**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]**](#_Toc137112076)

[**股指：关注IM低多机会**](#_Toc137112077)

[**[贵金属]**](#_Toc137112078)

[**贵金属：央行持续增持黄金，贵金属价格区间震荡**](#_Toc137112079)

[**[金属]**](#_Toc137112080)

[**螺纹钢：市场风格切换较快，日内波动为主**](#_Toc137112081)

[**焦炭：复产预期下，偏强震荡**](#_Toc137112082)

[**焦煤：现货偏稳，盘面随情绪波动**](#_Toc137112083)

[**铜：继续上行压力加大**](#_Toc137112084)

[**铝：宏观情绪刺激价格走升，基本面供强需弱建议偏空对待**](#_Toc137112085)

[**锌：锌价快速下跌后企稳反弹，建议先观望为主**](#_Toc137112086)

[**镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路**](#_Toc137112087)

[**铅：铅价维持区间震荡**](#_Toc137112088)

[**不锈钢：压力位附近逢高试空**](#_Toc137112089)

[**工业硅：供需格局偏宽松，市场或仍将承压运行**](#_Toc137112090)

[**[化工]**](#_Toc137112091)

[**天然橡胶: 港口库存去库前，RU维持低位震荡**](#_Toc137112092)

[**PTA：反弹空间有限 关注上方压力位**](#_Toc137112093)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc137112094)

[**聚烯烃：下游需求未见好转，聚烯烃或偏弱整理**](#_Toc137112095)

[**MEG：成本端煤、乙烯大幅走低估值重心下移**](#_Toc137112096)

[**玻璃：需求偏弱，短期继续围绕政策预期博弈**](#_Toc137112097)

[**纯碱：基本面变化不大，维持震荡走势**](#_Toc137112098)

[**[农产品]**](#_Toc137112099)

[**豆粕/菜粕：延续区间震荡**](#_Toc137112100)

[**油脂：缺乏驱动，反弹乏力**](#_Toc137112101)

[**玉米与淀粉：期价震荡调整等待小麦压力释放**](#_Toc137112102)

[**畜禽养殖：鸡蛋期价窄幅震荡**](#_Toc137112103)

[**郑棉：预计09合约震荡整理，反套持有**](#_Toc137112104)

**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：关注IM低多机会**

5月出口数据转弱，大行下调存款利率，市场或开始关注稳增长政策驱动相关板块可能性。技术上，短线沪指继续挑战上方均线压力，前期低点3168点附近支撑，关注IM低多机会。

**[贵金属]**

**贵金属：央行持续增持黄金，贵金属价格区间震荡**

隔夜COMEX金价跌至1960美元/盎司一线，沪银冲高回落，沪金跌0.7%，整体维持区间震荡。美国财长耶伦讲话称，财政部仍有能力继续支付美国所有债务，预计6月底现金余额为4250亿美元；债务协议将支持美联储降低通胀。美国4月贸易逆差环比增加23%至746亿美元，为近一年以来最大逆差。欧洲央行管委诺特称，预计欧央行将在很长时间内维持峰值利率，若通胀保持高位，欧央行应继续加息，通胀上行风险将在未来几年内继续主导欧央行政策。中国5月末黄金储备规模为6727万盎司，环比增加51万盎司，连续第七个月增持黄金。海外市场预期美联储大概率6月暂停加息，建议沪金、沪银维持偏多思路。

