

2010-10-11

食品加工与肉类

益生股份 002458.SZ

被低估的动物制种企业

◆经营模式类似制种企业，估值定价可参考敦煌种业

益生股份主要进口祖代鸡，繁育销售父母代种雏鸡和商品代雏鸡。白羽鸡产业链最高端的祖代鸡繁育技术主要掌握在国外企业手中，益生股份经营模式更像制种企业，可参考敦煌种业定价。

从成长性上，敦煌更占优势，从行业地位上看益生股份更重要。目前资本市场对公司定价偏重于公司市场份额、成长性以及业绩增长等方面，我们认为市场地位也应该是一个角度：如果行业没有了这家公司会怎样。

金字塔状产业链，越上游给予估值越高，我们认为益生股份估值应在 12 年 30-33 倍 PE。

◆较强的议价能力弱化经营的周期性

益生股份是国内最大的祖代鸡养殖企业，09 年市场占有率 27.55%，国内第一。较高的市场占有率意味着议价能力：对上、下游议价能力。

对上游议价能力是因为大客户优势。益生股份 09 年引进的祖代肉种鸡占美国安伟捷全世界祖代肉种鸡销售市场的 8.1%，在美国安伟捷全世界客户中排名第一。近年来在人民币对美元持续升值的情况下，美国安伟捷生产的祖代肉种鸡产品的市场价格已经多次上调，而其对益生股份的美元销售单价仍然维持不变。

对下游议价能力主要是寡头市场本身具备的能力。益生股份相比下游养殖企业，更具备弱周期性特点。

◆鸡肉的消费量增长支撑父母代肉种鸡行业的发展空间

96-09 年，我国鸡肉消费量复合增速达到 6%，我们认为 10-15 年鸡肉消费增速由于刚性增量、消费替代、收入效应等因素依然能维持 6% 增速，从而带动父母代肉种鸡市场增长。

◆益生股份具有足够宽的护城河和竞争优势

我们认为父母代种鸡繁育销售行业具有一系列的政策资质壁垒、资金和技术壁垒，排除了新进入者。同时益生股份又充分利用本身所具备优势：以需定产模式保证公司有序扩张，延伸产业链，提高抗风险能力，并增加盈利能力。

◆盈利预测和评级

我们预测益生股份 10—12 年 EPS 分别为 0.86 元、1.13 元和 1.34 元，给予 12 年 30-33 倍 PE，目标价 40.2-44.22 元，相对于目前股价 30.9 元，有 30%-43% 的上升空间，给予买入评级。

业绩预测和估值指标

指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入（百万元）	332	365	424	556	651
营业收入增长率	13.27%	9.97%	15.92%	31.34%	17.01%
净利润（百万元）	71	81	93	122	145
净利润增长率	55.38%	14.47%	14.15%	31.69%	18.58%
EPS（元）	0.66	0.75	0.86	1.13	1.34
ROE（归属母公司）	41.76%	35.15%	9.53%	11.35%	12.11%
P/E	47	41	36	27	23
P/B	20	14	3	3	3

首次

买入

当前价格	30.90 元
目标价格	40.2-44.22 元
目标期限	6 个月

分析师：

张力扬 (执业证书编号：S0930209060206)

zhangly@ebcn.com

联系人：刘晓波

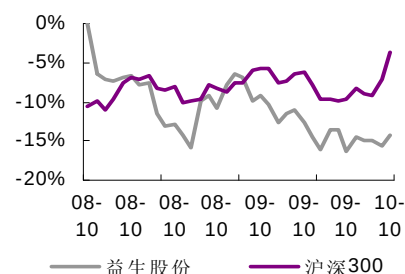
021-22169177

liuxb@ebcn.com

市场数据

总股本(百万股)	108
总市值(百万元)	3,337
流通比例(%)	20.00%
12 个月最高/最低(元)	37.88/29.80
近 3 月日均成交量(百万股)	2.91
主要股东	曹积生

