

中国卫通（601698.SH）

公司报告 | 首次评级报告

王征宇
通信行业研究员

2026年1月19日

基本信息

所属行业	TMT
当前股价	39.79
总市值	1680.88 亿
PE-TTM	648.06
PB-MRQ	10.59

估值结果

	价值 129.24 亿
DDM 估值	上行空间 -92%
	状态 严重高估
	价值 121.77 亿
动态估值	上行空间 -93%
	状态 严重高估

四维评级

成长空间	★ ★ ☆ ☆ ☆
盈利趋势	★ ★ ☆ ☆ ☆
产业格局	★ ★ ★ ☆ ☆
护城河	★ ★ ☆ ☆ ☆

核心评级结论

中国卫通是中国航天科技集团有限公司所属的核心专业子公司，也是我国唯一拥有自主可控通信卫星资源的基础电信运营企业，运营着多颗通信广播卫星，综合实力位列亚洲第二、全球第六。

公司成长空间较小，境内业务市场趋于饱和、增长受限；境外市场因竞争激烈导致服务价格持续承压。盈利趋势稳定，尽管海外竞争激烈，但随着业务结构优化及卫星折旧高峰放缓，盈利能力有望获得支撑。产业格局较好，行业龙头地位稳固，业务壁垒高，可参与竞争者有限。护城河一般，建立在稀缺的牌照、资源和规模优势之上，但正遭受市场需求饱和、运营效率持续不佳以及新技术变革等多重挑战。

基于收入规模保持平稳增长，盈利能力阶段承压后有小幅回升，总体运营效率依然难有大幅改善等假设，公司估值当前处于严重高估状态。

我们区别于市场的观点

市场主流观点：作为A股唯一高轨卫星运营商，垄断稀缺轨道与频率资源，具备“国家队”牌照壁垒，叠加卫星互联网纳入国家战略、“手机直连卫星”等新场景落地预期，市场定价中包含了很多未来产业预期（如6G时代核心基础设施）、而非从公司盈利情况出发，长期给予公司超高估值。

我们的观点：公司虽具轨道资源和牌照优势，但其高轨卫星模式技术迭代慢，面临低轨星座的颠覆性竞争；同时新应用场景尚处早期，商业模式未成熟，缺乏清晰的盈利路径。在技术路线不确定、成长兑现遥远的情况下，公司盈利情况和运营效率无法看到明显提升态势，给予超高估值缺乏基本面支撑。

风险提示

低轨星座等新技术冲击传统高轨业务；高通量卫星等新业务商业化不及预期；转发器供应增加致频段竞争加剧、价格承压；客户集中于政府及公共部门，回款周期长；卫星发射与在轨运营存在不确定性等。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	4
3.1 资产强度	5
3.2 营销强度	5
3.3 人力资源高端度	5
4. 历史经营绩效	5
4.1 历史盈利能力	5
4.2 历史成长能力	6
4.3 历史业务控制力及财务健康评级	6
4.4 股东回报评级	6
5. 四维评级	7
5.1 成长空间	7
5.2 盈利趋势	7
5.3 产业格局	7
5.4 护城河	8
6. 公司估值	8
6.1 核心假设及逻辑	8
6.2 动态估值	10
6.3 DDM估值	10
6.4 估值确定性	10

图表目录

图1：预测2025年收入占比	4
图2：预测2025年毛利占比	4
图3：近年公司盈利能力趋势图	5
图4：近年公司历史成长能力趋势图	6
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势	6
图6：近年股东回报能力趋势图	6
表1：护城河详解表	8
表2：公司整体业绩预测	9
表3：公司分业务业绩预测	9
表4：公司整体及分业务动态估值	10
表5：公司整体及分业务DDM估值	10

1. 基本信息

公司是中国航天科技集团有限公司所属的核心专业子公司，也是中国唯一拥有自主可控通信卫星资源的基础电信运营企业，成立于2001年，于2019年6月28日在上交所主板上市。其主要业务为卫星空间段运营及相关应用服务，运营着十余颗通信广播卫星，覆盖中国全境及亚太、欧洲、非洲等重点地区，为广大用户提供安全可靠的卫星通信服务。公司正积极推进由空间段运营向天地一体综合信息服务的战略转型，致力于打造世界一流的卫星通信产业龙头企业。

