

研究報告

全球主要交易所系列研究之 澳大利亚证券交易所集团

金菁

资本市场研究所

2020年12月

内容摘要

澳大利亚证券交易所集团于 1987 年由澳大利亚各州首府独立运营的六个证券交易所合并而来，是全球首家在自己的市场上市的交易所，也是全球领先综合性交易所集团之一。澳交所业务垂直整合，覆盖上市、交易、清算、结算、信息技术等；交易产品多元，涵盖权益类产品、固定收益类产品、大宗商品等。截至 2020 年 6 月，澳交所拥有 2040 家上市公司，总市值达到 1.32 万亿美元。

澳大利亚证券交易所的战略愿景是建立世界上最受尊敬（most respected）的金融市场。为实现这一愿景，澳交所重点布局了以下战略：一是以技术变革为支柱，为客户及行业提供创新解决方案；二是以专业经验为基础，推动金融市场相关行业的数字化；三是以产品创新为导向，打造全品种产品链条；四是以客户服务为中心，不断优化客户体验。

澳交所的业务可分为四个模块，分别是上市业务、交易业务、交易后业务和信息技术业务。在上市业务方面，上市公司中原材料类公司占比超过 31%，金融类公司在市值排名前十的公司中占比达一半，科技类公司近年来 IPO 数量不断增加。在交易业务方面，澳交所通过 ASX Trade 为现货市场产品提供交易服务，包括股票，认股权证，交易所交易基金和上市债券等；通过 NTP 为 ASX 24（Futures）市场产品提供交易服务，包括利率期货和期权、股票期货和期权、农产品期货和期权、能源期货和期权等。在交易后业务方面，澳交所共有四个

经营清算和结算的子公司，包括为股票、结构性产品、认股权证及相关衍生品提供中央对手方清算的 ASX Clear，为场内和场外衍生品提供中央对手方清算的 ASX Clear (Futures)，为股票市场提供股票结算系统和电子证券存放系统的 ASX Settlement，以及为债券市场提供存管、注册和电汇服务的 Austraclear。在信息技术方面，澳交所为客户提供了多元化的信息、技术服务以提升市场连通性，例如技术服务 ASX Net 和 ASX Net Global，信息服务 MarketSource 和 ConNews。

纵观澳大利亚证券交易所发展历程，可以总结得出以下特点：

第一、找准战略定位，合理布局市场。澳交所的市场发展战略可分为三步走：首先，利用本土优势，扎根国内市场，巩固国内竞争力；在此基础上，借助区位优势，辐射周边市场，建立澳洲市场领导地位；最终，发挥全球化优势，布局亚太市场，提升亚太地区影响力。

第二、完善产品体系，打造业务链条。澳交所通过以下途径完善产品和业务以提升集团运营效率并形成规模优势：其一，借助对运营相关业务实体进行垂直并购或横向并购，丰富产品体系并整合业务条线；其二，坚持构建多样化交易生态系统的理念，审时度势对产品与业务进行创新。

第三、推动技术创新，培育成长机会。澳大利亚证券交易所在技术创新领域始终处于国际前沿水平。一方面，通过内部研发或对外投资，澳交所持续推动技术发展；另一方面，通过将技术对外开放，鼓

励外部参与者使用平台进行开发来实现平台功能的完善和应用的拓展。经多年努力，澳大利亚证券交易所已建立起行业领先的技术优势。

借鉴澳大利亚证券交易所的发展经验，结合目前我国资本市场的发展特点，未来上海证券交易所可以在以下几个方面重点发力。

第一、扎根本地市场，辐射周边市场。上交所在未来应深耕国内市场，聚焦主责主业。通过完善产品与业务来吸引优秀企业上市，巩固本土优势并树立品牌形象。在此基础上，寻找适当时机与周边交易所建立业务联系，提升上交所在亚太地区的辐射力与影响力。

第二、培育优势企业，提高市场质量。首先，上交所应积极服务我国优势行业与龙头企业，发挥实体经济与资本市场的相互促进作用；其次，借助科创板制度优势，增强对创新企业的包容性和适应性，利用资本助力我国科创行业发展，服务国家创新驱动战略；其三，上交所应完善中小企业直接融资支持制度，鼓励更多优质中小企业登陆资本市场。

第三、完善设施建设，提升科技水平。金融科技在交易所行业大有可为。我国交易所行业目前的科技水平与国外先进交易所仍存在一定差距。上交所可通过内部自主研发或投资外部企业的形式来提高金融基础设施的技术水平，推动金融创新科技的落地与应用，为打造世界一流交易所奠定坚实的基础。

目录

一、总体介绍	1
(一) 经济背景	1
(二) 发展历程	3
(三) 战略布局	4
(四) 组织管理	7
(五) 股权结构	8
(六) 产品体系	10
二、业务分析	11
(一) 上市业务	11
(二) 交易业务	15
(三) 交易后业务	18
(四) 信息技术业务	21
三、经营业绩	22
(一) 盈利规模	22
(二) 资产规模	25
(三) 现金流规模	26
四、总结与启示	26
(一) 总结	26
(二) 启示	29
1. 扎根本地市场，辐射周边市场	29
2. 培育优势企业，提高市场质量	29
3. 完善设施建设，提升科技水平	30
附录 澳大利亚交易所发展大事记	31

澳大利亚证券交易所集团研究

澳大利亚证券交易所集团（以下简称澳交所集团）是一家综合性交易所集团，其业务垂直整合，覆盖上市、交易、清算、结算、信息技术等多方面；交易产品多元，涵盖权益类产品、固定收益类产品、大宗商品等。同时，该交易所拥有全球领先的交易系统、业务规则、管理模式等。本文通过梳理澳交所的发展战略、组织架构，研究其业务种类及具体产品，分析其经营业绩，并总结该交易所的发展规律和经验教训，为上交所打造世界领先交易所提供思路与启示。

一、 总体介绍

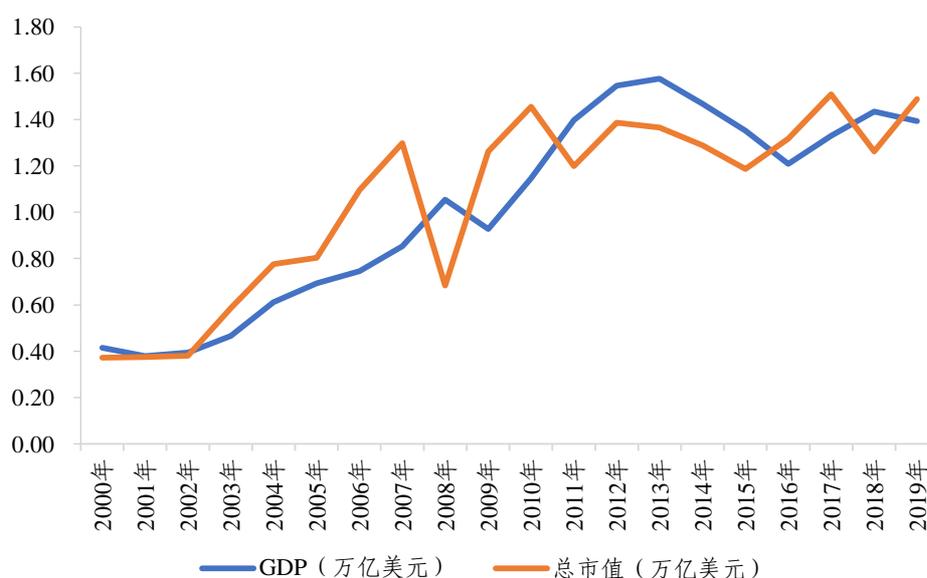
（一） 经济背景

澳大利亚位于南半球，处于南太平洋和印度洋之间，陆地总面积 768 万平方千米，排名世界第六。因其丰富的农业资源和矿业资源，澳大利亚被称为“骑在羊背上的国家”和“坐在矿车上的国家”。澳大利亚拥有发达的农林牧渔业：农业方面，主要农作物包括小麦、大麦、大豆、燕麦等；林业方面，澳大利亚森林覆盖率达到 16%；畜牧业方面，其以养羊、养牛为主的畜牧业十分发达，绵羊数量居世界首位；渔业方面则是世界上第三大捕鱼区。第一产业在澳大利亚国民经济中占有重要地位，是拉动经济增长、稳定就业和促进出口的重要部门。2019 年，农业增加值贡献了澳大利亚国内生产总值的 2.09%。同时，澳大利亚拥有丰富的矿产资源，种类超过 70 余种，其中多种矿产探明经济储量居世界首位，如铅、镍、银、铀、锌、钽等。得益于丰富

