

强烈推荐-A (维持)

康尼机电 603111.SH

当前股价: 14.7 元

2017 年 03 月 24 日

主业核心优势地位不变 轨交+消费两足共进开拓新天地

基础数据

上证综指	3237
总股本(万股)	27235
已上市流通股(万股)	10625
总市值(亿元)	88
流通市值(亿元)	34
每股净资产(MRQ)	4.2
ROE(TTM)	15.7
资产负债率	48.5%
主要股东	南京工程经营学院
主要股东持股比例	11.52%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	3	-9	39
相对表现	3	-15	29



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《康尼机电(603111)一因动车未招标略低于预期 订单高峰明年到来》2016-10-31
- 2、《康尼机电(603111)一轨交门系统和新能源共同发力 业绩增长稳健》2016-08-23

刘荣

0755-82943203
liur@cmschina.com.cn
S1090511040001

研究助理

吴丹

wudan6@cmschina.com.cn

康尼机电公布年报, 2016 年营业收入 20.1 亿元, 增幅 21.35%; 归母净利 2.40 亿元, 增幅 30.53%。收入增长符合我们预期, 略低于市场预期。

同时, 公告拟收购龙昕科技 100% 股权, 交易对价 34 亿元, 发行股份募集配套资金 17 亿元, 龙昕科技承诺 17-19 年净利润为 2.37 亿元、3.07 亿元和 3.87 亿元。

- 第四季度为交付期, 单季收入增长 28.43% 净利增长 53.67%。全年收入增长 21.35%, 符合我们预期, 略低于市场预期, 我们已提示过车辆设备端未进入订单爆发期, 公司业绩也与中车相匹配。全年净利增幅高于收入近 10 个点, 主要原因为财务费用同比下降及营业外收入同比增长 51%。16 年国际收入下降, 主要为非集中交付期, “一带一路” 利好公司新签订单, 毛利上升空间大。
- 传统门系统和连接器销售稳定, 门系统收入为 12.55 亿, 同比增长 14%, 城轨门系统+安全屏蔽门占系统 70% 以上, 目前城轨门系统在手订单充沛, 动车市占继续增加, 增速会明显高于去年。配件维保业务风生水起, 毛利高企, 存量门陆续进入大修, 维保开始放量。
- 新能源汽车连接器锦上添花, 南京新能源 2016 年收入 2.71 亿, 同比增长 111%, 新能源公交车门系统实现首单交付, 行业高速增长势头不减。
- “轨交+消费” 两足共进 强强联合共造新天地。拟收购龙昕科技 100% 股权, 对价 34 亿元, 17-19 年承诺净利为 2.37 亿元、3.07 亿元和 3.87 亿元。继续停牌, 证监会将审核草案并提出意见, 最快于 10 个工作日之后复牌。
- 维持“强烈推荐” -A 评级。公司内涵增长稳定, 以门为核心的轨道交通业务, 优势产品延伸至新能源汽车领域, 城轨建设高峰+ “一带一路” + 动车市占逐年大幅提高, 受益明确, 近两年内涵增长可达 30% 以上, 预测 17-2018 年净利约 3 亿、4 亿, 对应 PE 为 35.8、26.9 倍。拟收购的在昕将大幅增厚公司业绩, 以承诺利润为基准, 不考虑配套融资, 17-18 年备考净利 5.37 亿、7.09 亿, 备考市值约为 131 亿, 对应 PE 仅为 24.5、18.6 倍, 维持强烈推荐-A 评级。
- 风险提示: 轨交建设进程放缓, 收购进程不达预期。

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	1656	2010	3941	5188	6466
同比增长	27%	21%	96%	32%	25%
营业利润(百万元)	203	260	616	834	1055
同比增长	37%	28%	137%	35%	26%
净利润(百万元)	184	240	537	709	889
同比增长	30%	31%	124%	32%	25%
每股收益(元)	0.62	0.32	0.60	0.79	0.99
(备考) PE	23.6	45.2	24.5	18.6	14.8
(备考) PB	3.9	8.2	3.1	2.7	2.4

