

如何消费与如何投资消费？

分析师： 沈明高



SAC 执证号：S0260519010002



852-37191055



minggaoshen@gfgroup.com.
hk

分析师： 欧亚菲



SAC 执证号：S0260511020002



020-66335066



oyf@gf.com.cn

请注意，沈明高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。

报告摘要：

- **消费已经成为我国经济增长的关键词。**在全球经济不景气、中美贸易摩擦升级等不利因素冲击外需的大背景下，我国持续的生产扩张需要获得国内消费增长的支持，传统的“生产型”经济正逐步向高水平的“生产与消费平衡”乃至“消费型”经济模式转变。
- **从全球发展经验来看，在国际消费市场占主导地位的主要经济体，通常能够决定全球经济增长的方向。**美欧等传统消费型经济体增长相对低迷，我国消费份额扩张不仅能稳定国内经济增长，也将对世界经济复苏和发展产生深远影响。
- **从变化趋势来看，当前我国居民消费具有六大特征。**
 - 一是**可选消费增长速度总体慢于必需消费增长**，说明快速经济增长还没有体现在消费增长方面，特别是消费结构的改善方面；
 - 二是**疫情明显冲击可选消费**，今年一季度我国可选消费同比增速较必需消费同比增速大幅落后近 29 个百分点；
 - 三是**可选消费对收入弹性大于必需消费**，可选消费增速下行反映出我国居民对收入下降的预期与担忧，而当经济条件出现环比改善时，可选消费的反弹空间更大；
 - 四是**居民消费结构与经济发展水平紧密相关**，总体而言，新兴市场国家以必需消费为主，发达国家则以可选消费为主。随着居民收入水平提高，可选消费增速会逐渐超过必需消费，并最终成为消费的主流；
 - 五是**可选消费同比增速是我国 GDP 增速的领先指标**，当消费者预期经济扩张时，可选消费会提前反映，反之亦然。
 - 六是**疫情或导致食品价格通胀**，此次疫情带来“锁闭”式冲击与以往常见的“收入”式冲击情形不同，会令供给与需求同时受到负面影响，当疫情开始受控时，必需消费恢复的速度更快，致使食品 CPI 反弹快于非食品 CPI。
- **从消费结构上看，“必需中的可选”与“可选中的必需”两大板块，将直接受益于我国经济转型，值得投资者长期关注、布局。**
- **核心假设风险：**宏观经济变化超预期、居民消费升级进度不及预期。

目录索引

一、迎接消费时代.....	4
二、有多少消费是必需的.....	6
三、如何投资消费?	9
四、风险提示	11

图表索引

图 1: 中美 CPI 与 PPI 的同比增速差	4
图 2: 日本工业增加值和居民消费占 GDP 比重	5
图 3: 中国工业增加值和居民消费占 GDP 比重	5
图 4: 中国必需消费与可选消费的同比增速 (限额以上商品零售口径)	7
图 5: G20 主要国家今年一季度名义 GDP 增速与必需消费增速	7
图 6: G20 主要国家今年一季度名义 GDP 增速与可选消费增速	8
图 7: 中国: 可选消费增速与名义 GDP 增速	8
图 8: 中国 2010-2017 年各省居民消费占比与真实 GDP 增速标准差	9
图 9: 中国必需消费与可选消费板块相对回报 vs. 上证综指	10
图 10: 美国不同发展阶段主要必需与可选消费板块估值水平变化	11
图 11: 中国: 可选消费平均增速与增速标准差, 2010 年至今	11