的矿产资源，澳大利亚是世界重要的矿产生产国和出口国。2019年，矿产品在澳大利亚对外贸易主要出口商品构成中占比超过50%。工业增加值占其国内生产总值的25.2%。除此之外，服务业已成为澳大利亚国民经济主导产业，占国内生产总值超6成。

澳大利亚经济自1991年来持续扩张，保持了发达经济体中经济增长时间最长的记录。根据世界银行最新数据，澳大利亚2019年全年国内生产总值为1.39万亿美元，同比增长1.9%，位列全球第14名。截至2020年6月，澳交所拥有2040家上市公司，总市值达到1.32万亿美元，当年成交额6554.94亿美元。根据世界交易所联合会（WFE）最新数据，澳交所股票总市值、成交额、IPO筹资额分别位列全球第17名、第19名、第25名。

图1 澳大利亚国民生产总值与澳交所股票总市值走势



数据来源：World Bank, WFE

（二）发展历程

澳大利亚交易所行业的发展最早可追溯到 19 世纪中期。淘金潮的产生推动了社会对资本的需求，也有效促进了澳大利亚证券行业的发展。1871 至 1889 年间，在悉尼（1871 年）、霍巴特（1882 年）、布里斯班（1884 年）、墨尔本（1884 年）、阿德莱德（1887 年）、珀斯（1889 年）等城市相继成立证券交易所。1937 年，澳大利亚联合证券交易所（Australian Associated Stock Exchanges，简称 AASE）成立，上述交易所相继加入，并逐步引入统一的上市要求和业务规则。经议会批准，各州首府独立运营的六个证券交易所在 1987 年正式合并，成立了澳大利亚证券交易所（Australia Securities Exchange，简称 ASX）。1998 年，该交易所集团完成股份化改制并顺利上市。它是全球首家在自己的市场上市的证券交易所，这一趋势在此后被全球其他交易所所效仿。

1960 年，为了给澳大利亚羊毛贸易商提供套期保值的机会，悉尼原毛期货交易所（Sydney Greasy Wool Futures Exchange，简称 SGWFE）成立。经过短暂发展，SGWFE 在 1960 年代中期已成为世界领先的羊毛期货市场。1972 年，悉尼原毛期货交易所正式更名为悉尼期货交易所（Sydney Futures Exchange，简称 SFE）。1991 年，悉尼期货交易所收购新西兰期货和期权交易所（New Zealand Futures and Options Exchange，简称 NZFOE）。2000 年，悉尼期货交易所完成股份化改制并在两年后于澳交所主板市场上市。

2006年7月,澳大利亚证券交易所与悉尼期货交易所正式合并,同时悉尼期货交易所退市,新的实体以ASX的品牌运营。为更好地体现集团控股公司的角色并明确其在澳大利亚金融市场中的定位,ASX Group这一品牌在2010年8月正式推出。通过集团共同战略,ASX Group为全球竞争性资本市场和澳大利亚经济提供必要的市场基础设施和服务。

(三) 战略布局

澳大利亚证券交易所的战略愿景是建立世界上最受尊敬 (most respected) 的金融市场。为实现这一愿景,澳交所提出五大策略,分别是:构建多样化生态系统;提供创新型解决方案与技术;增强互信、保持正直、提高适应力;以客户为中心;打造协作文化。落实到业务层面,澳交所的战略布局可概括为以下几个方面:

一是以技术变革为支柱,为客户及行业提供创新解决方案。澳交所在科技水平方面始终走在世界前列。技术创新带来的红利为澳交所及澳大利亚金融市场提供了数十年的增长机会。例如,1989年推出的SYCOM电子交易平台支持盘后交易,使澳大利亚期货市场开始了24小时不间断交易。1994年引入的CHESS交易后结算系统将证券登记电子化,大大提升整个金融服务行业的运作效率。目前,澳交所正大力推动CHESS替换项目,该项目由美国区块链创业公司Digital Asset开发,将使用分布式账本技术(Distributed Ledger Technology,简称DLT)为澳大利亚股市提供更为高效的清算和结算方案。新系统

能够让数字资产在交易对手方之间直接转移而无需任何中介机构进行交易记录，实现了实时交易的效果。CHESS 替换项目正处于构建和测试阶段，有望在 2022 年 4 月实施交付。项目落地后，澳交所将成为全球首个应用区块链的交易所。技术的进步显著提高澳交所的数据处理能力和数据传输效率，增强信息的隐私性和安全性，优化业务规则和流程，降低运营风险和成本，并带来新的增长机会。上述技术不但为澳交所跻身世界领先交易所奠定了基础，也为交易所行业发展提供了思路。

二是以专业经验为基础，推动金融市场相关行业的数字化。澳交所致力于将自身现有的信息技术和基础设施提供给邻近业务领域，以实现业务拓展和收入增长。该战略相关的应用包括实现工作流程协作的 DLT、Sympli 和实现数据协作的 DataSphere。分布式账本技术(DLT)的分布式特征允许市场参与者、软件供应商、服务提供商等主体在平台上进行创新，从而为现有市场增加功能或开发其他基于 DLT 的应用与技术。DataSphere 平台目前已具有可通过 Web 门户访问的工作区和数据集，为交易所内部提供了大数据解决方案。澳交所正广泛寻找外部数据合作伙伴加入该计划，以便其他组织访问、分析和共享金融市场数据。此外，澳交所已在电子产权转让市场构建平台 Sympli 进行金融和非金融产权转让，并积极地与银行建立联系。澳交所通过促进客户与交易所、客户与客户之间的协作，推进了交易所及相关行业数字化、直通化、标准化进程。

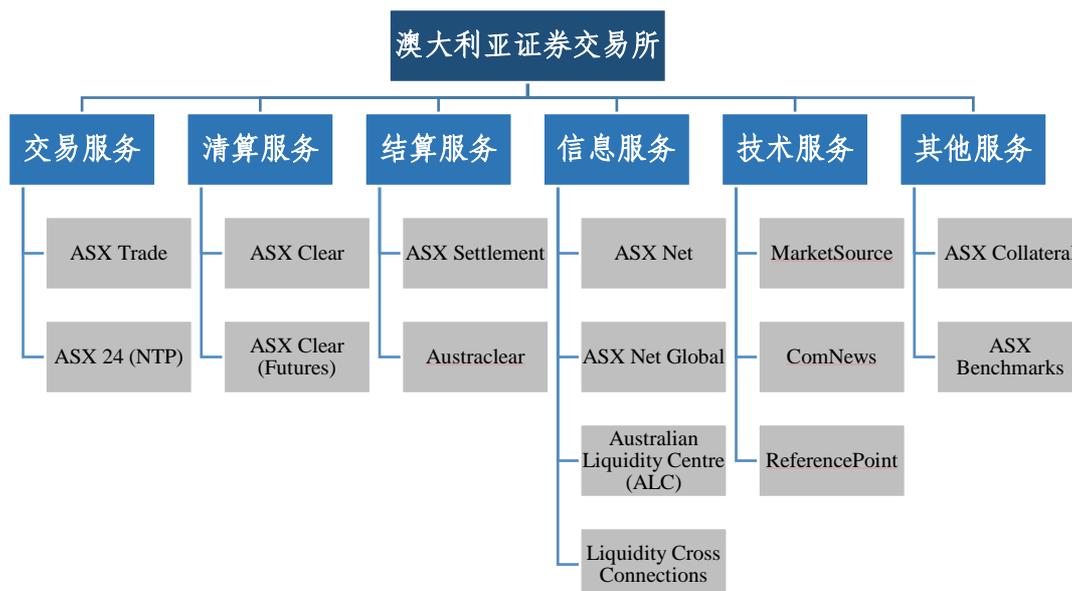
三是以产品创新为导向，打造全品种产品链条。虽然澳大利亚交易所成立时间较短，但是在以产品创新为导向的发展战略下，目前其产品范围包括股票、债券、混合债券、ETP 和各类衍生品等。澳交所在产品领域有较好的创新传统。悉尼期货交易所独立运营时，进行了一系列衍生品创新，如 1983 年推出美国以外的第一个股指期货产品所有普通股股票价格指数合约，1984 年推出美国以外的第一笔债券合约两年期澳大利亚国债期货，1994 年引入允许投资者定制到期月、行权价和行权方式的灵活期权等。近年来，澳交所也在产品领域进行了一系列大胆尝试，如 2015 年推出未上市管理基金 mFund，允许投资者通过类似于买卖股票的过程买卖、持有和出售未上市管理基金；2019 年推出 S&P / ASX 全科技指数，以提高对科技公司赴澳上市的吸引力和投资者对科技行业的洞察力。

