

研究員：陳長榮 cj.chen@capital.com.tw

前日收盤價 122.00 元
目標價
3 個月 133.00 元
12 個月 133.00 元

台表科(6278 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

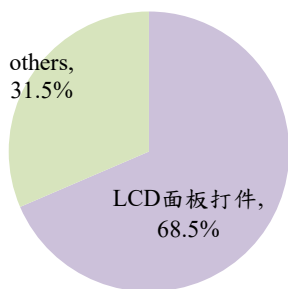
預估本業表現持續復甦，但評價未偏低，評等為 Trading Buy

投資建議：雖然預估 2024 年台表科營收成長幅度有限，但折舊費用因 mini LED 機台陸續折舊完畢而減少，預估毛利率高於 2023 年，本業表現隨之改善，且 2025 年獲利展望有機會因消費性電子產品景氣復甦而優於 2024 年，惟考量目前評價未偏低，群益對台表科的投資建議為 Trading Buy。

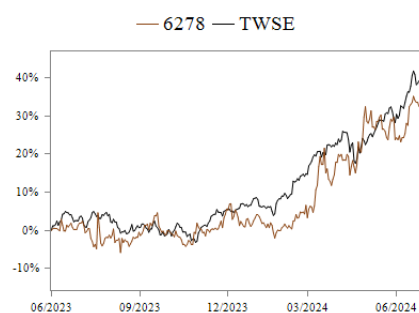
公司基本資訊

目前股本(百萬元) 2,924
市值(億元) 357
目前每股淨值(元) 68.51
外資持股比(%) 22.50
投信持股比(%) 13.95
董監持股比(%) 8.66
融資餘額(張) 2,857
現金股息配發率(%) 58.34

產品組合



股價相對大盤走勢



1Q24 稅後淨利 6.81 億元，QoQ+0.61%：受到淡季效應影響，1Q24 營收減少至 109.29 億元，QoQ-10.10%，雖然整體產能利用率下滑，但 mini LED 相關機台折舊費用因採加速法提列而減少，加上美元兌台幣匯率升值，1Q24 毛利率提高至 11.84%(4Q23 為 11.05%)，此外，業外亦表現優於 4Q23(關鍵在於 4Q23 認列 1.05 億元的匯兌損失，1Q24 則認列 1.38 億元的匯兌利益)，惟 4Q23 認列較多所得稅利益，1Q24 稅後淨利 6.81 億元，QoQ+0.61%。

2024 年車用、DRAM 模組、印度等區塊營收展望佳：展望 2024 年，多數面板廠經營策略已調整為確保利潤而非先前的衝高出貨量，尤其中國業者亦於報價較缺乏上漲動能時即調整自身產能利用率，故整體產業庫存維持正常水準，然而，多數客戶對市場後勢謹慎以對，訂單能見度不高，加上消費性電子產品市況並未見到明顯復甦跡象，故預估 TFT-LCD 面板打件相關營收雖高於 2023 年，但增加幅度有限。

台表科 2024 年營收成長動能較佳部份主要有三，(1)美系客戶車用產品打件業務將由門把感應器、相機模組等再擴及更多零組件，預估將帶動車用產品相關營收比重由 2023 年的 7%提高至 2024 年的 10%，(2)DRAM 模組將受惠於新客戶效應，(3)印度市場相關營收因當地政府鼓勵在地製造，原本台表科訂單僅來自中國品牌業者的電視控制板打件業務，預估 2024 年將擴及 STB 等網通產品，預估印度市場營收比重將由 2023 年的 1.5%提高至 2024 年的 4%。整體而言，預估 2024 年台表科的營收 YoY+2.93%。

