

1319.TT 東陽

AM 件擴大使用效應漸浮現

公司簡介

東陽為汽車零組件廠商，創立於 1952 年，專營汽機車塑膠零組件之開發、製造與銷售，主要產品有塑膠件、鈑金件及冷卻系統。2022 年營收比重：AM 市場佔 70%、OEM 市場佔 30%(中國 21%、台灣 9%)。

投資評等/區間價位

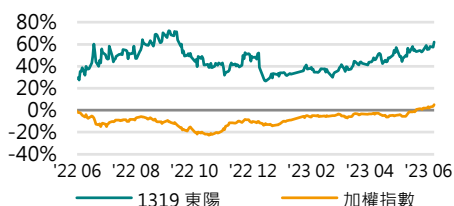
買進

60

【前次投資建議】買進，54

【大盤指數/股價】17217 / 52.4

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	591
市值(百萬元)	30,993
3M 平均日成交值(百萬元)	258
外資持股率(%)	23.73
投信持股率(%)	0.12
董監持股率(%)	18.38

重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	21,283	22,459	23,678
營業利益	1,935	2,527	2,759
母公司本期淨利	2,151	2,130	2,382
EPS(元)	3.64	3.60	4.03
每股現金股利(元)	2.50	2.50	2.80
每股淨值(元)	40.15	42.90	44.39
本益比(x)	14.44	14.54	13.01
本淨比(x)	1.31	1.22	1.18
殖利率(%)	1.62	4.77	4.77

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 1Q23 毛利優於預期，AM 產品貢獻幅度大

東陽 1Q23 營收約 56 億元，QoQ+5.4%，YoY+11.4%，主要受惠 AM 客戶拉貨優於預期，也因此帶動 AM 毛利表現優於預期，而 OEM 方面因中國車市銷量未延續 4Q22 動能，表現不如投研部預期，惟 AM 件屬高毛利產品，因此東陽 1Q23 毛利 26.6%，稅後獲利 4.9 億元，YoY+62.7%，EPS 0.83 元。

➤ 汽車保有量持續提升，有助於東陽 AM 業務維持成長動能

根據 IHS 統計顯示，2021 年美國汽車平均車齡較 2002 年的 9.6 年上升至 12.1 年，因此在汽車保有量及汽車平均車齡皆有所提升的情況下，AM 市場發展軌跡通常跟隨平均車齡而增長，將有助於東陽 AM 產品線的成長。

State Farm (STFGX US) 為一美國最大汽車保險廠商(2022 年市佔率 16.8%)，於 06/2022 規劃於德州、奧克拉荷馬州重新導入保險桿、頭燈、尾燈等 AM 件後，12/2022 宣布擴大至全美 39 個州採用 AM 件的賠付和估價。2021-2022 年平均每零件成本隨供應鏈、人工、通膨等因素而顯著成長(如下圖 2)，以終端消費 AM 價格約比原廠低 30%~50%，消費者採用 AM 機率將提高，投研部預估東陽 AM 產品線將恢復至以往每年 5%~8% 的速度成長。

➤ 已見 AM 產品逐漸擴大貢獻幅度，調升目標價至 60 元

投研部考量：1) State Farm 擴大採用 AM 件賠付，從 5 月營收可看出效應逐漸反映於台灣 AM 廠商營運上；2) AM 業務受惠汽車保有量及汽車平均車齡皆提升的情況下，有助維持東陽 AM 產品線成長，我們預估東陽 AM 產品線將以每年 5%~8% 的速度成長；3) 中國商務部 6/8 推出 06~12/2023 為期半年的汽車促銷活動，投研部預期將帶動中國車市加速恢復。評價方面，考量台灣汽車零組件廠商評價多落在 10x~20x，目前東陽股價落在 PE 13x，就以以往的銷售動能 06/2023 下旬 AM 拉貨動能將下滑，因此投研部僅以汽車零組件本益比中緣的 15x 進行評價，目標價上調至 60 元(2024 EPS * 15x PER)，並維持買進投資建議。

