

半导体观察系列五

TI: Q2 业绩超预期, 年底或将结束下行周期

核心观点:

- **公司 19Q2 收入同比下滑 9%，营业利润下滑 12%，但超越市场预期**

19Q2 公司实现收入 36.7 亿美元, 同比下滑 9%, 原因在于行业整体景气度较弱, 收入结果位于前期指引 34.6~37.4 亿美元区间中值以上, 超出 Bloomberg 一致预期 36.0 亿美元。

19Q2 公司实现毛利润 23.6 亿元, 毛利率 64.3%, 同比下降 90 bps, 超出 Bloomberg 一致预期 63.3%; 实现营业利润 15.1 亿美元, 同比下滑 12%, 超出 Bloomberg 一致预期 13.9 亿美元, 营业利润率 41.1%。

19Q2 公司 EPS 为 1.36 美元, 同比下降 3%, 其中有 7 美分来自前期指引时未考虑的事项, 包括出售 Greenock, Scotland 工厂的影响, 超出 Bloomberg 一致预期 1.22 美元。

- **现金流表现强劲, 过去一年公司自由现金流全部返还股东**

19Q2 公司经营净现金流为 18 亿美元, 自由现金流 15 亿美元。以 19Q2 倒推一年, 公司经营净现金流为 72 亿美元, 自由现金流为 59 亿美元, 同比增长 3%, 自由现金流占收入比例为 38.9%, 相较于前一年同期的 36.6% 明显提升。以 19Q2 倒推一年, 公司通过回购和分红返还给股东的现金共计 80 亿美元。

- **19Q2 分部表现: 通信设备市场收入同比持平, 其余均明显下滑**

分产品看, 19Q2 模拟产品收入 25.3 亿美元, 同比下滑 6%, 嵌入式处理器产品收入 7.9 亿美元, 同比下滑 16%。相比于 19Q1, 公司两项核心业务的同比增速均呈现进一步下滑。

分市场看, 19Q2 工业和汽车市场收入同比下滑高个位数, 环比增长低个位数; 个人电子市场收入同比下滑低双位数, 环比增长高个位数; 均是由于市场整体景气度较弱。此外, 通信设备市场收入环比下滑但是同比持平; 企业系统市场同比也出现下滑, 环比则有所增长。

- **后续展望: Q3 收入指引中值同比下滑 11%, 年底或结束下行周期**

公司预计 19Q3 收入为 36.5~39.5 亿美元, 区间中值对应同比下滑 11%, 预计 19Q3 EPS 为 1.31~1.53 美元, 区间中值对应同比下滑 10%。公司认为以过往 30 年的经验来看, 虽然每一次的周期都有所不同, 但是通常在一轮向下周期中公司会出现四到五个季度的同比下滑, 后续恢复增长。

- **华为客户: 已部分恢复供货**

华为占公司收入 3~4%, 目前公司已恢复符合规定要求的产品供货。

- **以上数据均来自德州仪器官网公开发布的季度营运结果材料。**

- **风险提示**

中美贸易摩擦带来的宏观风险; 半导体行业景气度下滑的风险。

行业评级

买入

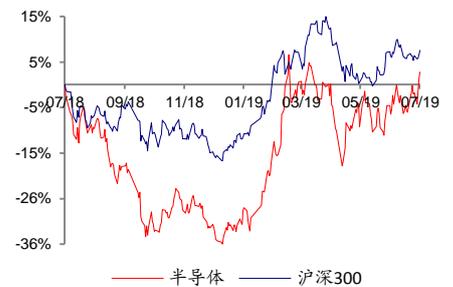
前次评级

买入

报告日期

2019-07-25

相对市场表现



分析师:

许兴军



SAC 执证号: S0260514050002



SFC CE No. BOI544



021-60750532



xuxingjun@gf.com.cn

分析师:

王亮



SAC 执证号: S0260519060001



021-60750632



gfwangliang@gf.com.cn

分析师:

王璐



SAC 执证号: S0260517080012



021-60750632



wanglu@gf.com.cn

请注意, 王亮, 王璐并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

半导体观察系列四: ASML: 2019-07-21

Q2 业绩超预期, 下半年指引

乐观

半导体观察系列三: 台积电: 2019-07-21

Q3 指引积极, 5G 对先进制程

拉动明显

联系人:

王昭光 021-60750632

wangzhaoguang@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
汇顶科技	603160.SH	CNY	156.00	2019/4/14	买入	132.9	3.69	4.27	42	37	29.64	25.83	29.0	25.1
兆易创新	603986.SH	CNY	102.95	2019/5/14	买入	107.1	1.53	2.02	67	51	44.29	32.36	17.4	18.7
卓胜微	300782.SZ	CNY	231.00	2019/7/12	买入	226.1	3.23	4.54	72	51	48.86	34.20	19.3	21.3

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

德州仪器 19Q2 CONFERENCE CALL 要点摘录	5
一、公司 19Q2 经营成果.....	5
二、公司后续财务指引	5
三、中国市场以及华为客户的情况.....	6
四、公司存货管理策略	6
五、公司偏长期发展规划	6
六、其他.....	6
德州仪器财务经营数据一览	7

图表索引

表 1: 德州仪器 2016 年初至今关键性季度财务数据	7
表 2: 德州仪器 2016 年初至今 Segment 经营数据	7

德州仪器 19Q2 Conference Call 要点摘录

(数据来源: 德州仪器官网Earnings release材料和Conference call Transcript文件)

一、公司 19Q2 经营成果

- ◇ 19Q2公司实现收入36.7亿美元, 位于前期指引34.6~37.4亿美元区间中值以上, 同比下滑9%, 原因在于行业整体景气度较弱。其中模拟产品收入25.3亿美元, 同比下滑6%, 嵌入式处理器产品收入7.9亿美元, 同比下滑16%。相比于19Q1, 公司两项核心业务的同比增速均呈现进一步下滑。
- ◇ 以下游市场拆分来看19Q2公司收入, 工业和汽车市场收入同比下滑高个位数, 环比增长低个位数; 个人电子市场收入同比下滑低双位数, 环比增长高个位数; 均是由于市场整体景气度较弱。此外, 通信设备市场收入环比下滑但是同比持平; 企业系统市场同比也出现下滑, 环比则有所增长。
- ◇ 19Q2毛利率64.3%, 同比下降90 bps。19Q2营业利润率41.1%, 其中模拟产品营业利润率为43.7%, 去年同期为47%; 嵌入式处理器产品营业利润率为33.5%, 去年同期为35.4%。
- ◇ 19Q2公司EPS为1.36美元, 其中有7美分来自前期指引时未考虑的事项, 包括出售Greenock, Scotland工厂的影响。
- ◇ 19Q2经营净现金流为18亿美元, 自由现金流15亿美元。以19Q2倒推一年, 公司经营净现金流为72亿美元, 自由现金流为59亿美元, 同比增长3%, 自由现金流占收入比例为38.9%, 相较于前一年同期的36.6%明显提升。现金流的优异表现来自于公司高度分散化和长生命周期的产品组合, 以及公司在生产效率上的优势, 后者中包括12寸模拟产品的出货爬升的贡献。
- ◇ 以19Q2倒推一年, 公司通过回购和分红返还给股东的现金共计80亿美元, 显示了公司对自身业务模式的信心, 也兑现了公司将全部自由现金流返还股东的承诺。
- ◇ 资产负债表方面, 截至19Q2末, 公司现金和短期投资合计42.2亿美元, 总债务为58亿美元(加权平均利率2.91%)。19Q2公司存货天数为143天, 环比减少一天, 同比增加8天。公司目前对低压器件补库存以及分销商寄售计划的实施进展顺利, Q3将继续推进。
- ◇ 公司渠道库存环比减少一天, 目前仍在4.5周左右, 并且已经在这个位置上稳定了连续几个季度, 整体交货时间也保持稳定。另外, 公司新增订单情况保持稳定, 订单取消则相比前一季度略有减少。
- ◇ 19Q2公司BB值为0.94, 上一季度为0.99, 去年同期为1.06。公司目前大部分收入通过寄售方式完成, 订单与出货的时间间隔在缩短, 也会对BB值有影响。

二、公司后续财务指引

- ◇ 公司预计19Q3收入为36.5~39.5亿美元, 区间中值对应同比下滑11%, 预计EPS为1.31~1.53美元。
- ◇ 公司认为以过往30年的经验来看, 虽然每一次的周期都有所不同, 但是通常在

一轮向下周期中德州仪器会出现四到五个季度的同比下滑，后续则恢复增长。

- ◇ 公司维持原有的长期资本开支规划，即不考虑新建工厂的话，资本开支占收入比例为6%。

三、中国市场以及华为客户的情况

- ◇ 华为占公司收入比例在3~4%，Q2在禁令出现后公司停止了对华为供货，但在后续具体限制清单明确后，公司恢复了不受限制的产品供货。在对19Q3的指引中，公司已经考虑了华为事件的影响。
- ◇ 公司19Q2在中国市场未看到异常，未发生市场份额下滑的情况。

