华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

		%
		%
		%
		%

		%

%

“ ”

%

%

% %

					%
					%
					%
					%
					%
					%

%

%

%

%

%

“ ”

“

”

“

” “

”

[redacted]

ή c η

%

%

%

%

%

“

”

“ ”

%

%

%

“

”

%

%

%

“ ”

%

“ ”

%

			%
			%
			%

%

%

%

%

%

%

%

		%		%
		%		%
				%
				%
				%
				%
				%
				%
		%		%

%

%

%

% % % % % %

“ ”

			%			%
			%			%
			%			%
			%			%

			%			%
			%			%
			%			%

“ ”

%

“ ”

%

“ ” %

%

“

%

”

“

%

”

“

”

“

”

“

”

%

%

		“ ”
		“ ”
		“ ”
		“ ”
		“

[redacted]

		”

	“

		”
		“ ”
		“ ”
		“ ”
		“ %

		”
		“ ”
		“ ”

		“

		”

“ ”

ӣ Ð 7

“

”

“

”

%

% %

%

%

% “

”

%

%

%

%

% %

% %

%

%

“

” “ ”

%

%

%

“ ”

“

”

“

……

”

%

%

%

%

“ ” “

”

“ ”

%

“ ”

%

“ ” %

%

%

%

%

%

“ ”

%

%

%

					%
					%
					%
					%
					%
					%

%

%

%

%

%

%

%

%

% “

”

“ ”

%

%

%

“

”

%

“ ”

“ ”

		%		%
		%		%
				%
				%
				%
				%
				%
				%
		%		%

%

%

%

% % % % % %

“

			%
			%
			%

%

%

“

”

“ ”

“ ”

“

”

		%
		%

“ ”

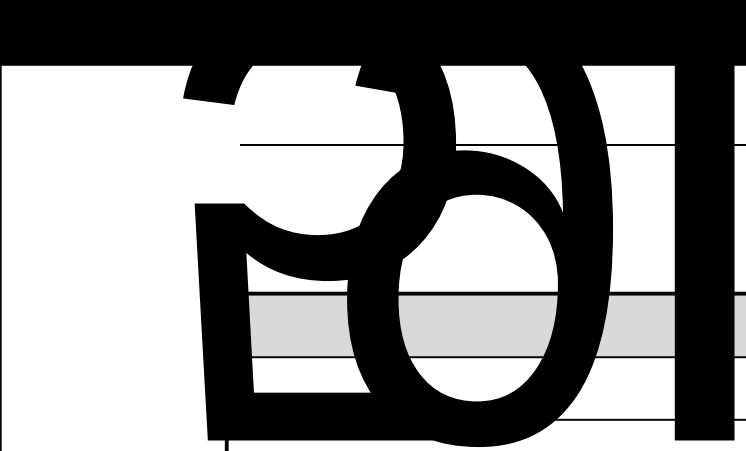
“ ”

% %

%

		%
		%
		%

		%
		%



		%
		%

“ ”

Ã

		%
		%

ع

		%
		%

“

” “ ”

“ ”

		%
		%
		%

			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	

%

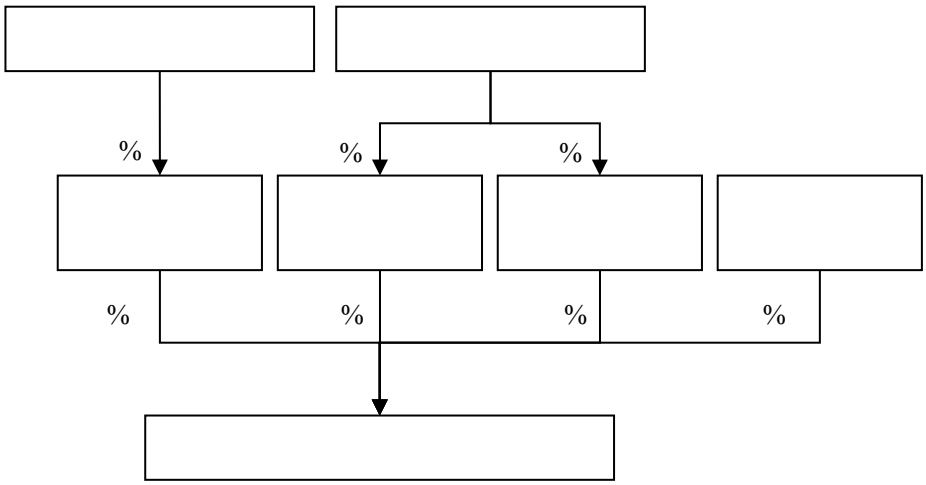
%

%

%

%

%



%

%

%

“ ”

“ ”

%			
%			

“ ”

“ ”

“ ” “ ”

			%
			%
			%
			%

			%

“ ”

“ ”

“ ”

			%
			%
			%
			%
			%

“ ”

“ ”

“

”

%			
%			
%			
%			
%			

“ ”

“ ”

“

”

	[redacted]		

“

”

			%
			%
			%
			%

%

%

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“

”

“ ”

“ ”

%

%

			%
			%
			%
			%

“ ”

%

			%
			%
			%
			%

%

“ ”

“ ”

“ ” “ ”

“ ”

“ ” %

%

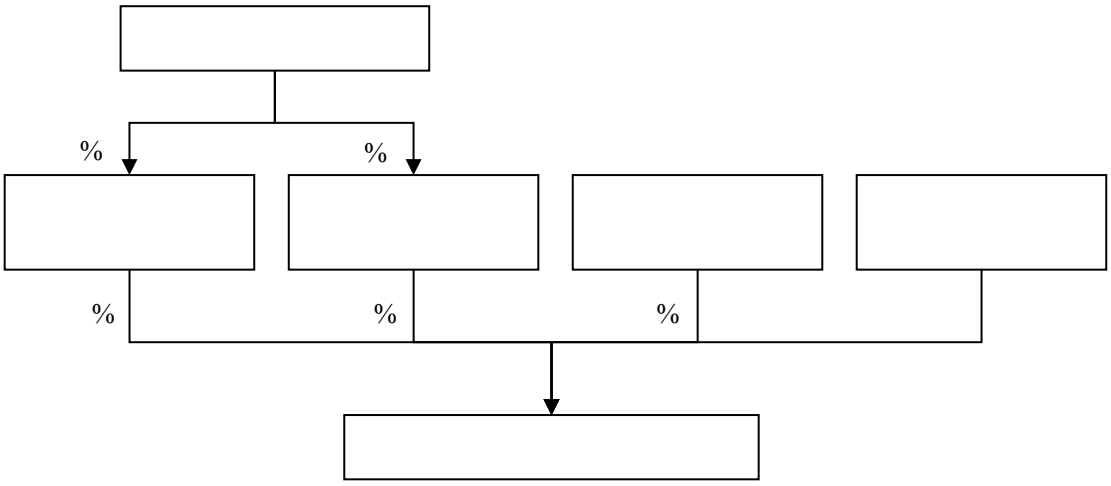
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

%

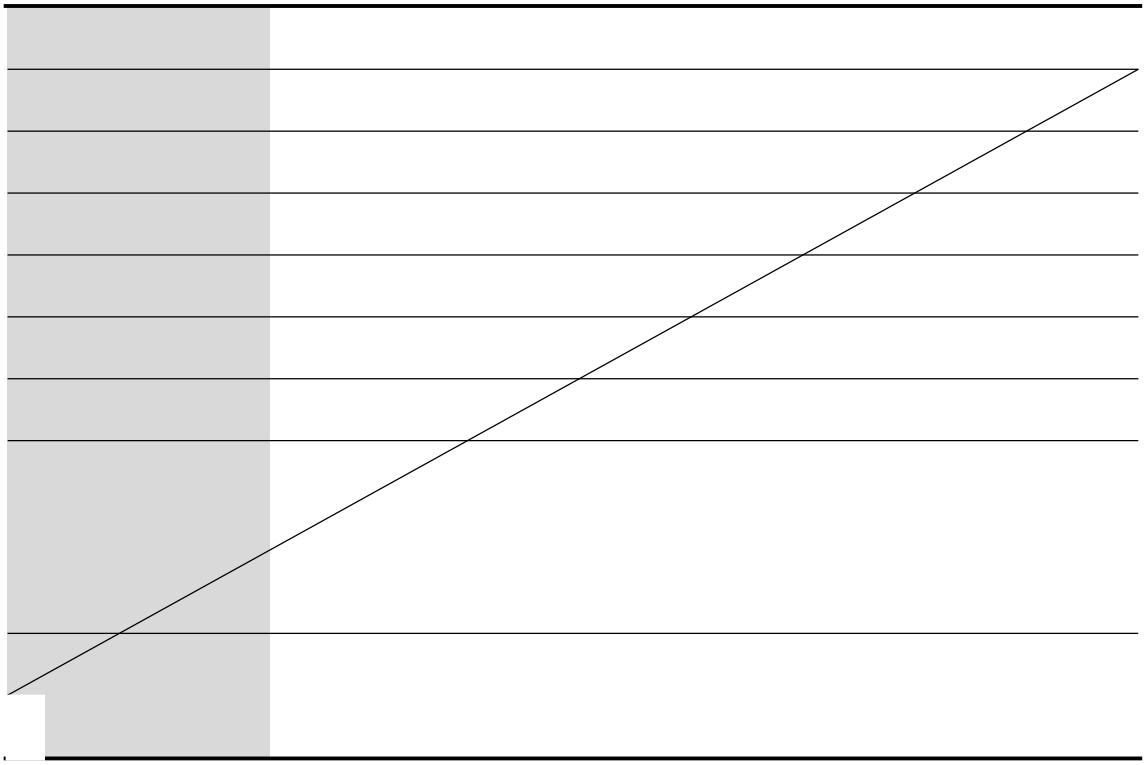
%

% %

%			
%			



		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	



“ ”

		%
		%
		%
		%

“

”

		%
		%
		%
		%

“

”

		%
		%
		%
		%

“

”

		%
		%
		%
		%

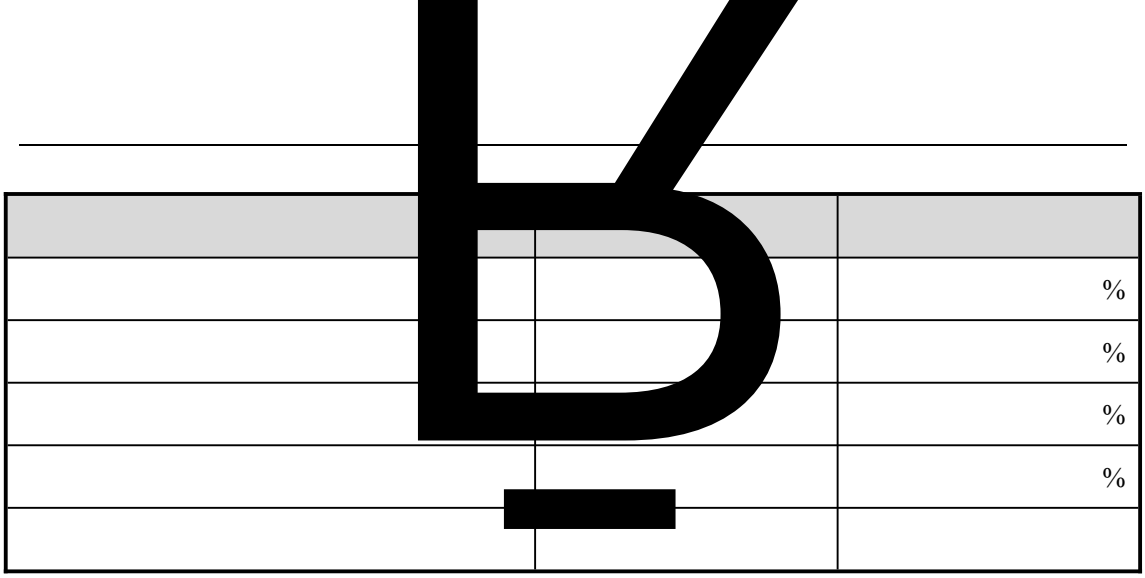
%

%

		%
		%
		%
		%
		%

%

"



