

邮储银行(601658.SH/01658.HK)

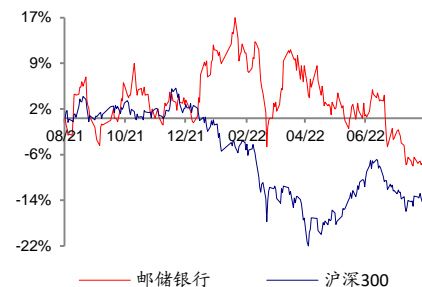
营收盈利继续高增，资产质量保持优异

核心观点: (注: 除非特别说明, 货币单位为人民币, 港币兑人民币汇率为 0.8691。)

- **营收盈利保持双位数高增, 财富管理加快升级推动中收快速增长。** 公司发布 22 年中报, 22H1 营收、PPOP、归母净利润同比分别增长 10.0%、6.1%、14.9%, 增速均较 22Q1 有所放缓, 业绩符合预期, ROA、ROE 连续 5 个季度实现同比回升。从营收端看: 财富管理转型升级加快推进, 中间业务作为营收增长新动能的特征进一步凸显, 代理保险业务、理财业务等收入实现快速增长, 手续费净收入同比增速提高至 56.4%; 在规模增长带动下, 利息净收入同比增长 3.8%, 保持平稳趋势。从支出端看: 费用支出增加, 成本收入比同比上升 1.7PCT, 主要是储蓄代理费、人力资源投入及信息科技投入增加所致; 金融投资拨备计提大幅下降, 抵消了贷款拨备增加的影响, 总拨备支出同比减少 8.0%。
- **净息差环比下降 5bps, 下半年压力有望边际缓解。** 公司 22H1 年化净息差为 2.27%, 环比下降 5BP, 主要是受资产端收益率下行拖累。具体来看: (1) **资产端, Q2 高收益资产投放受阻。** 贷款投放节奏前移, 存贷比和信贷资产占比环比均提高, 但受 Q2 有效信贷需求走弱影响, 零售贷款和对公一般贷款占总贷款比重环比均下降, 票据贴现占比环比提高; 金融投资继续加大了政府债券和基金的配置。(2) **负债端, 存款优势继续保持, 负债端成本率基本保持稳定。** 新增存款主要以 1 年期以内低成本存款为主, Q2 末存款占计息负债比重提高至 97.3% 的高位。下半年来看, 预计在存贷比提升、贷款收益率降幅收窄以及严控负债成本的带动下, 净息差下行压力有望边际缓解。
- **风险指标保持优异, 拨备较为充足。** 22Q2 末, 不良贷款率 0.83%, 环比微升 1BP; 关注类贷款占比 0.51%、逾期贷款占比 0.91%、不良生成率 (测算值) 0.32%, 保持低位运行。结构上来看, 贷款质量受疫情反复和地产风波影响较小。22Q2 末拨备覆盖率 409.3%、拨贷比 3.4%, 拨备安全垫较厚。总体而言, 资产质量扎实, 后续不良反弹压力不大。
- **盈利预测与投资建议:** 公司坚持零售定位, 以财富管理升级为主线, 中收表现亮眼, 同时持续优化资产负债结构, 息差保持可比同业领先水平, 风险偏好低且风控扎实, 资产质量优异, 发展潜能有望释放。预计 22/23 年归母净利润增速分别为 13.7% 和 14.7%, EPS 分别为 0.88/1.02 元/股, BVPS 分别为 7.57/8.35 元/股, 当前 A 股股价对应 22/23 年 PE 分别为 5.1X/4.4X, PB 分别为 0.60X/0.54X。参考行业估值, 给予公司 A 股 22 年 PB 估值 0.8X, 对应 A 股合理价值为 6.05 元/股, 考虑 A/H 股溢价因素, 对应 H 股合理价值为 6.55 港币/股, 均给予“买入”评级。
- **风险提示:** (1) 疫情反复超预期; (2) 经济增长超预期下滑; (3) 资产质量大幅恶化; (4) 政策调控超预期。

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	4.51 元/4.88 港元
合理价值	6.05 元/6.55 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2022-08-22

相对市场表现



分析师:

倪军



SAC 执证号: S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师:

屈俊



SAC 执证号: S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

分析师:

万思华



SAC 执证号: S0260519080006



021-38003644



wansihua@gf.com.cn

请注意, 倪军, 万思华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:

邮储银行 (601658.SH/01658.HK): 盈利稳定高增, 中收贡献提升	2022-04-29
邮储银行 (601658.SH/01658.HK): 中收表现亮眼, 资产质量优异	2022-03-31

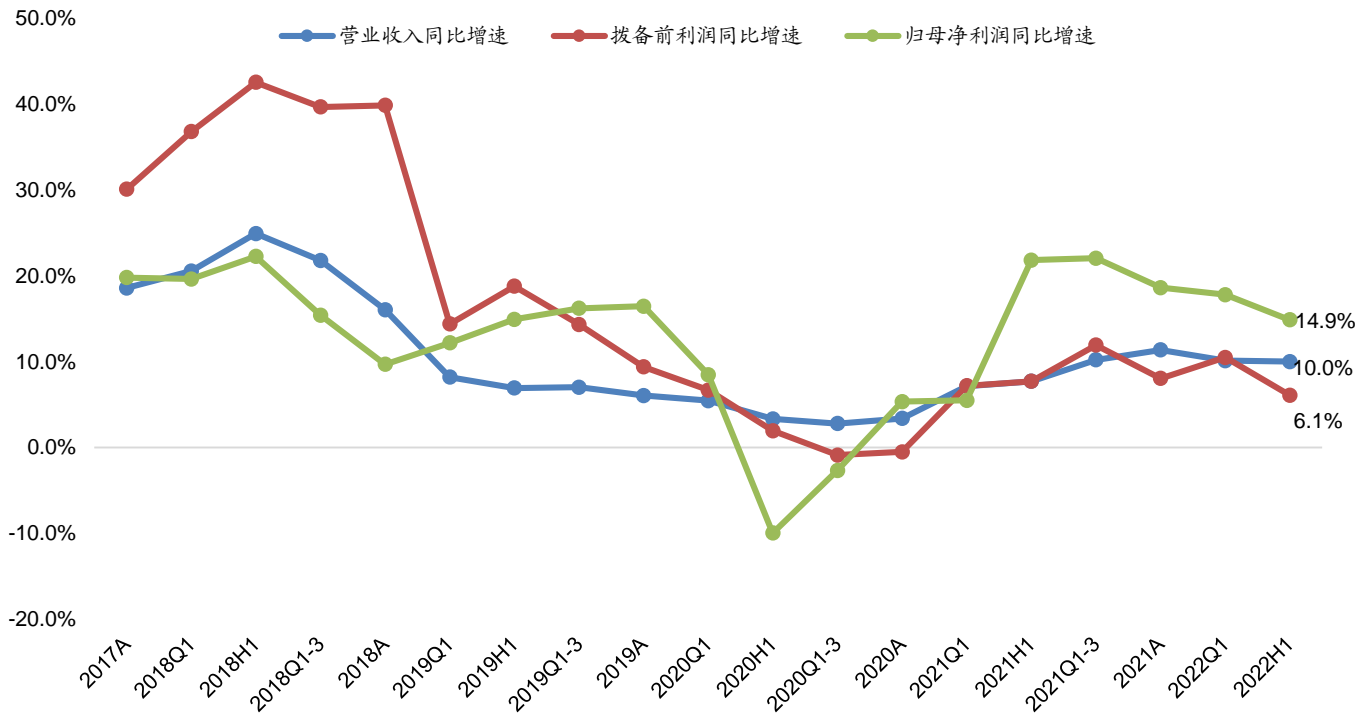
表1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

关键财务指标	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	环比变化
营业收入同比增速	2.80%	3.39%	7.15%	7.73%	10.22%	11.38%	10.14%	10.03%	-0.11pct
拨备前利润同比增速	-0.88%	-0.49%	7.21%	7.72%	11.93%	8.06%	10.51%	6.10%	-4.41pct
归母净利润同比增速	-2.66%	5.36%	5.51%	21.84%	22.07%	18.65%	17.81%	14.88%	-2.93pct
ROE (年化)	13.17%	11.84%	14.80%	13.30%	13.68%	11.86%	14.82%	13.35%	-1.47pct
ROA (年化)	0.66%	0.60%	0.74%	0.71%	0.74%	0.64%	0.78%	0.73%	-0.05pct
净息差	2.40%	2.42%	2.40%	2.37%	2.37%	2.36%	2.32%	2.27%	-0.05pct
净利差	2.35%	2.36%	2.34%	2.31%	2.30%	2.30%	2.29%	2.24%	-0.05pct
成本收入比	54.14%	57.88%	51.93%	51.51%	53.21%	59.01%	51.79%	53.21%	1.42pct
生息资产同比增速	8.98%	9.45%	10.99%	11.28%	10.53%	10.99%	10.90%	10.37%	-0.53pct
贷款同比增速	16.61%	14.92%	14.24%	12.98%	12.73%	12.91%	13.69%	12.90%	-0.80pct
存款同比增速	9.17%	11.21%	10.82%	10.61%	10.12%	9.62%	10.17%	11.08%	0.91pct
贷款/生息资产	50.58%	50.13%	49.90%	50.51%	51.90%	51.11%	51.09%	51.83%	0.74pct
存款/计息负债	96.41%	97.87%	97.38%	96.13%	97.14%	97.17%	96.71%	97.26%	0.55pct
不良贷款余额	49,762	50,367	51,235	51,203	52,037	52,685	55,790	57,888	2,098
不良贷款率	0.88%	0.88%	0.86%	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	0.83%	0.01pct
拨备覆盖率	403.21%	408.06%	416.98%	421.33%	422.70%	418.61%	413.58%	409.25%	-4.33pct
逾期90天以上/不良	未披露	63.19%	未披露	64.44%	未披露	74.15%	未披露	73.07%	不适用
不良新生成率	0.37%	0.45%	0.36%	0.22%	0.57%	0.29%	0.05%	0.32%	0.27pct
逾期贷款余额	未披露	45,379	47,159	54,879	56,404	57,359	63,089	63,518	429
逾期贷款占比	未披露	0.80%	0.79%	0.89%	0.89%	0.89%	0.93%	0.91%	-0.02pct
核心一级资本充足率	9.51%	9.60%	9.91%	9.74%	10.00%	9.92%	9.61%	9.33%	-0.28pct
资本充足率	13.86%	13.88%	14.54%	14.32%	15.48%	14.78%	14.99%	14.60%	-0.39pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

