



## 中國 | 機械

3 July 2026

## 津上精密機床（中國）(1651 HK)

## 穩健的 2026 財政年度業績，並以自上市以來創下新高的股息作結

- 截至 2026 年 3 月止財政年度，收入及淨利分別按年增長 21.6% 及 39.9%
- 建議末期每股股息為 0.90 港元，連同中期每股股息 0.60 港元，全年合共每股股息 1.50 港元，創下自上市以來最高年度股息
- 資本管理穩健，新目標價定為 69 港元，我們將評級下調至「中性」

## 2026 財政年度業績亮眼，收入及淨利均創歷史新高

在回顧期內，津上精密機床（中國）（PTC）來自主要下游行業的訂單持續增加，並在人工智慧液冷及人形機器人領域進一步提升市場份額。這推動了穩健的 2026 財政年度，銷售額及淨利分別按年增長 21.6% 及 39.9%，達至人民幣 52 億及 11 億。受惠於 PTC 嚴謹的成本削減措施、持續的效率提升及產品組合的調整，毛利率於 2026 財政年度擴張 1.8 個百分點至 34.9%。

## 各業務板塊均錄得令人鼓舞的增長

受惠於中國經濟持續向好，帶動各下游行業對高精密機床的需求。同時，持續的成本削減及銷售價格下降提升了成本效益與競爭力，推動訂單強勁增長。在

回顧期內，精密車床銷售額按年增長 19.5% 至人民幣 43 億，佔總銷售額的 83.5%。精密加工中心錄得卓越增長，銷售額按年上升 58.3% 至人民幣 3.856 億。精密磨床銷售額亦按年增加 8.9% 至人民幣 2.268 億。上述業績凸顯 PTC 在核心產品組合中的市場地位進一步鞏固。

## 在 2027 財政年度持續把握行業動能

製造業的數位化轉型正加速進行，下游行業如新能源車、高端設備及人工智慧對高精密 CNC 機床的需求不斷上升。其人工智慧液冷、半導體及人形機器人等高附加值產品線已開始大規模貢獻收入，成為新的增長引擎。公司用於人工智慧伺服器液冷的自動車床已於 2026 財政年度進入批量設備採購階段，預期該板塊的銷售動能在 2027 財政年度仍將保持強勁。公司亦披露其精密車床現已可應用於先進光學模組，並預期未來 1 至 2 年的訂單能見度良好。

PTC 財務狀況穩健，截至 2026 財政年度淨現金為人民幣 15 億，且無任何未償債務。現時營運已滿負荷。為應對強勁的訂單流，公司計劃將 2027 財政年度資本開支預算提高至人民幣 2 億，主要用於設備升級及新廠房建設。於 2026 年 3 月，PTC 在平湖經濟開發區購得土地以建設兩座新廠房，預計於 2027 年底竣工。此次擴建將新增每年 3,000 台的組裝產能。

基於 2026 財政年度業績，我們將 2027/28 年的營業額下調 9-16%，淨利下調 11-18%。不過，我們上調了目標本益比，以反映公司在具備價值增長的產業中加速成長的潛力。我們將目標市盈率上調至 17x，與同業中位數水平一致，並據此得出新的目標價 69 港元。由於新目標價僅提供 5% 的潛在下降空間，我們將評級下調至「中性」。

## 主要財務數據

截止12月31日止(人民幣百萬)	2025A	2026A	2027E	2028E	2029E
總營業收入	4,262	5,184	6,405	7,707	9,253
毛利	1,410	1,808	2,242	2,713	3,285
歸母淨利潤	782	1,094	1,358	1,666	2,036
調整後淨利潤	782	1,094	1,358	1,666	2,036
同比增長	63.0	39.9	24.1	22.6	22.2
每股收益(人民幣)	2.07	2.97	3.68	4.52	5.52
P/E(倍)	31.9	22.3	17.9	14.6	12.0
P/B(倍)	7.7	6.5	6.9	5.5	4.3
股息收益率(%)	1.2	1.6	2.3	2.8	3.4
ROE(%)	28.7	34.0	34.8	48.2	46.9
淨負債 / 股東權益(%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash

來源: 公司資料, Crosby

中性

當前股價(港元)*	72.70
目標價(港元)	69.00
上升/下跌空間(%)	-5.1%
前次評級	買入
前次目標價	40.70
恒生指數	23,350.03
* 股價截至	3-Jul-26

## 關鍵數據

股票代號	1651 HK
總市值(港元)	26,798
近3個月人均成交額	81.9
52周最高價(港元)	74.15
52周最低價(港元)	19.88
自由流通比率(%)	32.7%
總股本(百萬股)	368.6

## 股價表現

	絕對回報	相對回報
1個月	24.5%	36.7%
3個月	100.2%	115.3%
6個月	110.7%	137.7%

## 股價1年圖



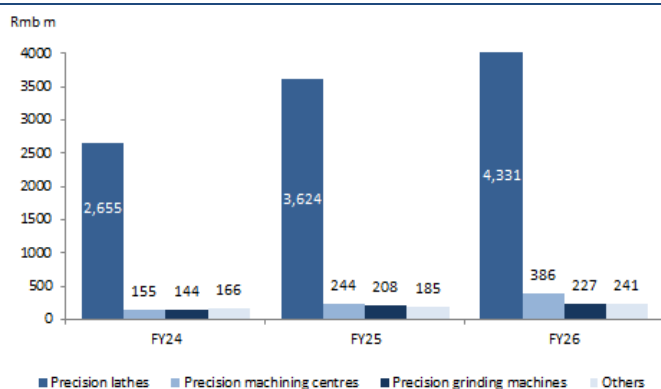
陳儀雯 E Wuen Tan  
Ewuen.tan@crosby.com  
+852 3476 2720

圖 1 利潤表

Year ended Mar (Rmbm)	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26	FY25 vs FY26 YoY change (%)
<b>Revenue</b>	<b>4,419.9</b>	<b>4,046.9</b>	<b>3,119.7</b>	<b>4,261.6</b>	<b>5,184.1</b>	21.6
COGS	(3,246.9)	(3,010.8)	(2,224.1)	(2,851.1)	(3,376.2)	
<b>Gross profit</b>	<b>1,173.0</b>	<b>1,036.1</b>	<b>895.5</b>	<b>1,410.4</b>	<b>1,807.9</b>	28.2
Other income and gains	180.3	68.4	85.3	80.4	109.7	
Selling and distribution expenses	(162.7)	(148.3)	(155.9)	(189.9)	(211.0)	
Administrative expenses	(95.9)	(105.6)	(113.9)	(152.6)	(136.9)	
Other expenses	(118.7)	(8.9)	(7.4)	(10.7)	(2.3)	
Finance costs	(2.1)	(0.7)	(1.0)	(0.4)	(2.2)	
<b>Before tax profit</b>	<b>973.8</b>	<b>841.0</b>	<b>702.7</b>	<b>1,137.2</b>	<b>1,565.2</b>	37.6
Tax	(306.4)	(261.8)	(222.8)	(354.8)	(470.8)	
<b>Net profit</b>	<b>667.4</b>	<b>579.2</b>	<b>480.0</b>	<b>782.4</b>	<b>1,094.4</b>	39.9
<b>Margin (%)</b>	<b>FY22</b>	<b>FY23</b>	<b>FY24</b>	<b>FY25</b>	<b>FY26</b>	<b>YoY change (ppt)</b>
Gross	26.5	25.6	28.7	33.1	34.9	1.8
Net	15.1	14.3	15.4	18.4	21.1	2.8

