



公司研究

平面媒体/文化传媒/传媒

南方传媒 (601900)

——深耕教材教辅市场，业绩保持稳健增长

主要观点：

◆**业务结构清晰，业绩稳健增长。**公司营业收入主要来自教材教辅的出版、发行。2019年一季度公司实现营业收入14.72亿元，同比增长15.35%，归母净利润2.75亿元，同比增长64.07%。2018年公司营业收入为55.97亿元，同比增长6.60%，归母净利润为6.55亿元，同比增长7.18%。2014-2018年营业收入CAGR为6.12%，归母净利润CAGR为20.70%。此外，2016年以来公司毛利率、ROE、ROA等指标总体保持较为稳定的态势。

◆**我国教育出版市场保持稳定增长，进入门槛较高。**根据国家新闻出版署公布的数据2017年，我国图书市场整体规模约为1800亿码洋，其中教育出版市场规模约为1100亿元，占比超过了60%，是图书出版市场最重要的类别。教材教辅的出版行业具备较高的进入门槛。自2008年以后，各地逐渐推行招投标制度，并对投标者资质提出了要求，一方面是必须有新闻出版总署确认有教材出版资质，另一方面必须有相应的专业人员和发行能力，且必须满足在相应地区的配送需求，对潜在进入者形成了较高的进入壁垒。

◆**我国青少年近视率全球第一，目前中小学仍以纸质版教材教辅为主。**根据世界卫生组织的最新研究报告，目前中国近视患者人数多达6亿，其中初高中生和大学学生的近视率均已超过七成，高居世界第一。2018年8月，教育部、国家卫生健康委员会等八部门联合印发《综合防控儿童青少年近视实施方案》，明确要求严禁学生将个人手机、平板电脑等电子产品带入课堂，带入学校的要进行统一保管，使用电子产品开展教学时长原则上不超过教学总时长的30%，原则上采用纸质作业。在上述背景下，我们认为目前中小学生的教材教辅未来一段时间内仍以纸质版为主，电子版对现有市场的替代作用有限。

◆**公司占据广东出版业龙头地位，竞争力持续提升。**广东省区位优势明显，为公司提供良好的市场拓展空间。广东省是我国的第一经济大省，已经连续30年保持GDP总量第一的位置，具备良好的市场空间。作为我国重要的中小学教材出版基地，公司在广东省中小学生教材教辅占据主导地位，竞争优势明显。2017年公司出版教材804种，教辅3571种，一般图书3500种。此外，凭借经

主要数据(截至4月29日收盘)：

当前股价	8.79元
投资评级	买入
评级变动	首次
总股本	8.96亿股
流通股本	8.89亿股

长城国瑞证券研究所

分析师：

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号：S0200517100001

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区莲前西路2号
莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司



验、资金和渠道等方面的优势，公司长期在广东省中小学教材发行业务中占明显的优势地位。公司控股子公司广东新华发行集团为广东省中小学主科教材（含高中和义务教育阶段）的总发行商，在广东省内的销售网点已达 688 个，面积达 12.60 万平方米，强大的线下渠道优势，为公司的发行业务以及其他新业务的发展提供强有力的渠道支撑。

投资建议：

我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.804、0.884 和 0.975 元，对应 P/E 分别为 10.93、9.94 和 9.02 倍。目前平面媒体行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 16.87 倍，考虑到公司作为广东出版业龙头，长期深耕中小学生学习教材教辅领域，且发行渠道不断完善，竞争优势不断提升。我们认为公司估值仍有较大上升空间，因此首次覆盖给予其“买入”评级。

风险提示：

所得税优惠政策变动风险；纸张价格过快上涨风险；行业竞争风险等。

主要财务数据及预测

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	5597.42	5991.72	6424.69	6902.69
增长率(%)	6.60%	7.04%	7.23%	7.44%
归母净利润（百万元）	655.29	720.72	792.20	873.38
增长率(%)	7.17%	9.98%	9.92%	10.25%
EPS（元）	0.731	0.804	0.884	0.975
毛利率	31.51%	31.81%	32.16%	33.11%
净资产收益率（摊薄）	11.97%	11.99%	12.00%	12.05%

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所



目 录

1 业务结构清晰，业绩稳健增长	5
2 教育用书市场保持稳定增长，目前仍以纸质版为主	8
2.1 我国教育经费投入不断增加，教育出版市场规模保持稳定增长.....	8
2.2 我国青少年近视率全球第一，目前中小学仍以纸质版教材教辅为主.....	9
3 立足我国第一经济大省，深耕教材教辅市场	10
3.1 广东省区位优势明显，为公司提供良好的市场拓展空间.....	10
3.2 广东出版业龙头地位巩固，具备较强竞争优势.....	11
3.3 发行业务保持快速增长，进一步加强渠道建设.....	13
4 盈利预测	16



