**广州期货早间直通车**

**投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号**

**评论品种一览**

[[金融]](#_Toc31071)

[股指：企稳后关注IH、IF低多机会](#_Toc19099)

[[贵金属]](#_Toc5313)

[贵金属：美国制造业或有所收缩，贵金属价格小幅反弹](#_Toc16433)

[[金属]](#_Toc5611)

[螺纹钢：现货情绪一般，震荡偏弱运行](#_Toc27531)

[焦炭：现货补跌中，继续承压运行](#_Toc2415)

[焦煤：现货疲软，盘面继续探底](#_Toc10731)

[铜：短期震荡区间内承压运行](#_Toc5808)

[铝：市场有供应减产担忧，价格短期难以明显走跌](#_Toc28581)

[锌：锌价承压仍有下行压力](#_Toc10541)

[镍：供应预期施压，逢高空思路不变](#_Toc2255)

[铅：消费淡季铅价震荡为主](#_Toc30956)

[不锈钢：短期区间震荡为主](#_Toc8312)

[工业硅：供应减少背景下，短期市场或将企稳运行](#_Toc4955)

[[化工]](#_Toc19083)

[天然橡胶: 云南产区受白粉病影响有大幅减产预期 胶价拉涨](#_Toc20518)

[PTA：成本端支撑仍存，维持回调加多思路](#_Toc28098)

[PVC：高库存+弱复苏 驱动不足](#_Toc14802)

[聚烯烃：需求疲软抵消供应缩量利好 聚烯烃或横盘运行](#_Toc5731)

[MEG：去库预期仍存 09逢低多配思路为主](#_Toc28703)

[玻璃：现货继续涨价，盘面多空博弈](#_Toc16273)

[纯碱：扩产预期下情绪弱，空单持有](#_Toc31353)

[[农产品]](#_Toc20601)

[豆粕/菜粕：两粕价差继续收窄](#_Toc29446)

[油脂：上方压力仍存](#_Toc13224)

[玉米与淀粉：期价延续弱势](#_Toc30483)

[畜禽养殖：生猪现货带动期价延续强势](#_Toc25163)

[郑棉：郑棉突袭上涨。空单持有或观望](#_Toc28651)

**本文观点、结论和建议等仅供参考，并不构成操作依据！请阅读文末免责声明。**

**本日早评**

**[金融]**

**股指：企稳后关注IH、IF低多机会**

业绩披露尾声及节前效应影响下，市场短期仍可能承压。当前经济复苏仍处早期，弱复苏预期不变，随着政治局会议临近，政策面围绕着稳就业如何做增量布局值得观察，5月联储加息后海外流动性预期有 望改善，叠加央企指数及ETF上市推动增量资金流入，关注权重的低位布局机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国制造业或有所收缩，贵金属价格小幅反弹**

美国4月达拉斯联储商业活动指数降至-23.4，或提示美国能源、电子产品等制造业有所收缩。欧央行官员表态有所分化，比利时央行行长给出鹰派表态，其表示工资增速及核心通胀下降是暂停加息的前提。意大利央行行长则维持鸽派倾向，认为考虑到信用增长放缓、存在金融稳定风险，未来加息应谨慎推进。本周美联储进入噤声期，消息面扰动因素较少，隔夜沪金、沪银小幅反弹，小时级别MACD金叉形成，短线可逢低试多。

**[金属]**

**螺纹钢：现货情绪一般，震荡偏弱运行**

加速探底阶段，短期五一前备货或偏弱，但实际产量矛盾未解决前依旧承压运行。建议高位空单逢低止盈，10合约承压运行，预计区间（3680，3760），节前适当控制风险。

**焦炭：现货补跌中，继续承压运行**

前期焦煤让渡利润后，焦炭提降阻力不强，现货处于补跌中，但目前钢厂利润一般，关注落地后焦炭港口价倒挂，五一前补库下产业矛盾或阶段性好转，但下行趋势不改。建议短期逢高空为主，焦炭震荡区间（2200，2280）。

