

报告日期：2026年7月2日 申银万国期货研究所

首席点评：四大央行同台：告别强前瞻指引，AI入共同观测清单

美欧英加四大央行掌门人同台释放三点共性信号：一是集体对前瞻指引“松绑”，沃什明确暂不提供、保留点阵图，贝利称指引渐显棘手，拉加德直言曾受其束缚，政策全面转向数据依赖；二是资产负债表均朝“瘦身/降利率风险”推进，沃什要缩表，贝利欲将利率风险移出表内，加央行已回归新稳态；三是AI成共同新议题但均无定论，仅加央行提及短期计算机涨价，AI驱动通胀回落的时点仍待观察。分区域定调分化：美联储对7月加息留口子、通胀预期已降；英央行称不加息也已收紧、暂不考虑降息，产出缺口扩大；欧央行明确欧元区无滞胀，风险更平衡；加央行坦言经济疲软、通胀超标，处中性下限、随时可行动。政策弹性提升，后续紧盯数据匹配度与AI通胀传导。

重点品种：原油、贵金属、股指

原油：sc夜盘下跌3.43%。一位外交消息人士称，美国和伊朗官员当日在卡塔尔首都多哈，通过卡塔尔和巴基斯坦两国作为斡旋方，举行间接会谈。次会谈重点围绕落实美伊谅解备忘录，会谈内容包括解冻伊朗被冻结资产，以及确保霍尔木兹海峡海上安全等主要议题。会谈以间接方式进行，美伊代表团“没有面对面会晤，由斡旋方居中协调”。OPEC+成员国将在周日召开会议，很可能会决定从8月开始进一步提高石油产量目标。在霍尔木兹海峡逐渐重新开放、油价持续下跌的背景下，这一举措将进一步增加市场供应量。消息人士称，8月的目标日产量将比目前水平增加约18.8万桶，这一增幅与6月和7月的情况相同。

贵金属：贵金属反弹。6月ADP就业人数不及市场预期，同时沃什表示通胀风险已经下降，带动贵金属企稳回升。近期由于市场加息预期升温，美债利率和美元指数走高，同时ETF资金持续流出，对贵金属形成压制。但由于油价已经大幅下挫，通胀风险下降，且美国就业市场复苏态势仍不稳固，年内加息必要性不强，高利率环境压制有望逐步缓解，关注本周非农数据情况。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指回调，综合板块领涨，通信电子板块领跌，市场成交额3.68万亿元。资金方面，6月30日融资余额增加161.88亿元至29970.93亿元。6月下旬以来A股整体呈现宽幅震荡、整体修复反弹行情，市场韧性持续凸显，其中中证500、中证1000反弹表现仍然优于上证50、沪深300。行情结构上，AI算力、半导体、创新药等高景气成长赛道持续领涨，而非银金融等权重板块也有所表现。当前A股迎来年度分红集中兑现高峰，截至6月30日，已有2318家上市公司确定了除权除息日并实施了分红，累计派现总额达8996亿元，剩下已经披露除权除息日的157家上市公司仍有近390亿元分红

资金待落地，大规模密集分红，充分印证 A 股上市公司盈利稳定性持续提升，市场价值投资、长期投资生态不断完善，高股息资产也有望成为长线资金配置标的。展望后市，A 股大概率延续震荡上行的结构性行情，中长期行情核心将切换至中报业绩兑现，高景气的 AI 国产替代、高端制造、半导体设备等赛道依托订单落地有望持续修复估值。

品种观点

	谨慎看空（可能性）	谨慎偏多（可能性）
股指（IH）		√
股指（IF）		√
股指（IC）		√
股指（IM）		√
国债（TF）		√
国债（TS）		√
原油		√
甲醇		√
橡胶		√
PTA	√	
乙二醇	√	
螺纹	√	
热卷	√	
铁矿	√	
黄金	√	
白银	√	
铜	√	
锌	√	
铝		√
碳酸锂		√
苹果	√	
生猪		√
鸡蛋	√	
集运欧线	√	

特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美国供应管理协会（ISM）数据显示，6 月制造业 PMI 较前月下降 0.7 点至 53.3，低于预期的 53.9，但仍接近四年来高位。油价下跌带动价格支付指数大幅下降 9.1 点至 73，为 2022 年 7 月以来最大单月降幅。