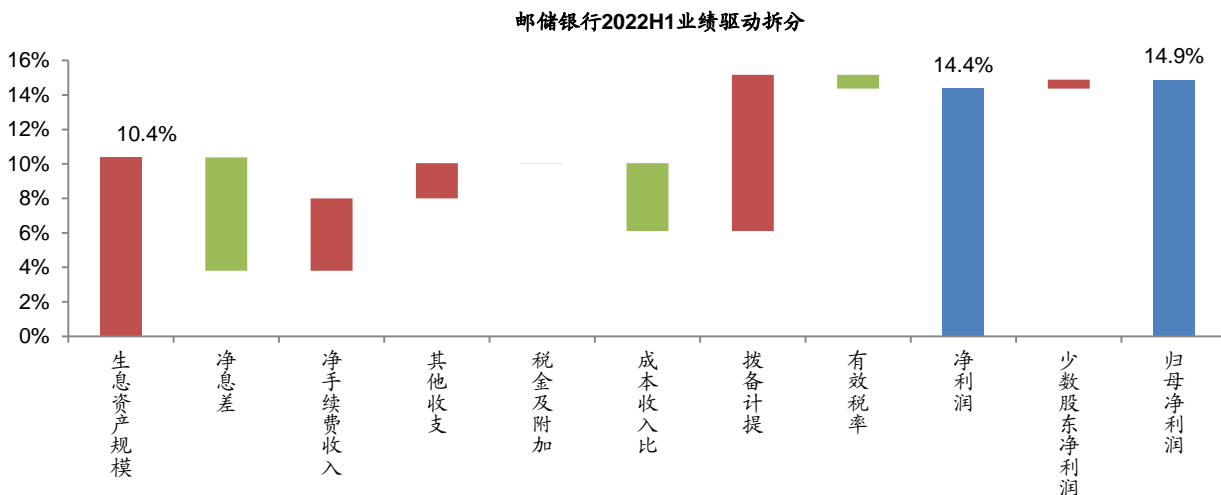
备注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据。

图1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速



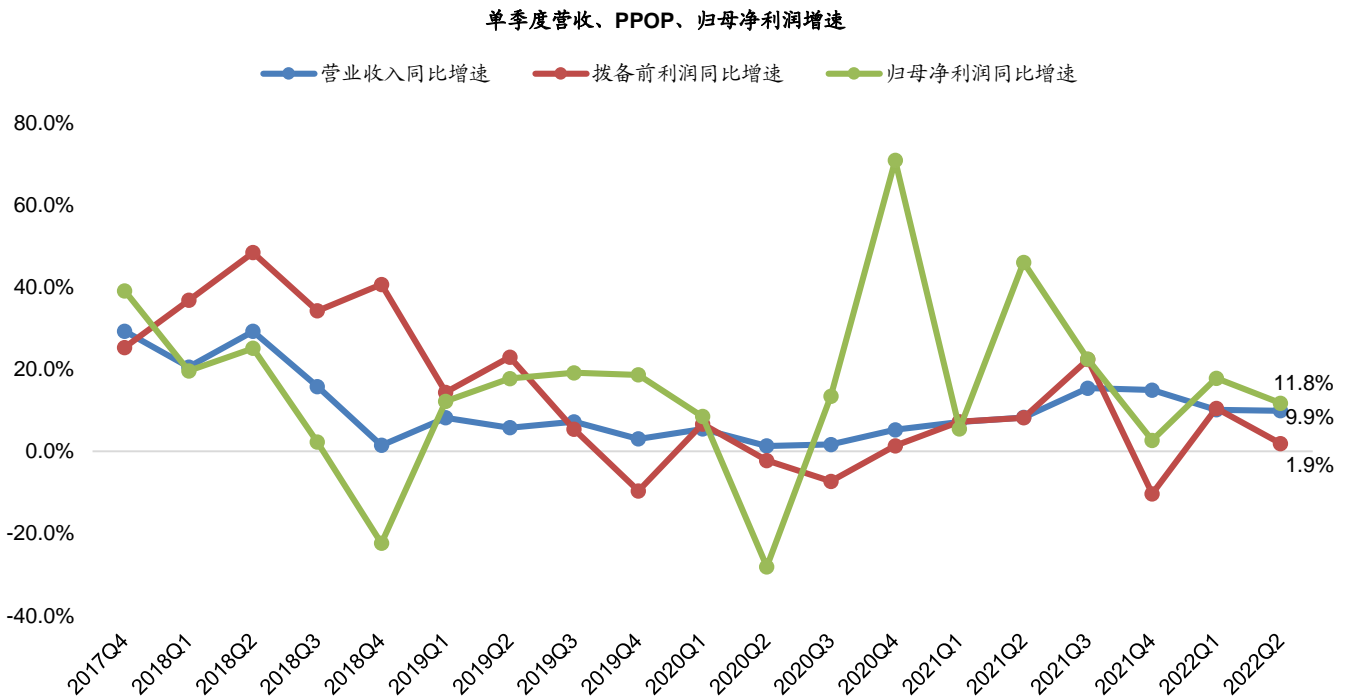
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 累计同比业绩拆分 (2022H1)



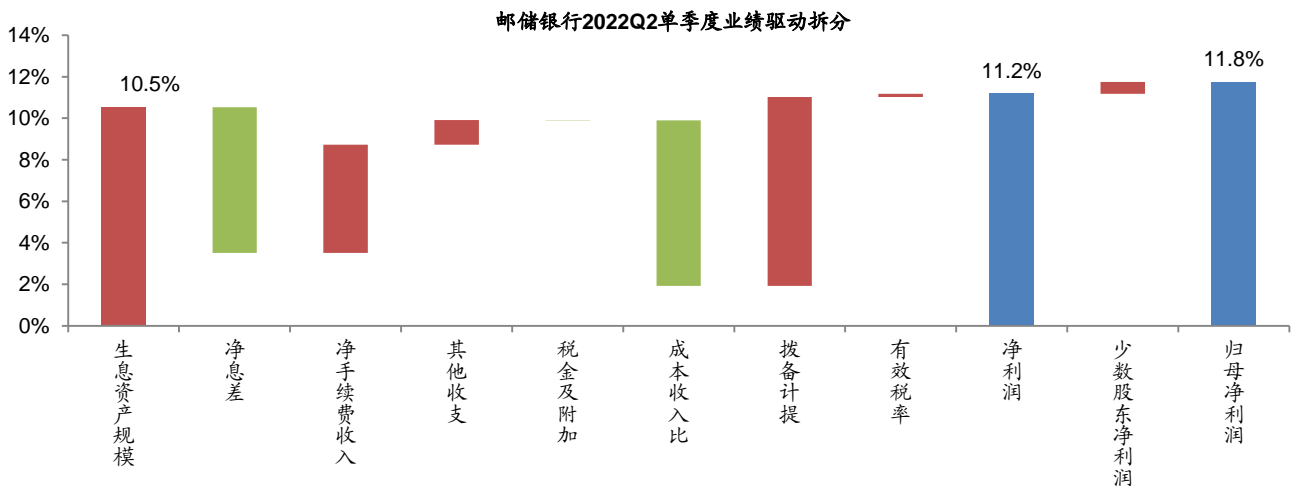
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



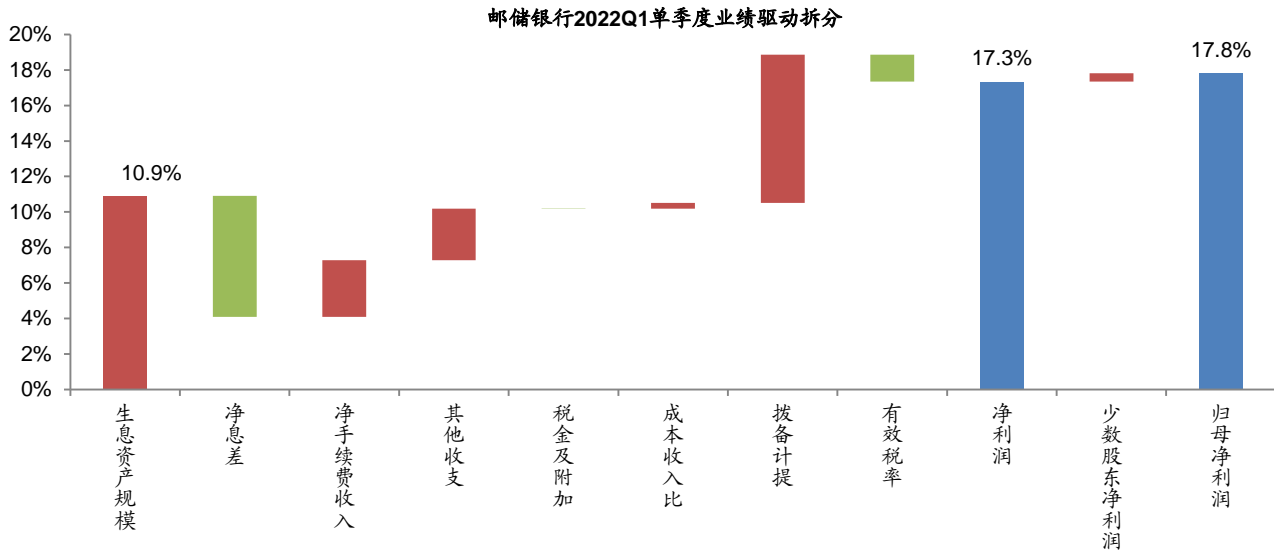
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 单季度同比业绩拆分 (2022Q2)



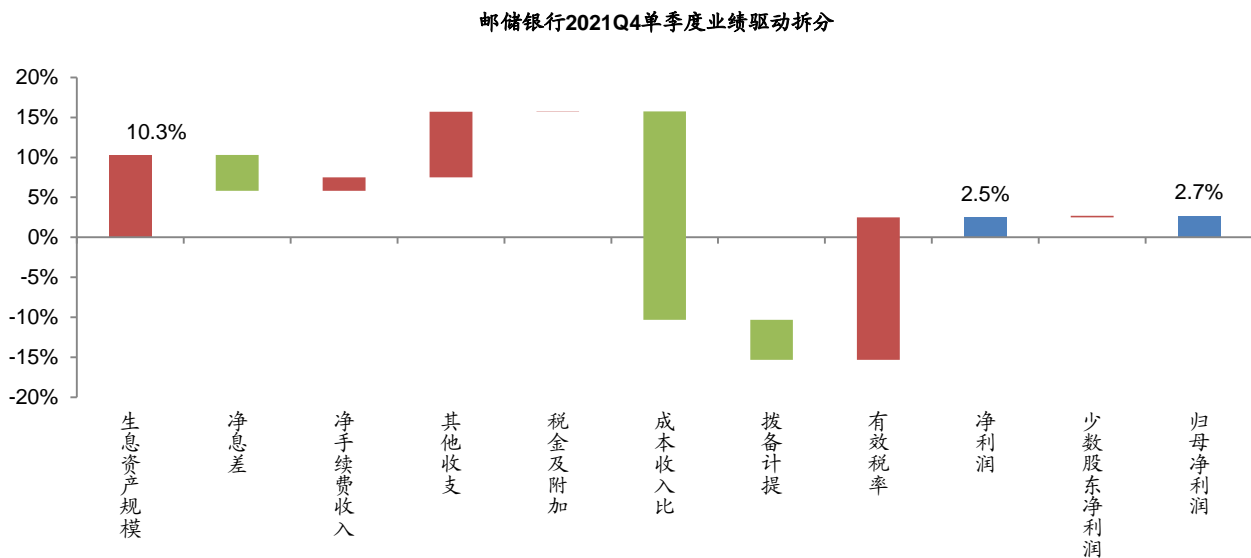
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 单季度同比业绩拆分 (2022Q1)