**焦煤：现货疲软，盘面继续探底**

蒙煤现货偏弱运行，煤矿顶库压力大，挺价意愿不强，05合约贴水交割概率较大，09价格被减产预期压制，继续下行探底，预计震荡区间（1400,1520），逢高空为主。

**铜：短期震荡区间内承压运行**

(1)库存：4月24日，SHFE仓单库存59813吨，减8187吨。LME仓单库存53875吨，增2000吨。

(2)精废价差：4月24日，Mysteel精废价差1605，收窄188。目前价差在合理价差1384之上。

综述：美国经济数据仍具韧性，支撑美联储继续加息并维持高利率。与此同时，劳动力市场正在放缓，紧缩政策周期下需求压力正在显现。当前铜市供需上暂未呈现明显过剩，全球库存低位下滑，对价格支撑仍在，但中期供应存过剩预期，且库存去化放缓，整体基本面对价格难以形成有效驱动。短期铜价预计保持在当前震荡区间内承压运行，随着海外经济走弱加剧，中期铜价下行压力将加大，这也将成为打破当前震荡状态的关键变量。价格波动区间参考67000-69000。

**铝：市场有供应减产担忧，价格短期难以明显走跌**

美国3月制造业PMI初值超预期，美国经济表现仍有韧性，支撑联储持续加息，宏观情绪走弱。国内宏观情绪走暖延续向好。海外供应在天然气电价走弱的情况下有复产预期，短期内完成复产可能性较小，国内一季度电解铝供应稳中走强，铝水比例走增，铝锭压铸减少，电解铝利润走阔刺激冶炼生产。西南、西北地区限电再度受扰，云南深度干旱、青海用电负荷管理影响当地电解铝产能运行，市场上有供应减产消息传出。需求主要依靠内需拉动，“银四”旺季消费仍有支撑，后市转入淡季叠加限电影响持续走弱，铝价上方空间有限，短期来看有供应减产担忧价格难以走跌，上下驱动受限铝价震荡为主。

**锌：锌价承压仍有下行压力**

美国制造业PMI数据表现超出市场预期，联储加息态度偏鹰，欧洲制造业PMI数据大幅回落，海外衰退风险加剧，宏观情绪偏弱运行。基本面来看，欧洲部分炼厂宣布复产但整体复产节奏偏缓，锌精矿供应宽松，国内冶炼加工费持续走低但仍位于历史高位，冶炼厂生产积极性仍存，国内精锌产量同比走增，炼厂基本满负荷生产。需求整体维持刚需，镀锌开工周度环比走弱，市场订单平淡，海内外库存低位去库。锌价短期有支撑，基本面表现供强需弱，价格仍有下行压力。

**镍：供应预期施压，逢高空思路不变**

目前镍市场供应预期有增量，电积镍逐渐修复，叠加二季度新产能落地，预计供应缺口收窄，盘面的高利润不支持进一步走扩。在多空资金博弈之下，镍价强势反弹，但随着市场情绪的降温，以及LME交割日过去挤仓风险暂时消减，镍价冲高回落但整体仍处高位，下游整体观望情绪浓厚。策略上，高位空单可逐步止盈，或谨慎持有至17.8万附近。

**铅：消费淡季铅价震荡为主**

美国制造业PMI数据表现偏强，支撑联储持续加息，欧洲制造业PMI数据大幅回落，海外经济衰退风险仍存，宏观情绪偏弱扰动。铅精矿价格走升，港口库存增加，原生铅炼厂淡季之下订单较少，原生铅产量走低，产能开工率下跌，再生铅炼厂开工率持续回落，部分新产检修，再生铅利润走缩影响生产积极性，下游需求维持，铅蓄电池开工率周度环比持平，下游逢低入市拿货补库，海外库存去库，国内库存走增，显性库存维持低位。多空交织之下，铅价震荡为主，波动区间15000-15500。