2) 国内新闻

商务部发布数据显示，1-5 月，我国服务进出口总额 30994.8 亿元，同比增长 6%。其中，出口 12304.6 亿元，增长 15.9%；进口 18690.2 亿元，增长 0.4%。服务贸易逆差 6385.6 亿元，比上年同期缩小 1607.2 亿元。

3) 行业新闻

据中指研究院数据，受多数城市价格仍在调整影响，6月百城新建住宅价格延续结构性上涨态势，均价为17184元/平方米，环比上涨0.16%，同比上涨2%。6月百城二手住宅均价为12639元/平方米，环比下跌0.42%，仅有12个城市二手房价格环比上涨。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2026/7/2			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	6月30日	7月1日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	7,499.36	7,483.23	-16.13	-0.22%
欧洲STOXX50	点	5,415.93	5,374.81	-41.12	-0.76%
富时中国A50期货	点	15,514.00	15,247.00	-267.00	-1.72%
美元指数	点	101.19	101.41	0.23	0.23%
ICE布油连续	美元/桶	72.92	71.19	-1.73	-2.37%
伦敦金现	美元/盎司	4,007.49	4,030.76	23.27	0.58%
伦敦银	美元/盎司	58.51	59.07	0.56	0.96%
LME铝	美元/吨	3,105.00	3,092.50	-12.50	-0.40%
LME铜	美元/吨	13,380.00	13,330.50	-49.50	-0.37%
LME锌	美元/吨	3,551.50	3,492.00	-59.50	-1.68%
LME镍	美元/吨	16,310.00	16,390.00	80.00	0.49%
ICE11号糖	美分/磅	14.8	14.96	0.16	1.08%
ICE2号棉花	美分/磅	76.76	77.90	1.14	1.49%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,143.50	1,149.50	6.00	0.52%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	303.20	305.00	1.80	0.59%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	65.21	65.49	0.28	0.43%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	587.50	601.00	13.50	2.30%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	436.50	443.00	6.50	1.49%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源: Wind、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指回调，综合板块领涨，通信电子板块领跌，市场成交额3.68万亿元。资金方面，6月30日融资余额增加161.88亿元至29970.93亿元。6月下旬以来A股整体呈现宽幅震荡、整体修复反弹行情，市场韧性持续凸显，其中中证500、中证1000反弹表现仍然优于上证50、沪深300。行情结构上，AI算力、半导体、创新药等高景气成长赛道持续领涨，而非银金融等权重板块也有所表现。当前A股迎来年度分红集中兑现高峰，截至6月30日，已有2318家上市公司确定了除权除息日并实施了分红，累计派现总额达8996亿元，剩下已经披露除权除息日的157家上市公司仍有近390亿元分红资金待落地，大规模密集分红，充分印证A股上市公司盈利稳定性持续提升，市场价值投资、长期投资生态不断完善，高股息资产也有望成为长线资金配置标的。展望后市，A股大概率延续震荡上行的结构性行情，中长期行情核心将切换至中报业绩兑现，高景气的AI国产替代、高端制造、半导体设备等赛道依托订单落

地有望持续修复估值。

【国债】

国债：继续下跌。央行公开市场净回笼 11625 亿元，Shibor 短端品种多数上行，跨季后市场资金面并未转松，扰动债券市场。美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 4.1%，创近三年新高，受物价上行影响，欧洲央行和日本央行相继加息 25 个基点，美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率不变，声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外调整”等宽松倾向措辞。国内 5 月经济呈现明显结构分化，消费、房地产投资、销售走弱，但工业生产与基建投资形成增长支撑，工业企业利润延续提速增长态势，6 月官方制造业 PMI 为 50.3%，重返扩张区间，好于市场预期。当前中东局势总体缓和，原油等能源大宗商品价格回落，通胀压力缓解。国内房地产仍处于调整阶段，预计央行将继续坚持支持性的货币政策立场，市场资金面有望保持稳定，国债期货价格调整幅度有限。