| (百萬元) | 2023 | 2024F | 2025F | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 1Q25F |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|
| 營業收入淨額 | 46,496 | 47,856 | 51,175 | 9,412 | 12,186 | 12,741 | 12,157 | 10,929 | 12,082 | 12,944 | 11,902 | 11,772 |
| 營業毛利淨額 | 5,276 | 5,570 | 6,029 | 886 | 1,380 | 1,668 | 1,343 | 1,294 | 1,428 | 1,500 | 1,348 | 1,383 |
| 營業利益 | 2,489 | 2,765 | 3,165 | 257 | 683 | 960 | 589 | 608 | 727 | 785 | 645 | 687 |
| 稅後純益 | 2,507 | 2,435 | 2,610 | 285 | 632 | 913 | 677 | 681 | 604 | 627 | 522 | 625 |
| 稅後 EPS(元) | 8.57 | 8.33 | 8.93 | 0.97 | 2.16 | 3.12 | 2.32 | 2.33 | 2.07 | 2.14 | 1.79 | 2.14 |
| 毛利率(%) | 11.35% | 11.64% | 11.78% | 9.41% | 11.33% | 13.09% | 11.05% | 11.84% | 11.82% | 11.59% | 11.33% | 11.75% |
| 營業利益率(%) | 5.35% | 5.78% | 6.19% | 2.73% | 5.60% | 7.54% | 4.85% | 5.56% | 6.02% | 6.07% | 5.42% | 5.83% |
| 稅後純益率(%) | 5.39% | 5.09% | 5.10% | 3.02% | 5.19% | 7.17% | 5.57% | 6.23% | 5.00% | 4.84% | 4.39% | 5.31% |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | -32.08% | 2.93% | 6.93% | -46.51% | 29.46% | 4.56% | -4.59% | -10.10% | 10.55% | 7.13% | -8.05% | -1.09% |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | -37.97% | -2.87% | 7.18% | -69.05% | 121.97% | 44.51% | -25.85% | 0.61% | -11.29% | 3.75% | -16.67% | 19.69% |

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 29.24 億元計算。

2024 年 6 月 27 日

企業 ESG 資訊揭露：

就氣候變遷因應而言，台表科已建置 ISO 14001 環境管理系統，並導入「氣候相關財務揭露(TCFD)」以及依據「溫室氣體盤查議定書」進行溫室氣體盤查，展現對氣候行動的積極與承諾。後續除持續維持國際認證的有效性、每年進行溫室氣體盤查外，亦將導入 ISO 50001 能源管理系統，以及進行溫室氣體確信，透過環境績效的量化管理與監控，建立因應氣候風險的韌性。

再就氣候治理架構而言，台表科依循國際金融穩定委員會(FSB)所發布的氣候相關財務揭露指引(TCFD)，透過治理、策略、風險管理、指標與目標四大框架，透明揭露關鍵風險與機會的管理現況，並透過擬定環境策略與目標，確保業務的長期經營和持續發展。

1Q24 毛利率因 mini LED 機台結束折舊而提高，稅後淨利 6.81 億元，QoQ+0.61%：

台表科為專業 PCB 打件廠，主要爭取 OEM SMT module 訂單，目前在台灣、中國(東莞、蘇州、寧波、廈門、合肥、重慶、咸陽)、印度、越南、墨西哥等 5 地設置 11 座工廠(越南、墨西哥廠係自 2Q24 開始營運)，2023 年底 SMT 生產線總數為 222 條，與 2022 年的 220 條差距有限，主要係考量美國大廠等客戶釋單數量均隨消費性電子景氣降溫而減少，然而，台表科 2024 年規劃再將 SMT 生產線擴大至 230 條。

其中，7 座中國廠合計的 SMT 生產線達 181 條，至於台灣、印度廠分別為 24 條、13 條，此外並配合客戶移轉生產據點而設置墨西哥、越南廠，首先，墨西哥廠設有 8 條 SMT 生產線，預計 3Q24 量產，該廠重要訂單來源有二，(1)TESLA 銷往北美市場產品所需，(2)STB 等网通產品出貨至美國市場所需；其次，越南新廠設有 4 條 SMT 生產線於 2Q24 量產。就 2024 年產能規劃而言，除機台將陸續進駐墨西哥、越南廠外，台表科亦規劃再進行越南廠的二期、三期工程。