東陽為全球 AM 塑膠件市佔最大之廠商

東陽成立於 1952 年，專營汽機車塑膠零組件之開發、製造與銷售，產品涵蓋汽機車塑膠部品、鈑金部品、冷卻系統部品(水箱、冷凝、車用風扇)、模具開發、塗料，主要生產基地位於台灣及中國。碰撞更換零組件市場可分為 OES(正廠維修零件)及 AM(副廠維修零件)，台灣的製造廠商提供全球 85%~90% 售後維修市場 AM 碰撞零組件，其中主要供應塑膠件、鈑金件、車燈，而東陽在全球 AM 塑膠件及鈑金件之市占率分別為 70%、35%。

2022 年營收比重：AM 70%、OEM 30%，其中 AM 市場產品以保險桿為主、占 AM 業務的 41%，其他依序為水箱護罩 14%、葉子板 11%、引擎蓋 11%、冷卻產品 5% 及其他 18% (滿足客戶的外購件)。銷售市場以北美為主、占 72%，再來為中南美 10%，其餘則外銷至歐洲、中東、亞洲、非洲、澳洲。OEM 方面，主要為保險桿 23%、儀錶板 19%，其餘為水箱護罩及模具，主要出口至中國及台灣。東陽自 1994 年即投資中國市場，目前於中國已擁有 15 個 OEM 廠及 1 個 AM 廠，中國主要客戶為一汽集團、營收占比 70%，其他依次為長安(000625 CH) 16%、廣汽(601238 CH) 4%、東風(600006 CH) 2%、其他 8%。

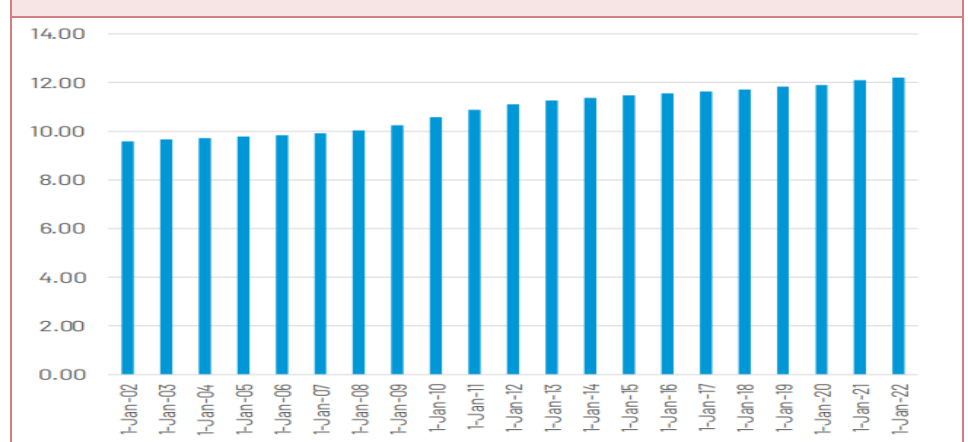
1Q23 毛利優於預期，AM 產品貢獻幅度大

東陽 1Q23 營收約 56 億元，QoQ+5.4%，YoY+11.4%，主要受惠 AM 客戶拉貨優於預期，而 OEM 則因中國車市銷量未延續 4Q22 動能，表現不如投研部預期，毛利率則受惠 AM 件屬高毛利產品，產品組合轉佳下使東陽 1Q23 毛利率 26.6%，稅後獲利 4.9 億元，YoY+62.7%，EPS 0.83 元。