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-6.88	0.00	0.00
绝对收益	-3.07	0.00	0.00

相关报告：

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

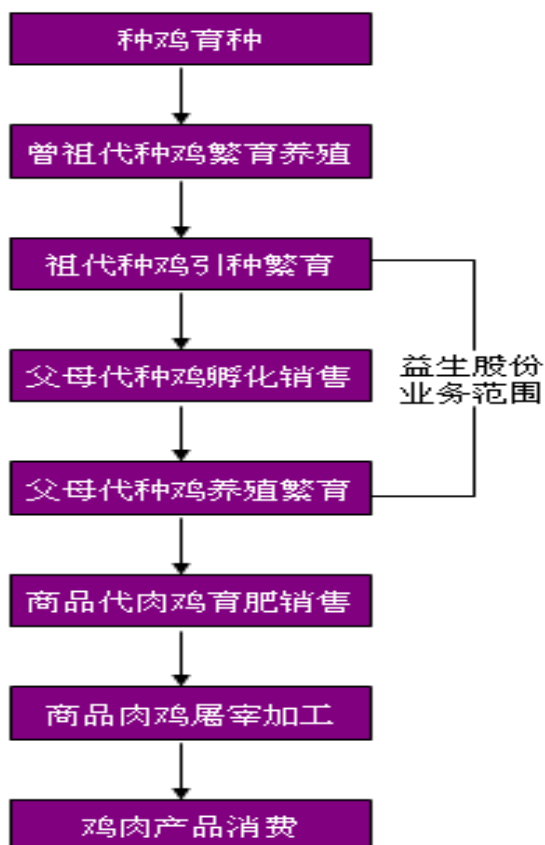
敬请参阅最后一页之重要声明。

经营模式类似制种企业，估值定价可参考敦煌种业

益生股份核心业务是进口祖代种鸡进行父母代种雏鸡以及商品代雏鸡的生产销售，公司位于整个鸡产业链偏上游。目前国内尚无纯系原种鸡育种技术，在未来相当长的一段时期内，公司所从事的业务在国内将处于一个产业链的顶端环节，是中国鸡产业链的源头，在国内的鸡产业链中处于最高端。

图 1. 益生股份位于鸡产业链中上端

鸡产业链中及益生股份业务范围



资料来源：公司招股书，光大证券研究所

从经营模式上看，通过从国外引入二代种鸡生产三代种鸡，益生股份类似与种子企业中的制种企业，估值定价可参考敦煌种业。

成长性上敦煌占优势；行业地位上益生股份更重要

从各自行业看，种子企业处于竞争状态：市场容量大，企业杂而多，小而散，集中度偏低。我国共有 9000 多家种子企业，平均单个种子企业年销售额 450 万元，2008 年销售超过 1 亿元的不足 30 家，没有一家的市场份额达到 5%，敦煌 08 年占有率 2.07%。

在政策支持及技术、资金壁垒的限制情况下，优势企业的市场份额会不断

提高。敦煌受益于行业整合以及良种覆盖率提高带来市场份额提高机会。与处于寡头市场的益生股份相比，敦煌可能更占优势。

益生股份决定国内 20%左右的鸡肉供应量，敦煌决定粮食的供给量不足 1%。从这个角度看，益生股份重要性更高。

目前资本市场对公司定价偏重于公司市场份额、成长性以及业绩增长等方面，我们认为市场地位也应该是一个角度：如果行业没有了这家公司会怎样。至于这方面的逻辑我们会继续完善。

金字塔状产业链，越上游越应给予高估值

在整个鸡产业链中，从规模上看，从上至下呈现倍数效应，类似一个金字塔状。按照肉鸡生产的一般标准，1 套祖代肉种鸡可生产 50 套父母代肉种鸡，每套父母代肉种鸡可生产 130 只商品肉鸡，每只商品肉鸡在 45 天内可长成重达 2.8 千克的成品肉鸡，成品肉鸡的屠宰率约为 85%，据此测算，一套祖代肉种鸡最终可以提供约 15.5 吨的鸡肉产品。

