

研究報告

小市场 大机遇

——“一带一路”沿线证券交易所市场发展报告

繆斯斯 张晓斐

资本市场研究所

2017年7月

内容摘要

近年来，中国持续推进“一带一路”倡议，成果丰硕、影响广泛。截至 2016 年底，中国企业已在“一带一路”沿线 20 多个国家建立 56 个经贸合作区，累计投资超过 185 亿美元，为东道国提供了近 11 亿美元税收，创造了 18 万个就业岗位。“一带一路”金融合作也在深入推进，开拓了国际合作的新空间。

在国际金融合作中，“一带一路”沿线交易所市场将是合作的桥头堡、排头兵。目前，“一带一路”沿线 66 个国家共设有 63 家证券交易所。从区域分布来看，“一带一路”沿线交易所主要集中在亚太地区。其中，亚太区有 42 家交易所，欧洲有 19 家交易所，非洲有 2 家交易所。从组织形式来看，“一带一路”沿线交易所以公司制为主，其中，公司制交易所所有 39 家，占比超过 6 成，有近 10 家为上市公司；非公司制交易所所有 24 家，占比 38%，主要以国有企业和会员自律组织为主。从市场运行来看，“一带一路”沿线交易所市场规模较小，产品交易不活跃。截至 2016 年底，沿线 37 家世界交易所联合会会员交易所的股票市场总市值约 8.7 万亿美元，占全球股票市场总市值的 12%；当年 IPO 公司数达 275 家，占全球总 IPO 公司数的 22%；当年 IPO 筹资额合计 133 亿美元，占全球交易所 IPO 筹资额的 10%；当年股票成交 3.3 万亿美元，占全球交易所股票总成交额的 3%；当年债券成交

2.5 万亿美元，占全球交易所债券总成交额的 14%；当年 ETF 成交 164 亿美元，全球占比不足 1%；当年结构化产品成交 671 亿美元，全球占比 9%；当年衍生品成交 29.6 亿张合约，全球占比约 12%。从发展模式来看，“一带一路”沿线交易所主要通过开发新产品、加强基础设施建设以及结成交易所联盟等形式寻求增长新空间。其中，近 6 成交易所注重发展多元化的产品体系；近 4 成交易所加强技术设施建设；近 3 成交易所建立战略联盟，实现区域市场的共同发展。

总体来看，“一带一路”沿线国家普遍经济体量小，产业结构单一，资本市场尚处于新兴发展阶段，市场规模较小、产品业务不完备、投资者参与度不高、技术系统相对落后等问题突出。中国作为全球第二大经济体，经济保持稳定增长，传统产业持续转型升级，新兴产业不断培育壮大，资本市场已迅速成长为全球规模最大的新兴市场。上交所市场作为中国最大的蓝筹市场，上市公司涵盖了国民经济各个重要行业，股票市值规模、成交量等指标均处于全球前列。这些良好条件为上交所与“一带一路”沿线交易所开展合作奠定了坚实的基础。一是上交所蓝筹股数量众多，可鼓励上市公司率先“走出去”；二是上交所交易产品链完整，共同研发新产品机遇多；三是“沪港通”日臻完善，是市场互联互通的新典范；四是上交所信息技术优势突出，是对外合作的重要突破口。我们认为，在对外合作中，上交所可遵循三大原则：一

是选择合作对象应坚持“以点带面、从线到片、区域辐射”原则；二是建立合作方式应坚持“广泛协议、区域联盟、重点参股”原则；三是确定合作领域应坚持“产品先行、数据互享、技术保障”原则。基于三大原则，上交所可在“一带一路”沿线的不同区域重点选择部分交易所展开合作。在亚太地区，成立“一带一路”东亚交易所联盟，建立多边市场互联互通；在欧洲地区，加强与莫斯科和华沙证券交易所合作，建立衍生品与技术联盟；在非洲地区，参股南非约翰内斯堡证券交易所，在债券、ETF领域建立战略合作关系。

目录

内容摘要.....	II
一、引言.....	1
二、“一带一路”沿线国家发展情况.....	2
三、“一带一路”沿线交易所发展情况.....	4
(一) 基本概况.....	5
(二) 市场规模.....	7
(三) 产品交易.....	10
(四) 发展模式.....	15
四、“一带一路”沿线交易所与上交所的合作机遇.....	19
(一) 合作基础.....	19
(二) 合作原则.....	21
(三) 合作对象.....	23
附表.....	26

小市场 大机遇

——“一带一路”沿线证券交易所市场发展报告

一、引言

近年来，中国持续推进“一带一路”倡议，成果丰硕、影响广泛。丝绸之路经济带向北经中亚、俄罗斯至欧洲波罗的海地区，中线经中亚、西亚至波斯湾、地中海，南线至东南亚、南亚、印度洋。海上丝绸之路以福建省为始点，向南由福建省港口过南海到印度洋，延伸至欧洲，第二条则过南海到南太平洋。截至2016年底，中国企业已在“一带一路”沿线20多个国家建设56个经贸合作区，累计投资超过185亿美元，为东道国创造了近11亿美元税收和18万个就业岗位^①。“一带一路”是一条神奇的纽带，改变了全球经济合作的方式，开拓了国际合作新空间。

同时，“一带一路”金融合作也日益深入。2016年底，上海证券交易所（以下简称“上交所”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）、中巴投资有限责任公司及巴基斯坦哈比银行组成的联合体成功收购巴基斯坦证券交易所40%股权，中方交易所深度参与巴基斯坦交易所内部治理；2017年6月，上交所与哈萨克斯坦阿斯塔纳国际金融中心管理局签署合

^①赵银平，《一带一路——习近平之道》，新华社。

作协议，共同投资建设阿斯塔纳国际交易所。

在“一带一路”倡议深入推进的背景下，本文梳理了 2016 年“一带一路”沿线证券交易所的发展概况，总结了沿线交易所合作的三大模式与上交所开展国际合作中应遵循的三大原则，希冀为上交所推进对外合作，支持“一带一路”金融建设提供有益借鉴。

二、“一带一路”沿线国家发展情况

截至 2017 年 6 月底，“一带一路”沿线国家有 66 个，其中，亚太国家 44 个，欧洲国家 20 个，非洲国家 2 个。按照联合国《2016 年人类发展报告》的标准，在 65 个沿线国家中^①，新加坡等 21 个国家达到极高人类发展指数水平，白俄罗斯等 22 个国家达到较高人类发展指数水平，摩尔多瓦等 19 个国家达到中等人类发展指数水平，叙利亚、阿富汗和也门 3 个国家仅达到较低人类发展指数水平。“一带一路”沿线国家的发展水平参差不齐，这为中国与这些国家在经济金融、科技等领域的合作交流创造了大量机会。

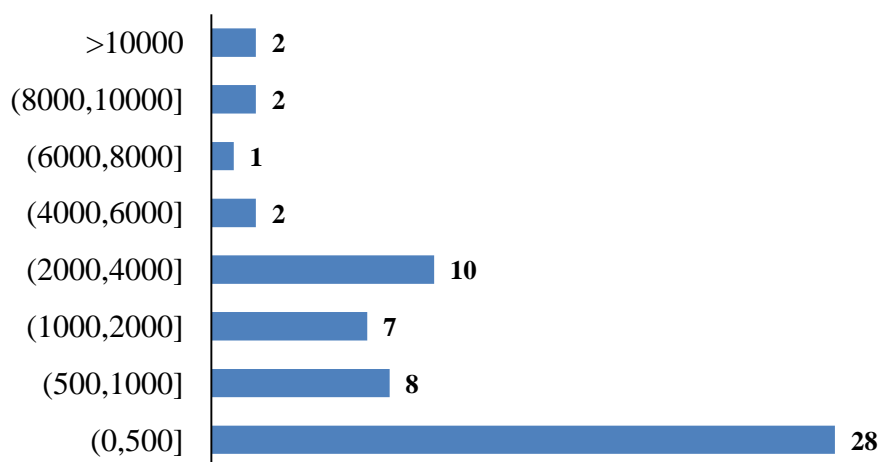
“一带一路”沿线国家的经济体量普遍较小。2016 年，60^②个沿线国家的 GDP 总量合计达 12.1 万亿美元，约为美国 GDP 总量的三分之二。GDP 在 4000 亿美元以上的有 7 个国家，仅印度和俄罗斯两国的 GDP 在 1 万亿美元以上，两者分别为 2.3 万亿美元和 1.3 万亿美元；白俄罗斯等 28 个国家