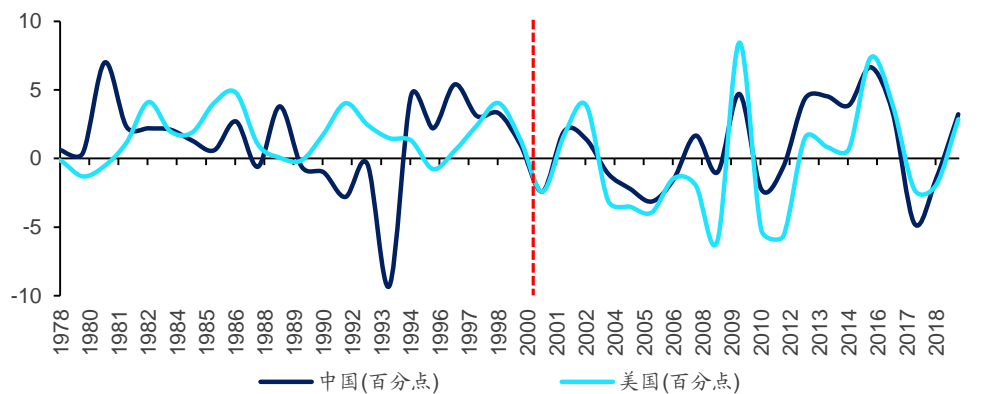
一、迎接消费时代

过去40年，我国经济在深度融入“国际大循环”的过程中，创造了外向型经济发展模式的顶峰时代。国际大循环，通俗来讲就是“中国生产，发达国家消费”。以我国与G20国家的多边贸易为例，在加入WTO后，我国与G20中发达经济体长期保持外贸顺差，而与新兴市场国家仅少数年份有外贸顺差，说明发达国家是我国出口产品的净消费国。

中国与G20国家的外贸顺差总额于2016年达到峰值，2008年全球金融危机之后我国贸易扩张基本结束。美国经济历经十年扩张后再次出现调整压力，中美贸易摩擦成为去全球化的一个重要推手，我国外向型发展模式面临重大挑战。

受多重因素影响，我国经济发展重心开始由“生产型”向“消费型”过渡。以中美CPI同比与PPI同比差值的走势为例（图1），在亚洲金融危机爆发前，两国该指标的相关度较低，说明中美各自的“生产-消费”循环较为独立。自千禧年起，随着中美经贸往来深化，两国消费与生产价格水平的同比差开始呈现较强的相关性，这既反映出中美两国市场整合度的提升，也说明中美经济面临的约束条件更加趋同，即中美两国的消费需求有多大，生产增长的空间就有多大。

图1：中美CPI与PPI的同比增速差



数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

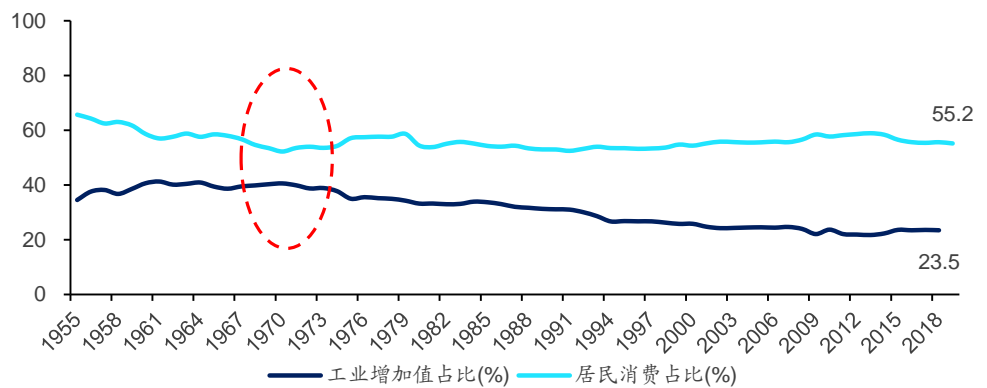
惟有国内消费地位的提升，经济增长的重心才有可能从“国际大循环”逐步转向“国内大循环”。5月14日，中央政治局会议首次提出，要“充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局”；习近平总书记更明确指出，要“逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。这一判断，首次将我国国内市场的重要性与国际市场的重要性并列，更加强调我国增长的自主性特征。