图目录

图 1: 2016-2018 年公司分产品主营业务收入构成	6
图 2: 2016-2018 年公司分产品毛利润构成	6
图 3: 2015-2018 年公司营业收入及增长情况	6
图 4: 2015-2018 年公司归母净利润及增长情况	6
图 5: 2015-2018 年公司毛利率和费用率情况	7
图 6: 2015-2018 年公司 ROA、ROE、ROIC 情况	7
图 7: 2010-2017 年我国教育经费投入及增速	8
图 8: 2009-2017 年我国教育出版市场规模及增速	8
图 9: 2000-2014 年全国各阶段学生视力不良率情况	9
图 10: 2013-2015 年广东省 GDP 增长情况	10
图 11: 2013-2018 年广东省常住人口数量	11
图 12: 2018 年末广东省各年龄段常住人口比例	11
图 13: 2014-2018 年公司出版业务收入情况	12
图 14: 2014-2018 年公司发行业务收入情况	14
图 15: 广东新华发行集团销售网点分布	14

表目录

表 1: 截至 2019 年一季报公司前十名股东持股情况	5
表 2: 2018 年广东省高中、初中、小学学生人数情况	11
表 3: 公司拥有自主知识产权的教材	12
表 4: 公司出版的主要教辅品种	13

1 业务结构清晰，业绩稳健增长

公司成立于 2009 年 12 月，是广东省出版集团以主要经营性资产和业务发起设立的股份制公司。2016 年 2 月 15 日，公司正式在上海证券交易所挂牌上市，是广东省级文化产业第一股。公司旗下拥有出版、印刷、发行、报刊、数字、投资等一体化完整产业链，其中图书出版物主要为中小学教材、教辅、一般图书。

公司实行“一体两翼”发展战略，以“出版传媒”为一体，以“新媒体+教育”、“兼并重组+对外投资”为两翼，将传统主业与新兴业态、金融有机结合，推进各项业务稳步增长。公司的第一大股东为广东省出版集团有限公司，截至 2019 年 3 月 31 日，持股比例为 69.96%。

表 1：截至 2019 年一季报公司前十名股东持股情况

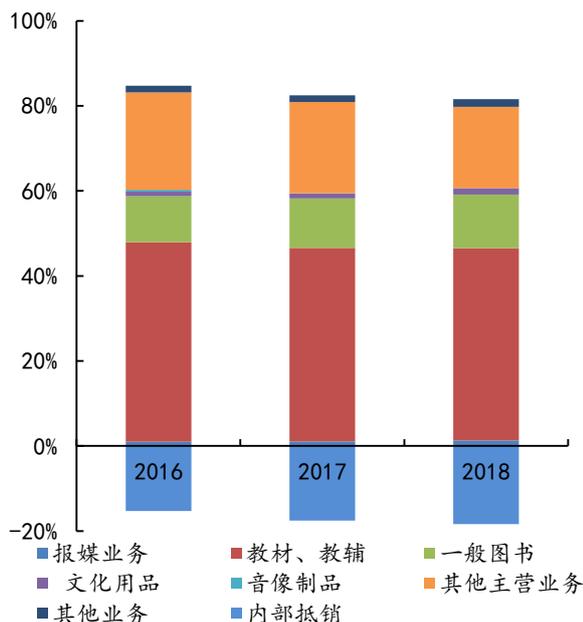
股东名称	期末持股数量（股）	比例（%）
广东省出版集团有限公司	626,759,100	69.96
全国社会保障基金理事会转持二户	16,740,900	1.87
广东樵山文化产业投资控股有限公司	7,824,136	0.87
广东南方报业传媒集团有限公司	6,330,900	0.71
摩根士丹利投资管理公司-摩根士丹利中国 A 股基金	4,240,368	0.47
基本养老保险基金一零零三组合	3,958,889	0.44
江门市人民政府国有资产监督管理委员会	3,165,045	0.35
中国工商银行股份有限公司-银华中小盘精选混合型证券投资基金	2,844,095	0.32
高州市财政局	2,749,864	0.31
博罗县文体旅游局	2,502,157	0.28

数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

公司业务结构较为稳定，按产品划分主要包括教材教辅、一般图书、报媒业务以及其他主营业务等，其中教材教辅和一般图书目前贡献主要利润。2018 年，教材教辅、一般图书业务收入占总收入比重分别为 71.53%、20.01%，毛利润占比分别为 66.93%、13.07%，近三年来比重不断上升。