**不锈钢：短期区间震荡为主**

上周不锈钢社会库存延续明显去化态势，但价格反弹后钢厂利润明显修复导致增产意愿增加，供应端预期压力对价格形成压制，且周边金属市场整体偏弱给价格亦带来一定负面影响。原料镍铁价格暂稳于1100元/镍点，镍铁供应过剩下价格压力暂未完全解除。短期价格上下空间或均有限，参考14800-15500。操作上，短线多单逢低参与，控制仓位。

**工业硅：供应减少背景下，短期市场或将企稳运行**

4月24日，Si2308主力合约呈冲高回落走势，收盘价15120元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.13%。从供应端来看，当前供应呈减少趋势，其中西南产区开工已处于历史低位，西北产区也开始逐步停炉检修，据不完全统计，后续停炉10余台，影响月度产量5000吨左右。从需求端来看，3月工业硅出口数据同比大幅走弱，据海关数据统计， 2023年3月工业硅出口总量4.80万吨，环比增加0.94%，同比下降33.16%。综合而言，需求维持低迷，但主产区供应减少背景下，预计市场或将趋稳运行。

**[化工]**

**天然橡胶: 云南产区受白粉病影响有大幅减产预期 胶价拉涨**

点评：昨夜盘橡胶大幅上涨，与云南产区受干旱和白粉病影响或将大幅减产有关，但胶价上行的持续性仍有待观察。当前制约RU价格上行的主要矛盾还是港口库存的高企，因我国橡胶消费主要依赖进口，港口库存屡创新高也就证实了下游需求并未出现实质性的拐点和利好。橡胶其余基本面来看，供应端，近期国内外产区干旱，云南地区更是有白粉病的问题，原料价格窄幅走高，同时短时供应难有新增，为原料上涨提供主要助推。泰国宋卡原料价格基本与当前胶价持平，成本端支撑强劲。橡胶下游轮胎开工维持同比高位，尤其是半钢胎在乘用车轮胎替换需求来临下开工高位难下。终端汽车方面，尽管Q1汽车产销累计同比出现下滑，但并不算太差，而重卡销量景气度也逐步转好，扭转此前21个月连续同比下滑的情况，进而推动橡胶用量最大的下游全钢胎的生产，所以橡胶价格在下游和终端支撑下，下行空间有限。出口方面，Q1轮胎累计出口量+58%，前期对海外市场经济衰退和轮胎消费疲软的预期被证实过度悲观。综合来看，目前橡胶除了港口库存累库这一历史性难题利空外，其余基本面情况尚属良好，后期只要港口库存能得到抑制，甚至不需要出现明显拐点，胶价二季度都会探底回升，从近期盘面走势中逐步得到验。短时天胶市场在去库问题未得到解决前，上涨空间有限，同时谨防冲高回落风险。

**PTA：成本端支撑仍存，维持回调加多思路**

从5月开始产油国大规模减产仍支撑市场，二季度供应偏紧格局不会改变，油价仍存上行动力。当下PX检修集中季，PX负荷偏低货源偏紧叠加调油需求存在，后期市场可能仍然围绕调油需求的预期展开。供给方面，蓬威90万吨重启，目前仍处于调试中，个别装置负荷小幅调整，至4.20PTA负荷调整至80.9%，TA部分装置仍有安排检修，后续新增中泰，百宏，恒力4检修，因此5月PTA的开工负荷环比下降。库存方面，本周PTA社会库存量约在279.50万吨，环比+2.11万吨。需求方面，近期受到库存、效益等因素影响，局部聚酯装置开始减产或者检修，截至4.20，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.4%。因此若聚酯没有超预期减产，5月PTA供需尚可。展望后市，5月份之后OPEC+将开始新一轮减产，同时美国炼厂开工仍然处在季节性提负荷阶段，宏观情绪目前稳定，原油短线震荡偏强走势，成本支撑仍存且聚酯大厂暂未大幅减产动作，PTA维持回调加多思路，谨慎追空。仅供参考。