2) 能化

【原油】

原油：sc 夜盘下跌 3.43%。一位外交消息人士称，美国和伊朗官员当日在卡塔尔首都多哈，通过卡塔尔和巴基斯坦两国作为斡旋方，举行间接会谈。次会谈重点围绕落实美伊谅解备忘录，会谈内容包括解冻伊朗被冻结资产，以及确保霍尔木兹海峡海上安全等主要议题。会谈以间接方式进行，美伊代表团“没有面对面会晤，由斡旋方居中协调”。OPEC+ 成员国将在周日召开会议，很可能会决定从 8 月开始进一步提高石油产量目标。在霍尔木兹海峡逐渐重新开放、油价持续下跌的背景下，这一举措将进一步增加市场供应量。消息人士称，8 月的目标日产量将比目前水平增加约 18.8 万桶，这一增幅与 6 月和 7 月的情况相同。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌 2.96%。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 79.87%，环比上升 0.4 个百分点。本周期内受东部某 MT0 装置开车，山东部分装置低负荷运行影响，导致国内 CT0/MT0 开工整体上行。截止 6 月 25 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 78.76%，环比提升 0.52 个百分点，较去年同期提升 0.66 个百分点。整体沿海甲醇库存延续下降。截至 6 月 25 日，沿海地区甲醇库存在 47.80 万吨（目前沿海甲醇库存处于历史低位），相比 6 月 18 日下降 5.75 万吨，跌幅为 10.74%，同比下降 34.97%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 13.70 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计 6 月 26 日至 7 月 12 日中国进口船货到港量为 44.20 万-45 万吨。

【橡胶】

天胶：昨日夜盘双焦盘面呈震荡走势，焦煤总持仓环比基本持平。上周钢联数据显示，样本矿山焦煤产量环比再度下降，周边停产矿山的复产速度不及预期，样本钢厂铁水产量仍处年内高位，双焦刚需存在支撑，钢材基本面淡季特征显著，库存增加、表需下降，钢厂盈利率水平回落。短期来看，盘面存在供应扰动与需求韧性的支撑，但后市存在保供稳价政策以及铁水产量见顶回落的预期，判断盘面呈高位震荡走势。后市重点关注矿山复产速度、铁水产量拐点、以及蒙煤通关变化。

【聚烯烃】

聚烯烃：聚烯烃回落为主。线性LL，中石化部分上调50，中石油部分上调250。拉丝PP，中石化平稳，中石油平稳。短期驱动角度国际原油价格回落拖累聚烯烃今日盘面。基本面角度，目前聚烯烃供需面角度终端开工率持续下降。后市角度，关注聚烯烃装置的实际开工情况与存量库存水平。关注中东美伊谈判的最新进程与海外原油外运速度。总体而言，市场回归聚烯烃自身供需视野，成本压力缓解。今年的6-7月重点关注夏季检修进程以及现货库存情况。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：玻璃期货收阴线。数据方面，上周玻璃生产企业库存7006万重箱，环比增加69万重箱。纯碱期货收阳，上周纯碱生产企业库存160.1万吨，环比下降3.1万吨。展望后市，目前玻璃的生产企业库存仍处于高位，未来有待进一步消化。纯碱而言，行业利润端处于低位，供需偏宽的格局下中期仍有一定的库存消化压力。总体下游消费淡季预期对于玻璃纯碱均有所反应，现货的供需消化仍需时间，盘面总体弱势延续。

【PX】

对二甲苯：夜盘主力合约跌1.31%。现货价格下跌，实货8月浮动价在+18有买盘报价，换月9/10在+6有买盘报价。纸货9月在973/976商谈，换月9/1在+23/+25商谈，7/8在+6/+8商谈，7/9在+12/+15商谈，9月在976有成交听闻。盛虹炼化400万吨和海南炼化66万吨已经逐步减产检修中。据CCF，截止6月25日，PX负荷73.4%，周环比-3.5个百分点。福化集团80万吨6月下旬停车检修，威联化学200万吨计划6月底7月初检修。PX随着装置落实检修，开工将快速下行，供需面趋紧，对价格和加工费有支撑。成本端在霍尔木兹海峡恢复通航的背景下价格将延续震荡偏弱走势，对PX价格有拖累。预计短期内PX在供应收紧的支撑下价格表现相对偏强。中长期，在成本走弱和供应回升的双重作用下，价格将震荡回落。关注中东局势演变和上下游装置动态。

