下载日志已记录，仅供内部参考

政策类

政策研究报告

证券研究报告

资本市场支持构建房地产发展新模式——资本市场月报（2026 年 8 月）

蔡晨(分析师)
021-38031023
caichen@gtht.com
登记编号 S0880525080002

赵子健(分析师)
021-38032292
zhaozijian@gtht.com
登记编号 S0880520060003

董琦(分析师)
021-38674711
dongqi@gtht.com
登记编号 S0880520110001

本报告导读：

本期月报（2026 年 8 月）系统梳理资本市场核心资讯，围绕月度核心议题、顶层政策演进、行业动态变化、海外宏观关键事件四大维度展开素材整编与深度研判，完整复盘国内外金融监管迭代节奏与宏观经济整体态势。

- **月度焦点：8 月 28 日，中国证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》，加快构建与房地产发展新模式相匹配的资本市场服务体系，服务住房品质提升和企业转型发展，促进金融与房地产良性循环。**
- **政策动向：（1）央行：LPR 连续 15 个月不变，坚持实施适度宽松货币政策。**8 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均与上月持平，至此 LPR 已连续 15 个月保持不变。**（2）三部门优化完善财政金融协同促内需政策。**此次政策优化是对年初设立的 6 项政策工具的深化与加码，核心在于提升政策的覆盖面与精准度。**（3）证监会推出十项举措深化与中国香港合作协同。**8 月 3 日，中国证监会主席吴清在人民币国债期货在港交所挂牌上市仪式上，发布了内地与中国香港深化务实合作、密切协同发展的 10 项政策举措。
- **行业动态：（1）公募基金投资过度集中首例罚单落地。**这意味着，针对公募基金的“投资过度集中”监管已从个股层面的“双十”红线，抬升至行业赛道层面的集中度约束，同时风格漂移也从行业自律要求升级为监管红线，监管逻辑正在发生深刻转变。**（2）中基协：建设一流投资机构，摆脱“爆款基金”“明星基金经理”依赖。**建设“两个一流”是基金行业迈向高质量发展的核心战略部署，标志着行业发展逻辑正从“规模扩张”向“功能与回报并重”深刻转型。**（3）中证协与中基协联合发布《证券公司交易信息系统接入管理规范（试行）》。**《规范》明确证券公司应当依法合规开展交易信息系统接入，审慎提供系统接入服务，公平对待系统接入客户，不得为特定接入客户提供技术或者业务资源差异化安排。
- **国际要闻：（1）美联储：沃什杰克逊霍尔首秀释放加息信号。**沃什杰克逊霍尔首秀释放罕见鹰派信号，暗示若通胀未快速回落，美联储不排除继续加息。**（2）MSCI 公布 8 月季度审议结果：中国指数新纳入 33 只标的。**MSCI 中国指数 8 月调仓正式生效，33 进 32 出折射全球资本“科技进、传统退”的配置逻辑。
- **风险提示：**政策落地效果不及预期；市场交投活跃度不及预期；外部环境不确定性加剧。

相关报告

共同迈向现代化：全球南方可持续发展与中国合作 2026.08.28
从 31 个省市 23 条赛道看国内科技投融资“温差” 2026.08.27
世界模型：主权 AI 时代“物理引擎”之争 2026.08.17
货币延续适度宽松，产业规划密集落地 2026.08.16
开放的下一程：从要素流动到制度衔接 2026.08.14

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 月度焦点 3
1.1. 证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》 3
2. 政策动向 5
2.1. 央行：LPR 连续 15 个月不变，坚持实施适度宽松货币政策 5
2.2. 三部门优化完善财政金融协同促内需政策 5
2.3. 证监会推出十项举措深化与中国香港合作协同 6
3. 行业动态 7
3.1. 公募基金投资过度集中首例罚单落地 7
3.2. 中基协：建设一流投资机构，摆脱“爆款基金”“明星基金经理”依赖 8
3.3. 中证协与中基协联合发布《证券公司交易信息系统接入管理规范（试行）》 9
4. 国际要闻 10
4.1. 美联储：沃什杰克逊霍尔首秀释放加息信号 10
4.2. MSCI 公布 8 月季度审议结果：中国指数新纳入 33 只标的 10
5. 风险提示 11

