

2021 年 10 月 31 日

看好

相关研究

"房地产税试点先行,试点力度宜轻不宜重-房地产税试点分析" 2021 年 10 月 25 日

"授权房地产税地方试点,高层发声防控金融风险-房地产行业周报(2021/10/16-2021/10/22)" 2021 年 10 月 24 日

证券分析师

袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
曹曼 A0230520120003
caoman@swsresearch.com

联系人

曹曼
(8621)23297818×转
caoman@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

多地发文健全物管体系,头部物企配股以备并购

——物业管理行业周报(2021/10/23-2021/10/29)

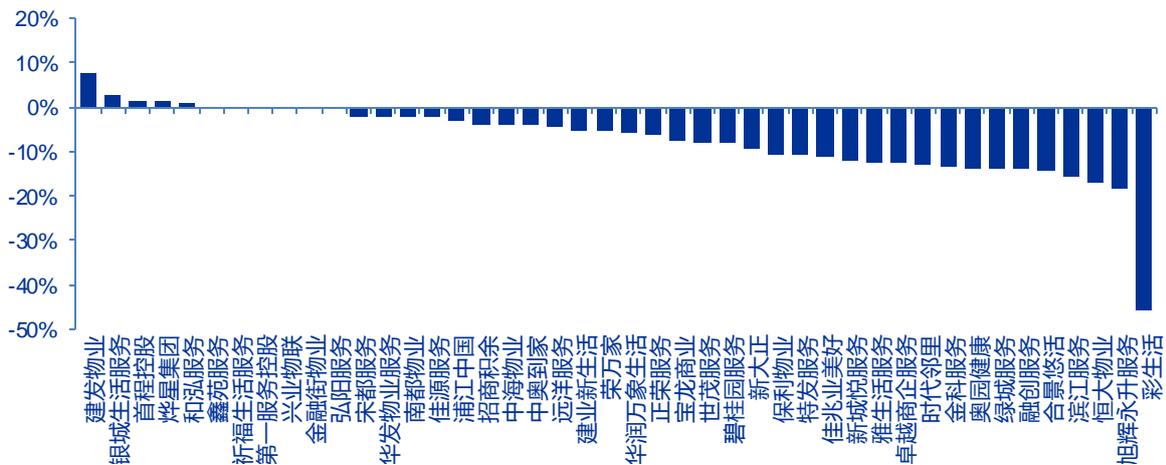
本期投资提示:

- **一周板块回顾:** 板块表现方面,物业管理板块个股平均下跌 7.26%,沪深 300 指数下跌 1.03%,相对收益为-6.23%,板块表现弱于大市。个股表现方面,物业管理板块涨跌幅排名前 5 位的物业管理个股分别为:建发物业、银城生活服务、首程控股、烨星集团、和泓服务,上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为彩生活、旭辉永升服务、恒大物业、滨江服务、合景悠活。截至上周末,板块平均 21、22 年 PE 分别为 21、14 倍,其中,估值较高的为华润万象生活的 21、22 年 PE 分别为 52、38 倍,碧桂园服务的 21、22 年 PE 分别为 39、26 倍;估值较低的为奥园健康的 21、22 年 PE 分别为 6、4 倍,佳兆业美好的 21、22 年 PE 分别为 7、5 倍。
- **主要政策新闻:** 住建部、应急管理部联合发布《关于加强超高层建筑规划建设管理的通知》,旨在加强超高层建筑规划建设管理;江苏省发展改革委会同省住房城乡建设厅对《江苏省物业服务收费管理办法》进行了修订,旨在进一步规范物业服务收费行为,维护业主、物业使用人和物业服务企业的合法权益;珠海市物业管理行业党群服务中心举行揭牌仪式;盐城市大丰区住建局制订了《大丰区住宅小区物业管理服务品质提升三年行动方案》,旨在进一步建立健全物业管理体系,加大对全区物业服务企业督促指导力度,规范物业服务企业服务行为;中国消费者协会发布提示,督促经营者要切实落实《个人信息保护法》的相关规定,不得过度收集消费者个人信息。
- **公司动态跟踪:** 物业管理企业前三季度业绩:招商积余营收 76 亿元(+27%),归母净利润 3.82 亿元(+16%);南都物业营收 12 亿元(+15%),归母净利润 1.35 亿元(+29%);特发服务营收 12 亿元(+59%),归母净利润为 0.85 亿元(+17%)。新城悦服务与王晓松先生订立 2022 年服务框架协议,据此,江苏新城悦已有条件同意向王振华先生的关联公司(包括新城发展集团)提供或促使集团子公司向其关联公司提供若干物业相关服务,为期一年,于 2022 年 12 月 31 日届满。建业新生活与中原建业订立营销及服务平台建设服务框架协议,协议于截至 2021 年 12 月 31 日止年度的年度上限为 1,100 万元。旭辉永升服务完成收购湖南美中环境生态科技 51% 股权,美中环境财务业绩将并表;另外,公司拟配售 8,352 万股,相当于扩大后发行股本的 4.76%,这是近期继世茂服务后第二家头部物业配股,并且均表示融资将主要用于并购。
- **投资分析意见:** 我们认为,我国物业管理行业同时兼具了准公共服务、消费、资产管理三大属性,并且同时兼顾政府、居民和业主等三大主体的利益,形成政府、居民、业主、物管四方共赢的局面,这种合作共赢的格局也将奠定行业更大的发展空间。对比海外,我国物业管理行业拥有空间巨大、围墙属性、集中度继承三大独有特色。此外,物管行业的集中度未来有望在内生、外拓、并购三方面实现集中度大幅提升。目前物管板块平均估值对应 2021/2022PE 为 21/15X,主流物业管理公司的估值已经具备相当的吸引力,并且主流物管公司也陆续回购认可价值。我们维持物业管理行业“看好”评级,推荐:碧桂园服务、华润万象、旭辉永升、中海物业、绿城服务、宝龙商业、新城悦服务,关注:新大正。
- **风险提示:** 行业人工成本上行超预期,行业增值服务探索不及预期。