**[金属]**

**螺纹钢：市场风格切换较快，日内波动为主**

基本面中性，市场处于震荡状态，目前整体铁元素去库速度较快，支撑价格，但需求不支持趋势性上行，估值修复后，震荡偏强，预计波动区间（3580,3700）。

**焦炭：复产预期下，偏强震荡**

唐山限产下其他区域存在复产预期，整体钢材去库较好，高铁水下现货偏稳运行，盘面随情绪波动，在预计（1960,2060）区间震荡。

**焦煤：现货偏稳，盘面随情绪波动**

供需中性，供应弹性仍存，钢材走强或驱动补库意愿，现货反弹幅度或有限，预计在（1250,1300）区间震荡。

**铜：继续上行压力加大**

(1)宏观：经济合作与发展组织（经合组织）7日发布经济展望报告，预测全球经济增速将从2022年的3.3%放缓到2023年的2.7%，2024年回升到2.9%。

(2)库存：6月7日，SHFE仓单库存37588吨，减4839吨。LME仓单库存100100吨，增275吨。

(3)精废价差：6月7日，Mysteel精废价差1980，扩大34。目前价差在合理价差1372之上。

综述：国内多家银行存款利率下调，利好流动性。5月中国进出口数据表现不佳，拖累市场情绪。铜价走高后精废价差明显扩大，废铜供应或好转，且淡季效应下现货供应或逐步宽松，价格上方压力加大，维持逢高沽空思路，关注67000一线压力。操作上，具有常备库存企业可尝试卖出虚值看涨期权CU2308C68000或CU2308C69000。关注今日国内CPI数据。

**铝：宏观情绪刺激价格走升，基本面供强需弱建议偏空对待**

美联储暂停加息预期升温，国内多家银行存款利率下调，政策面利多释放，宏观情绪走强。

6月起印尼将逐步落实铝土矿禁止出口，国内矿端供应整体偏紧，氧化铝产能过剩，产量高位价格持续走弱，电价下行叠加预焙阳极等辅料价格下降，电解铝冶炼成本塌陷，电解铝利润高位刺激企业生产，西南地区进入汛期，云南预期释放前期减产产能约计130万吨，供应预期走增。海外库存累库，国内交易所及社会库存持续去库，铝水比例偏高，铸锭存量较少，铝棒库存拐入累库，需求进入淡季，加工企业开工率走低，铝价上驱动力不足，下行空间有限，预计上下区间为17000-18500，基本面供走强、需向弱，目前价格正在区间靠上沿位置，可逢高布空。

**锌：锌价快速下跌后企稳反弹，建议先观望为主**

联储6月或暂停加息，国内多家银行下调存款利率，市场流动性预期走增。前期锌价跌破成本支撑而后再度收复上行。目前海外复产有预期但节奏偏慢，国内锌精矿产量走弱，锌精矿加工费震荡下行，矿商及冶炼厂综合利润持续收缩，精炼锌产量维持高位但环比走弱，伴随利润的快速挤出，精炼锌利润几乎走平，在无利可图的前提下，厂家或有计划检修停产，目前来看精炼锌生产仍处高位。需求端来看，海外经济衰退市场疲软，国内锌市需求进入淡季，消费乐观预期再度被修正，海内外显性库存保持低位，锌价快速下跌企稳反弹，价格震荡盘整，建议先观望。

**镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路**

昨日上期所镍仓单日增2287吨，达到2453吨，增幅1378%。近期俄镍镍板大量进口到货，持货商大规模注册仓单，交割品紧缺的情况得到缓解。中期电积镍产能陆续释放，产量不断爬升，预计国内库存有望逐步累增，镍价下行态势未变。操作上维持反弹后逢高空思路。

**铅：铅价维持区间震荡**

铅矿供应偏紧，冶炼副产品利润偏低，原生铅与再生铅产量增减相抵，废旧电池流动货源偏紧，再生铅利润走缩，部分炼厂生产积极性降低，后续原生铅产能部分进入检修，铅锭供应仍有压力。下游淡季消费平淡，铅蓄电池库存高位，国内库存低位走增，铅价上下空间有限，价格维持震荡。

**不锈钢：压力位附近逢高试空**

近日在国内政策预期驱动下，股市期市联动反弹，上周不锈钢社会库存再次出现明显下降，目前库存水平略低于去年同期，对市场情绪有所提振，但预期价格反弹空间不大，一方面镍铁价格仍有压力，成本端无法提供有力支撑，且供应弹性大而需求疲弱下，价格驱动不强。短期宏观氛围偏暖下，价格震荡偏强运行，关注SS2307在15400一线压力，考虑该压力位附近试空。

**工业硅：供需格局偏宽松，市场或仍将承压运行**

6月7日，Si2308主力合约呈下行走势，收盘价12705元/吨，较上一收盘价涨跌幅-2.19%。供应方面，当前西南地区已开始逐步进入丰水期，当地工厂已有实质性复产迹象，预计后续供应将逐步增加;需求方面，据SMM消息，多晶硅料价格已跌破10万元大关，目前仍未见明显止跌迹象，下游需求整体以刚需采购为主，短期增量空间有限。综合来看，供需格局偏宽松，市场或仍将承压运行。