金字塔越偏上，行业地位越重要，行业垄断力和定价力越强，技术和资金壁垒越高。从盈利能力角度看，毛利率呈现倒金字塔，越往上去，超额收益越高，越稳定，越应享有高估值。

综上所述，我们给予益生股份的定价为 12 年 30-33 倍 PE。

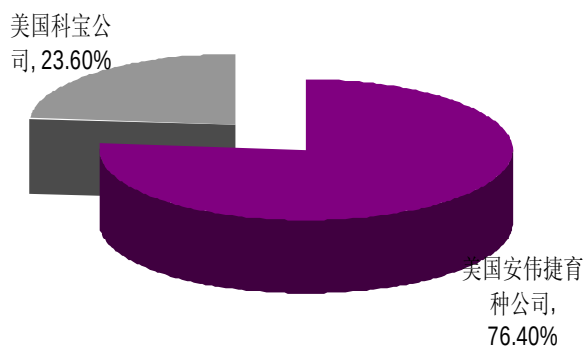
较强的议价能力弱化经营的周期性

行业集中度决定议价能力

整个鸡产业链从上向下看，集中度逐渐扩散。祖代鸡育种市场集中度最高：国内白羽祖代肉鸡育种市场实际被 2 家企业控制；而 5 家企业则控制了国内祖代蛋鸡育种市场，且呈现一者独大局面。