四、公司存货管理策略

- ◇ 在过去的四到五个季度，公司在推进寄售计划的另一个阶段，每个季度来自寄售的收入都增长三到四千万美金，合计共增加了不到2亿美金的寄售收入，这项计划将继续持续一个季度，到年底将结束。
- ◇ 公司认为寄售计划的主要目的在于提升客户服务质量，加强公司对市场需求的把握，可以更好的规划产品生产和投放，会对收入造成一定的延后效果，但对周转效率并无实质性影响，可以简单理解为把部分现金配置为了渠道库存，但提升了整体竞争力。
- ◇ 公司季度存货天数的目标区间为115~145天，19Q1和Q2的结果都在目标区间之内。
- ◇ 即便公司在增加低压器件的库存，但19Q2末公司整体存货环比下降，同比也是下降。
- ◇ 公司认为，伴随寄售收入的逐渐增加，渠道库存将出现结构性的下降。

五、公司偏长期发展规划

- ◇ 公司将继续投资提升竞争优势，包括技术和生产领先性、产品线宽度、渠道覆盖面、以及高度分散化和长生命周期的产品(专注做模拟芯片和嵌入式处理器)。
- ◇ 公司继续看好工业和汽车半导体市场，原因在于工业和汽车产品中半导体价值量正在快速提升，带来市场规模的相对更快增长，并且该市场的半导体产品具备高度分散和长生命周期特性，与公司的业务模式匹配，因此公司将继续在此领域倾斜投入。

六、其他

- ◇ 公司位于Richardson (Texas) 的新工厂的建设计划未发生变化。
- ◇ 12寸晶圆制造相比于8寸带来单位产品成本的下降，会对毛利率有正向贡献，这也是公司的竞争优势之一。

德州仪器财务经营数据一览

表 1: 德州仪器2016年初至今关键性季度财务数据

单位: 百万美元	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	一致预期	实际 vs. 预期
利润表																
收入	3,008	3,273	3,675	3,414	3,402	3,693	4,116	3,750	3,789	4,017	4,261	3,717	3,594	3,668	3,596	2.0%
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	13%	13%	12%	10%	11%	9%	4%	-1%	-5%	-9%		
QoQ	N/A	9%	12%	-7%	0%	9%	11%	-9%	1%	6%	6%	-13%	-3%	2%		
毛利	1,829	2,007	2,284	2,137	2,144	2,374	2,656	2,440	2,447	2,619	2,804	2,407	2,261	2,360		
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	17%	18%	16%	14%	14%	10%	6%	-1%	-8%	-10%		
QoQ	N/A	10%	14%	-6%	0%	11%	12%	-8%	0%	7%	7%	-14%	-6%	4%		
毛利率	61%	61%	62%	63%	63%	64%	65%	65%	65%	65%	66%	65%	63%	64%	63%	1.1%
运营利润	984	1,131	1,408	1,332	1,252	1,480	1,788	1,563	1,548	1,712	1,937	1,516	1,379	1,506	1,394	8.0%
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	27%	31%	27%	17%	24%	16%	8%	-3%	-11%	-12%		
QoQ	N/A	15%	24%	-5%	-6%	18%	21%	-13%	-1%	11%	13%	-22%	-9%	9%		
运营利润率	33%	35%	38%	39%	37%	40%	43%	42%	41%	43%	45%	41%	38%	41%		
净利润	711	819	1,018	1,047	997	1,056	1,285	344	1,366	1,405	1,570	1,239	1,217	1,305	1,165	12.0%
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	40%	29%	26%	-67%	37%	33%	22%	260%	-11%	-7%		
QoQ	N/A	15%	24%	3%	-5%	6%	22%	-73%	297%	3%	12%	-21%	-2%	7%		
净利率	24%	25%	28%	31%	29%	29%	31%	9%	36%	35%	37%	33%	34%	36%		
归属于普通股的净利润	702	809	1,007	1,033	987	1,046	1,274	342	1,355	1,394	1,559	1,230	1,209	1,297		
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	41%	29%	27%	-67%	37%	33%	22%	260%	-11%	-7%		
QoQ	N/A	15%	24%	3%	-4%	6%	22%	-73%	296%	3%	12%	-21%	-2%	7%		
经调整后净利率	23%	25%	27%	30%	29%	28%	31%	9%	36%	35%	37%	33%	34%	35%		
资产负债表																
总资产	15,686	15,693	16,216	16,431	15,978	16,438	16,929	17,642	17,507	18,527	18,573	17,137	17,443	17,384		
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	2%	5%	4%	7%	10%	13%	10%	-3%	0%	-6%		
QoQ	N/A	0%	3%	1%	-3%	3%	3%	4%	-1%	6%	0%	-8%	2%	0%		
净资产	9,782	9,962	10,286	10,473	10,639	10,708	10,988	10,337	10,642	10,634	10,516	8,994	8,519	8,486	8,408	0.9%
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	9%	7%	7%	-1%	0%	-1%	-4%	-13%	-20%	-20%		
QoQ	N/A	2%	3%	2%	2%	1%	3%	-6%	3%	0%	-1%	-14%	-5%	0%		
资产负债率	38%	37%	37%	36%	33%	35%	35%	41%	39%	43%	43%	48%	51%	51%		
存货	1,805	1,876	1,808	1,790	1,843	1,947	1,908	1,957	2,032	2,090	2,116	2,217	2,131	2,079		
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	2%	4%	6%	9%	10%	7%	11%	13%	5%	-1%		
QoQ	N/A	4%	-4%	-1%	3%	6%	-2%	3%	4%	3%	1%	5%	-4%	-2%		
现金流量表																
经营性净现金流	653	1,109	1,465	1,387	795	917	1,722	1,929	1,112	1,826	2,106	2,145	1,107	1,796		
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	22%	-17%	18%	39%	40%	99%	22%	11%	0%	-2%		
QoQ	N/A	70%	32%	-5%	-43%	15%	88%	12%	-42%	64%	15%	2%	-48%	62%		
资本开支	-124	-158	-139	-110	-127	-151	-186	-231	-189	-249	-370	-323	-251	-284	-236	20.4%
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	2%	-4%	34%	110%	49%	65%	99%	40%	33%	14%		
QoQ	N/A	27%	-12%	-21%	15%	19%	23%	24%	-18%	32%	49%	-13%	-22%	13%		