2. 业务介绍

对于中国卫通公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

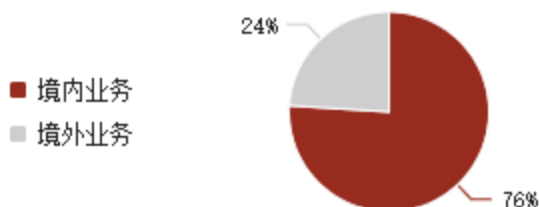
境内业务：

公司境内业务主要是依托其自主可控的通信广播卫星资源，为全国提供安全稳定的广播电视信号传输服务，并作为国家一类应急通信保障队伍，为政府部门、重要行业客户提供专属服务，同时在重大活动及抢险救灾中提供可靠的通信保障。该业务的竞争市场界定为国内。

境外业务：

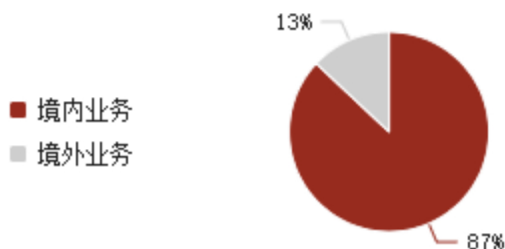
公司境外业务已拓展至东南亚、南亚、中东、非洲、欧洲及南美洲的40多个国家和地区，服务国际客户超过200家。其“海星通”全球卫星宽带通信网覆盖全球超过95%的海上航线，为远洋航运、国际电信运营商、政府及企业客户提供稳定的卫星通信与互联网接入服务。该业务的竞争市场界定为国外。

图1：预测2025年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2025年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

公司是国家在太空中的“电信运营商”，拥有独特的资质，核心业务是运营一个由多颗通信卫星组成的“太空网络”，通过向客户出租卫星转发器资源（类似于出租太空中的“信号通道”）来提供广播电视传输和通信等服务。此外，公司还积极拓展天地一体化的综合信息服务，例如为远洋航运提供覆盖全球95%以上航线的“海星通”海洋通信服务。其运营的高轨卫星互联网已经能够完整覆盖中国全境及“一带一路”重点区域。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司截至2024年末、2025年三季度的资产总额分别为224.13亿元、230.81亿元，其中非流动资产占比达60.79%、58.40%，固定资产占比常年在35%以上。主要源于其核心资产是昂贵的在轨通信卫星。采购和发射卫星的成本极高，且卫星在轨运营后，这些投入会以固定资产折旧的形式计入公司成本结构，导致固定资产占总资产比重较大。

3.2 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司过去5年销售费用率为2%左右。公司营销强度较轻，主要得益于其在国内卫星通信运营市场的垄断性地位（市占率超70%）以及客户多为长期稳定合作的大型政企单位，使得市场拓展和客户维护所需的营销投入相对较少。

3.3 人力资源高端度

低 较低 中等 较高 高

公司近4年人均年薪酬均超过50万元。这主要源于其作为中国航天科技集团核心子公司及高技术壁垒行业的特性，员工规模精干（截至2023年末共593人），90%以上为本科及以上学历，且人均创收能力突出（2024年达429.24万元），使得公司能够并提供具有竞争力的薪酬以吸引和保留高端技术及管理人才。

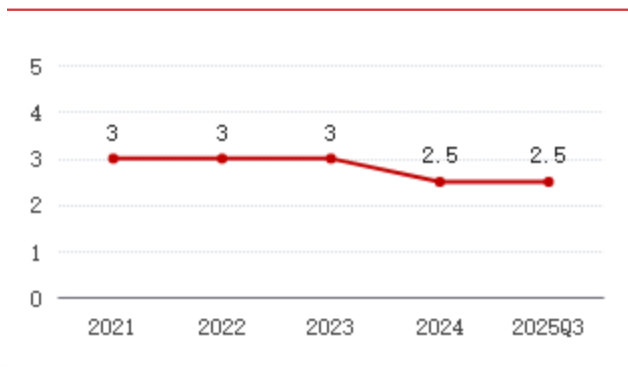
4. 历史经营绩效

公司成长能力较弱，盈利能力一般，业务控制力强，财务健康情况优秀，股东回报情况一般。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