^①未披露越南的人类发展指数。

^②世界银行未披露巴勒斯坦、叙利亚、东帝汶、伊朗、吉尔吉斯斯坦和科威特的相关数据。

的 GDP 总量不足 500 亿美元。各国 GDP 总量差距巨大。

图 1 “一带一路”沿线国家 GDP 总量分布（2016）

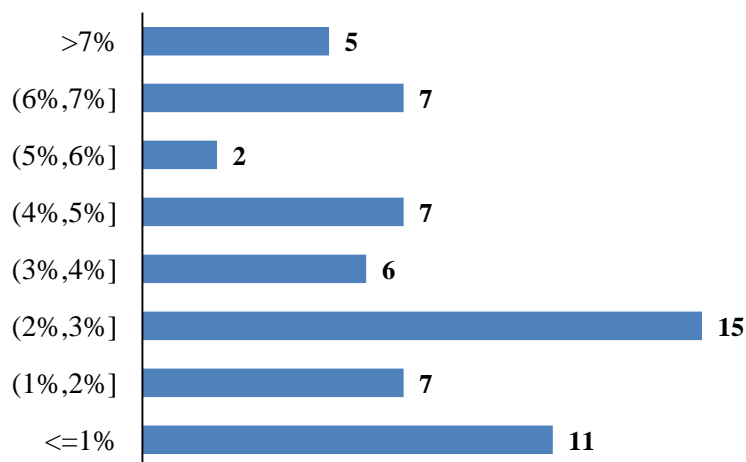


注：GDP 单位为亿美元

数据来源：世界银行、上交所资本市场研究所

“一带一路”沿线国家的经济增速普遍较低。在 60 个沿线国家中，仅有 14 个国家的 GDP 增速在 5% 以上，其中，伊拉克、乌兹别克斯坦、孟加拉国、印度和老挝的 GDP 增速分别为 11%、7.8%、7.1%、7.1% 和 7.02%。另一方面，18 个国家的 GDP 增速低于 2%，南非、俄罗斯等国家的 GDP 增速不足 1%。各国 GDP 增速相差甚远。

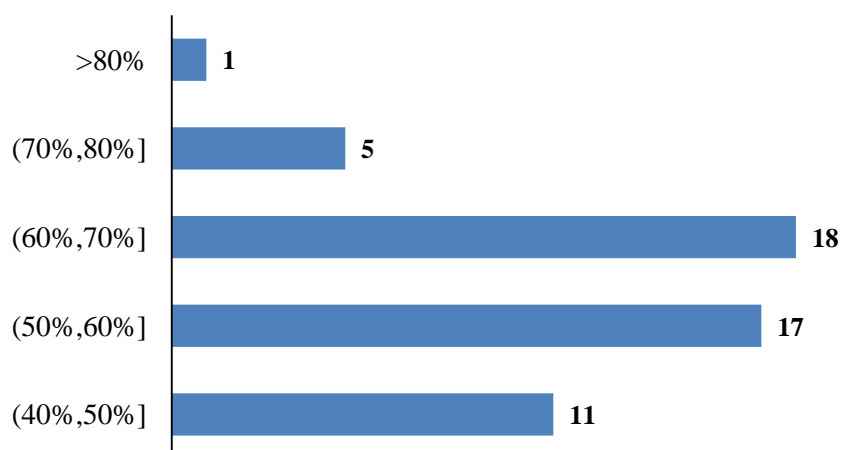
图 2 “一带一路”沿线国家 GDP 增速分布（2016）



数据来源：世界银行、上交所资本市场研究所

“一带一路”沿线国家的产业结构普遍以服务业为主。在 52 个公布数据的国家中，41 个国家的服务业增加值与 GDP 之比超过 50%。其中，黎巴嫩和马尔代夫的这一比例分别达到 81% 和 73%，这主要归功于两国发达的旅游业。老挝等 11 个国家的服务业增加值占比不到 50%，除卡塔尔和文莱之外，其余 9 国的农业增加值占比较高，工业化程度较低。

图 3 “一带一路”沿线国家服务业与 GDP 之比分布（2016）



数据来源：世界银行、上交所资本市场研究所

总体而言，“一带一路”沿线国家经济体量小、增速慢，尽管多数国家产业构成以服务业为主，但仍有许多国家经济发展模式单一，依赖能源或传统支柱产业。另一方面，中国经济持续向好，供给侧结构性改革成效明显，我们可以发挥制造业产业链完整、信息技术新产业兴起壮大的优势，与“一带一路”沿线国家形成经济优势互补，实现协调共同发展。

三、“一带一路”沿线交易所发展情况

金融是经济的血液，如何建立有效的金融服务体系，建

设功能完备的资本市场，对“一带一路”发展至关重要。在金融合作中，“一带一路”沿线交易所市场将是合作的桥头堡、排头兵，是服务沿线国家和中国实体经济发展、加深各方交流协作的重要组成部分。

（一）基本概况

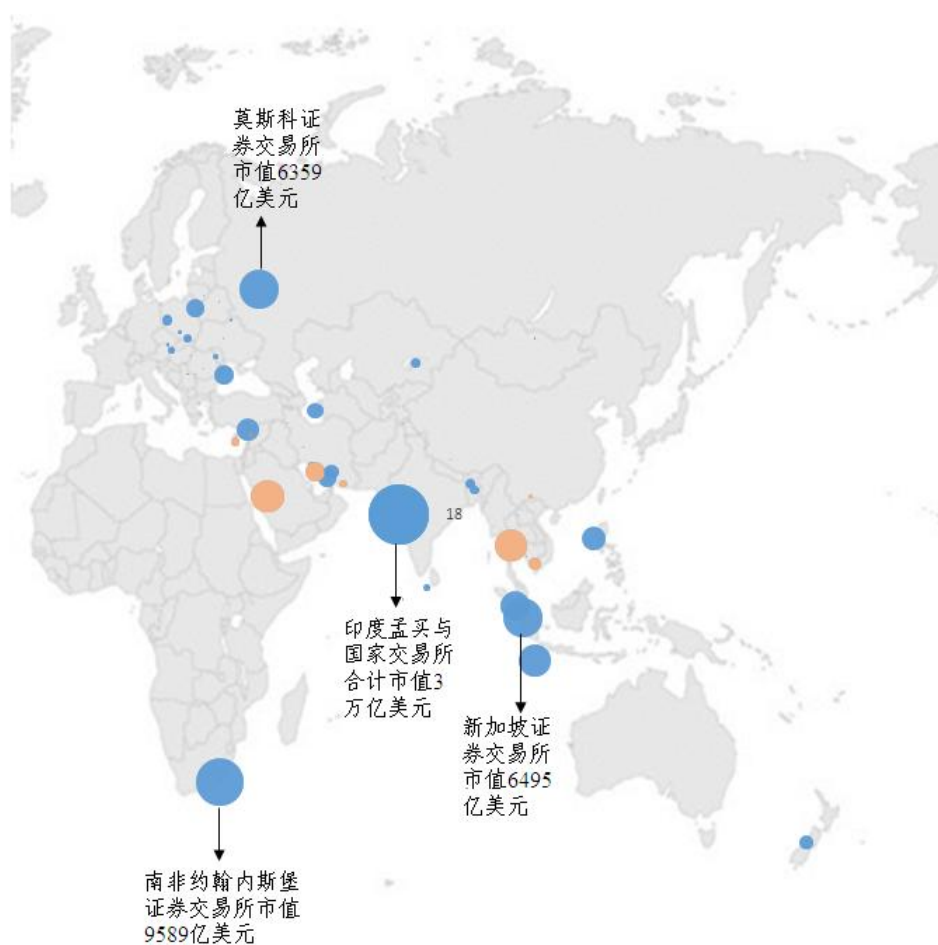
“一带一路”沿线 66 个国家共有 63 家证券交易所。其中，印度、越南、阿联酋、孟加拉国各拥有 2 家证券交易所；土库曼斯坦、也门、文莱和东帝汶无证券交易所相关信息；亚美尼亚、立陶宛、拉脱维亚和爱沙尼亚 4 国共同组成了纳斯达克波罗的海交易所市场（Nasdaq Baltic）；其余 54 个国家各拥有 1 家证券交易所。