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 月度焦点

1.1. 证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》

8 月 28 日，中国证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》（以下简称《意见》），加快构建与房地产发展新模式相匹配的资本市场服务体系，服务住房品质提升和企业转型发展，促进金融与房地产良性循环。

《意见》共四部分十二条意见，主要包括以下内容:

一是总体要求。改革房地产开发融资方式，推动从依赖主体信用向基于项目情况转变，一视同仁满足不同所有制房地产开发企业合理融资需求。强化房地产领域准入、信息披露、资金监管，稳妥防范化解处置房地产相关风险，促进房地产高质量发展。

二是支持合理融资。支持上市房地产开发企业再融资以及综合运用发行股份、定向可转债、现金等工具收购涉房资产。加大债券融资支持力度，支持房地产开发企业发行公司债券用于符合政策要求的房地产项目，鼓励发行商业地产抵押贷款支持证券（CMBS）、不动产资产支持证券（ABS）。支持依托符合条件的租赁住房、城市更新等项目发行不动产投资信托基金（REITs）或作为 REITs 扩募资产，稳慎推进商业不动产 REITs 发展。支持符合规定的私募基金管理人设立不动产私募投资基金。

三是优化监管。优化对房地产开发企业发行证券的准入监管，突出“基于项目”融资特点；优化信息披露监管，重点关注执行会计准则情况；严格募集资金持续监管和穿透式监管；严防严打发行人欺诈发行、信息披露造假、挪用募集资金等违法违规行为，加大对系统性、团伙性造假的惩戒力度。

四是防范化解风险。落实“四早”要求，建立健全房地产领域涉资本市场风险预研预判机制，加强股债基监管联动。平稳有序做好上市房地产开发企业退市监管，畅通多元化退市渠道。配合地方政府推动房地产违约债券处置出清，丰富多元化房地产债券风险处置机制。

（信息来源：证监会）

表1：资本市场支持房地产发展新模式的政策工具链

政策工具	主要安排	资本市场影响
股权融资	支持上市房企再融资，运用股份、定向可转债和现金收购涉房资产	改善优质项目权益资本，促进市场化并购整合
公司债券	支持募集资金投向符合政策要求的项目	融资依据更多落到项目质量与现金流
ABS／CMBS	鼓励商业地产抵押贷款支持证券等产品	盘活经营性资产，拓宽非股权融资渠道
REITs	支持租赁住房、城市更新和合规商业不动产项目	形成持有运营退出闭环，提升存量资产周转

下载日志已记录，仅供内部参考

不动产私募基金	支持合规管理人设立不动产私募投资基金	引入长期权益资金，推动专业化管理

数据来源：证监会，国泰海通证券研究

股权融资通道系统打开，行业整合与优质项目融资获得制度支撑。《意见》最核心的变化在于为上市房企的股权与并购融资提供明确制度依据。政策支持上市房企通过定向增发等方式再融资，允许综合运用发行股份、定向可转债、现金等工具收购涉房资产，其中发行股份、定向可转债购买资产的还可募集配套资金，用于合规项目和支付重组对价。这意味着行业深度调整以来一度收紧的房企股权融资通道被系统性打开，优质房企能够借助资本市场补充资本金、推进并购整合，推动行业结构优化。值得强调的是，政策将“符合政策要求的市场化房地产项目”作为募集资金投向的前提，并明确负责实施的项目开发公司应符合监管要求，体现出“基于项目”而非“基于主体”的融资导向，既防止资金流向低效扩张，也为一视同仁对待不同所有制房企提供了操作抓手。对投行而言，房企并购重组、再融资的项目储备与执行能力将成为新的业务增长点。