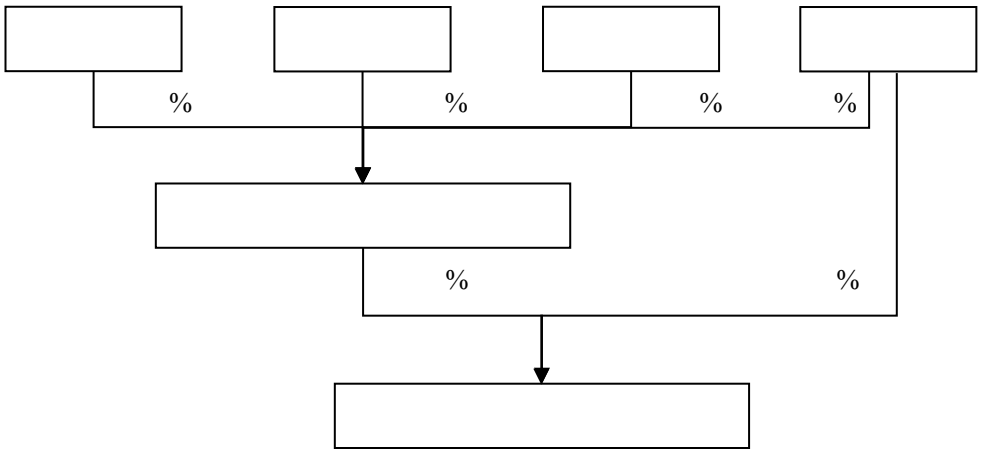
		%
		%
		%
		%

	%
	%

		%

		%
		%

%			



	%	
	%	
	%	
	%	
	%	

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

% % %

%

			%
			%
			%
			%
			%

“

”

“ ”

“ ”

% %

%

% %

“

”

“ ”

			%
			%
			%
			%
			%

“ ”

“ ”

			%

“ ”

“ ”

			%
			%
			%
			%
			%
			%

% % %

% %

%

%

% %

%

% %

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

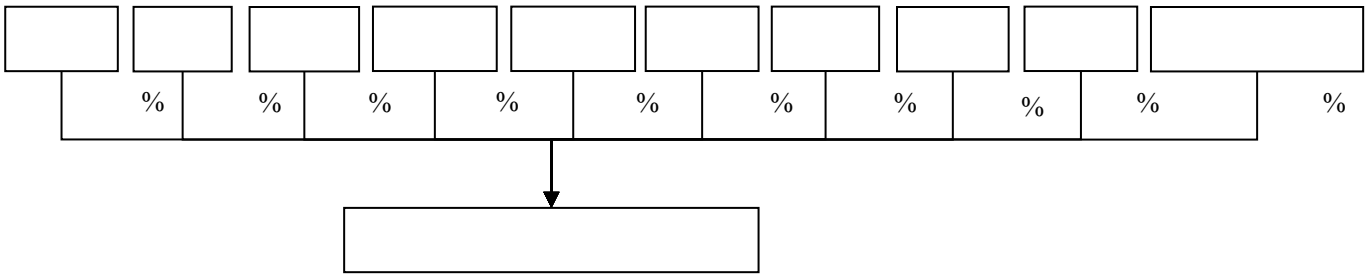
[redacted]

15

3

15	15		15

[redacted]



		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

		%	
		%	
		%	

		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

1 " " = u " ɡ(ʁ j , ɡ &1

		%

“

”

		%

“ ”

%

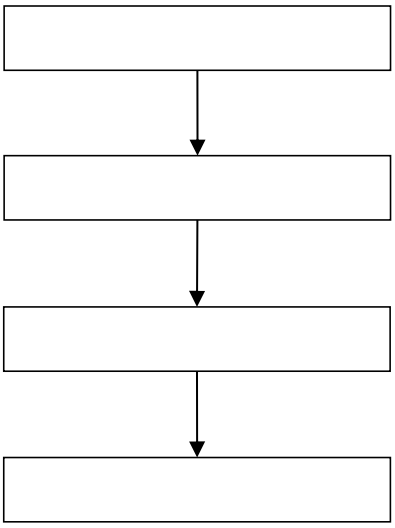
%

%

		%

		%

%			
%			



%

		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

		%	
		%	
		%	

	%
	%
	%

“ ”

“ ”

“ ”

%

“ ”

%

%

		%
		%
		%

“

”

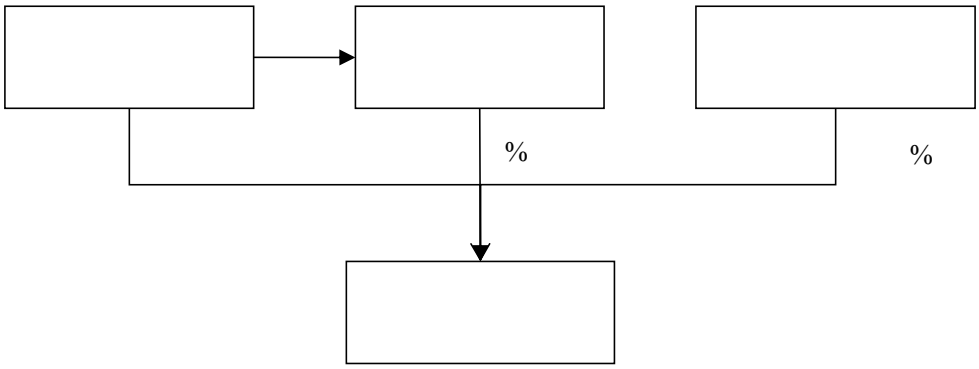
		%
		%
		%

%

%

		%
		%
		%

%			
%			



	%	
	%	
	%	%

“ ”

		%

“ ”

		%

“ ”

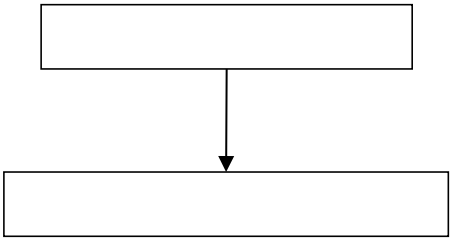
%

“

”

$

%			
%			



		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

“ ”

“ ”

“

”

“ ”

“

”

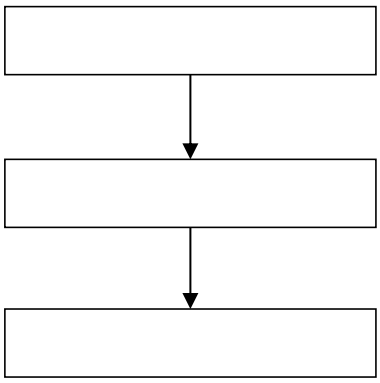
“ ”

%

“ ”

“ ”

“ ”



		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	
		%	

Ađ Ađ

”

تح

ثم

			%

“

”

			%
			%
			%

“ ”

“ ”

			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%

“

”

“ ”

			%
			%
			%
			%

%

“ ”

“ ”

- " Ό

%

“ ”

%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

“ ”

“ ”

“

” %

%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

%

“ ”

%

%

			%
			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%

%

“

”

%

%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

%

%

%

% %

%

“ ”

%

%

%

			%
			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%

“ ”

“

”

			%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

“ ”

%

“

” %

%

			%
			%
			%

“

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

“

”

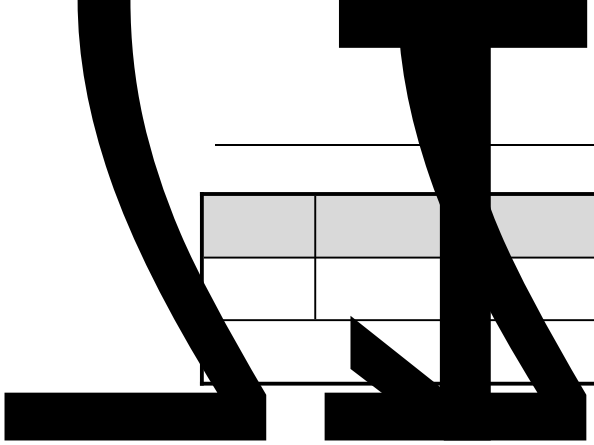
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

%

“ ”

%

			%
			%
			%
			%
			%
			%



				%

“

”

“

”

“ ”

“

”

“ ”

“

”

“ ” “ ” “

”

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

“ ”

“ ”

%

“

”

%

“

” “ ”

“ ” “

”

			%

			%
			%
			%
			%

00. خم.

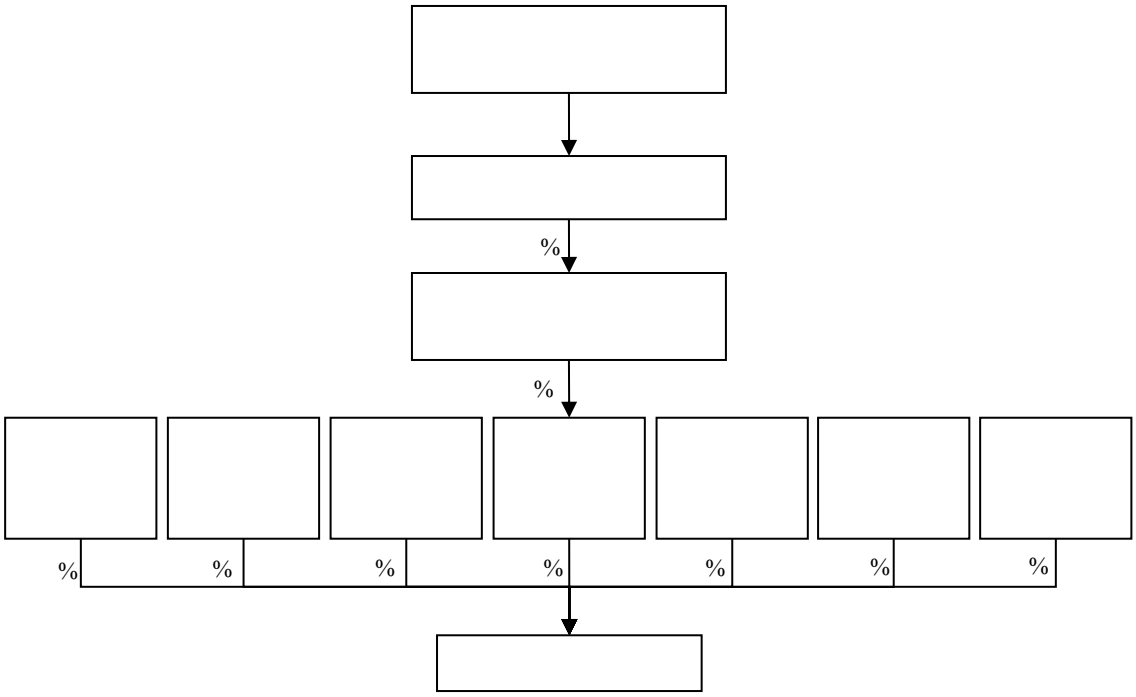
”