台表科主要訂單來源為 TFT-LCD 面板打件(包括控制板打件、LED 燈條打件、觸控板打件等，且以電視面板控制板打件為主)，近幾年營收比重為 65~75%，其中，控制板打件的終端應用多為電視，訂單來自中國、台灣面板廠，且台表科均為主要供應商。此外，台表科亦爭取 DDR 模組打件、touchpad 打件、cable 打件、車用產品打件等非面板產品訂單，近幾年營收比重為 20~35%。

台表科最大客戶為美國消費性電子廠，台表科已爭取到包括 LED 燈條打件、mini LED 打件、USB type C cable PCBA 打件等訂單，近幾年營收比重為 35~45%，換言之，消費性電子景氣、該客戶平板電腦/筆記型電腦銷售狀況為台表科業績前景的重要觀察指標。

1Q24 營收減少至 109.29 億元，QoQ-10.10%，主要係淡季所致，雖然整體產能利用率下滑，但 mini LED 相關機台折舊費用因採加速法提列而減少，加上美元兌台幣匯率升值，1Q24 毛利率提高至 11.84%(4Q23 為 11.05%)，此外，業外亦表現優於 4Q23(關鍵在於 4Q23 認列 1.05 億元的匯兌損失，1Q24 則認列 1.38 億元的匯兌利益)，惟 4Q23 認列較多所得稅利益，1Q24 稅後淨利 6.81 億元，QoQ+0.61%。

2024 年 6 月 27 日

車用、DRAM 模組、印度等區塊 2024 年營收展望佳：

展望 2024 年，多數面板廠經營策略已調整為確保利潤而非先前的衝高出貨量，尤其中國業者亦於報價較缺乏上漲動能時即調整自身產能利用率，故整體產業庫存維持正常水準，然而，多數客戶對市場後勢謹慎以對，訂單能見度不高，加上消費性電子產品市況並未見到明顯復甦跡象，故預估 TFT-LCD 面板打件相關營收雖高於 2023 年，但增加幅度有限。

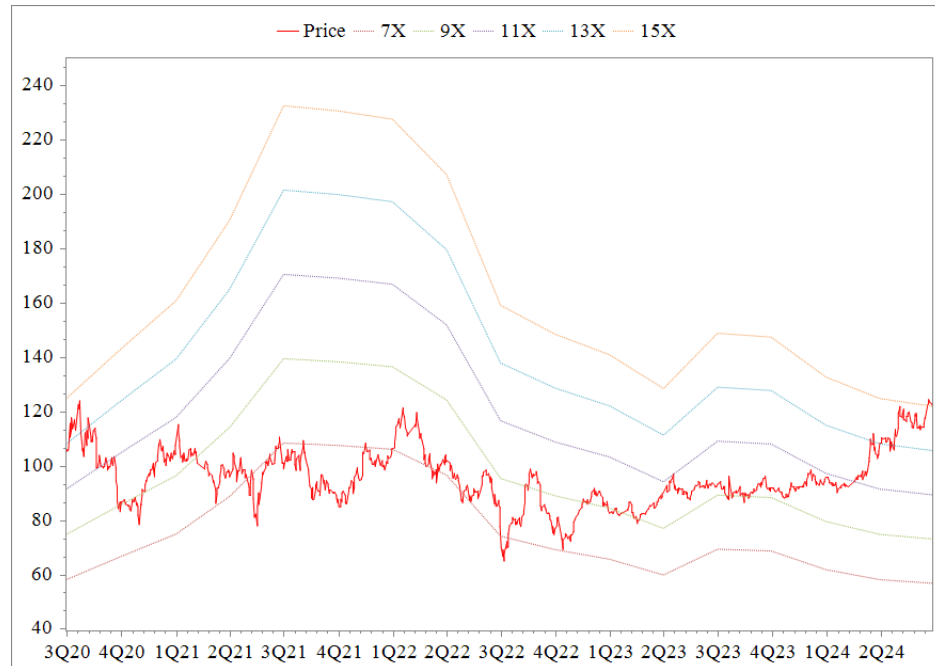
台表科 2024 年營收成長動能較佳部份主要有三，(1)美系客戶車用產品打件業務將由門把感應器、相機模組等再擴及更多零組件，預估將帶動車用產品相關營收比重由 2023 年的 7%提高至 2024 年的 10%，(2)DRAM 模組將受惠於新客戶效應，(3)印度市場相關營收因當地政府鼓勵在地製造，原本台表科訂單僅來自中國品牌業者的電視控制板打件業務，預估 2024 年將擴及 STB 等網通產品，預估印度市場營收比重將由 2023 年的 1.5%提高至 2024 年的 4%。整體而言，預估 2024 年台表科的營收 YoY+2.93%。