数据来源: 德州仪器官网, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

表 2: 德州仪器2016年初至今Segment经营数据

单位: 百万美元	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Analog														
收入	1,879	2,044	2,323	2,290	2,256	2,411	2,698	2,535	2,566	2,690	2,907	2,638	2,518	2,534
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	20%	18%	16%	11%	14%	12%	8%	4%	-2%	-6%
QoQ	N/A	9%	14%	-1%	-1%	7%	12%	-6%	1%	5%	8%	-9%	-5%	1%
运营利润	688	781	957	990	935	1,077	1,268	1,188	1,166	1,263	1,447	1,233	1,088	1,108
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	36%	38%	32%	20%	25%	17%	14%	4%	-7%	-12%
QoQ	N/A	14%	23%	3%	-6%	15%	18%	-6%	-2%	8%	15%	-15%	-12%	2%
Embedded Processing														
收入	729	755	795	744	803	868	931	896	926	943	894	791	796	790
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	10%	15%	17%	20%	15%	9%	-4%	-12%	-14%	-16%
QoQ	N/A	4%	5%	-6%	8%	8%	7%	-4%	3%	2%	-5%	-12%	1%	-1%
运营利润	187	192	224	214	240	271	325	307	328	334	309	234	249	265
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	28%	41%	45%	43%	37%	23%	-5%	-24%	-24%	-21%
QoQ	N/A	3%	17%	-4%	12%	13%	20%	-6%	7%	2%	-7%	-24%	6%	6%
Other														
收入	400	474	557	380	343	414	487	319	297	384	460	288	280	344
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	-14%	-13%	-13%	-16%	-13%	-7%	-6%	-10%	-6%	-10%
QoQ	N/A	19%	18%	-32%	-10%	21%	18%	-34%	-7%	29%	20%	-37%	-3%	23%
运营利润	109	158	227	128	77	132	195	68	54	115	181	49	42	133
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	-29%	-16%	-14%	-47%	-30%	-13%	-7%	-28%	-22%	16%
QoQ	N/A	45%	44%	-44%	-40%	71%	48%	-65%	-21%	113%	57%	-73%	-14%	217%

数据来源: 德州仪器官网, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

风险提示

中美贸易摩擦带来的宏观风险；半导体行业景气度下滑的风险。

广发证券电子元器件和半导体研究小组

- 许兴军：资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 王璐：分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 余高：分析师，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王帅：研究助理，上海交通大学机械与动力工程学院学士、安泰经济与管理学院硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 彭雾：分析师，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 王昭光：研究助理，浙江大学材料科学与工程学士，上海交通大学材料科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 蔡锐帆：研究助理，北京大学汇丰商学院硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。