资料来源: 公司数据、招商证券

事件：

康尼机电发布年报，2016 年公司营业收入为 20.1 亿元，增幅 21.35%；归母净利润实现 2.40 亿元，增幅 30.53%。**收入增长符合我们预期，略低于市场预期。**

同时，公司公告拟发行股份募集配套资金不超过 17 亿元收购龙昕科技 100% 股权，交易对价 34 亿元，龙昕科技承诺 17-19 年净利润分别为 2.37 亿元、3.07 亿元和 3.87 亿元。

点评：

1、第四季度为交付期，全年收入符合预期，净利增幅高于收入增幅

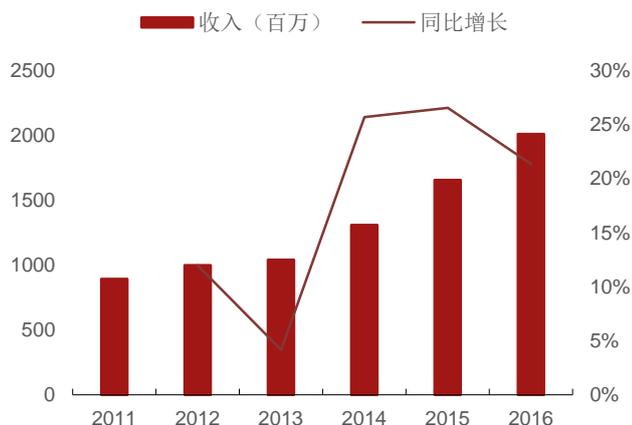
公司历史收入确认主要集中在第四季度，16 年第一季度增长也较快。Q1-4 单季收入增幅分别为 33.47%、14.61%、10.98% 及 28.43%，从历史情况来看，公司收付确认高峰一般在第四季度，主要原因为第四季度中车订单集中交付，且 Q4 单季营业利润增长 53.67%，大幅超过收入增幅。16 年第一季度增速较快属于偶然性因素。

全年收入增长 21.35%，符合我们预期，略低于市场预期。收入增长来源主要系轨道交通收入增加 2.13 亿元，毛利 40.62%；同时新能源汽车零部件销售收入增加 1.13 亿元。

《三年行动计划》计划 2016-2018 年投资城市轨道交通 108 个项目总投资 1.67 亿，公司主要产品门系统在城市轨道市占率连续多年 50% 以上，市场对公司业绩存在较高预期。我们于第三季度就提出，《三年行动计划》为城市轨道交通开始投建的高峰，但基建需要较长时间，传导至设备订单需要 2-3 年的时间，车辆设备端未进入订单爆发期。公司全年轨道交通业务增长 16.94%，符合我们的判断，也与中国中车城轨业务全年 2 位数增长相匹配。

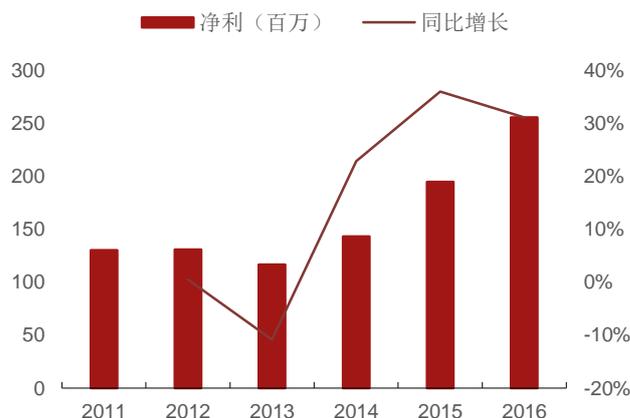
净利增幅 31% 高于收入增幅 21.35%，净利增长较快主要原因有二：一方面是财务费用同比下降 25.81%，公司一直以来在手资金非常充裕，大额银行贷款并无迫切的应用需求，16 年公司通过优化在手资金提高资金利用效率，调整之后使得利息支出大幅降低；另一方面为营业外收入同比增长 51%，达 4094 万元，其中包括收到政府补贴 1000 多万，拉高净利。