1. 板块行情回顾

板块表现方面，物业管理板块个股平均下跌 7.26%，沪深 300 指数下跌 1.03%，相对收益为-6.23%，板块表现弱于大市。个股表现方面，物业管理板块涨跌幅排名前 5 位的物业管理个股分别为：建发物业、银城生活服务、首程控股、烨星集团、和泓服务，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为彩生活、旭辉永升服务、恒大物业、滨江服务、合景悠活。

图 1：上周物业公司涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

注：股价涨跌幅计算周期为（2021/10/23-2021/10/29）。

截至上周末，板块平均 21、22 年 PE 分别为 21、14 倍，其中，估值较高的为华润万象生活的 21、22 年 PE 分别为 52、38 倍，碧桂园服务的 21、22 年 PE 分别为 39、26 倍；估值较低的为奥园健康的 21、22 年 PE 分别为 6、4 倍，佳兆业美好的 21、22 年 PE 分别为 7、5 倍。

表 1：上周物业管理个股涨跌幅排名

物业管理个股涨跌幅前十名				物业管理个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	02156.HK	建发物业	7.58	01778.HK	彩生活	(45.85)
2	01922.HK	银城生活服务	2.62	01995.HK	旭辉永升服务	(18.29)
3	00697.HK	首程控股	1.23	06666.HK	恒大物业	(16.91)
4	01941.HK	烨星集团	1.22	03316.HK	滨江服务	(15.51)
5	06093.HK	和泓服务	0.97	03913.HK	合景悠活	(14.40)
6	01895.HK	鑫苑服务	0.00	01516.HK	融创服务	(13.96)
7	03686.HK	祈福生活服务	0.00	02869.HK	绿城服务	(13.82)
8	02107.HK	第一服务控股	0.00	03662.HK	奥园健康	(13.78)
9	09916.HK	兴业物联	0.00	09666.HK	金科服务	(13.20)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：股价涨跌幅计算周期为（2021/10/23-2021/10/29）。