图 2. 2 家祖代肉鸡育种企业控制国内市场

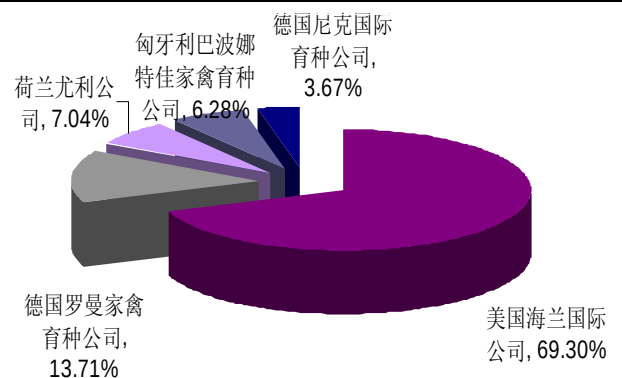
国内祖代肉鸡育种企业份额



资料来源：公司招股书，光大证券研究所

图 3. 5 家祖代蛋鸡育种企业控制国内市场

国内祖代蛋鸡育种企业份额



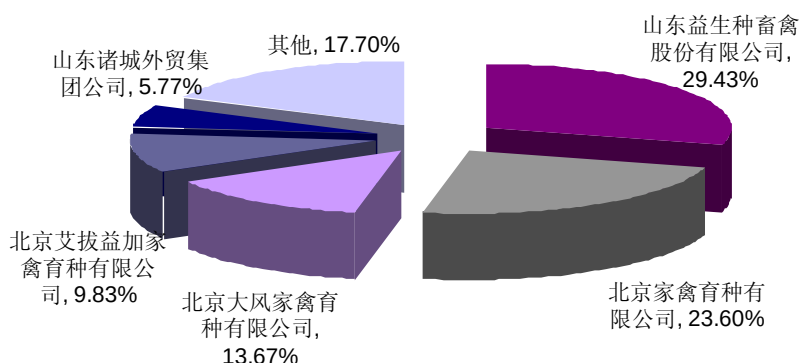
资料来源：公司招股书，光大证券研究所

父母代育种企业市场集中度相对较高，13 家企业分得国内市场份额，各

家市场份额相对平衡，属于寡头市场，对下游具有一定的议价能力。

图 4.13 家父母代育种企业控制国内市场

国内父母代肉种鸡企业份额



资料来源：公司招股书，光大证券研究所

商品代鸡市场集中度极低，是一个充分竞争的市场，是价格的被动接受者。

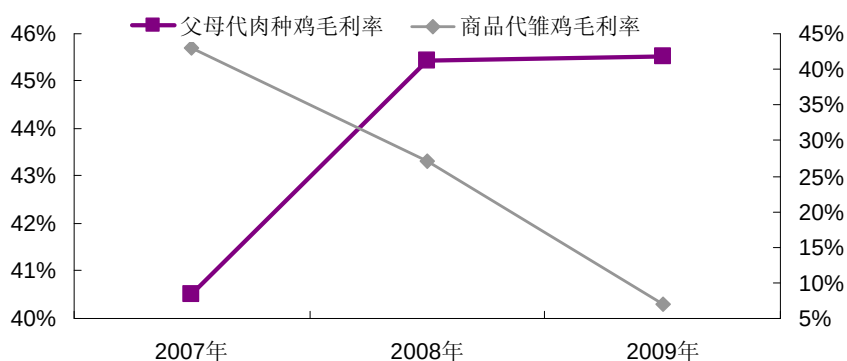
益生股份不仅对下游企业具有定价权，即使对上游也具有较强的议价能力，这种议价表现在大客户优势。

益生股份现已成为安伟捷在全世界最重要的客户。公司 09 年引进的祖代肉种鸡占安伟捷全世界种鸡销售市场的 8.1%，占亚洲市场的 21.5%，占中国市场 38.5% 的份额，在美国安伟捷全世界客户中排名第一。

近年来在人民币对美元持续升值的情况下，美国安伟捷生产的祖代肉种鸡产品的市场价格已经多次上调，而其对公司的美元销售单价仍然维持不变。中长期看，人民币对美元升值是大概率事件，益生股份将受益人民币升值。

图 5. 父母代肉种雏鸡毛利率维持高位

父母代肉种雏鸡和商品代雏鸡毛利率



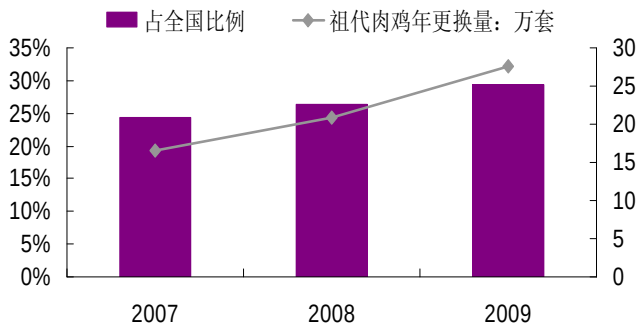
资料来源：公司公告，光大证券研究所

行业集中度呈逐步提升趋势

近年来我国祖代鸡进口行业集中度逐渐提高。以祖代肉种鸡养殖企业为例，94 年，全国 40 家祖代肉鸡进口企业，共饲养祖代肉种鸡 45 万套。09 年行业内相关企业已整合至 13 家。集中趋势日益明显，排名前 5 位的企业年引种量为 77.04 万套，占全国的比例为 82.3%。益生股份在行业整合中，市场份额也不断扩大。

