

行业研究

多部委发文支持物管发展，多公司 2020 年业绩盈喜

——光大地产 A+H 物业板块月度跟踪（2021 年 1 月）

要点

市场行情：本月光大地产 AH 核心物业指数+11.7%**样本：**2021 年 1 月起：考虑到市场标的供给的增加，我们根据公司基本面和市场表现调入 15 个新标的，指数样本股从原先的 15 个扩充至 30 个。**指数：**2021 年 1 月：光大地产 AH 核心物业指数上涨 11.71%，跑赢沪深 300 指数 9.01pc，跑赢恒生指数 7.85pc，跑赢恒生港股通指数 6.38pc。**个股：**2021 年 1 月涨幅（%）：30 个样本股平均涨跌幅为+7.4%。其中，涨幅居前的为恒大物业（+92.2%）、永升生活服务（+31.3%）、合景悠活（+29.7%）、融创服务（+27%）、碧桂园物业（+20.8%）。**港股通：**2021 年 1 月持股比例变化(pc)：保利物业（+3.26pc）、中海物业（+2.40pc）、永升生活服务（+1.75pc）、建业新生活（+0.77pc）、绿城服务（+0.73pc）。**行业动态跟踪：**多部委发文支持物业服务企业发展**中央：**住建部、发改委、银保监会等十部委联合发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》，明确鼓励有条件的物业服务企业向养老、健康等领域延伸。《人民日报》提出要聚焦加强改进住宅物业管理工作、打通服务社区居民“最后一公里”、引入物业管理探索老旧小区长效管理机制等。**地方：**四川发布指导意见提出推进物业服务转型升级、提升服务能力助推社区基层治理。上海印发《社区新型基础设施建设行动计划》，探索将 5G、人工智能、物联网、大数据等新技术全面融入社区生活。**企业动态跟踪：**多家上市公司发布 2020 年业绩盈喜**企业经营动态：**城市服务方面，碧桂园服务中标韶赣高速公路停车区物业服务项目、天津市第四中心医院物业管理项目。永升生活服务中标多条高速服务区保安、保洁及收费站入口治超保安服务；项目拓展方面，保利物业中标宁波市海曙区姚丰地段 HS14-01-3g 住宅项目、合肥市委党校（合肥行政学院）物业管理服务采购项目。绿城物业中标杭州市市民中心行政区物业管理服务采购项目；合资合作方面，永升生活服务收购彰泰服务 65%股份。**资本市场动态：**1 月 13 日，新希望服务成为新年首家递交招股书的物管企业。随后，荣万家、宋都服务、世纪金源服务陆续在港交所挂牌上市。**年度业绩预告：**物管企业陆续发布 2020 年度正面盈利预告，多家企业业绩亮眼。其中，恒大物业年度净利润同比增长 180%左右；时代邻里年度净利润同比增长不低于 140%；融创服务年度股东应占溢利同比增长超过 120%。**投资建议：**关注四大主线

建议关注四条主线：1) 规模第一梯队，有望输出管理和资源的平台类公司，建议关注碧桂园服务、绿城服务、雅生活服务，恒大物业、融创服务、金科服务；2) 规模第二梯队且估值较低的成长型标的，建议关注建业新生活、永升生活服务、新城悦、世茂服务、时代邻里；3) 收费水平高利润弹性大的专业商办管理标的，建议关注新大正、宝龙商业、远洋服务、卓越商企；4) 资源禀赋突出的央企物管标的，建议关注中海物业、保利物业，招商积余、华润万象生活。

风险分析：项目拓展进度低于预期；部分企业对于关联房企过于依赖。

房地产（物业服务） 增持（维持）

作者

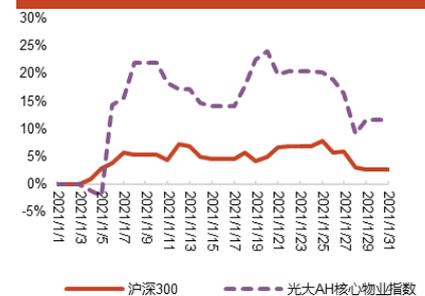
分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemianan@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