【PTA】

PTA：夜盘主力合约跌1.01%。现货价格下跌，市场商谈氛围一般，现货基差松动，下周主港在09+250附近商谈。威联化学200万吨6月底开始检修。据CCF，截止6月25日，PTA负荷67.9%，环比-1.30个百分点，福海创450万吨6月下旬逐步停车，独山能源300万吨6月下旬停车，后续中泰石化、嘉兴石化、虹港石化等在6月底7月初检修。PTA检修增多，开工将再度回落，延续去库，对加工费仍有较强支撑。预计，短期内PTA加工费维持偏强，绝对价格在原油拖累下偏弱震荡。中长期，随着装置重启和成本走弱，预计价格震荡下行。关注中东局势演变、装置动态和需求变化。

【乙二醇】

乙二醇：夜盘主力合约跌1.10%。现货价格下挫，市场商谈一般。现货基差在09合约升水144-145，商谈4069-4070；8月下旬期货交投较少，个别商谈在09合约升水100附近。煤制乙二醇装置检修推迟，负荷下降的预期将修正。据CCF，截止6月25日，乙二醇综合开工率63.74(+0.1)%，其中，油制开工率54.98(-0.1)%，

检修重启互现；煤制开工率 80.11 (+0.48)%。据 CCF，截止 6 月 29 日，乙二醇华东主港库存 54.1 (-3.1) 万吨，进口到货有限，港口延续去库。虽然短期内进口到货有限，港口延续去库，但是乙二醇的煤制装置检修推迟，导致行业开工震荡下行的预期修正，同时成本走弱和进口逐步恢复，对价格形成压制，预计乙二醇延续震荡趋弱走势。关注中东局势演变和上下游装置动态。

3) 金属

【铜】

铜：夜盘铜主力合约收涨 0.59%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量虽环比回落，但总体延续高增长。国家统计局数据显示，电网投资正增长，电源光伏和风电新增装机负增长，汽车产销和地产负增长，家电排产下降。短期铜价可能偏弱波动。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌主力合约收低 0.10%。锌精矿加工费持续低位，精矿供应阶段性紧张，冶炼产量延续增长。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计正增长，汽车产销和地产负增长；家电排产下降。短期锌价可能偏弱波动。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【贵金属】

贵金属：贵金属反弹。6 月 ADP 就业人数不及市场预期，同时沃什表示通胀风险已经下降，带动贵金属企稳回升。近期由于市场加息预期升温，美债利率和美元指数走高，同时 ETF 资金持续流出，对贵金属形成压制。但由于油价已经大幅下挫，通胀风险下降，且美国就业市场复苏态势仍不稳固，年内加息必要性不强，高利率环境压制有望逐步缓解，关注本周非农数据情况。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

【铝】

铝：夜盘沪铝持平。铝地缘风险溢价消退，高通胀下美联储预计逐渐进入加息进程，加上美联储新主席沃什对于政策沟通机制的改革加大市场对于不确定性的计价，中期美元和实际利率均获上行驱动，铝价估值承压。中东铝供给的恢复是一个缓慢的过程，冶炼厂需要数月而不是数周才能恢复正常运行，在乐观条件下通常也需要三至六个月，历史先例表明冲突后全面产能恢复需六至十二个月，这也意味着今年第四季度前全面恢复的可能性不大，而国内铝产品的出口连续两个月放量，社库也在加速去库。当前叙事偏向宏观为主，关注宏观预期的变化。

4) 黑色

【双焦】

双焦：昨日夜盘双焦盘面呈震荡走势，焦煤总持仓环比基本持平。上周钢联数据显示，样本矿山焦煤产量环比再度下降，周边停产矿山的复产速度不及预期，样本钢厂铁水产量仍处年内高位，双焦刚需存在支撑，钢材基本面淡季特征显著，

库存增加、表需下降，钢厂盈利率水平回落。短期来看，盘面存在供应扰动与需求韧性的支撑，但后市存在保供稳价政策以及铁水产量见顶回落的预期，判断盘面呈高位震荡走势。后市重点关注矿山复产速度、铁水产量拐点、以及蒙煤通关变化。

5) 农产品

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆菜粕偏强震荡，作物进展周报显示截至6月28日当周大豆优良率65%，较前一周下滑1%，低于去年同期的66%。出口方面，截至6月25日当周美豆出口检验量41.9万吨，环比增54%、同比增77%；民间出口商报告向未知目的地销售13.6万吨大豆。美农发布种植意向报告，2026/27年度美国大豆播种面积为8536.5万英亩，较上一年度增加5%。此外，截至2026年6月1日美国大豆库存总量为10.61亿蒲式耳，去年同期为10.08亿蒲式耳，同比增加5.3%。数据虽整体偏空但已被市场提前消化，报告发布以后利空出尽，美豆期价有所反弹。国内方面，进口大豆处于到港高峰期，豆粕进入加速累库，预计连粕继续区间震荡为主。