图 6. 益生股份祖代肉鸡市场份额逐年扩大

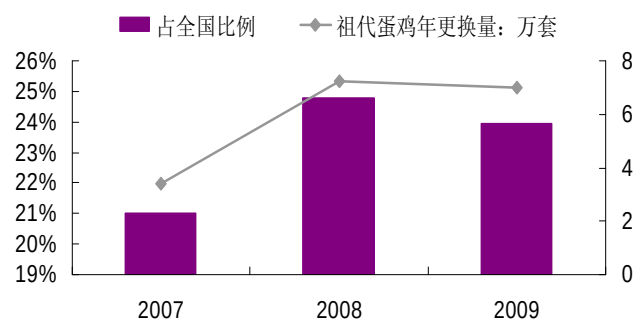
益生股份祖代肉鸡年更换量及占全国比例



资料来源：招股书，光大证券研究所

图 7. 益生股份祖代蛋鸡市场份额稳步增长

益生股份祖代蛋鸡年更换量及占全国比例



资料来源：招股书，光大证券研究所

我们认为益生股份成长性体现在两方面：一是新增量带来的需求，这部分需求增速主要是匹配下游消费增速，而益生股份得益与本身市场地位，将会获得高于行业的增速。

二是行业进一步整合形成的市场。目前国内游 13 家进口祖代种鸡企业，但实际上前 5 家份额已经达到 82.3%，后 7 家份额仅占 17.7%。随着我国肉鸡养殖行业集约化的进程，商品鸡饲养企业单体规模日益扩大，越来越迫切地需要大规模同批次的雏鸡供应。小规模的父母代繁育销售企业将逐步退出市场。

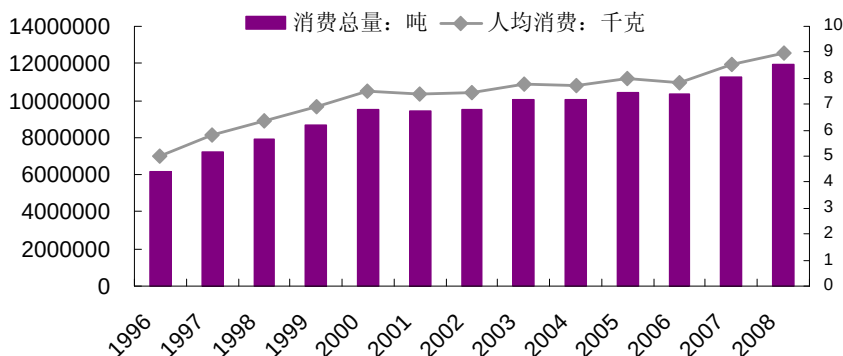
鸡肉的消费量增长支撑父母代肉种鸡行业的发展空间

我们认为未来几年国内鸡肉消费会呈现较快增速，从而带动父母代种鸡市场增长。

96-09 年我国鸡肉消费量已由 618 万吨增加到 1350 万吨，年均复合增长率 6%。我们认为 10-15 年鸡肉消费增速由于刚性增量、消费替代、收入效应等因素依然能维持 6% 增速。

图 8. 我国鸡肉消费总量和人均量稳步增长

我国鸡肉消费总量和人均量



资料来源：公司公告，光大证券研究所

目前来看，国内鸡肉消费量能够继续增长因素包括：

(1) 本身庞大消费群体带来的刚性需求和人口增长带来新增量

截至 08 年，我国人口总数已达到 13.28 亿人，预计到 10 年和 15 年将分别达到 13.7 亿人和 14.1 亿人。

(2) 城镇化过程抹平城乡差异性消费，从而带动人均消费整体提升

根据国家统计局的统计数字，07 年我国城镇和乡村居民人均购买禽肉的数量分别为 9.66 千克和 3.86 千克，乡村居民的禽肉购买量仅为城镇居民的 39.96%。我们认为随着城镇化进程，这一差距将逐渐缩小。

(3) 健康食品的消费理念不断深入和普及，我们看好肉类结构性调整带来的替代消费

随着经济的发展和我国人均收入的不断提高，居民饮食消费观念和消费习惯都发生了深刻变化，消费者在追求美食的同时，更加重视饮食对健康的作用。就营养价值方面来说，100 克鸡肉中，含蛋白质 23.3 克，是牛肉的 1.15 倍、羊肉的 2 倍，猪肉的 1.38 倍；含脂肪 1.2 克，是牛肉的 1/20、羊肉的 1/24，猪肉的 1/25；鸡肉同时还含有丰富的钙、磷、铁等营养元素，相对于牛肉和猪肉等红肉产品，属于白肉的鸡肉产品更加符合健康食品的消费理念。

表 1、按照 6%增速我们测算未来 5 年白羽父母代肉种鸡市场容量

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
白羽父母代肉种鸡(万套)	3674	3894	4128	4376	4638	4917
白羽商品代肉鸡 (亿只)	40	42	45	48	50	54