四是以客户服务为中心，不断优化客户体验。澳交所拥有庞大而多样化的客户群体，包括约 2200 家上市公司，约 180 名股票和衍生品市场参与者，以及数以万计的投资者等。为持续优化客户体验，澳交所不断完善自身的产品和服务。2012 年，澳大利亚证交所通过《客户章程（Customer Charter）》阐明了证交所如何平衡其客户、股东和整个金融市场的利益。2008 年 5 月起，澳大利亚证交所通过 ASXOnline 组织客户满意度调查来更好的贴近客户体验，了解客户需求。与此同时，澳交所还采取完善官方网站功能、修改上市规则等措施来落实其以客户为中心的策略。

(四) 组织管理

澳大利亚证券交易所是一个综合性交易所集团，采取集团公司运营模式。截至 2020 年 6 月底，集团旗下共有全资子公司 15 家，业务主要覆盖交易服务、清算服务、结算服务、信息技术服务等。在交易平台方面，澳交所集团运营了两个独立的交易平台，分别是主营股票、权证和股票相关衍生产品的 ASX Trade 及其以及主营利率、股票和商品的期货、期权产品的 ASX 24 (NTP)。同时，澳交所旗下有四家持有经营清算和结算许可证的子公司为不同市场的各类产品提供清算、结算服务，分别是 ASX Clear、ASX Clear (Futures)、Austraclear 和 ASX Settlement。除此之外，澳交所还提供丰富的技术服务和信息服务，例如技术服务 ASX Net、ASX Net Global 与信息服务 MarketSource、ConNews 等。

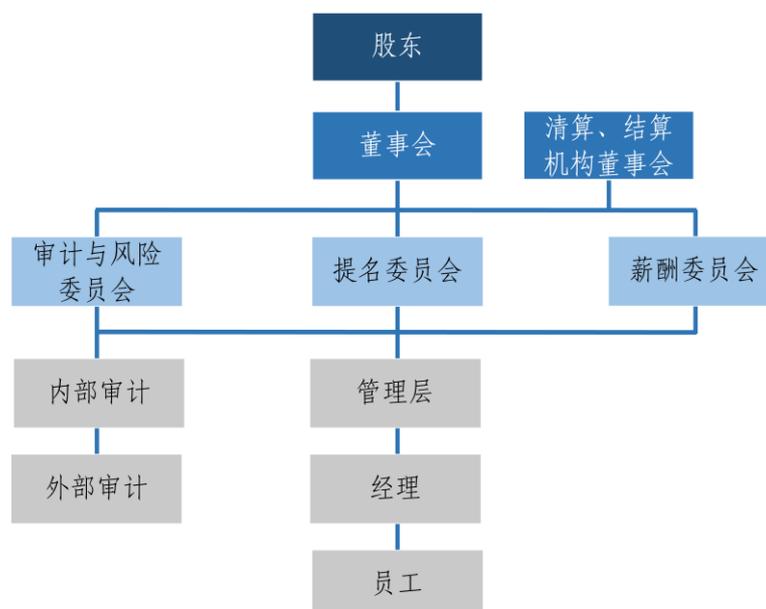
图 2 澳大利亚证券交易所集团组织结构



资料来源：澳交所官网

在公司治理方面，股东大会为澳大利亚证交所最高权力机构。董事会为最高决策机构，负责制定集团战略目标，批准年度预算，任命和评估首席执行官等，并最终对股东负责。董事会目前由十一名董事组成，包括十名非执行董事和一名执行董事。董事会下设审计与风险委员会、提名委员会、薪酬委员会，就其履行职责的事项向董事会提供协助和建议。澳交所集团有四家拥有经营清算和结算设施许可证的子公司，并在子公司内单独设立了董事会。

图 3 澳大利亚证券交易所公司治理结构



资料来源：澳交所官网

（五）股权结构

澳洲证交所股权结构较为集中。截至 2020 年 6 月底，前 10 大股东持股比例总计达 67.06%。其中，前 5 大股东均为代持股，包括汇丰银行、摩根大通、法国巴黎银行、花旗银行和本国一支投资基金，所持股份达 65.68%。其余大股东绝大部分为机构投资者，个人投资者所占股权比例不足 0.5%。

表 1 澳大利亚证券交易所主要股东及持股明细

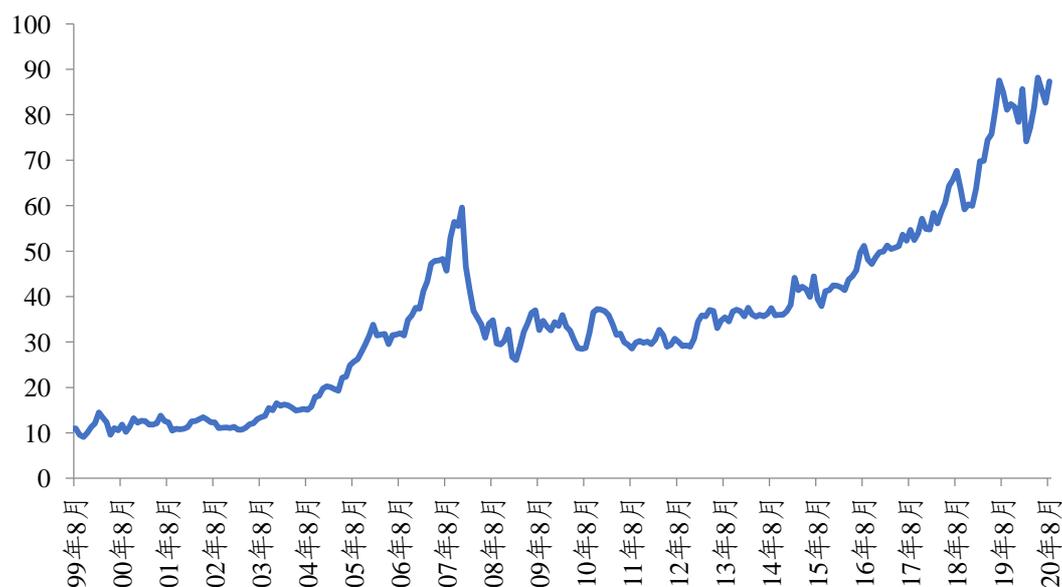
序号	股东名称	持有股份	持股比例
1	HSBC Custody Nominees (Australia) Limited	45,891,468	23.71
2	JP Morgan Nominees Australia Pty Limited	35,478,907	18.33
3	BNP Paribas Nominees Pty Ltd	29,893,704	15.44
4	Citicorp Nominees Pty Limited	11,018,606	5.7
5	National Nominees Limited	4,827,386	2.5
6	Australian Foundation Investment Company Limited	1,054,029	0.54
7	Milton Corporation Limited	548,965	0.28
8	BKI Investment Company Limited	397,750	0.21
9	Pacific Custodians Pty Limited	348,054	0.18
10	The Senior Master of the Supreme Court	337,032	0.17
总计		129,795,901	67.06

注：数据截至 2020 年 6 月底

数据来源：澳交所 2020 年财报

伴随产品创新和业务拓展，澳交所集团的股价自上市以来持续走高。截至 2020 年 8 月 31 日已达到每股 87.34 澳元，较 1998 年上市之时增长约 19 倍。