图 1: 康尼机电收入增长情况



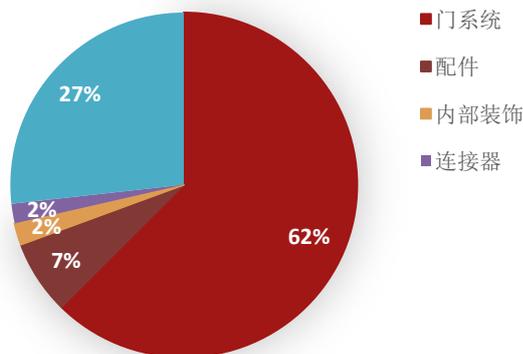
资料来源: 公司定期公告、招商证券

图 2: 康尼机电净利润增长情况



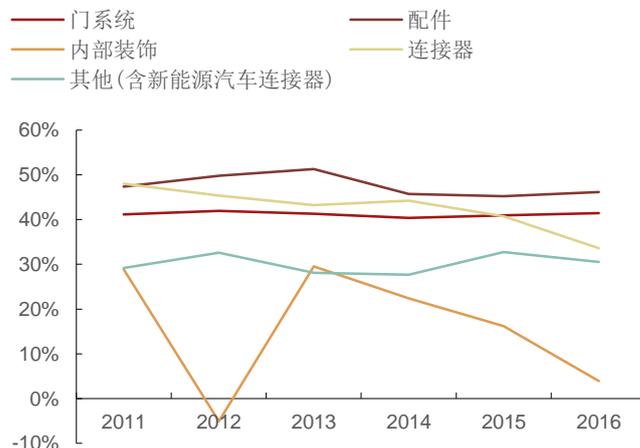
资料来源: 公司定期公告、招商证券

图 3: 康尼机电 2016 年收入结构



资料来源: 公司定期公告、招商证券

图 4: 康尼机电产品毛利率情况



资料来源: 公司定期公告、招商证券

16 年国际收入下降，“一带一路”利好将逐渐落实至订单，毛利上升空间大。16 年公司海外收入为 7606 万元，同比下降 24.53%，毛利 20.31%，同比减少 6.2 个百分点。海外收入下降主要原因为 15 年集中交付了美国 2 条地铁线的门系统，而海外订单交付周期较长，16 年不是交付高峰期，因而当期收入确认较少。纯粹从产品毛利看，海外销售的产品毛利更高（国内产品毛利 40% 以上），但受限于运输成本过高等其他因素从而拉低毛利。随着“一带一路”步入实践期，中国中车海外订单增长较快，为应对快速增长的海外市场，公司目前已经成立美国工厂，主要和中车配套，未来在国内生产零部件，直接在海外组装，可大幅提高毛利 1 倍左右。

表 1: 康尼机电各季度业绩回顾

(百万元)	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4
营业收入	326	455	405	471	435	521	450	605
营业毛利	118	172	152	197	161	203	167	232
营业费用	21	31	29	29	25	34	34	38
管理费用	54	66	70	116	75	81	78	109
财务费用	3	2	3	2	3	2	3	1

投资收益	3	4	3	2	2	1	2	0
营业利润	40	69	47	48	56	79	51	73
归属母公司净利润	36	57	47	43	50	71	52	67
EPS (元)	0.05	0.08	0.06	0.06	0.07	0.10	0.07	0.09
主要比率								
毛利率	36.2%	37.9%	37.4%	41.9%	37.0%	38.9%	37.0%	38.4%
营业费用率	6.5%	6.9%	7.3%	6.2%	5.7%	6.5%	7.5%	6.2%
管理费用率	16.7%	14.5%	17.3%	24.7%	17.2%	15.6%	17.3%	18.0%
营业利润率	12.2%	15.1%	11.6%	10.1%	13.0%	15.2%	11.4%	12.1%
有效税率	15.2%	16.9%	19.1%	7.7%	17.3%	12.0%	16.7%	13.8%
净利率	11.0%	12.6%	11.7%	9.2%	11.4%	13.7%	11.6%	11.0%
YoY								
收入	40.4%	19.0%	15.4%	37.1%	33.5%	14.6%	11.0%	28.4%
归属母公司净利润	38.1%	21.2%	38.2%	29.1%	38.8%	24.0%	10.3%	54.5%