2021：社会治理基层支柱，百舸争流使命担当——房地产（物业服务）2021 年投资策略报告（2021-01-05）

1、2021年1月光大地产 AH 核心物业指数

1.1、扩充光大地产 AH 核心物业指数成分股至 30 家

我们根据公司基本面和市场表现，筛选出 30 家 AH 物业上市公司，组成光大地产 AH 核心物业指数。对比 2020 年，本年度光大 AH 核心物业股样本库新增 15 个标的，调整后成分股如下：

表 1：光大地产 AH 核心物业指数成分股（30 家）

代码	简称	总市值	股价	PE(LYR)	PE(TTM)	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
6098.HK	碧桂园服务	1579.0	63.4	99.6	78.2	20.8%	20.8%
6666.HK	恒大物业	1578.7	17.2	178.9	101.5	92.2%	92.2%
1209.HK	华润万象生活	791.6	40.8	228.6	166.4	13.5%	13.5%
1516.HK	融创服务	575.1	21.8	224.5	136.0	27.0%	27.0%
9666.HK	金科服务	394.8	71.2	113.5	85.2	14.0%	14.0%
3319.HK	雅生活服务	383.6	33.9	32.8	28.5	-1.6%	-1.6%
1995.HK	永升生活服务	317.3	22.4	149.4	112.0	31.3%	31.3%
6049.HK	保利物业	274.7	58.4	59.0	51.2	-4.4%	-4.4%
0873.HK	世茂服务	274.1	13.6	75.1	56.5	14.0%	14.0%
2869.HK	绿城服务	239.5	8.8	52.9	41.7	-8.6%	-8.6%
001914.SZ	招商积余	205.4	19.4	71.8	43.2	-10.0%	-10.0%
3913.HK	合景悠活	140.1	8.2	79.9	79.9	29.7%	29.7%
1755.HK	新城悦服务	140.1	20.1	52.4	42.6	13.2%	13.2%
2669.HK	中海物业	134.1	4.8	29.3	27.8	18.8%	18.8%
9909.HK	宝龙商业	126.7	23.2	74.8	57.6	-6.7%	-6.7%
6989.HK	卓越商企服务	101.5	9.8	59.9	59.9	-3.8%	-3.8%
9983.HK	建业新生活	80.7	7.6	36.3	28.0	14.4%	14.4%
9928.HK	时代邻里	59.1	7.1	64.6	45.9	-2.9%	-2.9%
2606.HK	蓝光嘉宝服务	57.5	38.0	14.1	12.8	8.0%	8.0%
002968.SZ	新大正	54.9	51.1	52.6	47.0	3.1%	3.1%
6677.HK	远洋服务控股	49.2	4.9	25.1	22.9	-11.9%	-11.9%
1778.HK	彩生活	41.8	3.4	8.8	8.7	-2.9%	-2.9%
6958.HK	正荣服务	35.8	4.1	35.8	28.3	1.8%	1.8%
3316.HK	滨江服务	34.5	14.7	31.7	22.0	2.8%	2.8%
6668.HK	星盛商业	32.8	3.9	40.9	31.8	-3.5%	-3.5%
2146.HK	荣万家	32.0	10.0	29.8	20.8	-18.9%	-18.9%
3662.HK	奥园健康	31.1	5.0	20.1	18.2	0.6%	0.6%
603506.SH	南都物业	27.0	20.1	23.7	20.4	1.6%	1.6%
2156.HK	建发物业	27.1	2.7	41.9	29.4	-12.6%	-12.6%
2168.HK	佳兆业美好	25.9	19.8	16.7	14.5	3.8%	3.8%
平均		261.5		67.5	50.6	7.4%	7.4%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；截止日期：2021.01.31