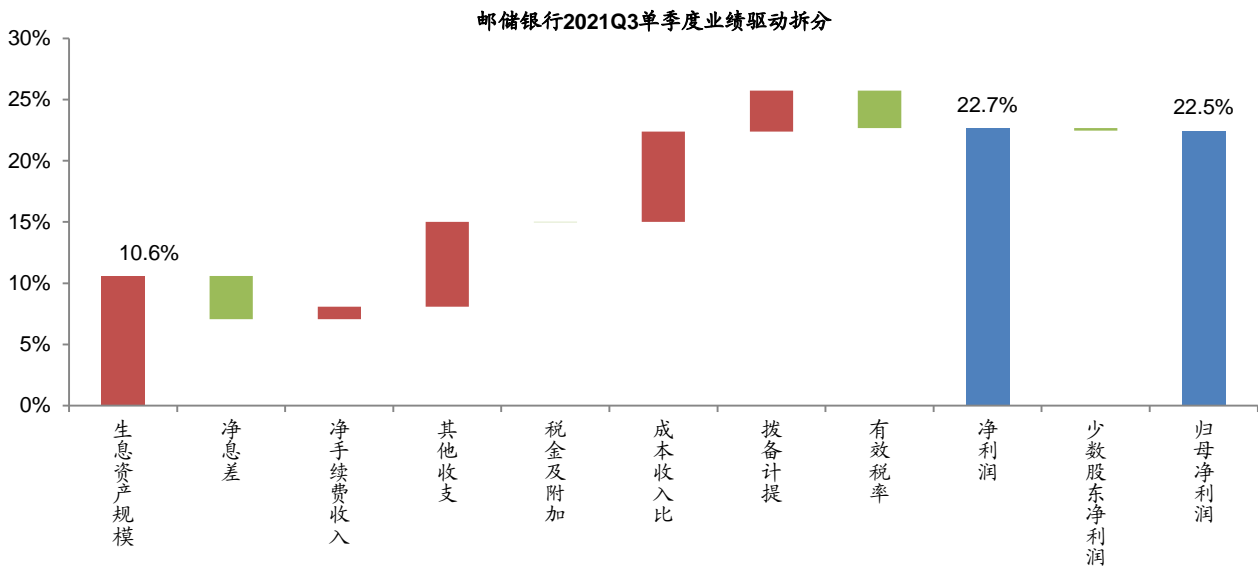
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 单季度同比业绩拆分 (2021Q4)



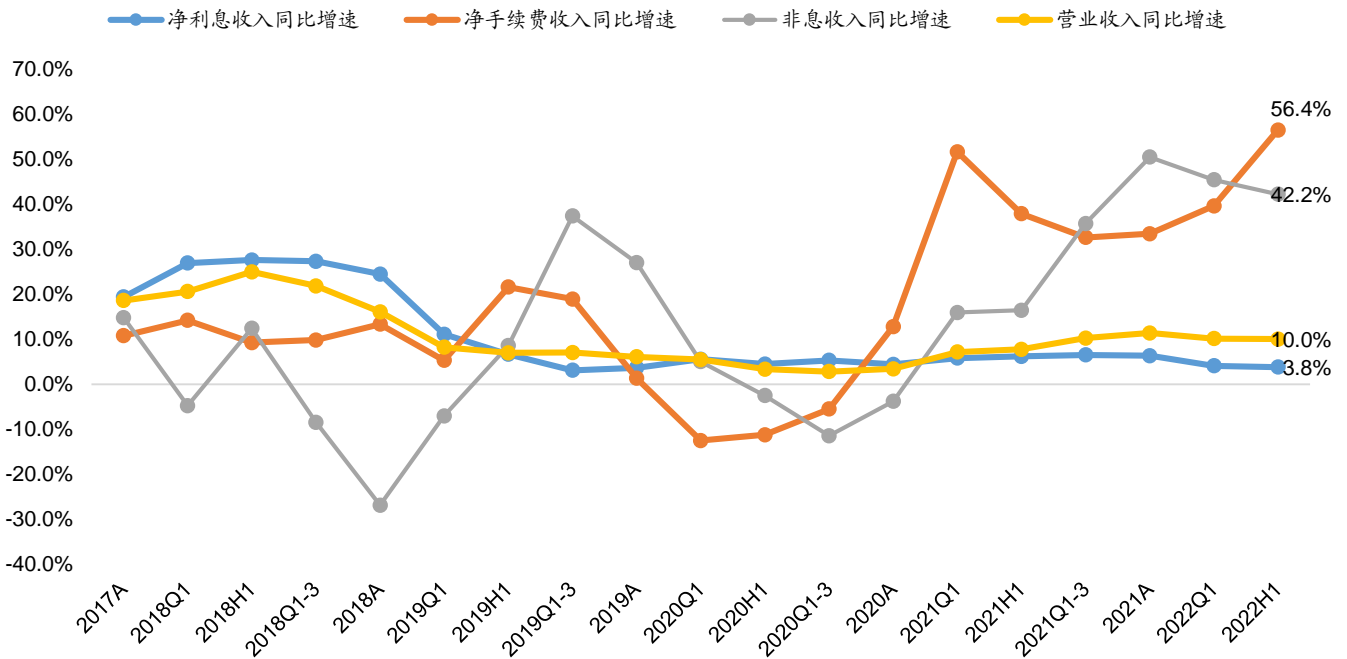
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7：单季度同比业绩拆分（2021Q3）



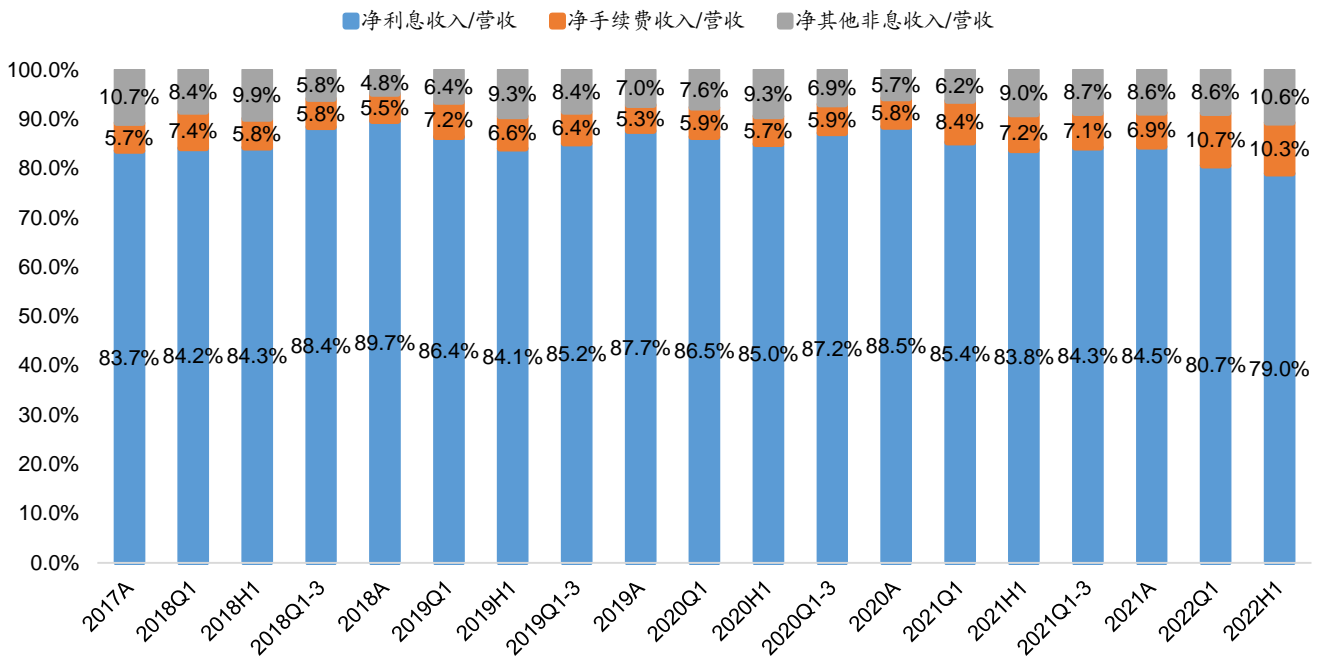
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图8：营收、利息、手续费、其他非息收入增速



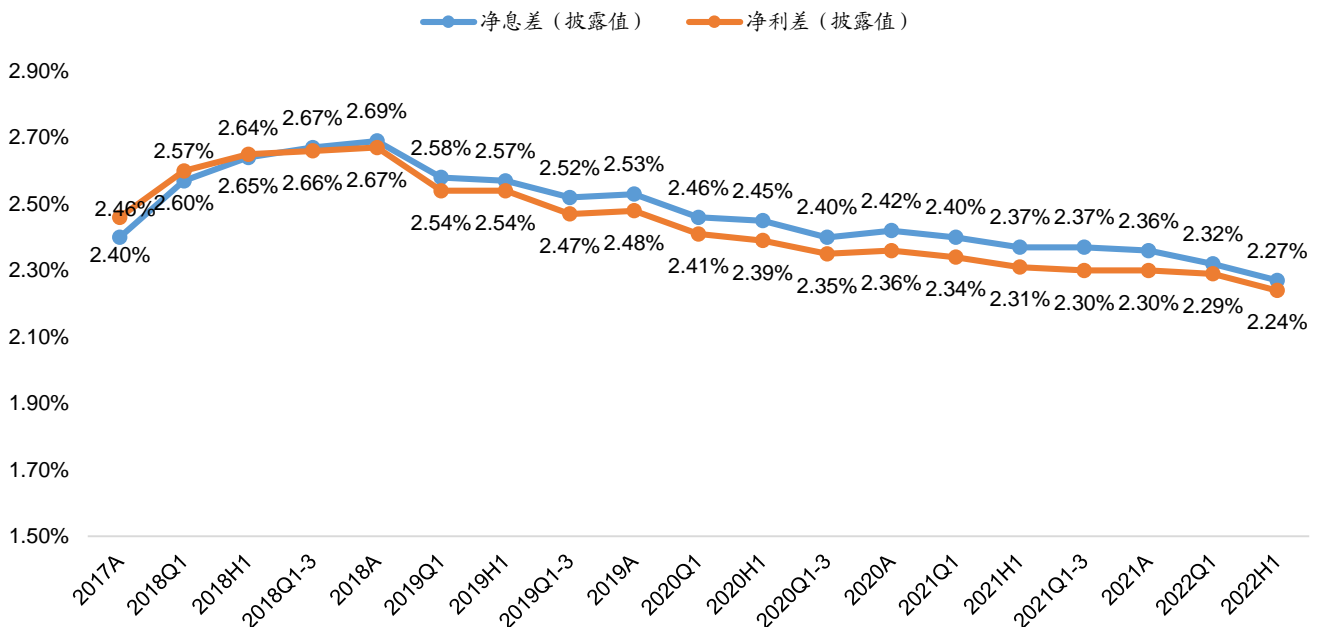
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图9: 利息、手续费、其他非息收入营收占比