			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

%

%

%



%

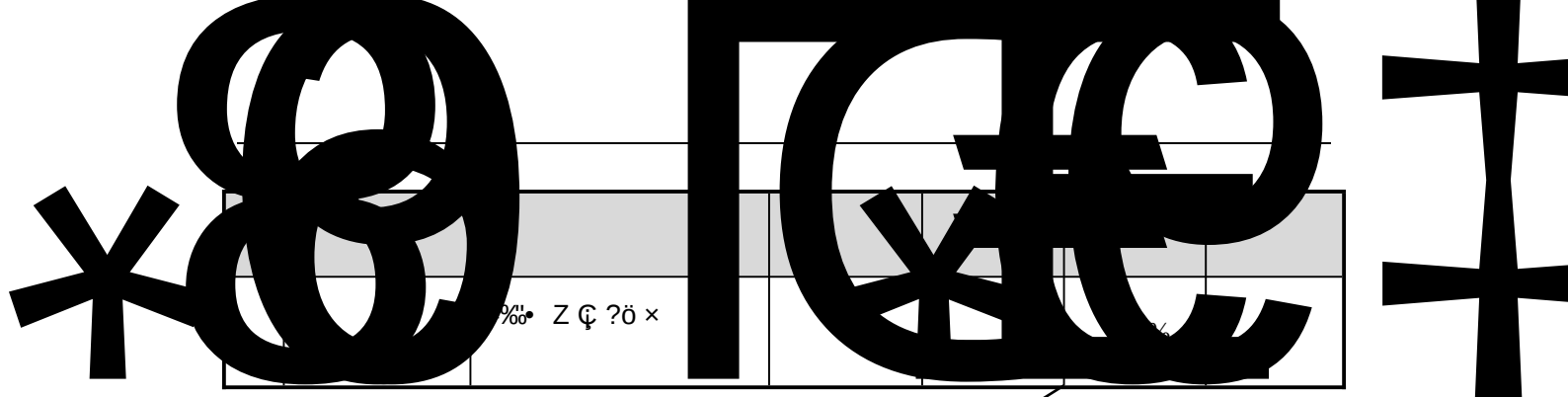
	% %

					%	

	%

					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	

					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	
					%	



					%	
					%	
					%	

					%	

	% %

	% % % %

— —

v

نم

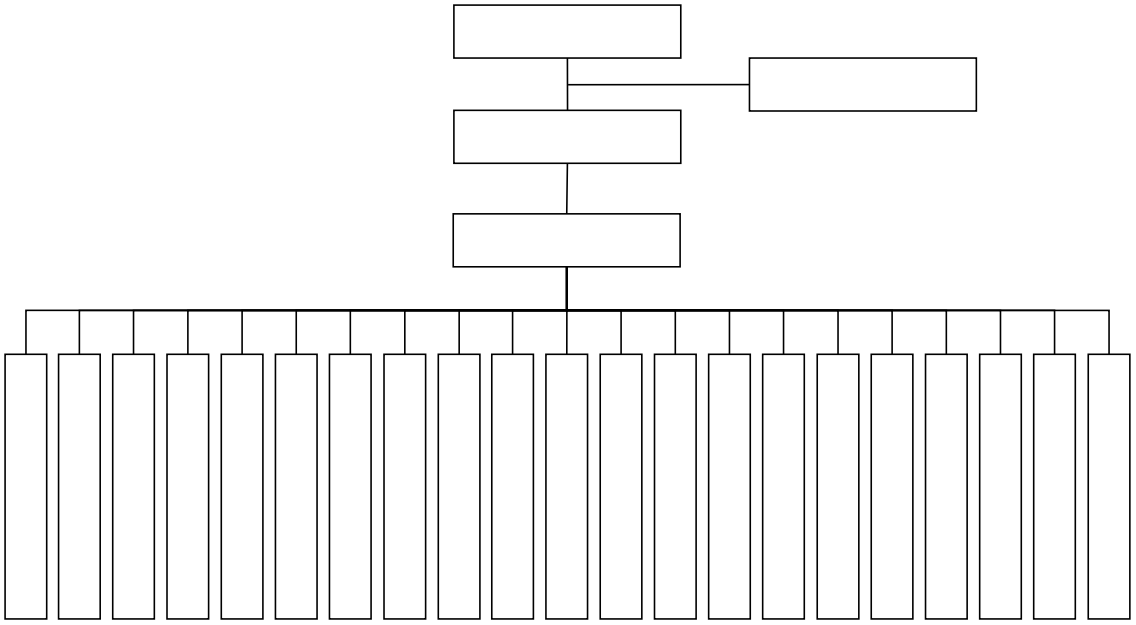
2 v M א ₪_

Ů %

				#	

				# #	

				#	



			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%
			%

			%
			%
			%
			%

			#		

#

#

			#		

	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				

	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	广证				
	GZS				
	GZS				
	GZS				
	GZS				
	GZS				
	GZS				
	GZS				
	GZS				

“

鼓涨通				

“ ”

“ ” “ ” “ ” “ ” “ ” “ ”

“ ” “ ” “ ” “ ” “ ” “ ”

” “ ”

“ ”

“ ” “ ” “ ” “ ” “ ”

“ ”

“ ”

“ ” “ ” “ ”

” “ ”

“ ”

“ ”

“

”

“

” “ ” “ ” “ ” “ ” “ ” “

” “ ” “ ” “ ” “

”

“ ” “ ” “

” “ ” “ ”

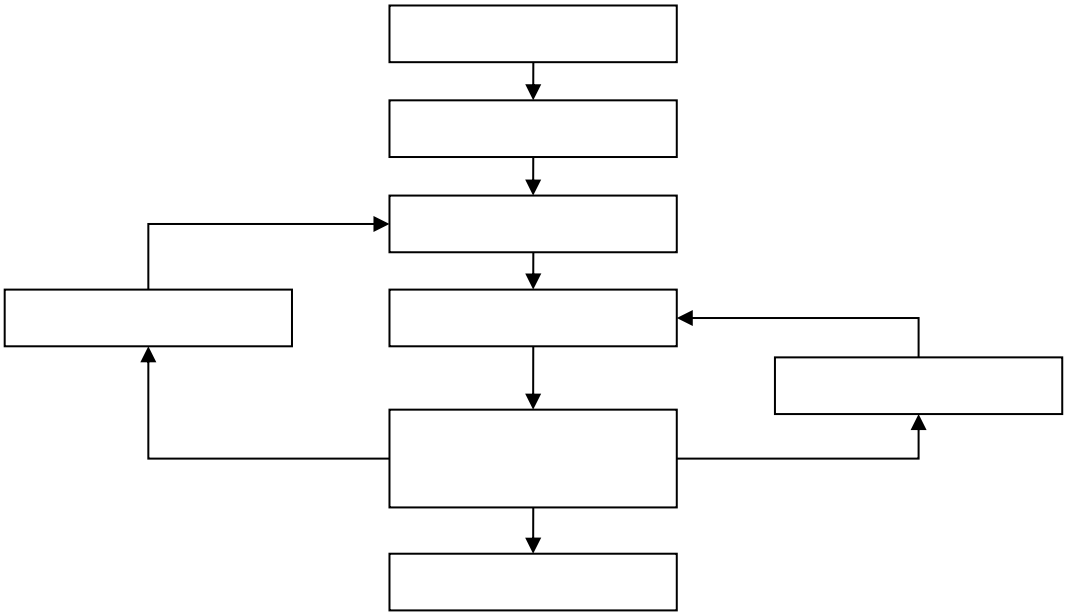
“ ”

“ ” “ ” “ ” “ ” “ ”

[redacted]