债券融资与资产证券化并重，信用基础向项目现金流迁移。债券融资是本次政策着墨较多的领域。政策着力满足国有、民营等各类房企合理的债券融资需求，进一步提高审核效率，支持房企发行公司债募集资金主要用于符合政策要求的项目，允许存量公司债券滚动续发，并鼓励专业机构通过担保、创设信用保护工具等方式支持房企发债。同时，政策鼓励依托经营稳健、现金收益良好的项目发行商业地产抵押贷款支持证券（CMBS）、不动产 ABS，从存量资产端打开融资空间。这意味着房地产融资的信用基础正从企业主体资信向项目现金流与资产质量迁移，契合“构建房地产发展新模式”的核心逻辑。对信用债市场而言，房企债券供给有望边际回暖，但定价将进一步分化，项目质地、现金流覆盖能力与增信安排将成为信用利差的关键决定因素。

REITs 扩围成为盘活存量权益资产的关键一环。《意见》将 REITs 置于盘活存量资产的重要位置，支持依托符合条件的租赁住房、城市更新等项目发行 REITs 或作为扩募资产，并稳慎推进商业不动产 REITs 发展。此前，证监会已于 2025 年末推出商业不动产 REITs 试点，2026 年 6 月 18 日首批 4 只商业不动产 REITs 上市，募集资金规模合计约 203 亿元，产品底层资产涵盖商业零售、商业办公楼等成熟商业业态，参与主体汇聚地方国有龙头企业与行业头部民营企业，具备良好的市场代表性与示范效应。政策进一步将租赁住房、城市更新纳入 REITs 发行与扩募范围，有助于房企将成熟资产推向资本市场、打通资金回笼渠道、构建良性资产循环，也有助于提高直接融资比重、丰富权益投资工具。对资管与投行机构而言，REITs 的发行、扩募与做市服务将成为重要的增量业务方向，多层次 REITs 市场建设有望加速。

监管约束与风险防控同步收紧，形成“放管结合”的制度闭环。在拓宽融资渠道的同时，《意见》同步强化了监管约束与风险防控。监管层面，政策优化房企发行证券的准入监管、突出“基于项目”融资特点，优化信息披露监管并重点关注会计准则执行情况，严格募集资金持续监管和穿透式监管，严防严打欺诈发行、信息披露造假、挪用募集资金等违法违规行为，加大对系统性、团伙性造假的惩戒力度。风险防控层面，政策落实“四早”要求，建立健全房地产领域涉资本市场风险预研预判机制，加强股票、债券、基金监管联动，平稳有序做好上市房企退市监管并畅通多元化退市渠道，配合地方政府推动房地产违约债券处置出清。这一“放管结合”的设计，意在防止融资闸门放开后重蹈高杠杆扩张覆辙，推动房地产融资在规范轨道上平稳发展。

房地产融资制度重构开启，实际效果取决于项目落地与风险出清。综合来

下载日志已记录，仅供内部参考

看，《意见》标志着资本市场服务房地产发展的制度框架发生系统性重构，融资逻辑从“主体信用”向“项目信用”迁移。对房地产行业而言，优质项目与稳健房企将获得更畅通的股权、债券与 REITs 融资通道，行业整合与转型发展获得制度支持；对资本市场而言，房企融资结构优化有助于稳定信用债市场预期，REITs 扩围则丰富了权益投资工具。但需注意，政策效果仍取决于项目落地节奏、资金合规使用与存量风险出清进度，融资支持并非对房企偿债能力的兜底，投资者仍需基于项目现金流与资产质量审慎判断。后续应重点跟踪配套细则、发行审核节奏、REITs 扩募进展以及违约债处置成效。

2. 政策动向

2.1. 央行：LPR 连续 15 个月不变，坚持实施适度宽松货币政策

8 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均与上月持平，至此 LPR 已连续 15 个月保持不变。作为主要政策利率的 7 天期逆回购操作利率自 2025 年 5 月下调至 1.4%后一直维持不变，LPR 的定价基础未发生变化。8 月 1 日，中国人民银行召开 2026 年下半年工作会议，明确提出“继续实施好适度宽松的货币政策”“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度”。8 月 12 日，人民银行发布《2026 年第二季度中国货币政策执行报告》，要求继续实施好适度宽松的货币政策，增强政策前瞻性、灵活性和针对性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机，加强与财政政策协同配合。

