

【广发机械&海外】鹰普精密（01286.HK）

海外产能持续释放，公司竞争优势凸显

核心观点：

- **公司披露 2022 年业绩，表现亮眼行业众多。**2022 年公司主营业务收入同比增长 15.3%至 4,354.7 百万港元，以当地货币计算，增长率为 19.3%。归母净利率 582.0 百万港元，同比增长 52.0%，经调整净利润为 649.1 百万港元，同比增长 53.7%。航空、医疗和能源终端市场收入增长强劲，增长 53.6%至 515.8 百万港元。多元化工业终端市场收入增长 24.5%，其中大马力发动机、休闲娱乐船舶及车辆及农业机械终端市场分别增长 38.1%、31.2%和 29.1%。
- **规模效应下，毛利率改善推动 EBITDA 增长。**得益于规模效应和产能扩张的推动，2022 年公司毛利率增长 1.9pct 至 29.0%。除表面处理外，所有业务部门的毛利率均有所增长。熔模铸件、精密机加工件和砂型铸件分部毛利率分别增长了 2.8pct、1.1pct 和 3.1pct 至 33.7%、24.1%和 27.2%。2022 年调整后 EBITDA 利润率增长 3.3%至 28.2%。
- **持续推动全球化布局，海外产能持续扩张。**公司在亚、欧、美三大洲设立完善的生产配套，墨西哥工厂精密加工、砂型铸造和熔模铸造工厂相继于 2021 年和 2022 年投产，另外两座工厂，包括航空和表面处理厂房也预计于 2023 年内正式启动试生产。
- **盈利预测与投资建议。**截至 2023 年 2 月 28 日，集团在手订单金额达 39.8 亿港元，随着公司墨西哥工厂的产能释放，预计在北美地区获得更多市场份额。预计 23-25 年公司收入分别为 52.51/64.90/80.27 亿港元，EPS 分别为 0.35/0.40/0.50 港币/股。公司业绩边际改善确定性高，利润率进入提升区间，参考历史 PE 中枢，我们给予公司 2023 年 12 倍 PE 估值，对应合理价值 4.15 港币/股，给予“买入”评级。
- **风险提示：**中美贸易摩擦风险；终端市场受宏观经济影响而周期性变化；原材料价格快速上涨的风险；海外市场业务风险及汇率风险。

盈利预测：（货币单位：港元）

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,778	4,355	5,251	6,490	8,027
增长率（%）	29%	15%	21%	24%	24%
EBITDA（百万元）	1,258	1,085	1,171	1,275	1,478
归母净利润（百万元）	383	582	652	752	940
增长率（%）	358%	52%	12%	15%	25%
EPS（元/股）	0.20	0.31	0.35	0.40	0.50
市盈率（x）	9.1	7.2	8.7	7.5	6.0
ROE（%）	9%	13%	13%	13%	14%
EV/EBITDA（x）	3.5	5.4	6.2	5.3	4.5

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

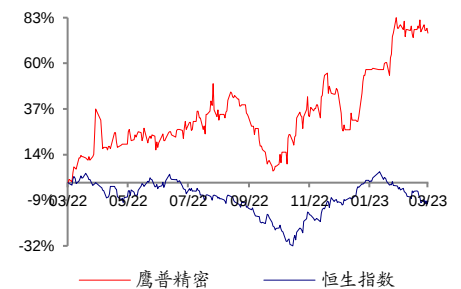
识别风险，发现价值

公司评级

买入

当前价格	2.96 港元
合理价值	4.15 港元
前次评级	买入
报告日期	2023-03-19

相对市场表现



分析师：

孙柏阳



SAC 执证号：S0260520080002



021-38003680



sunboyang@gf.com.cn

分析师：

代川



SAC 执证号：S0260517080007



SFC CE No. BOS186



021-38003678



daichuan@gf.com.cn

请注意，孙柏阳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：

【广发海外】鹰普精密 2022-05-25
(01286.HK)：度过至暗时刻，需求边际改善

请务必阅读末页的免责声明

目录索引

一、终端结构多样化，以海外市场为主.....	4
二、海外工程机械景气度回升，中国设备公司迎来机遇	5
三、国内 PMI 景气度改善，需求有望好转	6
四、盈利预测、投资建议与风险提示	7