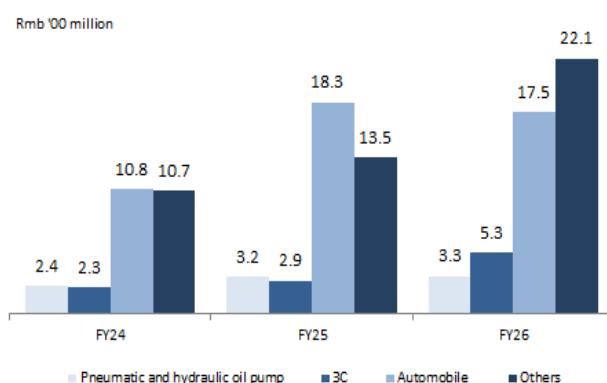
來源: 公司資料

圖 2 營收結構分析



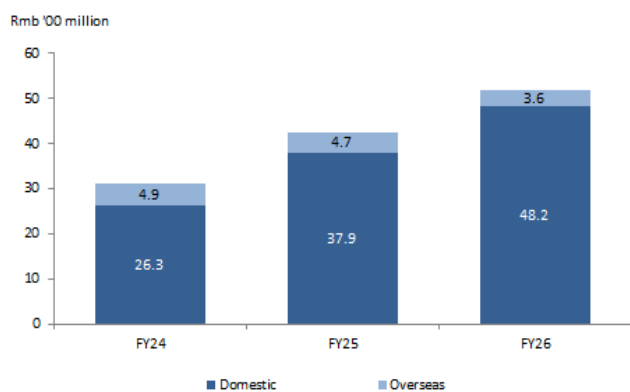
來源: 公司資料

圖 3 按下游客戶劃分的銷售結構分析



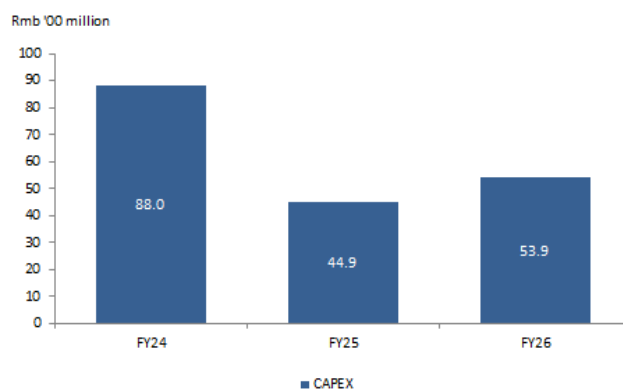
來源: 公司資料

圖 4 區域結構分析



來源: 公司資料

圖 5 資本開支



來源: 公司資料



Figure 6 新估計

Year ended Mar (RMBm)	Old estimates		New estimates		Change (%)	
	2027	2028	2027	2028	2027	2028
Turnover	7,062.0	9,222.5	6,405.1	7,706.8	(9.3)	(16.4)
Gross profit	2,471.7	3,246.3	2,241.8	2,712.8	(9.3)	(16.4)
Net profit	1,527.1	2,024.8	1,358.3	1,665.8	(11.0)	(17.7)
<b>Margin</b>					<b>Change (ppt)</b>	
Gross margin	35.0	35.2	35.0	35.2	0.0	0.0
Net margin	21.6	22.0	21.2	21.6	(0.4)	(0.3)