（信息来源：中国政府网，中国人民银行）

点评：

8 月 LPR 连续 15 个月“按兵不动”，标志着货币政策正从总量宽松转向“存量落地与结构优化”的精准调控阶段。此次报价维持 1 年期 3.0%、5 年期以上 3.5%不变，核心在于 7 天期逆回购利率这一“定价锚”自 2025 年 5 月以来保持稳定，且当前经济基本面仍有支撑，短期内强化逆周期调节的紧迫性不高。结合央行下半年工作会议及二季度货币政策执行报告的定调，政策重心已明确转向“落实落细适度宽松”与“谋划增量政策”。在当前商业银行净息差持续承压的背景下，单纯依靠降息的空间受限。未来货币政策将更注重前瞻性、灵活性与针对性，通过结构性工具精准发力，并加强与财政政策的协同配合。市场应关注后续增量政策的出台节奏，以及政策如何进一步引导社会综合融资成本低位运行，以巩固经济回升向好态势。

2.2. 三部门优化完善财政金融协同促内需政策

8 月 21 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局对外发布通知，明确进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作。

财政金融协同促内需政策，是 2026 年创新宏观调控、扩大有效需求的重要举措。实施中小微企业贷款贴息政策、实施民间投资专项担保计划、优化实施服务业经营主体贷款贴息政策和个人消费贷款财政贴息政策……2026 年 1 月，我国创新设立了财政金融协同促内需的 6 项政策工具，4 项政策支持民间投资、2 项政策支持居民消费。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年前 7 个月，6 项政策累计支持相关领域新发放信贷超 20 万亿元，较上年同期增长超 8800 亿元、增幅为 4.5%；4 项促投资政策累计支持民间投资约 1.51 万亿元；2 项促消费政策累计支持居民消费约 1.88 万亿元……来自财政部的一组数据，彰显政策效能。

财政部副部长廖岷在当日于国新办举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上介绍，政策出台 7 个多月以来，实施进展符合预期，惠及企业 622 万家、居民 1.13 亿人次。

7 月 30 日召开的中共中央政治局会议提出，优化实施财政金融协同促内需政策。“按照这一部署，我们结合前期政策执行情况和调研中各方意见，已经对相关政策作了优化完善，从 2026 年 8 月 1 日起开始实施。”廖岷说。

具体来看，主要有三方面新举措。

贴息范围更宽。充分考虑企业实际需要，在先前固定资产贷款的基础之上，将新发放的流动资金贷款也纳入中小微企业贷款贴息的政策范围；更好贴近大众消费习惯，将包括购车、装修在内的新发生的各类信用卡分期消费都纳入到政策支持范围。“消费者只要是用信用卡分期方式进行消费，都可以享受贴息优惠。”廖岷说。

经办机构更多。进一步扩大中小微企业贷款贴息、服务业经营主体贷款贴息经办机构范围，从先前约 100 家增加到了约 400 家，包括 21 家全国性银行和金融监管评级 3A 及以上的城商行、农村合作金融机构、民营银行、外资银行，广泛覆盖城乡经营主体，把服务窗口进一步开到群众“家门口”。

额度上限更高。将享受贴息政策的中小微企业贷款规模上限由 5000 万元提高到 7500 万元，将享受贴息政策的服务业经营主体的贷款规模上限由 1000 万元提高到 2000 万元；将享受政策的个人消费贷款的贴息上限由 3000 元提高到 5000 元，更好满足经营主体投资和消费需求。