**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72%；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40%；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61%。乙烯法产品出口较多，开工率提升对供给压力不大。从下游开工情况来看，近期下游开工走弱。本周管材开工率62.%，较上周下滑7.73%；型材开工率51.25%，较上周降1.25%。由于终端需求不佳，PVC下游企业以刚需补库为主，以华东地区为例，如果现货回落到6000元/吨左右，下游补库意向强烈。且前几日V期货触底6000附近下游成交单日华东+华南超过7万吨。但一旦反弹至6300附近，下游对于原料高价又较为抵触。综合来看，PVC近期受高库存及温和复苏的需求使得价格缺乏明显的向上驱动。短期来看供需关系的好转较为缓慢，预计上半年需求端的增长有限，PVC 行情持续上涨缺乏驱动。维持6000-6300区间操作为主。

**聚烯烃：需求疲软抵消供应缩量利好 聚烯烃或横盘运行**

近期聚烯烃窄幅上涨。库存方面，上周五国内国内PE库存环比4月14日下降2.58%，其中主要生产环节PE库存环比下降4.92%，PE样本港口库存环比下降1.44%，样本贸易企业库存环比增加0.65%。上周五国内PP库存环比4月14日下跌5.59%。其中主要生产环节PP库存、贸易环节库存、港口库存均有下降。成本方面，投资者对中国的假日旅游将促进燃料需求感到乐观，伊拉克北方石油出口尚未恢复正常，加之欧佩克及其减产同盟国进一步减产在即， 国际油价从早盘跌势中反弹。目前油制PE利润大约为-44元/吨，油制PP利润大约为-676.78元/吨，目前利润有所下降；需求方面，PE下游方面，原料端今日原油价格上涨，为聚乙烯成本面提供支撑；供应方面，国内装置检修变化不大，供应压力仍存；需求方面，农膜开工下滑明显，下游工厂对高价抵触明显，农膜企业对PE价格提振有限。综合来看，预计聚乙烯市场价格或维持震荡运行为主。PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内，个别可至4月底。综合来看，PE方面，供应方面，国内装置检修变化不大，供应压力仍存；需求方面，农膜开工下滑明显，下游工厂对高价抵触明显，农膜企业对PE原料支撑逐渐减少。综合来看，预计聚乙烯市场价格或维持震荡运行为主。PP方面，昨日中韩石化JPP线、燕山石化二线、绍兴三圆老线PP装置停车检修，产能利用率继续走低，供应端缩量支撑价格底部，然在原料库存与成品库存压力下，节前终端补库意愿一般，需求疲软拖累下市场价格僵持震荡，因此预计今日市场横盘运行。

**MEG：去库预期仍存 09逢低多配思路为主**

供需情况，4.25华东主港地区MEG港口库存约114.3万吨附近，环比上期增加3.0万吨。4月17日至4月23日，张家港到货数量约为 5.0 万吨，太仓码头到货数量约为 3.2 万吨，宁波到货数 量约为 2.0 万吨，主港计划到货总数为 10.2 万吨。截至4月20日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在58.39%（+2.19%），其中煤制乙二醇开工负荷在61.45%（+6.02%）近期广汇（40）、天业（60+5）、内蒙古兖矿（40）等装置重启，5月煤制产量有望突破50万吨。 进口方面来看，预估4月沙特等外盘货源到港量不多。聚酯需求端来看，截止4.20初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.4%。上周江浙加弹综合开工率67%(+2%)，江浙织机综合开工率62%(-3%），江浙印染综合开工率73%（-2%）。本周江浙加弹开工小幅回升，织造开机继续下滑。综合来看，近期国内乙二醇供应端一体化装置计划内停车与转产预期增多，如恒力石化、浙石化1#、海南炼化等。虽煤化工装置重启增多，但为保证涤纶丝指标稳定性，下游需求量达到一定比例后会减少煤制采购量，关注能耗监管落实至乙二醇环节的情况。而油制乙二醇随着检修增多供应端的收缩，会加大库存去化力度，预计4月中下旬华东码头库存可以进一步下降。综合来看，乙二醇4-5月份乙二醇仍有去库预期，关注后期EG 09 低位加多机会。仅供参考。