**[化工]**

**天然橡胶: 港口库存去库前，RU维持低位震荡**

点评：昨日天胶小幅反弹，或与库存累库放缓和乘用车销量回暖有关。而当前制约RU价格上行的主要矛盾还是屡创新高的港口库存。尽管短期美元汇率涨势强劲，进口货源或随之减量，库存高企有望得到改善。但上周天胶港口库存超预期大幅累库，导致本周即便累库速度放缓但港口库存依旧逼近百万吨大关，RU仍然需要谨防回落风险。橡胶其余基本面来看，供应端，国内外产区处于新胶增量初期，原料价格短时波动不大，工厂利润不断受到挤压，胶价下行空间有限，因此成本端支撑尚可。橡胶下游轮胎方面，多数企业内外销订单排产稳定，企业产能利用率将维持在偏高水平，期间不排除个别企业为控制库存，存临时降负可能。终端汽车方面，5月份乘用车终端销量在175万辆左右，环比继续小幅上升。从分项指数来看，汽车市场需求、平均日销量、经营状况指数环比上升，车市整体温和回暖；重卡方面，5月我国重卡市场大约万辆左右，环比下滑16%，同比增长42%，全行业仅仅处于弱复苏阶段，还未完全进入恢复期间。出口方面，Q1轮胎累计出口量同比微幅回升，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，短期内橡胶收储与供应利好消退，并在库存压制下，持续好转预期仍弱。此外，RU2401-RU2309价差回落在一定程度上反应了仓单增长的预期，同时也显示了轮储可能性的下降。在目前橡胶基本面颓势下，同时面临着09合约交割前期现价差回归压力下，短期行情仍会回归供需基本面属性，震荡为主。

**PTA：反弹空间有限 关注上方压力位**

供给方面，独山能源250万吨重启，威联化学重启未出产品，亚东75万吨停车，三房巷120万吨装置停车，至6.1 PTA负荷调整至72.7%(+0.9%)。独山能源检修2周后将在6月上重启，6月中上旬开工负荷将低位回升。需求方面，上周其实有三套聚酯装置检修，但是同期除了有两套装置开启之外，还有更多工厂负荷提升中，尤其个别工厂近期提负较快，聚酯负荷整体继续提升。截至6.1，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.2%（+2.1%)附近。目前涤纶长丝及短纤的社会库存处于年内低位，但终端弹丝、纱线、坯布库存还在逐步攀升中，终端减产压力较大。展望后市，近期PTA供需去库格局驱动现货端利润达到预期水平，后续PTA行情走势逻辑仍由成本端主导。OPEC+加深减产后对盘面提供进一步支撑，但利好程度呈现弱化状态叠加PX调油需求转弱，TA上方驱动不足。随着前期检修装置陆续重启，且考虑到近期PTA加工费尚可，预估6月新增检修有限，开工率有回升预期，6月中下旬供应格局偏宽松。终端减产压力较大，负反馈传导到原料端预期升温。成本端支撑不足叠加供需偏宽松预期，PTA反弹空间有限，关注5600附近压力位。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：下游需求未见好转，聚烯烃或偏弱整理**

近期聚烯烃窄幅波动。库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。聚烯烃整体呈现去库速度放缓。成本方面，美元汇率下跌、美国原油库存减少抵消了美国成品油库存增加影响，国际油价收涨；需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡。棚膜工厂多停机检修；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6月下旬。综合来看，PE方面，原油成本端走势回暖，对聚乙烯支撑力度尚可；供应端，近期检修集中季，供应压力不大；需求端下游工厂处于淡季，刚需采购为主，对原料端需求提振力度有限。综上所述预计今日聚乙烯价格震荡偏弱整理。PP方面，前期检修装置陆续重启，装置减损量小幅回落，产能利用率上涨，叠加新增产能即将投产放量，供应压力增大，下游需求复苏弱于市场预期，缺乏新订单，利润缩减压制下开工负荷显著降低，供大于求的局面难破。预计今日市场偏弱震荡整理。