市值单位：亿元人民币；H 股股价：港元/股，A 股股价：人民币元/股；

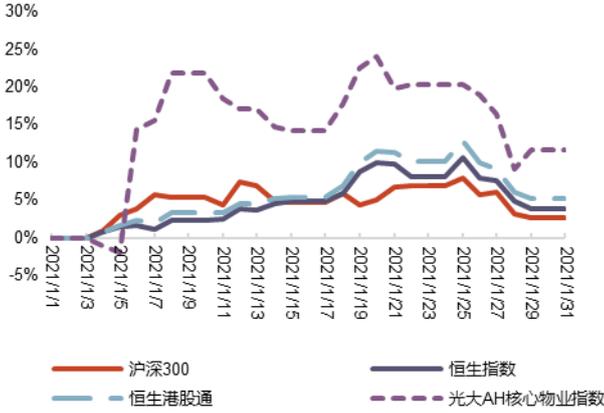
换算汇率：1 港元=0.85 元人民币

1.2、指数年度表现及月度表现

2021年1月，光大地产AH核心物业指数上涨11.71%，跑赢沪深300指数9.01pc，跑赢恒生指数7.85pc，跑赢恒生港股通指数6.38pc。

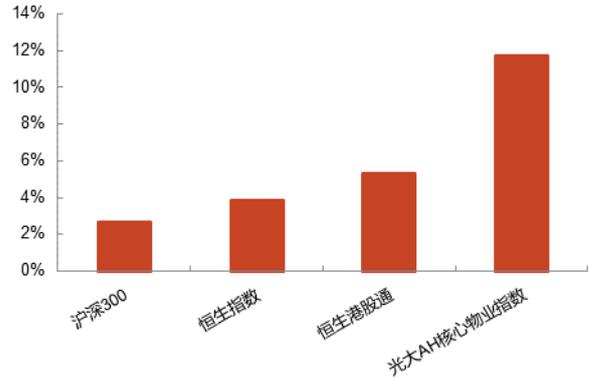
本期内新增恒生港股通指数，该指数反映经港股通买卖之合资格香港上市股票表现，本月平均涨跌幅为+5.66%。

图 1:2021 年 1 月光大地产 AH 核心物业指数走势(01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

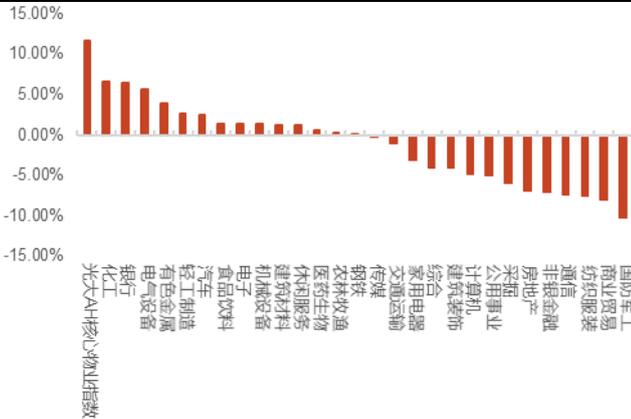
图 2:2021 年 1 月光大地产 AH 核心物业指数涨幅(01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

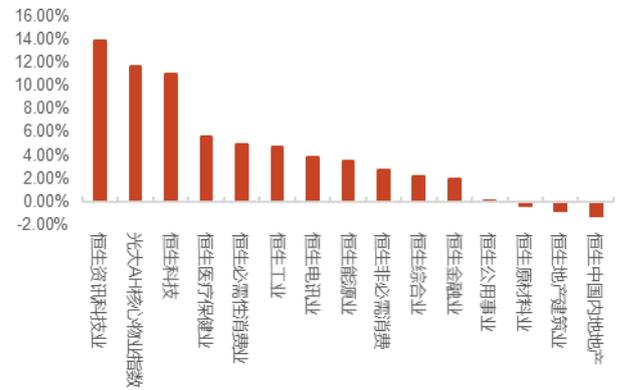
2021年1月，光大地产AH核心物业指数单月涨幅11.7%，在A股行业板块中位列第1/29，在H股行业板块中位列第2/14；