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

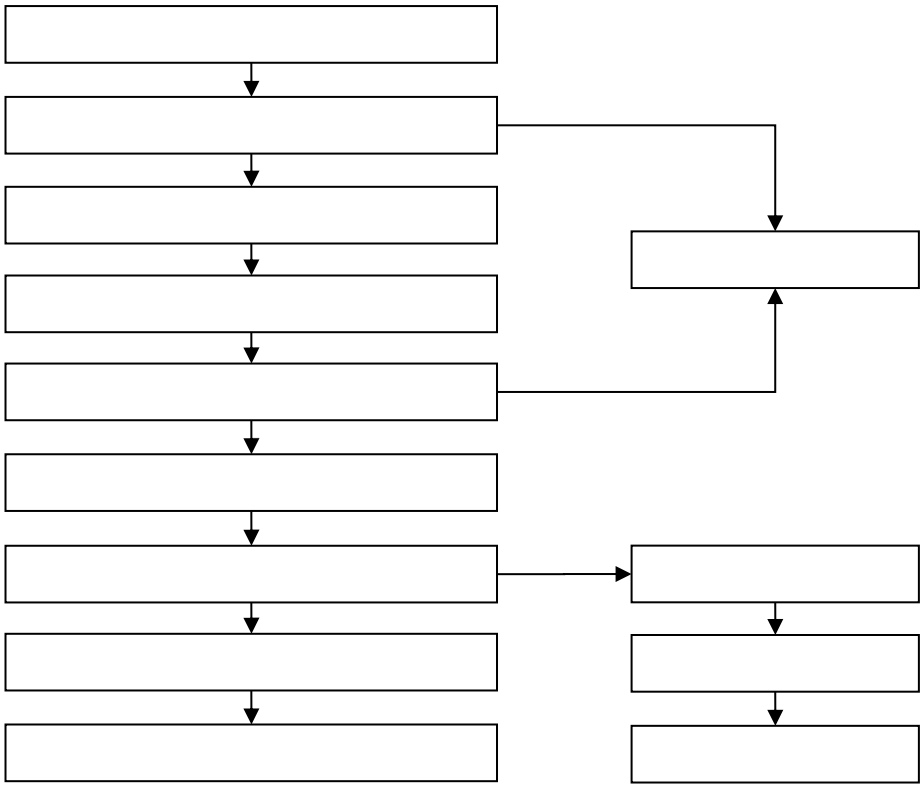
% % %

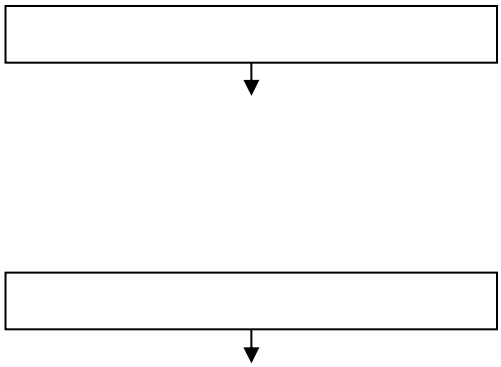


		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

	%	%	%

		%		%		%
		%		%		%

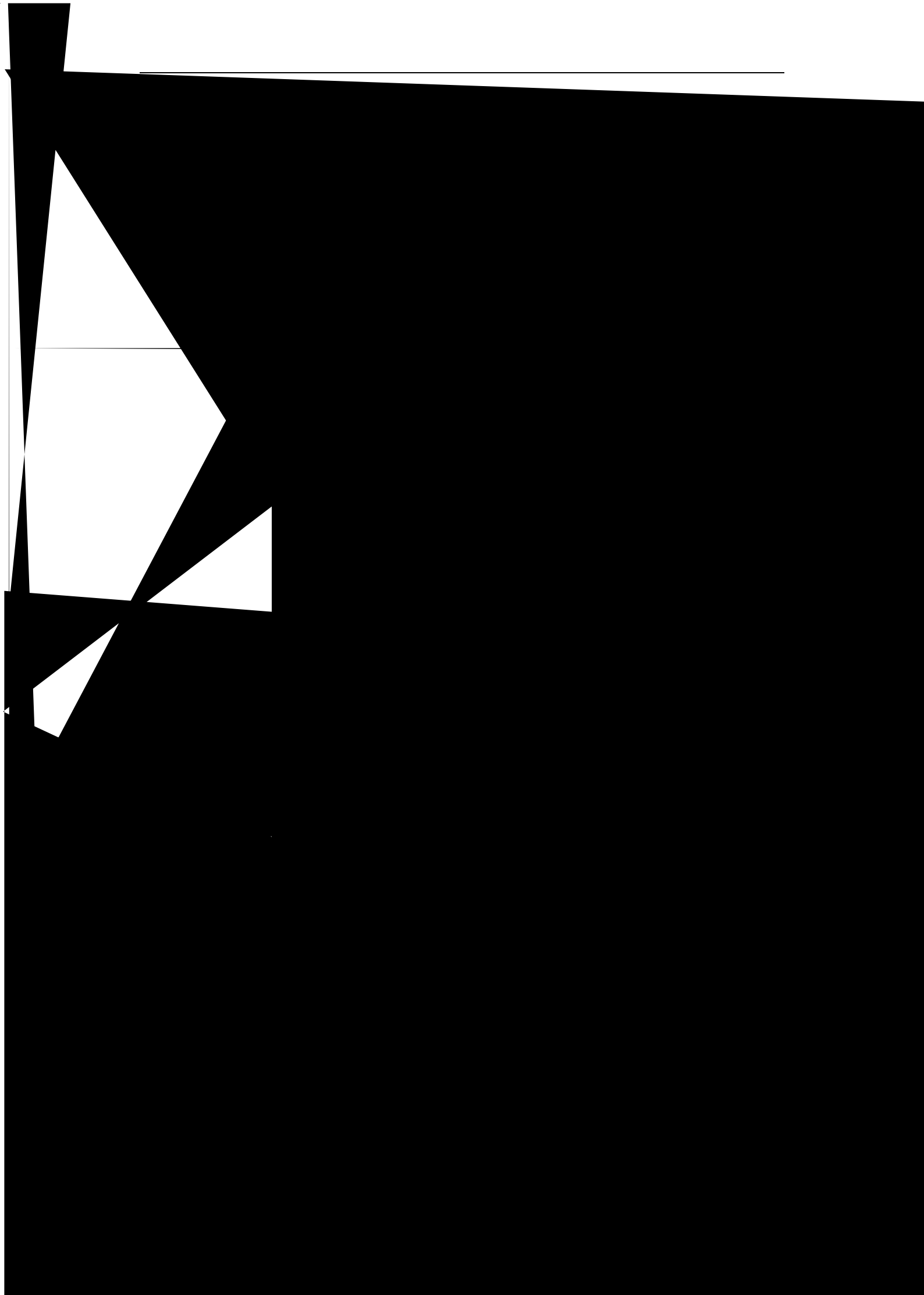


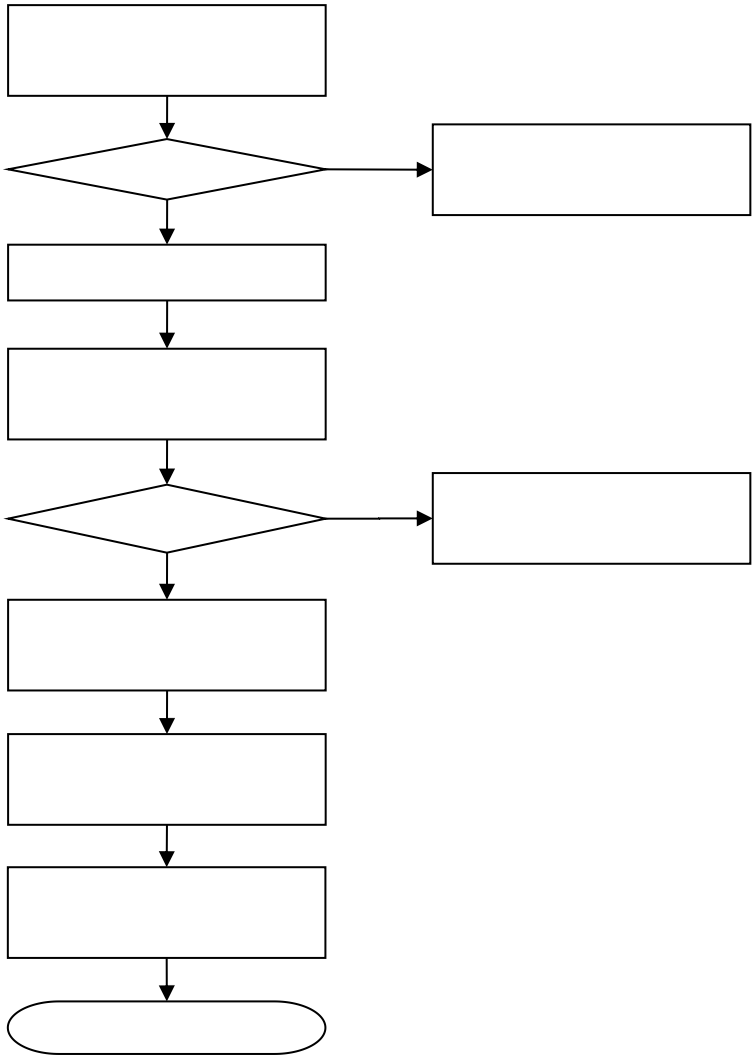


“ ۶

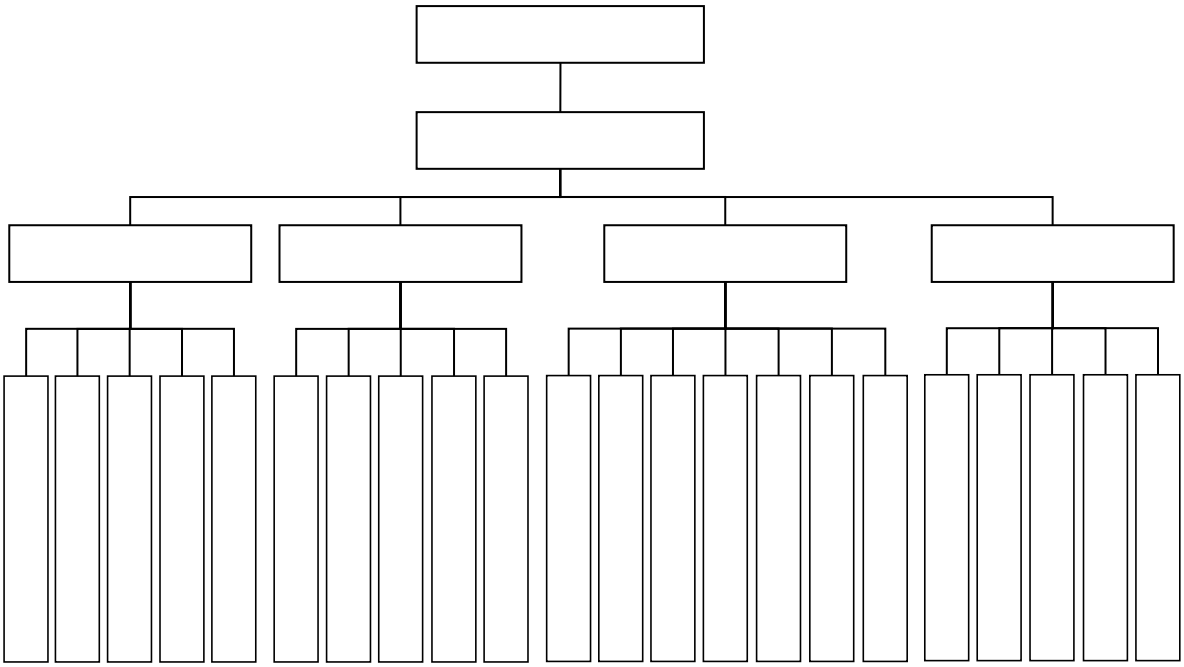
۲ ۷

“ ”



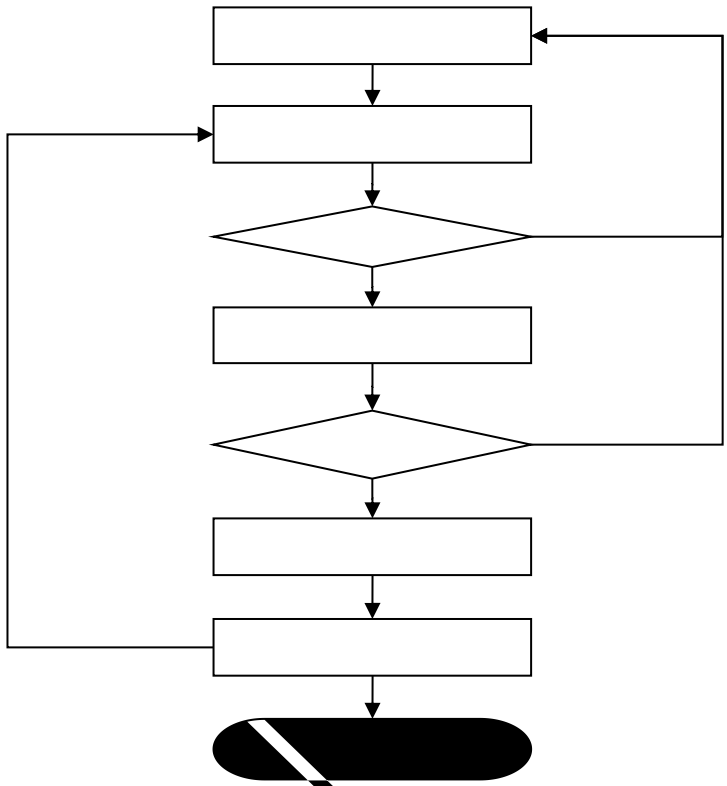


نعم



“ ”

“ ”



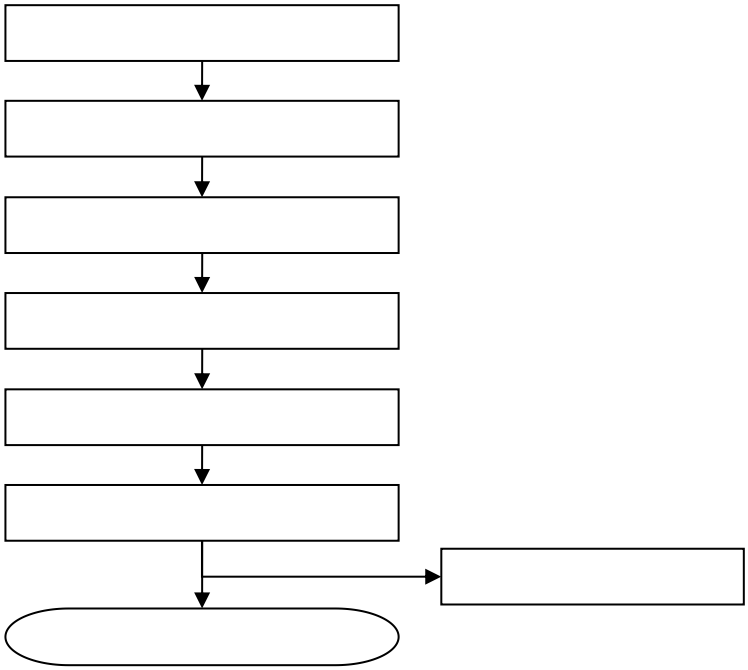
“ ” ”

“ ” ”

“

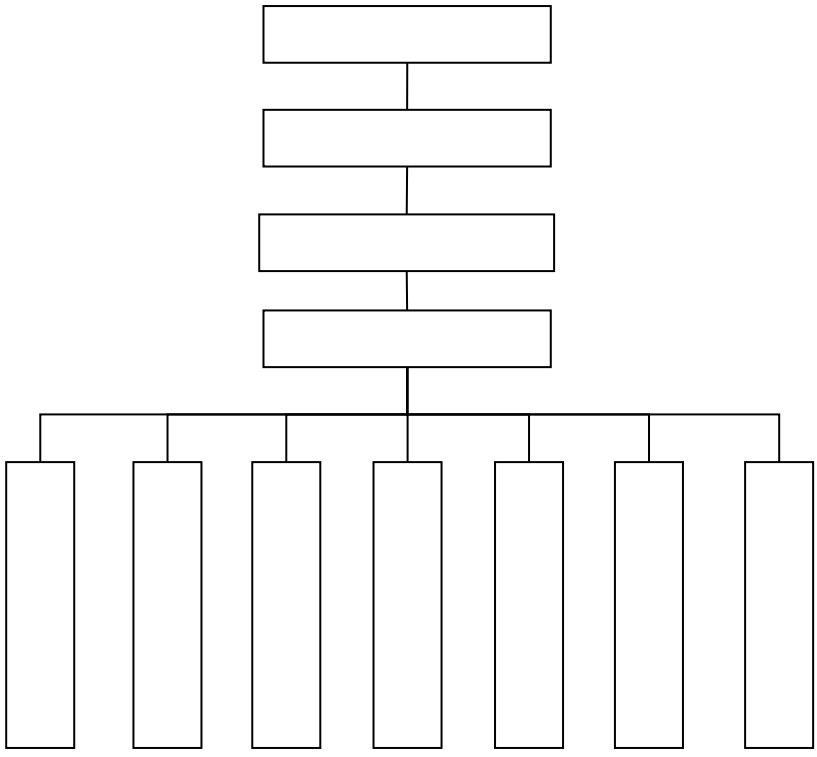
”

“ ” “ ”



“ ” “ ”