国内大循环，实际上就是“中国生产，中国消费”。在促进我国消费发展的过程中，需要同步解决三大问题，即“社保医保福利提升、新型城镇化建设与收入再分配改革”。以社保、医保、养老为代表的兜底机制建设，将直接带动居民必需消费的增长；中等收入群体的崛起、新型城镇化的推进，将会拉动汽车、住房、文娱等可选消费的增长；而收入再分配改革，则能够提升居民的基础消费实力。只有打开国内

消费约束后，我国生产的约束才能被破除，国内良性循环才有望实现。

从“生产型”经济向“消费型”经济转变并不简单，有时面临很大的挑战。从美、日、韩三国经验来看，美国经济大约在二战之后开始向消费型经济转变，主要表现为居民消费占GDP比重长期维持在60%以上，而工业增加值占比持续下行，从高峰时的近1/3下降至目前的不到15%。日本经济的转变发生在上世纪七十年代初，其居民消费占GDP比重与工业增加值占比之差开始放大，但到去年为止，日本消费占GDP比重仍不到60%，工业增加值占比则超过20%，与美国相比，日本仍属于生产和消费并重的国家（图2）。韩国的“生产-消费并举”特性比日本更明显，自上世纪90年代初起，韩国居民消费占GDP比重与工业增加值占比之差基本稳定在20-25个百分点以内，远低于日本的32个百分点和美国的54个百分点。

图2：日本工业增加值和居民消费占GDP比重

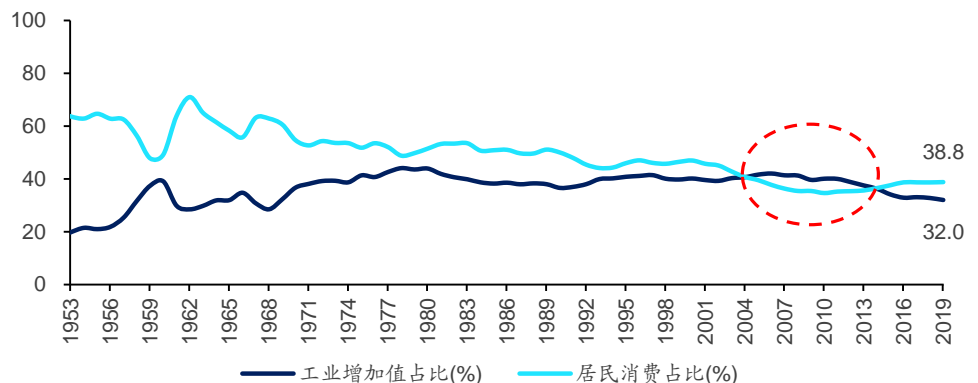


数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

我国经济向“消费型”转变的开端，最早可以追溯到全球金融危机时期。2008年金融危机结束后，我国居民消费占GDP比重开始触底反弹，同期工业增加值占比则见顶回落。目前我国消费与工业生产占比之差仅为6.8个百分点（图3），但鉴于我国庞大的市场体量所蕴含的消费潜力，未来我国消费占GDP的比重很可能将继续提升，消费与工业生产占比之差有望逐步扩大到类似韩国的19个百分点，甚至达到接近日本的32个百分点。

随着消费实力的提升，我国的消费时代即将到来！

图3：中国工业增加值和居民消费占GDP比重



数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

二、有多少消费是必需的

新冠肺炎疫情对各国消费的短期冲击尚未结束。比较中、美、日、韩、英、德六国居民近三年的月度消费同比增速可见，我国消费自一季度负增长后同比降幅已显著收窄，但其它国家的消费增速在二季度会大幅下滑，有的国家甚至会持续到三季度，这与各国防疫策略及防疫周期高度相关。此外，美国即期失业率已从先前3%左右的近几十年低位快速飙升至5月末的13%，6月市场预期该值今年末仍将高达9.5%。受此影响，美国居民收入与消费预计将大幅放缓，显著拖累全球经济复苏的幅度和进程。