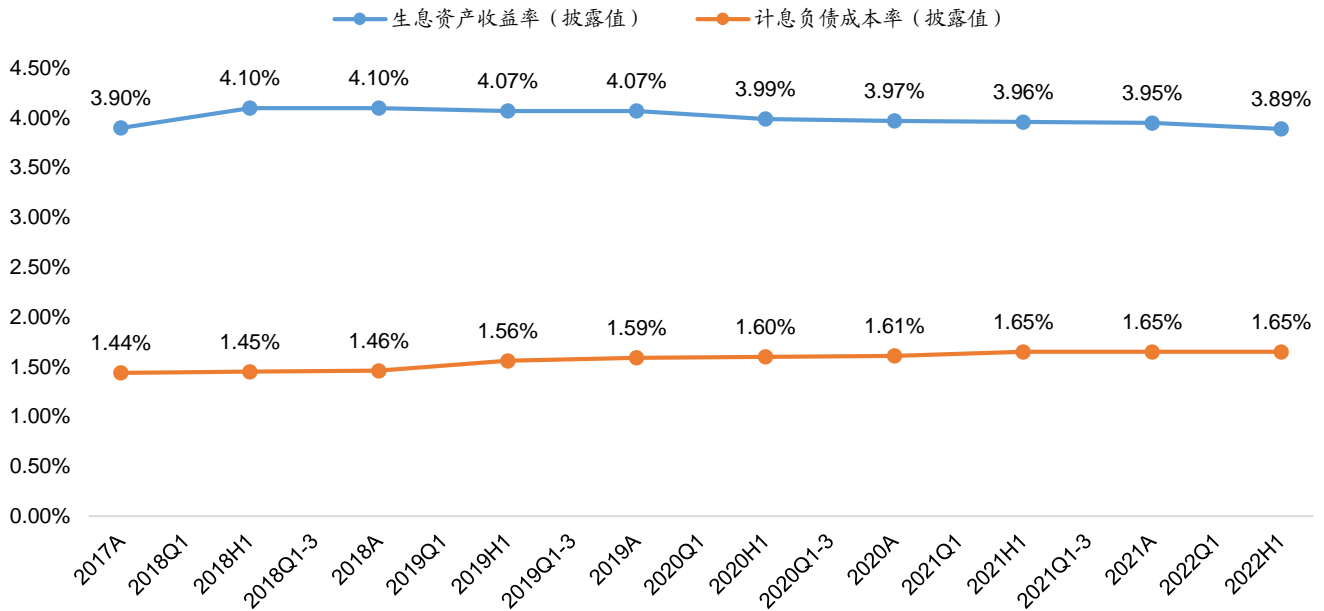
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 净息差和净利差



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 生息资产收益率和计息负债成本率



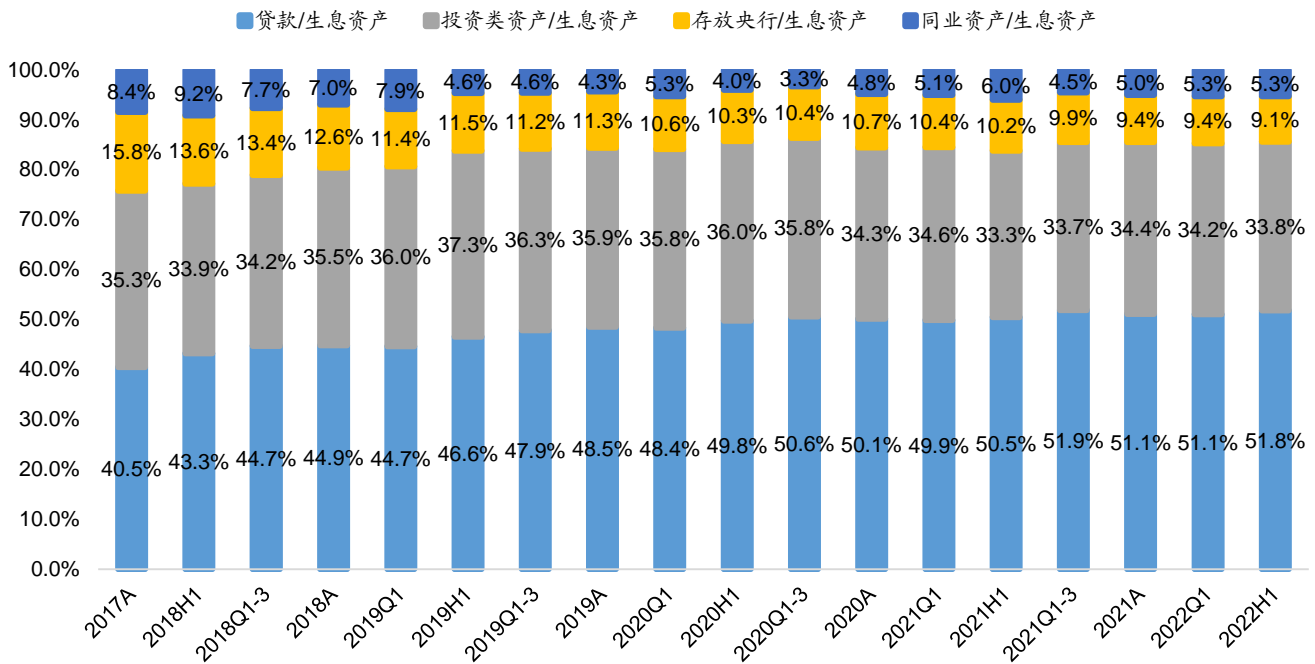
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表2: 生息资产细项收益率和计息负债细项成本率

生息资产平均收益率	2020H1	2020A	2021H1	2021A	2022H1	环比变化
发放贷款	4.77%	4.75%	4.72%	4.68%	4.61%	-0.07pct
投资类资产	3.66%	3.63%	3.60%	3.60%	3.47%	-0.13pct
存放央行	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%	0.00pct
同业资产	3.20%	3.09%	2.97%	2.98%	2.86%	-0.12pct
总生息资产	3.99%	3.97%	3.96%	3.95%	3.89%	-0.06pct
计息负债平均付息率	2020H1	2020A	2021H1	2021A	2022H1	环比变化
存款	1.57%	1.59%	1.64%	1.63%	1.63%	0.00pct
同业负债	1.73%	1.76%	1.78%	1.82%	1.90%	0.08pct
发行债券	3.61%	3.44%	3.59%	3.64%	3.61%	-0.03pct
总计息负债	1.60%	1.61%	1.65%	1.65%	1.65%	0.00pct

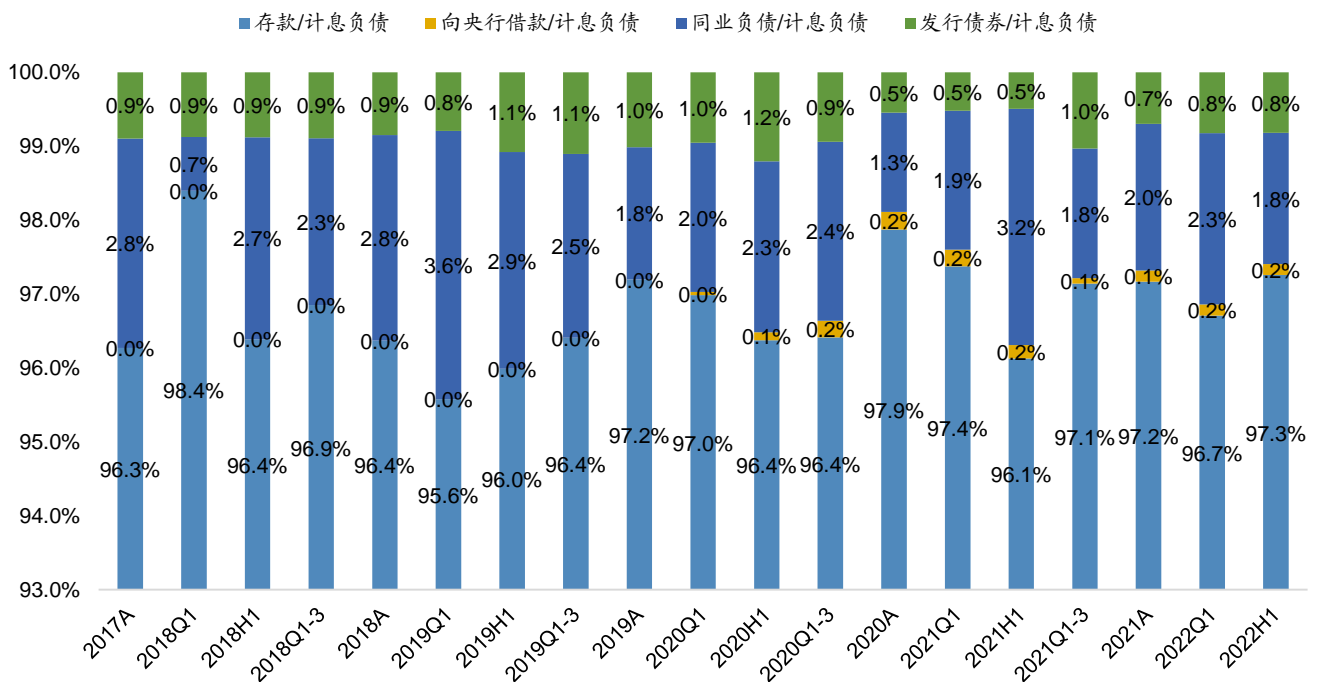
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 生息资产结构