1

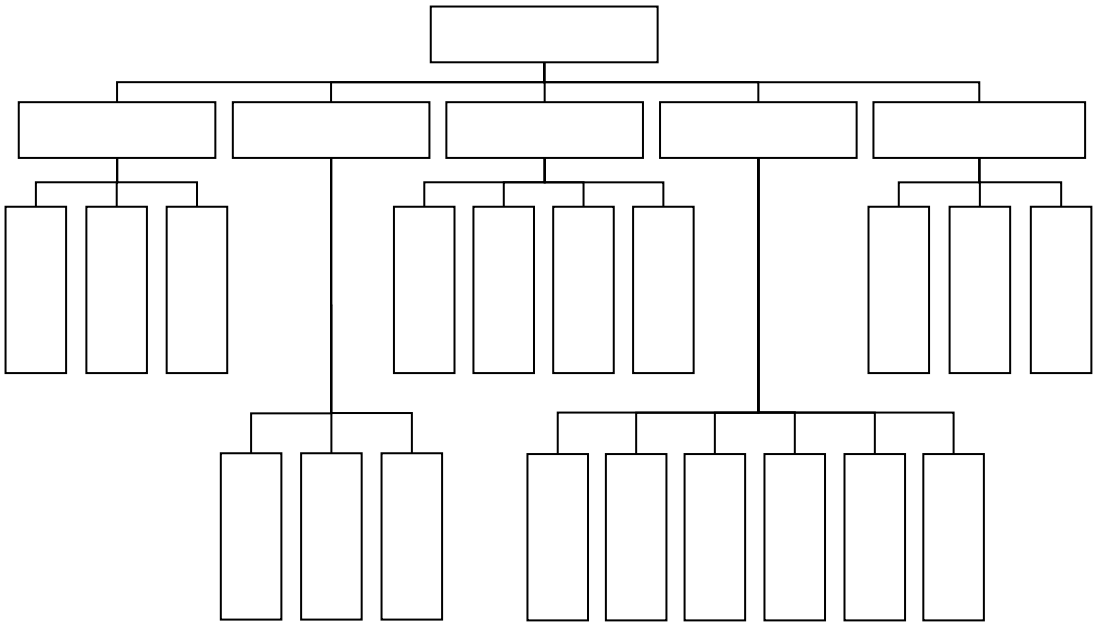


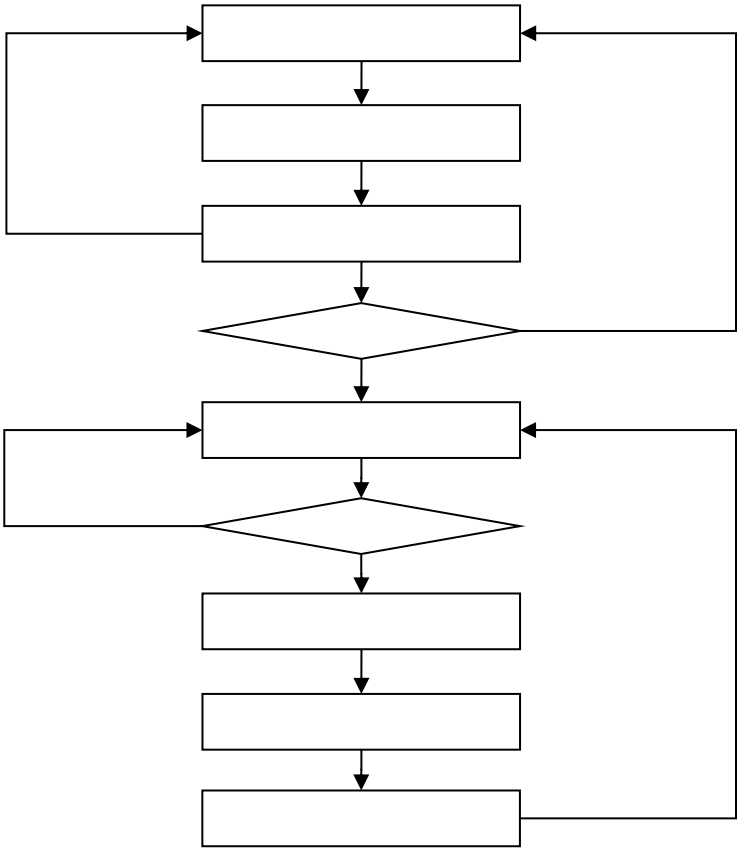
“ — —

— ”

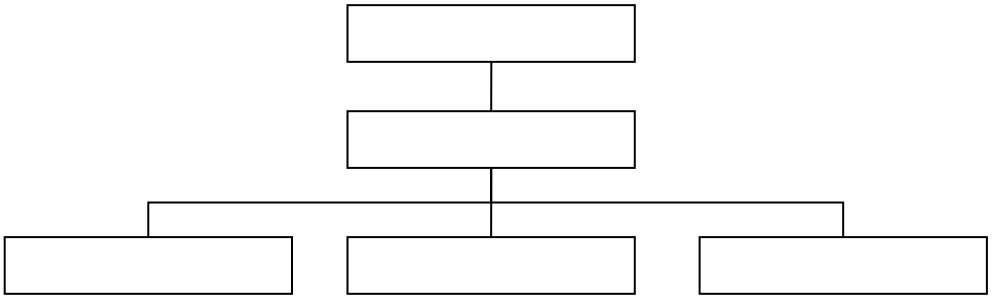
“ —

—





	%	%	%



“ ”

“ ”

“ ”

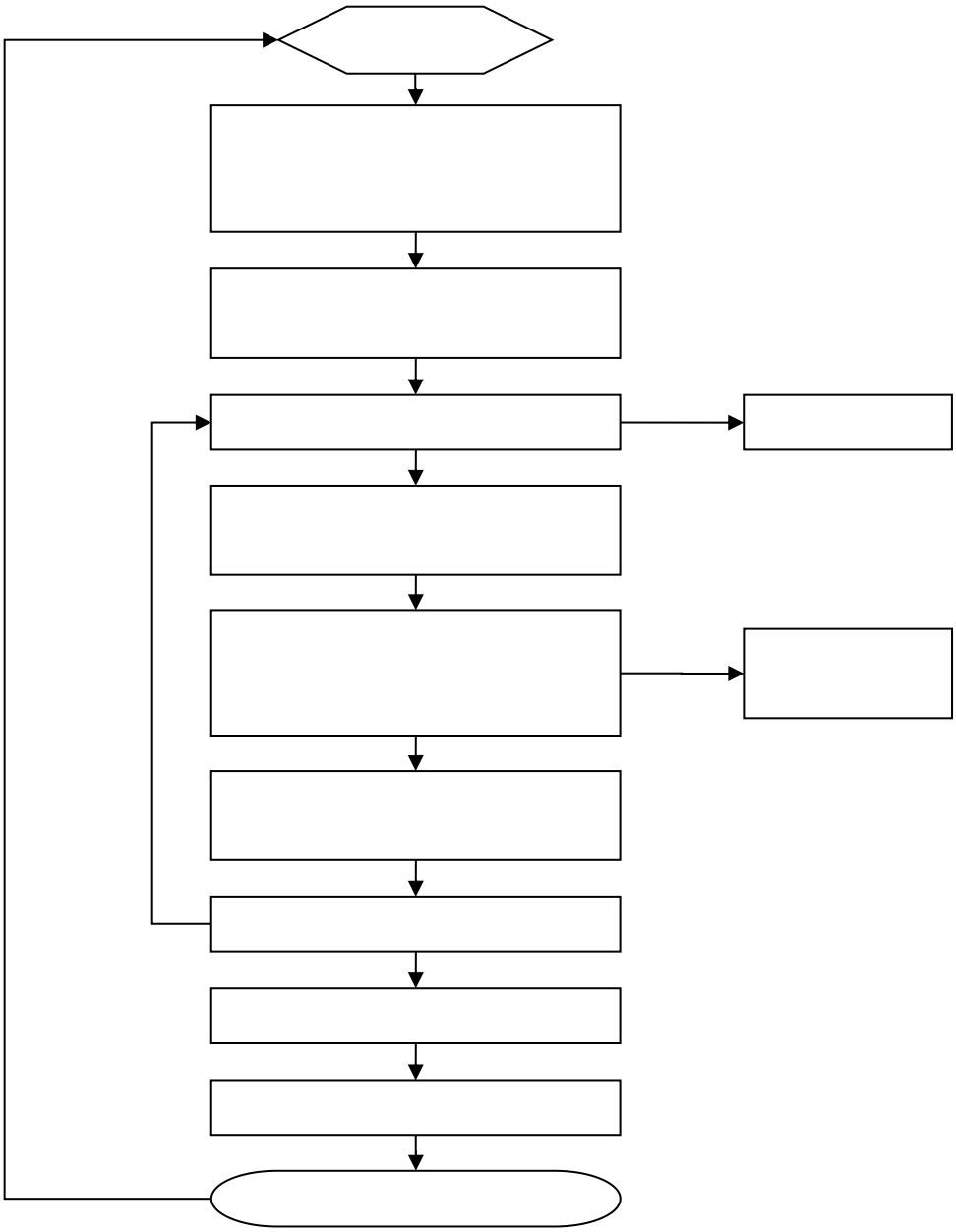
%

% %

“ ” “ ”

“ ” “

” “ ” “ ”



e

“

” “ ”

" حي

“ ”

	%	%	%	%
	%	%	%	%
	%	%	%	%
	%	%	%	%
	%	%	%	%
	%	%	%	%

		% %		
		% %		

		%		
%		%		

“ ” “

”

“

” “

”

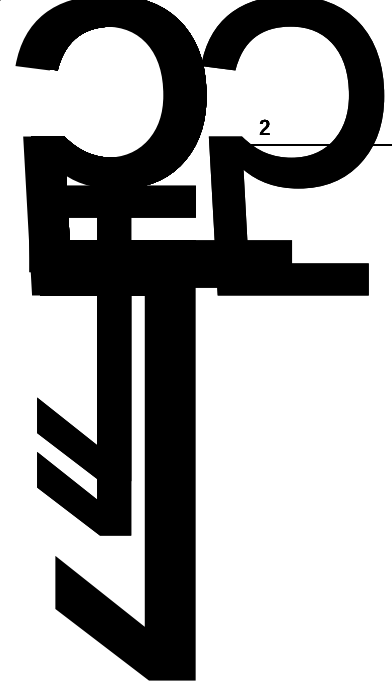
“ ” “ ”

%

%

“ ” “

”



1

% %

“ ” “

”

%

%

%

%

%

%

“

”

% %

%%

%

%

%

“

”

	1	1
	1	1
	1	1
	- 1	1
	- 1	1

“ ”

“ ”

“ ” “ ” “

” “ ” “

” “ ” “

” “ ”

“ ” “

” “ ”

“ ”

“ ”

%

%

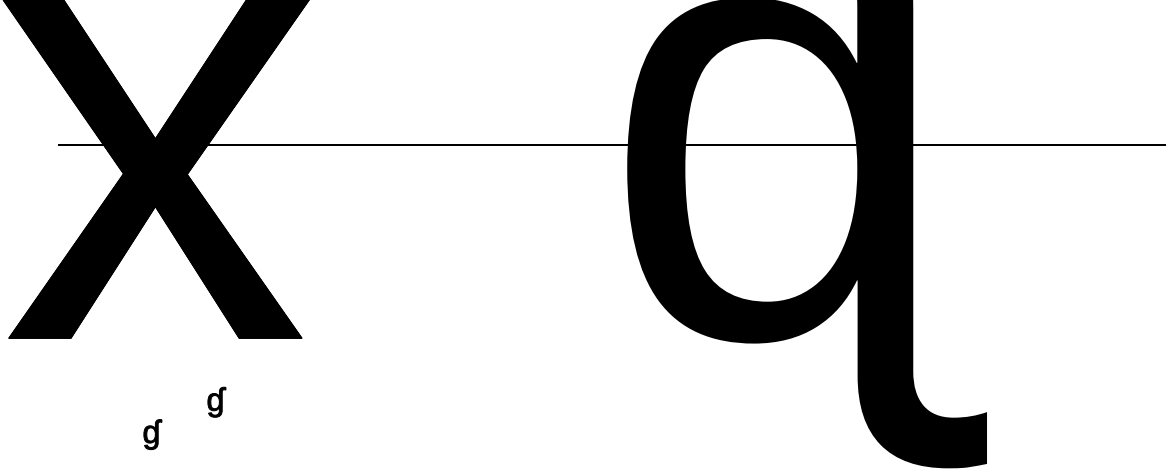
%

“ ”

“ ”

“ ”

%



g g

%

%

%

%

%

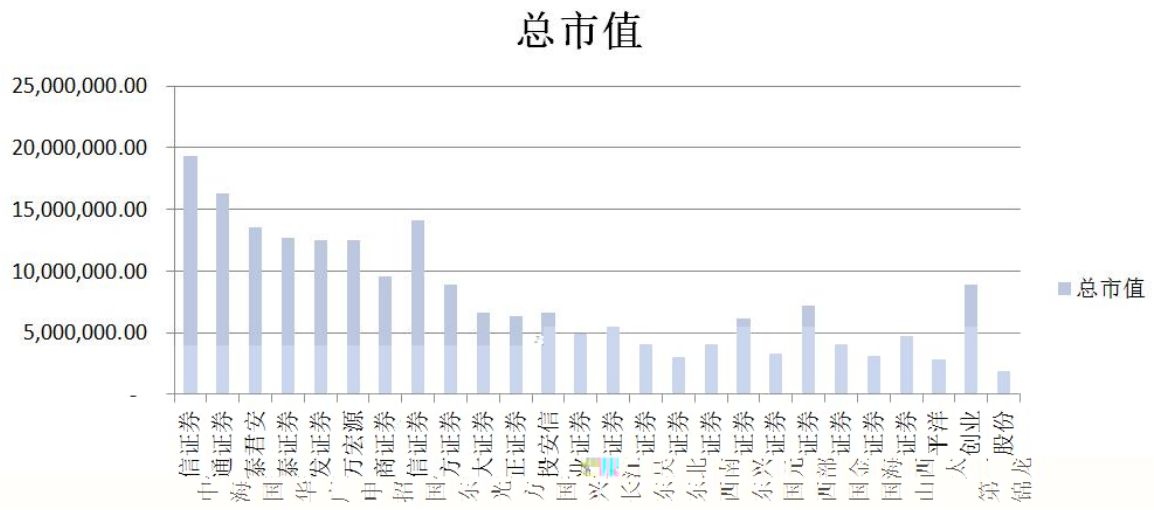
q

ıJĎ

“ ”