表 2：主流 AH 上市物业管理企业估值情况

公司代码	公司简称	收股价				EPS			市盈率 PE			市净率 PB		归母净利润增速	
		10月29日	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2020A	2020A	2021E	2022E		
001914.SZ	招商积余	13.50	0.41	0.58	0.77	33	23	18	2	52%	42%	32%			
002968.SZ	新大正	31.85	1.22	1.11	1.59	26	29	20	6	26%	38%	43%			
603506.SH	南都物业	14.04	1.03	0.93	1.10	14	15	13	3	21%	27%	18%			
00873.HK	世茂服务	14.84	0.34	0.54	0.89	37	23	14	4	80%	85%	65%			
06098.HK	碧桂园服务	60.50	0.98	1.31	1.99	53	39	26	6	61%	57%	52%			
02869.HK	绿城服务	7.73	0.23	0.29	0.39	29	22	17	3	49%	34%	31%			
02669.HK	中海物业	7.00	0.18	0.28	0.37	33	21	16	9	30%	31%	31%			
01995.HK	旭辉永升服务	14.12	0.24	0.38	0.55	49	32	22	6	74%	61%	48%			
01755.HK	新城悦服务	15.14	0.55	0.77	1.11	23	17	12	5	60%	49%	44%			
03319.HK	雅生活服务	26.10	1.32	1.72	2.28	17	13	10	3	43%	39%	33%			
03662.HK	奥园健康	3.63	0.34	0.50	0.71	9	6	4	2	54%	44%	43%			
09909.HK	宝龙商业	17.60	0.49	0.70	0.98	30	21	15	4	71%	47%	40%			
02168.HK	佳兆业美好	16.50	1.51	2.00	2.71	9	7	5	2	35%	39%	35%			
09983.HK	建业新生活	5.70	0.38	0.48	0.67	13	10	7	2	82%	42%	41%			
01922.HK	银城生活	3.91	0.25	0.34	0.45	13	10	7	5	103%	34%	32%			
00697.HK	首程控股	1.65	0.08	0.04	0.11	17	31	12	1	49%	-50%	152%			
03913.HK	合景悠活	5.29	0.19	0.37	0.63	24	12	7	3	75%	129%	72%			
01502.HK	金融街物业	4.06	0.33	0.41	0.49	11	8	7	1	-1%	47%	19%			
01209.HK	华润万象生活	40.95	0.48	0.67	0.92	72	52	38	6	124%	86%	37%			
	平均值		0.56	0.71	0.98	27	21	14	4	57%	46%	46%			

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：盈利预测均为 Wind 一致预期，港股市值按 0.85 汇率计算。取 2021/10/29 收盘价。

2. 行业新闻跟踪

2021 年 10 月 26 日，住建部、应急管理部联合发布《关于加强超高层建筑规划建设管理的通知》，旨在加强超高层建筑规划建设管理。通知指出，严格管控新建超高层建筑，强化既有超高层建筑安全管理；为进一步规范物业服务收费行为，维护业主、物业使用人和物业服务企业的合法权益，省发展改革委同省住房城乡建设厅对《江苏省物业服务收费管理办法》（苏价规〔2013〕4 号）进行了修订、完善与印发。

2021 年 10 月 27 日，“珠海市物业管理行业党群服务中心举行揭牌仪式。市委组织部副部长张邦雄、组织部组织三科四级主任科员王立勋，市非公党委副书记杨宏伟，市住房城乡建设局副局长王颀、四级调研员李立槐、物业行业党委专职副书记陈振天，市工商联党群工作部陈泽川，梅华街道办党工委书记邵丹，仁恒社区党委书记张帆以及市物业管理行业党委全体委员等 30 多位同志参加了本次揭牌仪式；世茂服务获美国资本集团于 10 月

25 日在场内以每股均价 15.834 港元增持 205.50 万股，涉资约 3,253.89 万港元。增持后，美国资本集团的最新持股数目为 1.19 亿股，持股比例由 4.95% 增持至 5.04%。

2021 年 10 月 28 日，盐城市大丰区住建局以物业服务品质提升行动为抓手，进一步建立健全物业管理体系，加大对全区物业服务企业督促指导力度，规范物业服务企业服务行为，提高物业服务品质，优化群众生活居住环境。该局制订了《大丰区住宅小区物业管理服务品质提升三年行动方案》，全面提升城市住宅小区物业管理服务品质，建设美丽和谐宜居社区。

2021 年 10 月 29 日，中国消费者协会发布提示，督促经营者要切实落实《个人信息保护法》的相关规定，不得过度收集消费者个人信息；严格限制对敏感个人信息的处理，小区、经营场所不能强制业主或者消费者进行人脸识别。

