

ORIENT  
FUND

东方晨报

2014/11/7





## 【市场回顾】

### ➤ A股市场

周四（11月6日），A股探底回升。上证综指早盘震荡走低，一度失守5日均线逼近2400点，午后回升翻红。题材股表现活跃，创业板指升逾1%。

截至收盘，上证综指涨6.61点或0.27%报2425.86点，深证成指涨13.39点或0.16%报8211.96点。两市全天成交金额3546亿元人民币，上日为3796亿元。中小板指收盘涨0.63%，创业板指收盘涨1.32%。

### ➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1411收盘涨6.8点或0.27%，报2517.2点，升水11.13点。全天成交83.00万手，持仓13.57万手，增仓6652手。现货方面，沪深300指数收盘涨2.62点或0.1%，报2506.07点。

### ➤ 国际行情

指数名称	收盘	涨幅(%)	指数名称	收盘	涨幅(%)
美国			香港		
道琼斯工业指数	17554.47	0.40	恒生指数	23649.31	-0.20
纳斯达克综合指数	4638.47	0.38	国企指数	10568.69	-0.50
标准普尔500指数	2031.21	0.38	红筹指数	4449.32	-0.43
欧洲			亚太		
英国FTSE100	6551.15	0.18	日经225指数	16792.48	-0.86
德国DAX指数	9377.41	0.66	澳大利亚标普200	5506.11	-0.21
法国CAC40指数	4227.68	0.46	韩国综合指数	1936.48	0.26
意大利指数	20362.32	-0.66	新西兰NZ50指数	5403.61	0.03
西班牙IBEX指数	10261.80	-0.15	中国台湾加权指数	8891.02	-0.80

本资讯产品所有数据均来自wind资讯

## 【热点资讯】

### 【中央明确设立丝路基金或成“中国版马歇尔计划”战略载体】

高层明确丝路基金成立。近日，习近平在主持召开中央财经领导小组第八次会议时指出，设立丝路基金是要利用我国资金实力直接支持“一带一路”建设。据悉，中国政府提出用五千亿美元的规模建立“和谐世界计划”或“共享发展计划”的基金，其中包括一千亿美元或其他外汇规模和三万亿人民币规模，即民间称的向外投资的“四万亿”。当日，据权威人士透露，丝路基金公司应该年内（以政府工作年度为准）就会亮相，首期规模千亿级，且视后期情况留足了追加空间。



## 习近平：要以创新思维办好亚洲基础设施投资银行和丝路基金

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平 11 月 4 日上午主持召开中央财经领导小组第八次会议，研究丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路规划、发起建立亚洲基础设施投资银行和设立丝路基金。

习近平指出，要做好“一带一路”总体布局，尽早确定今后几年的时间表、路线图，要有早期收获计划和领域。扎实推进重点项目建设，脚踏实地、一步一步干起来。要以创新思维办好亚洲基础设施投资银行和丝路基金。发起并同一些国家合作建立亚洲基础设施投资银行是要为“一带一路”有关沿线国家的基础设施建设提供资金支持，促进经济合作。设立丝路基金是要利用我国资金实力直接支持“一带一路”建设。要注意按国际惯例办事，充分借鉴现有多边金融机构长期积累的理论 and 实践经验，制定和实施严格的规章制度，提高透明度和包容性，确定开展好第一批业务。亚洲基础设施投资银行和丝路基金同其他全球和区域多边开发银行的关系是相互补充而不是相互替代的，将在现行国际经济金融秩序下运行。

中国国务院办公厅今天也发布了《关于加强进口的若干意见》中也提到加快推进“一带一路”建设，鼓励企业到沿线国家投资加工生产并扩大加工产品进口。积极签订服务贸易合作协议，提升对外经贸合作水平。

### 中国版“马歇尔计划”：对外投资“四万亿”

据悉，中国政府提出用五千亿美元的规模建立“和谐世界计划”或“共享发展计划”的基金，其中包括一千亿美元或其他外汇规模和三万亿人民币规模，即民间称的向外投资的“四万亿”。

消息人士称，中国即将设立丝路基金投资公司，推动亚洲区域内深度合作，为这条连接亚欧内陆市场的贸易通道沿线国家的基础设施建设等投资提供支持。该战略也被部分市场人士称为“中国版马歇尔计划”。丝路基金的发起人来源于外汇储备、财政部和进出口银行等相关机构，其央行外汇储备的占比在 65% 以上。丝路基金初期规模可能在 100 亿美元以上，以后逐渐增资到 500 亿美元，并且上不封顶。