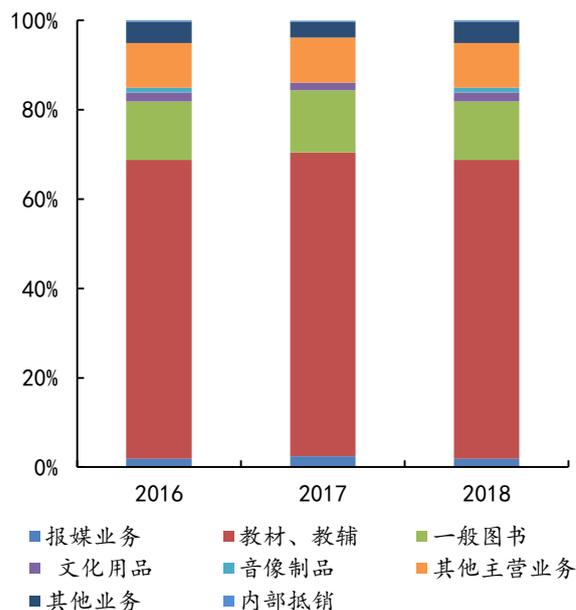


图 1：2016-2018 年公司分产品主营业收入构成



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

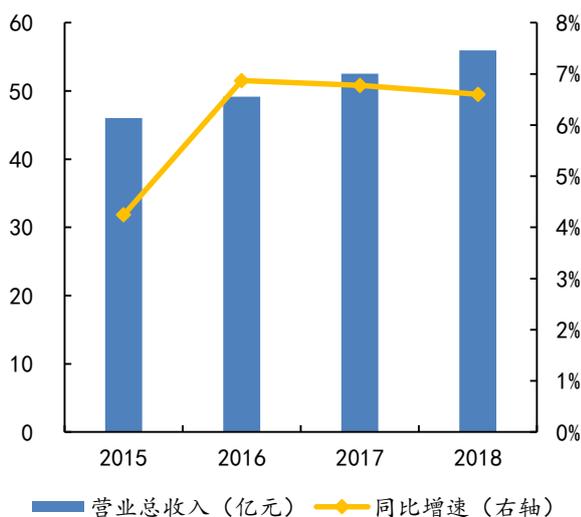
图 2：2016-2018 年公司分产品毛利润构成



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

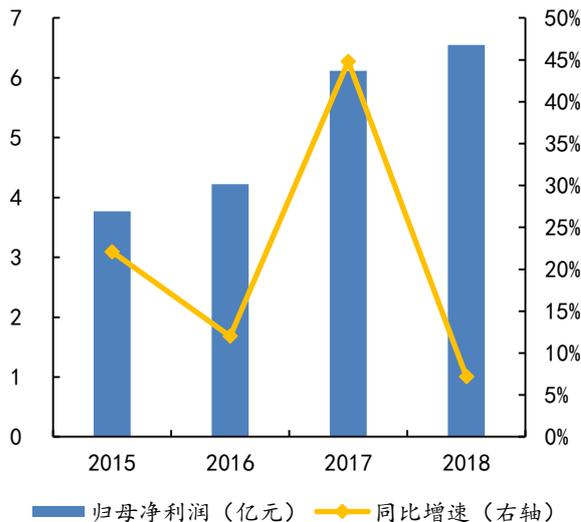
近三年来公司业绩保持稳健增长。2019 年一季度公司实现营业收入 14.72 亿元，同比增长 15.35%，归母净利润 2.75 亿元，同比增长 64.07%。2018 年公司营业收入为 55.97 亿元，同比增长 6.60%，归母净利润为 6.55 亿元，同比增长 7.18%。2014-2018 年营业收入 CAGR 为 6.12%，归母净利润 CAGR 为 20.70%。

图 3：2015-2018 年公司营业收入及增长情况



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 4：2015-2018 年公司归母净利润及增长情况



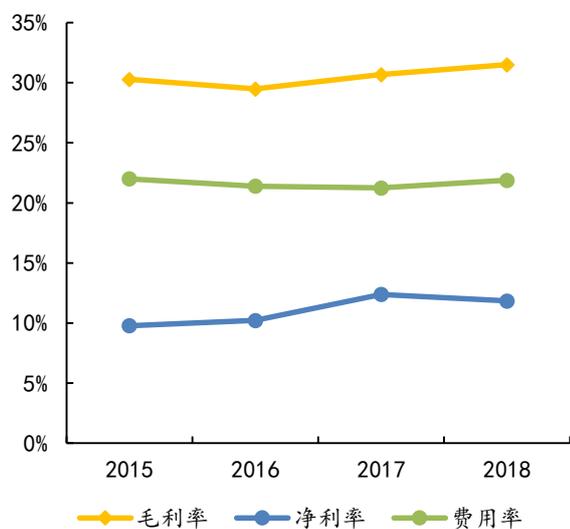
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

2016 年以来公司毛利率有所提升，2018 年为 31.51%，ROE、ROA 等指标总体也保持较为



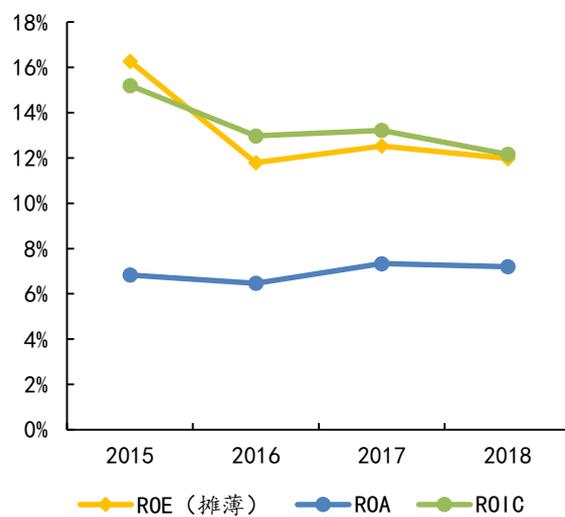
稳定的态势。

图 5：2015-2018 年公司毛利率和费用率情况



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 6：2015-2018 年公司 ROA、ROE、ROIC 情况