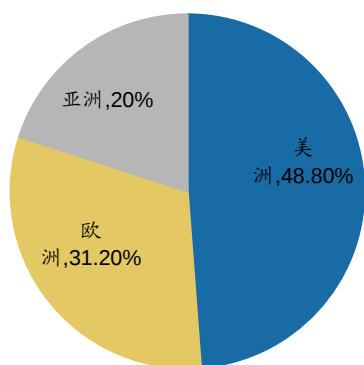
图表索引

图 1: 鹰普精密 2022 年地区收入结构	4
图 2: 鹰普精密 2022 年下游收入结构	4
图 3: 鹰普精密 2022 年四项业务收入占比	4
图 4: 卡特彼勒季度收入及增速 (亿美元, %)	6
图 5: 联合租赁季度收入及增速 (亿美元, %)	6
图 6: 2023 年初 PMI 大幅改善 (单位: %)	6
图 7: 部分传统行业当月同比 PPI 在 1 月有所改善 (单位: %)	7
图 8: 公司历史上的 PE 区间 (基于盈利预测)	8
表 1: 海外制造业回流增加了对于中国设备的需求	5
表 2: 公司分项业务拆分及预测 (百万港元)	7

一、终端结构多样化，以海外市场为主

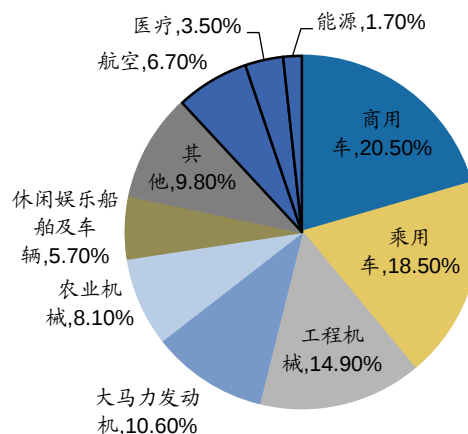
公司是全球第七大独立熔模铸造及中国最大的熔模铸造供应商，也是少数能够提供从最初的研发、模具设计及制造、铸件、二次机加工、热处理及表面处理的一站式解决方案供应商。公司的产品应用于不同的终端市场，涵盖乘用车、商用车、大马力发动机、液压设备、工程机械、航空和农业机械，并针对性布局具备较高盈利能力和增长潜力的航空、医疗市场。

图 1：鹰普精密2022年地区收入结构



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

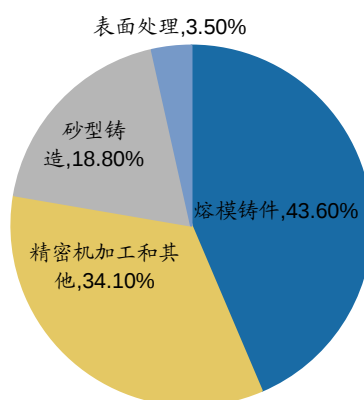
图 2：鹰普精密2022年下游收入结构



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

根据年报的披露，2022年多元化工业占比49%，汽车市场占比39%，剩下的11.9%是航空、医疗和能源行业。公司以海外市场为主，美国、欧洲和亚洲的收入占比分别为48.8%、31.2%和20%。

图 3：鹰普精密2022年四项业务收入占比



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

二、海外工程机械景气度回升，中国设备公司迎来机遇

市场对于未来的中国“制造业空心化”有挥之不去的担忧。中国是全球制造业的中心，但在人口红利消退、制造业成本上升等多方面因素的影响下，市场担忧外资正在逐步将在中国的制造业投资迁出，前往其他的发展中国家（例如印度、墨西哥和越南），同时，美国也迫于国内的就业压力和政治主张正在进行“制造业回流”计划。