預估本業獲利表現持續復甦，但考量評價未偏低，群益對台表科的投資建議為 Trading Buy：

雖然預估 2024 年台表科營收成長幅度有限，但折舊費用因 mini LED 機台陸續折舊完畢而減少，預估毛利率高於 2023 年，本業表現隨之改善，且 2025 年獲利展望有機會因消費性電子產品景氣復甦而優於 2024 年，惟考量目前評價未偏低，群益對台表科的投資建議為 Trading Buy。

2024 年 6 月 27 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 6 月 27 日

資產負債表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 資產總計 | 55,454 | 55,171 | 48,629 | 50,599 | 53,242 |
| 流動資產 | 38,544 | 39,552 | 35,365 | 36,599 | 37,567 |
| 現金及約當現金 | 8,222 | 11,441 | 6,780 | 8,901 | 8,186 |
| 應收帳款與票據 | 22,178 | 18,398 | 14,724 | 15,170 | 15,675 |
| 存貨 | 5,849 | 4,434 | 2,698 | 2,748 | 2,818 |
| 採權益法之投資 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 不動產、廠房設備 | 12,670 | 12,849 | 11,324 | 11,424 | 11,524 |
| 負債總計 | 39,601 | 35,542 | 28,790 | 29,777 | 31,058 |
| 流動負債 | 34,843 | 29,602 | 23,743 | 24,572 | 25,221 |
| 應付帳款及票據 | 21,384 | 18,174 | 14,009 | 14,260 | 14,683 |
| 非流動負債 | 4,757 | 5,940 | 5,048 | 4,954 | 5,162 |
| 權益總計 | 15,853 | 19,630 | 19,838 | 20,823 | 22,184 |
| 普通股股本 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 |
| 保留盈餘 | 12,040 | 14,330 | 14,798 | 15,782 | 17,144 |
| 母公司業主權益 | 15,860 | 19,616 | 19,818 | 20,791 | 22,143 |
| 負債及權益總計 | 55,454 | 55,171 | 48,629 | 50,599 | 53,242 |

現金流量表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業活動現金 | 3,937 | 10,516 | 6,346 | 7,136 | 7,161 |
| 稅前純益 | 4,924 | 5,515 | 3,086 | 3,337 | 3,584 |
| 折舊及攤銷 | 1,597 | 2,917 | 3,056 | 3,083 | 3,110 |
| 營運資金變動 | -3,339 | 1,985 | 1,245 | -246 | -152 |
| 其他營運現金 | 755 | 99 | -1,041 | 961 | 619 |
| 投資活動現金 | -6,179 | -3,808 | -7,466 | -2,536 | -2,775 |
| 資本支出淨額 | -8,523 | 1,594 | -1,649 | -1,000 | -1,000 |
| 長期投資變動 | 426 | -3,553 | -5,943 | -1,000 | -1,000 |
| 其他投資現金 | 1,917 | -1,849 | 127 | -536 | -775 |
| 籌資活動現金 | 3,153 | -4,780 | -3,526 | -3,378 | -2,802 |
| 長借/公司債變動 | -495 | 493 | -1,167 | -93 | 208 |
| 現金增資 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 發放現金股利 | -965 | -1,754 | -2,047 | -1,462 | -1,257 |
| 其他籌資現金 | 4,612 | -3,519 | -312 | -1,822 | -1,753 |
| 淨現金流量 | 563 | 2,804 | -4,661 | 1,221 | 1,575 |
| 期初現金 | 7,660 | 8,637 | 11,441 | 6,780 | 8,001 |
| 期末現金 | 8,222 | 11,441 | 6,780 | 8,001 | 9,586 |