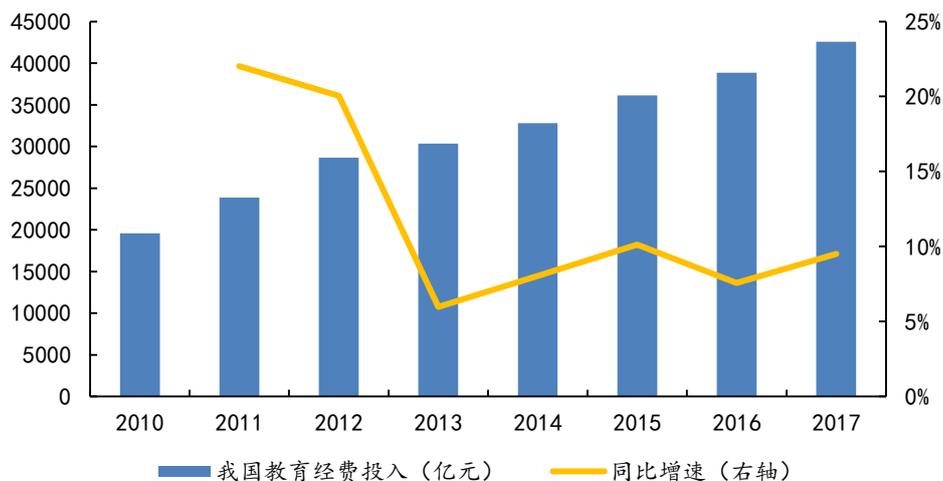
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

2 教育用书市场保持稳定增长，目前仍以纸质版为主

2.1 我国教育经费投入不断增加，教育出版市场规模保持稳定增长

随着经济的不断增长，我国对于教育投入不断增加。2017 年我国教育经费投入达 42557 亿元，同比增长 9.50%，继续保持稳步增长，其中义务教育经费总投入为 19358 亿元，比上年增长 9.96%，国家教育优先发展战略对图书出版产业提供了更多的发展空间。

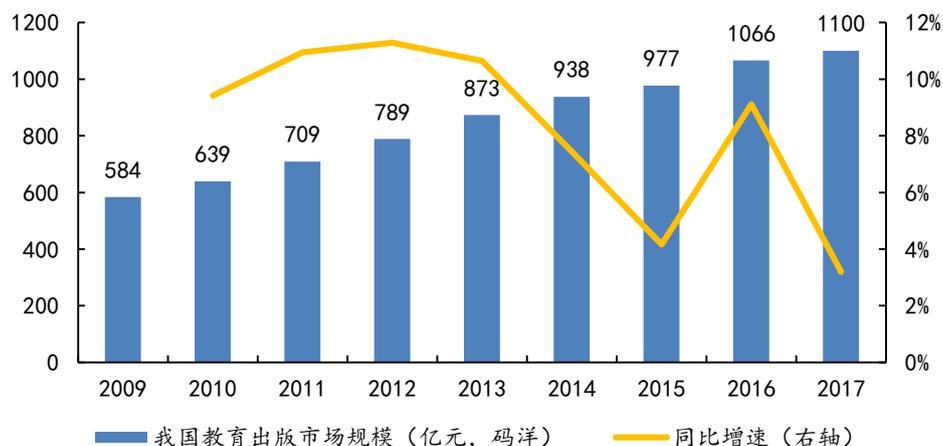
图 7：2010-2017 年我国教育经费投入及增速



数据来源：智研咨询、长城国瑞证券研究所

目前，我国教育用书市场对出版产业的贡献最大。根据国家新闻出版署公布的数据 2017 年，我国图书市场整体规模约为 1800 亿码洋，其中教育出版市场规模约为 1100 亿元，占比超过了 60%，是图书出版市场最重要的类别。

图 8：2009-2017 年我国教育出版市场规模及增速



数据来源：国家新闻出版署、长城国瑞证券研究所

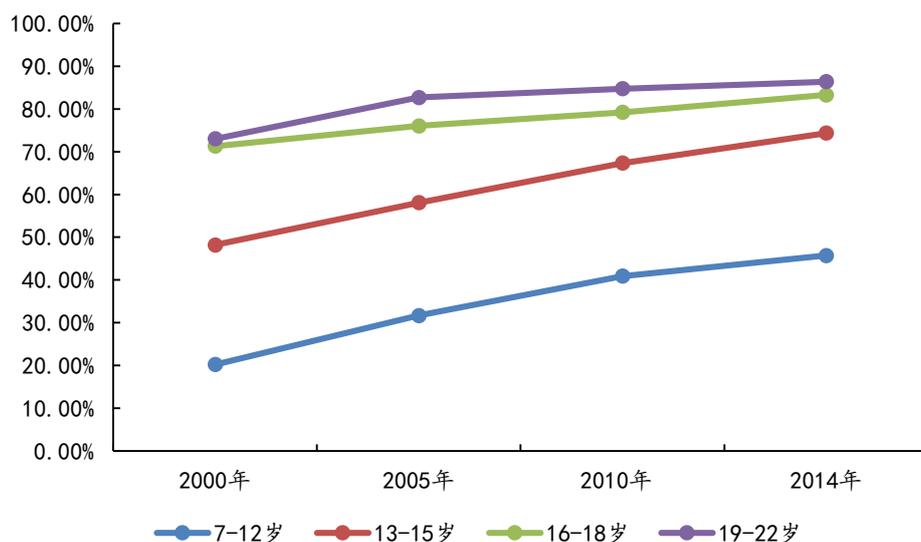


教材教辅的出版行业具备较高的进入门槛。自 2008 年以后，各地逐渐推行招投标制度，并对投标者资质提出了要求，一方面是必须有新闻出版总署确认有教材出版资质，另一方面必须有相应的专业人员和发行能力，且必须满足在相应地区的配送需求。因此，教育出版行业的主要参与者都在各个地区形成了较强的话语权，并对潜在进入者形成了较高的进入壁垒。