分析居民消费，一般可从“必需消费”与“可选消费”两大类入手。

必需消费，主要指日常生活中最基本的、必要的和易耗的消费品，包括：（1）食品（含农产品和包装食品）、酒水饮料和烟草；（2）日用品，涵盖居家用品（如肥皂、洗衣粉、纸巾和尿布等）和个人用品（如香水、美容和洗浴产品）；（3）食品和日用品零售，含药品零售、食品批发和零售及超市等。

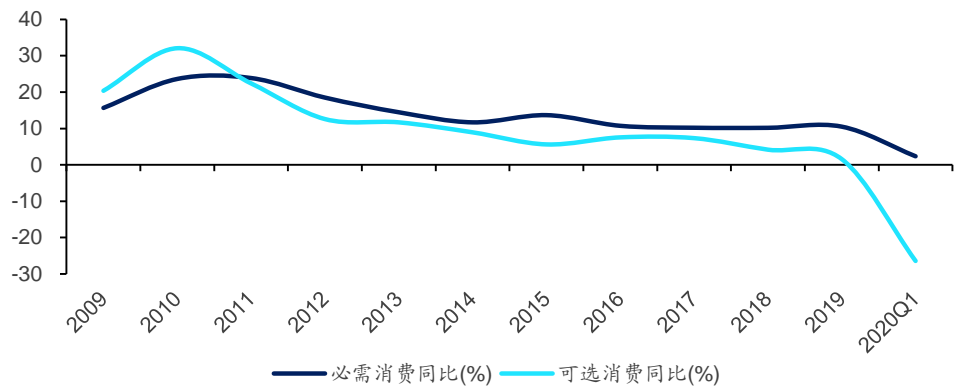
可选消费，也称“非必需消费”，是指除必需消费品以外的其它消费品，包括：（1）汽车及零部件；（2）耐用消费品及服装，含家电、家具和家装，休闲产品、纺织服装和奢侈品等；（3）消费者服务，含酒店、餐饮、休闲和博彩，以及消费者综合服务（如教育、媒体、法律、装修、家居安全等）；（4）批发与非必需品零售，含工业品批发、互联网零售、百货商店、专卖店等。

从“必需”与“可选”消费的角度看，我国居民消费具有以下基本特征：

1. 可选消费增长速度总体慢于必需消费增长

按照限额以上商品零售额口径推算，自2011年起，我国可选消费扩张的速度已低于必需消费（图4）。2019年，必需消费品零售与可选消费品零售的增速差达8.9个百分点。一般而言，当一国解决温饱问题后，国民消费需求的增量将主要来自可选消费。过去十年，我国可选消费增速慢于必需消费，说明快速经济增长还没有体现在消费增长方面，特别是消费结构的改善方面。

图4：中国必需消费与可选消费的同比增速（限额以上商品零售口径）



数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

* 注：因统计局每年基于调整后的上年同期数值计算同比增速，为保证口径一致，对过去12个月之前的绝对数额数据按同比增速做回溯调整，后文数据若无特别说明均基于调整后数值计算。

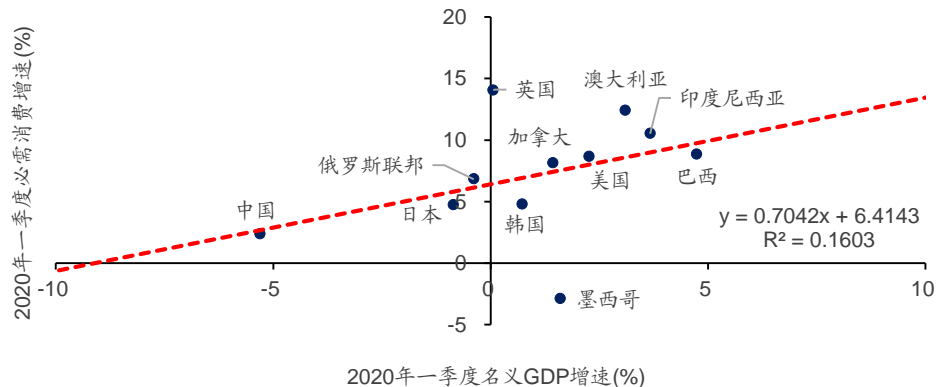
2. 疫情明显冲击可选消费

受疫情影响，今年一季度我国必需消费同比增长2.4%，但同时可选消费大幅放慢26.4%，增速差接近29个百分点。分省来看，今年一季度必需消费同比增速仅湖北省大幅下滑了30%，其他省份相对稳定，而可选消费方面，除湖北同比减少50%以上，陕西、辽宁和河北均下滑30%以上。