			[ ] [ ] [ ]	[ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] i

			[ ] [ ] [ ]	[ ] [ ] [ ]	[ ] [ ] [ ]	[ ] [ ] [ ]	[ ] [ ]


总市值
25,000,000.00
20,000,000.00
15,000,000.00
10,000,000.00
5,000,000.00
-
总市值

%　　%

%

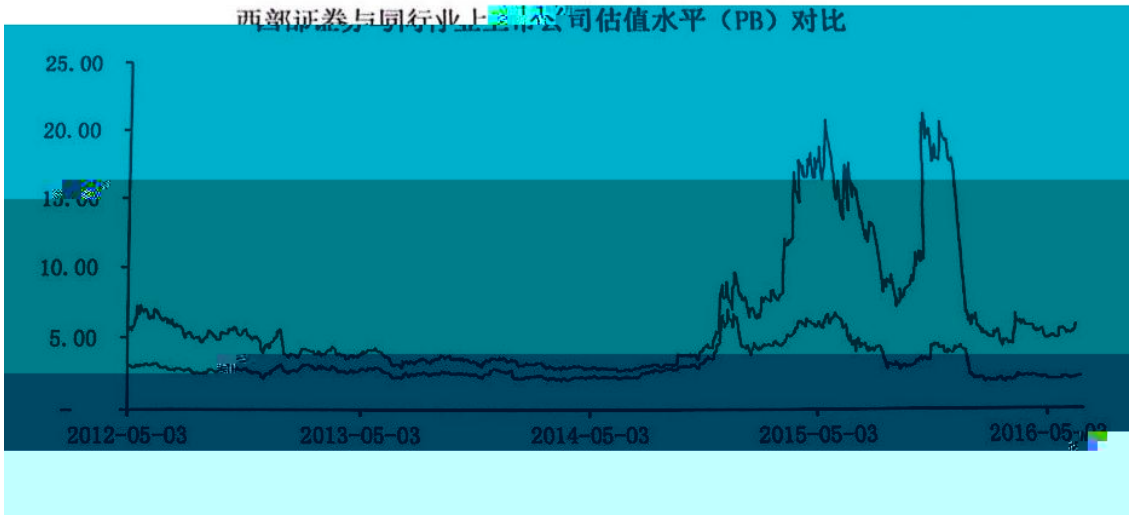
%　　%

%

%

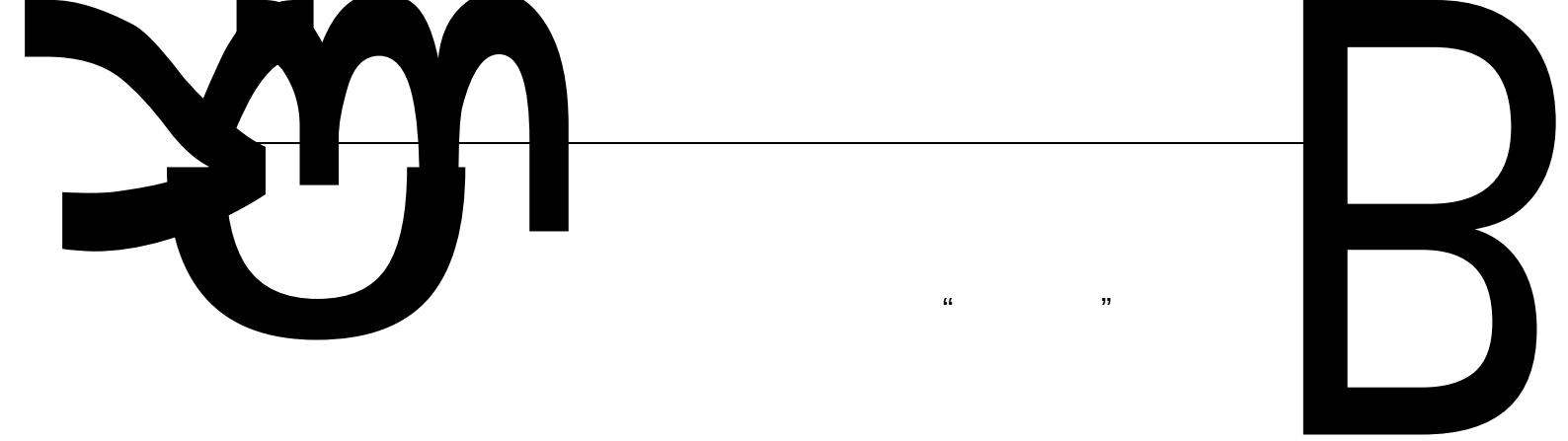
Œ

5•ÑÉ2@•R R


西部证券与同行业上市公司估值水平（PB）对比
25.00
20.00
15.00
10.00
5.00
-
2012-05-03
2013-05-03
2014-05-03
2015-05-03
2016-05-03

%

%



“ ”

q

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

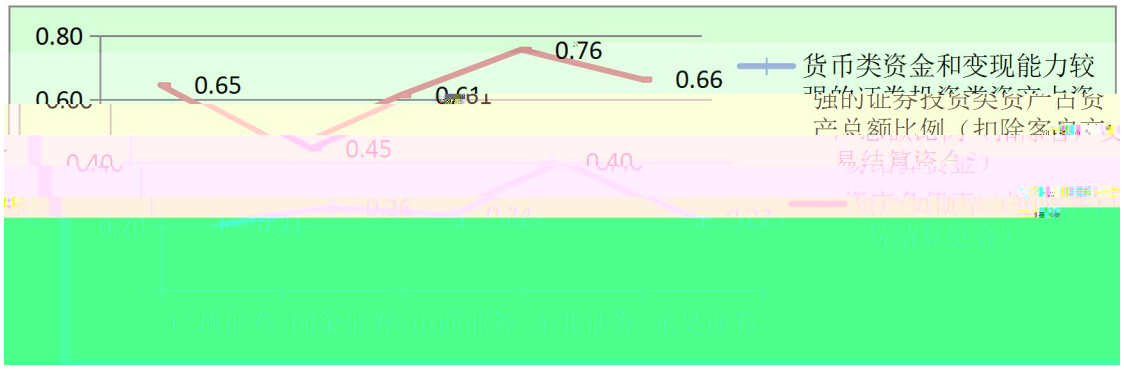
“ ”

“ ”

“

”

“ ”


0.80
0.60
0.65
0.45
0.76
0.66
货币类资金和变现能力较强的证券投资类资产占资产总额比例（扣除客户交易结算资金）

“ ”

	%	%	%	%	%
	%	%	%	%	%
	%	%	%	%	%
	%	%	%	%	%
	%	%	%	%	%

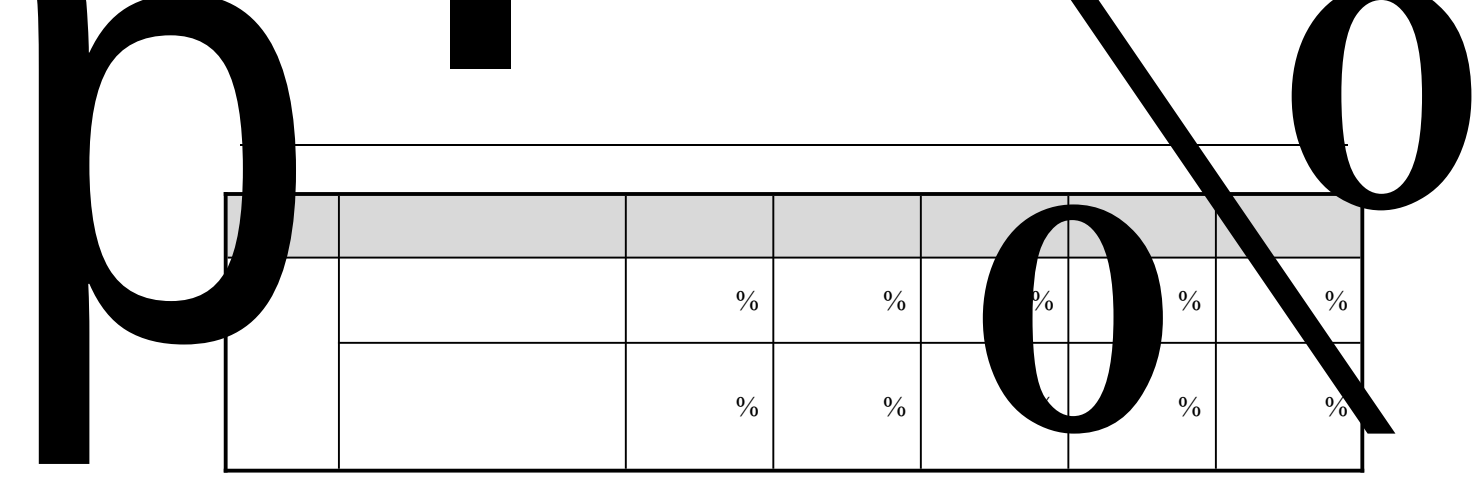
	%	%		%	%
	%	%		%	%
	%	%		%	%
	%	%		%	%

%

% % %

%

	%
	%
	%
	%
	%



		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%

“

”

%

%

		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%

“ ”

% % % %

%

%

$$E = P \quad C + L$$

$$P = \sum_{i=}^{n} \frac{R_i}{+ r^{\,i}} + \frac{R_{n+}}{r \quad + r^{\,n}}$$

$$C \quad C_1 \quad C_2$$

		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%

%

% % %

%

		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%

		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%

		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%

Ţ 1 % % % % % %

		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%

ɒ ɬ

		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%

		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%

		%	%	%
		%	%	%

		%	%	%	%	%	%	%
		%	%	%	%	%	%	%

		%						
		%						
		%						
		%						

		%						
		%						
		%						
		%						

%

%

%

%

%

%

%

$E(R_m)$-R_f

β β

% $E(R_m)$-R_f %

% %

β

%

%

%

% %

%

% %

	%	%	%	%	%	%	%

	%	%	%	%	%	%	

$$P = \sum_{i=}^{n} \frac{R_i}{+r^{i}} + \frac{R_{n+}}{r \quad +r^{n}}$$

$$r_e = r_f + \beta_e \times \ r_m - r_f \ + \varepsilon$$

ε

β

$$\beta_e = \beta_u \times \quad + \quad - t \ \times \frac{D}{E}$$

β

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{+ \quad - t \ \frac{D_i}{E_i}}$$

β

$$\beta_t = \quad \%K + \quad \%\beta_x$$

β

%

%

× %

× %

× %

×

/				

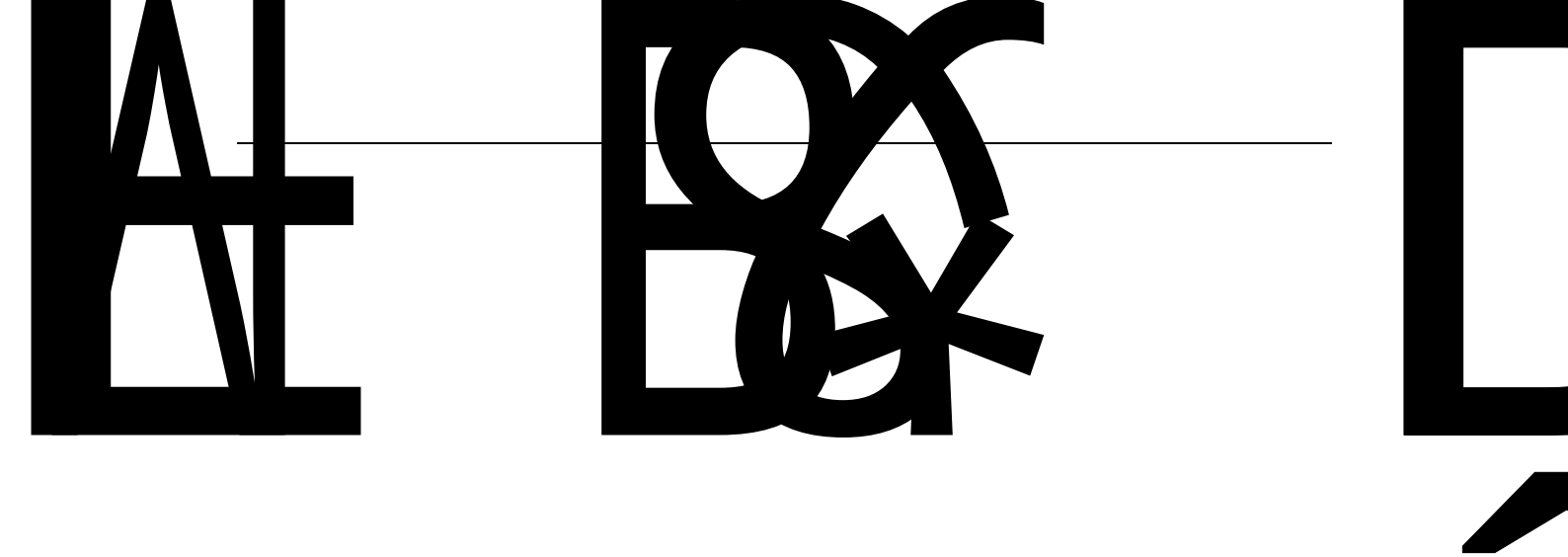
/ 26 /14 26 /12 26 /10 26 /18

“

	/							
	/ /							
	/							
	/ /							

	/							
	/							
	=100+ ∑ (Dn ×)							