“一带一路”沿线交易所多集中于欧洲、西亚和中东地区。从区域分布来看，亚太地区有 42 家交易所，其中，东亚有 11 家交易所，包括新加坡交易所、泰国交易所、胡志明交易所、印度尼西亚交易所等；西亚有 15 家交易所，包括印度孟买交易所、印度国家交易所、哈萨克斯坦交易所、巴基斯坦交易所等；中东有 15 家交易所，包括阿布扎比交易所、特拉维夫交易所、沙特证券交易所、卡塔尔证券交易所等；西太平洋有新西兰证券交易所。欧洲地区有 19 家交易所，包括莫斯科交易所、华沙证券交易所、布拉格证券交易所、纳斯达克波罗的海市场等。非洲地区有埃及证券交易所和南非的约翰内斯堡证券交易所。

“一带一路”沿线交易所公司制为主。从组织形式来看，公司制交易所达 39 家，占比超过 6 成，其中有近 10 家为上市公司。非公司制交易所 24 家，占比 38%，主要以国有企业和会员自律组织为主。此外，在 63 家交易所中，37 家交易所属于世界交易所联合会（WFE）会员，其中包括 25 家公司制交易所以及 12 家非公司制交易所。

由于非 WFE 会员交易所存在数据不全面、市场规模小等情况，下文主要以 37 家 WFE 会员交易所为研究对象，分析“一带一路”沿线交易所市场的发展情况以及与上交所之间的合作机会。

图 4 “一带一路”沿线交易所区域分布、组织形式与市场规模



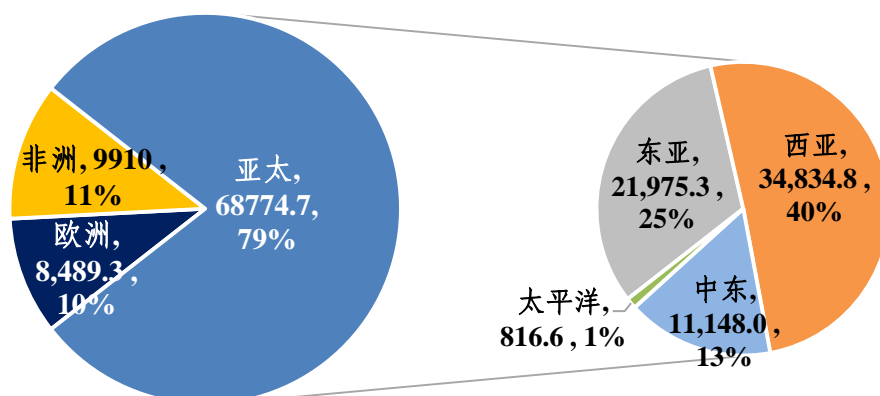
注：1.圆点大小代表不同交易所市场股票市值规模；2.蓝色圆点代表公司制交易所，黄色圆点代表非公司制交易所；3.数据截至2016年底
资料来源：WFE、各交易所网站、上交所资本市场研究所

（二）市场规模

“一带一路”沿线交易所市值规模较小，且集中度较高。

截至2016年底，“一带一路”沿线37家交易所的股票市场总市值合计8.7万亿美元，占全球股票市场总市值的12%。从地区分布来看，亚太地区26家交易所股票市值约为6.9万亿美元，约占“一带一路”沿线交易所总市值的8成；欧洲地区9家交易所股票市值8489亿美元，市值占比10%；非洲地区2家交易所股票市值9910亿美元，市值占比11%。具体来看，市值排名前10的交易所合计股票市值7.3万亿美元，占沿线交易所总市值的8成以上。其中，东亚地区交易所所有5家，市值占比24%；西亚地区交易所所有2家，市值占比35%；南非约翰内斯堡证券交易所市值规模排名第3，市值占比35%；欧洲的莫斯科交易所排名第5，市值占比7%；中东地区的沙特证券交易所排名第6，市值占比5%。

图5 “一带一路”沿线交易所市值的地区分布（2016）



注：1.股票总市值单位为亿美元；2. 占比为该地区股票总市值占“一带一路”沿线交易所股票总市值的比重；3.数据截至 2016 年底
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

表 1 “一带一路” 沿线交易所股票总市值（2016）

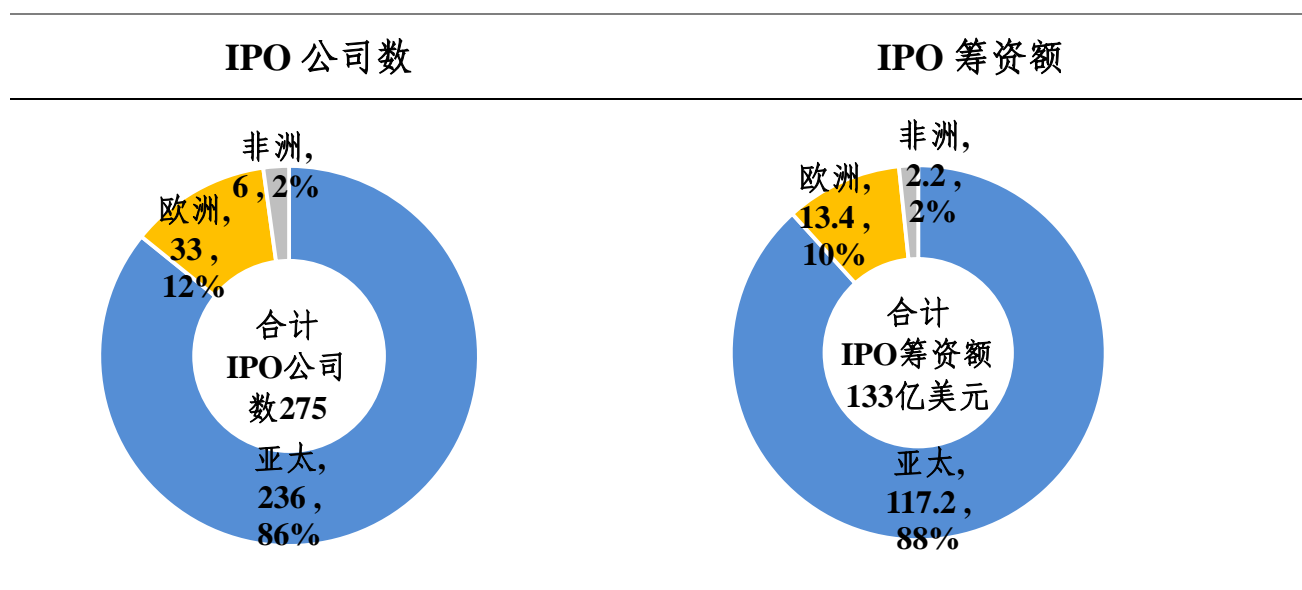
排名	证券交易所	股票总市值	
		绝对规模	相对规模
1	孟买交易所	15,613	18%
2	印度国家交易所	15,343	18%
3	约翰内斯堡证券交易所	9,589	11%
4	新加坡证券交易所	6,495	7%
5	莫斯科交易所；	6,359	7%
6	沙特证券交易所	4,489	5%
7	泰国股票交易所	4,373	5%
8	印度尼西亚股票交易所	4,338	5%
9	马来西亚证券交易所	3,631	4%
10	菲律宾股票交易所	2,399	3%
合计		72,630	83%

注：1.股票总市值单位为亿美元；2.相对规模为该市场股票总市值占“一带一路”沿线交易所股票总市值的比重；3.数据截至 2016 年底
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

IPO 市场较为活跃，但筹资额普遍偏小。2016 年全年，“一带一路”沿线主要交易所 IPO 公司数达 275 家，占全球 IPO 公司数的 22%，亚太区是主要的 IPO 集聚地。其中，亚太地区交易所 IPO 公司数 236 家，占“一带一路”沿线交易所 IPO 总数的 86%；欧洲地区、非洲地区交易所 IPO 公司数分别为 33 家和 6 家，占比为 12%和 2%。具体来看，IPO 公司数排名前 10 的交易所包括印度孟买交易所、印度国家交