2.2 我国青少年近视率全球第一，目前中小学仍以纸质版教材教辅为主

2018 年 7 月，我国发布首份《义务教育质量监测报告》，报告指出学生视力不良问题突出，四年级、八年级学生视力不良检出率分别为 36.5% 和 65.3%。实际上，不仅仅只有报告中义务教育的学生存在视力问题，我国青少年视力的整体情况也十分不乐观。根据世界卫生组织的最新研究报告，目前中国近视患者人数多达 6 亿，几乎是中国总人口数量的一半，其中初高中生和大学学生的近视率均已超过七成，而且这个数据还在逐年攀升，我国青少年近视率已经高居世界第一。相比之下，美国青少年的近视率约为 25%，澳大利亚仅为 1.3%，德国的近视率也一直控制在 15% 以下。

图 9：2000-2014 年全国各阶段学生视力不良率情况



数据来源：教育部、长城国瑞证券研究所

2018 年 8 月 30 日，为了加强青少年近视防控工作，教育部、国家卫生健康委员会等八部门联合印发《综合防控儿童青少年近视实施方案》，方案提出到 2023 年，力争实现全国儿童青少年总体近视率在 2018 年的基础上每年降低 0.5 个百分点以上。该方案还明确要求严禁学生将个人手机、平板电脑等电子产品带入课堂，带入学校的要进行统一保管，学校教育本着按需的原则合理使用电子产品，教学和布置作业不依赖电子产品，使用电子产品开展教学时长原则上不超过教学总时长的 30%，原则上采用纸质作业。在上述背景下，我们认为目前中小学生的教

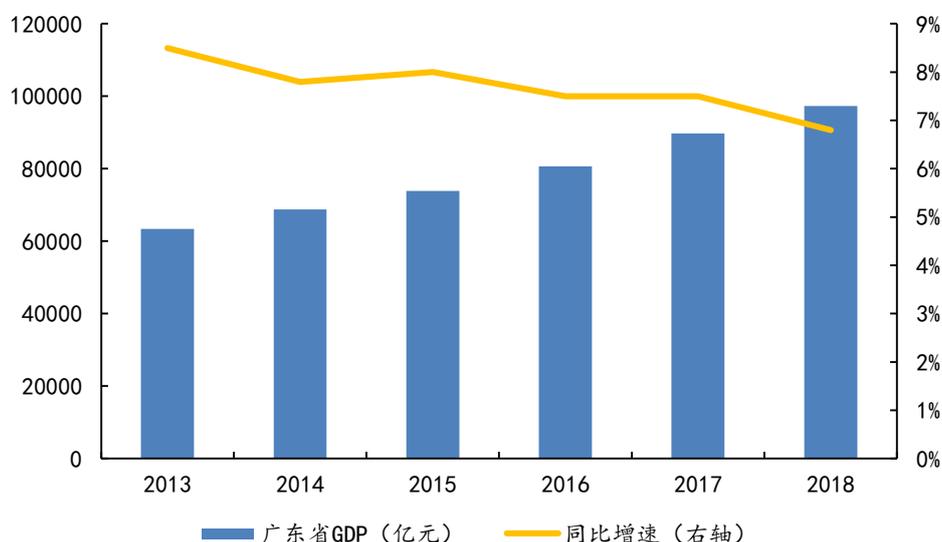
材教辅未来一段时间内仍以纸质版为主，电子版对现有市场的替代作用有限。

3 立足我国第一经济大省，深耕教材教辅市场

3.1 广东省区位优势明显，为公司提供良好的市场拓展空间

广东省是我国的第一经济大省，已经连续 30 年保持 GDP 总量第一的位置。2018 年，广东省实现地区生产总值 97277.77 亿元，比上年增长 6.8%，占全国 GDP 比重为 10.8%。未来随着粤港澳大湾区建设的持续推进，广东省的经济发展有望进一步提速。

图 10：2013-2018 年广东省 GDP 增长情况



数据来源：广东省统计局、长城国瑞证券研究所

广东省经济的快速增长离不开人口持续增长带来的劳动力贡献。2018 年末广东省常住人口 11346.00 万人，比上年末增加 177 万人，其中城镇常住人口 8021.62 万人，占常住人口的比重（常住人口城镇化率）为 70.70%，比上年末提高 0.85 个百分点。全年出生人口 143.98 万人，出生率 12.79‰；死亡人口 51.22 万人，死亡率 4.55‰；自然增长人口 92.76 万人，自然增长率 8.24‰。从年龄结构来看，广东省人口以少年儿童和劳动年龄人口为主，2018 年 65 岁以上人口占比为 9%，低于全国 11.9% 的平均数据。