資料來源：CMoney、群益

損益表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 65,720 | 68,455 | 46,496 | 47,856 | 51,175 |
| 營業成本 | 57,617 | 59,624 | 41,220 | 42,287 | 45,146 |
| 營業毛利淨額 | 8,104 | 8,831 | 5,276 | 5,570 | 6,029 |
| 營業費用 | 3,402 | 3,019 | 2,787 | 2,805 | 2,864 |
| 營業利益 | 4,702 | 5,812 | 2,489 | 2,765 | 3,165 |
| EBITDA | 6,592 | 8,494 | 5,874 | 5,226 | 5,574 |
| 業外收入及支出 | 194 | -423 | 134 | 572 | 419 |
| 稅前純益 | 4,924 | 5,515 | 3,086 | 3,337 | 3,584 |
| 所得稅 | 1,224 | 1,463 | 572 | 890 | 966 |
| 稅後純益 | 3,713 | 4,042 | 2,507 | 2,435 | 2,610 |
| 稅後 EPS(元) | 12.70 | 13.82 | 8.57 | 8.33 | 8.93 |
| 完全稀釋 EPS** | 12.70 | 13.82 | 8.57 | 8.33 | 8.93 |

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 29.24【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 29.24 億元計算

比率分析

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------|------|------|------|-------|-------|
|-------|------|------|------|-------|-------|

成長力分析(%)

| | | | | | |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 58.72% | 4.16% | -32.08% | 2.93% | 6.93% |
| 營業毛利淨額 | 61.77% | 8.98% | -40.25% | 5.56% | 8.25% |
| 營業利益 | 88.06% | 23.62% | -57.17% | 11.07% | 14.49% |
| 稅後純益 | 69.26% | 8.85% | -37.97% | -2.87% | 7.18% |

獲利能力分析(%)

| | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 12.33% | 12.90% | 11.35% | 11.64% | 11.78% |
| EBITDA(%) | 10.03% | 12.41% | 12.63% | 10.92% | 10.89% |
| 營益率 | 7.15% | 8.49% | 5.35% | 5.78% | 6.19% |
| 稅後純益率 | 5.65% | 5.90% | 5.39% | 5.09% | 5.10% |
| 總資產報酬率 | 6.70% | 7.33% | 5.16% | 4.81% | 4.90% |
| 股東權益報酬率 | 23.42% | 20.59% | 12.64% | 11.69% | 11.76% |

償債能力檢視

| | | | | | |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 負債比率(%) | 71.41% | 64.42% | 59.20% | 58.85% | 58.33% |
| 負債/淨值比(%) | 249.80% | 181.06% | 145.13% | 143.00% | 140.00% |
| 流動比率(%) | 110.62% | 133.61% | 148.95% | 148.95% | 148.95% |

其他比率分析

| | | | | | |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 存貨天數 | 28.87 | 31.47 | 31.58 | 23.50 | 22.50 |
| 應收帳款天數 | 97.51 | 108.17 | 130.00 | 114.00 | 110.00 |