易所、华沙证券交易所、泰国股票交易所等，占“一带一路”沿线交易所 IPO 数量的 89%。这些交易所多集中于西亚和东亚地区，其中，西亚地区交易所 4 家，IPO 公司家数占比达 49%；东亚地区交易所 5 家，占比 29%；欧洲地区交易所 1 家，占比 10%。“一带一路”沿线交易所 IPO 筹资额合计 133 亿美元，仅占全球交易所 IPO 筹资额比重的 10%，筹资金额普遍偏小。亚太地区交易所 IPO 筹资 117 亿美元，筹资占比达 88%；欧洲地区交易所 IPO 筹资 13 亿美元，占比 10%；非洲地区交易所 IPO 筹资仅 2 亿美元，占比 2%。IPO 筹资额排名前 10 的交易所共筹资 120 亿美元，占比超过 9 成，且多集中于东亚地区。其中，东亚地区有 5 家交易所，IPO 筹资额占比达 41%；西亚地区有 2 家交易所，筹资额占比为 34%；欧洲、中东和大洋洲各有 1 家交易所，筹资额占比分别为 7%、6%和 3%。

图 6 “一带一路”沿线交易所 IPO 数量与筹资额的地区分布（2016）



注：1.筹资金额单位为亿美元；2.占比为该地区交易所数据占“一带一路”沿线交易所总量的比重

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

表 2 “一带一路”沿线交易所 IPO 公司数与筹资额（2016）

IPO 公司数				IPO 筹资额			
排名	证券交易所	家数	占比	排名	证券交易所	金额	占比
1	孟买交易所	70	25%	1	印度国家交易所	40.60	31%
2	印度国家交易所	49	18%	2	新加坡证券交易所	17.45	13%
3	华沙证券交易所	28	10%	3	胡志明股票交易所	12.12	9%
4	泰国股票交易所	23	8%	4	莫斯科交易所；	9.36	7%
5	新加坡证券交易所	18	7%	5	泰国股票交易所	9.27	7%
6	印度尼西亚证券交易所	16	6%	6	印度尼西亚股票交易所	9.25	7%
7	河内证券交易所	13	5%	7	沙特证券交易所	7.45	6%
8	马来西亚证券交易所	11	4%	8	菲律宾股票交易所	6.13	5%
9	吉大港证券交易所	9	3%	9	新西兰证券交易所	4.35	3%
10	达卡证券交易所	8	3%	10	孟买交易所	4.09	3%
合计		245	89%	合计		120	90%

注：1.筹资金额单位为亿美元；2.占比为该交易所占“一带一路”沿线交易所总量的比重

数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

（三）产品交易

“一带一路”沿线交易所产品体系较不完整，现货产品是主要的证券产品。“一带一路”沿线交易所的证券产品大都以股票、债券等现货产品为主。除股票产品外，拥有债券的交易所占比近 7 成；拥有基金的交易所占比超过 4 成；拥有衍生品的交易所达 3 成；拥有结构化产品的交易所不足 2

成。目前，仅有印度孟买交易所、新加坡交易所、马来西亚证券交易所、伊斯坦布尔证券交易所等 7 家交易所拥有股票、债券、基金、结构化产品和衍生品的综合性产品业务链。

图 7 “一带一路” 沿线交易所产品体系

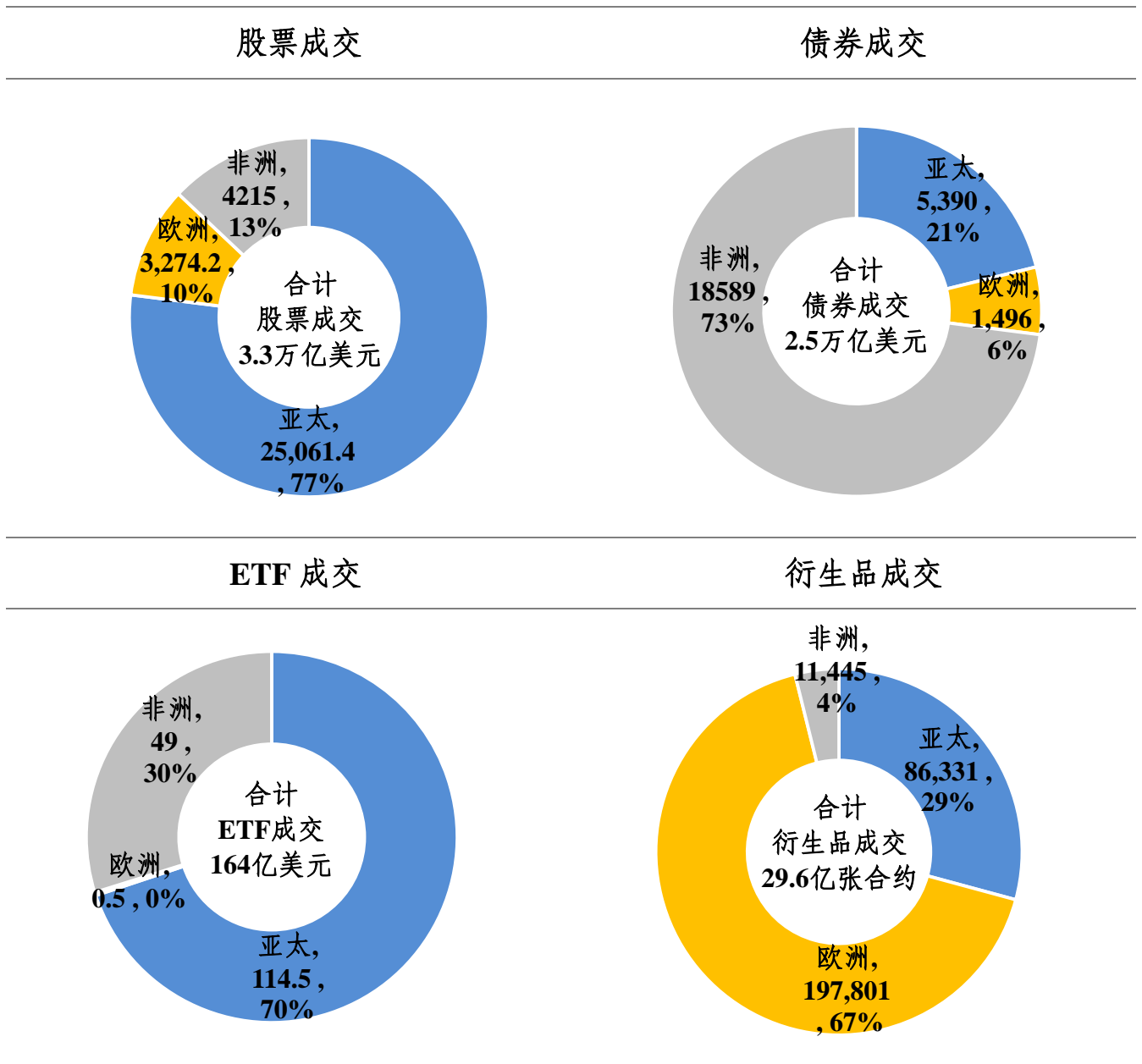


数据来源：各交易所网站、上交所资本市场研究所

股票、ETF 交易的全球份额较小，债券、衍生品交易的全球份额相对较大。2016 全年，“一带一路”沿线交易所股票成交 3.3 万亿美元，占全球交易所股票总成交额的 3%，其中，亚太地区交易所股票成交 2.5 万亿美元，占比 77%；欧洲地区交易所股票成交 3274 亿美元，占比 10%；非洲地区交易所股票成交 4215 亿美元，占比 13%。债券成交 2.5 万亿美元，占全球交易所债券总成交额的 14%，亚太、欧洲和非洲地区交易所的债券成交额占比分别为 21%、6%和 73%，

非洲地区是主要的债券交易市场。ETF 成交 164 亿美元，全球占比不足 1%，其中，亚太和非洲地区交易所的 ETF 成交额分别为 114 亿美元和 49 亿美元，欧洲地区交易所的 ETF 成交额不足 1 亿美元。结构化产品成交 671 亿美元，全球占比 9%，其中，亚太、欧洲和非洲地区交易所的成交额占比分别为 94%、1%和 5%。衍生品成交 29.6 亿张合约，全球占比 12%，其中，亚太、欧洲和非洲地区交易所成交量分别为 8.6 亿张合约、19.8 亿张合约和 1.1 亿张合约。具体来看，股票成交排名前 3 的交易所分别为印度国家证券交易所、约翰内斯堡证券交易所和泰国股票交易所，三者合计占“一带一路”沿线交易所股票成交总额的 44%；债券成交排名前 3 的交易所分别为约翰内斯堡证券交易所、特拉维夫证券交易所以及伊斯坦布尔证券交易所，三者合计占比 90%；ETF 成交排名前 3 的交易所分别为约翰内斯堡证券交易所、印度孟买交易所和印度国家交易所，三者合计占比 73%；结构化产品成交排名前 3 的交易所分别为特拉维夫证券交易所、泰国股票交易所和新加坡证券交易所，三者合计占比 88%；衍生品成交排名前 3 的交易所分别为莫斯科交易所、印度孟买交易所和新加坡证券交易所，三者合计占比超过 9 成。

