

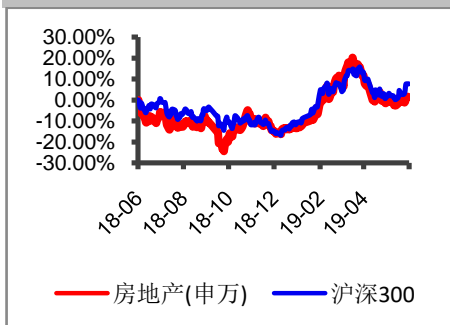
投资评级

中性

行业基本情况

收盘点位	4193.53
52周最高	4969.47
52周最低	3096.05

股价走势图



研发部

首席分析师：程毅敏
 SAC 执业证书编号：S1340511010001
 Email: chengyimin@cnpsec.com

研究助理：高贺
 SAC 执业证书编号：S1340118070002
 Email: gaohe@postoa.com.cn
 电话：010-67017788-9510

相关研究报告

中邮证券房地产行业研究：

房价上涨支撑力不足，到位资金趋紧

——房地产统计数据解读

核心观点：

- **销售端：二三线商品住宅价格局部上涨**

商品住宅价格上涨动力转换，一线更加稳定、二三线韧性较强，二三线本轮上涨已接近尾声，后市具有较大不确定性；商品房市场在繁荣期呈现量价齐增，近期房价上涨支撑力不足；期现价格缺口小幅走低，低库存是影响因素。

- **土地端：销售面积下降带动土地购置面积下行，新开工面积支撑建安工程投资增长**

房价上涨是土地购置价格上涨的拉动因素，土地市场热度下行对后市房价具有抑制效应。新开工面积增速平稳，与竣工面积增速背离，预示建安工程投资增加。

- **投资端：土地购置费增长带动投资增速稳定，建安工程投资具有增长潜力**

土地购置费增速迅速，看好建安工程支出增长，建筑工程、工程设备投资增速回升，安装工程增速转正有望；细分领域分化，住宅市场投资增速最好；改善型住宅需求增长。

- **资金端：房地产开发到位资金趋紧，房地产市场景气度一般**

居民购房贷款是重要到位资金来源，过去几年，依靠包含居民购房贷款的其他资金增长，满足了房企开发投资需求。在当前银行贷款监管从严、个人住房贷款杠杆水平较高背景下，房地产开发到位资金增速连续 15 个月低于开发投资增速。

- **行业“中性”，谨慎推荐万科、华夏幸福**

销售端后市不确定性较强，为规避风险，土地市场降温明显；投资端建安工程支出逐步加大，会给资金端产生一定压力。国房价格指数高位小幅下行，房地产价格为股票指数走势最重要影响因素。在稳房价背景下，给予行业中性评级，谨慎推荐万科 A、华夏幸福。

- **风险提示**

房地产调控政策超预期。

目录

1 销售端：二三线商品住宅价格局部上涨.....	2
1.1 一线价格稳定，二三线局部上涨，后市不确定性较强.....	4
1.2 商品房市场在繁荣期呈现量价齐增，近期房价上涨支撑力不足.....	5
1.3 楼市小阳春，期现价格缺口小幅走低，低库存是影响因素.....	7
2 土地端：销售面积下降带动土地购置面积下行，新开工面积支撑建安工程投资增长.....	8
2.1 销售面积下降带动土地购置面积下行，抑制房价上涨.....	8
2.2 新开工面积支撑建安工程投资增长.....	10
3 投资端：土地购置费增长带动投资增速稳定，建安工程投资具有增长潜力.....	11
3.1 土地购置费增速迅速，看好建安工程支出增长.....	11
3.2 细分领域分化，住宅市场投资增速最好.....	12
3.3 改善型住宅需求增长.....	13
4 资金端：房地产开发到位资金趋紧，房地产市场景气度一般.....	14
5 国房景气指数与房地产股指走势关系较弱.....	16
6 行业“中性”，推荐万科、华夏幸福.....	16
风险提示.....	16

图表目录

图表 1 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比增速.....	4
图表 2 一线城市住宅价格指数同比增速.....	4
图表 3 二线城市住宅价格指数同比增速.....	4
图表 4 三线城市住宅价格指数同比增速.....	4
图表 5 70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比增速.....	5
图表 6 一线城市住宅价格指数环比增速.....	5
图表 7 二线城市住宅价格指数环比增速.....	5
图表 8 三线城市住宅价格指数环比增速.....	5
图表 9 商品房销售额和销售面积.....	6
图表 10 住宅销售额和销售面积.....	6
图表 11 商品房和住宅均价走势（元/平方米）.....	6
图表 12 各类商品房销售面积期现比.....	7

图表 13 住宅期房与现房销售均价	7
图表 14 商品房待售面积明显减少	8
图表 15 土地购置面积增速与房屋销售面积增速	9
图表 16 土地成交价款增速与土地购置费增速	9
图表 17 土地购置均价与住宅销售价格	9
图表 18 新开工面积增速与销售面积增速	10
图表 19 新开工面积增速与竣工面积增速	10
图表 20 住宅新开工面积增速	10
图表 21 商营新开工面积增速	10
图表 22 房地产开发投资增速与新开工面积增速	11
图表 23 住宅开发投资增速	11
图表 24 办公楼开发投资增速	12
图表 25 商营开发投资增速	12
图表 26 土地购置费占其他费用比例	12
图表 27 其他费用与土地购置费同比增速	12
图表 28 住宅开发投资占房地产投资开发支出比例	13
图表 29 住宅开发投资增速	13
图表 30 办公楼开发投资增速	13
图表 31 商营开发投资增速	13
图表 32 90 平以下住宅投资增长率	14
图表 33 144 平以上住宅面投资增长率	14
图表 34 房地产开发到位资金增速与房地产开发投资增速	14
图表 35 房地产开发到位资金构成	15
图表 36 个人按揭贷款占房地产开发到位资金比例	15
图表 37 国房景气指数	16
图表 38 房地产行业股票指数 (申万)	16