公司盈利能力一般，近年来有所下滑。公司2024年毛利率27.70%，连续三年出现下滑；同时，ROE（经壹评级调整后）为3.6%、ROIC（经壹评级调整后）为3.6%，无超额收益。主要受国内市场需求趋于饱和、海外竞争加剧导致服务价格承压，以及卫星资产折旧与新增运营成本攀升等多重因素影响。

4.2 历史成长能力

☆☆☆☆☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



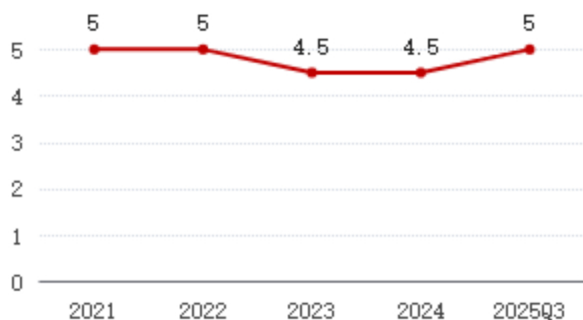
数据来源：公司财报，壹评级

公司成长能力较弱，业务情况波动较大。公司近年营收停滞不前，盈利波动显著，运营效率持续不佳，主要受国内市场需求饱和、海外市场竞争激烈、新卫星投入使用导致折旧成本增加、以及卫星故障等资产减值损失拖累等因素影响。

4.3 历史业务控制力及财务健康评级

★★★★★

图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势



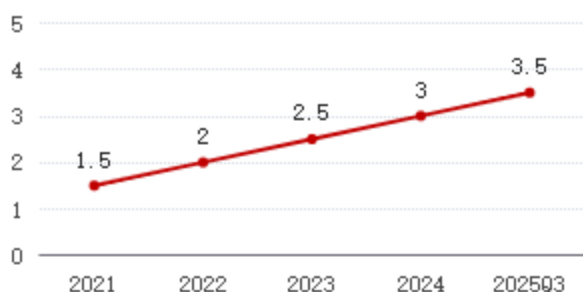
数据来源：公司财报，壹评级

公司业务控制力强，财务健康水平优秀。截止2024年末，公司经营现金净式净利润的3.22倍，上下游净占款占总资产的比例3.28%，账面现金近65亿元，远超同行业水平。公司作为我国唯一拥有自主可控通信广播卫星资源的基础电信运营商，依托覆盖国土及“一带一路”的18颗卫星网络，业务根基深厚，客户质量优秀，对商业用户普遍采用预收款模式，回款情况显著好于同行。

4.4 股东回报评级

★★★★☆

图6：近年股东回报能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

公司股东回报一般。近年来随着业务情况逐步稳定，每年分红情况有一定改善，但股息支付率仍处于偏低水平（近两年为30%左右）。

5. 四维评级

公司整体成长空间较小，盈利趋势较稳定，产业格局较好，护城河一般。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间较小。国内主营业务市场趋于饱和，增长潜力受限；海外市场因竞争激烈导致服务价格持续承压。综合判断，其未来整体收入增速预计将维持在0-5%的中低速区间。

境内业务(2星):

成长空间较小。公司国内业务成长空间受限，主要因其在国内卫星通信运营市场的占有率已高达约80%，传统广电传输等核心市场需求趋于饱和，增长潜力有限，预计未来收入增速为0-5%的中低速区间；涉及到6G无线通信、卫星互联网等新技术变革较多，因而确定性一般。

境外业务(2星):

成长空间较小。公司海外业务成长空间受限，主要面临国际卫星资源供给过剩导致的激烈价格竞争，同时国际政治经济环境、双边贸易关系等因素也增加了市场开拓的难度，预计未来收入增速为0-5%的中低速区间；涉及到星链、发达国家卫星服务等竞争者较多，因而确定性一般。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势较稳定。虽然海外市场竞争仍会带来压力，但公司在航空、航海等新兴卫星通信领域的布局优化了业务结构。同时，随着卫星投入高峰期过去，后续折旧成本有望逐步下降，这对公司盈利能力形成了有力支撑。

境内业务(2.5星):