图 8 “一带一路”沿线交易所产品交易的地区分布（2016）



注：1.股票、债券、ETF 成交额单位为亿美元，衍生品成交额单位为万张合约；2.占比为该地区交易所占“一带一路”沿线交易所总量的比重
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

表3 “一带一路”沿线交易所证券产品成交额（2016）

股票成交				债券成交			
排名	证券交易所	金额	占比	排名	证券交易所	金额	占比
1	印度国家交易所	6,908	21%	1	约翰内斯堡证券交易所	18,505	73%
2	约翰内斯堡证券交易所	4,039	12%	2	特拉维夫证券交易所	2,277	9%
3	泰国股票交易所	3,403	10%	3	伊斯坦布尔证券交易所	2,183	9%
4	伊斯坦布尔证券交易所	3,314	10%	4	莫斯科交易所;	1,463	6%
5	沙特证券交易所	3,087	9%	5	河内证券交易所	418	2%
6	莫斯科交易所;	2,628	8%	6	孟买交易所	400	2%
7	新加坡证券交易所	1,969	6%	7	埃及交易所	84	0%
8	印度尼西亚股票交易所	1,389	4%	8	德黑兰证券交易所	45	0%
9	马来西亚证券交易所	1,159	4%	9	哈萨克斯坦证券交易所	31	0%
10	孟买交易所	1,104	3%	10	白俄罗斯货币和证券交易所	23	0%
合计		29,001	89%	合计		25,427	100%
ETF 成交				衍生品成交			
排名	证券交易所	金额	占比	排名	证券交易所	金额	占比
1	约翰内斯堡证券交易所	49	30%	1	莫斯科交易所;	196,349	66%
2	孟买交易所	36	22%	2	孟买交易所	54,306	18%
3	印度国家交易所	35	21%	3	新加坡证券交易所	17,224	6%
4	新加坡证券交易所	23	14%	4	约翰内斯堡证券交易所	11,445	4%
5	伊斯坦布尔证券交易所	8	5%	5	伊斯坦布尔证券交易所	9,554	3%
6	马来西亚证券交易所	4	2%	6	特拉维夫证券交易所	5,184	2%
7	沙特证券交易所	3	2%	7	布达佩斯证券交易所	781	0%
8	新西兰证券交易所	2	1%	8	华沙证券交易所	671	0%
9	泰国股票交易所	2	1%	9	德黑兰证券交易所	43	0%
10	德黑兰证券交易所	2	1%	10	新西兰证券交易所	20	0%
合计		163	100%	合计		295,578	100%

注：1.股票、债券、ETF 成交额单位为亿美元，衍生品成交额单位为万张合约；2.占比为该交易所占“一带一路”沿线交易所总量的比重
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

（四）发展模式

“一带一路”沿线交易所大多为新兴交易所市场，市场规模较小、产品体系不完整、投资者参与度不高。为推动本土市场发展，“一带一路”沿线交易所通过开发新产品、加强基础设施建设以及结成交易所联盟等形式寻求增长新空间。其中，约有 60% 的交易所注重发展多元化的产品体系，并持续推出新产品；40% 的交易所加强交易系统的更新升级，通过与成熟交易所（诸如纳斯达克、德交所、伦交所等）签订技术协议，使用领先的交易系统；30% 的交易所建立战略联盟，实现区域市场的共同发展；25% 的交易所选择股权合作以加速市场发展；20% 的交易所强调对中小企业的融资支持，推出多层次市场板块以满足不同企业的融资需求。总体来看，“一带一路”沿线交易所主要采用三种合作方式。

一是市场联通与产品合作。为提高市场规模或产品创新能力，“一带一路”沿线交易所通过战略合作，共同推动区域内市场发展或促进产品创新。比较典型的有马其顿证券交易所、保加利亚证券交易所和克罗地亚的萨格勒布证券交易所联合组成的证券交易所联通（SEE Link）。SEE Link 类似中国的“沪港通”“深港通”，建立市场订单路由联通机制，允许本国投资者通过本土券商投资其他市场的证券产品。目前，斯洛文尼亚的卢布尔雅那证券交易所、塞尔维亚的贝尔格莱德证券交易所均加入了 SEE Link。此外，马来西亚证券

交易所与印度尼西亚交易所签署战略协议，合作发展伊斯兰债券市场。印度孟买交易所与主要新兴国家的巴西交易所、莫斯科交易所、香港交易所和约翰内斯堡交易所建立合作联盟，推出金砖共同市场期指产品（BRICKSMART），满足投资者对金砖五国资产配置的需求，加深金砖国家间证券业的交流。

表 4 “一带一路” 沿线交易所市场联通与产品合作概览

地区	交易所	合作事项
亚太	印度孟买交易所	✓ 与主要新兴国家的巴西交易所、莫斯科交易所、香港交易所和约翰内斯堡交易所建立合作联盟，推出金砖共同市场期指产品（BRICKSMART）
	柬埔寨交易所	✓ 与韩交所建立战略联盟，共建柬埔寨资本市场
	马来西亚证券交易所	✓ 与印度尼西亚交易所合作发展伊斯兰债券市场； ✓ 与台湾证券交易所共同发展 ETP、指数产品等
	科伦坡证券交易所	✓ 与马尔代夫交易所签署战略联盟，共同发展证券市场； ✓ 与巴基斯坦签署登记托管合作协议
	伊斯坦布尔交易所	✓ 与哈萨克斯坦交易所、纳斯达克交易所等签订战略合作； ✓ 与巴基斯坦交易所签订战略合作，授权发布巴基斯坦交易所数据行情
欧洲	卢布尔雅那证券交易所	✓ 与保加利亚交易所、马其顿交易所、萨格勒布交易所签署合作协议，共同发展地区市场、开发产品与服务
	马其顿证券交易所	✓ 与克罗地亚的萨格勒布交易所、保加利亚索菲亚证券交易所建立市场订单路由联通机制 SEE Link； ✓ 与萨格勒布证券交易所、贝尔格莱德证券交易所、卢布尔雅那证券交易所和南斯拉夫交易所签订战略合作，促进区域市场发展

数据来源：各交易所网站、交易所年报、上交所资本市场研究所

二是技术联盟与系统开发。技术是交易所的生命线，为

提升信息技术水平，获取先进的技术系统，“一带一路”沿线交易所与成熟交易所或其他商业机构建立技术联盟，升级交易系统、开发区块链等新技术。比如，以色列的特拉维夫证券交易所通过与纳斯达克签订战略协议，复制纳斯达克私募股权市场（Private Market）模式，成立非上市企业平台，提供咨询、融资等服务，并使用纳斯达克 Genium INET 交易技术，向投资者提供多资产类别的交易服务；蒙古证券交易所与伦交所签订主服务协议（master service agreement），建立战略合作关系，使用伦交所旗下 MillenniumIT 提供的交易、清算、监察和登记系统。

表 5 “一带一路”沿线交易所技术联盟与系统开发概览

地区	交易所	合作事项
亚太	贝鲁特交易所	✓ 与纽交所签订技术协议，使用纽交所的交易系统
	马斯喀特证券市场	✓ 与泛欧交易所签订技术协议，使用其交易系统
	巴林证券交易所	✓ 与纳斯达克签订技术协议，使用纳斯达克交易平台
	不丹皇家证券交易所	✓ 与 InfoTech Pvt Ltd 技术公司合作，开发交易系统
	马来西亚交易所	✓ 与 Fintech 公司合作研发交易所技术系统
	蒙古证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 与伦交所签订“master service agreement”协议，形成战略合作关系； ✓ 伦交所旗下 MillenniumIT 向蒙古交易所提供交易、清算、监察和登记系统
	特拉维夫证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2016 年 1 月与纳斯达克签订战略协议，成立非上市企业的平台，提供咨询、融资等服务； ✓ 使用纳斯达克 Genium INET 交易技术，提供多资产类别交易服务