（信息来源：中国政府网，新华社）

点评：

三部门升级财政金融协同促内需政策，通过“扩范围、增机构、提额度”三维发力，精准打通内需传导堵点。此次政策优化是对年初设立的 6 项政策工具的深化与加码，核心在于提升政策的覆盖面与精准度。在投资端，将中小微企业流动资金贷款纳入贴息范围，并提高贷款规模上限至 7500 万元，直接缓解企业现金流压力，稳定民间投资预期；在消费端，将购车、装修等信用卡专项分期纳入贴息，并将个人贴息上限提至 5000 元，有效降低居民大宗消费融资成本。同时，经办机构从约 100 家扩至约 400 家，推动服务下沉至县域及农村，确保政策红利普惠快享。前 7 个月政策已支持信贷超 20 万亿元，惠及企业 622 万家、居民 1.13 亿人次，乘数效应初步显现。此次升级进一步释放了积极信号，有助于在“十五五”开局之年形成“财政引导、金融放大、市场运作”的良性循环，为扩内需、稳增长提供坚实支撑。

2.3. 证监会推出十项举措深化与中国香港合作协同

8 月 3 日，中国证监会主席吴清在人民币国债期货在港交所挂牌上市仪式上，发布了内地与中国香港深化务实合作、密切协同发展的 10 项政策举措。

吴清表示，相关政策将推动两地市场在深化务实合作中实现高质量发展，有利于中国香港巩固提升国际金融中心地位，更好地服务国家经济社会发展大局和中国式现代化建设。同时，相关政策也为强化监管协同、共同深入参与全球金融治理明确了方向。

下载日志已记录，仅供内部参考

具体来看，10 项举措包括:

一是继续支持符合条件的境内企业赴港上市融资，支持符合条件的港股上市公司境内上市，支持符合条件的中国香港企业到内地发行债券，更好利用两个市场、两种资源融资发展。

二是支持两地指数公司加强合作，推出更多基于中国资产的指数，提升中国指数和中国资产国际影响力。

三是深化两地期货市场合作，支持中国香港推出更多人民币计价结算的期货品种。

四是支持两地机构推出更多基于两地市场、布局中国现代化产业体系的 ETF 产品，对常规股票 ETF 产品实施快速注册机制。

五是支持具备一定实力、运作规范、管理水平较高的证券基金公司依法“走出去”，以中国香港为基点有序拓展国际业务，建设一流投资银行和投资机构。

六是推动两地上市公司开展气候相关转型计划披露金融试点，共同做好绿色金融大文章。

七是研究推动支持中国香港银行从事证券及期货业务专业人员，通过简化程序申请内地相关从业资格。

八是持续加强两地发行上市监管合作，有序推进符合条件企业跨境双向直接融资，推动两地市场优势互补、协同发展。

九是持续加强两地中介机构监管合作，健全风险监测和信息共享机制，促进行业机构合规稳健经营。

十是深入参与全球金融治理和区域监管合作，共同促进区域资本市场稳定健康发展。

（信息来源：人民网）

点评:

证监会主席吴清在港交所宣布深化内地与中国香港资本市场合作的 10 项举措，标志着两地市场正从“通道式互联”迈向“制度型融合”的新阶段。此次政策组合拳以“五大协同”为框架，核心在于打通跨境要素流动的制度堵点。在融资端，支持境内企业赴港上市、港股企业回 A 及港企内地发债，构建起双向畅通的跨境融资闭环；在产品端，通过推出更多中国资产指数、加速产业 ETF 注册以及扩容人民币计价期货，不仅丰富了离岸人民币资产池，更提升了中国资产的全球定价话语权。同时，政策明确支持头部机构以中国香港为支点“走出去”，并简化人才资格互认，旨在培育具备全球竞争力的一流投行。在“防风险、强监管”的基调下，两地监管协同与全球治理参与的深化，为跨境资本流动筑牢了安全屏障。这一系列举措将有效巩固中国香港国际金融中心地位，并为人民币国际化与资本市场高水平开放注入强劲动能。