图 3: 2021 年 1 月 A 股板块表现



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

图 4: 2021 年 1 月 H 股板块表现

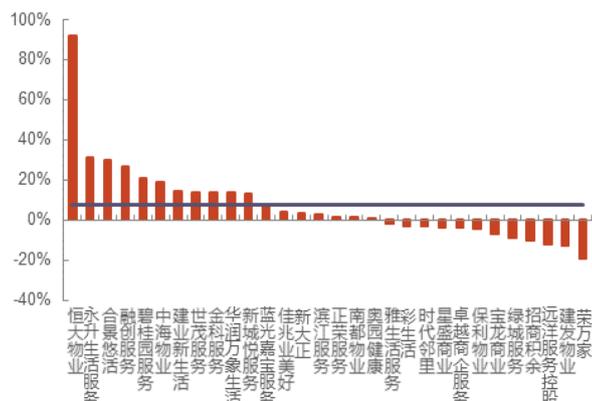


资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

1.3、个股年度表现及月度表现

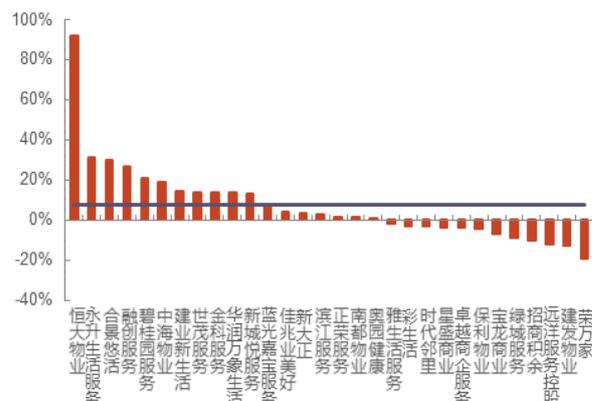
2021年1月，光大AH核心物业指数样本股（下简称“样本股”）平均涨跌幅为+7.4%；样本股涨跌幅居前的个股为：恒大物业（+92.2%）、永升生活服务（+31.3%）、合景悠活（+29.7%）、融创服务（+27%）、碧桂园服务（+20.8%）。

图 5：2021 年 1 月样本股涨跌幅 (01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所

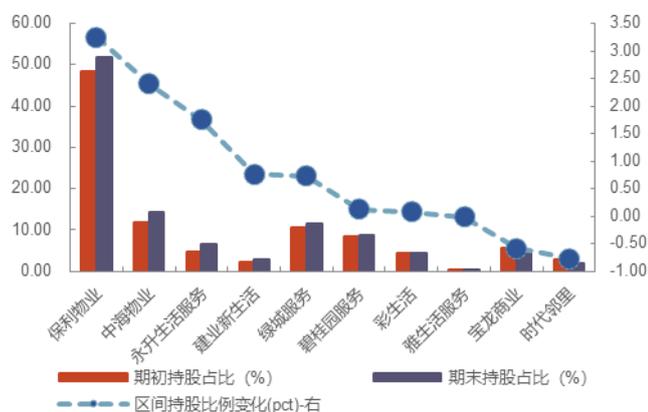
图 6：2021 年样本股涨跌幅 (01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所

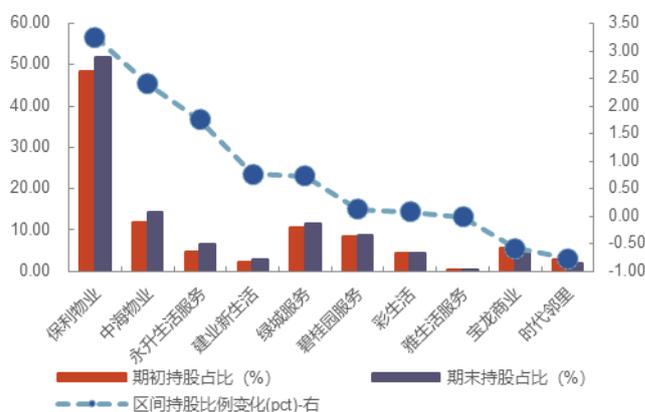
2021 年 1 月，港股通持股比例增持比例居前的个股为：保利物业 (+3.26pc)、中海物业 (+2.40pc)、永升生活服务 (+1.75pc)、建业新生活 (+0.77pc)、绿城服务 (+0.73pc)。