	达卡证券交易所	✓ 与纳斯达克签订技术协议，使用纳斯达克交易系统
欧洲	卢布尔雅那证券交易所	✓ 与德交所签订技术协议，使用 Xetra 交易系统
	萨拉热窝证券交易所	✓ 与巴尼亚卢卡证券交易所和黑山证券交易所签署业务和技术合作协议，成立统一的交易平台 Banja Luka and Montenegro Stock Exchanges
	萨格勒布证券交易所	✓ 与德交所签订技术协议，使用 Xetra 交易系统
	贝尔格莱德证券交易所	✓ 加入维也纳交易所组建的数据联盟
	布达佩斯证券交易所	✓ 与德交所签订技术协议，使用 Xetra 交易系统
	华沙证券交易所	✓ 与纳斯达克签订技术协议，使用纳斯达克交易清算系统，并提供主机托管服务（Co-location service）
	莫斯科交易所	✓ 参与俄罗斯央行牵头的技术联盟，鼓励企业进行科技研发

数据来源：各交易所网站、交易所年报、上交所资本市场研究所

三是股权投资与成立集团。部分沿线交易所通过对其他交易所市场进行股权投资达到市场联通、数据分享、合作共赢的目的。比如，新加坡交易所于 2016 年收购伦交所集团旗下的 Baltic Exchange，以实现联通新加坡与伦敦市场的目的，扩大新交所大宗商品市场的规模。又如，伊斯坦布尔证券交易所投资伦敦金属交易所（LME）2%的股权，获取相关市场数据的传播权。部分新兴交易所为加速市场发展、获取先进的基础设施与市场技术，向成熟交易所寻求战略投资，参与自身的内部治理和业务发展，其中比较典型的有韩交所出资与柬埔寨财政部共同建造柬埔寨交易所；中国上交所、深交所参股巴基斯坦交易所并协助他们开发技术系统与衍生产品等。此外，还有部分交易所通过与其他交易所成立合

资公司，创建新的交易所集团，实现规模效应。比如，布拉格、维也纳、布达佩斯和卢布尔雅那 4 家证券交易所组成中东欧证券交易所集团（CEESEG），共建中东欧 4 国的证券市场，提升区域市场的流动性和全球影响力。

表 6 “一带一路”沿线交易所股权合作概览

地区	交易所	合作事项
亚太	新加坡交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2016 年收购 Baltic Exchange，联通新加坡和伦敦市场 ✓ 2007 年收购印度孟买交易所 5% 的股权
	巴基斯坦证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 出售股权，寻找战略投资者，协助发展本土交易所市场
	伊斯坦布尔证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2015 年增持萨拉热窝证券交易所 9.89% 的股权； ✓ 投资伦敦金属交易所 2.04% 的股权，获得市场数据传播权
欧洲	卢布尔雅那证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 被萨格勒布证券交易所全面收购
	布拉格证券交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 与维也纳证券交易所组成中东欧证券交易所集团（CEESEG）； ✓ 向德交所子公司能源交易所 EEX 出售旗下能源交易所 PEX 的股权，加入 EEX 能源集团
	莫斯科交易所	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 投资乌克兰证券交易所 43% 的股权

数据来源：各交易所网站、交易所年报、上交所资本市场研究所

四、“一带一路”沿线交易所与上交所的合作机遇

近日，习近平总书记在第五次全国金融工作会议上明确指出，要推进“一带一路”建设金融创新，搞好相关制度设计。上交所与“一带一路”沿线交易所的合作是践行这一使命的重要方式。

（一）合作基础

“一带一路”沿线国家普遍经济体量小，产业结构单一，

资本市场尚处于新兴发展阶段，市场规模较小、产品业务不完备、投资者参与度不高、技术系统相对落后等问题突出。中国作为全球第二大经济体，经济保持稳定增长，传统产业持续转型升级，新兴产业不断培育壮大，资本市场已迅速成长为全球规模最大的新兴市场。上交所市场作为中国最大的蓝筹市场，上市公司涵盖了国民经济各个重要行业，股票市值规模、成交量等指标均处于全球前列。这些良好条件为上交所与“一带一路”沿线交易所开展合作奠定了坚实的基础。

上交所蓝筹股数量众多，鼓励上市公司率先“走出去”。

“一带一路”沿线交易所市场规模普遍较小。2016年底，印度、南非、新加坡以外的33家交易所股票总市值合计4.1万亿美元，与上交所股票市值规模持平。另一方面，上交所市值规模位居全球第4，蓝筹股公司数量多，经营业绩优异，分红稳定，可支持这些公司在沿线交易所挂牌交易，增加可交易的股票数量，扩大市场规模。

上交所交易产品链完整，共同研发新产品机遇多。“一带一路”沿线交易所交易产品单一，超过5成的交易所仅有股票和债券两类现货产品。相比之下，上交所已拥有涵盖股票、债券、基金和衍生品的综合性产品链。未来，上交所与沿线交易所可以合作开发多种金融产品，完善交易品种与风险对冲工具。2016年12月，上交所开始与巴基斯坦交易所联合研发衍生产品，是这一趋势的良好开端。

“沪港通”日臻完善，是市场互联互通的新典范。“一带一路”沿线交易所投资者参与度不高，2016 全年沿线 37 家交易所股票成交 3.3 万亿美元，约为上交所股票成交额的一半。另一方面，“一带一路”沿线国家的股市收益率普遍较高，其中，2016 年埃及 EGX30 指数、哈萨克斯坦 KASE 指数和俄罗斯 RTS 指数分别上涨 75%、58% 和 52%，对国内投资者吸引力较大。未来，可进一步复制“沪港通”的成功经验，实施更广泛的市场互联互通机制，这既会提高沿线交易所的成交量，也将丰富国内投资者的投资范围。

上交所信息技术优势突出，是对外合作的重要突破口。目前，许多“一带一路”沿线交易所的交易系统依靠自主开发，订单响应时间长、交易数据容量小等问题明显。另有部分交易所高价购买纳斯达克、伦交所的交易系统。这些都极大地限制了沿线交易所的发展空间。上交所拥有全球最先进的交易系统之一，可以协助沿线交易所全面提升信息技术的研发与管理水平。

（二）合作原则

在合作对象方面，坚持“以点带面、从线到片、区域辐射”原则。“一带一路”沿线交易所众多，市场体系、产品业务差异较大。如果与每个沿线交易所建立战略合作关系，一方面存在工作量大、任务繁重、人员缺乏等问题，同时容易陷入合作的“表面功夫”，合作基础不扎实、重点不突出、

实际作用有限等。因此，在合作对象选取方面，上交所可遵循“以点带面、从线到片、区域辐射”的原则，先重点选择有经贸合作基础、产业结构互补、在区域内有较大影响力的交易所市场进行深度战略合作，建立不同地区交易所市场合作的“桥头堡”，再扩大合作范围，最终形成覆盖整个“一带一路”区域的合作网络。

在合作方式方面，坚持“广泛协议、区域联盟、重点参股”原则。从“一带一路”沿线交易所已有的合作方式看，主要以签署协议、建立联盟和参股投资为主。在合作方式上，上交所也可借鉴这三类方式，按照“广泛协议、区域联盟、重点参股”的原则，有针对性地开展国际合作。具体来看，对于重点区域、已有较深合作基础的交易所市场，采取区域联盟的方式，建立市场联通机制，共同提升市场广度、深度和投资者参与度。对于具有政治战略高度、市场价值深度和发展前景广度的交易所市场，采取股权合作，深度参与当地市场发展与交易所的内部治理，增加合作黏性。除此之外，对于其他沿线交易所采取签订战略协议的形式，确立合作交流领域，建立广泛的战略伙伴关系，为后期深度合作打下坚实基础。

在合作领域方面，坚持“产品先行、数据互享、技术保障”原则。“一带一路”沿线交易所大都注重新产品、新业务和新技术的发展。近6成的交易所将产品创新和数据服务

纳入未来几年的重要战略规划；近 4 成的交易所使用纳斯达克、伦交所、德交所等成熟交易所的交易系统。因此，在具体合作中，产品、数据和技术将是合作的核心。一是考虑产品交叉挂牌，将本国市场优质股票与债券在对方市场交易，增加市场流动性。二是考虑信息数据合作，一方面可互相授权数据行情，便于本土投资者和市场机构获取对方市场交易行情；另一方面，加强数据产品开发，满足不同市场主体对数据产品的需求。三是建立技术联盟，完善现有的交易、监察系统，共同开发新技术系统，提升技术水平。