资料来源：公司数据、招商证券

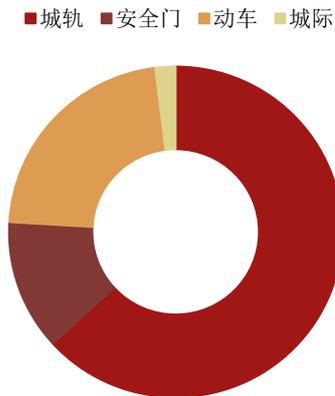
2、传统门系统和连接器销售稳定，配件维保业务风生水起

16年门系统收入为12.55亿，占比62%，同比增长13.88%，毛利率41.41%，城轨门系统+安全屏蔽门占系统70%以上，贡献主要增长来源。门系统按细分领域来看，安全门销售收入1.5亿、城轨门系统销售收入7.43亿，城轨领域占比71%，贡献主要增长来源；动车组外门销售1.3亿、内门1.3亿；城际铁路门系统2300万。**16年门系统增长主要来源于城轨增长，受铁总换届影响，动车及普通铁路门系统交付较少。**受益于各地城轨建设的大力推进，目前城轨门系统在手订单充沛、同时公司的产品已经配套标动，动车门系统的市占率已达20%，随着标动获得商业运营资格，公司动车外门今年市占还会增长，全年门系统增速会明显高于去年。

轨交连接器主要用于干线铁路，即将扩展至城轨和动车领域。16年轨交连接器收入为3688万元，下降4.9%，毛利33.56%，毛利下滑7.16个百分点。公司连接器主要应用在干线铁路，市占率为1/3，随着近年普通干线铁路新造车订单减少，销售收入有所下滑。公司目前连接器仅用在干线铁路，虽然拿过2-3条地铁订单，但还未完全扩展至城轨及动车，未来将逐步扩展至城轨及动车领域。但由于该块业务在公司占比较少，整体影响不大。

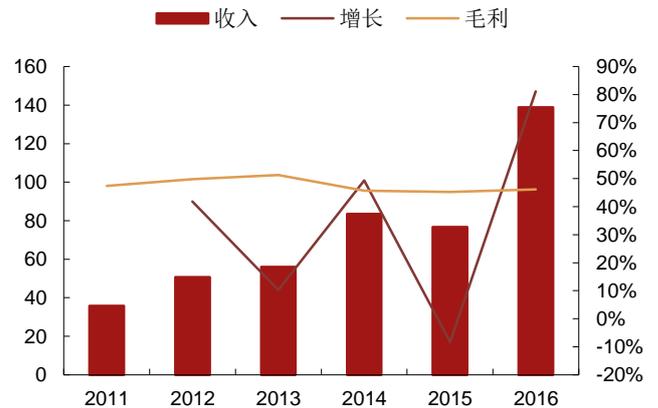
配件维保风生水起，毛利高企。16年配件维保收入为1.39亿，同比增长81.16%，毛利46.18%。与公司交流之后，其实配件维保增长速度更快，只是部分归到新门统计。公司目前存量门已经达到较高水平，康尼机电在市场的门系统存量约为30万套，陆续要进入大修，2016年配件的增长已经开始放量，而且毛利高企，高于新产品销售。同时，海外子公司美国康尼也在加大维保投入，未来还能保持高速增长。