图 4 澳大利亚证券交易所股价走势

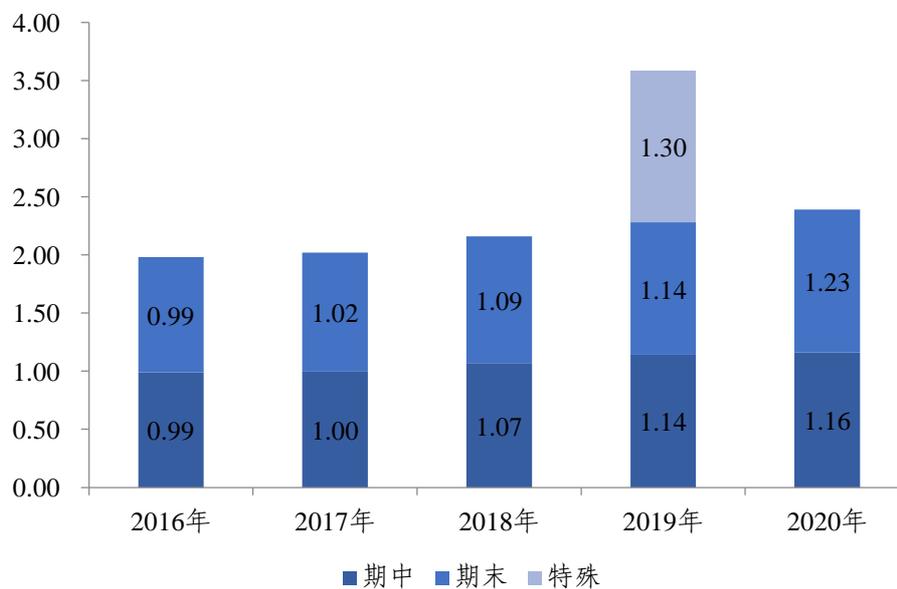


注：数据截至 2020 年 8 月 31 日，单位为澳元

数据来源：Investing

澳交所每年进行两次常规分红，将税后利润的 90% 以股利形式发放。截至 2020 年 6 月，澳交所的普通股股息已实现连续 7 年正增长，为投资者带来丰厚的收益。2020 财年下半年股息为每股 1.23 澳元，普通股息总额达到 2.39 澳元，较上年增长 4.5%。2019 财年由于出售 IRESS（一家为金融市场提供技术解决方案的公司）的部分股权进行了特殊分红，使得当年分红金额同比增长近 65%。

图 5 澳大利亚证券交易所各财年分红



注：单位为澳元
资料来源：澳交所历年财报

（六）产品体系

经过近 40 年的发展，澳交所已形成双平台、多产品的交易体系。其产品主要有：股票方面，包括本国公司股票和外国公司股票；债券方面，包括政府债券、公司债券等；混合型证券方面，包括可转债、优先股、资本票据等；交易所交易产品方面，包括 ETF、交易所交易管理基金、结构性产品等；基金方面，包括上市基金与未上市基金；

衍生品方面，提供包括股票期权期货、股指期权期货、利率期权期货在内的多种产品。

表 2 澳大利亚证券交易所产品体系

产品	种类
股票	
债券	政府债券 公司债券
混合型证券	可转债 优先股 资本票据
交易所交易产品(ETPs)	交易所交易基金(ETFs) 交易所交易管理基金(ETMFs) 结构性产品(SPs)
基金	上市基金 未上市基金(mFund)
衍生品	股票期权期货 股指期权期货 利率期权期货 商品期权期货 能源期权期货 权证

二、业务分析

(一) 上市业务

1. 上市要求

澳交所为单一主板市场。澳交所为公司的上市、发行、交易提供了基础设施及相应服务。为确保上市公司质量，澳交所提出了明确的上市要求。拟上市企业须满足最低准入标准——包括结构规模、自由流通量和股东数量等，其中部分主要条件概述如下：

表 3 澳大利亚证券交易所部分主要上市规则

准入标准	相应要求
股东数量	至少有 300 名股东，每人至少持股 2000 澳元
公众持股量	20%
公司规模	利润规模
	资产规模

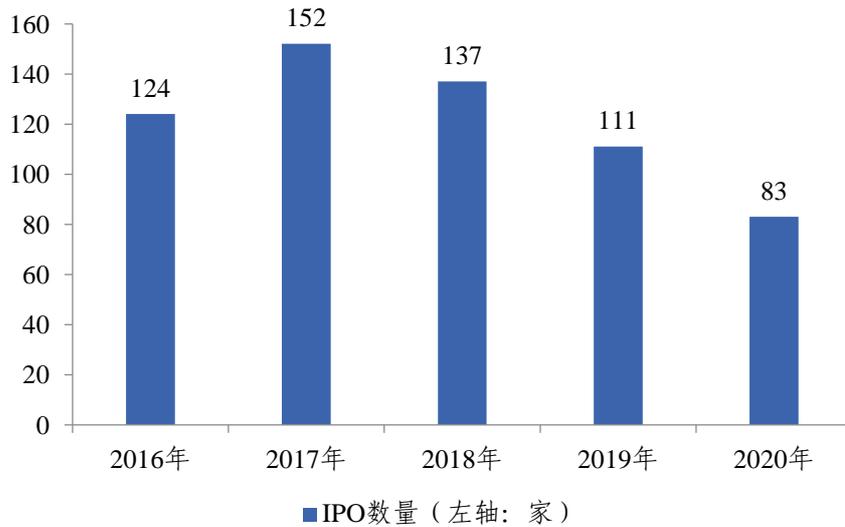
资料来源：澳交所官网

外国公司有两种途径在澳交所上市，一是通过满足前述准入条件进行标准上市，二是选择外国公司豁免上市。针对已在境外上市的公司，澳交所颁布了豁免上市条件——满足最近 3 个财务年度每年的税前营业利润至少达到 2 亿澳元；和有形资产净值至少达到 20 亿澳元或市值最低达到 20 亿澳元。为深耕澳洲市场，澳交所对于在新西兰证券交易所上市的公司做出特殊豁免上市安排，需满足的要求低于上述条件。目前有超 270 家外国公司在澳交所上市，超过上市公司总数的 10%。这些公司来自不同的国家，包括新西兰、以色列、新加坡、马来西亚等。其中，来自新西兰的上市公司数量最多，达 56 家。

2. IPO 概况

从 IPO 情况来看，澳交所在筹资、流动性和估值上的优势吸引了众多中小市值公司。在 2016 年至 2018 年间 IPO 市场整体较为活跃。2019 年，全球交易所 IPO 筹资总额和数量下降，在澳交所上市的公司数量也下滑至 111 家。但由于中小企业股票发行量减少，而在后期发展阶段寻求 IPO 的科技公司较多，平均 IPO 规模增加了 18%，达 1.12 亿美元。2020 年受到新冠疫情影响，IPO 数量持续下滑至 83 家。

图 6 澳大利亚证券交易所各财年 IPO 数量

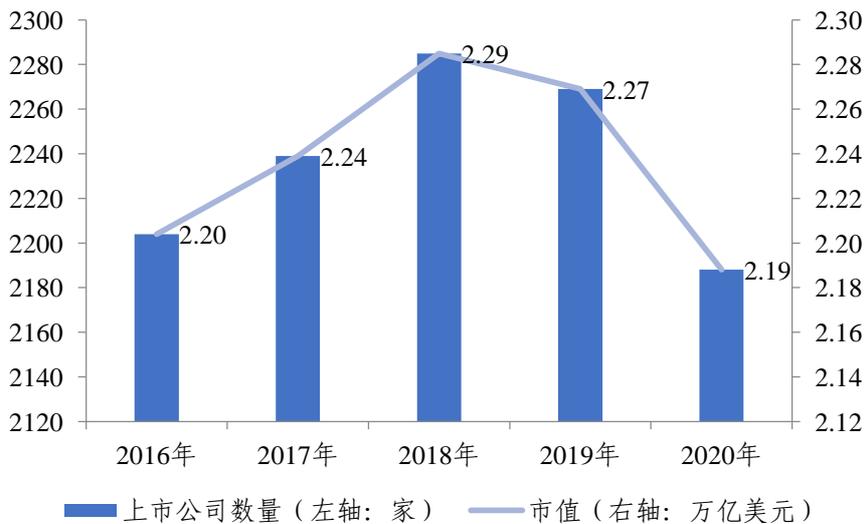


注：数据截至 2020 年 6 月底
数据来源：澳交所历年财报、官网

3. 上市公司概况

从股票市场规模来看，截至 2020 年 6 月，澳交所拥有 2040 家上市公司，同比下降 3.6%；市值达 1.32 万亿美元，同比下降 3.5%。在公司盈利能力方面，整体上市公司最新 ROE 为 5.58%。