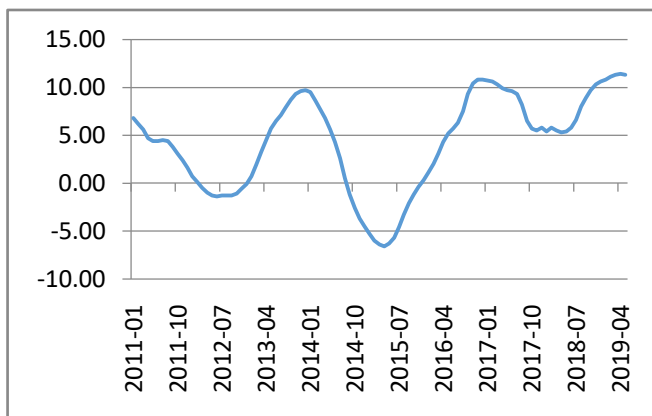
1 销售端：二三线商品住宅价格局部上涨

1.1 一线价格稳定，二三线局部上涨，后市不确定性较强

2011年至今，新建商品住宅价格先后经历2013-2014、2016-2017二轮上涨。2018年下半年，商品住宅价格出现局部上涨。

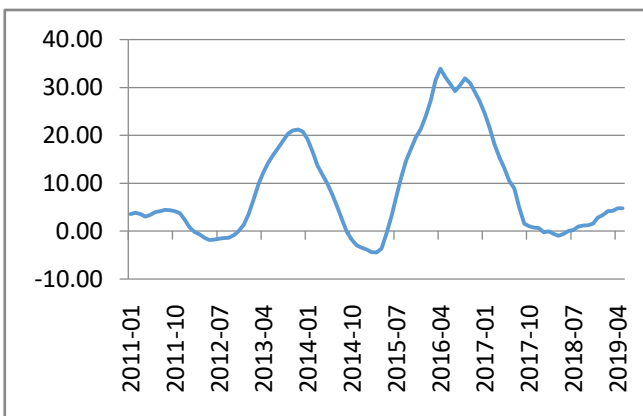
商品住宅价格上涨动力转换，一线更加稳定、二三线韧性较强。第一轮上涨中，一二三线城市商品住宅价格同时启动上涨，一线城市商品住宅价格涨幅最高，二线其次，三线最弱。第二轮上涨中，一线城市商品住宅价格率先出现复苏，早于二线城市半年时间，二线商品住宅价格复苏又先于三线城市半年时间。一二三线城市商品住宅价格上涨幅度均超过前一轮。一线城市上涨过后房价重回稳定，二三线城市体现了更好的增长韧性，带动2018新一轮局部上涨。

图表 1 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比增速



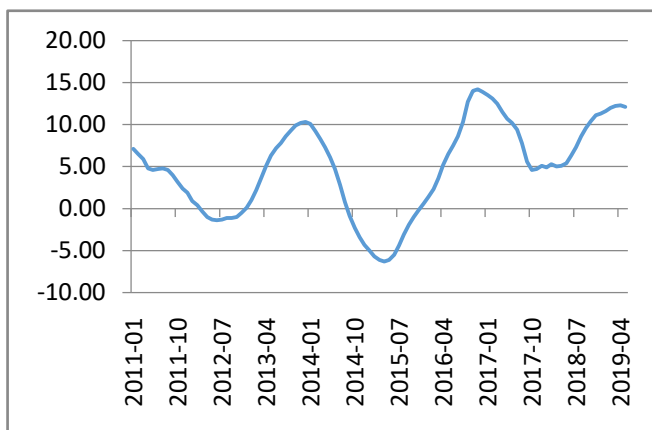
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 2 一线城市住宅价格指数同比增速



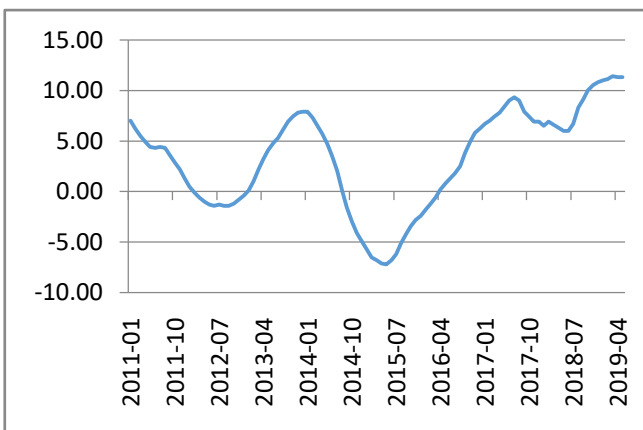
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 3 二线城市住宅价格指数同比增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 4 三线城市住宅价格指数同比增速



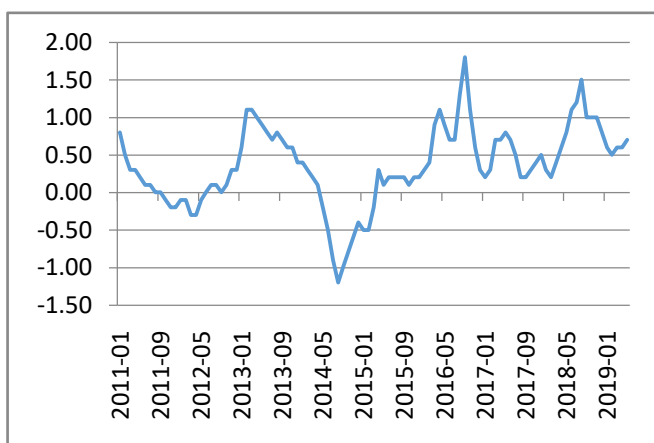
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

在历史住宅价格上涨中，一线城市呈现上涨时间集中、价格回撤较小的特点；二三线城市呈现增长韧性较强、波动率较高的特点。

从环比涨幅同样可以看出，在上涨周期中，一线城市商品住宅价格增长更为稳定持续；二三线城市商品住宅价格增长波动率较高，部分年份回撤明显。

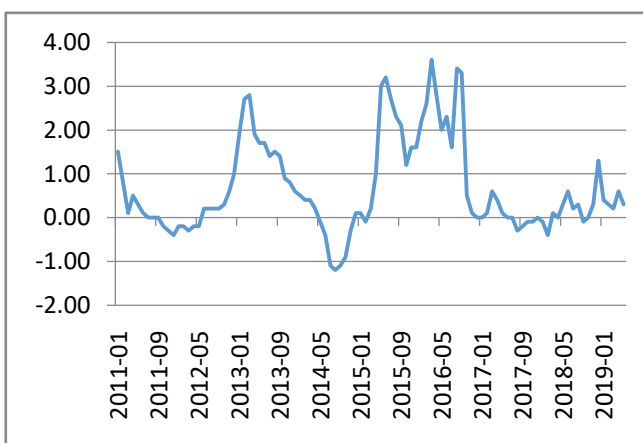
从环比增速上看，二三线本轮上涨已接近尾声，后市具有较大不确定性。若无新的人才政策、房贷政策利好，后续上涨乏力。

图表 5 70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比增速



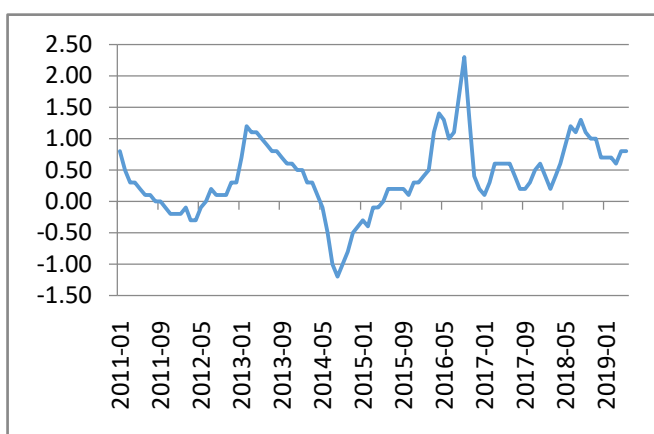
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 6 一线城市住宅价格指数环比增速