盈利趋势稳定。公司行业地位稳固，在国内卫星通信运营市场约80%的占有率，与中央电视台、中国移动等大型优质客户保持长期稳定的合作关系，国内业务毛利率持续稳定在较高水平（近年来始终保持在40%以上）。

境外业务(2星):

盈利趋势较弱。国际市场竞争加剧导致服务价格呈现下降趋势，同时国际政治经济环境、双边贸易关系等因素也增加了业务拓展的难度，使得公司海外业务盈利能力面临一定压力。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局较好。公司是我国唯一拥有自主可控通信广播卫星资源的基础电信运营企业，运营着覆盖我国全境及“一带一路”重点区域的高轨卫星互联网，并成功将服务拓展至航空、航海等新兴消费领域，构建了坚实的业务壁垒。

境内业务(4星):

产业格局较好。公司在国内卫星通信运营市场占据主导地位，占有率超过80%。作为我国唯一拥有自主可控通信广播卫星资源的基础电信运营企业，其业务深度融入国家广播电视安全播出、应急通信保障等关键领域，根基深厚，竞争者进入壁垒较高。

境外业务(1.5星):

产业格局较差。海外市场格局不佳，主要体现为国际卫星运营商数量增加导致市场竞争白热化，服务价格承压明显，致使境外业务收入与毛利率持续萎缩。公司在海外优势不突出，其他国家具备同行业地位的竞争者较多。

5.4 护城河

★★★★☆

公司护城河一般。公司护城河主要体现在其国家授予的卫星运营特许资质以及对稀缺轨道和频率资源的掌控上，在资源、牌照和规模方面具备一定优势。然而，这项优势正面临低轨卫星技术（如星链）的替代冲击，导致其传统高轨业务的市场份额和定价能力受到侵蚀。同时，公司近年业务需求逐步饱和，营收增长乏力，资产运营效率较低，其高估值更多依赖未来的政策整合预期，而非当前业务的强竞争力。

表1：护城河详解表

	护城河宽度及解释	护城河持续性及解释
境内业务	(1.5星) 护城河宽度较差。公司在国内市场具备垄断性地位，商业模式好，业务控制力强；然而，其业务需求逐步饱和，资产运营效率较低，2024年ROE和ROIC（经壹评级调整后）分别为4.3%、4.3%，无超额收益。	(3星) 公司占据国内卫星通信运营市场拥有约80%份额，是唯一拥有自主可控商用通信广播卫星资源的基础电信运营商，在资源、牌照和规模方面具备一定优势，可持续性尚可；外来竞争者建立同样优势有一定难度。随着公司在航空、航海等新兴市场的业务拓展优化收入结构，以及新投产的高通量卫星逐步释放效能，未来ROE与ROIC有望稳步提升。
境外业务	(0.5星) 护城河宽度差。公司海外业务面临激烈的市场竞争，在资源、牌照、规模方面优势不显著，导致其境外服务价格承压，毛利率显著低于境内业务；受商业模式影响业务控制力较好；2024年ROE和ROIC（经壹评级调整后）分别为1.6%、1.5%，无超额收益。	(3星) 公司在境外开展业务，市场竞争较激烈，资源、牌照、规模等优势不明显，可持续性一般；但随着市场竞争逐步缓解、资产折旧和运营成本趋于稳定，公司未来ROE与ROIC有望小幅提升。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于境内业务和境外业务收入规模均小幅增长、境外业务增速高于境内业务、毛利率均有所回升但相较此前仍有差距等假设，经测算公司目前处于严重高估水平。

6.1 核心假设及逻辑

公司业务分为境内业务和境外业务。

业务一：境内业务，为国内市场提供广播电视、通信应急保障、消费级产品等服务。

1. 收入假设：受益于消费级产品的拓展，预计2025-2029年年复合增速为2.1%；受益于6G时代卫星通信C端渗透率提升，预计2030-2033年年复合增速提升至2.8%，其后保持2%的平稳年复合增速。

2. 盈利能力假设

1) 毛利率：预计到2029年逐步回升至38%水平，主要源于新卫星投产提升网络效率、业务结构持续优化以及折旧成本和运营成本的下降。

2: 费用率：随着卫星网络扩展与业务规模化，管理费用率预计将经历先因整合投入而上升，后随运营效率提升而下降；同时，公司持续加大对前沿技术的研发投入，研发费用率将有小幅提升。