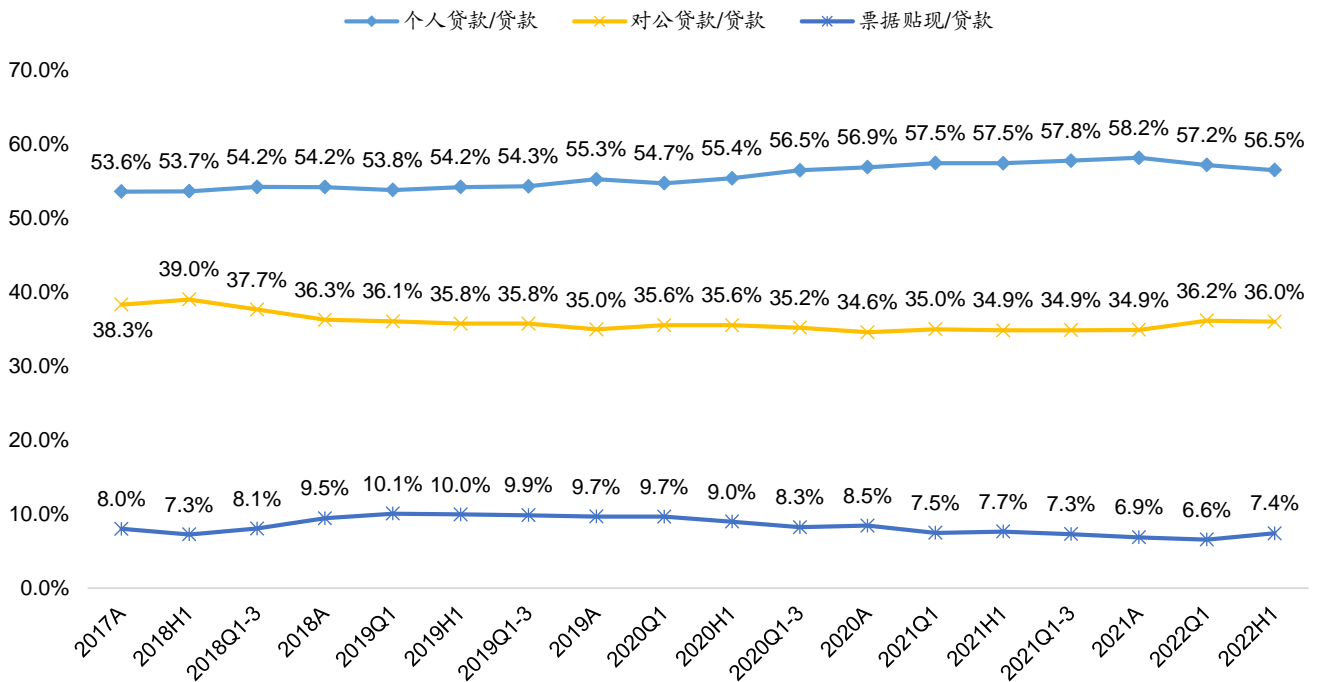
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 计息负债结构



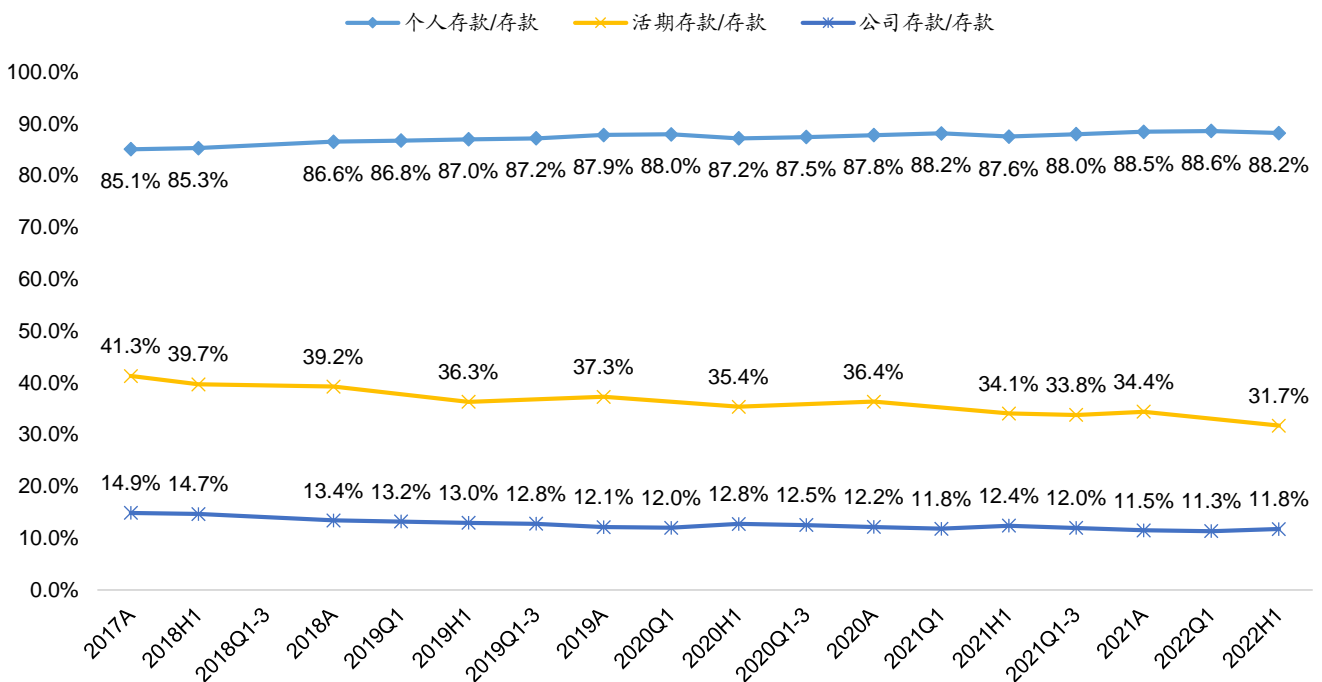
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 对公、零售、票据占比



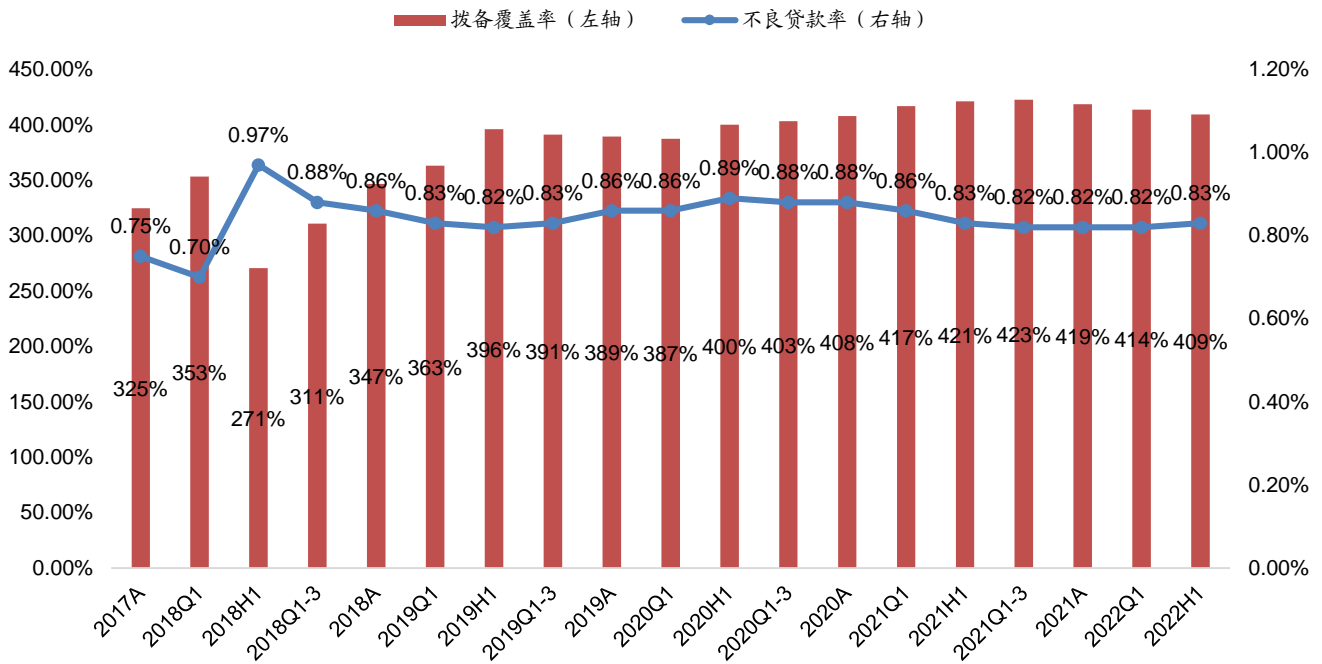
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 对公存款、个人存款、活期存款占比



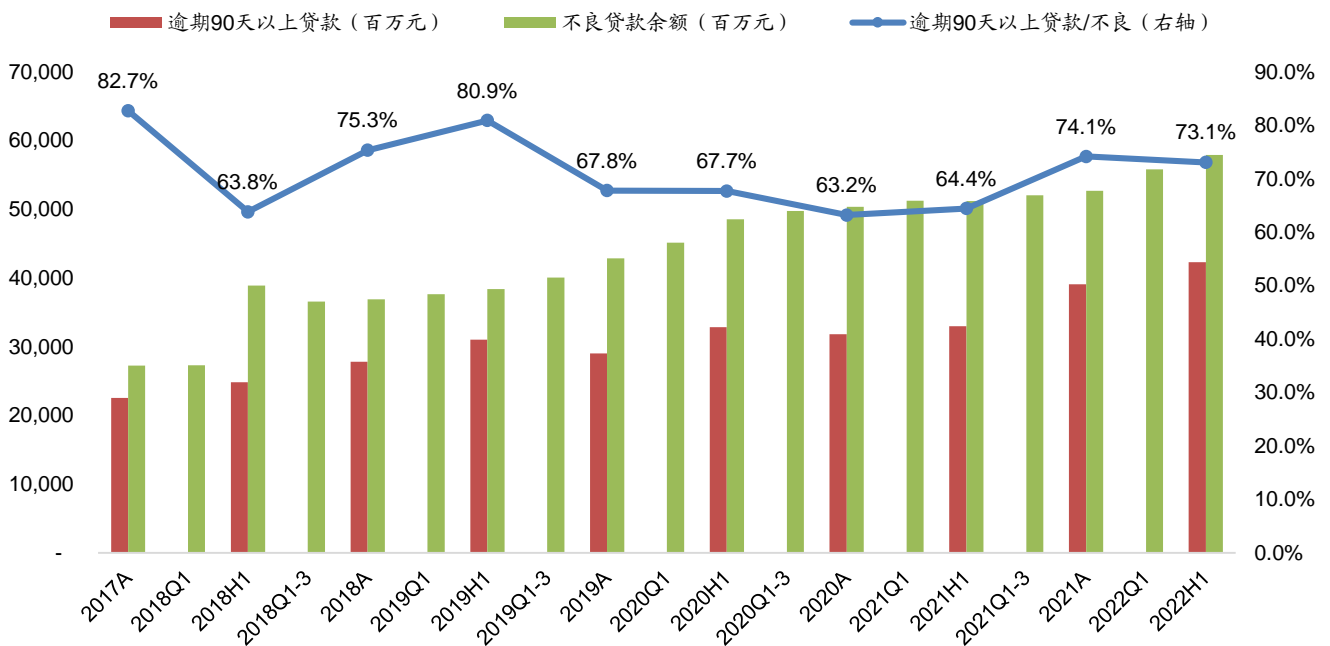
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图16: 不良率和拨备覆盖率