	/				
	%				
	/				



%

dž Ā صد

%

%

%

%

%

%

%

%

%

%

				%
				%
				%
				%

%

%				%
%				%

%

×

%

%

%

%

÷

			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	
			%	

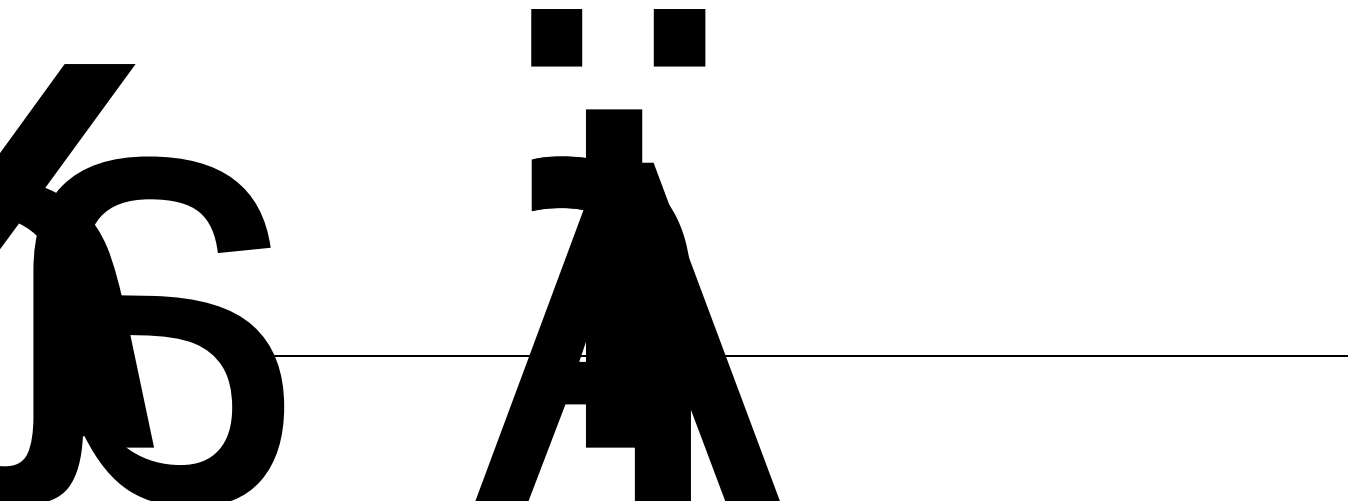
%

%

%

“

”



%

%

%

%

%

%

%

÷

%

%

“ ”

%

		%
		%
		%

		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%

%

% %

" ƨ

%

”

“

”

“

”

“ ”

%						%				
						%				

“

”

		%		%
				%
				%
				%
				%
				%
				%
		%		%

%

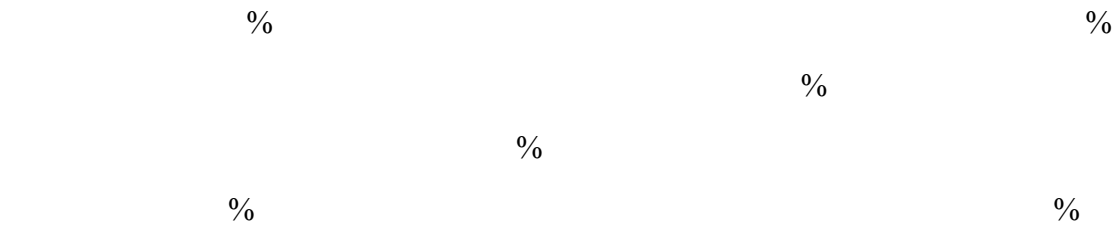
%

%

% % % % % %

			%			%
			%			%
			%			%
			%			%

		%		%
		%		%
		%		%
		%		



%

%

%

%

%

%

		%			
		%			
		%			
		%			
		%			
		%			

%

% % %

% % %

× %

%

%

“

”

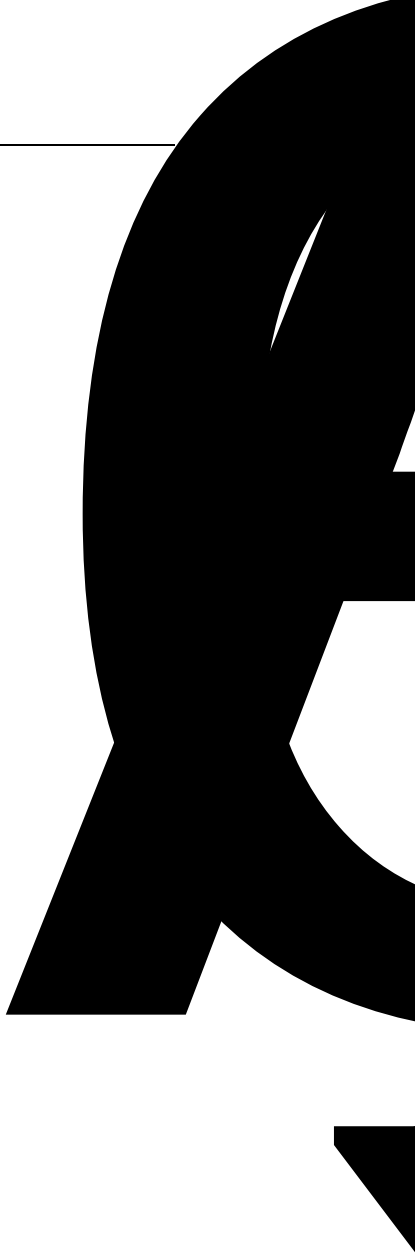
“

”

%

%

%



%

%

%

%

÷

%

%

%

“

”

%

%

%

%

%

% % % %

% %

%

ס خ א " ،

% % % % % %

“

” “ ”

% % % % %

% %

%

%

%

%

“

”

“ ”

		%		%		
		%		%		%
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		

%

%

%

%

%

%

%

% % % %

% % % %

%

%

% %

%

% %

% %

		%		%		
				%		
		%		%		
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
		%		%		%
		%		%		
		%		%		
		%		%		
		%		%		
		%		%		
		%				

		%		%		
		%		%		
		%		%		
		%		%		
		%		%		
				%		
		%		%		
		%		%		%

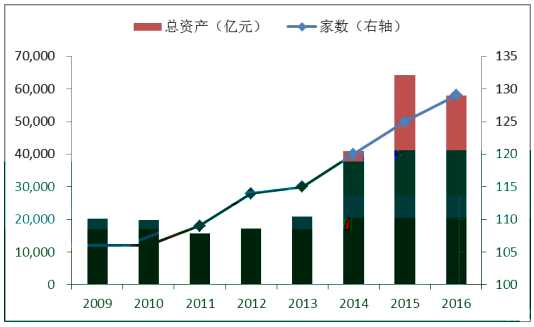
%

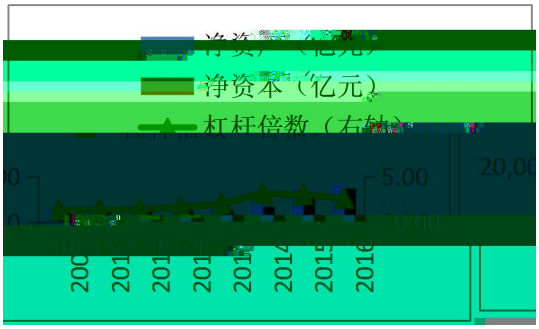
%

“ ”			
“ ”			
“ _ ”			

% %

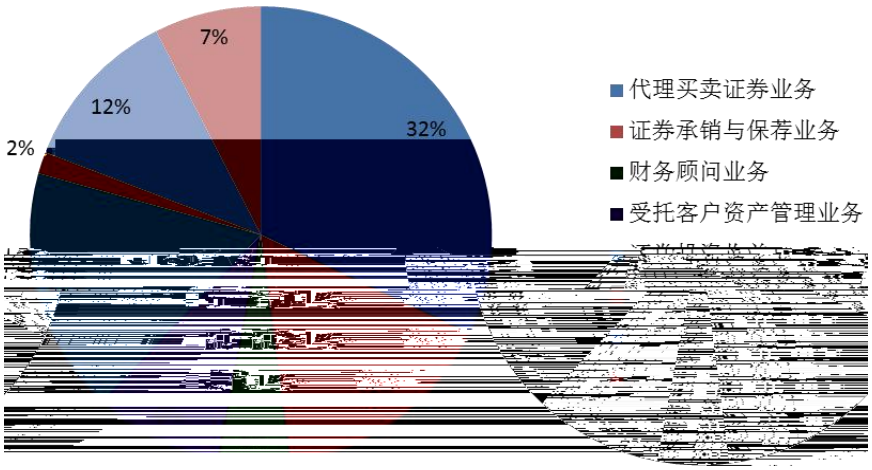
“ ”


总资产（亿元）
家数（右轴）
70,000
60,000
50,000
40,000
30,000
20,000
10,000
0
135
130
125
120
115
110
105
100
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016


净资本（亿元）
杠杆倍数（右轴）
5.00
2015
2016

%

%


7%
12%
32%
2%
代理买卖证券业务
证券承销与保荐业务
财务顾问业务
受托客户资产管理业务

“

”

“

”

“ ”

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
				%		
		%		%		%
		%		%		%
						%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

%

% %

% % %

% % %

		%		%		%
		%		%		%

		%		%		%
		%		%		%

% %

% % %

%

%

%

%

%

%

%

%

		%		%		%
		%		%		%

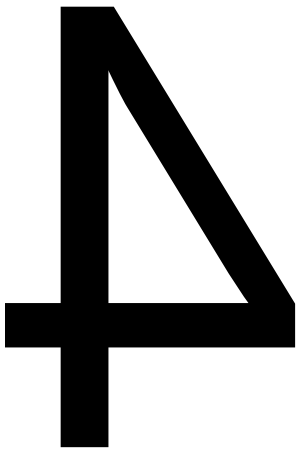
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
						%
		%		%		

% % %

		%		%		%
		%		%		%

%

%



ǒ

%

%

		%		%		%
				%		

		%		%		%
						%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

%

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

		%		%		%
		%		%		%

% %

%

% % %

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

%

%

[redacted]

	%	%	%
	%	%	%
	%	%	%
	%	%	%
	%	%	%
	%	%	%
8.0Ń	%	% %	

						%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

%

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		
				%		
		%		%		
		%		%		%