**玻璃：现货继续涨价，盘面多空博弈**

当前玻璃处于产销强，供需旺阶段，由于价格涨势过快，现货各区域价差存在套利空间，华北华中原片库存不足，部分有限售，现货上看，五一节前很难下跌。盘面上，近强远弱，05合约跟紧华北价格补涨，09合约出现分歧，节前持仓量明显下降，主线思路仍以低多为主。

**纯碱：扩产预期下情绪弱，空单持有**

远月扩产预期下期价对供应端变动敏感，远月纯碱价格中枢下移的观点较为一致，但节奏上，节前累库预期传闻打破节前下游需要补库的预期，供强需弱格局下建议以做逢高空为主。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：两粕价差继续收窄**

美豆当前出口销售数据较差，因巴西大豆集中上市挤占美豆市场；而国内随着检验入关问题缓解大豆供应增加，后续油厂大豆偏紧问题将逐步改善，豆粕现货报价明显回落。同时巴西大豆贴水虽有所企稳但仍较弱，收割临近尾声，而库容有限，还是面临较大的出口压力，农户销售意愿较强，关注大豆销售进度，4月份预计出口1373.6万吨，持续关注卖货进度。国内市场，随着大豆卸港问题逐步改善，到厂大豆增加，油厂目前已陆续恢复开机。4-6月整体供给较宽松，根据机构预估4月份预计到港780万吨，5-6月均有1000万吨大豆到港，阶段性供应压力仍较大。下游养殖利润表现仍不佳，饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求偏弱，当前价格优势仍不明显，现货价格后续仍面临下行压力。菜粕供应端在进口菜籽持续增加下逐步修复，油厂开机及压榨维持较高水平，但菜籽二季度后供给预计减少。而需求方面在近期天气逐步回暖后，华南水产需求预计启动，同时在价差性价比方面仍在对豆粕进行替代，因此下方较豆粕支撑更强。策略方面，大豆大量到港已是现实，暂时的阶段性供给紧张将改善，预计现货上方仍存压，对于盘面谨慎看空，建议逢高布局空单，菜粕可关注9-1正套机会。

**油脂：上方压力仍存**

在供应端扰动下，油脂价格上方仍存压，主要在于油脂整体供给端宽松预期尚未改变。棕榈油表现在油脂中相对偏强，产地方面4月后马来进入增产阶段，出口需求因主要消费国高库存及进口利润不佳受抑，也限制了棕榈油反弹空间，船运机构显示马来西亚4月1-20日棕榈油出口量为74.85万吨吨，环比减少20.32%。但短期在印尼2月库存预计下滑至260多万吨，叠加印尼DMO政策的不确定性，带来一定支撑。同时，国内棕榈油在需求增加下，进入去库周期，在进口利润持续倒挂下，出现洗船情况，二季度进口预计下滑。随着天气逐渐回暖，华南以外其他地区棕榈油餐饮及调和油需求预计逐步增加。豆油压力仍存，随着天气回暖，在豆棕价差较大下利好棕榈油替代需求，下游需求预计被逐步挤占，短期节前备货带来一定提振。目前大部分油厂因大豆到厂延迟开机偏低，豆油库存维持历史低位，但随着后续进口大豆大量供应，豆油供应存边际修复预期，预计逐步累库。菜油在供应边际改善下，短期上方压力仍存。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位，1-2月累计进口菜籽106万吨，且4-6月份菜籽到港预计仍将维持偏高水平。随着油厂开机回升，叠加进口菜油供给也在增加，供应逐渐改善。需求方面，一级豆油价格与三级菜油呈现倒挂，后续或提振部分菜油替代需求。短期油脂预计在供给增加下，上方压力仍存，建议短线操作，做缩豆棕09套利可逐步止盈。