资料来源：中国畜牧业协会，光大证券研究所

此外，鸡肉消费有其必要性：经济性

在畜牧业生产成本结构中，占最大比重的是饲料成本。饲料转化效率越高，越能够节省饲料，降低成本。在正常生产情况下，白羽肉鸡、猪和牛的料肉比分别是 1.75:1、2.8:1 和 7-8:1（数据来源：《2007 年全国白羽肉鸡

生产回顾与 2008 年展望》，中国畜牧业协会禽业分会)。鸡肉是最经济性的肉类消费品。

益生股份具有足够宽的护城河和竞争优势

1) 进入该行业需要较高的法律、行政法规规定的一系列资质壁垒

2) 养殖周期和资金需求

较长的养殖周期和规模化饲养需要雄厚的资金实力支持,祖代种鸡养殖企业从国际育种公司引进祖代种鸡的成本高出国内父母代种鸡养殖企业的引种成本 10-20 倍。

3) 技术和人才壁垒

种鸡尤其是祖代种鸡繁育与生产涉及诸多技术问题,其中饲养管理、孵化、疫病防治、饲料营养、生物安全措施等都是保证祖代种鸡生产健康和产品质量的关键技术。培养一个合格的技术人员至少需要 3 至 5 年时间,建立一个合格的技术人员队伍则需要更长的时间。

4) 环境壁垒

益生股份饲养基地地处山东省烟台市和威海市,位于我国 5 个无规定动物疫病示范区之一的胶东半岛,防疫条件得天独厚,是内陆地区所无法比拟的。

5) 以需定产的模式保证公司有序扩张

益生股份的引种量取决于下游企业意愿需求量,公司据此引种,这样避免了盲目性:或者产能过剩或者不足,最大限度节约利用资源。

6) 延伸产业链,增加公司抗风险能力

公司募投项目:一是 90 万套父母代肉种鸡场建设项目,二是 4.6 万套祖代肉种鸡场建设项目。

其中 90 万套父母代肉种鸡场建设项目年更新父母代肉种鸡 60 万套、存栏量 90 万套、年提供商品肉鸡雏鸡 8028.80 万只;4.6 万套祖代肉种鸡场建设项目年更新祖代肉种鸡 4.6 万套、存栏量 6.9 万套,父母代肉种鸡雏鸡年产量 230 万套。

募集资金投资项目达产后,公司业务规模还将进一步扩大,正常生产年份每年为公司增加销售收入 24162.98 万元,净利润 6136.78 万元。

7) 公司能够转嫁成本上涨

我们认为农产品价格将保持上升趋势:中长期看刚性需求+供给瓶颈;自然灾害频发将成为农产品价格加速上行诱因之一。农产品价格上涨将通过饲料向下传导,益生股份将顺势提价转嫁成本。

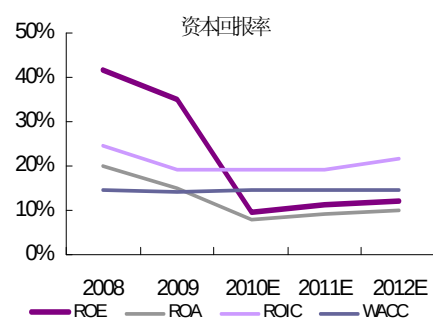
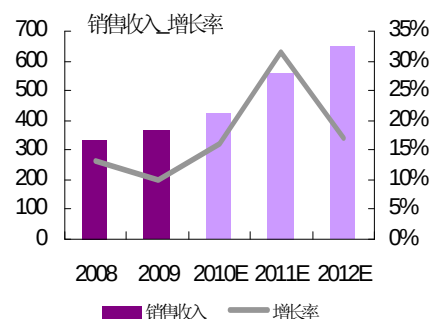
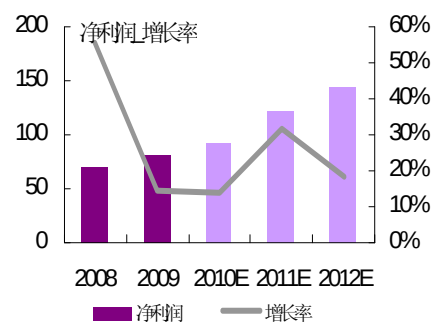
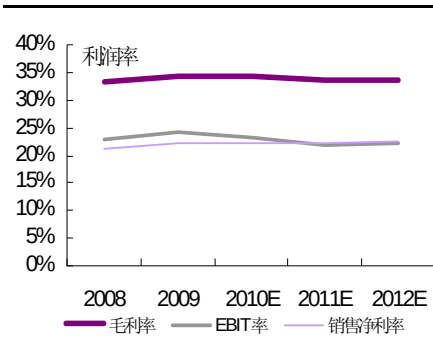
表 2、玉米涨价对公司父母代肉种鸡毛利率影响