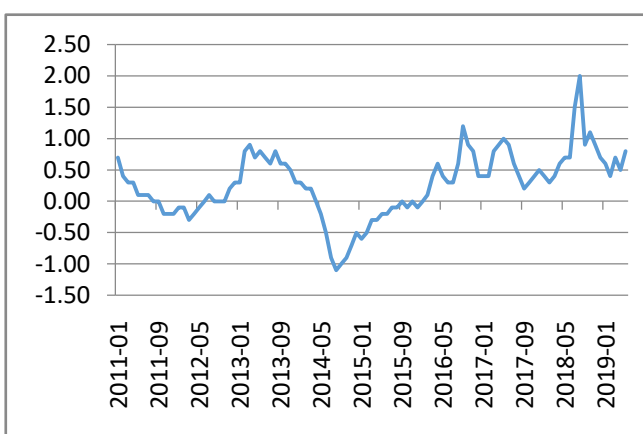
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 7 二线城市住宅价格指数环比增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 8 三线城市住宅价格指数环比增速

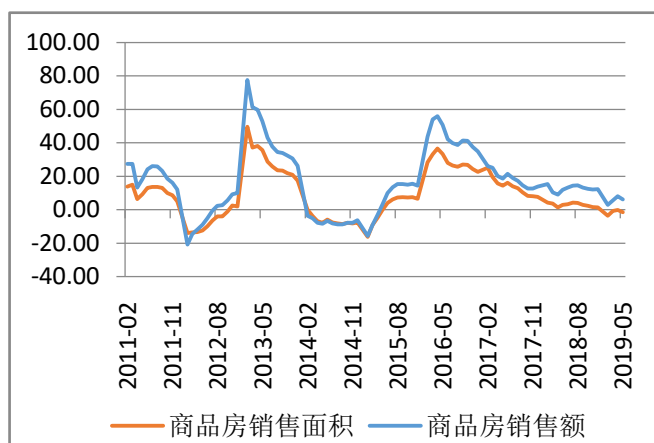


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

1.2 商品房市场在繁荣期呈现量价齐增，近期房价上涨支撑力不足

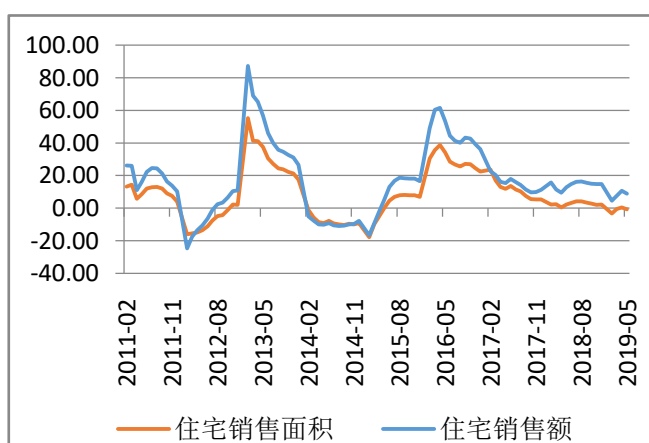
商品房价格与销售面积多数时期通向变动，商品房市场在繁荣期呈现量价齐增。在历次商品房市场繁荣期，销售额的增长既来自于销售面积的增长，也来自于平均价格的增长。一般认为，有销售面积增长的价格上行更具有持续性。

图表 9 商品房销售额和销售面积



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 10 住宅销售额和销售面积



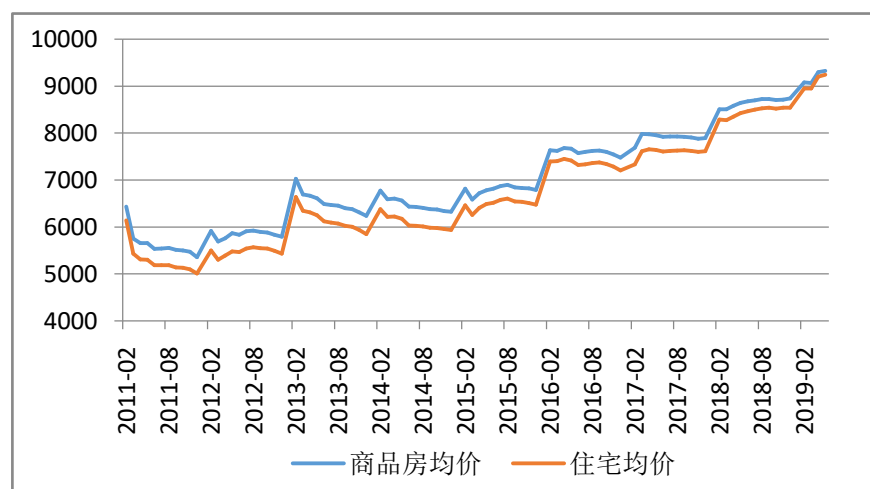
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

在 2018 商品房价格上涨中，商品房销售面积增长并不明显，与价格增长出现一定程度背离。

我们认为，近一年商品房价格上涨并不能代表房地产市场真实景气度，真实市场景气程度没有商品房价格上涨那么好，也没有商品房销售面积增长那么差。原因包括网签价格延迟确认和二手房市场销量替代。由于税收、限价等因素，在过去的一段时间里，阴阳合同的存在使得网签价格普遍低于真实成交价格，近一年商品房价格上涨因素之一即网签价格进一步向真实成交价格靠近的修复过程；经历了二十余年的房地产开发，我国存量房市场规模不断扩大，存量房交易占比提升，替代了部分商品房需求。

2019 年 5 月，商品住宅累计销售面积同比增长-1.6%，较 1-4 月累计同比增速下降 1.3 个百分点，短期房价上涨支撑力不足。

图表 11 商品房和住宅均价走势（元/平方米）

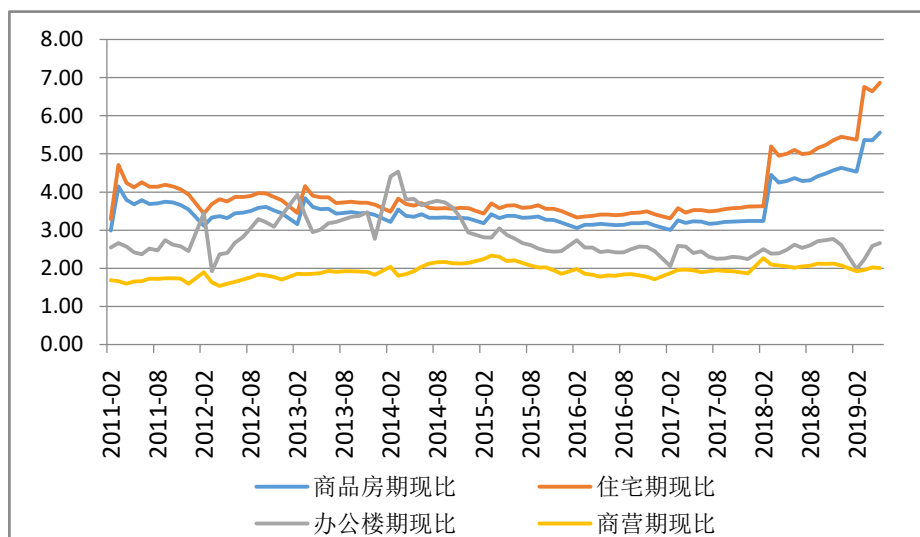


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

1.3 楼市小阳春，期现价格缺口小幅走低，低库存是影响因素

预售制是商品房销售领域一个关注度较高政策。我国商品房实行期房销售，在住宅销售方面尤为明显。期限比是衡量期房销售面积与现房销售面积的比率，比率越大代表期房销售占比越高。近二年，住宅领域期房销售面积的增加拉动了商品房整体的期现比。