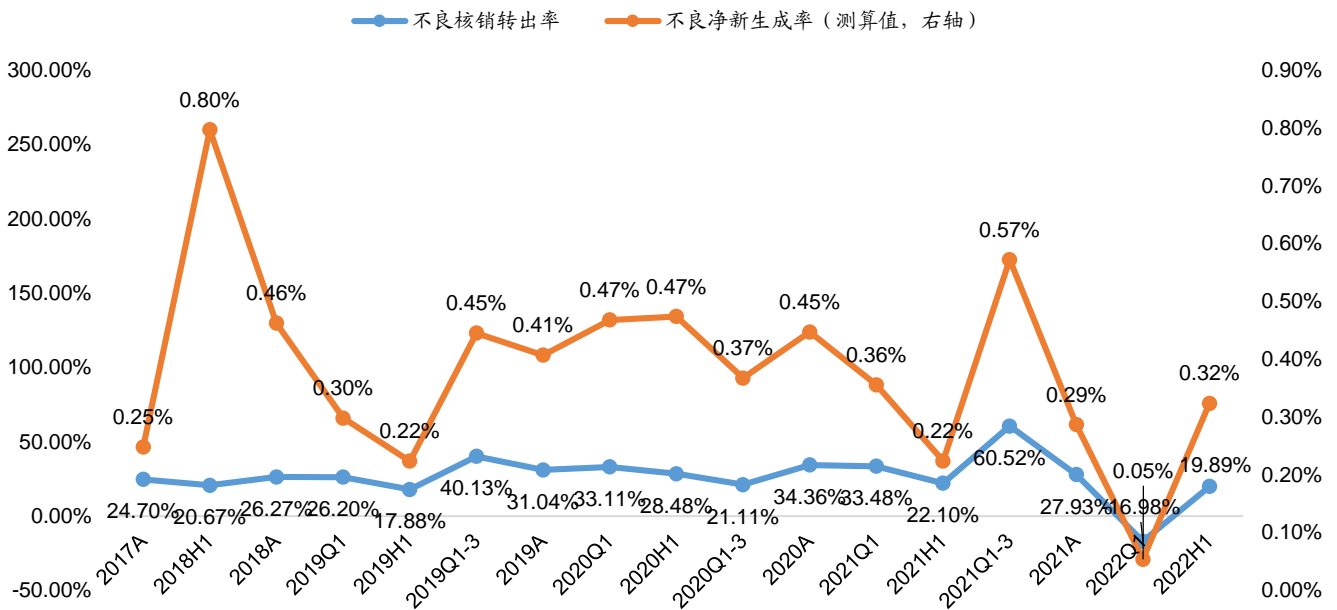
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 逾期90天以上贷款/不良



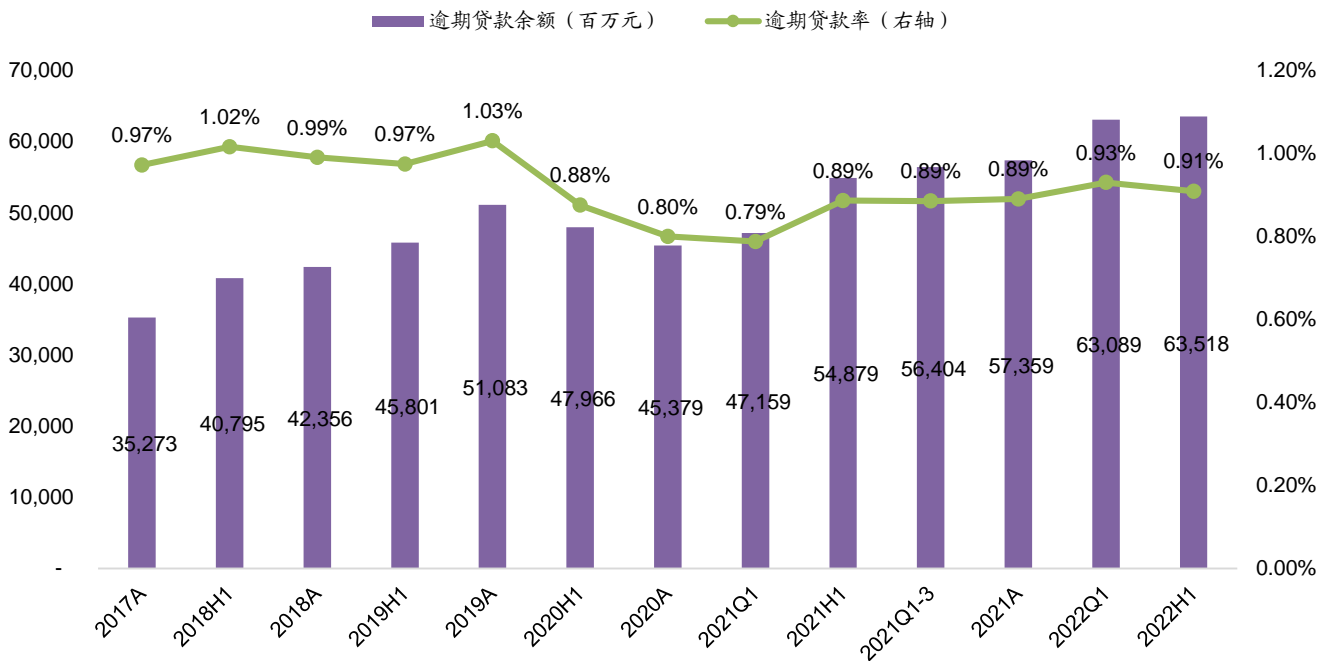
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 不良生成率与核销转出率



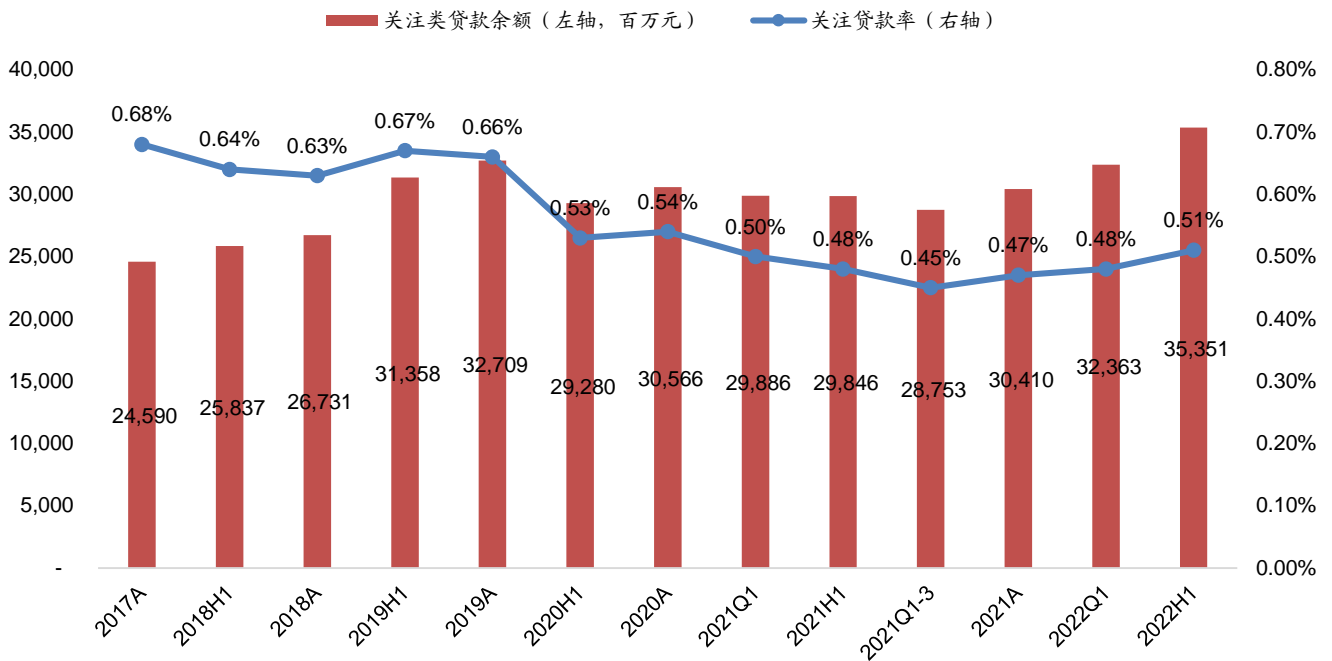
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 逾期贷款余额和比率



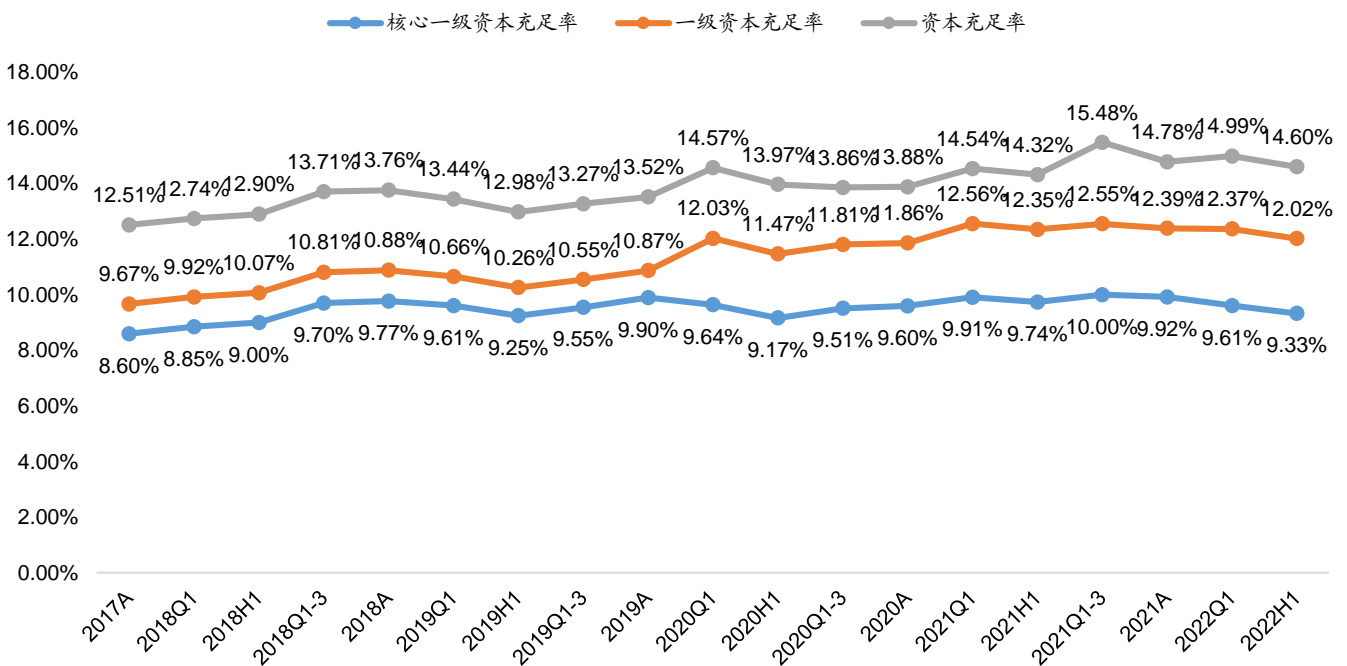
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 关注类贷款余额及占比