來源: Crosby



## 主要財務數據

Year ended Mar	2025A	2026A	2027F	2028F	2029F
<b>Profit &amp; Loss (RMBm)</b>					
Precision automatic lathes	3,624	4,331	5,265	6,219	7,311
YoY%	36.5	19.5	21.6	18.1	17.6
Precision machining centres	244	386	574	817	1,142
YoY%	57.3	58.3	48.9	42.3	39.8
Precision grinding machines	208	227	253	280	311
YoY%	44.4	8.9	11.7	10.6	11.1
Others	185	241	313	391	489
YoY%	11.8	30.1	30.0	25.0	25.0
<b>Turnover</b>	<b>4,262</b>	<b>5,184</b>	<b>6,405</b>	<b>7,707</b>	<b>9,253</b>
YoY%	36.6	21.6	23.6	20.3	20.1
COGS	(2,851)	(3,376)	(4,163)	(4,994)	(5,968)
<b>Gross profit</b>	<b>1,410</b>	<b>1,808</b>	<b>2,242</b>	<b>2,713</b>	<b>3,285</b>
Margin	33.1%	34.9%	35.0%	35.2%	35.5%
Selling & distribution	(190)	(211)	(274)	(323)	(388)
Admin	(153)	(137)	(183)	(215)	(259)
Other incomes	80	110	149	197	261
Other opex	0	0	0	0	0
<b>Total opex</b>	<b>(262)</b>	<b>(238)</b>	<b>(307)</b>	<b>(341)</b>	<b>(385)</b>
YoY%	42.2	(9.2)	29.0	10.9	13.1
<b>Operating profit</b>	<b>1,148</b>	<b>1,570</b>	<b>1,935</b>	<b>2,372</b>	<b>2,899</b>
Margin	26.9%	30.3%	30.2%	30.8%	31.3%
Other income / (exp)	(11)	(2)	(3)	(3)	(4)
Finance costs	(0)	(2)	(2)	(3)	(3)
Associates/ JV income	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	1,137	1,565	1,929	2,366	2,893
Tax	(355)	(471)	(571)	(700)	(856)
<b>Profit after tax</b>	<b>782</b>	<b>1,094</b>	<b>1,358</b>	<b>1,666</b>	<b>2,036</b>
Margin	18.4%	21.1%	21.2%	21.6%	22.0%
Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>782</b>	<b>1,094</b>	<b>1,358</b>	<b>1,666</b>	<b>2,036</b>
YoY%	63.0	39.9	24.1	22.6	22.2
Margin	18.4%	21.1%	21.2%	21.6%	22.0%
Crosby Adjustments	0	0	0	0	0
<b>Adj. net profit</b>	<b>782</b>	<b>1,094</b>	<b>1,358</b>	<b>1,666</b>	<b>2,036</b>
YoY%	63.0	39.9	24.1	22.6	22.2
Margin	18.4%	21.1%	21.2%	21.6%	22.0%
<b>EBITDA</b>	<b>1,209</b>	<b>1,632</b>	<b>2,021</b>	<b>2,489</b>	<b>3,051</b>
YoY%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Margin	28.4%	31.5%	31.6%	32.3%	33.0%
<b>Adj EPS (RMB)</b>	<b>2.074</b>	<b>2.967</b>	<b>3.683</b>	<b>4.517</b>	<b>5.521</b>
YoY%	(96.0)	(95.7)	(97.8)	(97.2)	(97.3)
<b>DPS (RMB)</b>	<b>0.782</b>	<b>1.000</b>	<b>1.473</b>	<b>1.807</b>	<b>2.209</b>
YoY%	6.0	28.0	47.2	22.6	22.2
<b>Cash Flow (RMBm)</b>					
Before tax profit	1,137	1,565	1,929	2,366	2,893
Dep. & Amort.	61	62	87	117	152
Chg in working cap	(568)	(149)	(452)	(468)	(559)
Others	(6)	4	(20)	(23)	(26)
<b>Cash from operations</b>	<b>624</b>	<b>1,482</b>	<b>1,544</b>	<b>1,993</b>	<b>2,458</b>
Tax paid	(271)	(418)	(507)	(622)	(760)
<b>Net cash from operations</b>	<b>353</b>	<b>1,065</b>	<b>1,037</b>	<b>1,371</b>	<b>1,698</b>
YoY%	(30.2)	201.6	(2.6)	32.2	23.9
Capex	(42)	(23)	(150)	(140)	(130)
Investments	0	0	0	0	0
Disposal of assets	1	1	1	1	1
Interest received	23	19	22	25	29
Others	(262)	(111)	(30)	(30)	(30)
<b>Net cash from investments</b>	<b>(281)</b>	<b>(113)</b>	<b>(157)</b>	<b>(144)</b>	<b>(130)</b>
Issue/ buyback of shares	0	0	0	0	0
Interest paid	(0)	(2)	(2)	(3)	(3)
Dividends paid	(295)	(369)	(543)	(666)	(815)
Net change in debt	0	0	0	0	0
Others	(64)	(255)	(200)	(200)	(200)
<b>Net cash from financing</b>	<b>(360)</b>	<b>(626)</b>	<b>(746)</b>	<b>(869)</b>	<b>(1,017)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(288)</b>	<b>325</b>	<b>135</b>	<b>358</b>	<b>551</b>
Adjustments	0	0	0	0	0
Opening cash	678	390	715	850	1,208
<b>Closing cash</b>	<b>390</b>	<b>715</b>	<b>850</b>	<b>1,208</b>	<b>1,759</b>
<b>FCF</b>	<b>311</b>	<b>1042</b>	<b>887</b>	<b>1231</b>	<b>1568</b>
YoY%	(26.0)	235.4	(14.8)	38.7	27.4