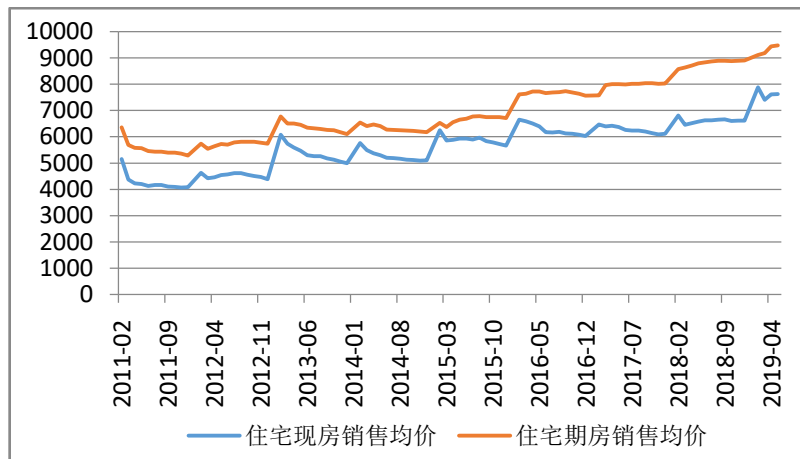
图表 12 各类商品房销售面积期现比



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

楼市小阳春，期现价格缺口小幅走低。期房在户型、楼层、具体位置方面，选择余地比较大。因此，从整体统计数据上看，期房平均价格高于现房。期房与现房均价的差额可以用来衡量当前房地产市场景气度，差额越小，代表房屋需求越旺盛。2018年下半年期房现房均价差额走高，在经历2019年楼市小阳春后有所收窄。

图表 13 住宅期房与现房销售均价

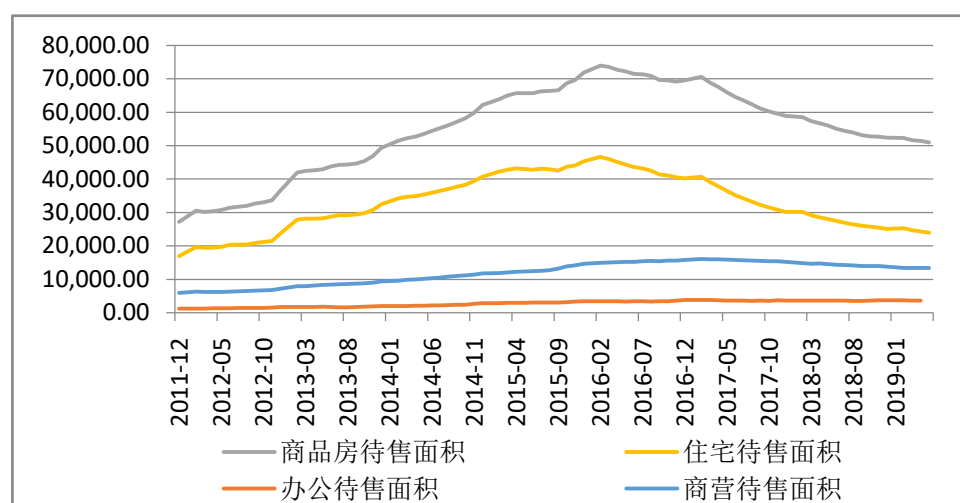


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

去库存效果显著,住宅待售面积明显减少。2015年12月中央经济工作会议提出“化解房地产库存”以来,商品待售面积逐年减少。尤其在住宅地产领域,从2006年2月的4.66亿平减少至2019年5月2.39亿平,去库存效果显著。去库存任务圆满完成,期房销售比例提升,为适应新增房屋需求,房企由去库存转为补库存。带动开发投资增长。

期现缺口走低与低库存具有较大关系。2019年开年现房库存较低,在购房政策放松刺激下,一部分积压的需求得到释放。期现同时走高,而更低的库存支撑现房价格走高幅度超过期房。

图表 14 商品房待售面积明显减少



数据来源: 国家统计局, wind, 中邮证券研发部整理

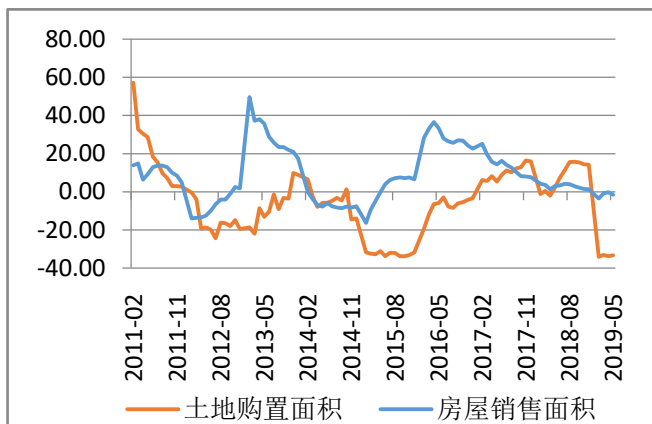
2 土地端: 销售面积下降带动土地购置面积下行, 新开工面积支撑建安工程投资增长

2.1 销售面积下降带动土地购置面积下行, 抑制房价上涨

房屋销售面积增速提前土地购置面积增速8-12个月,销售面积下降带动土地市场下行。数据表明,土地购置面积与房屋销售面积有关。当房屋销售面积增长,企业土地购置面积增速在未来有同步提升趋势。一方面,行业增加土地购置面积以补充储备,另一方面,销售面积增加带来房企资金充裕,增加土地资源抢夺。

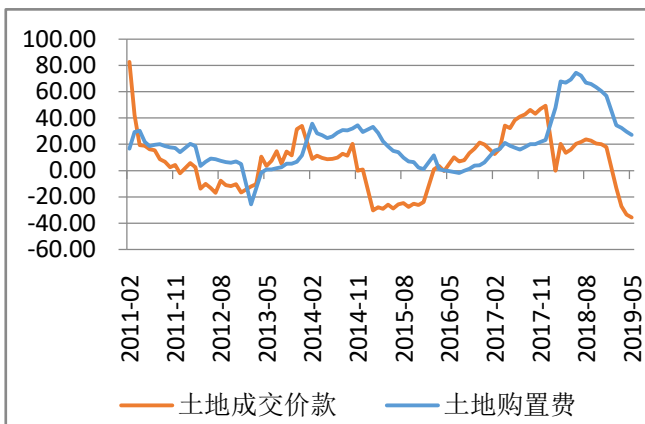
土地成交价款增速提前土地购置费增速8-12个月。土地成交价款是土地购置面积对应的价款,当土地投入建造房屋,相应的款项计入土地购置费。表明我国土地从交易到投入施工周期在8-12个月。