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

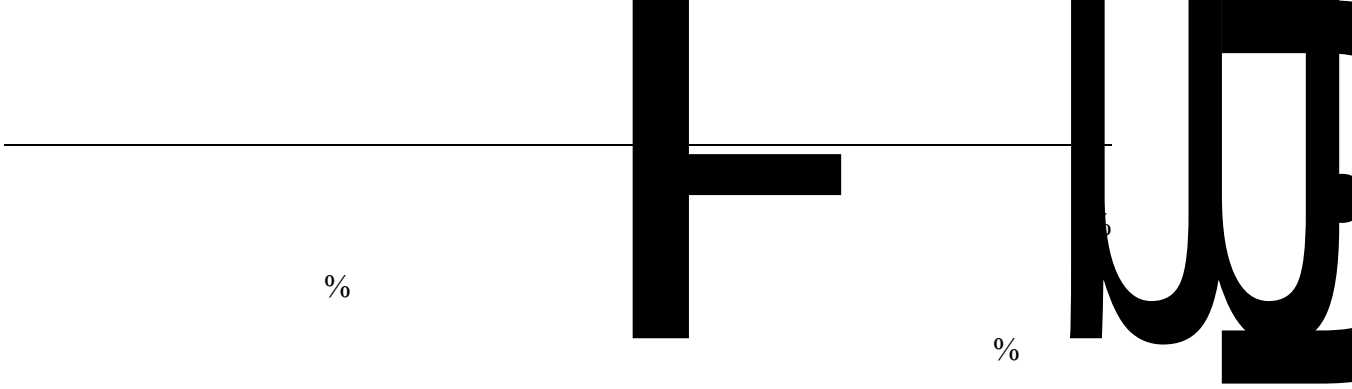
%

%

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

		%		%		
		%		%		%
						%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		

%



%

%

%

% %

%

“ ”			

“ ___ ”			
“ ___ ”			
“ ___ ”			
“ ___ ”			

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

		%		%		%
“ ”		%		%		%
		%		%		%
“ ”		%		%		%
“ ”		%		%		%
		%		%		%

% % %

% %

%

%

		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%
		%	%	%

“

%

% %

ФЕВРАЛЬ

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%				

%

				%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		

% % %

		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%
		%		%		%

%

	%	%	%
	%	%	%

“

”

			%			%
			%			%
			%			%
			%			%

			%			%

			%			%
			%			%
			%			%
			%			%

“ ”

		%		%
		%		%
		%		%

“

”

%

“ ”

“ ”

%

%

% % % % %

% %

		%

%

“

”

%

Л

%

%

			%				
			%				
			%				

“

” “ ” “

”

%

			%			
			%			
			%			
			%			
			%			
			%			
			%			

%

%

%

%

%

% %

%

%

% %

∀∃∁∂∈∉∋∏∑−∓∔∕∖∗∘∙√∛∜∝∞∟∠∡∢∣∤∥∦∧∨∩∪∫∬∭∮∯∰∱∲∳∴∵∶∷∸∹∺∻∼∽∾∿≀≁≂≃≄≅≆≇≈≉≊≋≌≍≎≏≐≑≒≓≔≕≖≗≘≙≚≛≜≝≞≟≠≡≢≣≤≥≦≧≨≩≪≫≬≭≮≯≰≱≲≳≴≵≶≷≸≹≺≻≼≽≾≿⊀⊁⊂⊃⊄⊅⊆⊇⊈⊉⊊⊋⊌⊍⊎⊏⊐⊑⊒⊓⊔⊕⊖⊗⊘⊙⊚⊛⊜⊝⊞⊟⊠⊡⊢⊣⊤⊥⊦⊧⊨⊩⊪⊫⊬⊭⊮⊯⊰⊱⊲⊳⊴⊵⊶⊷⊸⊹⊺⊻⊼⊽⊾⊿⋀⋁⋂⋃⋄⋅⋆⋇⋈⋉⋊⋋⋌⋍⋎⋏⋐⋑⋒⋓⋔⋕⋖⋗⋘⋙⋚⋛⋜⋝⋞⋟⋠⋡⋢⋣⋤⋥⋦⋧⋨⋩⋪⋫⋬⋭⋮⋯⋰⋱⋲⋳⋴⋵⋶⋷⋸⋹⋺⋻⋼⋽⋾⋿

□

∂

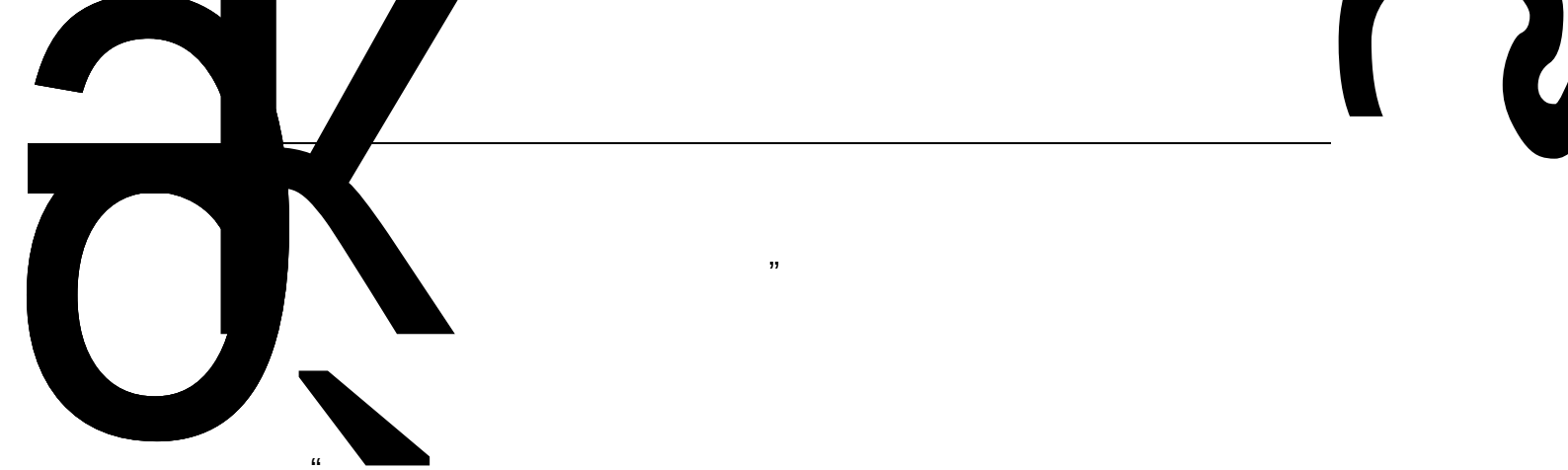
%

“ ”

	%	%

%

%



”

“

Ã´)

”

Ë " /

6 -

“

”

“

%

%

%

%

%

”

“ ”

%

“

”

“

“ ”

—

—

“

”

“

”

“

”

“

”

		%
		%
		%
		%

%

		%
		%

%

%

%

%

		%		%
		%		%
		%		%
		%		%
		%		%

%

%

				%		%
				%		%
				%		%
				%		%

%

%

%	
%	
	%

%

%

%

%

%

ḥ

%

% %

%

“ ”

“ ”

“ ” “ ”

	% % %	
	%	% %

			%		%
					%
			%		%
					%

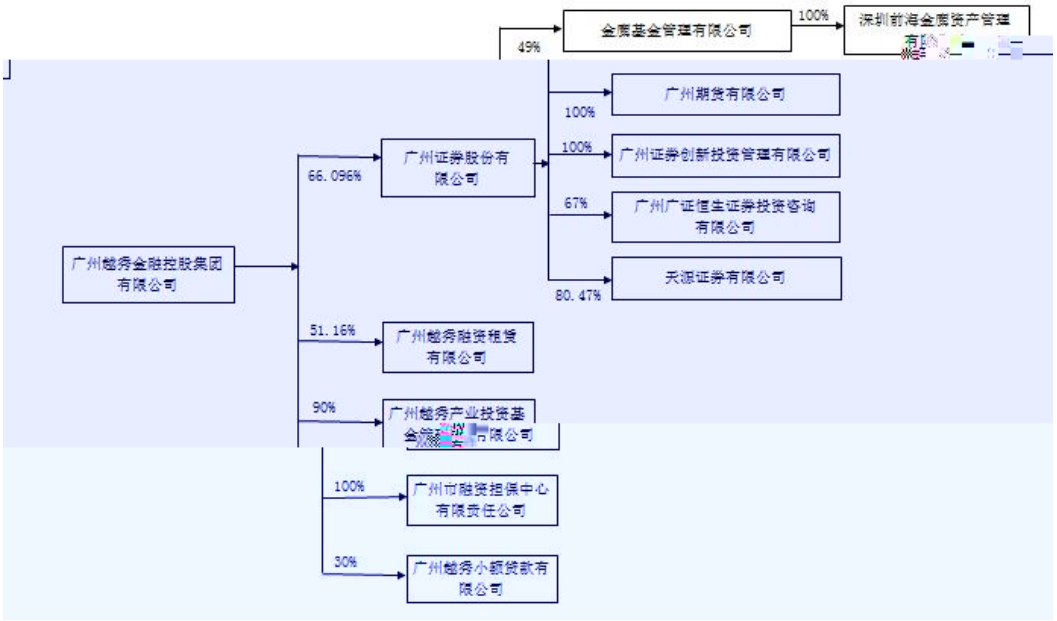
%

%

%

%

% %


广州越秀金融控股集团有限公司
66.096%
广州证券股份有限公司
51.16%
广州越秀融资租赁有限公司
90%
广州越秀产业投资基金管理有限公司
100%
广州市融资担保中心有限责任公司
30%
广州越秀小额贷款有限公司
49%
金鹰基金管理有限公司
100%
深圳前海金鹰资产管理有限公司
100%
广州期货有限公司
100%
广州证券创新投资管理有限公司
67%
广州广证恒生证券投资咨询有限公司
80.47%
天源证券有限公司

	%	%

	%	%

%

%

% %

“

” “

”

“ ”

” “ ”

“ ” “

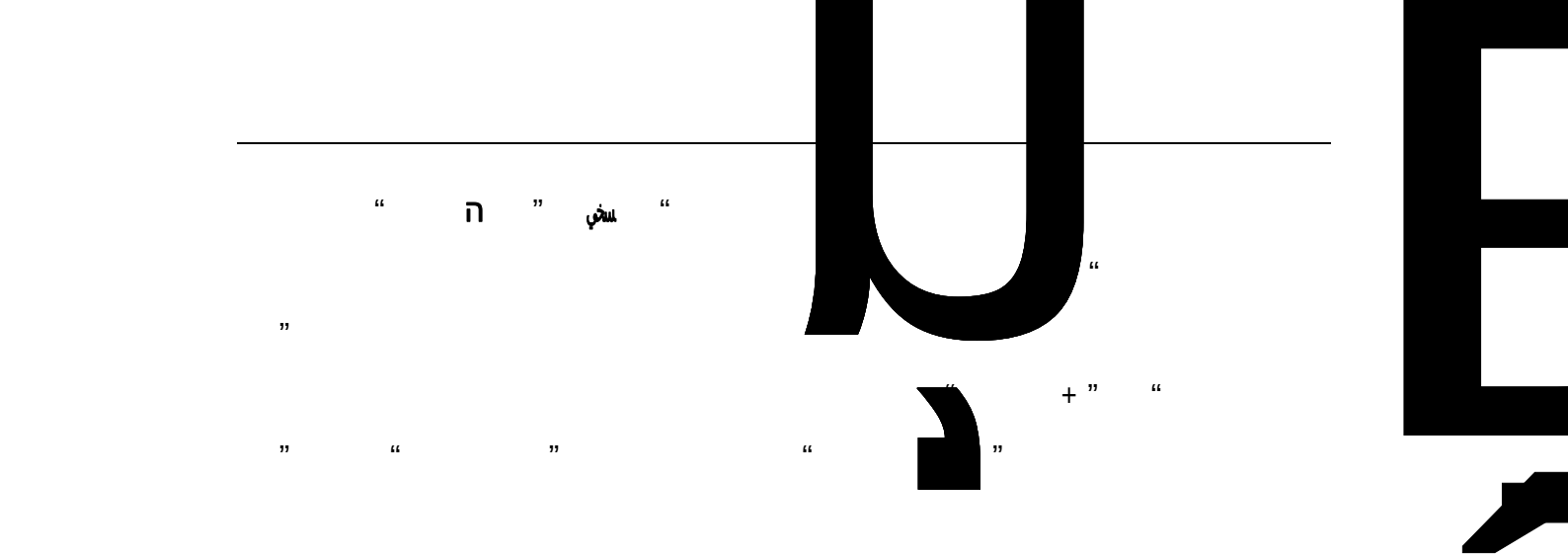
” “ ”

“ ”

“ ” “ ”

“ ”

“ ” “ ”



ş ə m "v Oy ş

“

”

%

%

“

”

“

”

%

- Ct …j - æ* Ct 1 J

¿ 6ÑL

%‰Q @Ca} E0E -‰ƒ¤h@ Q3+L€œ(

6

42,134,831 % / /

1- 1-

%

فذ8 /

%

“ ”

“ ” “ ”

%

%

“ ”

٧ ٤ ٥ ٥