3. 可选消费对收入弹性大于必需消费

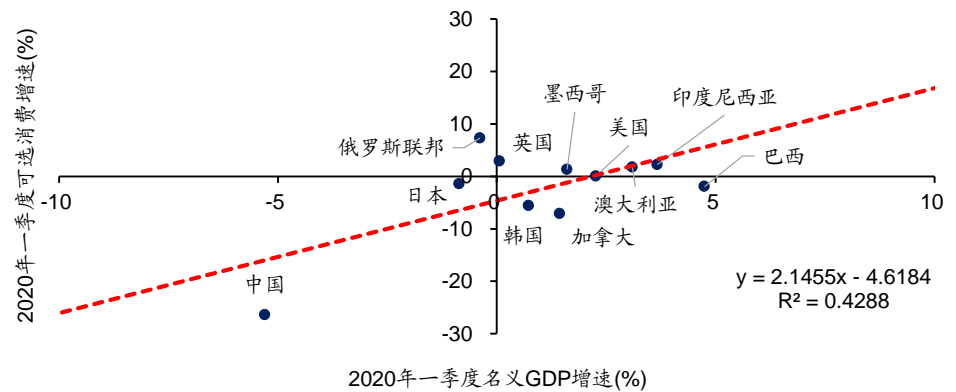
基于过去10年的数据，当经济增长放缓时，必需消费增速往往表现出更强的韧性，这一趋势在G20国家基本一致。根据截面数据分析，当人均GDP增速提升1个百分点时，G20必需消费平均增速会提升约0.7个百分点，而可选消费平均增速会提升约2.1个百分点（图5、图6）。因此，可选消费对经济增长的敏感度更高，2010年以来，其增速下行反映出居民对收入下降的预期与担忧；反之，当经济条件出现环比改善时，可选消费的反弹空间会更大。

图5：G20主要国家今年一季度名义GDP增速与必需消费增速



数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

图6: G20主要国家今年一季度名义GDP增速与可选消费增速



数据来源: CEIC, 广发证券发展研究中心

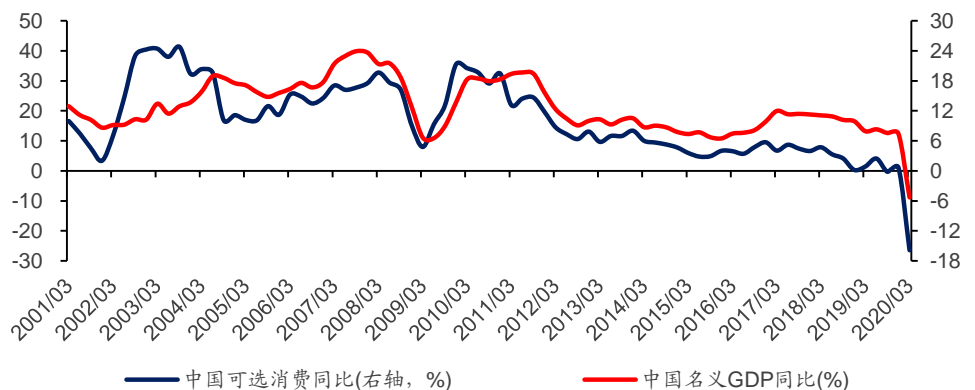
4. 居民消费结构与经济发展水平紧密相关

总体而言,新兴市场国家以必需消费为主,发达国家则以可选消费为主。随着居民收入水平提高,可选消费增速会逐渐超过必需消费,并最终成为消费的主流。G20国家中,发达国家可选消费与必需消费的增速差明显高于发展中国家,可选消费增速领先必需消费的幅度与国民收入水平高度正相关,人均GDP每增加1万美元,大致对应可选消费与必需消费增速差扩大0.9-2.7个百分点。