图 5: 康尼机电门系统构成



资料来源: 公司定期公告、招商证券

图 6: 康尼机电配件的历史销售、毛利及增长



资料来源: 公司定期公告、招商证券

3、新能源汽车连接器锦上添花

行业高速增长势头不减，增持子公司。2016 年我国新能源汽车产销分别为 51.7 万辆和 50.7 万辆，同比分别增长 51.7%和 53%。公司新能源汽车连接器主要由南京新能源生产，鉴于对新能源汽车行业的看好，公司已于去年 9 月 10 号公告增持南京能新源 8.12% 至 63.12%。

新拓至新能源公交门系统。南京新能源 2016 年实现收入 2.71 亿，同比增长 111%，净利 1499 万元，同比增长 4%。南京新能源净利远低于收入部分原因由于公司当期增资扩产，资产明显增长，发生费用较多。同时新能源领域除了有连接器产品分享行业增长红利之外，2016 年公司自主研发的新能源公交车门系统产品（电动塞拉门）成功推向市场，获得首个 55 辆车（75 套门系统）订单并实现交付。

为轨道交通主业锦上添花。目前在乘用车和商用车的销售收入占比约 5: 5，在乘用车上零部件的价值量约 800-2000 不等，在商用车上的系统配路大约 8000-1 万元左右，未来乘用车的比例会加大。另电动汽车门目前在给金龙、中通试用，去年实现单门交付，将逐渐量产供应。随着公司原有技术及产品在新能源汽车领域的逐步开拓，未来该业务仍保持高速增长。

4、“轨交+消费”两足共进 强强联合共造新天地

在披露年报的同时，公司公告了重大资产重组草案，拟收购龙昕科技 100%股权，对价 34 亿元，同时发行股份募集配套资金不超过 17 亿元，龙昕科技 17-19 年承诺净利为 2.37 亿元、3.07 亿元和 3.87 亿元，按 17 年承诺利润核算，收购 PE 为 14.35 倍。公司继续停牌，证监会将审核草案并提出意见，正常进展的话公司将于 10 个工作日之后复牌。

龙昕科技为行业领先的消费电子精密结构件表面处理整体解决方案提供商，主要收入来源为智能手机及配件精密结构件的生产及其表面处理。龙昕科技的手机精密结构件及表面处理服务覆盖了 OPPO、VIVO、华为、TCL、三星、LG 等品牌的旗舰机型；平板电脑结构件是万利达的主要供应商；VR 头显产品是 TCL 的战略合作方，在智能家居精细

表面处理业务上与乐视保持密切合作。龙昕科技 2015-2016 年收入分别为 6.55 亿元、10.18 亿元，归母净利分别为 1.393 亿元及 1.805 亿元，增长

“轨交+消费”两足共进。公司原主业为轨道交通领域，行业壁垒高，竞争结构稳定，但轨交属于投资驱动性行业，受铁总和各地政府的影响较大，公司已在传统主业中占据较好优势，希望能在消费领域开拓更大的市场空间。本次收购龙昕科技，按承诺利润复合增速 27.8%，基本增厚公司业绩约 1 倍。本次交易公司拟支付现金 10.62 亿，向龙昕科技发行股份 23.37 亿元，折合股数约 1.56 亿股；同时募集配套 17 亿，按 14.7 元估算股本约为 1.16 亿股，合计发行 40.37 亿元，折合股本约 2.7 亿股，股本增加 36.6%。本次收购公司提出了“轨交+消费”两足共进，同时龙昕科技精密处理的工艺水平能明显提高公司传统主业的工艺水平，强强联合，共同打造新天地！

5、维持“强烈推荐”-A 评级

康尼机电内涵增长稳定，以门为核心的轨道交通业务，优势产品延伸至新能源汽车领域，“十三五”为城轨建设高峰，叠加“一带一路”的海外订单，同时公司在动车市占逐年大幅提高，受益明确，近两年内涵增长可达 30% 以上，我们预测公司 2017-2018 年净利约为 3.03 亿、4.03 亿，对应 PE 分别为 35.8、26.9 倍！本次拟收购的龙昕科技将大幅增厚公司业绩，以承诺利润为基准考虑线，不考虑配套融资，17-18 年备考净利 5.37 亿、7.09 亿，备考市值约为 131 亿，对应 PE 仅为 24.5、18.6 倍，维持强烈推荐-A 评级！