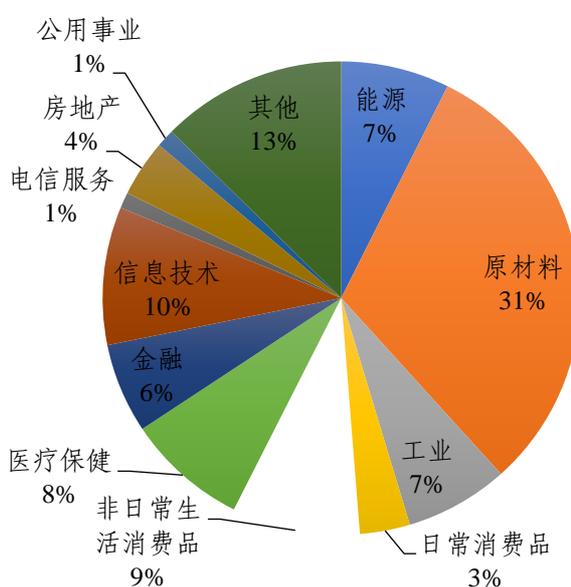
图 7 澳大利亚证券交易所上市公司数量与总市值



注：数据截至 2020 年 6 月底
数据来源：澳交所历年财报

从行业角度来看，在澳交所主板上市的公司可根据全球行业分类标准（Global Industry Classification Standard，简称 GICS）分为 11 个行业，分别是能源、原材料、工业、非日常生活消费品、日常消费品、医疗保健、金融、信息技术、电信服务、房地产、公用事业。在上述 11 个行业下具体又划分了 24 个子行业。

图 8 澳大利亚证券交易所上市公司行业分布



得益于澳大利亚在矿产资源上得天独厚的资源禀赋，澳交所在自然资源领域处于世界领先地位。矿产业上市公司达 657 家，占比超过 31%，全球四大知名矿产企业中的三家——必和必拓（ASX: BHP），力拓集团（ASX: RIO）及 FMG（ASX:FMG）在澳交所上市；能源类上市公司达到 156 家，占比超过 7%。

近年来，澳交所采取一系列措施鼓励科技类企业上市。自 2013 年起，在澳交所上市的科技公司保持了良好的发展势头，类型涵盖半导体企业（Pivotal Systems）、SaaS 企业（Xero）、金融科技企业（Tyro

Payments)等。截至目前,在澳交所上市的科技公司已经超过 200 家。

2019 年 12 月,澳交所宣布将推出一项新技术指数——S&P/ASX 全科技指数,旨在提高交易所在科技领域的知名度,并提升市场对于科创公司上市的吸引力。

从市值来看,截至 2020 年 9 月,澳大利亚交易所市值最高的十家公司中金融行业的公司占比达五成,其中绝大部分为银行;三大矿产公司中有两家榜上有名,必和必拓集团有限公司占据榜首。

表 4 澳大利亚证券交易所排名前 10 的上市公司

公司	行业	市值(亿美元)
必和必拓集团有限公司	原材料	1262.57
CSL 有限公司	医疗保健	948.77
澳大利亚联邦银行	金融	876.46
西太平洋银行	金融	460.87
澳大利亚国民银行	金融	426.23
FMG 集团有限公司	原材料	412.09
西农集团有限公司	非日常生活消费品	379.12
澳新银行	金融	376.21
沃尔沃斯集团有限公司	日常消费品	340.24
麦格理集团有限公司	金融	322.00

注:数据截至 2020 年 9 月 9 日

数据来源:Capital IQ

(二) 交易业务

澳交所集团拥有两个交易平台,分别是服务于现货市场的 ASX Trade 和服务于衍生品市场的 NTP。两个并行的交易平台互为补充,为澳大利亚金融市场提供了价格发行、资本配置与风险转移功能。

1. 现货市场

澳交所的现货市场包括股票、认股权证、交易所交易基金和上市债券。现货市场交易均通过 ASX Trade 进行。ASX Trade 是一个基于

纳斯达克 OMX 的 Genium INET 系统的超低延迟现金市场交易平台。上述系统是世界上速度最快、功能最强大的多资产交易平台之一，可提供低至约 250 微秒的延迟，受到全球许多交易所的青睐。ASX Trade 支持多类型的交易委托账本，交易服务 ASX TradeMatch 和 ASX Center Point 均在 ASX Trade 平台上运行。

ASX TradeMatch 是现货市场交易委托账本，支持各种订单类型，例如限价订单、市价转现价单、冰山订单等，使参与者可以根据自身的需求灵活地选择交易方式。ASX Center Point 是澳大利亚最大的也是唯一的暗池匹配系统，为市场提供一系列高级订单类型，旨在最大程度优化价格体系并防止信息泄漏。目前，澳大利亚市场约有 8% 的交易通过 ASX Center Point 进行。

同时，ASX Trade 还通过 ASX Sweep 为 ASX TradeMatch 和 ASX Center Point 的订单提供在单个交易中互通的路径，整合交易池和暗池的流动性。由于 Center Point 和 TradeMatch 的交互发生在单个交易中，因此当交易在 Center Point 中执行时，TradeMatch 中的价格不会产生波动风险。

2019 年，澳交所约有上市公司 2200 家，股票成交额达到 8717 亿美元，同比上升 1.35%。其中，本国公司股票交易额占比约 95%，外国公司股票交易额占比约 5%。自 2008 年 1 月以来月度平均换手率为 70.19%。除此之外，澳交所共有上市证券类衍生品 2969 种，成交

额达到 13.87 亿美元，交易额同比下降 5.49%；共有上市 ETF 产品 211 支，成交额 198.39 亿元，交易额同比增长 36.63%。

2. 衍生品市场

澳交所拥有丰富的衍生品品种，包括利率期货和期权、股票期货和期权、农产品期货和期权、能源期货和期权等。NTP 是该交易所专有的衍生品交易平台，可交易 ASX 24 (Futures) 市场上的产品。ASX Trade24 每周运行 6 天，每天运行 24 个小时，每个交易日开放 21 小时 50 分钟，提供债券、股指和大宗商品以及相关产品的全套交易订单管理功能。NTP 支持两种定单类型，分别是限价订单和市价转限价单，均适用于交易平台上的所有产品。NTP 的许多产品在全球范围内活跃交易。其中，三年期债券是目前除美国和欧洲以外最活跃政府债券期货。

2019 年度，澳交所衍生品交易品种与成交情况总结如下：

表 5 澳大利亚证券交易所衍生品交易品种与成交情况

品种	交易量（张）	名义交易额（亿美元）	持仓量（张）
股票期权	67,999,671	1,353.18	6,299,500
个股期货	3,117,588	39.79	626,336
股指期权	9,793,757	4330.84	688,707
股指期货	16,627,549	18,431.82	385,157
短期利率期货	40,318,343	363,677.53	1,564,438
长期利率期权	1,328,959	933.26	49,878
长期利率期货	118,316,879	80,646.50	2,340,951
商品期权	61,789	110.76	30,355
商品期货	484,745	291.93	94,987

数据来源：WFE

(三) 交易后业务

清算和结算服务能有效降低交易对手风险和系统风险并提高交易效率，对金融市场的运作起着至关重要的作用。在大量保证金和抵押品的支持及澳大利亚监管机构的监督下，澳交所的清算和结算基础设施享誉世界。

1. ASX Clear

ASX Clear 是澳大利亚市场上所有股票、结构性产品、认股权证和股票衍生品的清算机构。ASX Clear 受到澳大利亚储备银行和澳大利亚证券投资委员会共同监管，同时被授权为多个司法辖区（包括欧盟和美国）内的客户提供清算服务。

在 ASX Trade 或 AMO 交易平台上执行的交易将提交至 ASX Clear 进行注册。一旦提交至 ASX Clear，交易将通过约务更替的方式被各清算参与者与 ASX Clear 之间的现货市场中央对手方（CCP）交易所取代。如果现货市场交易由同一清算参与者在交易双方之间进行清算，则无需进行约务更替。在 T 日晚上，ASX Clear 对所有中央对手方（CCP）交易进行净额清算，并在 T + 2 日早上将最终交易提交至 ASX Settlement，由 CHESSE 进行批次结算。