來源: 公司資料, Crosby

Year ended Mar	2025A	2026A	2027F	2028F	2029F
<b>Balance Sheet (RMBm)</b>					
Fixed assets	554	519	669	809	939
Associates & JCE	0	0	0	0	0
Goodwill & intangibles	6	5	3	3	4
Deferred tax assets	26	26	26	26	26
Others	72	102	0	0	0
<b>Non-current assets</b>	<b>660</b>	<b>651</b>	<b>698</b>	<b>838</b>	<b>969</b>
Inventories	930	877	1,084	1,304	1,566
Trade & bills receivables	1,567	1,965	2,428	2,921	3,507
Prepayments, deposits & others	16	9	11	14	17
Investments	692	771	0	0	0
Cash	390	715	850	1,208	1,759
Others	0	0	0	0	0
<b>Current assets</b>	<b>3,595</b>	<b>4,338</b>	<b>4,373</b>	<b>5,447</b>	<b>6,849</b>
<b>Total assets</b>	<b>4,254</b>	<b>4,989</b>	<b>5,071</b>	<b>6,285</b>	<b>7,818</b>
Trade & bills payables	611	614	758	909	1,086
Accruals & other payables	214	394	486	583	697
Tax payable	138	155	188	230	281
Bank loans	0	0	0	0	0
Bonds, CB & debentures	0	0	0	0	0
Others	12	18	0	0	0
<b>Current liabilities</b>	<b>974</b>	<b>1,181</b>	<b>1,431</b>	<b>1,722</b>	<b>2,064</b>
Bank loans	0	0	0	0	0
Bonds, CB & debentures	0	0	0	0	0
Deferred tax liabilities	116	152	184	226	276
Others	30	29	0	0	0
<b>Non-current liabilities</b>	<b>146</b>	<b>180</b>	<b>184</b>	<b>226</b>	<b>276</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,120</b>	<b>1,361</b>	<b>1,615</b>	<b>1,948</b>	<b>2,340</b>
<b>Total net assets</b>	<b>3,134</b>	<b>3,628</b>	<b>3,455</b>	<b>4,337</b>	<b>5,478</b>
Share capital	320	315	315	315	315
Reserves	2,902	3,582	3,140	4,022	5,162
<b>Shareholder's equity</b>	<b>3,221</b>	<b>3,898</b>	<b>3,455</b>	<b>4,337</b>	<b>5,478</b>
Others	(87)	(270)	0	0	0
<b>Total Equity</b>	<b>3,134</b>	<b>3,628</b>	<b>3,455</b>	<b>4,337</b>	<b>5,478</b>
Total debts	0	0	0	0	0
<b>Net cash/(debts)</b>	<b>390</b>	<b>715</b>	<b>850</b>	<b>1,208</b>	<b>1,759</b>
<b>BVPS (RMB)</b>	<b>8.307</b>	<b>9.836</b>	<b>9.368</b>	<b>11.760</b>	<b>14.852</b>
<b>Year ended Mar</b>	<b>2025A</b>	<b>2026A</b>	<b>2027F</b>	<b>2028F</b>	<b>2029F</b>
<b>Key ratios</b>					
<b>Margins (%)</b>					
Gross margin	33.1	34.9	35.0	35.2	35.5
EBITDA margin	28.4	31.5	31.6	32.3	33.0
EBIT margin	26.9	30.3	30.2	30.8	31.3
Net margin	18.4	21.1	21.2	21.6	22.0
Net margin (Core profit)	18.4	21.1	21.2	21.6	22.0
Effective tax rate (%)	31.2	30.1	29.6	29.6	29.6
Selling exp as % of rev	4.5	4.1	4.3	4.2	4.2
Admin exp as % of rev	3.6	2.6	2.9	2.8	2.8
R&D exp as % of rev	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other opex as % of rev	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total opex as % of rev	6.2	4.6	4.8	4.4	4.2
Interest coverage (x)	2,787.0	710.3	795.8	887.0	985.6
Dividend payout (%)	37.6	33.5	39.8	39.8	39.8
<b>Balance sheet ratios</b>					
Inventory days	114	98	86	87	88
Acct. rec. days	109	124	125	127	127
Acct. payable days	73	66	60	61	61
<b>Cash cycle</b>	<b>150</b>	<b>156</b>	<b>151</b>	<b>153</b>	<b>154</b>
<b>Net debt/equity (%)</b>	<b>Net cash</b>	<b>Net cash</b>	<b>Net cash</b>	<b>Net cash</b>	<b>Net cash</b>
Net debt/total cap (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Current ratio (x)	3.69	3.67	3.05	3.16	3.32
<b>Returns (%)</b>					
Asset turnover (x)	1.08	1.12	1.27	1.36	1.31
Financial leverage (x)	1.44	1.43	1.29	1.64	1.63
EBIT margin (%)	26.7	30.2	30.2	30.7	31.3
Interest burden (x)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Tax burden (x)	0.69	0.70	0.70	0.70	0.70
<b>ROE (%)</b>	<b>28.7</b>	<b>34.0</b>	<b>34.8</b>	<b>48.2</b>	<b>46.9</b>
<b>ROIC (%)</b>	<b>32.8</b>	<b>38.7</b>	<b>49.3</b>	<b>58.2</b>	<b>59.5</b>