5. 在中国,可选消费同比增速是GDP增速的领先指标

以中美为例,我国消费占GDP比重较低,可选消费增速变化一般领先于名义GDP增速,这说明我国可选消费主要受收入预期(GDP在很大程度上跟收入相关)的影响(图7)。当消费者预期经济扩张时,可选消费会提前反映,反之亦然。然而,在典型的消费型经济体中,居民消费是经济的一个重要部分,可选消费增速的领先性已基本消失,事实上,美国可选消费增速与名义GDP增速变化基本同步。从这个角度看,二季度我国可选消费增速已开始反弹,预示着我国经济复苏的趋势。

图7: 中国: 可选消费增速与名义GDP增速



数据来源: CEIC, 广发证券发展研究中心

6. 疫情或致食品价格通胀

收入式冲击与“锁闭”式冲击对消费的影响有所不同,决定了物价对供需变化的反应有所不同。通常情况下,经济周期影响收入增长预期,收入式冲击首先影响居民

的可选消费增速，进而传导到供给侧，使得非食品类CPI同比变化快于食品类CPI。此次疫情带来的“锁闭”式冲击，供给与需求同时受到负面影响，当疫情开始受控时，必需消费恢复的速度更快，致使食品CPI 反弹快于非食品CPI。从5月数据来看，我国必需消费同比增速已达12.4%，连续两个月高于去年同期，或导致必需消费品价格（以食品类CPI为代表）反弹早于可选消费品（以非食品类CPI代表）。

总而言之，必需消费代表了我国经济增长的韧性，而可选消费是增长的领先指标。目前，我国可选消费规模已是必需消费规模的1.5-2倍，后者在居民总消费中占比不足四成。然而，即使在疫情当中，必需消费增长也能保持相对稳健，这对防止我国总消费与经济增速出现“断崖式”下跌具有重要意义。随着疫情影响逐渐弱化，必需消费增速已先于可选消费增速反弹，进而拉动总消费增长；而可选消费增速何时能够回到正常水平，则是判断我国经济增长是否回到疫情前水平的一个关键指标。

三、如何投资消费

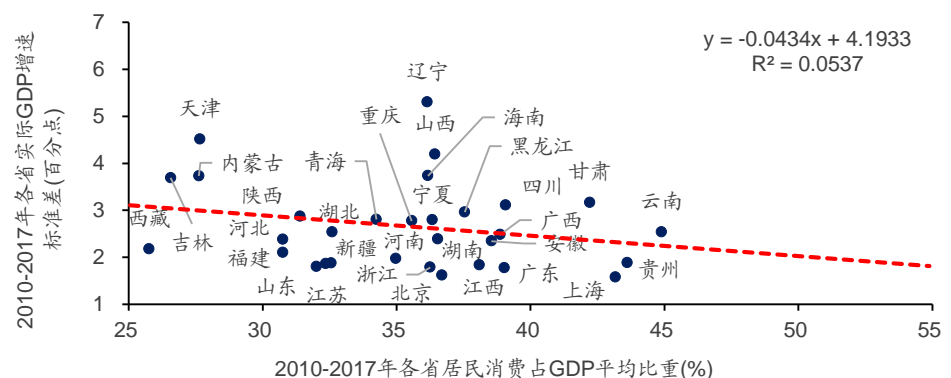
在消费时代来临的大背景下，消费将是投资者配置人民币资产的核心资产板块。

消费稳增长。我国经济增长的韧性主要来自两个方面，一是规模红利，一是消费主导。从消费的角度看，韧性主要来自必需消费的增长，也是稳增长的基础。

从G20国家过去5年季度增速滚动标准差的走势来看，必需消费品增长的波动性显著低于人均GDP增速，而可选消费增长的波动规律则与人均GDP增速基本一致，这说明前者受经济周期影响较小，而后者是典型的顺周期板块。