（三）合作对象

目前，上交所已参股了巴基斯坦证券交易所，并与哈萨克斯坦阿斯塔纳国际金融中心管理局共同投资建设阿斯塔纳国际交易所，这为“一带一路”资本市场共建开启了良好开端。下一阶段，上交所可结合三大合作原则，在“一带一路”沿线的不同区域重点选择部分交易所展开合作。

亚太地区：成立“一带一路”东亚交易所联盟，建立多边市场互联互通。东亚一直是中国重要的贸易伙伴，也是中国“一带一路”投资的主要区域。数据显示，2005 - 2016 年期间，中国对“一带一路”沿线国家的总投资额为 2047 亿美元，其中，东亚地区 732 亿美元，占比达 36%^①。同时，东亚地区交易所也是“一带一路”沿线交易所重要组成部分，

^①管清友、张瑜、杨晓，《一带一路投资格局全解析：区域、行业、国别》，民生证券

泰国、新加坡、越南、马来西亚、菲律宾和印尼 7 家证券交易所的股票总市值、IPO 公司数、IPO 筹资额和股票成交额占“一带一路”沿线交易所的比重分别为 25%、31%、43% 和 26%。借鉴“沪港通”的成功模式，上交所可与东亚地区的 7 家交易所建立多边的市场互联互通机制，投资者可以交易任一市场的证券产品，推动交易所实现信息共享、协同发展。这一方式的优点在于，不限制合作交易所的数量，随着多边互联互通机制的发展成熟，未来可扩大市场规模，欢迎其他区域的交易所加入。

欧洲地区：加强与莫斯科和华沙证券交易所合作，建立衍生品与技术联盟。俄罗斯作为“一带一路”沿线国家中仅次于印度的第二大经济体，是中国与欧洲内陆国家经济交流的重要桥梁。波兰位于中欧地区，在“一带一路”沿线的欧洲国家中，经济体量较大，也是中国与中欧各国合作的桥头堡。因此，与莫斯科交易所和华沙证券交易所合作，有助于进一步推进中俄、中波战略协作伙伴关系，加强金融合作和资本市场建设。2016 年，莫斯科交易所的衍生品合约成交量达到 20 亿张合约，占“一带一路”沿线交易所衍生品合约成交量的 66%，位居第一。相比之下，上交所的衍生品业务尚处于起步阶段，产品单一，成交量较小，两家交易所在衍生品领域的合作前景十分广阔。另一方面，华沙证券交易所业务链完整，但交易系统技术落后，目前主要使用纳斯达克

的交易清算系统。上交所可发挥在信息技术领域的优势，与其展开技术合作。

非洲地区：参股南非约翰内斯堡证券交易所，在债券、ETF 领域建立战略合作关系。长期以来，南非与中国政治关系友好，经济、文化交流频繁，两国资本市场有坚实的合作基础。作为非洲第二大经济体，南非在非洲影响力大，辐射力强，约翰内斯堡证券交易所又是非洲最大的交易所，上交所与约翰内斯堡证券交易所的合作可实现“强强联手”，有力推动双方资本市场发展，同时也是推行习近平主席提出的“中非全面战略合作伙伴关系”的重要举措。目前，约翰内斯堡交易所股权结构多元且较为分散，各类资产管理公司是其主要股东，包括公共投资有限公司（12.81%）、萨摩赛特资本管理公司（5.44%）、先锋集团（3.04%）等^①。上交所可考虑以参股的方式，参与约翰内斯堡交易所的内部治理，全面加强双方在发展多层次股票市场、提高投资者认知和投资者保护等方面的工作。特别是约翰内斯堡交易所市值规模较大、产品体系完整、技术规则完备，债券和 ETF 成交额均位居“一带一路”沿线交易所的首位，通过合作，双方可在债券和 ETF 产品方面取长补短、相互借鉴。

^①南非约翰内斯堡证券交易所前 9 大股东分别为：Public Investment Corporation Limited，持股 12.81%；Somarest Capital Management, LLP，持股 5.44%；Investec Asset Management (Pty)Ltd，持股 5.13%；Skagen AS，持股 4.05%；Abax Investment(Pty) Ltd，持股 3.61%；Acadian Asset Management LLC，持股 3.19%；The Vanguard Group, Inc.，持股 3.04%；Aberdeen Asset Managers Ltd，持股 2.79%；36ONE Asset Management (Pty)，持股 2.5%。数据来源约翰内斯堡证券交易所 2016 年年报。

附表

表1 “一带一路”沿线交易所所属国家、分布地区与组织形式

序号	地区	国家	证券交易所	组织性质	WFE 会员
1	亚太 (大洋洲)	新西兰	新西兰证券交易所	公司制(已上市)	是
2	亚太 (东亚)	东帝汶	无	/	/
3		菲律宾	菲律宾股票交易所	公司制(已上市)	是
4		柬埔寨	柬埔寨证券交易所	公司制	否
5		老挝	老挝证券交易所	公司制	否
6		马来西亚	马来西亚证券交易所	公司制(已上市)	是
7		蒙古国	蒙古证券交易所	公司制(已上市)	否
8		缅甸	缅甸证券交易所	其他形式	否
9		泰国	泰国股票交易所	其他形式	是
10		文莱	无	/	/
11		新加坡	新加坡证券交易所	公司制(已上市)	是
12		印度尼西亚	印度尼西亚股票交易所	公司制	是
13		越南	胡志明股票交易所 河内证券交易所	其他形式 其他形式	是 是
14		亚太 (西亚)	阿富汗	阿富汗证券交易所	其他形式
15	巴基斯坦		巴基斯坦证券交易所	公司制	否
16	不丹		不丹皇家证券交易所	公司制	否
17	哈萨克斯坦		哈萨克斯坦证券交易所	公司制	是
18	吉尔吉斯斯坦		吉尔吉斯斯坦证券交易所	公司制	否
19	马尔代夫		马尔代夫证券交易所	公司制	否
20	孟加拉国		吉大港证券交易所 达卡证券交易所	公司制 公司制	是 是
21	尼泊尔		尼泊尔证券交易所	其他形式	否
22	斯里兰卡		科伦坡证券交易所	公司制	是
23	塔吉克斯坦		无	/	/
24	土耳其		伊斯坦布尔证券交易所	公司制	是

序号	地区	国家	证券交易所	组织性质	WFE 会员
26	亚太 (西亚)	乌兹别克斯坦	塔什干国家证券交易所	其他形式	否
27		伊朗	德黑兰证券交易所	公司制	是
28		印度	孟买交易所 印度国家交易所	公司制 公司制	是 是
29	亚太 (中东)	阿联酋	阿布扎比证券交易所 迪拜金融市场	公司制 公司制(已上市)	是 是
30		阿曼	马斯喀特证券市场	其他形式	是
31		阿塞拜疆	巴库证券交易所	其他形式	否
32		巴勒斯坦	巴勒斯坦证券交易所	其他形式	是
33		巴林	巴林证券交易所	其他形式	是
34		格鲁吉亚	格鲁吉亚证券交易所	公司制	否
35		卡塔尔	卡塔尔证券交易所	其他形式	是
36		科威特	科威特证券交易所	其他形式	否
37		黎巴嫩	贝鲁特证券交易所	其他形式	是
38		沙特阿拉伯	沙特证券交易所	其他形式	是
39		叙利亚	大马士革证券交易所	其他形式	否
40		也门	无	/	/
41		伊拉克	伊拉克证券交易所	其他形式	否
42		以色列	特拉维夫证券交易所	公司制	是
43	约旦	安曼证券交易所	其他形式	是	
44	亚太 (中东)	亚美尼亚			
45	欧洲	爱沙尼亚	纳斯达克波罗的海	公司制(已上市)	是
46		拉脱维亚			
47		立陶宛			
48		阿尔巴尼亚	地拉那联合交易所	其他形式	否
49		白俄罗斯	白俄罗斯货币和证券交易所	其他形式	是
50		保加利亚	保加利亚索菲亚证券交易所	公司制	否
51		波黑	萨拉热窝证券交易所	其他形式	否