图 7：2021 年 1 月港股通持股变化 (01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

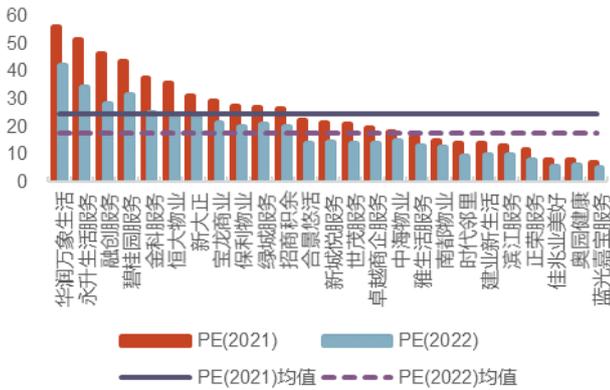
图 8：2021 年港股通持股变化 (01.01-01.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

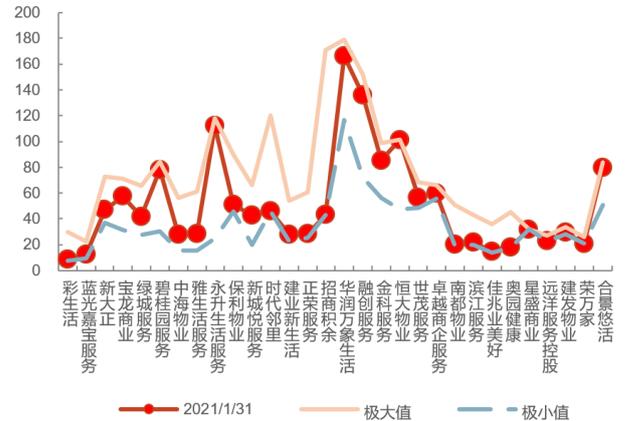
2021 年 1 月，光大 AH 核心样本股 2021 年的 WIND 一致预测 PE 估值范围从 7 到 56，均值约为 25；光大 AH 核心样本股 2022 年的 WIND 一致预测 PE 估值范围从 5 到 42，均值约为 18。

图 9：25 家样本股 2021 和 2022 年 WIND 一致预测 PE 估值



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日；

图 10：2021 年 1 月底样本股 PE 估值分位



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 1 月 31 日

2、物业行业最新动态跟踪

2.1、中央：十部委联合发文鼓励物企向多领域延伸，物管协会制定人员能力等级评价体系

表 2：中央部门及国家级协会动态

时间	部门	政策
1月5日	住建部、发改委、银保监会等	住建部、发改委、银保监会等十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》，其中鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸。
1月6日	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部房地产市场监管司相关负责人解读《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》
1月21日	中国物业管理协会	研究制定《物业管理师（师）职业能力等级评价管理办法（试行）》和《物业管理师（师）职业能力等级评价实施细则》。
1月21日	人民日报社	1月20-21日，《人民日报》刊发文章《打通服务社区居民“最后一公里”》等分别聚焦加强和改进住宅物业管理工作、打通服务社区居民“最后一公里”、引入物业管理探索老旧小区长效管理机制等内容展开系列报道。

资料来源：政府部门官网、中国物业管理协会

2.2、地方：多地出台物管相关条例，上海推进新技术融入社区生活

表 3：地方政府以及地方级协会动态

时间	区域	政策
1月4日	济南	住建局对《济南市物业管理条例(征求意见稿)》(简称意见稿)公开征求意见，其中，济南市物业服务企业实施四级管理，突发事件应对期间，街办、镇政府指导物业服务人开展相应级别的应对工作，并给予物资和资金支持。
1月5日	黑龙江	自2021年3月1日起施行。《条例》规定建立健全社区党建引领，居(村)民委员会、业主委员会或者物业管理委员会、业主、物业使用人、物业服务人等共同参与的治理机制。
1月5日	山东	将日照市、滨州市、莒县、莱阳市在既有住宅加装电梯、“四统一”老旧小区联动改造模式、“一体化改造”等方面的老旧小区改造经验做法公布，供各市参考借鉴。
1月5日	河北	发布《关于做好物业管理区域和房地产企业经营场地新冠肺炎疫情防控工作的紧急通知》
1月6日	成都	正式印发《关于进一步促进既有住宅自主增设电梯工作的实施意见》。
1月7日	合肥	正式发文修改《合肥市物业专项维修资金使用管理规程(试行)》部分条款，修改后，屋顶、外墙渗漏不严重无需房屋安全鉴定。
1月19日	四川	发布《关于加快物业服务转型升级发展助推城市基层治理能力提升的指导意见》，提出了大力推进物业服务转型升级、提升服务能力助推社区基层治理、夯实物业服务发展基础、强化保障增强产业发展动力等几点意见。
1月19日	上海	发布关于印发《社区新型基础设施建设行动计划》的通知。行动计划提出，到2022年，5G、人工智能、物联网、大数据等新技术全面融入社区生活。