但我们通过研究发现，海外的制造业重建，对于中国成熟的设备公司是利好因素。即使制造工序离开了中国，但中国成熟、全面的设备依然不可或缺。以3C行业为例，伴随着3C行业一同成长壮大的中国3C设备自动化和检测产业，积累了足够多的和上游客户的合作经验以及Knowhow，对于印度、越南当地的设备制造业而言，是降维打击。因此，制造业越是急切的外迁和回流北美，越是需要中国成熟的设备供应商加持。因此在海外产能建设中，中国设备企业具有不可或缺的地位。我们通过观察了解到，通用板块的机床、注塑机、液压件和高空作业平台，都受益了海外制造业扩产能的趋势，专用设备方面，3C产业的外迁，也同样给了3C组装和检测设备发往海外的订单。

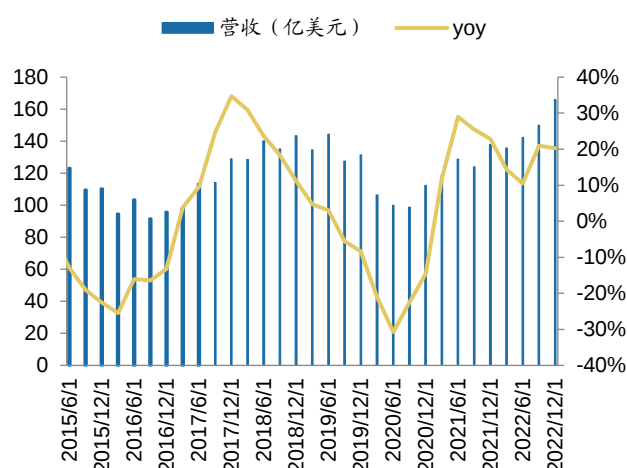
表 1：海外制造业回流增加了对于中国设备的需求

领域	海外制造业回流带来的影响
机床	出口从 21Q3 以来一直比较好，当前制造业居多，比如东南亚，比较看好印尼和印度。
叉车	-
工控	-
减速机	-
机器人	-
注塑机	外销增速远高于国内。增长潜力短期最大的是北美，受益于北美制造业回流，墨西哥设厂增加的影响
液压件	预计北美的市场是快速增长的蓝海。
高空作业平台	北美市场受益于制造业回流对于建筑的带动。
3C 组装和检测设备	22 年海外订单中大概一成左右是给到海外的，印度和越南为主，未来比例应该会往上提。

数据来源：广发证券发展研究中心

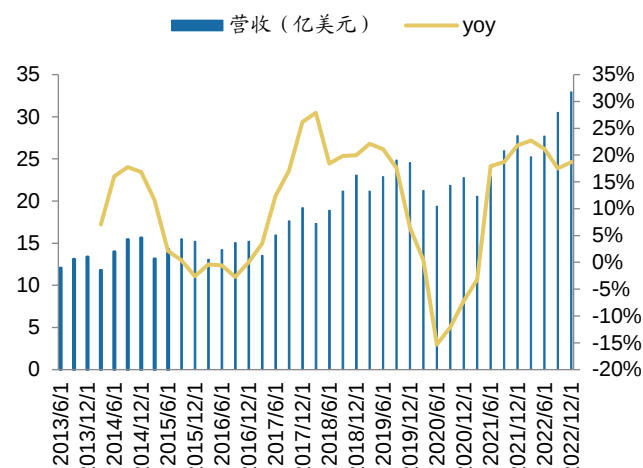
制造业回流正给北美等国家带来较为旺盛的建筑需求。近期美国制造业公司陆续发布财报，龙头企业均显现景气度回升的趋势。选取代表性企业：卡特彼勒、特雷克斯、联合租赁，三家公司代表了美国制造业的景气度。从22Q4业绩看，三家公司收入增速在20%左右，且较22Q3均呈现环比持平或加速的状态，美国工业企业的景气程度或超市场预期。卡特彼勒和特雷克斯的22Q4的季度收入增速均达到或接近了22年的季度最高值。