AM 市場通常跟隨平均車齡而增長，有助東陽 AM 業務維持成長動能

據美國公路局統計顯示，2021 年已登記車輛數量達 2.8 億輛，YoY+2.2%，也較疫情前，如 2018 年的 2.7 億輛提升 3 個百分點；而中國方面，據公安部統計，中國機動車 2022 年保有輛達 4.2 億輛，YoY+5.5%，可看出上述兩大汽車消費體的汽車保有量持續提升，另根據 IHS 統計顯示，2021 年美國汽車平均車齡已由 2002 年的 9.6 年上升至 12.1 年，可看出汽車保有量及汽車平均車齡近年皆有所提升，由於 AM 市場發展軌跡通常跟隨平均車齡而增長，而將有助於東陽 AM 產品線的成長。

圖 1：2002-2022 年美國運營車輛的平均車齡

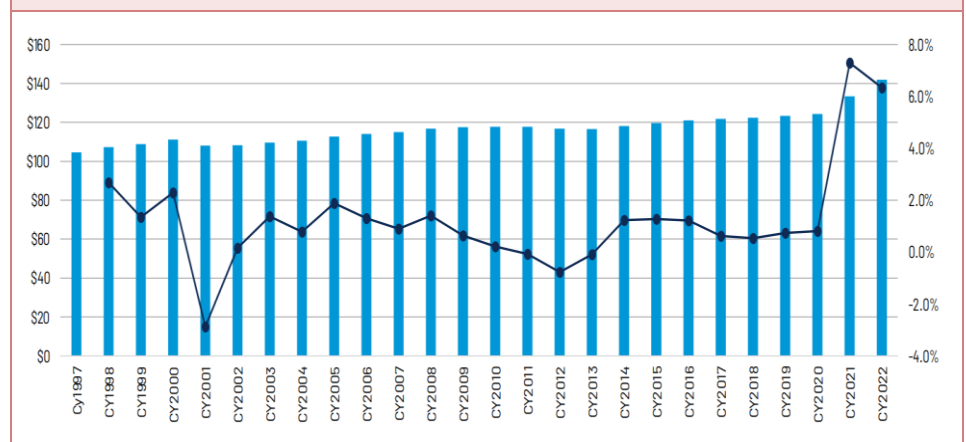


資料來源：IHS

State Farm 擴大採用 AM 件賠付正逐漸反映，台灣 AM 廠商受惠

State Farm (STFGX US)為美國最大汽車保險廠商(2022 年市佔率 16.8%)，於 06/2022 規劃於德州、奧克拉荷馬州重新導入保險桿、頭燈、尾燈等 AM 件後，12/2022 宣布擴大至全美 39 個州採用 AM 件的賠付和估價，且要求非 OEM 零件的供應商須通過汽車零件協會(CAPA)的認證，而東陽自 1987 年以來即參與 CAPA 認證計劃。另一方面，根據研調單位 CCC Intelligent Solutions 資料顯示，2021~2022 年平均每單位零件成本受供應鏈問題、人工、通膨等因素干擾已見顯著成長(如下圖 2)，相對的，終端消費的 AM 價格則比原廠低 30%~50%，而讓消費者採用 AM 機率將有所提高，投研部預估東陽 AM 產品線將恢復至以往每年 5%~8%的速度成長。

圖 2：2021-2022 年平均每單位零件成本明顯提升



資料來源：CCC Intelligent Solutions

中國財政部已推出政策刺激 2H23 銷量，東陽電動車領域開始貢獻

據中國乘聯會統計，2023 年以來累計至 05/2023 乘用車累計零售 763.2 萬輛，YoY+4.2%，隨著國 6A 清庫存影響程度下滑，市場情緒進一步穩定，零售銷售狀況表現逐月轉佳。同時 5 月中國汽車經銷商庫存預警指數自 60.4%降至 55.4%，月減約 5 個百分點，顯示庫存情況已逐漸改善。而中國商務部 6/8 推出 06~12/2023 為期半年的汽車促銷活動，聚焦新車銷售、二手車交易、以舊換新(新能源車)等內容，並強化購車優惠政策，投研部預期將帶動中國車市加速恢復，不過考量現階段仍未見實際銷量貢獻，故投研部仍保守預估東陽 2023 年 OEM 業務將成長 5%。