资料来源：政府部门官网、中国物业管理协会

3、企业最新动态跟踪

3.1、企业的经营动态

城市服务：碧桂园服务中标韶赣高速公路停车区物业服务、天津市第四中心医院物业管理项目。永升生活服务中标 G5001 重庆绕城高速、G93 成渝环线（渝沪段）服务区保安、保洁及收费站入口治超保安服务。招商积余中标 2021 年全民健身体育场、文化旅游影视服务中心物业管理服务类采购项目。

项目拓展：保利物业中标宁波市海曙区姚丰地段 HS14-01-3g 住宅项目、合肥市委党校（合肥行政学院）物业管理服务采购项目。绿城物业中标逸隽花园项目前期物业管理服务项目、杭州市市民中心行政区物业管理服务采购项目。

表 4：主要物业服务企业市场拓展动态

企业	市场拓展动态
碧桂园服务	横沥镇天悦花园物业服务项目
	韶赣高速公路停车区物业服务
	明光市碧桂园·城南九玺前期物业服务项目
	黄埔海关后勤管理中心劳务派遣服务项目
	嘉惠坊（绿洲凤凰台）前期物业服务项目
	天津市第四中心医院物业管理项目
永升生活服务	大连保税区 IE-52 地块项目物业管理项目
	桂林市公安局临桂业务技术大楼物业管理项目
	G5001 重庆绕城高速、G93 成渝环线（渝沪段）服务区保安、保洁及收费站入口治超保安服务
	公司耗费 4.3 亿元人民币收购彰泰服务 65% 的股份
招商积余	2021 年全民健身体育场、文化旅游影视服务中心物业管理服务类采购项目
	佛山市南海区狮山镇凯旋名门花园物业服务项目
	江门中微子实验站园区物业管理服务项目
	高铁新城 D 区南广场物业服务项目
	佛山火炬创新创业园有限公司园区物业管理服务项目
保利物业	郟城县归昌城乡环卫一体化保洁服务项目
	华南销售东莞金协麻涌服务区保洁及秩序维护服务
	湛江市人民警察培训学校物业管理服务外包项目
	宁波市海曙区姚丰地段 HS14-01-3g 住宅项目
	中共合肥市委党校（合肥行政学院）物业管理服务采购项目
	邹城市孟子湖新区道路公厕垃圾中转站保洁服务采购竞争性磋商项目
	税务局保利大厦办公区物业管理服务项目
	郑东新区 2021 年生活垃圾分类项目
张家口市公安局冬奥安保指挥中心物业管理项目	
新大正	重庆市人民小学物业管理服务项目
	重庆市林业局物业管理服务采购项目
绿城物业	逸隽花园项目前期物业管理服务项目
	杭州市市民中心行政区物业管理服务采购项目
	杭州湾信息港一二期物业服务政府采购项目
	云栖小镇国际会展中心（一期+二期）、润丰园区、公共区域物业项目
	天津市公安局纪检监察组办案点物业服务项目
	南海实验学校物业管理服务采购项目
省机关事务管理局 2 号院会务会场服务、物业服务项目	
金科服务	湖南高速服务区经营管理有限公司瓷城北、韶山和邵东三对服务区公共区域物业项目
	兵团某单位干部周转房租赁项目
	华渝馨园二期（D 组团）物业管理项目
	航空联检大楼物业管理服务项目
	高安市妇幼保健计划生育服务中心物业管理服务项目