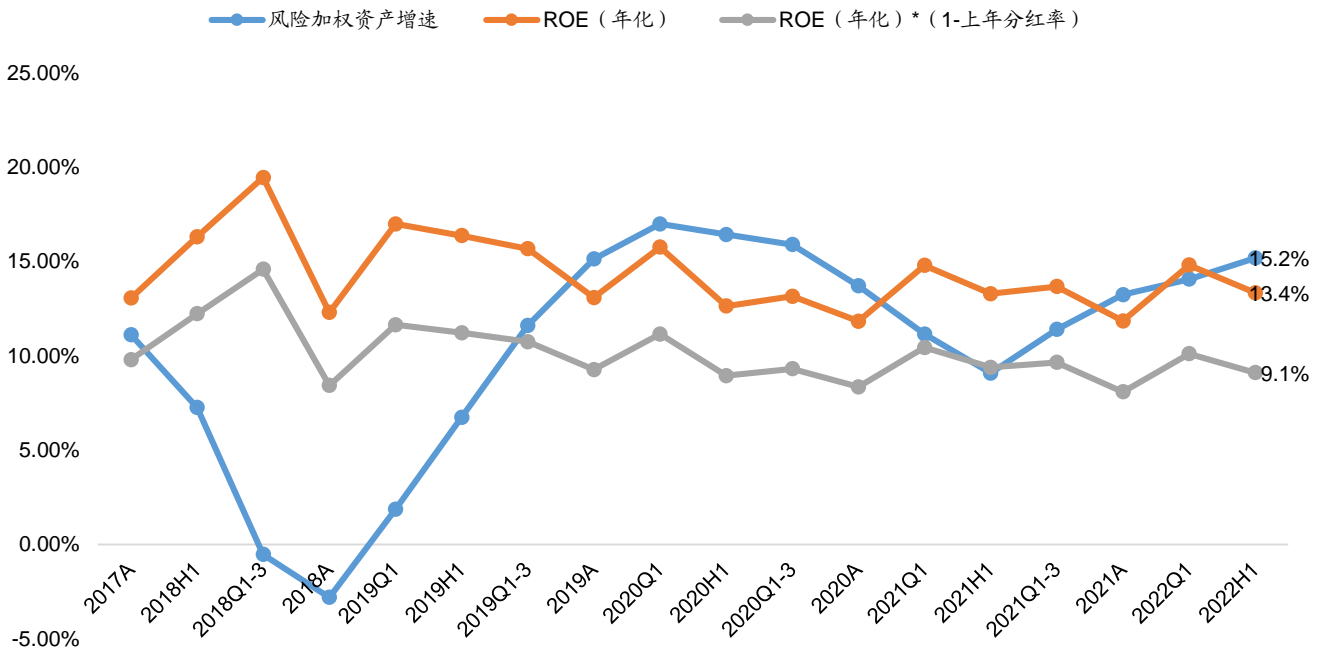
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 资本充足率



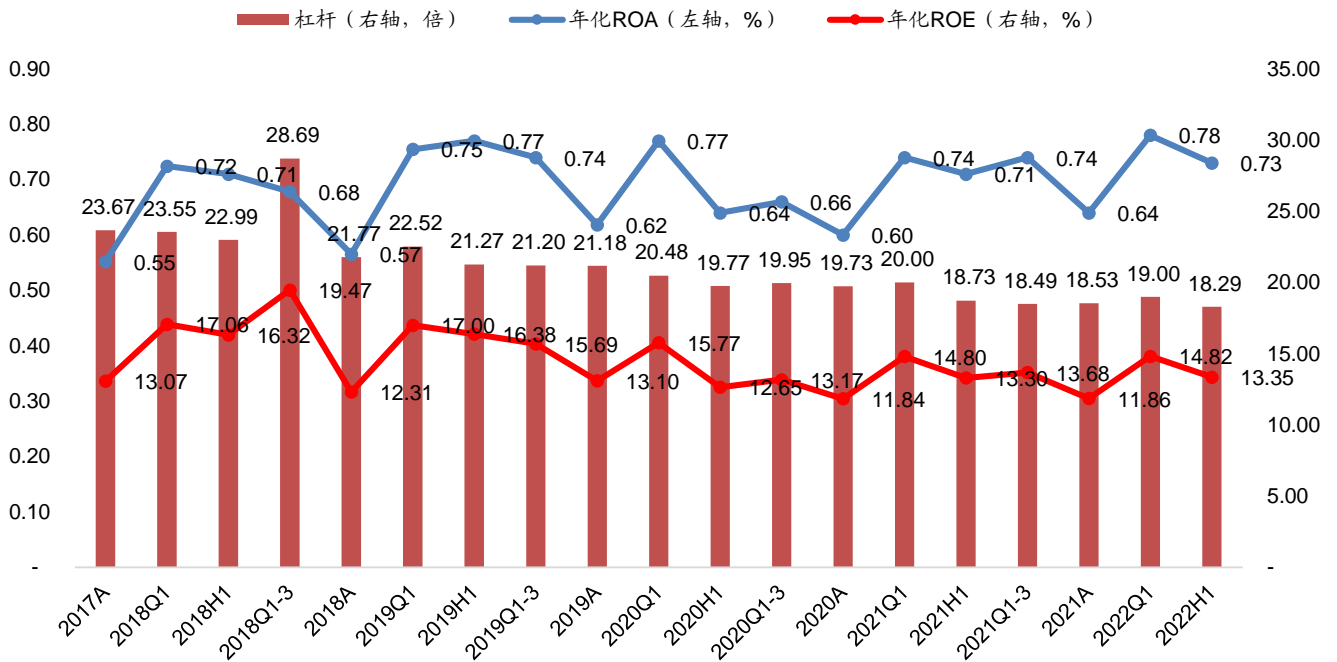
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 风险加权资产增速与内生资本增长



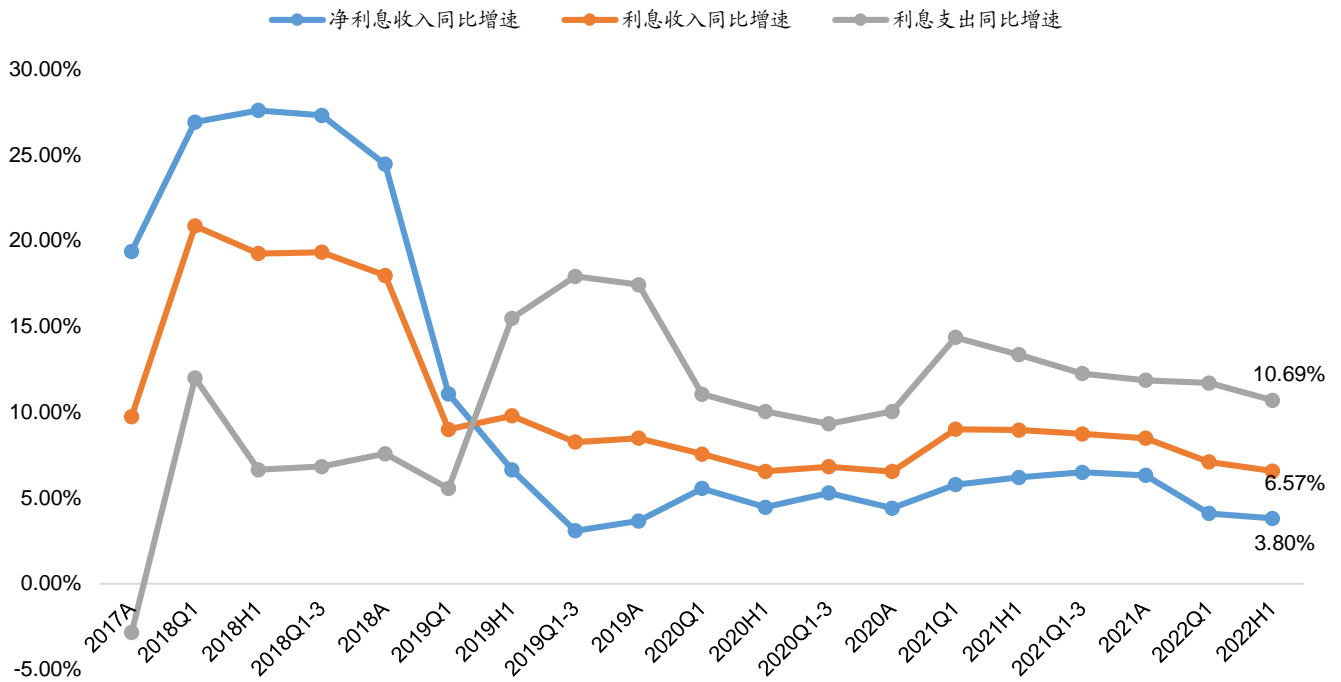
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: ROE、ROA和杠杆率