图 11：2013-2018 年广东省常住人口数量

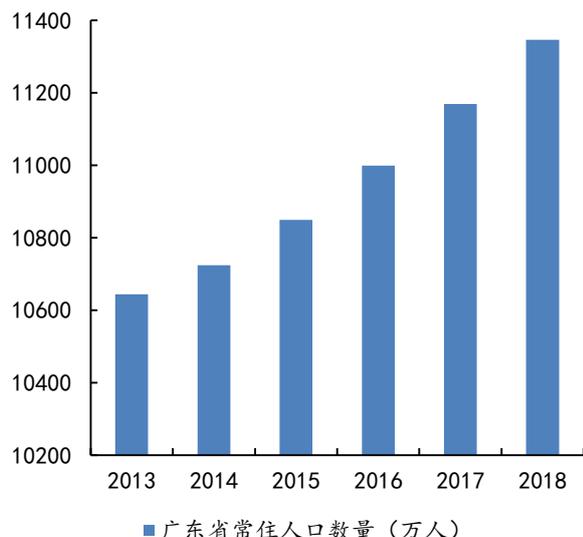
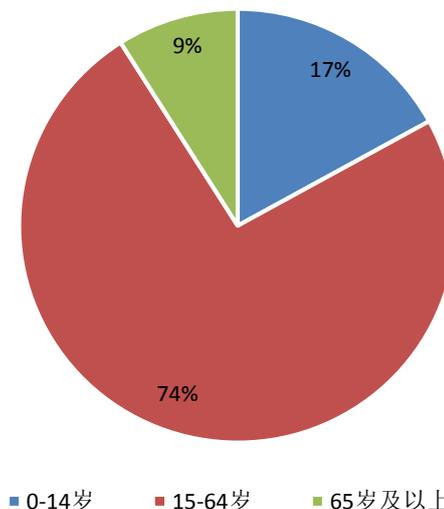


图 12：2018 年末广东省各年龄段常住人口比例



数据来源：中商产业研究院、长城国瑞证券研究所

数据来源：中商产业研究院、长城国瑞证券研究所

在教育投入方面，广东省同样位居全国第一。2017 年广东省一般公共预算教育经费达 2522.55 亿元，较上年增长 12.42%，江苏、山东名列二三。

从学生人数情况来看，2018 年全年广东各级各类教育（不含非学历培训，不含技工学校）招生数 713.45 万人，比上年增长 3.6%；在校生 2381.22 万人，增长 3.0%。其中，初中、小学招生及在校生数保持快速增长，为教材教辅市场规模不断扩大奠定较为扎实的基础。

表 2：2018 年广东省高中、初中、小学学生人数情况

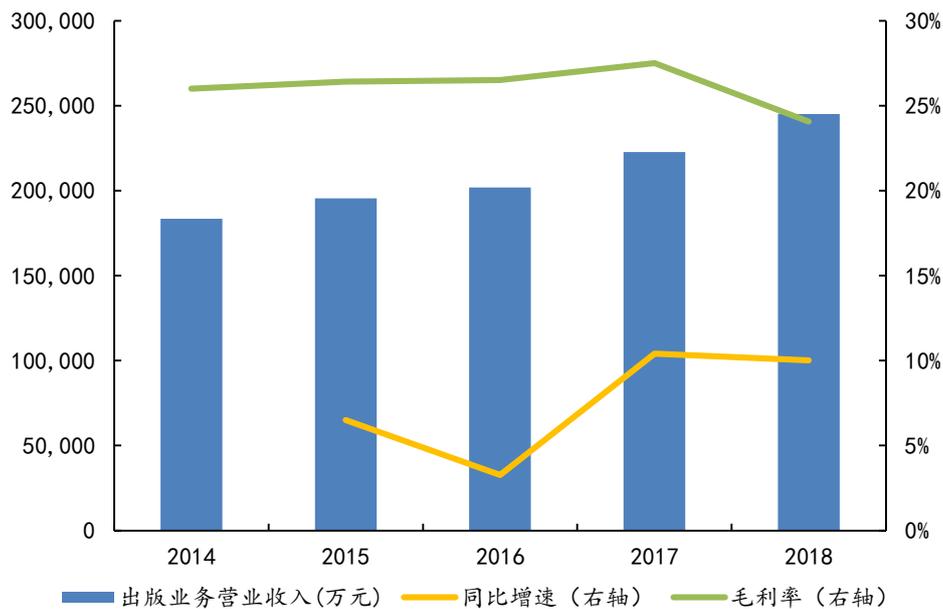
指标	招生 (万人)	同比增长 (%)	在校生 (万人)	同比增长 (%)
普通高中	60.42	-1.2	183.71	-2.9
初中	132.03	4.2	372.47	4.6
小学	188.81	8.3	988.37	4.9

数据来源：广东省统计局，长城国瑞证券研究所

3.2 广东出版业龙头地位巩固，具备较强竞争优势

2018 年，公司出版业务营业收入为 24.51 亿元，同比增长 10.02%，毛利率为 24.07%，2014 年以来公司出版业务营收和毛利率都保持较好发展趋势，公司在广东省出版业的龙头地位持续提升。