3. 行业动态

3.1. 公募基金投资过度集中首例罚单落地

证监会证券机构监管司近日印发的《机构监管情况通报》对 C 基金公司作

下载日志已记录，仅供内部参考

出处罚，首次将“避免基金产品集中投向投资方向中的单一细分行业及领域”写入违规认定。

通报指出，C 公司存在投资运作不规范问题，部分基金产品投资行为不审慎、投资过度集中，个别主题基金风格漂移、主题风格库管理不规范。该公司被责令改正并暂停受理公募基金产品注册 3 个月，总经理、分管副总、网络金融部负责人及涉事基金经理同步被追责。

这意味着，针对公募基金的“投资过度集中”监管已从个股层面的“双十”红线，抬升至行业赛道层面的集中度约束，同时风格漂移也从行业自律要求升级为监管红线，监管逻辑正在发生深刻转变。在业内人士看来，这次通报更像是预警，将尚未正式施行的新规精神，提前落实到具体检查中，释放出对存量产品同样从严的信号。

（信息来源：经济参考报）

点评：

证监会开出公募基金投资过度集中首例罚单，标志着公募基金监管逻辑正从个股层面的“双十”红线，向行业赛道层面的集中度约束进行深刻升级。此次处罚的核心在于，首次将“避免基金产品集中投向单一细分行业及领域”明确为违规认定，并将主题基金“风格漂移”从行业自律要求提升至监管红线。此举直指当前公募行业为追逐短期业绩而“赌赛道”、“伪主题、真抱团”的顽疾，旨在防范因投资过度集中而引发的流动性“踩踏”风险。监管层通过将尚未正式施行的《主题投资风格管理指引》精神提前落地于个案，向全行业释放了对存量产品同样从严的强烈预警信号。这一监管逻辑的转变，将倒逼公募基金行业重塑投研体系，从押注单一赛道的博弈模式回归组合管理与长期价值投资的本源，有助于降低市场拥挤交易和估值泡沫风险，推动资本市场生态向更稳健、更高质量的方向发展。

3.2. 中基协：建设一流投资机构，摆脱“爆款基金”“明星基金经理”依赖

8 月 17 日，中国证券投资基金业协会发文《建设一流投资机构打造一流行业协会奋力推进基金行业高质量发展》，提出当前基金行业正从量的扩张向质的提升转变，总体管理规模已超 86 万亿元、位居全球第二，但“大而不强、大而不优”的结构性矛盾仍较突出。文章要求各类基金机构践行“四个坚持”：坚持规范为先，筑牢合规风控多重防线；坚持客户为本，夯实行业信用根基；坚持专业为要，提升投资能力；坚持科技赋能，增强发展动能。其中明确提出要大力发展“平台式、一体化、多策略”投研核心能力，摆脱对“爆款基金”“明星基金经理”的依赖，找到突破规模瓶颈、持续创造优良业绩的新路。

在产品与服务创新方面，文章提出推进主动基金与被动基金协同发展，推出更多适配保险资金、养老金的产品，加大含权低波、资产配置型稳健类产品创设力度，规范发展基金投顾，为居民提供财产性收入综合解决方案。对私募基金，则要求按照国办指导意见及配套规则，端正发展理念、规范经营行为，严防募集环节的非法集资、欺诈活动和运作环节的侵占、挪用及利益输送风险。业内认为，这标志着公募行业从规模导向向持有人利益导向、从个人 IP 驱动向平台能力驱动的转型进入实质推进阶段。

（信息来源：中基协）

点评：

下载日志已记录，仅供内部参考

建设“两个一流”是基金行业迈向高质量发展的核心战略部署，标志着行业发展逻辑正从“规模扩张”向“功能与回报并重”深刻转型。中基协发布的这份纲领性文件，精准锚定了新时代基金行业“大而不强”的痛点。在机构端，“四个坚持”重塑了发展标尺：以“规范为先”与“客户为本”筑牢合规底线，推动行业彻底摆脱对“爆款基金”与“明星经理”的路径依赖，加速向“重回报”与“平台化投研”转型；同时，要求机构胸怀“国之大者”，以耐心资本精准滴灌新质生产力，并通过数字化赋能与错位竞争提升全球资源配置能力。在行业生态端，“四个强化”则明确了协会的枢纽定位，通过完善“1+N+X”自律规则体系、严把私募入口关以及强化失信惩戒，构建起行政监管与行业自律的高效协同。这一顶层设计不仅为各类机构指明了“质效过硬、赢得信任”的一流标准，更将推动我国资本市场投资端力量实现内涵式跃升，为从“基金大国”迈向“基金强国”奠定坚实基础。