**MEG：成本端煤、乙烯大幅走低估值重心下移**

供需情况，6.5 华东主港地区MEG港口库存约102.2万吨附近，环比上期增加1万吨。截至2023年6月5日，国内乙二醇华东总到港量预计在14.5万吨，较上一期增加2.2万吨，增加9.02%。近期港口到港增多，华东主港库存小幅累积。 截至6月1日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在54.52%（+1.60%），其中煤制乙二醇开工负荷在59.04%（+5.59%）。煤制乙二醇亏损延续大幅修复，煤制负荷延续回升。近期乙二醇开工率回升至54%偏上，后续仍有提升空间。新装置三江石化新装置投产较为顺利，预计下月将维持偏高负荷运行。进口方面来看，本周起随着美国货以及伊朗货陆续抵港，乙二醇主港到货量将逐步增加。聚酯需求端来看，截止6.1， 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.2%高位附近。终端方面上周江浙终端开工率局部调整，江浙加弹综合开工率83%(+1%)，江浙织机综合开工率74%(+1%），江浙印染综合开工率77%（-1%）。展望后市，前期停车装置多以短停检修为主，近期开工率已从低点恢复。且乙二醇海外供应逐步增量中，预计6-7月乙二醇进口增量8-10万吨左右，后续供应压力增加。成本端煤、乙烯大幅走低下利润持续修复后煤企开工率提升预期增加，上行驱动不足，09合约估值或进一步下移。仅供参考。

**玻璃：需求偏弱，短期继续围绕政策预期博弈**

今日浮法玻璃现货价格2032，较上交易日-6。沙河和西南地区价格继续松动，延续下跌。各地区再出保价政策，但下游需求一般，加工厂保持观望，以刚需采购为主。供给本周有产线复产，供给预增。在弱需求情况下，市场对政策刺激有一定期待，短期缺乏主线，继续围绕需求预期博弈。市场走震荡行情，建议观望为主。中长期来看，现货价格尚未稳定，建议等待稳价后低多。

**纯碱：基本面变化不大，维持震荡走势**

纯碱市场小幅震荡，现货表现尚可，库存下降，订单增加。青海五彩装置恢复稳定，需求端适量补库，基本面平淡无大变化。短期维持窄幅震荡判断。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：延续区间震荡**

国际方面，受助于美国中西部地区干旱天气炒作以及陈豆供应紧张等影响，美豆期价及内盘期价构成支撑。截至6月4日，美国大豆种植率为91%，低于市场预期的92%，去年同期为76%，五年均值为76%。大豆优良率为62%，低于市场预期的65%。巴西当前收割进入尾声，当前大豆价格仍存性价比，对华排船量也维持高位。国内市场，随着当前大豆到港量增加，油厂已逐步恢复开机压榨，供给端问题解决，主流油厂豆粕现货报价3750-3820元/吨。大豆4-6月到港量较大，5月进口到港1202万吨，环比增66%，阶段性供应压力仍待释放，关注大豆到厂进度及后续油厂开工情况。下游养殖利润表现仍不佳，且在杂粕替代下饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求增量有限，现货基差仍面临着下行压力。菜粕当前供给相对偏紧，虽油厂开机及压榨维持较高水平，但菜籽二季度后到港预计减少。而需求方面在近期天气逐步回暖后，为华南水产需求旺季，替代需求方面，豆粕价格企稳，菜粕性价比仍存，整体供需表现紧张。策略方面，虽进口大豆增加是现实，但当前高基差仍对盘面构成支撑，建议豆粕仍可在3300-3550区间逢高空，菜粕维持区间上沿震荡。

**油脂：缺乏驱动，反弹乏力**

在宏观市场利多情绪消化后，叠加基本面供需平衡格局未改变，油脂价格缺乏进一步向上的驱动。棕榈油，马棕5月产量将呈现季节性回升，出口因棕榈油价格在国际市场性价比较低而受抑，同时5月印尼出口放开后抑制马来棕榈油出口，也限制了棕榈油上方空间，关注MPOB报告。其次，产地棕榈油fob报价持续走弱，对成本端构成压力。国内棕榈油在需求增加及进口下滑下，库存稳步去化。但在近期产地报价下滑，国内进口利润有所修复，6月船期买船增加，后续累库有望放缓。需求端，随着气温回升虽利好棕榈油消费，但豆棕价差收窄影响棕榈油掺混需求。豆油在供应修复预期下，压力仍存。虽5月初在大豆入关问题下，油厂开机不及预期，豆油供给修复缓慢。但随着5月下旬进口大豆到港增加，豆油供应存边际修复预期。需求，近期因豆棕价差收窄，豆油成交好转，但在后续供应增加下，价格上方仍存压。菜油处于供强需弱格局。随着进口加籽到港量维持高位，菜籽供应较稳定，4月菜籽进口60万吨，菜油进口31万吨，环比同比均增，且近期菜油进口利润打开，有新增买船，菜油供应较宽松。需求方面，在地域饮食偏好下整体增量有限，而替代需求仍需看到明显价格优势出现。短期反弹乏力，中期也难出现大幅反弹，预计上方空间有限，建议反弹沽空。