表 3：上周行业重点新闻

类型	日期	内容
行业政策	2021/10/26	住建部、应急管理部联合发布《关于加强超高层建筑规划建设管理的通知》，旨在加强超高层建筑规划建设管理。通知指出，严格管控新建超高层建筑、强化既有超高层建筑安全管理。
	2021/10/29	10 月 28 日，中国消费者协会（以下简称“中消协”）发布提示，督促经营者要切实落实《个人信息保护法》的相关规定，不得过度收集消费者个人信息；严格限制对敏感个人信息的处理，小区、经营场所不能强制业主或者消费者进行人脸识别；利用个人信息进行自动化决策要合法，禁止“大数据杀熟”等行为。
	2021/10/26	为进一步规范物业服务收费行为，维护业主、物业使用人和物业服务企业的合法权益，省发展改革委同省住房城乡建设厅对《江苏省物业服务收费管理办法》（苏价规〔2013〕4 号）进行了修订、完善与印发。
因城施策	2021/10/27	珠海市物业管理行业党群服务中心举行揭牌仪式。市委组织部副部长张邦雄、组织部组织三科四级主任科员王立勋，市非公党委副书记杨宏伟，市住房城乡建设局副局长王颀、四级调研员李立槐、物业行业党委专职副书记陈振天，市工商联党群工作部陈泽川，梅华街道办党工委书记邵丹，仁恒社区党委书记张帆以及市物业管理行业党委全体委员等 30 多位同志参加了本次揭牌仪式。
	2021/10/28	今年以来，盐城市大丰区住建局以物业服务品质提升行动为抓手，进一步建立健全物业管理体系，加大对全区物业服务企业督促指导力度，规范物业服务企业服务行为，提高物业服务品质，优化群众生活居住环境。该局制订了《大丰区住宅小区物业管理服务品质提升三年行动方案》，全面提升城市住宅小区物业管理服务品质，建设美丽和谐宜居社区。
其他	2021/10/27	世茂服务获美国资本集团于 10 月 25 日在场内以每股均价 15.834 港元增持 205.50 万股，涉资约 3,253.89 万港元。增持后，美国资本集团的最新持股数目为 1.19 亿股，持股比例由 4.95% 增持至 5.04%。

资料来源：中国物业管理协会，中物研协，Wind，申万宏源研究

3. 公司公告动态

招商积余 公司发布第三季度报告，2021年第三季度，公司实现营业收入 28.12 亿元（+33.26%），归母净利润 1.34 亿元（-11.42%），基本每股收益 0.1266 元/股。前三季度，公司实现营业收入 75.91 亿元（+26.98%），归母净利润 3.82 亿元（+15.78%），基本每股收益 0.3605 元/股。

新城悦服务 于 2021 年 10 月 28 日，江苏新城悦(公司的间接子公司)与王晓松先生(作为王振华先生的代理人及代表王振华先生)订立 2022 年服务框架协议，据此，江苏新城悦已有条件同意向王振华先生的关联公司(包括新城发展集团)提供或促使集团子公司向其关联公司提供若干物业相关服务，为期一年，于 2022 年 12 月 31 日届满。

建业新生活 公司与中原建业订立营销及服务平台建设服务框架协议，协议于截至 2021 年 12 月 31 日止年度的年度上限为人民币 1,100 万元，重续持续关连交易 (1)商业资产管理服务框架协议 (2)旅游服务框架协议。

南都物业 公司发布第三季度报告，第三季度，公司实现营业收入 4.06 亿元（+13.66%）；归母净利润 5,035.38 万元（+35.88%）；基本每股收益 0.27 元/股（+35%）。前三季度公司营业收入 11.7 亿元（+15.04%）；归母净利润 1.35 亿元（+28.54%）；截至 2021 年 9 月 30 日，公司累计总签约项目 642 个，累计总签约面积 7,330.41 万平方米，2021 年 1-9 月公司新签物业服务项目 89 个，新签约面积约 628.31 万平方米；公司案场服务合同的新签数量为 5 个；顾问咨询合同的新签数量为 5 个。

特发服务 公司发布第三季度报告，第三季度公司实现营业收入约 4.49 亿元（+59.92%）。实现归母净利润约 2,896 万元（+0.67%）。实现基本每股收益 0.22 元（-24.5%）。前三季度，特发服务营收为 12.22 亿元（+58.9%）；归母净利润为 0.85 亿元（+17.15%）。

旭辉永升服务 就有关有关协议项下拟进行的永升海南收购目标公司(湖南美中环境生态科技有限公司)51%股权，现金代价为人民币 5,819.1 万元。第二项条件的条件(ii)已获达成，目标公司的新工商登记证书已发出，完成已于 2021 年 10 月 29 日发生。

表 4：上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
业绩	南都物业	2021/10/25	公司发布第三季度报告，第三季度，公司实现营业收入 4.06 亿元（+13.66%），归母净利润 5,035.38 万元（+35.88%）；基本每股收益 0.27 元/股（+35%）。前三季度公司营业收入 11.7 亿元（+15.04%），归母净利润 1.35 亿元（+28.54%）；截至 2021 年 9 月 30 日，公司累计总签约项目 642 个，累计总签约面积 7,330.41 万平方米，2021 年 1-9 月公司新签物业服务项目 89 个，新签约面积约 628.31 万平方米；公司案场服务合同的新签数量为 5 个；顾问咨询合同的新签数量为 5 个。