2023 年東陽開始布局電動車領域並供應前後保險桿及塑膠尾門，包含：1) 05/2023 開始由長春一汽富維東陽上海廠小量供應美系電動車廠商；2)公司規劃於 10/2023 由長春富維合肥廠供應福斯集團(VOW GE)；3)公司預計長春廠將於 2H24 供應 Audi 電動車。

綜合上述，投研部依 1Q23 營收略為調整東陽 2023 年營收至 224.6 億元，YoY+5.5%，毛利率因 AM 維持近 7 成比重，故預估 2023 年毛利率可達 25.7%；稅後獲利方面，因 2022 年業外有來自出售塗料廠及匯兌等的收益，假設 2023 年無大筆業外貢獻的情況下，預估 2023 年稅後獲利為 21.3 億元，YoY-1%，EPS 3.6 元。

已見 AM 產品逐漸擴大貢獻幅度，調升目標價至 60 元

投研部考量：1) State Farm 擴大採用 AM 件賠付，從 5 月營收可看出效應逐漸反映於台灣 AM 廠商營運上；2) AM 業務受惠汽車保有量及汽車平均車齡皆提升的情況下，有助維持東陽 AM 產品線成長，我們預估東陽 AM 產品線將以每年 5%~8% 的速度成長；3) 中國商務部 6/8 推出 06~12/2023 為期半年的汽車促銷活動，投研部預期將帶動中國車市加速恢復。展望 2024 年，隨消費者保單轉換，選擇 AM 賠付的貢獻將逐年擴大，因此預估 2024 年營收與 EPS 分別為 236.8 億元(YoY+5.4%)，EPS 4.03 元。評價方面，考量台灣汽車零組件廠商評價多落在 10x~20x，目前東陽股價落在 PE 13x，就以往的銷售動能 06/2023 下旬 AM 拉貨動能將下滑，因此投研部以汽車零組件本益比中緣的 15x 進行評價，目標價上調至 60 元(2024 EPS * 15x PER)，並維持買進投資建議。

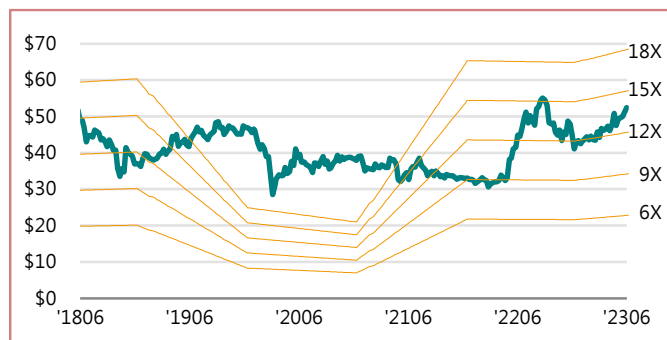
表 1：財務預估數調整

單位：百萬元/%

	最新預估		前次預估		差異	
	FY23F	FY24F	FY23F	FY24F	FY23F	FY24F
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(%)	(%)
營業收入	22,459	23,678	22,874		-1.81	
營業毛利	5,760	6,115	5,692		1.19	
營業利益	2,527	2,759	2,361		7.04	
稅後淨利_淨利歸屬母公司	2,130	2,382	2,127		0.16	
EPS(元)	3.60	4.03	3.60		0.05	
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	25.65	25.83	24.88		0.77	
營業利益率	11.25	11.65	10.32		0.93	
稅後淨利率_淨利歸屬母	9.49	10.06	9.30		0.19	