图 4: 卡特彼勒季度收入及增速 (亿美元, %)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 联合租赁季度收入及增速 (亿美元, %)

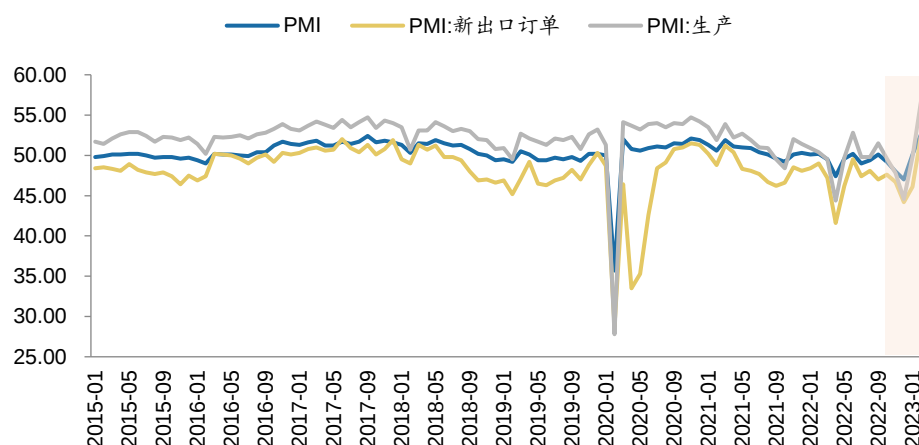


数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

三、国内 PMI 景气度改善，需求有望好转

根据最早公布的 2 月 PMI 数据，行业景气度达到历史高点。如图所示，在经历了 12 月的疫情和 1 月的春节之后，2 月的 PMI 数据展现了较强的韧性和复苏的趋势。1 月、2 月的 PMI 同比和环比均大幅改善，2 月的 PMI 达到了 52.6%，1 月是 50.1%，出口也比市场所预期的更为乐观，新出口订单的 PMI 在 2 月达到 52.4%，生产 PMI 也在 2 月提高至 56.7%。

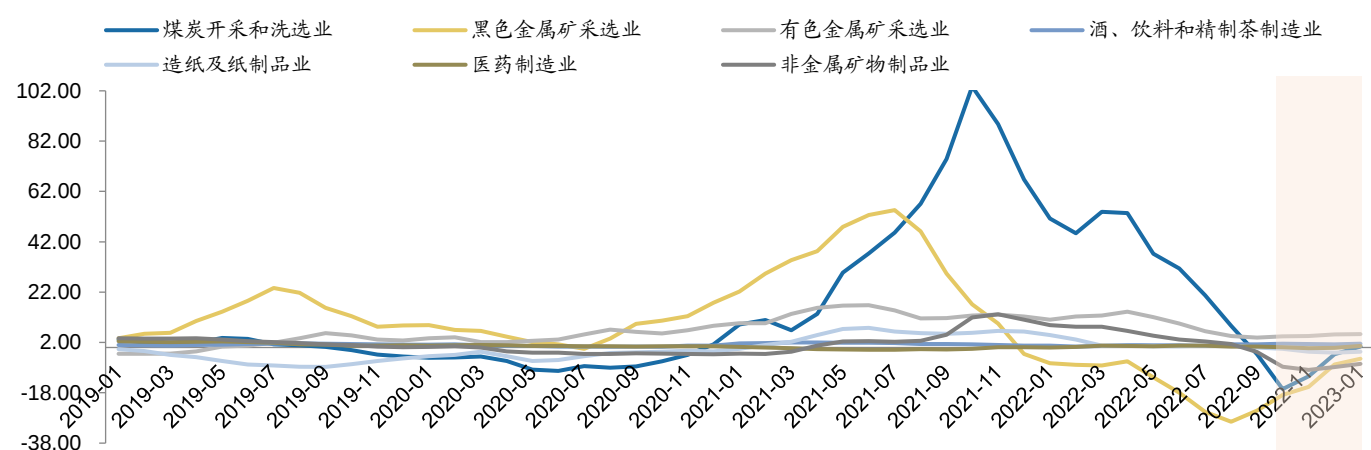
图 6: 2023 年初 PMI 大幅改善 (单位: %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