业务二：境外业务，依托其自主可控的卫星网络，为东南亚、南亚、中东、非洲以及全球主要航线的客户提供卫星通信、互联网接入及综合信息服务。

1. 收入假设：受海外市场竞争激烈影响，产品价格承压，预计2025年收入下降3%；后续随着更多市场、产品品类拓展，以及价格战趋缓，预计2026-2029年收入年复合增速4.7%；在6G时代卫星通信C端渗透率提升带动下，预计2030-2033年年复合增速提升至3.5%，其后保持2%的平稳年复合增速。

2. 盈利能力假设

1) 毛利率：预计到2029年逐步提升至22%水平，主要源于在“一带一路”沿线等新兴市场新项目的拓展，以及业务结构优化。

2) 费用率：与境内业务同步变化。

表2：公司整体业绩预测

中国卫通	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	27.3	26.2	25.4	25.6	26.2	27.1	27.7	28.5
归母净利润(亿)	9.2	3.5	4.5	2.3	2.3	2.6	3.0	3.4
归母净利润增速(%)	60.9	-62.1	30.3	-50.0	1.6	14.1	12.3	16.0
经营性净利润(亿)	10.2	3.9	4.3	3.0	3.0	3.4	3.8	4.4
经营性净利润增速(%)	45.9	-61.6	9.7	-31.0	1.6	14.0	12.2	15.9
经营性归母净利润(亿)	8.6	2.7	3.4	2.3	2.3	2.6	3.0	3.4
经营性归母净利润增速(%)	57.6	-69.0	28.1	-33.2	1.6	14.0	12.2	15.9

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

境内业务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	20.3	19.5	19.2	19.6	20.0	20.4	20.9	21.3
收入增速(%)	2.8	-3.7	-1.8	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
经营性净利润(亿)	8.2	3.3	3.8	2.6	2.5	2.8	3.2	3.7
经营性净利率(%)	40.5	17.0	19.8	13.1	12.4	13.9	15.5	17.3
经营性净利润增速(%)	42.3	-59.6	14.6	-32.8	-3.1	14.6	13.7	14.1

境外业务	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	7.0	6.6	6.2	6.0	6.2	6.6	6.8	7.2
收入增速(%)	6.5	-5.9	-6.0	-3.0	3.2	6.4	3.1	6.2
经营性净利润(亿)	1.9	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6	0.8
经营性净利率(%)	27.6	8.7	7.6	6.5	8.3	8.7	8.8	10.5
经营性净利润增速(%)	63.5	-70.2	-18.4	-16.9	32.4	10.8	4.9	25.5

数据来源：壹评级

6.2 动态估值

表4：公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河 持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利 预测(亿)
境内业务	2.6%	中低	较好	较强	8.0%	13.75	3.5
境外业务	3.3%	中低	一般	较强	9.0%	10.61	0.7
业务	显性期 价值	显性期后 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
境内业务(亿)	26.9	35.3	62.3	74.3	35.0	-	101.6
境外业务(亿)	6.5	5.2	11.7	9.2	5.4	4.7	20.2
公司整体测算(亿)	33.4	40.6	73.9	83.5	40.4	4.7	121.8

数据来源：壹评级

6.3 DDM估值

表5：公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期 价值	永续期 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
境内业务(亿)	53.8	14.1	67.9	74.3	35.0	-	107.2
境外业务(亿)	12.3	1.2	13.5	9.2	5.4	4.7	22.0
公司整体测算(亿)	66.1	15.3	81.4	83.5	40.4	4.7	129.2

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性一般。其市盈率远高于行业平均，估值更多依赖卫星互联网政策预期。公司传统业务增长平稳，行业地位稳固，但面临低轨星座技术替代挑战，且能否深度参与国家低轨卫星工程并带来业绩增量存在不确定性，叠加卫星折旧等成本压力，其盈利预测与价值判断难度较大。

附注

四维评级

四维评级是对上市公司成长空间、盈利趋势、产业格局、护城河四个维度的评级，其综合评价了一家公司的基本面情况。在评级中，我们结合了财务数据、行业数据、公司调研等多元信息，在研究员深度研究后，利用壹评级的自研评价体系，得到公司的各维度星级。