**玉米与淀粉：期价延续弱势**

对于玉米而言，近期玉米期价持续大幅下跌，符合我们之前预期，核心在于性价比因素，主要体现在玉米期价跟随南方销区玉米现货走势，在持续下跌之后，国产玉米性价比有所提升，且玉米基差持续走强，玉米期价整体走平，即各个合约趋于同价，这会抑制玉米期价继续下跌的空间。综上所述，我们维持谨慎看空观点，建议前期空单可以考虑择机获利离场。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差表现分化，近月继续走扩，这主要源于行业开机率带动行业库存出现下滑，而远月合约价差变动不大，或需要源于玉米原料端和副产品端的不确定性。结合淀粉基差和盘面生产利润来看，短期价差或有反复。

**畜禽养殖：生猪现货带动期价延续强势**

对于生猪而言，2月下旬以来现货表现不及我们之前预期，在我们看来，主要原因有二，一方面低估了节前堆积的供应量，另一方面则源于节后非瘟疫情对供应的阶段性影响。对于需求层面，考虑到生猪餐饮食堂消费占比较大，随着新冠疫情防控政策的放开，社会流动性提高，消费有望恢复至常年水平，除去宏观经济数据外，从节后鸡蛋和白羽鸡价格和利润处于历史同期高位水平可以得到印证。考虑到近期生猪现货价格再度下跌至节后低点之后止跌反弹，结合春节前后疫情和养殖利润状况来看，生猪供应压力或释放完毕，后期或逐步震荡回升，接下来重点关注现货走势，因市场预期或随之发生改变。在这种情况下，转为谨慎看多，建议谨慎投资者观望，激进投资者可考虑择机做多，或者介入正套操作。

对于鸡蛋而言，在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升。目前现货市场表现符合我们之前预期，而期价表现弱势更多源于远期供需改善的担忧，远月期价大幅下跌，5-9价差处于历史同期最高水平，进而压制近月合约。在这种强现实弱预期的情况下，市场总体矛盾并不突出，后期更多跟踪养殖行业补栏积极性情况和现货价格走势来判断市场预期能否实现，这更多体现在近月合约上。观点转为中性，建议前期5月合约多单择机离场，转为观望为宜。

**郑棉：郑棉突袭上涨。空单持有或观望**

由于美联储5月加息对商品压制预期，以及近期国内新冠疫情卷土重来，国内股市和商品市场大幅下跌，尤其是经济属性较强的黑色商品和有色金属。宏观环境有从中性向相对利空转变迹象。或因寒潮推动数种农产品大幅上涨，郑棉夜盘突袭重回1.5万关口之上。但现货市场上棉纱成交价走势偏弱，即将进入淡季，订单也有所减少。短期预计供需双弱，区间震荡为主。前期高位空单继续持有，也可考虑空9多1的套利操作。

**免责声明**

**本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。**

**我们已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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。**

**本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。**

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

**投资咨询业务资格:证监许可【2012】1497号**

|  |  |
| --- | --- |
| **王荆杰**  期货从业资格：F3084112  投资咨询资格：Z0016329 | **范红军**  期货从业资格：F03098791  投资咨询资格：Z0017690 |
| **李代**  期货从业资格：F03086605  投资咨询资格：Z0016791 | **许克元**  期货从业资格：F3022666  投资咨询资格：Z0013612 |
| **谢紫琪**  期货从业资格：F3032560  投资咨询资格：Z0014338 | **薛晴**  期货从业资格：F3035906  投资咨询资格：Z0016940 |

|  |
| --- |
| 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 联系方式: (020)22836102 |
| 邮政编码：510627 |