2024 年 6 月 27 日

季度損益表

| (百萬元) | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F |
|----------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 17,597 | 9,412 | 12,186 | 12,741 | 12,157 | 10,929 | 12,082 | 12,944 | 11,902 | 11,772 | 12,679 | 13,473 |
| 營業成本 | 15,230 | 8,527 | 10,806 | 11,073 | 10,814 | 9,635 | 10,654 | 11,444 | 10,554 | 10,389 | 11,172 | 11,889 |
| 營業毛利淨額 | 2,367 | 886 | 1,380 | 1,668 | 1,343 | 1,294 | 1,428 | 1,500 | 1,348 | 1,383 | 1,506 | 1,584 |
| 營業費用 | 781 | 629 | 697 | 708 | 754 | 686 | 701 | 715 | 703 | 696 | 713 | 730 |
| 營業利益 | 1,586 | 257 | 683 | 960 | 589 | 608 | 727 | 785 | 645 | 687 | 794 | 853 |
| 業外收入及支出 | -208 | 49 | 158 | 235 | 154 | 289 | 105 | 38 | 140 | 136 | 105 | 38 |
| 稅前純益 | 1,378 | 307 | 841 | 1,195 | 743 | 897 | 832 | 823 | 785 | 823 | 899 | 891 |
| 所得稅 | 456 | 21 | 208 | 280 | 62 | 212 | 225 | 193 | 260 | 195 | 240 | 209 |
| 稅後純益 | 920 | 285 | 632 | 913 | 677 | 681 | 604 | 627 | 522 | 625 | 657 | 680 |
| 最新股本 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 | 2,924 |
| 稅後EPS(元) | 3.15 | 0.97 | 2.16 | 3.12 | 2.32 | 2.33 | 2.07 | 2.14 | 1.79 | 2.14 | 2.25 | 2.33 |

獲利能力(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|----------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率(%) | 13.45% | 9.41% | 11.33% | 13.09% | 11.05% | 11.84% | 11.82% | 11.59% | 11.33% | 11.75% | 11.88% | 11.76% |
| 營業利益率(%) | 9.01% | 2.73% | 5.60% | 7.54% | 4.85% | 5.56% | 6.02% | 6.07% | 5.42% | 5.83% | 6.26% | 6.33% |
| 稅後純益率(%) | 5.23% | 3.02% | 5.19% | 7.17% | 5.57% | 6.23% | 5.00% | 4.84% | 4.39% | 5.31% | 5.18% | 5.05% |

QoQ(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 1.44% | -46.51% | 29.46% | 4.56% | -4.59% | -10.10% | 10.55% | 7.13% | -8.05% | -1.09% | 7.70% | 6.27% |
| 營業利益 | -0.16% | -83.78% | 165.38% | 40.64% | -38.62% | 3.13% | 19.66% | 7.96% | -17.88% | 6.51% | 15.61% | 7.50% |
| 稅前純益 | -9.14% | -77.75% | 174.17% | 42.09% | -37.79% | 20.65% | -7.19% | -1.10% | -4.66% | 4.84% | 9.26% | -0.83% |
| 稅後純益 | -13.19% | -69.05% | 121.97% | 44.51% | -25.85% | 0.61% | -11.29% | 3.75% | -16.67% | 19.69% | 5.02% | 3.52% |

YoY(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|-------|-------|
| 營業收入淨額 | -10.71% | -48.08% | -20.77% | -26.55% | -30.92% | 16.11% | -0.85% | 1.59% | -2.10% | 7.72% | 4.94% | 4.09% |
| 營業利益 | -8.51% | -83.11% | -38.79% | -39.55% | -62.84% | 136.28% | 6.53% | -18.22% | 9.40% | 12.98% | 9.16% | 8.70% |
| 稅前純益 | -24.77% | -82.04% | -7.82% | -21.23% | -46.07% | 192.38% | -1.03% | -31.11% | 5.58% | -8.26% | 8.01% | 8.30% |
| 稅後純益 | -30.13% | -76.72% | -24.75% | -13.80% | -26.37% | 139.31% | -4.36% | -31.34% | -22.84% | -8.21% | 8.66% | 8.43% |

註1：稅後EPS以股本29.24億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

| 評等 | 定義 |
|-------------------|---------------------------------|
| 強力買進(Strong Buy) | 首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$ |
| 買進(Buy) | $15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$ |
| 區間操作(Trading Buy) | $5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$ |
| | 無法由基本面給予投資評等 |
| 中立(Neutral) | 預期近期股價將處於盤整 |
| | 建議降低持股 |

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。