图 13：2014-2018 年公司出版业务收入情况



数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

作为我国重要的中小学教材出版基地，公司在广东省中小學生教材教辅占据主导地位，竞争优势明显。公司拥有自主知识产权的粤版新课标教材 19 科，使用省份达到 30 个，数量和整体水平位居全国前列，在广东乃至全国均具有较高的市场占有率。本公司自主研发的学前教育图书，水平居国内前列。内容框架基本囊括了学前教育的所有教学要求，形成了完整的产业链。2018 年，公司图书、电子音像出版物获奖合计 190 项，其中省部级 37 项，其他 153 项。2018 年公司成功与省教育厅签订了《2018 年秋季—2021 年春季广东省义务教育阶段免费教材政府采购出版供应合同书》，锁定并巩固了未来三年免费教材总供应商地位。

表 3：公司拥有自主知识产权的教材

科目	阶段	覆盖省份个数
语文	高中	2
科学	小学	7
英语	小学	3
音乐	小学、初中、高中	小学、初中 9 个，高中 10 个
美术	高中	5
体育	高中	7
艺术	高中	4
物理	初中、高中	初中 8 个、高中 2 个
化学	初中	7
地理	初中	5
思想品德	初中	14
品德与生活（1-2 年级）	小学	8
品德与社会（3-6 年级）	小学	8



信息技术	高中	19
通用技术	高中	16
书法	小学	通过评审

数据来源：公司招股说明书，长城国瑞证券研究所

表 4：公司出版的主要教辅品种

出版社	丛书名	适用年级	包含学科
教育社	南方新课堂·金牌学案	小学至高中	全科目、全版本
教育社	广东高考总复习·金牌学案	高三年级	语文、数学、英语、生物、物理、化学、历史、地理、思想政治
教育社	寒暑假园地	一至九年级	综合
新世纪社	百年学典·同步导学与优化训练	一至九年级	小学：语文、数学、英语 初中：语文、数学、英语、生物、物理、化学、历史、地理、思想政治
新世纪社	百年学典·全优课堂	高中	语文、数学、英语、物理、化学、生物、历史、地理、政治
新世纪社	百年学典·广东学导练	一至九年级	小学：语文、数学、英语 初中：语文、数学、英语、物理、化学、生物、历史、地理、思想品德

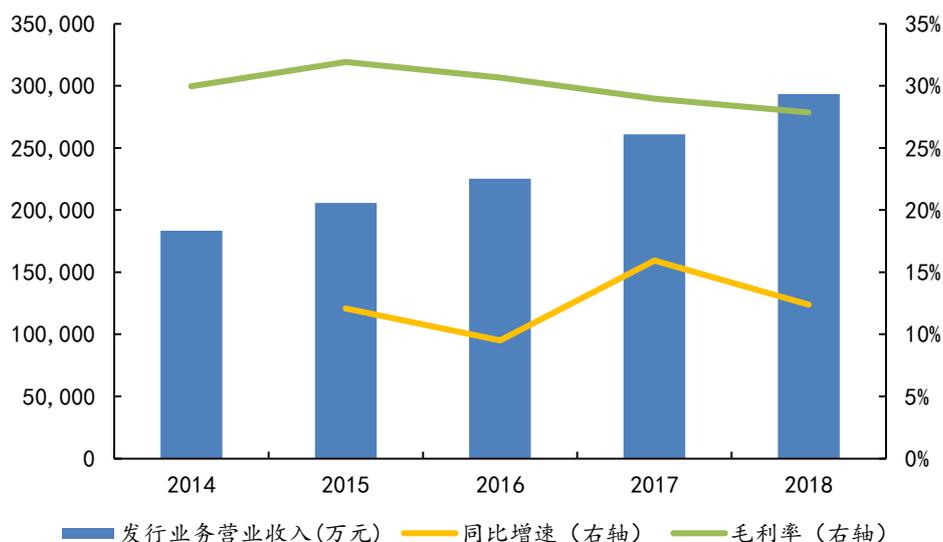
数据来源：公司招股说明书，长城国瑞证券研究所

在代理教材出版方面，公司是省内外主要教材出版社中小学教材业务在广东省的总代理。公司与人民教育出版社签订了广东省独家教材经营代理协议。2018 年公司完成人教版租型代理教材印数 10910 万册、总码洋 8.41 亿元，同比分别增长 11%、13%。顺利完成了人教版教材“三科全覆盖、其他一科不少”的市场任务，并有效协调原非使用人教版的各地市均平稳过渡到使用人教版部编“三科”教材。2018 年，人教版义务教育阶段、高中阶段教材市场占有率再创新高，分别为 67.59% 和 70.23%。

3.3 发行业务保持快速增长，进一步加强渠道建设

2017 年，公司发行业务营业收入为 29.34 亿元，同比增长 12.38%，毛利率为 27.85%，2014 年以来公司发行业务营收保持较快增长，毛利率略有下滑，但总体仍维持较高水平。