3.3. 中证协与中基协联合发布《证券公司交易信息系统接入管理规范（试行）》

8 月 28 日，为加强证券公司交易信息系统接入管理，维护证券市场秩序和公平，按照“防风险、强监管、促高质量发展”整体要求，根据《证券市场程序化交易管理规定（试行）》等监管规定，中国证券业协会与中国证券投资基金业协会在总结前期实践经验与调研成果的基础上，联合起草了《证券公司交易信息系统接入管理规范（试行）》（以下简称《规范》）。

《规范》明确证券公司应当依法合规开展交易信息系统接入，审慎提供系统接入服务，公平对待系统接入客户，不得为特定接入客户提供技术或者业务资源差异化安排。压实证券公司对外部系统接入管理的主体责任，要求证券公司进行全程穿透管理，全面核实投资者资质条件，完整验证相关系统功能；在接入过程中切实履行管理职责，严格遵循证券市场现有交易管理相关规定，严格控制风险，确保系统接入始终保持合规、安全、稳定的状态。《规范》于发布之日起正式实施。中国证券业协会称，《规范》发布后，证券公司应按要求，建立健全系统接入管理制度机制，完备交易系统各项功能，加强系统接入行为管理，有效防范业务合规和技术安全风险。符合条件的证券公司，可向证券业协会提出备案申请。

（信息来源：新华财经）

点评：

两协会联合发布《证券公司交易信息系统接入管理规范（试行）》，标志着券商交易外接业务正式纳入法治化、规范化监管框架，核心在于以“全程穿透管理”重塑市场公平与风控体系。此次《规范》精准直击行业痛点，确立了合规审慎与公平对待的基本原则。一方面，明文取消“通道特权”，严禁券商为特定客户提供技术或业务资源的差异化安排，从制度层面保障了各类投资者在交易通道上的公平性；另一方面，将“全程穿透管理”贯穿业务全生命周期，要求券商对客户身份、账户、资金及交易行为进行实质性识别与持续监控，彻底封堵了违规配资、违规出借账户及“穿马甲”等灰色操作空间。同时，《规范》首次系统明确了私募机构的接入门槛，并划定了券商与客户的禁止性行为红线，大幅提升了业务合规成本与准入门槛。这一新规并非“封杀量化”，而是推动其阳光化、规范化发展。短期来看，行业将加速优胜劣汰，合规与 IT 实力较强的头部券商有望承接更多业务份额；长期而言，这将引导量化交易从“拼延迟”的硬件军备竞赛转向“拼大脑”的策略与基本面研究，有助于消除技术不对称，维护证券市场长期稳定与高质量发展。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 国际要闻

4.1. 美联储：沃什杰克逊霍尔首秀释放加息信号

当地时间 8 月 28 日，美联储主席凯文·沃什（Kevin Warsh）在怀俄明州杰克逊霍尔经济政策研讨会上发表题为《In Our Time（我们的时代）》的主旨演讲。这是其 5 月就任主席以来首次在该年会亮相，恰逢履职第 100 天。

演讲中，沃什以罕见的力度阐述了对通胀的判断。他直言："虽然 2026 年夏季的 PCE 和 CPI 数据好于预期，但这并不能让我认为基础趋势已经出现有意义的改善。"他进一步设定了行动门槛："我们必须确信基础通胀正在朝着我们的目标方向移动，而且是清晰且足够快速地移动。否则，我们还有工作要做。"