消费在我国经济增长中的重要性明显上升。从我国主要省份居民消费占GDP比重与真实GDP增速标准差的关系来看，消费占GDP比重越高的地区，经济增速波动的幅度越小。2000-2009年是我国“生产型”经济高速发展阶段，居民消费对各地经济增速的稳定作用并不明显，但从2010年起，各地消费占比与经济增速波动之间呈现明显的负相关关系（图8），消费逐渐成为稳增长的重要力量。

图8：中国2010-2017年各省居民消费占比与真实GDP增速标准差



数据来源：CEIC，广发证券发展研究中心

消费提升人民币资产的配置价值。从资本流动的角度看，消费稳增长的作用增强，也令人民币资产回报更加稳定，从而吸引国际资本流入，继而推动人民币国际化与人民币资产的崛起。

过去我国经济以“出口导向”为主，增长速度快，但增长自主性差。我国经济增长

的稳定性始终受制于进口国经济的稳定性，人民币资产价格的独立性较低，海外投资者若想从中国成长中收益，只需投资于发达经济体中与我国贸易相关的部门即可。

随着我国消费占GDP比重上升，经济增长的稳定性更加“内生”，人民币资产价格的变化更加独立，其国际资产配置中的地位也显著提升。事实上，按照全球结算货币占比计算，人民币的排名已从2010年的第17位（0.45%）上升至2018年的第5位（2.15%）。随着我国经济对外贸顺差的依赖度降低，区域性逆差的出现将推动人民币实现“区域化”，继而以“区域化”推动“全球化”，在引进海外投资者的同时，国内投资者也将获得更大的空间来配置海外资产，实现资本的双向流动。

消费板块股价结构反映风险偏好。一般而言，当市场风险偏好较高时，资金更愿意追逐可选消费板块，反之，必需消费板块的股价表现会好于可选板块。从过去的经验来看，必需消费与可选消费板块收益率之差与上证综指的同比变化呈负相关关系（图9）。近期，我国股市可选消费板块相对表现好于必需板块，说明市场风险偏好升高，投资者趋于乐观。相对而言，美国市场的风险偏好总体上是趋于保守。