在今年 10 月上旬，由发改委、外交部、商务部三大部委牵头编制的“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”即所谓的“一带一路”总体规划已经上报国务院。三部委后续还将针对“一带一路”出台专项规划。

最新数据显示，中国政府规划的“一带一路”沿线大多是新兴经济体和发展中国家，涵盖中亚、南亚、西亚、东南亚和中东欧等国家和地区。这些地区总人口约 44 亿，经济总量约 21 万亿美元，分别约占全球的 63% 和 29%。

### “一带一路”有望成为“中国版马歇尔计划”战略载体 概念股一览：

申万在最新研报中提到，“一带一路”随着本届 APEC 会议召开水到渠成，有望成为“中国版马歇尔计划”的战略载体。其投资重点区域集中在六省六港：新疆、江苏、浙江、福建、广东、广西；连云港、宁波港、泉州、厦门、广州、北部湾。交通运输、建筑建材、能源建设、商旅文化、比较优势制造业等方面的五大行业将受益。

海通证券研究所认为，四类产业将从“中国马歇尔计划”中获利：

第一，基建类，“一带一路”沿途国家基础建设差，建筑、高铁、电力设备均受益，建筑首当其冲。相关个股如中工国际、中材国际、北方国际、中国机械工程 (1829. HK)、中国交建、中国电建、中国中铁 (601390. SH, 0390. HK)、中国铁建 (601186. SH, 1186. HK)、葛洲坝、徐工机械 (000425. SZ, 1256. HK)；

第二，油气产业链，中国与中亚油气合作利好油气钻采、服务等。相关公司如通源石油、准油股份、杰瑞股份、惠博普、江钻股份、中海油服、中信海直、恒泰艾普、潜能恒信等；

第三，交运尤其是港口运输。相关公司如中国南车 (601766. SH, 1766. HK)、中国北车 (601299. SH, 6199. HK)、南车时代电气 (3898. HK)、时代新材、永贵电器、鼎汉技术、宝利来、北方创业、晋亿实业、晋西车轴、中国重工、中国船舶、广船国际、振华重工、中集集团 (000039. SZ, 2039. HK)、招商轮船、中海发展、中国远洋 (601919. SH, 1919. HK)、中远航运、上港集团、宁波港、重庆港九等；



第四，旅游业，丝路建设带动相关区域旅游业发展。相关公司如中工国际、中材国际、新疆城建、西部建设、准油股份、杰瑞股份、北部港湾、五洲交通、曲江文旅等。

#### 【央行确认开展MLF 坚持稳健货币政策适时适度预调微调】

央行11月6日发布《2014年第三季度中国货币政策执行报告》。报告称，2014年第三季度，中国经济继续运行在合理区间。消费平稳增长，进出口有所改善，就业形势稳定，投资增速和物价涨幅有所放缓，经济结构调整步伐加快。第三季度，国内生产总值（GDP）同比增长7.3%，环比增长1.9%，居民消费价格（CPI）同比上涨2.0%。

中国人民银行按照党中央、国务院统一部署，继续实施稳健的货币政策，针对经济运行面临一定下行压力、物价涨幅有所走低的形势，在保持定力的同时主动作为，不断创新宏观调控思路和方式，丰富政策工具，优化政策组合，瞄准经济运行中的突出问题，用调结构的方式适时适度预调微调。灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SL0）适时适度进行双向调节，创设和开展中期借贷便利（MLF）操作，在保持流动性总量适度充裕的同时着力引导市场利率，降低社会融资成本。适当调整宏观审慎政策参数，加大信贷政策支持再贷款和再贴现支持力度，发挥信贷政策的结构引导作用，鼓励金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”、小微企业等重点领域和薄弱环节。有序推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，深化外汇管理体制改革。

总体看，各项政策效果逐步显现。银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行，企业融资成本高问题有一定程度缓解。

2014年9月末，广义货币供应量M2余额同比增长12.9%。人民币贷款余额同比增长13.2%，比年初增加7.7万亿元，同比多增4045亿元。小微企业和涉农贷款增速均高于各项贷款增速。前三季度社会融资规模为12.84万亿元。9月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.97%，比上月下降0.12个百分点，比上年12月份下降0.23个百分点。9月末，人民币对美元汇率中间价为6.1525元，比6月末升值3个基点。