**玉米与淀粉：期价震荡调整等待小麦压力释放**

对于玉米而言，受国内小麦止跌回升及外盘触底反弹带动，国内玉米市场趋于乐观，直观体现在华北-东北玉米价差和产销区玉米价差上，市场也逐步转向年度产需缺口问题，这需要关注接下来新作小麦特别是芽麦上市压力，及其后续陈化水稻抛储政策。我们建议继续关注两个方面的上涨驱动，其一是新作单产前景的变数，其二是旧作被动补库存，因当前下游需求企业如饲料养殖企业与华北深加工企业原料库存偏低，而产销区倒挂大概率带动渠道库存去化。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差环比小幅收窄，多数合约价差维持在300一线徘徊，在我们看来，主要源于市场对华北玉米原料成本的担忧，因小麦饲用替代或导致华北玉米相对更为弱势，但实际市场所反映出来的是华北-东北玉米价差走扩。在这种情况下，我们维持前期判断，继续认为市场各方面因素诸如基差、原料成本、行业供需和副产品价格均支持价差继续走扩。在这种情况下，我们建议持有前期价差走扩套利，激进投资者可以考虑持有单边多单。

**畜禽养殖：鸡蛋期价窄幅震荡**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，3月以来现货表现不及我们之前预期，问题出在供应量，集中在两个方面，其一是春节前堆积的供应量，其二是节前仔猪带来的生猪出栏量。各机构数据显示年后以来供应持续去化，更为重要的是，考虑到去年四季度以来生猪价格下跌和春季前后非瘟疫情导致的仔猪供应下滑，对应后期生猪供应有望阶段性下滑，有望带动生猪价格出现阶段性上涨。对于期价而言，由于5月以来期价持续震荡下行，带动近月合约基差持续走强，这意味期价逐步挤出升水，目前7月和9月合约均低于生猪养殖成本，远月合约亦仅略高于养殖成本线，再加上国家收储政策的潜在支撑，我们倾向于期价下方空间或有限，维持谨慎看多观点，建议择机入场。

对于鸡蛋而言，当前市场的主要矛盾体现在高基差上，之前市场的预期存在合理性，因节后以来鸡蛋价格和蛋鸡养殖利润处于同期高位水平，带动养殖户补栏积极性上涨，市场据此预计远期供需有望趋于改善，使得远月期价持续下跌。但5月以来，随着鸡蛋现货价格的下跌，蛋鸡养殖利润亦有显著下滑，带动养殖户补栏积极性下滑，与此同时，养殖户淘汰积极性上升，这会导致市场之前的供需改善预期存在较大变数。此外，9月合约一度跌至4070左右，这接近于博亚和讯测算的鸡蛋养殖成本线，考虑到9月处于季节性旺季，供需之外还有季节性规律。我们倾向于鸡蛋期价下方空间或有限，维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑轻仓做多，以去年8月低点作为止损。

**郑棉：预计09合约震荡整理，反套持有**

市场对本次上涨的另一种解读为部分纺织大厂接长单后大量采购基差点价棉花，而基差点价时相当于空平，因此被部分资金捕捉机会后软逼仓。商品企稳并小反弹，郑棉新年度减产等因素也一定程度起到了推涨的作用。但价格升至1.7以后内外价差、期现基差等都在制约着继续上行的高度，同时产业的利空积聚，高度越高，持续时间越长，则利空积聚越多。如5月的出口数据并不如意，但盘面对此反响不大，需等待利空积累至一定程度后再集中反馈。预计后续上行高度有限，可考虑空9多1反套持有。

**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 |