2. ASX Clear (Futures)

ASX Clear (Futures) 是 ASX Trade24 上交易的所有期货和期权产品以及 Affirmation 平台上交易的 OTC 产品的清算机构，为交易所交易的衍生产品和场外衍生品提供中央对手方清算。交易一旦被 ASX

Clear (Futures) 所接受, 将进行约务更替。在每个结算日结束时, ASX Clear (Futures) 将根据头寸价值的变动向参与者提供每日保证金的变动, 并根据未平仓头寸计算初始保证金以供下一个工作日使用。清算参与者将通过 Austraclear 和/或 ASX Collateral 进行结算。

3. ASX Settlement

ASX Settlement 是澳大利亚股票市场股票结算系统和电子证券存放系统。结算经票据交换所电子登记系统(Clearing House Electronic Subregister System, 简称 CHESS)进行, 该系统实行货银两讫(Delivery versus Payment, 简称 DvP) 多边净批处理机制, 以不可撤销的方式将现金交换为证券。自 2016 年起, ASX Settlement 将结算周期从 T + 3 缩短到 T + 2, 即交易后两个工作日自动进行结算。结算涉及两个同时发生的过程: 通过电子转账支付交易费用及将证券的合法所有权转让给买方, 即付款和所有权交换是同时进行的。该结算系统通过将每个单独证券中的结算义务进行净额结算以及将所有付款义务进行净额结算, 从而最大限度地提高效率, 并降低结算失败的风险。

CHESS 还将股份所有权注册在其分登记册中。该服务为经纪人、投资者和发行人提供了以下优势: 对于经纪人而言, 它通过加快证券准备交割的速度以及在交割后将股票分配至客户账户的速度降低交割风险; 对于投资者而言, 该服务将投资人所有持股合并到一个持证人识别码下, 简化了投资者对投资组合的管理; 对于发行人而言, 公司行为的有效机制。

4. Austraclear

Austraclear 提供债券交易相关的结算、存管、注册和电子汇款服务。在结算方面，Austraclear 实行货银两讫结算机制，确保即时的现金和证券所有权交换。澳交所集团还通过 Austraclear 中央证券存管处提供存管服务，对象包括政府债券在内的固定收益证券和商业票据。截至目前，中央证券存管处持有超过 95% 的澳大利亚固定收益证券和超过 85% 的商业票据。在注册方面，Austraclear 向发行人提供全方位的注册、发行和付款代理服务。除此之外，Austraclear 还通过澳大利亚储备银行的实时总结算系统为参与者提供可靠、安全、独立的高额电子转账服务。Austraclear 目前为 830 多名参与者提供服务，持有价值超过 1.3 万亿美元的证券，并通过与澳大利亚储备银行实时总结算系统的链接，平均每天完成超过 460 亿美元的交易。Austraclear 在 2020 财年的增长尤为强劲，交易量增长约 15%。在新冠疫情的影响下，其结算量最高达到每日 1161.37 亿美元，比 2019 年 3 月 15 日创下的记录高出 29%。

5. ASX Collateral

随着日趋严格的监管要求以及日益攀升的资本成本，资本市场的参与者希望能优化对抵押品的使用，以管理其风险敞口并获得短期资金流动性。澳交所的中央证券存托的第三方抵押品管理服务 ASX Collateral 提供了一种解决方案，该服务允许客户利用在 Austraclear 中持有的抵押品来履行对其他客户或清算子公司的义务。截至 2020

年 6 月 30 日，ASX Collateral 的资产价值为 298 亿美元，而去年同期仅为 156.82 亿美元。

（四）信息技术业务

1. 技术服务

澳交所致力于为客户提供多样化的信息和技术服务来提升市场的连通性。利用澳交所的技术服务可以让市场参与者快速、可靠和安全地进入澳大利亚市场。在技术领域，澳交所主要提供以下设施服务：一是 Australian Liquidity Centre，ALC 是澳大利亚唯一的专用金融数据中心和托管设施，参与者包括买卖方公司、信息和技术供应商、基础设施和网络服务提供商等。目前已有 100 多家客户加入 ALC，并有来自全球的 200 多名金融市场专家通过低延迟网络 ASX Net 和 ASX Net Global 连接到 ALC。ASX Trade 和 ASX Trade24 的匹配引擎均位于该数据中心内。二是新的辅助数据中心 Secondary Data Centre Relocation，该设施可降低转移和备份过程中的故障和风险，提高数据安全性。三是 ASX Net，通过定制的低延迟连接，ASX Net 不仅能连接到澳交所的交易，清算，结算和市场数据服务，还能连接到经纪公司、数据供应商和应用服务提供商，为企业提供了进入澳大利亚金融市场的一站式网络连接。四是低延迟的国际网络解决方案 ASX Net Global，可实现从其他国际金融中心对澳大利亚市场、数据和托管设施的灵活访问。

2. 信息服务

澳交所的信息服务包括向市场专业人士和分销商（包括数据供应商、报纸或门户网站、投资者和交易商或分析师）提供实时、客观的市场数据、指数、公司新闻和其他参考数据。Australian Liquidity Centre 为相关实时数据供应提供技术支持。服务内容包括：MarketSource 为市场参与者提供实时的交易与信息，涵盖由交易所集团经营的市场的价格、数量、订单信息及报告给澳交所集团的场外交易信息；ConNews 提供澳交所上市企业的完整新闻服务，包括公司发布的所有公告；ReferencePoint 提供有关证券，衍生品和公司行为的全面信息。除此之外，澳交所即将完成的公司行为直通处理（Corporate Action Straight-through-processing）项目则为公司行为价值链中涉及的各主体提供了便利。该项目下，公司所有行为事件都将以 ISO 20022 消息格式发布与传递。发行人输入数据后，在线智能表格将验证信息的准确性、完整性和对上市规则的遵守程度。托管人和注册管理机构则将通过接收 ISO 20022 信息来减少数据输入错误。投资者则会收到更多及时、准确的数据。届时，澳交所将成为世界上为数不多具有 ISO 20022 格式公司行为通知功能的交易所之一。

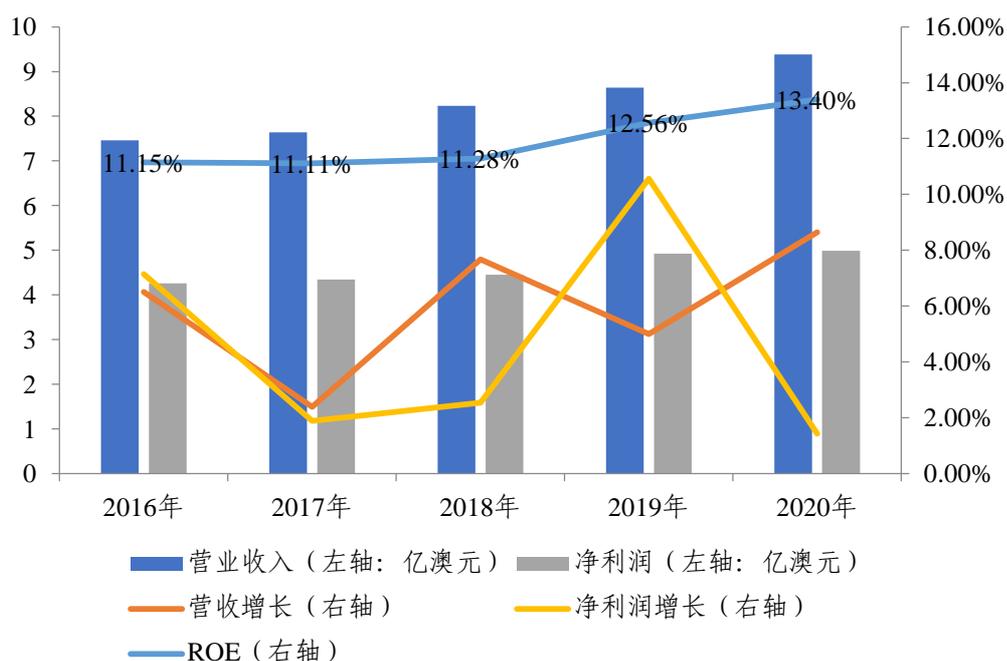
三、经营业绩

（一）盈利规模

1. 营业收入稳定增长

根据已披露的年报显示，澳大利亚交易所的营业收入在近年来稳定增长。自 2016 财年¹以来年平均增长率超过 6%。2020 财年营业收入增速近年来最高，达 8.64%，实际营收 9.38 亿澳元。在净利润方面，澳交所实现连续 8 年净利润正增长。2017 及 2018 财年净利润同比增长率较低，仅达到 1.85%、2.53%；2019 财年收入增速显著高于成本，净利润有较大幅度的增长，达 10.54%；受新冠疫情影响，2020 年净利润增速滑落至 1.43%，净利润为 4.98 亿澳元。澳交所 ROE 稳步攀升，在 2020 财年达到了 13.4%。