图表 15 土地购置面积增速与房屋销售面积增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 16 土地成交价款增速与土地购置费增速

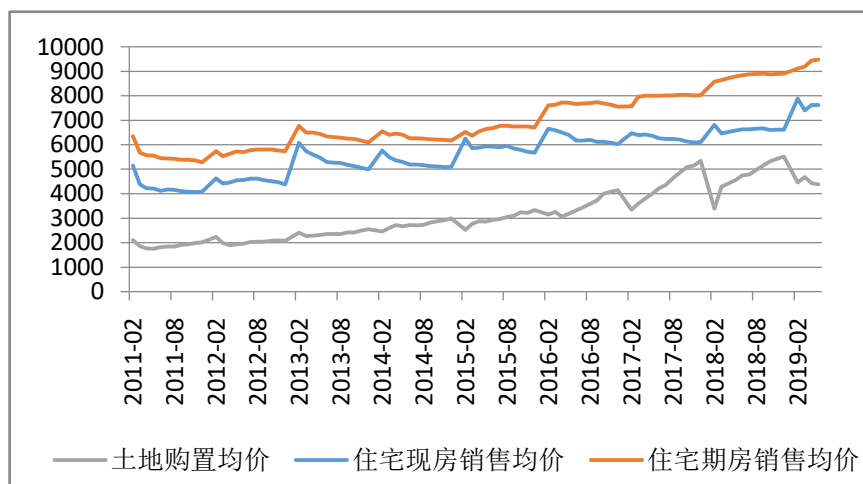


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

我们认为，房价上涨是土地购置价格上涨的拉动因素。土地价格走势与房屋价格走势高度相关，有人认为，是走高的土地价格推高房价。对此，我们认为，土地价格上涨是供需关系表现，房价上涨拉动土地价格走高。从下图可以看出，房价上涨普遍先于土地价格上涨。由此，房地产价格传导机制简化为需求增长-房价上行-低价上升-成本上行。

由此，若未来房价走低，土地购置价格将可能同样呈现下降趋势，对房价形成抑制效应。

图表 17 土地购置均价与住宅销售价格



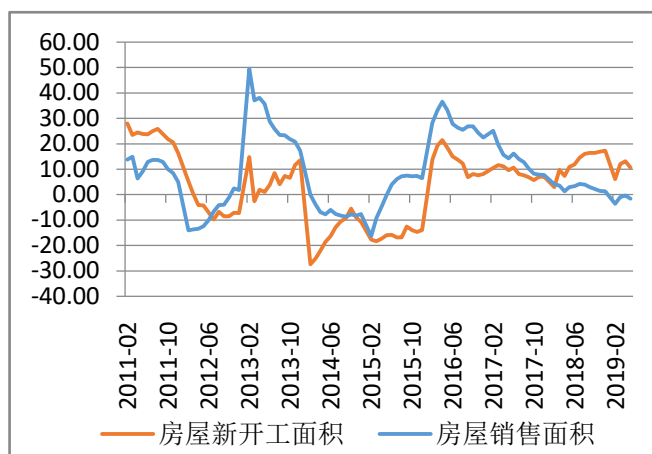
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

2.2. 新开工面积支撑建安工程投资增长

新开工面积增速与销售面积增速同步。房地产行业具有以销定产特点，销售面积增速可以代表新开工面积增速。

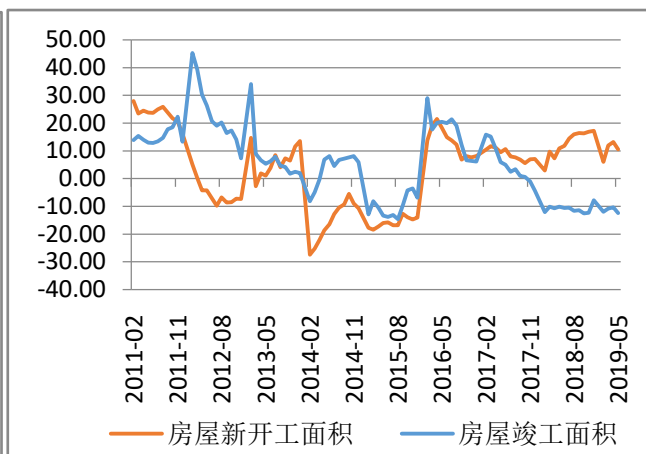
新开工面积增速与竣工面积增速背离，预示建安工程投资增加。新开工面积增速较竣工面积增速放缓，表明企业施工进度减慢，施工面积增加，未来建安工程投资将进一步增长。

图表 18 新开工面积增速与销售面积增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

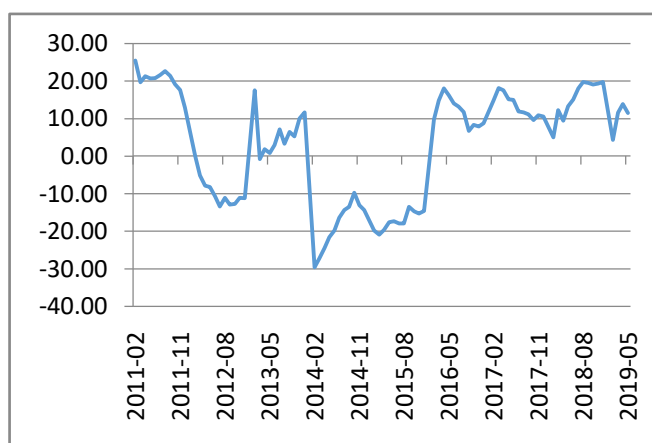
图表 19 新开工面积增速与竣工面积增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

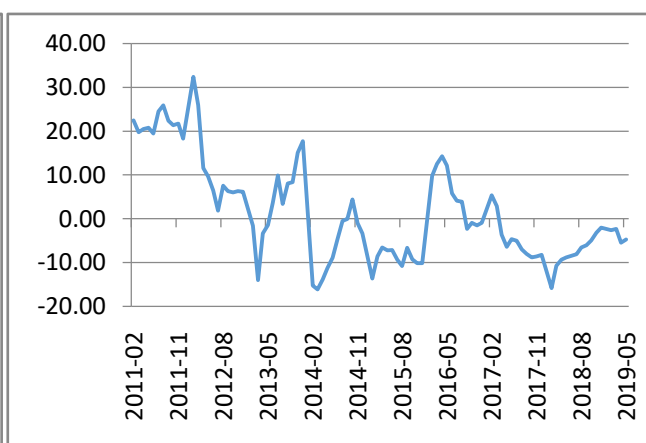
住宅新开工面积增速高于商营新开工面积增速，与按房屋用途分类的房地产开发投资增速相匹配。

图表 20 住宅新开工面积增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 21 商营新开工面积增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