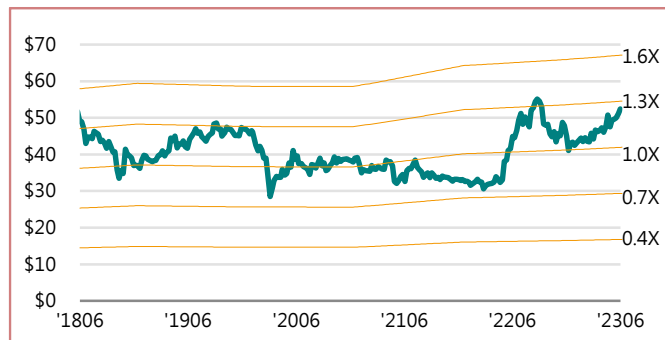
資料來源：國票投顧

東陽未來 12 個月 P/E 區間



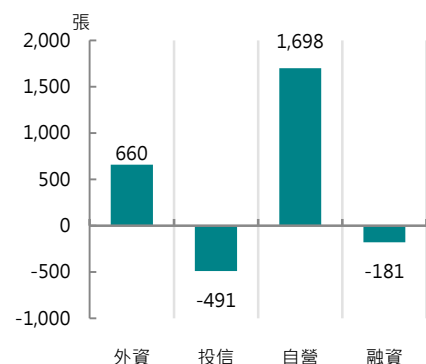
資料來源：國票投顧

東陽未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
吳永茂	6.43
吳永豐	6.20
吳永祥	5.73
宏陽投資(股)	4.98
欣陽投資(股)	4.59
瑞成投資股份有限吳金寶	2.66
永豐康投資(股)	2.52
永茂盛投資(股)	2.42
永祥瑞投資(股)	2.33
南山人壽保險(股)陳棠	2.17

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
吳永茂	副董事長	6.43
吳永豐	董事長	6.2
吳永祥	董事/總經理	5.73
王麒斌	董事/副總經理	0.02
林幹雄	獨立董事	0
蔡明田	獨立董事	0
鄭雁玲	獨立董事	0

資料來源：TEJ

1319 東陽 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
5	4	5	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p...

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
汽車工業	34	11	否	

資料來源：CMoney

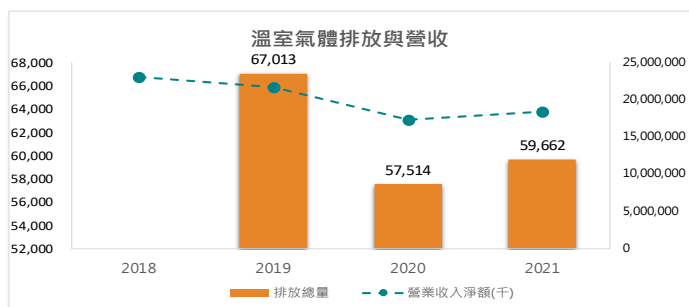
說明：評等1-10分，10分最高

更新評鑑年季：2023Q2



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加3.74%，營收增加6.1%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	59,662	9,736	49,926
2020	57,514	9,390	48,124
2019	67,013	10,227	56,786
2018	未揭露	-	-

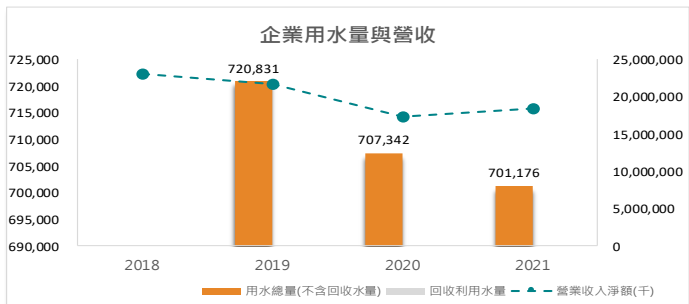
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量減少0.87%，營收增加6.1%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	701,176	-	326,153
2020	707,342	-	38,035
2019	720,831	-	438,057
2018	未揭露	-	-