图 9 澳大利亚证券交易所营业收入、净利润与 ROE



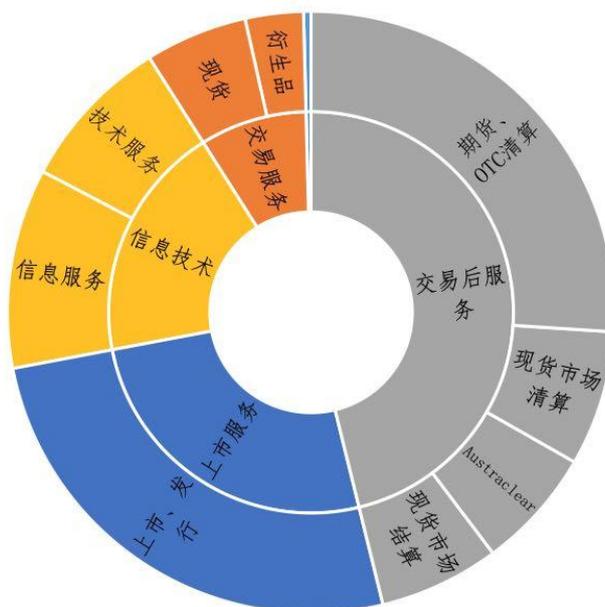
数据来源：澳交所历年财报

¹澳大利亚交易所经审计的年度财务报告以当年 6 月 30 日为报表日。文中所述 2016 财年覆盖期间为 2015 年 7 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日，下同。

2. 收入结构较为均衡

结合近 5 年的趋势平均来看，各项业务占澳交所营收的比重较为稳定：交易后业务对于收入的贡献度最高，约为 46%；上市业务收入占比次之，达 25%；信息业务占营收的比重约为 20%；交易业务为最低，占比不到 9%。2020 财年在上市服务方面，尽管 IPO 业务数量明显减少，但得益于再融资的增加与 ETF 和权证交易的增加，抵消前述减少的影响，最终该项收入的金额增加 7.7%；交易服务方面，虽然衍生品的交易有所下滑，但现金市场交易活动强劲，总收入增长 20%；交易后服务方面，在 Austraclear 的高速增长和现金市场活动的带动下，收入增长 7.4%；信息技术方面，随着股票和期货市场数据分配的增加及链接数量的增加，增速达到 8%。

图 10 澳大利亚证券交易所业务组成

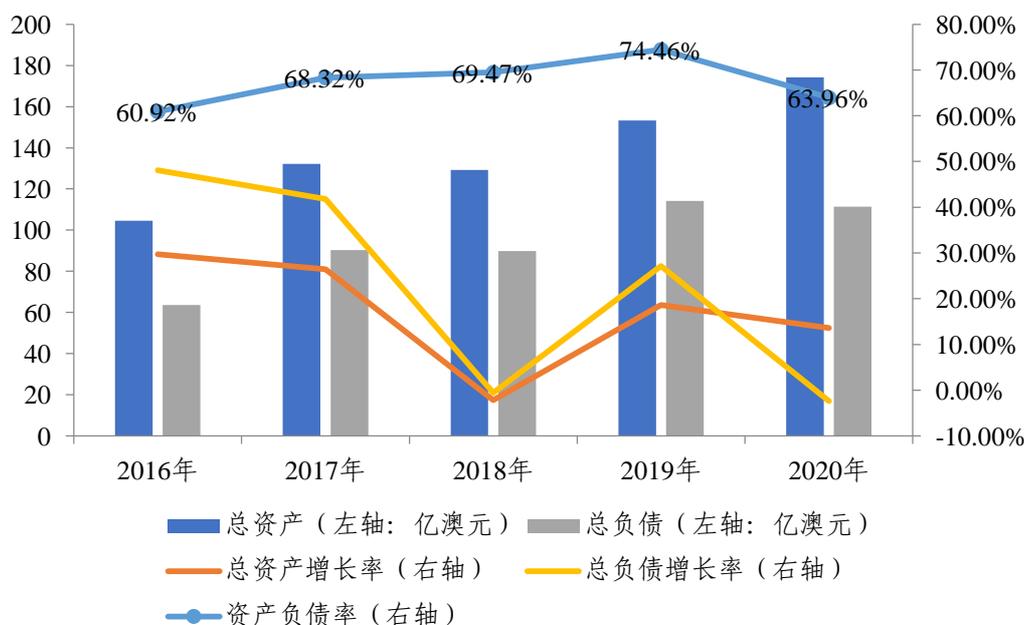


数据来源：澳交所历年财报

（二）资产规模

伴随着全球金融市场的日益繁荣，澳大利亚交易所的资产规模也不断扩大，其资产规模由 2016 财年的 104.52 亿澳元扩张至 2020 财年的 174.15 亿澳元，增幅达到 117.45%。澳交所在 2016、2017 财年实施了较为激进的扩张，总资产增长率分别达到了 29.69% 和 26.41%。总负债的增长率高于总资产的增长率，其负债规模已从 2016 财年的 63.66 亿澳元扩张至 2020 财年的 111.29 亿澳元，增长率达到 156.77%。结算业务的保证金是澳交所负债的主要组成部分，也是令总负债较高的一大原因。在此趋势下，澳大利亚交易所的资产负债率不断攀升。2019 财年，ASX 集团的资产负债率达到 74.45%，该比率在 2020 财年有所回落，为 63.96%。

图 11 澳大利亚证券交易所资产负债情况



数据来源：澳交所历年财报

（三）现金流规模

澳大利亚交易所现金流在可比期间内波动较大。2019财年，澳交所集团实施了会计政策变更，重新规定了现金及现金等价物标准。²同时，在2019-2020财年，以摊余成本计量的金融资产产生较大的变动，包括逆回购协议、可转让定期存单和本票等。上述原因导致经营性现金流和投资性现金流产生较大波动。基于澳交所特殊的股利政策，筹资性现金流主要用于向股东支付股息，股利政策较为稳定。总体来看，澳交所经营较为稳健。

表6 澳大利亚证券交易所现金流规模

	经营性现金流	投资性现金流	筹资性现金流	现金流净额
2016年	4.42	20.74	-3.76	21.40
2017年	4.84	19.42	-3.89	20.37
2018年	5.29	3.45	-4.01	4.73
2018年重述	3.67	-0.60	-4.01	-0.94
2019年	0.90	2.92	-4.33	-0.51
2020年	13.35	-1.06	-7.03	8.58

注：单位为亿澳元

数据来源：澳交所历年财报

四、 总结与启示

（一）总结

自2006年澳大利亚证券交易所与悉尼期货交易所正式合并，以澳大利亚证券交易所的品牌开始运营以来，经过短短14年的发展，澳交所集团已经成为拥有全品种产品、覆盖全链条服务的世界领先交

²在澳交所持有的部分金融工具/负债中，部分存款、债务和货币市场工具持有到期日大于3个月，并且其持有目的为投资而非满足短期现金承诺。因此，这些工具自2019年财年起不再适用现金及现金等价物分类，并追溯适用至2018财年数据，导致集团现金流量表2018财年数据重述。

易所集团之一。基于较高的国际化程度，完善的监管设施和深厚的投资文化，澳交所是全球资本寻求增长的诱人场所之一。纵观其发展历程，可以总结得出以下特点：

1. 找准战略定位，合理布局市场

随着信息技术的发展和经济全球化程度的加深，全球范围内的证券交易所都希望借助兼并和收购来扩大业务范围，巩固市场地位，并追求集团利益最大化。在证券交易所激进的并购浪潮下，澳交所的并购行为体现出了两个特点。一是澳交所的并购行为多发生在本土或邻近国家，例如 1991 年悉尼期交所正式收购新西兰期货与期权交易所，2006 年澳大利亚证券交易所与悉尼期货交易所合并。二是澳交所在跨国并购方面采取较为谨慎的态度，未有大胆的并购举措。2010 年 10 月，新加坡交易所曾宣布出资 84 亿澳元收购澳交所，两家交易所合并后预计将成为全球第五大上市证券交易所和亚太地区第二大上市交易所。但是，澳大利亚政府认为澳交所集团是澳清算和结算系统唯一的运行商，该并购交易会削弱经济主权，带来重大风险和监管问题，因此拒绝了收购要约。近年来，尽管全球交易所并购活动频频发生，但澳交所在并购方面仍没有激进举措。