复苏的景气度正开始扩散，由景气度较高的新兴领域，扩散至原本预期较为低迷的传统行业。我们可以从 PPI 观察到传统行业复苏的迹象。1 月在春节的影响下，同比数据本身会较弱，但黑色金属、煤炭、有色金属、造纸和医药等行业，依然展现出较强的复苏态势。

图 7：部分传统行业当月同比PPI在1月有所改善（单位：%）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

四、盈利预测、投资建议与风险提示

盈利预测：公司业务分为熔模铸造、砂型铸造、精密机加工和表面处理四大业务板块。

熔模铸造：该业务是公司传统优势业务，当前海外工程机械市场需求强劲复苏，汽车领域公司在国内和欧洲部分高端车型持续获得新产品认证，取得份额突破。我们预计该业务23-25年收入增速在20%-25%之间，毛利率稳定在30%-32%左右。

精密机加工与砂型铸造：根据年报的披露，墨西哥工厂精密加工、砂型铸造和熔模铸造工厂相继于2021年和2022年投产，另外两座工厂，包括航空和表面处理厂房也预计于2023年内正式启动试生产，我们预计公司在北美地区将取得更多市场份额，并有助于公司分散未来出口销售所产生的潜在供应链风险。我们预计23-25年精密机加工收入增速在20%-25%左右，砂型铸造收入增速在15%-20%。随着公司价格的调整、规模效应提升，毛利率基本维持稳定。

表 2：公司分项业务拆分及预测（百万港元）

	2019A	2020A	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	3,640.17	2,924.62	3,777.70	4,354.10	5,250.80	6,490.15	8,027.33
YoY	-2.9%	-19.7%	29.2%	15.3%	20.6%	23.6%	23.7%
营业成本	2,508.66	2,157.32	2,755.26	3,094.07	3,765.63	4,715.99	5,838.14
毛利率	31.1%	26.2%	27.1%	28.9%	28.3%	27.3%	27.3%
1.熔模铸造							
收入	1,682.21	1,307.03	1,556.46	1,899.60	2,279.52	2,849.40	3,561.75
YoY (%)	6.4%	-22.3%	19.1%	22.0%	20.0%	25.0%	25.0%
营业成本	1,126.34	935.62	1,075.21	1,259.43	1,550.07	1,966.09	2,493.23
毛利率(%)	33.0%	28.4%	30.9%	33.7%	32.0%	31.0%	30.0%
2.精密机加工							

收入	1118.65	926.6	1338.6	1,486.00	1,857.50	2,321.88	2,902.34
YoY (%)	-7.9%	-17.2%	44.5%	11.0%	25.0%	25.0%	25.0%
营业成本	813.59	719.73	1030.41	1,127.87	1,393.13	1,764.63	2,176.76
毛利率(%)	27.3%	22.3%	23.0%	24.1%	25.0%	24.0%	25.0%

3.砂型铸造

收入	564.47	435.18	578.48	815.00	937.25	1,124.70	1,349.64
YoY (%)	-6.2%	-22.9%	32.9%	40.9%	15.0%	20.0%	20.0%
营业成本	380.45	326.85	438.87	593.32	693.57	843.53	1,012.23
毛利率(%)	32.6%	24.9%	24.1%	27.2%	26.0%	25.0%	25.0%