国际金融危机后全球经济进入深刻的再平衡调整期，中国经济也正处于增速换挡、结构调整和前期政策消化三期叠加的阶段。需要从经济发展规律和新常态视角观察和分析中国经济运行。房地产市场调整、环境污染治理和制造业增速放缓短期内会对经济增速产生一定影响，但随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化协同推进，经济增长方式转变，宏观政策调控方式的创新和完善，中国经济中长期将实现更可持续和更高质量的增长。在经济结构调整过程中，一定阶段内经济下行压力和潜在风险暴露可能会有所增大，经济结构调整和转变发展方式的任务更显紧迫。

中国人民银行将按照党中央、国务院的战略部署，贯彻稳中求进、改革创新和宏观政策要稳、微观政策要活的要求，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险，继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，坚持“总量稳定、结构优化”的取向，既保持定力又主动作为，根据经济基本面变化适时适度预调微调，增强调控的灵活性、针对性和有效性，为经济结构调整与转型升级营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。综合运用数量、价格等多种货币政策工具，健全宏观审慎政策框架，丰富和优化政策组合，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。盘活存量，优化增量，改善融资结构和信贷结构。同时，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，通过增加供给和竞争改善金融服务，提高金融运行效率和服务实体经济的能力，多措并举，降低实体经济融资成本。采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。

报告显示，第三季度未开展常备借贷便利。9月通过MLF向银行提供5000亿元流动性，10月通过MLF向银行提供2695亿元流动性。



报告称,当前银行体系流动性管理不仅面临来自资本流动变化、财政支出变化及资本市场 IPO 等多方面的扰动,同时也承担着完善价格型调控框架、引导市场利率水平等多方面的任务。为保持银行体系流动性总体平稳适度,支持货币信贷合理增长,中央银行需要根据流动性需求的期限、主体和用途不断丰富和完善工具组合,以进一步提高调控的灵活性、针对性和有效性。基于上述考虑,2014年9月,中国人民银行创设了中期借贷便利(Medium-term Lending Facility, MLF)。中期借贷便利是中央银行提供中期基础货币的货币政策工具,对象为符合宏观审慎管理要求的商业银行、政策性银行,采取质押方式发放,并需提供国债、央行票据、政策性金融债、高等级信用债等优质债券作为合格质押品。

9月和10月,中国人民银行通过中期借贷便利向国有商业银行、股份制商业银行、较大规模的城市商业银行和农村商业银行等分别投放基础货币5000亿元和2695亿元,期限均为3个月,利率为3.5%,在提供流动性的同时发挥中期政策利率的作用,引导商业银行降低贷款利率和社会融资成本,支持实体经济增长。总体看,在外汇占款渠道投放基础货币出现阶段性放缓的情况下,中期借贷便利起到了补充流动性缺口的作用,有利于保持中性适度的流动性水平。根据货币市场流动性总体情况,第三季度人民银行未开展常备借贷便利操作,常备借贷便利余额保持为0。

报告称,加强宏观审慎管理,继续发挥差别准备金动态调整机制的逆周期调节和结构引导作用继续运用差别准备金动态调整机制加强宏观审慎管理。根据国内外经济金融形势变化、金融机构稳健性状况和信贷政策执行情况,对差别准备金动态调整机制的有关参数进行调整。第三季度,人民银行进一步调整了与小微企业、涉农贷款等信贷政策执行情况相关的政策参数,并适当加大了对支小支农贷款较多的中小金融机构的调整力度,继续鼓励和引导金融机构提高对小微企业、“三农”及中西部欠发达地区的贷款比例,引导信贷合理增长。近期媒体多次提及的所谓“合意贷款”,实际就是指差别准备金动态调整机制,其核心内容是指金融机构适当的信贷投放应与其自身的资本水平以及经济增长的合理需要相匹配。合意贷款工具在当前宏观调控环境中仍有其合理性,是以新型宏观审慎工具消化前期刺激政策影响的一种选择。

报告在中国宏观经济展望部分称,国际金融危机爆发以来,全球经济进入深刻的再平衡调整期,这一进程仍未完成。我国经济也正处于增速换挡、结构调整和前期政策消化三期叠加的阶段,需要从经济发展规律和新常态视角观察和分析中国的经济运行。