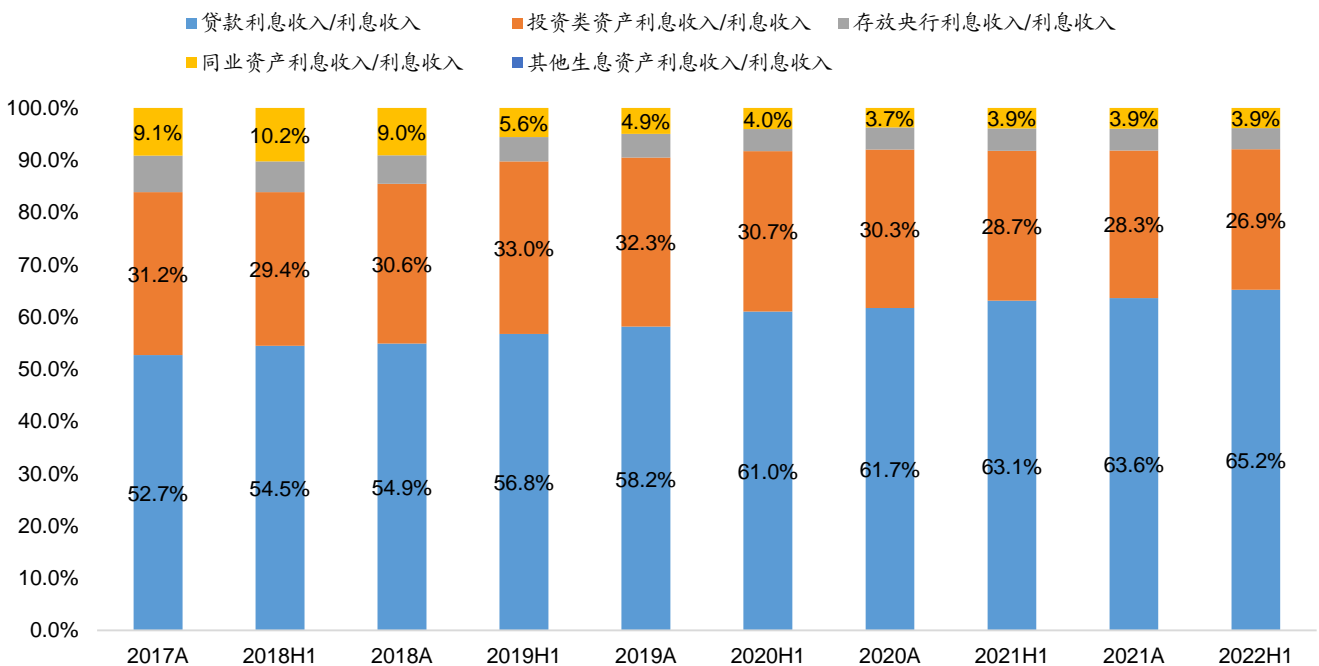
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 利息、手续费、其他非息收入增速



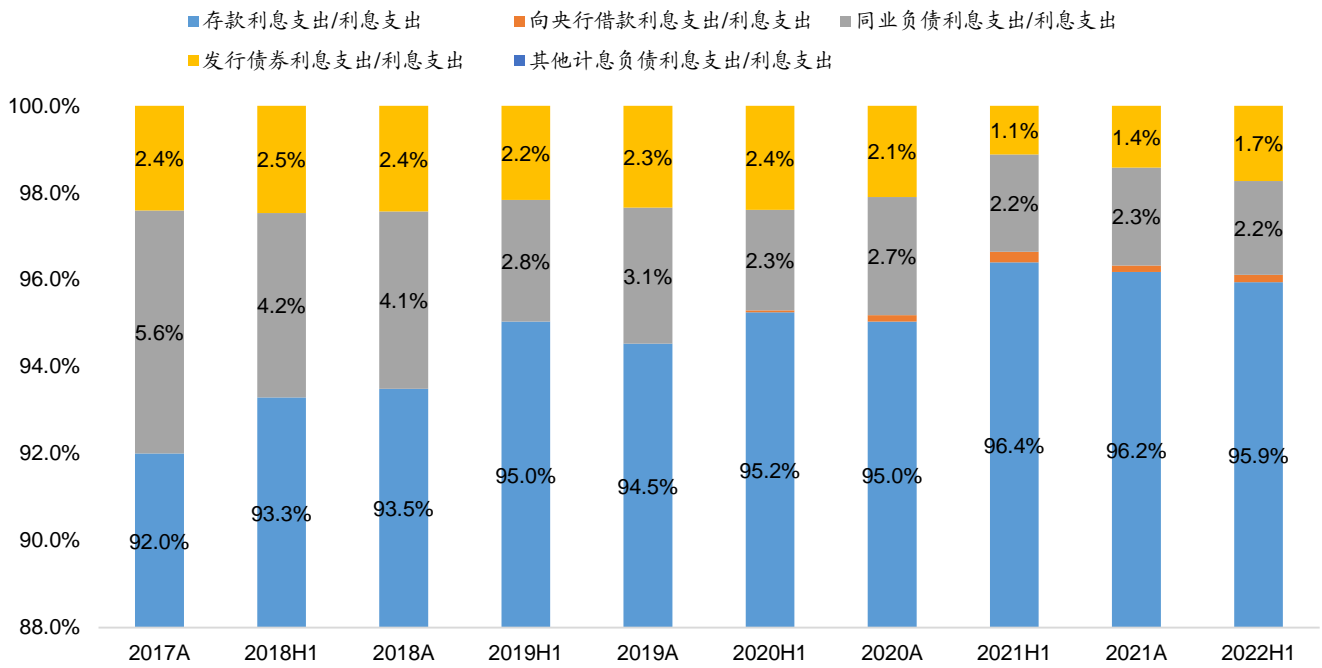
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 利息收入结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 利息支出结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：邮储银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	6.4	5.8	5.1	4.4	3.8	净利息收入	253,378	269,382	275,176	301,169	333,737
P/B	0.72	0.65	0.60	0.54	0.49	利息收入	416,252	451,567	473,842	520,446	570,768
P/PPOP	3.31	3.25	3.06	2.71	2.41	利息支出	162,874	182,185	198,666	219,277	237,031
每股指标						净手续费收入	16,495	22,007	34,111	44,344	55,430
EPS	0.71	0.78	0.88	1.02	1.18	净其他非息收入	16,329	27,373	30,658	33,724	36,421
BVPS	6.25	6.89	7.57	8.35	9.25	营业收入	286,202	318,762	339,944	379,237	425,588
PPOPPS	1.36	1.39	1.48	1.67	1.87	营业支出	218,253	237,228	247,292	273,063	303,283
DPS	0.21	0.25	0.28	0.32	0.37	税金及附加	2,187	2,468	2,641	2,985	3,366
股息支付率	29.37%	31.72%	31.72%	31.72%	31.72%	业务及管理费	165,649	188,102	200,907	222,233	248,969
股息收益率	4.62%	5.49%	6.19%	7.16%	8.31%	营业利润	67,949	81,534	92,652	106,174	122,306
驱动性因素						营业外净收入	187	-80	-96	-96	-96
贷款增长	14.92%	12.91%	11.80%	10.50%	9.50%	拨备前利润	118,553	128,112	136,300	153,923	173,157
存款增长	11.21%	9.62%	9.20%	8.20%	7.80%	资产减值损失	50,417	46,658	43,743	47,845	50,948
生息资产增长	11.25%	10.75%	9.73%	8.45%	7.32%	利润总额	68,136	81,454	92,556	106,078	122,210
计息负债增长	10.44%	10.41%	9.44%	8.53%	7.34%	所得税	3,818	4,922	5,553	6,365	7,333
平均贷款收益率	4.81%	4.72%	4.52%	4.52%	4.57%	净利润	64,318	76,532	87,003	99,713	114,877
平均生息资产收益率	3.84%	3.76%	3.58%	3.60%	3.66%	归母净利润	64,199	76,170	86,623	99,314	114,458
平均贷款付息率	1.57%	1.61%	1.60%	1.60%	1.60%	资产负债表					
平均计息负债付息率	1.62%	1.64%	1.62%	1.64%	1.65%	贷款总额	5,716,258	6,454,099	7,215,683	7,973,329	8,730,796
净息差(NIM)-测算值	2.34%	2.24%	2.08%	2.09%	2.14%	贷款减值准备	205,528	216,900	239,569	263,669	290,114
净利差(NIS)-测算值	2.23%	2.12%	1.95%	1.96%	2.02%	贷款净额	5,512,361	6,237,199	6,976,113	7,709,660	8,440,682
净手续费收入增速	12.80%	33.42%	55.00%	30.00%	25.00%	投资类资产	3,914,650	4,348,620	4,739,996	4,976,996	5,176,075
净非息收入/营收	11.47%	15.49%	19.05%	20.59%	21.58%	存放央行	1,219,862	1,189,458	1,264,662	1,408,610	1,518,482
成本收入比	57.88%	59.01%	59.10%	58.60%	58.50%	同业资产	552,034	636,104	636,104	667,909	701,305
拨备支出/平均贷款	0.94%	0.77%	0.64%	0.63%	0.61%	其他资产	154,356	176,492	185,828	201,666	216,668
实际所得税率	5.60%	6.04%	6.00%	6.00%	6.00%	生息资产	11,402,804	12,628,281	13,856,445	15,026,845	16,126,658
业绩年增长率						资产合计	11,353,263	12,587,873	13,765,006	14,938,224	16,049,502
净利息收入	4.4%	6.3%	2.2%	9.4%	10.8%	存款	10,358,029	11,354,073	12,398,648	13,415,337	14,461,733
净手续费收入	12.8%	33.4%	55.0%	30.0%	25.0%	向央行借款	25,288	17,316	17,316	17,316	17,316
营业收入	3.4%	11.4%	6.6%	11.6%	12.2%	同业负债	141,789	232,017	269,140	317,585	298,530
营业支出	2.0%	8.7%	4.2%	10.4%	11.1%	发行债券	57,974	81,426	102,597	128,246	119,269
拨备前利润	-0.5%	8.1%	6.4%	12.9%	12.5%	计息负债	10,583,080	11,684,832	12,787,700	13,878,484	14,896,848
利润总额	6.9%	19.5%	13.6%	14.6%	15.2%	负债合计	10,680,333	11,792,324	12,906,568	14,007,490	15,035,321
净利润	5.4%	19.0%	13.7%	14.6%	15.2%	股东权益合计	672,930	795,549	858,438	930,734	1,014,182
归母净利润	5.4%	18.6%	13.7%	14.7%	15.2%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	50,367	52,685	59,364	64,481	70,277
ROAA	0.60%	0.64%	0.66%	0.69%	0.74%	不良贷款率	0.88%	0.82%	0.82%	0.81%	0.80%
ROAE	11.84%	11.86%	12.18%	12.79%	13.43%	不良净生成率	0.45%	0.29%	0.43%	0.40%	0.38%
RORWA	1.21%	1.27%	1.29%	1.36%	1.43%	拨备覆盖率	408%	412%	404%	409%	413%
资本状况						拨贷比	3.60%	3.36%	3.32%	3.31%	3.32%
资本充足率	13.88%	14.78%	17.66%	20.65%	23.66%	流动性					
一级资本充足率	11.86%	12.39%	13.91%	15.54%	17.21%	存贷比	55.19%	56.84%	58.20%	59.43%	60.37%
核心一级资本充足率	9.60%	9.92%	9.91%	10.04%	10.20%	贷款/总资产	50.35%	51.27%	52.42%	53.38%	54.40%
加权风险资产	5,651,439	6,400,338	7,040,372	7,674,005	8,364,666	投资类资产/总资产	34.48%	34.55%	34.44%	33.32%	32.25%
风险加权系数	49.78%	50.85%	51.15%	51.37%	52.12%	同业资产/总资产	4.86%	5.05%	4.62%	4.47%	4.37%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王先爽：资深分析师，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 万思华：资深分析师，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 李佳鸣：资深分析师，美国南加州大学硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。
- 伍嘉慧：高级分析师，上海交通大学金融硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 文雪阳：研究员，对外经济贸易大学硕士，2022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	上海市浦东新区南泉北 路429号泰康保险大厦 37楼	香港德辅道中189号李 宝椿大厦29及30楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

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。