序号	地区	国家	证券交易所	组织性质	WFE 会员	
53	欧洲	俄罗斯	莫斯科交易所	公司制（已上市）	是	
54		黑山	黑山证券交易所	其他形式	否	
55		捷克	布拉格证券交易所	公司制	否	
56		克罗地亚	萨格勒布证券交易所	公司制	是	
57		罗马尼亚	布加勒斯特证券交易所	公司制	是	
				锡比乌联合交易所	公司制	否
58		马其顿	马其顿证券交易所	公司制	否	
59		摩尔多瓦	摩尔多瓦证券交易所	其他形式	否	
60		塞尔维亚	贝尔格莱德证券交易所	公司制	否	
61		斯洛伐克	巴拉迪斯拉发证券交易所	公司制	否	
62		斯洛文尼亚	卢布尔雅那证券交易所	公司制	是	
63		乌克兰	乌克兰证券交易所	公司制	是	
64		匈牙利	布达佩斯证券交易所	公司制	是	
65		非洲	南非	约翰内斯堡证券交易所	公司制（已上市）	是
66	埃及		埃及交易所	其他形式	是	

数据来源：各交易所网站、上交所资本市场研究所

表 2 “一带一路” 沿线交易所产品体系概览

序号	证券交易所	股票	债券	基金	衍生品	结构化产品
1	新西兰证券交易所	√	√		√	
2	菲律宾股票交易所	√				
3	柬埔寨证券交易所	√				
4	老挝证券交易所	√				
5	马来西亚证券交易所	√	√	√	√	√
6	蒙古证券交易所	√	√			
7	缅甸证券交易所	√				
8	泰国股票交易所	√	√	√	√	
9	新加坡证券交易所	√	√	√	√	√
10	印度尼西亚股票交易所	√	√	√	√	
11	胡志明股票交易所	√	√	√		
12	河内证券交易所	√	√	√		
13	阿富汗证券交易所	√				
14	巴基斯坦证券交易所	√	√		√	
15	不丹皇家证券交易所	√	√			
16	哈萨克斯坦证券交易所	√	√		√	
17	吉尔吉斯斯坦证券交易所	√				
18	马尔代夫证券交易所	√	√			
19	吉大港证券交易所	√				
20	达卡证券交易所	√				
21	尼泊尔证券交易所	√				
22	科伦坡证券交易所	√	√	√		
23	伊斯坦布尔证券交易所	√	√	√	√	√
24	塔什干国家证券交易所	√				

序号	证券交易所	股票	债券	基金	衍生品	结构化产品
25	德黑兰证券交易所	√	√	√	√	
26	印度孟买交易所	√	√	√	√	√
27	印度国家交易所	√	√	√	√	
28	阿布扎比证券交易所	√	√	√		√
29	迪拜金融市场	√				
30	马斯喀特证券市场	√	√	√		
31	巴库证券交易所	√	√		√	
32	巴勒斯坦证券交易所	√				
33	巴林证券交易所	√	√	√		
34	格鲁吉亚证券交易所	√	√			
35	卡塔尔证券交易所	√				
36	科威特证券交易所	√				
37	贝鲁特证券交易所	√	√	√		
38	沙特证券交易所	√	√	√		
39	大马士革证券交易所	√				
40	伊拉克证券交易所	√				
41	特拉维夫证券交易所	√	√	√	√	
42	安曼证券交易所	√	√			
43	纳斯达克波罗的海	√	√	√		
44	地拉那联合交易所	√	√			
45	白俄罗斯货币和证券交易所	√	√		√	
46	保加利亚索菲亚证券交易所证 券交易所	√				
47	萨拉热窝证券交易所	√	√			
48	华沙证券交易所	√	√	√	√	√
49	莫斯科交易所	√	√	√	√	

序号	证券交易所	股票	债券	基金	衍生品	结构化产品
50	黑山证券交易所	√	√	√		
51	布拉格证券交易所	√	√	√		√
52	萨格勒布证券交易所	√	√			√
53	布加勒斯特证券交易所	√	√	√		√
54	锡比乌联合交易所				√	
55	马其顿证券交易所	√	√			
56	摩尔多瓦证券交易所	√				
57	贝尔格莱德证券交易所	√				
58	巴拉迪斯拉发证券交易所	√	√			
59	卢布尔雅那证券交易所	√	√	√		√
60	乌克兰证券交易所	√	√		√	
61	布达佩斯证券交易所	√	√	√	√	√
62	埃及交易所	√	√			
63	约翰内斯堡证券交易所	√	√	√	√	√
合计		62	43	26	20	12

数据来源：各交易所网站、上交所资本市场研究所

表3 “一带一路”沿线交易所股票市值与产品成交概览

地区	证券交易所	市值	IPO 家数	IPO 筹资额	股票 成交额	债券 成交额	基金 成交额	结构化 成交额	衍生品 成交额
亚太	新西兰证券交易所	817	3	4	307	13	2	0	20
	菲律宾股票交易所	2399	4	6	407	0	0	0	0
	马来西亚证券交易所	3631	11	2	1159	0	4	25	0
	泰国股票交易所	4373	23	9	3403	0	2	186	0
	新加坡证券交易所	6495	18	17	1969	0	23	56	17224
	印度尼西亚股票交易所	4338	16	9	1389	0	0	0	0
	胡志明股票交易所	671	0	12	277	5	0	0	0
	河内证券交易所	68	13	2	0	418	0	0	0
	哈萨克斯坦证券交易所	401	0	0	8	31	0	0	0
	达卡证券交易所	364	8	0	153	0	0	0	0
	吉大港证券交易所	341	9	1	10	0	0	0	0
	科伦坡证券交易所	186	3	0	12	0	0	0	0
	伊斯坦布尔证券交易所	1577	2	1	3314	2183	8	20	9554
	德黑兰证券交易所	1010	3	0	198	45	2	0	43
	孟买交易所	15613	70	4	1104	400	36	0	54306
	印度国家交易所	15343	49	41	6908	6	35	0	0
	阿布扎比证券交易所	1210	0	0	137	0	0	0	0
	迪拜金融市场	922	0	0	365	0	0	0	0
	马斯喀特证券市场	233	0	0	25	0	0	0	0
	巴勒斯坦证券交易所	34	0	0	4	0	0	0	0
巴林证券交易所	194	0	0	4	2	0	0	0	
卡塔尔证券交易所	1549	0	0	190	8	0	0	0	
贝鲁特证券交易所	121	0	0	10	0	0	0	0	
沙特证券交易所	4489	1	7	3087	1	3	0	0	

地区	证券交易所	市值	IPO 家数	IPO 筹资额	股票 成交额	债券 成交额	基金 成交额	结构化 成交额	衍生品 成交额
亚太	特拉维夫证券交易所	2150	3	1	589	2277	0	347	5184
	安曼证券交易所	246	0	0	33	0	0	0	0
欧洲	纳斯达克波罗的海	74			3	2	0		
	白俄罗斯货币和证券交 易所	12	0	0	0	23	0	0	0
	华沙证券交易所	1409	28	4	530	8	0	2	671
	莫斯科交易所	6359	3	9	2628	1463	0	0	196349
	萨格勒布证券交易所	202	0	0	6	1	0	0	0
	布加勒斯特证券交易所	181	1	0	22	1	0	1	0
	卢布尔雅那证券交易所	53	0	0	4	0	0	0	0
	乌克兰证券交易所	45	0	0	1	0	0	0	0
布达佩斯证券交易所	229	1	0	84	0	0	3	781	
非洲	埃及交易所	321	6	2	175	84	0	0	0
	约翰内斯堡证券交易所	9589	0	0	4039	18505	49	31	11445
合计		87248	275	133	32553	25476	164	671	295578
全球占比		12%	22%	10%	3%	14%	0.1%	9%	12%

注：1.股票市值、IPO 筹资额、股票成交额、债券成交额、ETF 成交额、结构化产品成交额单位均为亿美元；2.衍生品成交额单位为万张合约；3.全球占比指“一带一路”沿线交易所占全球交易所行业的比重
数据来源：WFE、上交所资本市场研究所

免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，与上海证券交易所无关。在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“上海证券交易所资本市场研究所”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

单 位：上海证券交易所资本市场研究所

微 信：上交所资本市场研究所

微信号：sse_yjs

联系人：浦老师

传 真：021-6880 5057

地 址：上海市浦东南路 528 号南塔 12 楼

二维码：



邮 箱：rypu@sse.com.cn

网 址：www.sse.com.cn

邮 编：200120