玉米采购单价变动幅度（%）	父母代肉种鸡毛利率（%）	销售毛利率波动幅度（%）
0	45.52	0
+ 5%	45.01	-0.51
+ 10%	44.5	-1.02
+ 15%	43.99	-1.53
+ 20%	43.48	-2.04
+ 50%	40.43	-5.09
- 5%	46.03	0.51
- 10%	46.54	1.02
- 15%	47.05	1.53
- 20%	47.56	2.04
- 50%	50.61	5.09

盈利预测和评级

我们预测益生股份 10—12 年 EPS 分别为 0.85 元、1.09 元和 1.34 元，给予 12 年 30-33 倍 PE，目标价 40.2-44.22 元，相对于目前股价 30.9 元，有 30%-43% 的上升空间，给予买入评级。

财务报表及预测



利润表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	332	365	424	556	651
营业成本	222	240	278	370	432
折旧和摊销	0	0	4	9	12
营业税费	0	0	0	0	0
销售费用	13	15	18	25	29
管理费用	22	21	29	38	44
财务费用	8	10	5	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	1	1	1
营业利润	68	79	93	124	147
利润总额	71	81	94	125	148
少数股东损益	0	0	1	2	3
归属母公司净利润	70.90	81.16	92.64	121.99	144.66

资产负债表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
总资产	352	545	1,206	1,328	1,466
流动资产	79	139	755	769	888
货币资金	24	47	670	657	757
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	10	11	13	17	20
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款	4	10	11	14	16
存货	25	30	33	44	52
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	146	224	350	450	477
无形资产	19	25	24	23	22
总负债	180	313	231	248	263
无息负债	63	80	81	98	113
有息负债	117	233	151	151	151
股东权益	172	233	975	1,080	1,203
股本	81	81	108	108	108
公积金	14	22	657	676	698
未分配利润	75	128	206	291	388
少数股东权益	2	2	3	5	8

现金流量表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	86	106	111	122	155
净利润	71	81	93	122	145
折旧摊销	0	0	4	9	12
净营运资金增加	25	21	-1	26	15
其他	-10	4	15	-35	-17
投资活动产生现金流	-121	-170	-48	-117	-29
净资本支出	-20	-26	147	118	30
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	-102	-144	-195	-235	-59
融资活动现金流	46	87	560	-19	-25
股本变化	0	0	27	0	0
债务净变化	62	116	-82	0	0
无息负债变化	-6	16	1	17	15
净现金流	11	24	623	-14	101