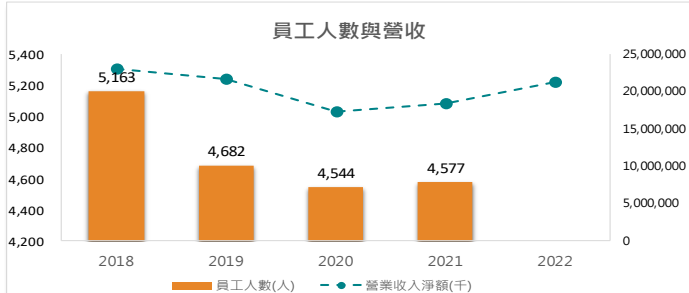
*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

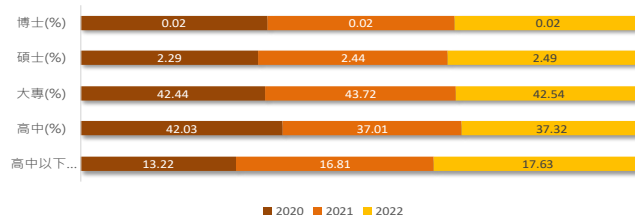
*排水量：排放的汗水總量

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

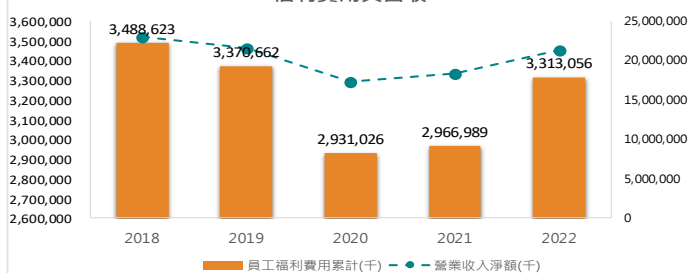
社會責任 Social Responsibility



員工學歷分佈



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2022	36%至50%	B	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	51%至65%	C+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	51%至65%	C+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	36%至50%	B	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	36%至50%	B	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



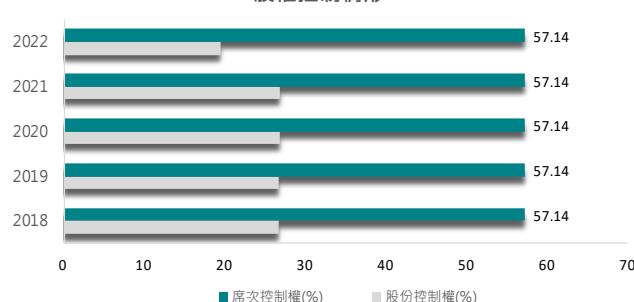
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2023/1/5

 違反法條：
放流水標準第2條、水污染防治法第7條第1項

 違反內容：
貴公司八廠經本局於111年9月22日派員稽查，於放流口採取水樣一組送驗，檢驗結果懸浮固體檢驗值43.4 mg/L (標準值30 mg/L)，未符合電鍍業放流水標準。