路透将此解读为沃什迄今最接近承认可能需要加息的一次表态。《金融时报》则直接指出，如果通胀不能很快下降，沃什已释放出美联储可能加息的信号。

支撑这一判断的数据并不乐观。最新公布的 7 月个人消费支出（PCE）价格指数同比增长 3.7%，六个月年化涨幅达 4.1%。沃什在演讲中披露，PCE 篮子中 54%的商品和服务价格同比涨幅超过 3%，远高于疫情前二十年 32%的水平。这已是美国通胀连续第 65 个月高于美联储 2%的目标。

沃什在金融条件方面的措辞同样偏向鹰派。他指出，企业资本支出四个季度变化约 9%，为 2021 年以来最高；标普 500 成分股过去一年利润增长超过 20%；实际消费者支出过去四个季度增长超过 2%；失业率 4.1%，初请失业金人数接近数十年低位。他由此得出结论："我很难将整体金融环境描述为具有限制性。"

这一判断的政策含义清晰：经济未见失速、金融环境未见收紧，若通胀继续高于目标，进一步加息便具备空间。

（信息来源：新华财经）

点评：

沃什杰克逊霍尔首秀释放罕见鹰派信号，暗示若通胀未快速回落，美联储不排除继续加息。沃什在演讲中直言夏季通胀改善不足以证明趋势好转，设定了“清晰且足够快”的行动门槛。当前美国通胀已连续 65 个月高于 2%目标，且 PCE 篮子中过半分项涨幅超 3%，粘性极强。同时，他基于企业资本支出创近年新高、企业利润强劲及失业率低位等数据，判定当前金融环境“并不具有限制性”。这一判断的政策含义十分清晰：在经济未见失速、金融条件未收紧的背景下，若通胀继续高企，进一步加息便具备空间。市场加息预期随之急剧升温，全球资产需为“高利率更持久”的风险做好准备。

4.2. MSCI 公布 8 月季度审议结果：中国指数新纳入 33 只标的

北京时间 8 月 13 日凌晨，国际指数编制公司明晟（MSCI）公布 2026 年 8 月指数季度审议结果。

本次调整中，MSCI 中国指数共计新纳入 31 只 A 股标的与 2 只港股标的，同时剔除 25 只 A 股及 7 只港股。其中科创板板块迎来批量入选，华峰测控、燕东微、芯源微、富创精密等 10 家科创板公司新晋跻身 MSCI 中国指数，成为本次调整中备受市场关注的结构性特征。此外，鼎泰高科、凯莱英、国际复材等细分领域头部企业也同步被纳入。

下载日志已记录，仅供内部参考

剔除名单方面，本次共 32 只股票被调出 MSCI 中国指数，涵盖地产、生物医药、消费等传统板块的代表性标的，万科 A、智飞生物位列其中。

本次调整将于 2026 年 8 月 31 日收盘后正式生效，本次审议不涉及 A 股纳入因子的调整。

（信息来源：财联社）

点评：

MSCI 中国指数 8 月调仓正式生效，33 进 32 出折射全球资本“科技进、传统退”的配置逻辑。本次调整最显著的结构性特征是“硬科技”全面上位。新纳入的 33 只标的中，科创板迎来批量入选，半导体产业链（涵盖设备、材料及芯片设计）成为调入主力，彰显了全球资金对中国 AI 与高端制造的认可。与此同时，地产、光伏、传统医药等低景气度板块加速出清，万科 A、天合光能等昔日明星纷纷被剔除。随着 8 月 31 日收盘后调整正式生效，跟踪 MSCI 中国指数的海外被动资金将在尾盘集中调仓，新纳入标的有望获得确定性增量资金流入。这一指数更新不仅是存量资金的重新分配，更是全球资本用真金白银为中国经济转型升级与“新质生产力”投下的信任票。

5. 风险提示

政策落地效果不及预期；市场交投活跃度不及预期；外部环境不确定性加剧。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司是本报告所述芯源微(688037),燕东微(688172),华峰测控(688200),富创精密(688409),天合光能(688599)的做市券商。本报告系本公司分析师根据芯源微(688037),燕东微(688172),华峰测控(688200),富创精密(688409),天合光能(688599)公开信息所做的独立判断。



下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666