4.表面处理

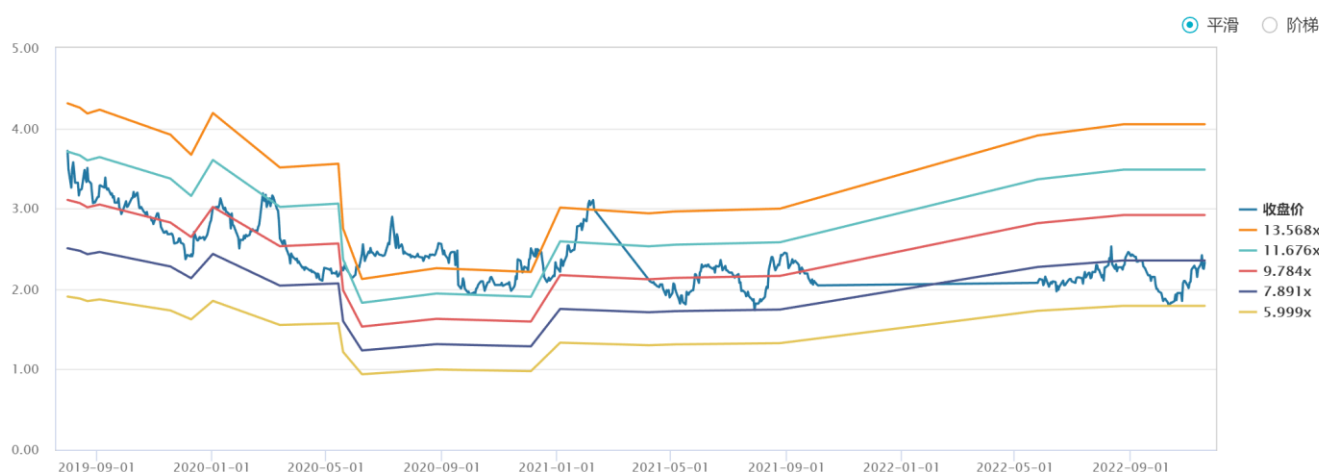
收入	274.84	255.81	304.17	153.50	176.53	194.18	213.60
YoY (%)	-21.7%	-6.9%	18.9%	-49.5%	15.0%	10.0%	10.0%
营业成本	188.28	175.12	210.77	113.44	128.86	141.75	155.92
毛利率(%)	31.5%	31.5%	30.7%	26.1%	27.0%	27.0%	27.0%

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

投资建议：公司以海外市场为主，工程机械市场景气度提升，航空业务预计迎来疫情后修复的边际改善和市占率提升。区域方面，美洲市场需求较好。随着公司墨西哥工厂的产能释放，预计在北美地区获得更多市场份额。预计23-25年公司收入分别为52.51/64.90/80.27亿港元，EPS分别为0.35/0.40/0.50港币/股。公司业绩边际改善确定性高，利润率进入提升区间。

公司历史上的基于盈利预测的PE中枢为10-11倍左右。公司本身管理能力优异、质地较好，业绩边际改善确定性高，利润率进入提升区间。因此，参考历史PE中枢，我们给予公司2023年12倍PE估值，对应合理价值4.15港币/股，给予“买入”评级。