## 信息披露

本研究報告中的資訊和意見由英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及／或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）以及本報告中指定的研究分析師編制。

### 分析師的保證披露

就研究報告全部或部分的內容，研究報告中提及的個別券商或發行商，每位分析師均有主要責任及保證：（一）所表達的觀點均準確反映了其個別證券或發行商的個人看法，包括關於英皇及高誠的觀點，且以獨立的方式準備；及（二）分析師在研究報告中表達直接或間接的具體建議或觀點，不會與過去或現在報酬的任何部分相關。

就研究報告的內容，每位分析師進一步確認：（一）分析師及／或其聯繫人（根據香港證券及期貨事務監察委員會頒布《操守準則》的定義）均沒有在研究報告發佈日期前的 30 個公曆日買賣過研究報告提及的股票；（二）分析師及／或其聯繫人均沒有擔任研究報告提及上市公司的高級人員；及（三）分析師及／或其聯繫人均沒有對研究報告涉及的股票擁有任何財務利益。

### 股票的評級披露

#### 基本的評級制度

基本的評級制度是根據我們對股票未來 12 個月潛在總回報率的預估。潛在總回報率是指（1）未來 12 個月股價上漲或下跌幅度（以百分比表示）及（2）未來 12 個月的總股利收益率。

**買入 (BUY)：**預計該股票的潛在總回報率（大型股票 / 中小型股票）將分別超過 10% / 15%。

**中性 (NEUTRAL)：**預計該股票的潛在總回報率分別為大型股票 -10%至 10% / 中小型股票 15%。

**賣出 (SELL)：**預計該股票未來 12 個月的潛在總回報率低於 -10%。

#### 策略性建議的評級系統

策略性建議的評級系統是根據短期的股價催化因素、技術分析因素和 / 或量化分析，預計持續時間為三個月。策略性建議的評級系統可能針對評級系統未涵蓋的公司，或與我們對同一家公司的基本評級相反的公司。