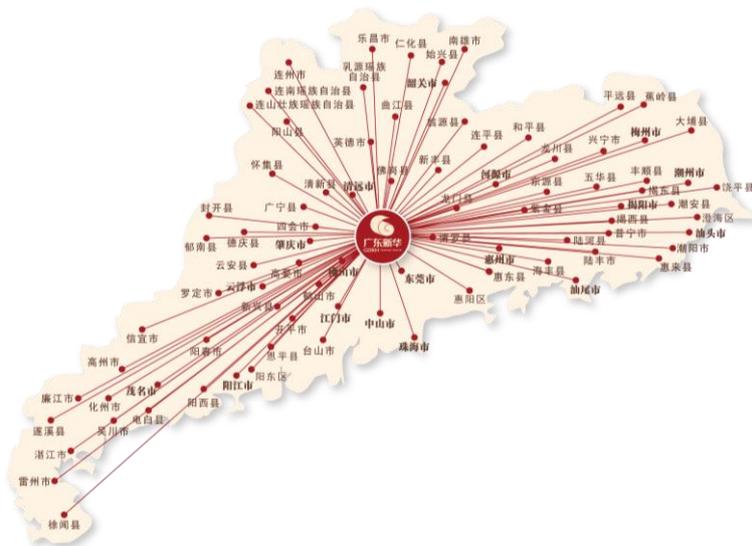
图 14：2014-2018 年公司发行业务收入情况



数据来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

凭借经验、资金和渠道等方面的优势，公司长期在广东省中小学教材发行业务中占明显的优势地位。公司控股子公司广东新华发行集团为广东省中小学主科教材（含高中和义务教育阶段）的总发行商，在广东省内的销售网点已达 688 个，面积达 12.60 万平方米，连锁经营网络覆盖全省 93 市县镇乡，在省内拥有强大的线下渠道优势，为公司的发行业务以及其他新业务的发展提供强有力的渠道支撑。2018 年 3 月 23 日，国家新闻出版广电总局向广东新华发行集团核发《中华人民共和国出版物经营许可证》，许可证号：（总）新出发教科书字第 026 号，广东新华发行集团成为广东省从事中小学教科书发行业务的唯一合法机构，进一步巩固公司在广东地区的教材教辅发行优势。

图 15：广东新华发行集团销售网点分布



数据来源：公司官网、长城国瑞证券研究所



广东新华发行集团以门店建设和经营管理为着力点,把书店打造成集阅读学习、展示交流、聚会休闲、创意生活于一体的复合型高品质文化空间,进一步做强发行主渠道。截至2018年9月,广东新华发行集团及全省新华书店以校园书店、阅读俱乐部、智慧书吧和校园书亭等多种方式,在全省16个地区56个市县建成中小学校园书屋近150个,建设面积超过2.2万平方米,服务师生100多万人。发行集团利用企业资源优势,为阅读空间提供精心挑选的新书3000-5000种并定期进行更新,免费提供电子图书、听书、阅读能力测评系统等资源。



4 盈利预测

单位：百万元

利润表	2018A	2019E	2020E	2021E	资产负债表	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	5597.42	5991.72	6424.69	6902.69	货币资金	456.81	898.76	1242.60	1596.85
减:营业成本	3833.80	4085.84	4358.24	4617.36	应收和预付款项	1155.93	1250.54	1332.89	1444.37
营业税金及附加	37.09	39.70	42.57	45.73	存货	1043.63	1164.93	1256.32	1382.17
营业费用	652.22	698.17	748.62	804.31	其他流动资产	163.26	163.26	163.26	163.26
管理费用	567.18	607.13	651.01	699.44	长期股权投资	58.57	58.57	58.57	58.57
财务费用	5.43	-12.75	-21.68	-32.21	投资性房地产	493.31	435.31	377.30	319.29
资产减值损失	6.99	6.99	6.99	6.99	固定资产和在建工程	1032.74	1352.60	1672.46	1992.33
投资收益	160.78	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	3,148.10	2,973.81	2,799.52	2,625.23
公允价值变动	-0.04	0.00	0.00	0.00	商誉	14.81	14.81	14.81	14.81
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	866.18	815.94	765.69	765.69
营业利润	655.46	566.65	638.95	761.07	资产总计	8433.36	9128.52	9683.43	10362.58
其他非经营损益	-2.67	162.33	162.33	122.33	短期借款	3.00	122.08	0.00	0.00
利润总额	652.78	728.98	801.28	883.39	应付和预收款项	2885.96	2918.24	2997.12	3016.87
所得税	-10.02	0.00	0.00	0.00	长期借款	0.33	0.00	0.00	0.00
净利润	662.80	728.98	801.28	883.39	其他负债	16.82	16.82	16.82	16.82
少数股东损益	7.51	8.26	9.08	10.01	负债合计	2906.11	3057.13	3013.94	3033.69
归母净利润	655.29	720.72	792.20	873.38	股本	895.88	895.88	895.88	895.88
					资本公积	1782.32	1782.32	1782.32	1782.32
现金流量表	2018A	2019E	2020E	2021E	留存收益	2796.38	3332.26	3921.29	4570.68
经营活动现金流	473.14	740.16	912.65	872.67	归母股东权益	5474.58	6010.46	6599.49	7248.88
投资活动现金流	-320.50	-244.64	-264.99	-326.36	少数股东权益	52.67	60.93	70.01	80.01
融资活动现金流	-535.98	-53.57	-303.82	-192.05	股东权益合计	5527.25	6071.39	6669.49	7328.89
现金流量净额	-383.34	441.95	343.84	354.25	负债和股东权益	8433.36	9128.52	9683.43	10362.58

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

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：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%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：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。