3 投资端：土地购置费增长带动投资增速稳定，建安工程投资具有增长潜力

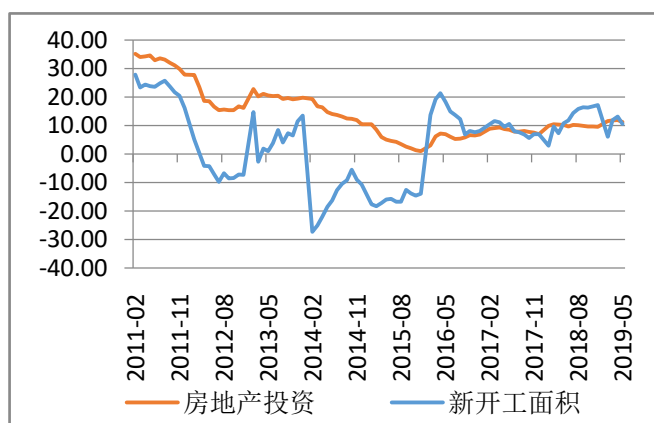
房地产开发投资按支出用途可分为建筑工程、安装工程、工程设备、其他费用，其他费用包含土地购置费、规划设计费等。房地产开发投资按房屋用途分类可分为住宅、办公楼、商营，住宅可进一步按面积分类。

3.1 土地购置费增速迅速，看好建安工程支出增长

房地产开发投资增速维持稳定，土地购置费增速较快。2018 年，土地购置费约占房地产开发投资的 30%，比上一年 9 个百分点，成为拉动房地产投资增长的主要因素。房地产开发投资与新开工面积增长保持一致的背景下，房企要么选择延长工期、要么选择降低建造质量以保持现金流充裕。

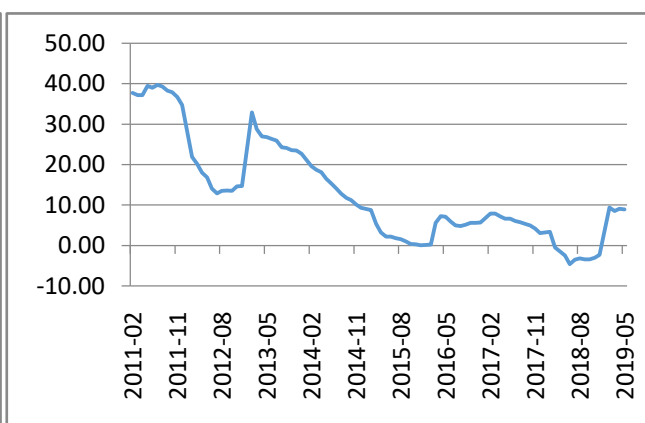
建筑工程、工程设备投资增速回升，安装工程增速转正有望。今年新开工面积增长，施工面积增加，建筑工程、工程设备投入加大，拉动上游相关产业；土地购置面积增速下行，其他费用开支减少，建安工程投资资金更加充裕。长期来看，土地购置面积减少不利于房地产开发投资增长。

图表 22 房地产开发投资增速与新开工面积增速

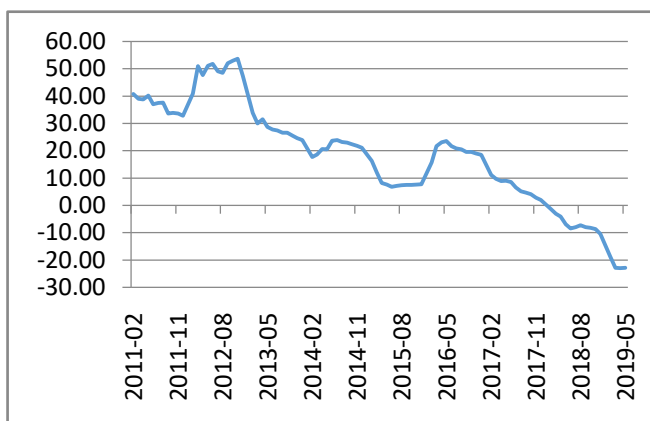


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

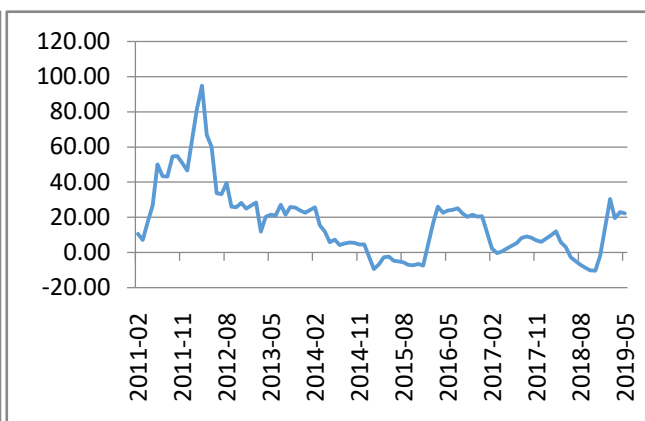
图表 23 住宅开发投资增速



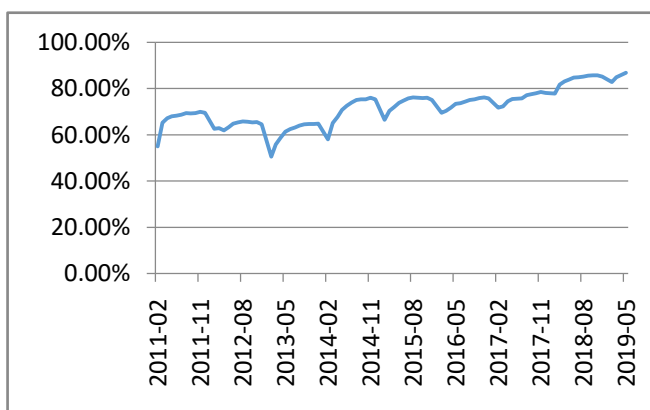
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 24 办公楼开发投资增速


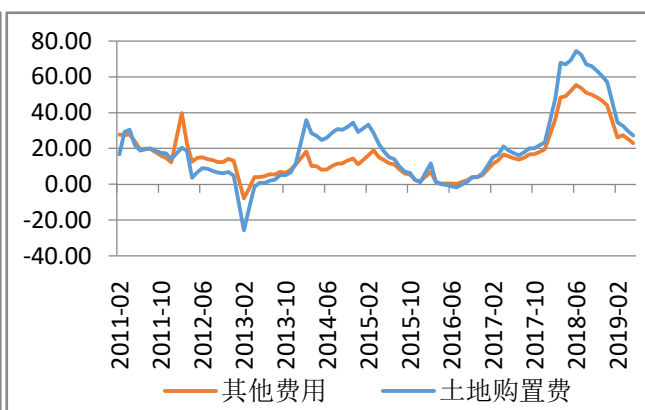
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 25 商营开发投资增速


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 26 土地购置费占其他费用比例


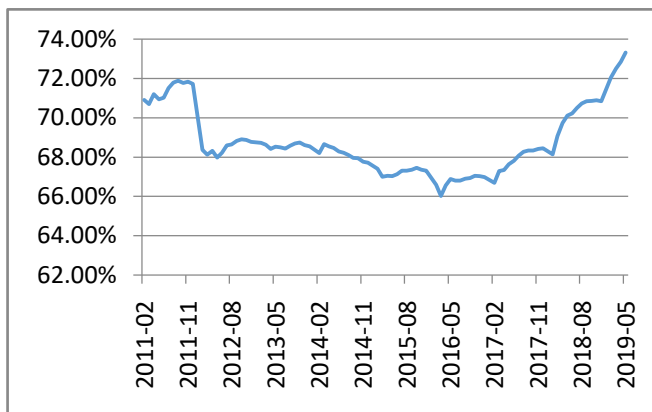
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 27 其他费用与土地购置费同比增速