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	13.27%	9.97%	15.92%	31.34%	17.01%
净利润增长率	55.38%	14.47%	14.15%	31.69%	18.58%
EBITDA 增长率	67.69%	17.03%	14.69%	29.31%	19.83%
EBIT 增长率	67.69%	17.03%	10.16%	25.36%	18.67%
估值指标					
PE	47	41	36	27	23
PB	20	14	3	3	3
EV/EBITDA	35	31	28	22	18
EV/EBIT	35	31	29	24	19
EV/NOPLAT	35	31	29	24	19
EV/Sales	8	7	7	5	4
EV/IC	9	6	6	5	4
盈利能力 (%)					
毛利率	33.25%	34.43%	34.31%	33.48%	33.67%
EBITDA 率	22.79%	24.25%	23.99%	23.62%	24.19%
EBIT 率	22.79%	24.25%	23.05%	22.00%	22.31%
税前净利润率	21.35%	22.13%	22.24%	22.38%	22.66%
税后净利润率 (归属母公司)	21.33%	22.21%	21.87%	21.92%	22.22%
ROA	20.11%	14.81%	7.80%	9.36%	10.05%
ROE (归属母公司) (摊薄)	41.76%	35.15%	9.53%	11.35%	12.11%
经营性 ROIC	24.77%	19.15%	19.28%	19.07%	21.53%
偿债能力					
流动比率	0.56	0.89	10.07	8.34	8.27
速动比率	38.07%	70.08%	962.59%	785.73%	778.96%
归属母公司权益/有息债务	1.45	0.99	6.46	7.14	7.94
有形资产/有息债务	2.79	2.20	7.80	8.63	9.55
每股指标(按最新预测年度股本计)					
EPS	0.66	0.75	0.86	1.13	1.34
每股红利	0.00	0.00	0.17	0.23	0.27
每股经营现金流	0.80	0.99	1.02	1.13	1.43
每股自由现金流(FCFF)	0.64	1.02	-0.41	-0.12	1.04
每股净资产	1.57	2.14	9.00	9.95	11.06
每股销售收入	3.08	3.38	3.92	5.15	6.03

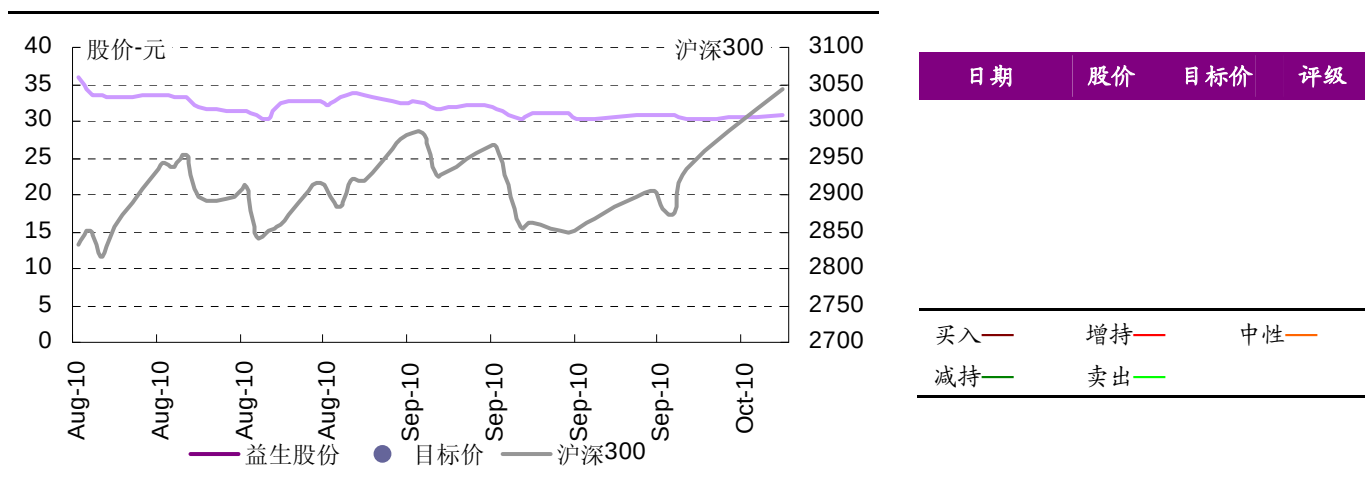
资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

益生股份（002458）



资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产

管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。