资料来源：公司公告、官方微信公众号、中国物业协会

3.2、企业的资本市场动态

上市动态：1月14日，新希望服务成为新年首家递交招股书的物管企业。1月15日，荣盛发展旗下物业公司荣万家正式登陆港交所，发售价定为每股13.46港元。1月18日宋都服务正式登陆港交所。1月21日，世纪金源服务正式赴港冲刺IPO。

表 5：物业企业资本市场动态

时间	动态
上市进展	
2021年1月14日	新希望服务成为新年首家递交招股书的物管企业。
2021年1月15日	荣盛发展旗下物业公司荣万家正式登陆港交所，全球发售供给9400万股，最终定价为13.46港元/股。
2021年1月18日	宋都服务正式登陆港交所。
2021年1月19日	香港交易所披露了星盛商业管理股份有限公司通过聆讯后的招股书。
2021年1月21日	世纪金源服务正式赴港冲刺IPO。
关联交易	
2021年1月8日	蓝光嘉宝服务拥有60%股权的间接附属公司天津全维与蓝光发展订立商业运营框架协议。
2021年1月19日	为满足业务发展需要，招商物业海外拟向控股股东招商蛇口全资子公司瑞嘉投资申请借款，最高借款金额不超过港币10亿元，借款期限1年，可提前归还，利率参照香港金融机构同期贷款利率水平，预计借款利息不超过港币1,500万元。

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.3、企业的年度盈利预告

盈利预告：物管企业陆续发布2020年度正面盈利预告，多家企业业绩亮眼。恒大物业年度净利润同比增长180%左右；时代邻里年度净利润同比增长不低于140%；融创服务年度股东应占溢利同比增长超过120%。

表 6：物业企业 2020 年度企业盈利预告

代码	公司名称	业绩预告
6666.HK	恒大物业	净利润同比增长180%左右
3316.HK	滨江服务	净利润同比增长超过70%
3319.HK	雅生活服务	股东应占利润同比增长不低于40%
9666.HK	金科服务	股东应占溢利同比增长超过65%
9983.HK	建业新生活	股东应占利润同比增长不少于80%
6989.HK	卓越商企服务	股东应占利润同比增长约75%
3913.HK	合景悠活	净利润同比增长不低于70%
9909.HK	宝龙商业	股东应占溢利同比增长不低于50%
2146.HK	荣万家	净利润同比增长超过100%
9928.HK	时代邻里	净利润同比增长不低于140%
1516.HK	融创服务	股东应占溢利同比增长超过120%
001914.SZ	招商积余	净利润同比增长为46.74%-57.22%
1755.HK	新城悦服务	净利润同比增长不低于50%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；上述业绩预告来自公司公告且未经审计。

4、投资建议：关注四大主线

建议关注四条主线：

- 1) 规模第一梯队，有望输出管理和资源的平台类公司，建议关注碧桂园服务、绿城服务、雅生活服务，恒大物业、融创服务、金科服务；
- 2) 规模第二梯队且估值较低的成长型标的，建议关注建业新生活、永升生活服务、新城悦、世茂服务、时代邻里；
- 3) 收费水平高利润弹性大的专业商办管理标的，建议关注新大正、宝龙商业、远洋服务、卓越商企；
- 4) 资源禀赋突出的央企物管标的，建议关注中海物业、保利物业，招商积余、华润万象生活。

5、风险提示

- 1) 人工成本风险。人工成本占物业服务企业营业成本比重较大，如果最低工资水平上涨过快，将导致行业毛利润率水平受到挤压；
- 2) 增值服务拓展风险。非增值服务方面，目前仍较大程度上与开发商业务相关（如案场、协销）。对于业主增值服务，多类商业模式正在探索中，盈利水平和竞争格局尚未清晰，未来存在一定的拓展风险；
- 3) 关联方依赖风险。部分具有开发商背景的物业服务企业中，多数在管面积来自于关联方开发商。如开发商业务受阻或改变策略，将导致物业服务企业的合约面积拓展增速面临下滑的风险；
- 4) 外包风险。外包成本占营业成本比重呈逐年上升趋势，如果在外包业务质量方面无法有效控制，将对物业服务企业的品牌形象和业主满意度构成风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------