图9：中国必需消费与可选消费板块相对回报vs.上证综指

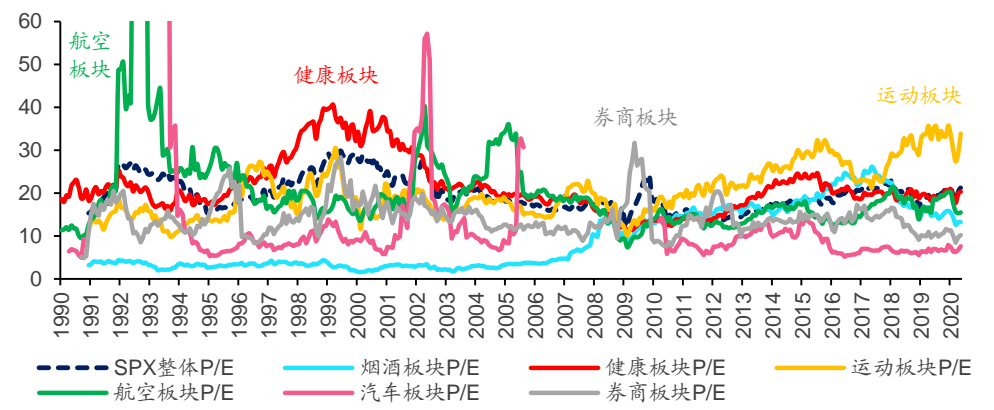


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

“必需中的可选”与“可选中的必需”是现阶段投资消费的重点。后疫情时期，投资者追逐确定性，而我国的消费增长是确定性较高的领域之一。投资消费板块，要区分三条主线：

- 一是以往生产型经济所对应的基础性消费，也就是“必需中的必需”，这包括食品、饮料、烟酒等人们最基本的生活需要，它们增长的确定性高，但增长空间有限；
 - 二是即将来临的生产消费平衡型经济所对应的升级性消费，即“必需中的可选”与“可选中的必需”，前者囊括餐饮和零售，后者覆盖金融、制药、通讯和运动等板块，它们兼具增长的确定性和增长的空间；
 - 三是未来的消费型经济所对应的享受性消费，即“以可选消费为主”，涵盖奢侈品、汽车、健康、保险、航空和旅游等，它们增长波动性相对较大，但成长潜力更大。
- 从国际经验来看，“必需中的可选”与“可选中的必需”两大消费板块值得投资者长期关注。从美日两国过去30年主要消费板块的估值变化来看，以烟酒为代表的必需消费板块在短暂的经济下行期内会有相对较高的估值，而在更长的经济上行期中，随着居民收入增长，以健康、运动、金融为代表的可选消费板块，会越来越受到投资者青睐（图10）。

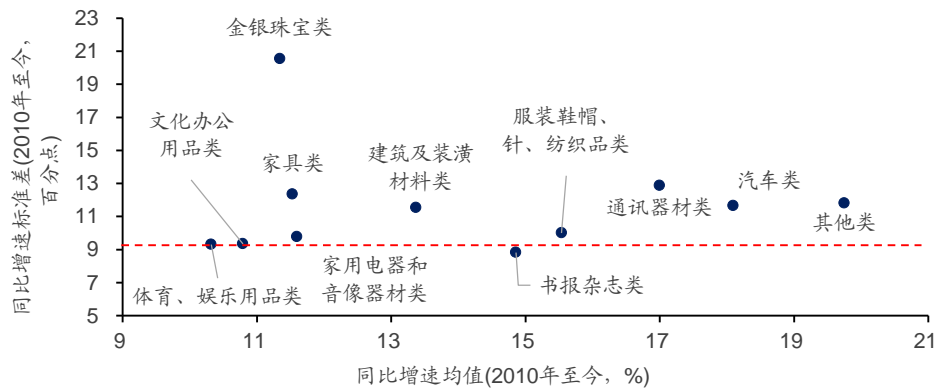
图10: 美国不同发展阶段主要必需与可选消费板块估值水平变化



数据来源: Bloomberg, 广发证券发展研究中心

就我国目前阶段而言, 投资消费就是同时投资确定性与成长性。从历史经验来看, 必需消费品中成长性相对好的板块是食品烟酒饮料和化妆品, 特别是与此相关的标准化餐饮、网上零售等, 具备必需消费的“可选”特征。在可选消费品中, 增长确定性高(即增速标准差低)、成长性好的板块主要集中在媒体、运动(服装鞋帽类)等, 具备可选中的“必需”特征; 相比之下, 通讯、汽车等板块成长性好, 但增长波动也较大(图11)。

图11: 中国: 可选消费平均增速与增速标准差, 2010年至今



数据来源: CEIC, 广发证券发展研究中心

四、风险提示

宏观经济变化超预期、居民消费升级进度不及预期。

广发首席经济学家研究小组

沈明高：广发证券首席经济学家，美国斯坦福大学经济系博士，曾任花旗银行（中国）有限公司首席经济学家、经济与市场研究部总监，《财经》杂志首席经济学家，花旗环球金融亚洲有限公司董事总经理、中国研究主管和大中华区首席经济学家，财新智库首席经济学家，莫尼塔研究董事长，2017年6月加盟广发证券。

欧亚菲：海外研究主管，消费品首席分析师，2011-2014年新财富批发零售行业第三名，第二名，第二名和第三名，2015年新财富最佳海外研究（团队）第六名，2017年新财富最佳海外研究（团队）第五名。2019年新财富最佳海外研究（团队）第四名。

蔡俊韬：新加坡国立大学金融工程专业硕士，2019年进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	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。