	招商积余	2021/10/27	公司发布第三季度报告, 2021 年第三季度, 公司实现营业收入 28.12 亿元 (+33.26%), 归母净利润 1.34 亿元 (-11.42%), 基本每股收益 0.1266 元/股。前三季度, 公司实现营业收入 75.91 亿元 (+26.98%), 归母净利润 3.82 亿元 (+15.78%), 基本每股收益 0.3605 元/股。
	特发服务	2021/10/28	公司发布第三季度报告, 第三季度公司实现营业收入约 4.49 亿元 (+59.92%)。实现归母净利润约 2,896 万元(+0.67%)。实现基本每股收益 0.22 元(-24.5%)。前三季度, 特发服务营收为 12.22 亿元 (+58.9%); 归母净利润为 0.85 亿元 (+17.15%)。
	鑫苑服务	2021/10/27	根据鑫苑物业与最终控股公司订立日期为 2020 年 9 月 17 日车位独家销售合作协议, 最终控股公司同意指定鑫苑物业作为总共 4,066 个指定车位的独家销售合作方, 鑫苑物业同意向最终控股公司分期支付人民币 2.07 亿元的可退还合作诚意金, 作为成为指定车位独家销售合作方及持有独家销售权的保证金。
项目/合作	建业新生活	2021/10/27	公司与中原建业订立营销及服务平台建设服务框架协议, 协议于截至 2021 年 12 月 31 日止年度的年度上限为人民币 1,100 万元。
	新城悦服务	2021/10/28	于 2021 年 10 月 28 日, 江苏新城悦(公司的间接子公司)与王晓松先生(作为王振华先生的代理人及代表王振华先生)订立 2022 年服务框架协议, 据此, 江苏新城悦已有条件同意向王振华先生的关联公司(包括新城发展集团)提供或促使集团子公司向其关联公司提供若干物业相关服务, 为期一年, 于 2022 年 12 月 31 日届满。
收购/转让	彩生活	2021/10/27	由于公司未能在 10 月 4 日前偿还碧桂园服务 7 亿元的贷款, 贷款人碧桂园物业香港控股有限公司已强制执行其在贷款协议项下的权利, 并要求彩生活向其转让目标公司邻里乐控股集团有限公司全部已发行股本。截至公告日, 销售股份(相当于邻里乐全部已发行股本)已转让给碧桂园服务。同时, 经申请, 彩生活于 27 日(星期三)上午 9 时正起于联交所恢复买卖。
	旭辉永升服务	2021/10/29	就有关协议项下拟进行的永升海南收购目标公司(湖南美中环境生态科技有限公司)51%股权, 现金代价为人民币 5,819.1 万元。第二项条件的条件(ii)已获达成, 目标公司的新工商登记证书已发出, 完成已于 2021 年 10 月 29 日发生。
注销	新城悦服务	2021/10/29	于 2021 年 10 月 29 日公司注销 370.1 万股已购回股份。于 2021 年 10 月 19 日-10 月 29 日, 根据股份期权计划行使期权(发行人的董事行使除外)合计发行 25.4 万股。
人事变动	华发物业服务	2021/10/29	熊晓鸽为投入更多时间于其他工作安排, 故已提呈辞任非执行董事, 自 2021 年 10 月 29 日起生效。
	荣万家	2021/10/25	公布 2020 年度企业年度报告书, 公示了股东及出资信息、对外投资信息、股权变更信息、社保信息。
	中奥到家	2021/10/28	公司对 2020 年报进行补充。
其他	建业新生活	2021/10/29	重续持续关连交易 (1)商业资产管理服务框架协议 (2)旅游服务框架协议。
	旭辉永升	2021/10/25	旭辉永升服务发布公告, 该公司、卖方及配售代理已于 10 月 23 日订立配售及认购协议, 公司拟配售 8,352 万股, 相当于扩大后发行股本的 4.76%, 预计配售股份将配售予不少于 6 名独立承配人。

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

4. 风险提示:

行业人工成本上行超预期, 行业增值服务探索不及预期。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhsc.com
华东 B 组	谢文霓	021-33388300	xiewenni@swwhsc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhsc.com
华南组	陈左茜	0755-23832751	chenzuoxi@swwhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。