表 2：康尼机电主要产品假设情况（考虑收购的备考收入）

营业收入（百万）	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
门系统	869.89	1102.34	1255.35	1544.08	2007	2609
配件	83.51	76.63	138.83	249.89	375	487
内部装饰	54.14	41.38	40.99	45.09	50	55
连接器	49.31	38.49	36.88	38.72	45	53
龙昕科技				1336.65	1731.45	2182.64
其他(含新能源汽车连接器)	252	398	538	726.44	981	1079
收入合计	1308.92	1656.43	2010.15	3940.88	5188	6466
收入增长率	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
门系统	27.3%	26.7%	13.9%	23.0%	30.0%	30.0%
配件	49.3%	-8.2%	81.2%	80.0%	50.0%	30.0%
内部装饰	24.5%	-23.6%	-0.9%	10.0%	10.0%	10.0%
连接器	32.1%	-21.9%	-4.2%	5.0%	15.0%	20.0%
龙昕科技					29.5%	26.1%
其他(含新能源汽车连接器)	14.0%	57.7%	35.3%	35.0%	35.0%	10.0%
综合增长率	25.7%	26.5%	21.4%	96.0%	31.7%	24.6%
毛利率	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
门系统	40.4%	40.9%	41.4%	41.7%	42.0%	42.0%
配件	45.7%	45.2%	46.2%	45.0%	45.0%	45.0%
内部装饰	22.4%	16.2%	3.9%	10.0%	10.0%	10.0%
连接器	44.2%	40.7%	33.6%	33.0%	35.0%	35.0%
龙昕科技				36.0%	36.0%	36.0%
其他(含新能源汽车连接器)	27.7%	32.8%	30.5%	30.0%	30.0%	30.0%
综合毛利率	37.7%	38.6%	37.9%	37.4%	37.6%	37.9%

数据来源：Wind，招商证券

6、风险提示

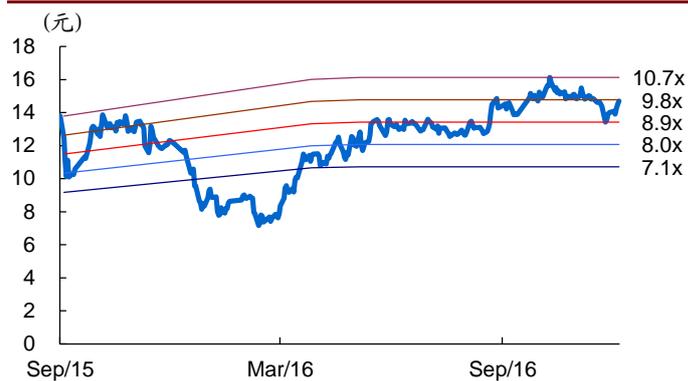
轨交建设进程放缓，收购进程不达预期。

图 7: 康尼机电历史 PE Band



资料来源：贝格数据、招商证券

图 8: 康尼机电历史 PB Band



资料来源：贝格数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	2127	2199	5841	6976	8254
现金	407	292	2150	2121	2209
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	300	331	648	853	1063
应收款项	618	934	1792	2359	2940
其它应收款	104	69	136	179	223
存货	405	386	747	980	1216
其他	293	187	368	484	603
非流动资产	412	487	449	415	384
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	308	395	365	338	314
无形资产	38	37	33	30	27
其他	66	55	51	47	44
资产总计	2538	2685	6289	7391	8639
流动负债	1366	1255	1870	2378	2892
短期借款	310	190	0	0	0
应付账款	482	486	960	1260	1563
预收账款	35	20	40	52	65
其他	538	560	870	1066	1264
长期负债	12	44	44	44	44
长期借款	0	0	0	0	0
其他	12	44	44	44	44
负债合计	1378	1299	1914	2422	2935
股本	295	738	894	894	894
资本公积金	398	(11)	2324	2324	2324
留存收益	414	595	1058	1605	2282
少数股东权益	53	64	99	145	203
归属于母公司所有者权益	1108	1322	4277	4824	5501
负债及权益合计	2538	2685	6289	7391	8639