**策略買入 (TB)：**該股票的潛在總回報預計超過 20%。

**策略賣出 / 做空 (TS/TSH)：**預計該股票的潛在總回報將低於 -20%。

**平倉 / 到期策略性建議：**策略性建議的評級將在以下情況下被視為結束或過期：（一）股價在策略性建議後達到獲利或止蝕水平；或（二）在策略性建議後起的 3 個月後（以較早者為準）。

**未評級 (NR)：**沒有基本或策略性建議評級的股票。

**審查中 (UR)：**股票的目標價和 / 或評級的指示會因在短期內發生的變化，通常是因為可能影響投資前景或估值的事件。

我們一般將市值達到或高於 50 億美元的公司定義為大型股票，而市值低於此水平的公司則定義為中小型股票。

由於每日的價格波動，個別規模類別股票的實際總市值可能會暫時偏離上述門檻及策略性建議的評級涵蓋股票的潛在總回報可能暫時與指定的基本評級相關的定義的潛在總回報不一致。



## 一般披露與免責聲明

本研究報告是根據我們認為可靠的公開資訊而編寫，但英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及 / 或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）未對本研究報告的內容進行獨立核實，也不明示或暗示其內容的公正性、準確性、及時性、合理性或完整性，使用者不應以此作為依據。本研究報告所載資訊與觀點僅供投資者參考，並未考慮個別客戶的具體投資目標、財務情況或需求，也不構成買賣證券或其他金融產品的要約、邀請或任何投資建議或服務。在任何情況下，本研究報告所載資訊或所表達的觀點均不構成對任何人的個人建議。

英皇及高誠可能持有並且可能進行與本研究報告所提及公司相關證券的持倉及交易，也可能為該等公司提供或尋求提供投資銀行或財務顧問服務。投資者應該知悉，相關持倉及交易可能影響本研究報告客觀性的利益衝突。英皇及高誠及其高級職員、董事和員工但不包括股票和信用分析師，可能不時在本研究報告所提及的證券或其他金融產品中持有長倉或空倉，並可能以個人身份進行買賣。投資者應就建議自行獨立評估本研究報告所載資訊，並考慮自身的投資目標、財務狀況及特殊需求，並在參與本研究報告所涉及公司證券相關的任何交易前，應諮詢自己的專業和財務顧問，以了解法律、商業、財務、稅務及其他相關方面的事項。英皇及高誠及其股東或相關聯繫人，概不對因使用或依賴本文件或其內容或相關的任何事項而造成的任何損失或後果承擔任何責任。

本研究報告所載資訊，以及其中的意見、估值、評級、估算和預測，可能會隨時變更，並且可能在未經通知的情況下進行修正。過去表現並不能作為未來表現的可靠指標。在若干的時期，英皇及高誠可能會發布與本文所載的意見、估值、評級、估算和預測不一致的報告。

英皇及高誠的銷售人員、交易員及其他專業人士可能會提供口頭或書面的市場評論或交易觀點，這些可能與本研究報告中提出的建議和意見不一致，甚至有不同觀點。此類觀點或建議反映了制定者的不同假設、觀點和分析方法，英皇及高誠沒有義務確保此類其他交易觀點或建議給予研究報告的任何收件人知悉。英皇及高誠的資產管理部門、自營交易台部門及其他投資業務可能會作出與本報告中表達的建議或意見不一致的投資決策。

本文件是嚴格保密僅供收件人使用。此文件僅供您參考，不得複製、再分發或以任何方式（直接或間接）傳遞給任何其他人士，也不得全部或部分刊登，用於任何目的。此文件或其任何副本不得帶出香港或傳送到香港以外的地區。若在其他司法管轄區分發此文件，可能受到法律限制，持有此文件的人士應自行了解並遵守相關限制。通過接受本研究報告，您即表示同意遵守上述指示。

本研究報告只限於在香港發佈。研究報告未有提供給任何其他法管轄區內的人士或實體，也不得被任何人在提供或使用該等資料違反當地適用的法律、規則或法規、政府當局或監管或自律組織或結算組織的規定的情況下使用。

**此報告的版權屬於英皇及高誠，未經英皇及高誠給予書面許可的情況下，嚴禁進行任何形式的未經授權的傳播、複製、出版、發布或引用。**