从澳交所仅有的几起并购案例中可以窥见其市场发展战略。首先，利用本土优势，扎根国内市场，巩固国内竞争力；在此基础上，借助区位优势，辐射周边市场如新西兰等，建立澳洲市场领导地位；最终，发挥全球化优势，布局亚太市场，提升亚太地区影响力。

2. 完善产品体系，打造业务链条

虽然澳交所成立时间较短，但是已经具有较为完备的产品体系和系统的业务链条。澳交所主要通过两个途径来实现发展：一是通过对运营相关业务实体进行垂直并购或横向并购，丰富产品体系并整合业务条线，例如 2000 年悉尼期货交易所与澳大利亚领先的 OTC 清算所 Austraclear 合并，2006 年澳大利亚证券交易所与悉尼期货交易所合并；二是坚持构建多样化交易生态系统的理念，审时度势对产品与业务进行创新，例如澳交所推出未上市管理基金 mFund 产品，率先在清算、结算系统中使用区块链技术等。通过上述途径，澳交所提升了交易所集团运营效率并形成规模优势。

3. 推动技术创新，培育成长机会

与在并购领域的谨慎不同，澳交所在技术革新领域采取的举措相对激进，并始终处于金融市场创新前沿。通过对交易所核心技术的变革和升级，实现优化交易流程、提高交易效率、降低运营成本。在引领技术创新方面，澳交所的行为特征可以总结为以下两个方面：一方面，通过内部研发或对外投资，持续推动技术发展。澳交所自 1994 年引入 CHESSE 系统，如今该系统已成为实施清算、结算、注册和其他交易后服务的核心系统。自 2016 年起，澳交所与区块链创业企业 Digital Asset 合作开发分布式账本技术。新系统一旦实施，澳交所将成为全球率先使用区块链技术完善股票市场交易的交易所。另一方面，澳交所通过将技术对外开放，鼓励外部参与者使用平台进行创新以实

现技术平台功能的完善和应用的拓展，例如使用者可以在 DLT 平台上为现有的市场增加功能或是开发其他应用与技术。经多年努力，澳交所已经建立起行业领先的技术业务优势。在未来，技术升级带来的潜在价值创造能力将进一步为澳交所提供增长机遇。

(二) 启示

借鉴澳交所的发展经验，结合目前我国资本市场的发展特点，未来上海证券交易所可以在以下几个方面重点发力。

1. 扎根本地市场，辐射周边市场

澳交所的发展策略之一是为服务本地市场和毗邻市场，该战略助其在澳洲地区占据了绝对的市场份额。因此，上交所在未来也应深耕国内市场，聚焦主责主业。通过不断完善产品与业务来吸引优秀企业上市，打造本土优势并树立品牌形象。在此基础上，寻求适当时机与周边交易所建立业务或产品方面的联系，提升上交所在亚太地区的辐射力与影响力。

2. 培育优势企业，提高市场质量

澳大利亚上市公司的结构对于上交所未来的发展有着深刻的启示：一是，澳大利亚有着世界领先的采矿业、能源业，相关产业占国民经济比重较大，澳交所为采矿业提供了绝佳的直接融资平台。不但为大型矿产企业提供了融通渠道，也为中小型企业（如初级勘查公司）提供了发展机会。澳证券市场还在矿业行业的上市和信息披露中专门采用了 JORC 规范。因此，上交所应聚焦我国优势行业与龙头企业，

促进实体经济与资本市场的相互作用、相互发展。二是，澳交所在近年来致力于培育一批优秀的、活跃的科技公司，科技公司 IPO 数量屡创新高。科技企业对于金融市场和国民经济发展的重要性不言而喻，因此，上交所应借助科创板制度优势，增强对创新企业的包容性和适应性，利用资本助力我国科创行业发展，服务国家创新驱动战略。三是，澳交所的上市企业中，中小型企业占比较大。中小企业是我国国民经济的重要组成部分，在投资、就业、税收等方面做出巨大的贡献。因此，上交所应完善中小企业直接融资支持制度，鼓励更多优质中小企业登陆资本市场。

3. 完善设施建设，提升科技水平

科技的进步正在对传统金融行业进行持续的改造与重塑，科技与金融达到前所未有的交融深度与高度。现代化金融体系的建设离不开信息技术的支撑，现代化交易所的构建更需要通过不断地推动技术变革、突破科技壁垒。金融科技在交易所行业大有可为，应用领域包括但不限于交易层面、清算层面、结算层面、监管层面等。在金融基础设施建设方面的创新为澳交所带来源源不断的红利。然而，我国交易所行业目前的科技水平与国外先进交易所仍存在一定差距。上交所在未来可通过自主研发或是投资科创企业的形式来提高金融基础设施的科技水平，推动金融创新科技的落地与应用，为打造世界一流交易所奠定坚实的基础。

附录 澳大利亚交易所发展大事记

- 1871年 悉尼证券交易所成立。
- 1882年 霍巴特证券交易所成立。
- 1884年 布里斯班证券交易所成立并进行了首次公开募股。
墨尔本证券交易所由少数股份经纪人组建。
- 1887年 阿德莱德证券交易所召开第一次会议。
- 1889年 珀斯证券交易所开放交易。
- 1937年 澳大利亚联合证券交易所（AASE），即 ASX 的前身成立。
- 1938年 首个股价指数公布。
- 1960年 悉尼原毛期货交易所（SGWFE）开始进行交易。
- 1970年 新南威尔士州颁布《证券业法》，是澳大利亚首部覆盖证券行业的法律。
- 1972年 悉尼原毛期货交易所正式更名为悉尼期货交易所。
- 1976年 澳大利亚期权市场（AOM）由悉尼证券交易所成立。
- 1979年 国家公司和证券委员会（NCSC）——澳大利亚证券和投资委员会（ASIC）的前身——成立，确保在全国范围有协调一致的金融市场监管。
- 1986年 AASE 选择了 CHESSE 系统来进行股票注册和持有登记。
- 1987年 澳大利亚证券交易所有限公司（ASX）经议会立法而成立。
证券交易所自动交易系统（SEATS）推出。
- 1989年 悉尼期货交易所推出 SYCOM（ASX Trade24 的前身），引入盘后电子交易平台，成为世界上第一个扩展其常规场内交易的期货交易所。
- 1991年 SFE 收购新西兰期货和期权交易所（NZFOE）。
- 1994年 CHESSE 的第一阶段完成。
- 1996年 CHESSE 的第二阶段——不可撤销货银两讫（DvP）电子系统完成。
- 1998年 ASX 股份制化并成功上市公司。
- 2000年 悉尼期货交易所完成股份化。
悉尼期货交易所与澳大利亚领先的 OTC 清算所 Austraclear 合并。
- 2002年 悉尼期货交易所成功上市。
- 2006年 澳大利亚证券交易所与悉尼期货交易所合并，以 ASX 的品牌名称运营。
悉尼期货交易所退市。
- 2010年 将交易活动和参与者行为监管责任转移至澳大利亚证券和投资委员会。
新的品牌结构 ASX Group 推出。
- 2012年 澳大利亚流动性中心（ALC）成立。
- 2014年 ASX Collateral 服务启动。
- 2015年 mFund 推出，允许投资者买卖，持有和出售未上市管理基金的单位。
- 2016年 ASX 宣布由美国公司 Digital Asset 来开发分布式账本技术。
开始进行股票交易的 T+2 结算。
- 2017年 衍生品市场 ASX24 推出新的交易平台。
- 2018年 Sympli 进军国家电子产权结算市场。

资料来源：澳交所官网

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：上海市杨高南路 388 号东塔 26 楼



二维码：

邮 箱：rypu@sse.com.cn

网 址：www.sse.com.cn

邮 编：200127