四个维度的星级大致按如下比例分布：

星级	5	4.5	4	3.5	3	2.5	2	1.5	1	0.5
比例	3%	7%	10%	15%	15%	15%	15%	10%	7%	3%

①成长空间

成长空间主要衡量公司未来的收入成长能力，其综合考虑了中短期（未来5年）、长期（未来5到10年）公司的成长能力，也考虑了公司未来增长的边际变化及确定性。

②盈利趋势

盈利趋势主要反应的是未来5年内公司盈利及产品景气的波动趋势。我们综合考虑了未来行业的供需景气变动、价格成本变化及格局的趋势性改变。

③产业格局

产业格局衡量的是公司产品的竞争格局情况，在公司业务的产品属性基础上，结合未来格局、进入壁垒、对上下游议价能力及替代风险等角度，综合评价公司产品的产业竞争格局。

④护城河

护城河维度主要考虑当前公司的护城河宽度及未来公司护城河的可持续性，我们根据公司的超额盈利、业务控制力和市占率情况评价公司的护城河宽度，并将其归因到品牌、渠道、资源、技术等若干个潜在护城河之中，并对这些护城河的持续性做出合理评估。综合考虑护城河的宽度与持续性，给出护城河星级。

DDM估值

壹评级DDM估值是对公司未来的预测分红进行折现得出的估值。估值过程中，我们基于以下基本假设：公司在保持合理周转率、合理负债率以及合理必要现金前提下，公司未来盈利可分尽分

动态估值

壹评级动态估值，采用倍数法对公司价值进行快速评估。我们主要采用显性期（通常为5年）末两年末两年加权盈利预测-作为盈利基准，乘以适当倍数，根据风险折现后得到其估值。动态估值中的倍数以显性期后成长能力为基准，根据产业格局、护城河持续性、风险情况等进行调整，得到合适的估值倍数。

估值状态

估值状态主要用上行空间这一指标来衡量，上行空间(X) = 估值/市值-1，其与估值状态的对应关系如下：

区间	$X < -50\%$	$-50\% \leq X < -30\%$	$-33\% \leq X < -20\%$	$-20\% \leq X < 25\%$	$25\% \leq X < 50\%$	$50\% \leq X < 100\%$	$X \geq 100\%$
估值状态	严重高估	高估	偏高估	合理估值	偏低估	低估	严重低估

经营性净利润/经营性归母净利润

经营性净利润相比于报表净利润主要剔除了金融相关收益，如金融性收益、财务收入等，主要体现公司在业务经营方面产生的收益。经营性归母净利润则进一步剔除了其相关的少数股东损益。

量化星级部分

商业模式和历史经营绩效部分所列示的量化星级是根据上市公司披露的公开信息和数据加工处理而成的星级指标，以下为各分项的计算说明：

1. 历史成长能力

该评级主要是对公司的营业收入、营业利润、归母净利润等的增长率数据进行定量计算，得到星级结果。

2. 历史盈利能力

该评级主要对公司的ROE、ROIC、扣非净利率等数据进行定量计算，得到星级结果。

3. 历史业务控制力及财务健康评级

该评级主要对公司的经营性现金流净额的收入占比、净占款在资产中的占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

4. 股东回报评级

该评级主要对公司的盈利能力、分红率等数据进行定量计算，得到星级结果。

5. 资产强度

该评级主要对公司的固定资产、在建工程等长期经营资产的数值及比例等数据进行定量计算，得到星级结果。

6. 研发高端度

该评级主要对公司的人均研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

7. 研发强度

该评级主要对公司的单位收入研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

8. 营销强度

该评级主要对公司的单位收入销售费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

9. 人力资源密集度

该评级主要对公司的单位收入薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

10. 人力资源高端度

该评级主要对公司的人均薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

11. 客户集中度

该评级主要对公司的头部客户占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

12. 供应商集中度

该评级主要对公司的头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

13. 整体供应链集中度

该评级主要对公司的头部客户占比和头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断，不保证所包含信息不发生变更。在不同时期，本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时，本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改，客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用，均不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有，未经事先书面授权，任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“壹评级”，且不得对本研究资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。