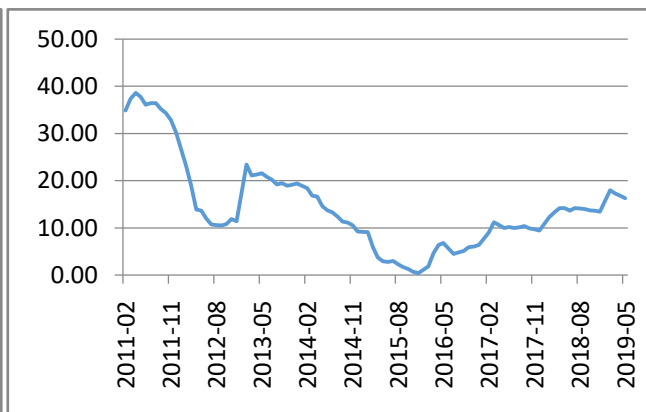
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

3.2 细分领域分化，住宅市场投资增速最好

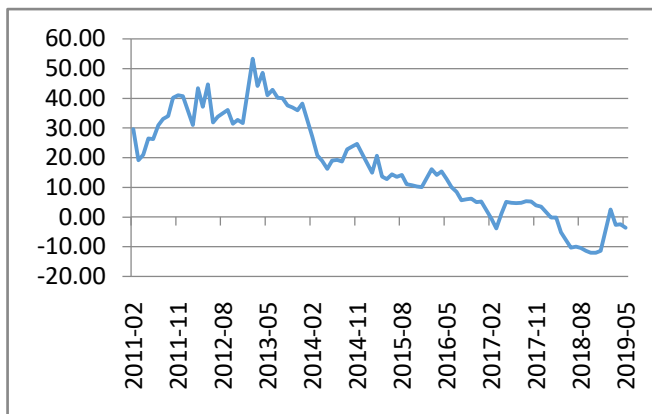
2015 年以前，我国房地产市场呈现同步增长状态，住宅、办公、商营投资增长具有较高一致性；2015 年后，不同房屋类型走出分化行情，住宅投资增速转好，办公楼、商营投资增速下行，致使住宅开发投资占房地产开发投资比例不断提升。

图表 28 住宅开发投资占房地产投资开发支出比例


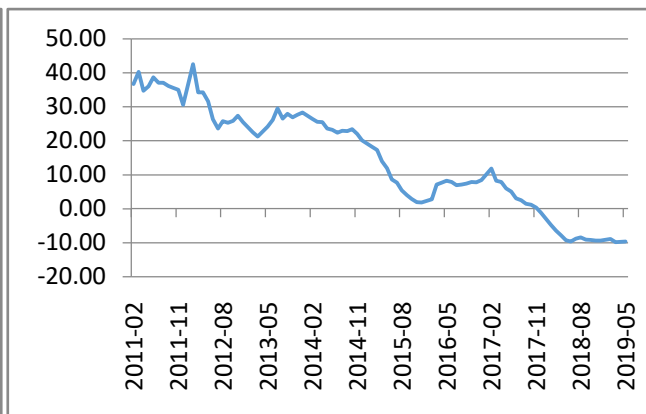
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 29 住宅开发投资增速


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 30 办公楼开发投资增速


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

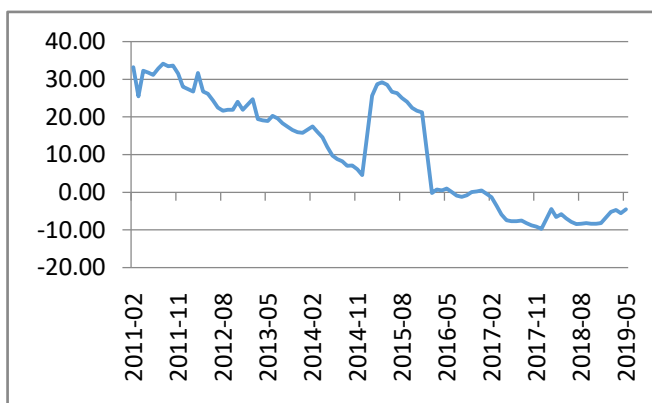
图表 31 商营开发投资增速


数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

3.3 改善型住宅需求增长

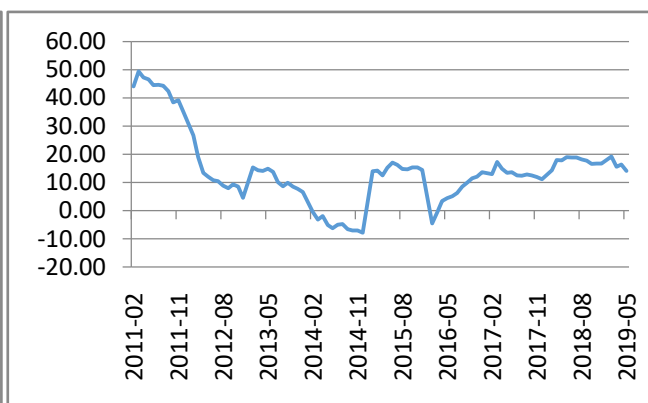
改善型住宅需求增长。2016 年以来，144 平方米以上住宅开发投资增速超过 90 平方米以下住宅开发投资增速，住房水平提升。大平米投资增速与小平米投资增速差额可以代表住宅市场景气程度，按此指标近期市场景气度有所下降。

图表 32 90 平以下住宅投资增长率



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 33 144 平以上住宅面投资增长率



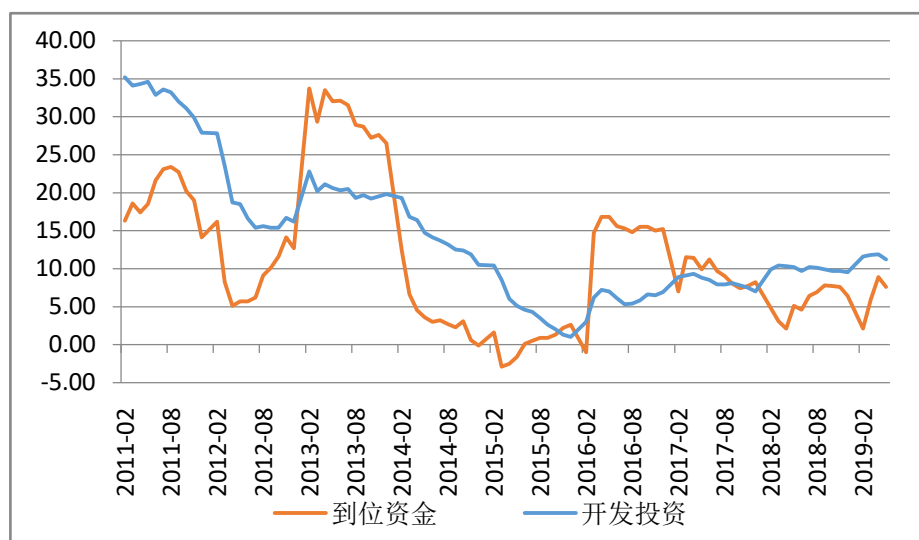
数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