图 8：公司历史上的PE区间（基于盈利预测）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

风险提示：中美贸易摩擦风险；终端市场受宏观经济影响而周期性变化；原材料价格快速上涨的风险；海外市场业务风险及汇率风险。

资产负债表						单位: 百万港元						利润表						单位: 百万港元					
截至 2022.12.31	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	截至 2022.12.31	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E												
流动资产	2,748	2,953	3,661	4,479	5,597	营业收入	3,778	4,355	5,251	6,490	8,027												
现金	579	483	368	533	466	其他收入	6	5	0	0	0												
应收账款及票据	972	1,091	1,672	1,836	2,624	营业成本	2,755	3,094	3,766	4,716	5,838												
存货	975	1,152	1,358	1,786	2,106	销售费用	187	181	226	292	361												
其他	222	226	263	325	401	管理费用	0	0	394	506	642												
非流动资产	4,294	4,810	4,707	4,610	4,520	研发费用	0	0	0	0	0												
固定资产	3,839	4,050	3,968	3,891	3,820	财务费用	24	56	86	77	63												
无形资产	44	479	458	438	419	除税前溢利	469	689	774	894	1,117												
其他	412	281	281	281	281	所得税	83	106	116	134	168												
资产总计	7,042	7,763	8,368	9,089	10,117	净利润	386	583	658	760	950												
流动负债	1,583	1,812	1,759	1,721	1,798	少数股东损益	3	1	7	8	9												
短期借款	787	942	724	380	200	归属母公司净利润	383	582	652	752	940												
应付账款及票据	349	458	520	705	812	EBIT	841	1,085	866	976	1,186												
其他	447	412	515	636	787	EBITDA	1,258	1,085	1,171	1,275	1,478												
非流动负债	1,080	1,553	1,553	1,553	1,553	EPS (元)	0.20	0.31	0.35	0.40	0.50												
长期债务	742	1,244	1,244	1,244	1,244	主要财务比率						单位: 百万港元											
其他	338	309	309	309	309																		
负债合计	2,663	3,365	3,312	3,273	3,351																		
普通股股本	188	188	188	188	188																		
储备	4,133	4,191	4,843	5,595	6,535																		
归属母公司股东权益	4,356	4,379	5,031	5,783	6,723																		
少数股东权益	23	19	25	33	42																		
股东权益合计	4,379	4,398	5,056	5,816	6,766																		
负债和股东权益	7,042	7,763	8,368	9,089	10,117																		
现金流量表						单位: 百万港元																	
截至 2022.12.31	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	截至 2022.12.31	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E												
经营活动现金流	424	838	400	796	388	成长能力																	
净利润	383	582	652	752	940	营业收入	29.17%	15.27%	20.58%	23.60%	23.68%												
少数股东权益	3	1	7	8	9	归属母公司净利润	358.30%	52.03%	11.99%	15.40%	25.03%												
折旧摊销	417	421	305	299	292	获利能力																	
营运资金变动及其他	-378	-166	-563	-263	-854	毛利率	27.07%	28.96%	28.28%	27.34%	27.27%												
投资活动现金流	-1,031	-1,214	-202	-202	-202	销售净利率		13.38%	12.38%	10.21%	13.38%												
资本支出	-962	-600	-202	-202	-202	ROE	8.79%	13.29%	12.95%	13.00%	13.99%												
其他投资	-69	-614	0	0	0	ROIC	11.72%	13.93%	10.47%	11.15%	12.28%												
筹资活动现金流	580	320	-314	-429	-254	偿债能力																	
借款增加	713	658	-218	-344	-180	资产负债率	37.81%	43.35%	39.58%	36.01%	33.12%												
普通股增加	0	0	0	0	0	净负债比率	21.69%	38.73%	31.65%	18.76%	14.47%												
已付股利	-89	-286	-96	-84	-74	流动比率	1.74	1.63	2.08	2.60	3.11												
其他	-44	-52	0	0	0	营运能力																	
现金净增加额	-23	-56	-115	165	-68	总资产周转率	0.59	0.59	0.65	0.74	0.84												
						应收账款周转率	4.39	4.22	3.80	3.70	3.60												
						每股指标 (元)																	
						每股收益	0.20	0.31	0.35	0.40	0.50												
						每股经营现金流	0.23	0.00	0.21	0.42	0.21												
						每股净资产	2.31	2.32	2.67	3.07	3.57												
						估值比率																	
						P/E	9.10	7.19	8.67	7.52	6.01												
						EV/EBITDA	3.52	5.43	6.20	5.29	4.49												

广发机械行业研究小组

代 川：首席分析师，中山大学数量经济学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。

孙 柏 阳：联席首席分析师，南京大学金融工程硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

朱 宇 航：资深分析师，上海交通大学机械电子工程硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

范 方 舟：高级分析师，中国人民大学国际商务硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

汪 家 豪：高级分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

王 宁：高级研究员，北京大学金融硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

石 城：高级研究员，上海交通大学船舶与海洋工程硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

蒲 明 琪：研究员，纽约大学计量金融硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

姚 佳：研究员，北京大学环境科学硕士，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 47 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。