2022/8/23

 違反法條：
勞動基準法第36條第1項

 違反內容：
未使勞工每七日中有一日之休息作為例假

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。

依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	5,598	5,636	5,512	5,713	5,884	5,943	5,808	6,043	21,283	22,459	23,678
營業毛利	1,489	1,461	1,356	1,454	1,572	1,553	1,441	1,550	5,028	5,760	6,115
營業費用	769	807	788	868	830	844	831	852	3,094	3,232	3,356
營業利益	720	654	568	585	743	709	610	698	1,935	2,527	2,759
稅前淨利	625	751	646	663	809	775	678	765	2,600	2,685	3,027
本期淨利(NI)	494	599	509	524	639	596	534	604	2,037	2,126	2,374
淨利歸屬於_母公司業主	490	598	513	529	635	599	538	609	2,151	2,130	2,382
淨利歸屬於_非控制利益	4	1	(4)	(5)	4	(3)	(4)	(5)	(115)	(4)	(8)
每股盈餘_本期淨利	0.83	1.01	0.87	0.89	1.07	1.01	0.91	1.03	3.64	3.60	4.03
QoQ(%)											
營收淨額	5.38	0.67	(2.19)	3.64	2.99	1.01	(2.27)	4.04			
銷貨毛利	5.07	(1.87)	(7.17)	7.19	8.16	(1.26)	(7.21)	7.58			
營業利益	13.33	(9.19)	(13.14)	3.07	26.89	(4.60)	(13.90)	14.38			
稅後純益_母公司淨利	42.73	22.01	(14.24)	3.00	20.22	(5.76)	(10.08)	13.18			
YoY(%)											
營收淨額	11.43	4.00	(0.27)	7.54	5.10	5.45	5.37	5.78	15.79	5.53	5.43
銷貨毛利	50.01	16.10	(0.30)	2.60	5.61	6.27	6.23	6.61	44.19	14.55	6.17
營業利益	170.50	37.68	1.77	(7.86)	3.16	8.36	7.41	19.20	256.18	30.86	9.18
稅後純益_母公司淨利	62.74	(25.87)	(26.62)	53.82	29.56	0.07	4.93	15.31	212.90	(0.78)	11.81
各項比率											
營業毛利率	26.59	25.92	24.60	25.45	26.72	26.12	24.80	25.65	23.63	25.65	25.83
營業利益率	12.86	11.60	10.30	10.25	12.62	11.92	10.50	11.55	9.09	11.25	11.65
稅前淨利率	11.17	13.33	11.72	11.60	13.76	13.04	11.68	12.66	12.22	11.96	12.79
稅後淨利率	8.76	10.62	9.31	9.25	10.80	10.07	9.27	10.08	10.11	9.49	10.06

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
現金及約當現金	2,344	2,914	4,808
流動金融資產	0	0	0
應收款項	4,159	4,908	4,648
存貨	3,057	3,136	3,298
其他流動資產	308	324	340
流動資產	9,869	11,281	13,094
非流動金融資產	3,013	1,487	1,879
採用權益法之投資	2,654	1,110	1,482
不動產、廠房與設備	18,192	17,861	16,746
投資性不動產	9	9	10
其他非流動資產	3,331	3,086	3,240
資產總計	33,540	32,807	34,004
短期借款	1,238	507	96
流動金融負債	0	0	0
應付款項	4,251	4,475	4,696
其他流動負債	1,383	1,452	1,524
流動負債	6,871	6,433	6,316
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	1,839	(265)	1,578
其他非流動負債	529	482	1,890
負債總計	9,275	6,915	8,206
股本	5,915	5,915	5,915
資本公積	4,150	4,110	4,070
保留盈餘	13,780	15,408	15,332
其他權益	(97)	(58)	(35)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	517	517	517
股東權益	24,265	25,892	25,799

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
本期稅前淨利(淨損)	2,600	2,685	3,027
折舊攤提	3,183	3,078	3,081
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	31	(158)	(268)
收取之利息	0	0	0
收取之股利	235	247	259
營運資金增減	(691)	(726)	(762)
支付之利息	92	97	102
支付之所得稅	(147)	(559)	(653)
其他	289	304	319
來自營運之現金流量	5,592	4,967	5,104
資本支出	(2,147)	(2,399)	(2,399)
長投增減	1,454	1,526	1,603
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	235	247	259
其他	289	304	319
來自投資之現金流量	(793)	(977)	(906)
自由現金流量	4,799	3,990	4,198
借款增(減)	(5,958)	(2,836)	(2,978)
股利發放	(503)	(1,479)	(1,479)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	289	304	319
來自融資之現金流量	(3,952)	(3,467)	(4,591)
匯率調整	44	46	49
本期產生之現金流量	891	569	(345)
期末現金及約當現金	2,344	2,914	2,569

資料來源：TEJ、國票投顧

東陽歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	65

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。