4 资金端：房地产开发到位资金趋紧，房地市场景气度一般

房地产开发到位资金增速与房地产开发投资增速相对应，一个是资金供给、另一个是资金需求。当到位资金增速高于开发投资增速时，证明房地产行业资金充裕，当到位资金增速连续低于开发投资时，行业可能面临资金周转压力。

由于相当一部分资金是合同负债，房地产开发到位资金增速与房地产开发投资增速之差，一定程度可以代表市场景气程度。差额越大，市场越景气。现阶段差额为负，一方面代表房地产商资金趋紧，另一方面市场景气度较为一般。

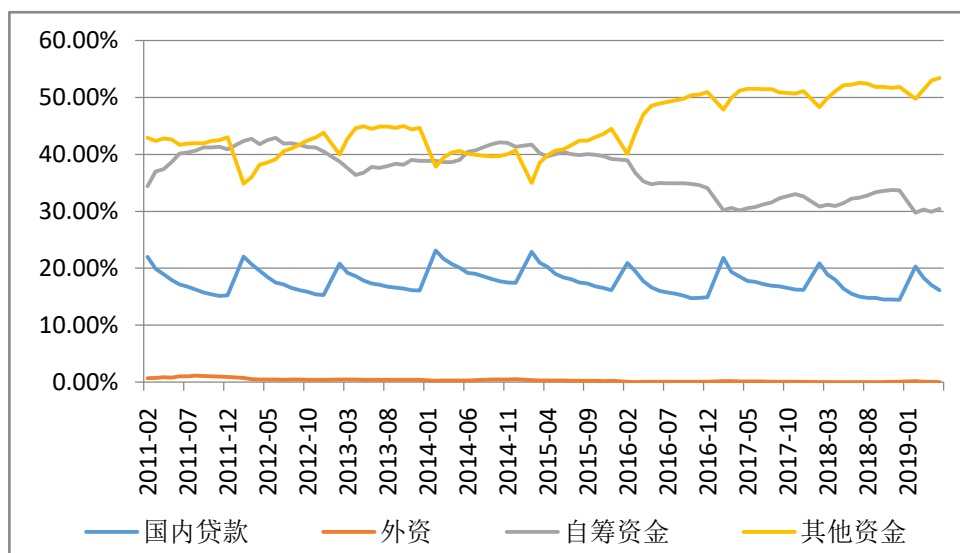
图表 34 房地产开发到位资金增速与房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

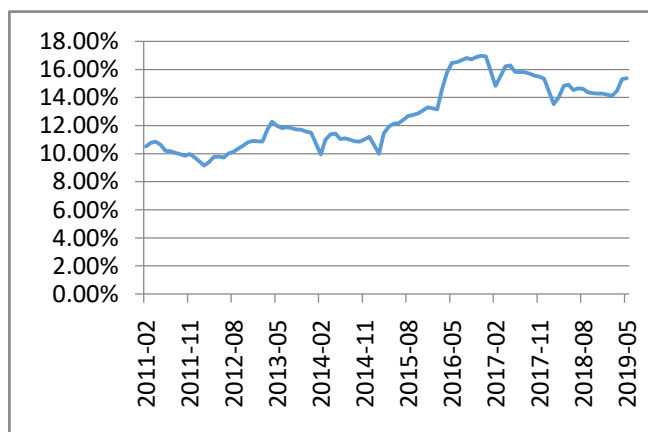
居民购房贷款是重要到位资金来源。银行贷款是房地产企业重要资金来源，且占比相对稳定；自筹资金包含企业债、公司债、未分配利润等；其他资金包含工程应付款、合同预收款等，随着居民购房贷款的不断增长，其他资金来源占比不断提升。居民杠杆水平已经成为社会热议话题，继续加大有一定难度。

图表 35 房地产开发到位资金构成



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

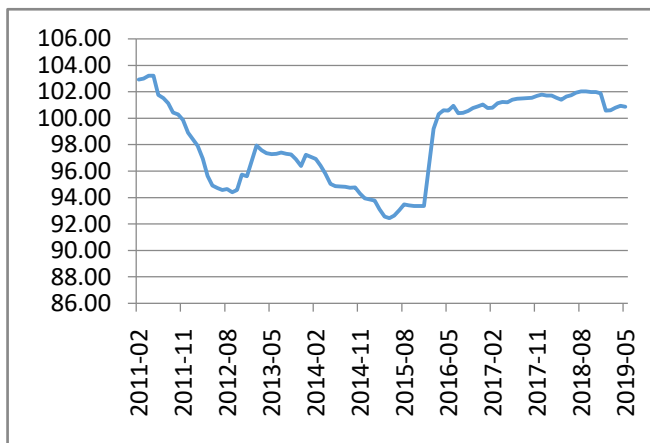
图表 36 个人按揭贷款占房地产开发到位资金比例



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

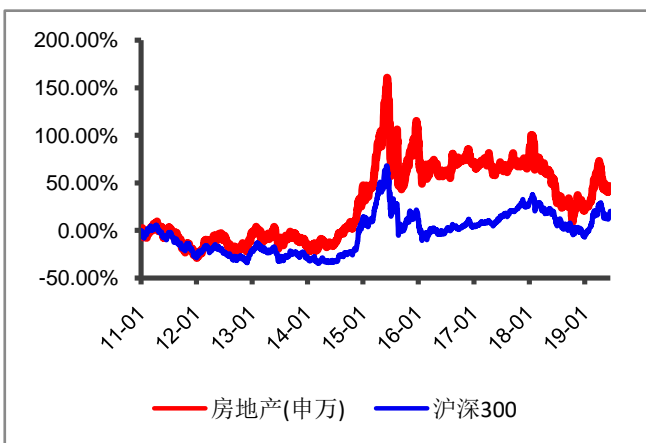
5 国房景气指数与房地产股指走势关系较弱

图表 37 国房景气指数



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

图表 38 房地产行业股票指数（申万）



数据来源：国家统计局，wind，中邮证券研发部整理

可以看出国房景气指数和房地产股指走势长期的关联性较弱。但可以发现，2014年房地产股指提前预测房地产景气指数。

将住宅销售价格同比增速、销售面积同比增速、期现房价差/期房价格、土地成交价格增速、新开工面积增速、到位资金增速与投资增速之差作为自变量，房地产股票指数作为因变量进行多元线性回归，发现价格是影响指数走势的最重要因素。

6 行业“中性”，推荐万科、华夏幸福

销售端后市不确定性较强，为规避风险，土地市场降温明显；投资端建安工程支出逐步加大，会给资金端产生一定压力。国房价格指数高位小幅下行；房地产价格为股票指数走势最重要影响因素。在稳房价背景下，给予行业中性评级，谨慎推荐万科A、华夏幸福。

风险提示

房地产调控政策超预期。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
- 中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
- 弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。