现金流量表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	89	62	(369)	119	288
净利润	184	240	537	709	889
折旧摊销	35	50	49	45	41
财务费用	11	11	(4)	(17)	(17)
投资收益	(12)	(6)	(6)	(6)	(6)
营运资金变动	(138)	(252)	(1005)	(674)	(693)
其它	10	18	60	62	74
投资活动现金流	(461)	4	(10)	(10)	(10)
资本支出	(124)	(124)	(10)	(10)	(10)
其他投资	(337)	128	0	0	0
筹资活动现金流	145	(181)	2237	(138)	(190)
借款变动	184	(185)	(190)	0	0
普通股增加	6	443	156	0	0
资本公积增加	8	(409)	2335	0	0
股利分配	(43)	(59)	(74)	(161)	(213)
其他	(10)	29	10	23	23
现金净增加额	(226)	(115)	1858	(29)	88

资料来源: 公司数据、招商证券

利润表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1656	2010	3941	5188	6466
营业成本	1018	1248	2468	3239	4017
营业税金及附加	16	20	39	51	63
营业费用	111	130	217	285	356
管理费用	306	343	603	794	989
财务费用	10	8	(4)	(17)	(17)
资产减值损失	4	8	8	8	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	12	6	6	6	6
营业利润	203	260	616	834	1055
营业外收入	27	41	42	34	34
营业外支出	0	2	2	2	2
利润总额	230	299	656	867	1088
所得税	35	44	85	112	141
净利润	195	256	572	755	947
少数股东损益	11	16	35	46	58
归属于母公司净利润	184	240	537	709	889
EPS (元)	0.62	0.32	0.60	0.79	0.99

主要财务比率

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
年成长率					
营业收入	27%	21%	96%	32%	25%
营业利润	37%	28%	137%	35%	26%
净利润	30%	31%	124%	32%	25%
获利能力					
毛利率	38.6%	37.9%	37.4%	37.6%	37.9%
净利率	11.1%	11.9%	13.6%	13.7%	13.7%
ROE	16.6%	18.1%	12.6%	14.7%	16.2%
ROIC	12.2%	14.5%	12.2%	14.3%	15.8%
偿债能力					
资产负债率	54.3%	48.4%	30.4%	32.8%	34.0%
净负债比率	12.2%	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.6	1.8	3.1	2.9	2.9
速动比率	1.3	1.4	2.7	2.5	2.4
营运能力					
资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
存货周转率	2.7	3.2	4.4	3.8	3.7
应收帐款周转率	3.3	2.6	2.9	2.5	2.4
应付帐款周转率	2.4	2.6	3.4	2.9	2.8
每股资料 (元)					
每股收益	0.62	0.32	0.60	0.79	0.99
每股经营现金	0.30	0.08	-0.41	0.13	0.32
每股净资产	3.75	1.79	4.78	5.39	6.15
每股股利	0.20	0.10	0.18	0.24	0.30
估值比率					
PE	23.6	45.2	24.5	18.6	14.8
PB	3.9	8.2	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	26.7	20.9	9.6	7.4	5.9

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘荣，招商证券机械行业首席分析师，研发中心执行董事，曾就职于大鹏证券、长城证券研究所。自 2007 年以来连续 6 年上榜《新财富》机械行业最佳分析师，连续两年第一名，三年第二名。连续 5 年上榜水晶球卖方机械行业最佳分析师，连续三年第一名。2012、2014 年福布斯中国最佳分析师 50 强。2015 年上海第一财经最佳分析师第二名。2016 年《每市组合》超额收益率和绝对收益率机械行业第二名。

吴丹，北京大学西方经济学硕士，2016 年 7 月加入招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。