【油脂】

油脂：夜盘油脂偏强震荡，根据MPOA公布的数据显示，马来西亚6月1-20日毛棕榈油产量较上月同期增加4.76%，其中半岛增产近10%。同时出口数据显示6月1-25日出口增加，主产地数据边际改善，但难改马棕累库趋势。同时由于原油价格回落也拖累油脂行情，短期油脂预计延续震荡走势为主。

【生猪】

生猪：全国生猪均价攀升至10.50元/kg，较昨日再涨0.23元，延续强势。当前市场标肥价差持续拉大，大体重猪源溢价明显，受此激励养殖端惜售情绪空前高涨，散户普遍压栏不出，导致标猪供应显著收紧。需求端，屠企收购难度极大，虽然部分企业试图压价，但在强烈的看涨氛围下，竞价采购仍推高了结算价。此外，仔猪价格受肥猪大涨带动，补栏热情重燃，进一步支撑市场信心。短期内，在供应惯性收缩下，预计猪价仍将维持偏强震荡，需关注高价对终端消费的抑制作用及后续出栏节奏的变化。

【白糖】

白糖：郑糖主力隔夜高开后有所回落。目前仍处于巴西糖压榨高峰期，且目前巴西乙醇折糖价为13美分/磅左右，低价醇对糖价有所拖累，从而压制国际糖价。国内方面，库存压力较大、叠加国际糖价持续走弱，近期5月份进口糖和进口糖浆预拌粉量仍较大，预计国内糖价维持震荡走势。

【棉花】

棉花：郑棉主力隔夜震荡运行。宏观情绪有所回暖，目前我国商业库存继续去化，新疆地区商业库去化较为明显，流通货源持续收紧，与内地、港口相对偏高的库存格局形成明显反差。产能端来看，本年度新疆地区纺纱新增产能集中落地，区域棉花消费潜力持续扩容，用棉需求增量可观。若后续出疆棉外运量持续维持高位，叠加本地新增产能的刚性消耗，后期新疆区域或将面临阶段性用棉紧缺的结

构性供需矛盾，为棉价提供中长期基本面支撑。

6) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线：EC 下跌 10.94%。马士基新开舱第 29 周，至鹿特丹大柜报价 5500 美元，持平第 28 周报价，未有进一步推涨，或一定程度上传递旺季运价见顶迹象。主力切换至 08 合约后，马士基新开舱持平、OA 联盟第 28 周运价的边际下调使得市场预期先行，提前计价 8 月运价下行。参考往年季节性，旺季尾声通常在 7 月中下旬，去年马士基报价在 7 月初见顶持稳，7 月底 8 月初进入下行期，7 月实际运价推涨空间逐步验证中，或将逐渐迎来旺转淡的拐点。

分析师：李霁月
从业资格号：F03119649
交易咨询号：Z0019570
地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼
邮编：200122
传真：021-50582063
网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人：

国债 分析师：唐广华 交易咨询号：Z0011162 从业资格：F3010997
股指 分析师：贾婷婷 交易咨询号：Z0016232 从业资格：F3056905
航运 分析师：柴玉荣 交易咨询号：Z0018586 从业资格：F03111639
策略 分析师：吴广奇 交易咨询号：Z0014024 从业资格：F3048078
有色 分析师：李野 交易咨询号：Z0002369 从业资格：F0285557
农产品 分析师：黄莹 交易咨询号 Z0022869 从业资格：F03148260
能化 分析师：陆甲明 交易咨询号：Z0015919 从业资格：F3079531
原油 分析师：董超 交易咨询号：Z0012596 从业资格：F3030150
橡胶 分析师：倪梦雪 交易咨询号：Z0002226 从业资格：F0264569
农产品分析师：李霁月 交易咨询号：Z0019570 从业资格：F03119649
黑色 分析师：沈焱犇 交易咨询号：Z0022842 从业资格：F03148029
能化 分析师：俞杨烽 交易咨询号：Z0023816 从业资格：F03154226
农产品分析师 戴鸿绪 交易咨询号：Z0023729 从业资格：F03153282

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构

成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。
本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。
本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。