当然也要看到,经济运行面临的风险和挑战不少。近年来虽然经济形势复杂多变,但一些老问题、老矛盾始终存在,经济内生增长动力尚待增强,增长对债务和投资的依赖过高等矛盾突出,同时资源环境的过度承载和约束也更加凸显。在经济结构调整过程中,一定阶段内经济下行压力和潜在风险暴露可能会有所增大,一些地区为追求增长高耗能产业等又有抬头。

在软约束和结构性矛盾较为突出的环境下,货币政策的作用和传导也会受到影响,需要兼顾和应对的矛盾更多,既要促进经济平稳运行,也要防止过度“放水”固化结构扭曲、推升通胀和债务水平。

当然,受供给面变化,劳动力、服务业价格存在潜在上行压力等因素影响,物价对需求扩张仍是比较敏感的。还应注意到的,经过前期较快上涨,物价绝对水平不低,不少国内商品价格已高于外部,居民对物价的感受仍较强,物价预期还不很稳定。

报告开辟的专栏解释近期货币增速变化时称,导致近期 M2 增速回落的主要原因是银行同业业务融资等出现较快收缩。同时银行资本增加、外汇占款相对减少等也产生了一定影响。

### 【多家机构预测 10 月 CPI 继续维持在 1.6% 低位运行】

下周一(11月10日),国家统计局将公布10月中国物价指数。根据商务部和国家统计局公布的数据,进入2014年10月以来,食品价格整体下行。商务部监测的食用农产品价格也大多出现回落。多位市场分析师均表示,预计10月CPI将继续维持在前月1.6%左右的低位平稳运行。



瑞银证券判断，10月食品价格停止上涨，其中猪肉和水产品价格下滑与蔬菜价格上涨相互抵消。不过去年同期基数略低，其估计会推高10月CPI同比通胀率至1.8%。

交行给出的预测与之类似，但认为单月CPI终值将会低于1.6%。其报告称，综合判断，10月食品价格环比将比上月有较大幅度的下降，预计约为-1%左右。

PPI跌幅则可能继续加大，瑞银证券首席经济学家汪涛表示，内需疲弱使得国内原材料价格进一步下跌，其中橡胶和有色金属价格大幅下跌抵消了钢铁和水泥价格企稳。与此同时，国际大宗商品价格也继续下跌。估计10月PPI同比跌幅可能会扩大至2.2%。

### 【央行本周资金回笼量与到期量持平】

交易员透露，央行公开市场周四（11月6日）进行200亿元14天期正回购操作，当日公开市场有200亿元正回购到期，据此推算，当日公开市场到期量和回笼量持平。Wind资讯统计数据显示，央行公开市场本周（11月1日-11月7日）将有400亿正回购到期，无逆回购及央票到期。央行公开市场周二（11月4日）进行了200亿元14天期正回购操作，据此推算，央行本周资金回笼量与到期量持平。

国泰君安认为，目前阶段市场似乎选择性忽略经济改善信号，而博弈货币政策的降息预期。事实上，在外占下行，经济尤其通胀疲弱情形下，央行确实仍有SLF或降准降息空间。但我们仍提醒，市场可能过度乐观反映了降息预期和实质影响。首先，央行3次下调正回购利率已开启了降息周期，在利率市场化尤其贷款利率放开情景下，贷款基准利率已由贷款基础利率LPR所替代，尽管有窗口指导工具，但央行很难再下调已市场化了的贷款基准利率；而存款尽管可以降息，但只会加剧存款脱媒流向货基、理财等方向，无助于降低实体经济融资成本。其次，市场预期央行通过降息引导理财等短端利率下行，但6月以来货基、理财、NCDs、信托等利率下行幅度较小，反映银行间短期同业资金需求仍处高位，短端下行缓慢。再次，博弈政策的行情，预期影响大于实质，收益率大幅下行已反映降息预期，政策真正落地或不达预期反而有利空出尽风险。

### 【央行：不能将定向降准理解为“放水”】

央行11月6日发布《2014年第三季度中国货币政策执行报告》。报告称，定向降准主要发挥的是信号作用，可以起到辅助作用，但不能取代市场对资金流向的决定作用，不能理解为“放水扩张”总量。

央行还强调，2014年以来根据经济形势变化数次调整了宏观审慎管理指标，适度拓宽合意贷款空间，其增量要大于定向降准释放的资金量。

央行表示，一些金融机构主要由于资本实力不足，信贷扩张受到限制。定向降准主要发挥信号作用，通过建立信贷结构优化的正向激励机制，引导金融机构进一步提高小微企业、涉农信贷投放比例，并不能理解为“放水”扩张总量。不少金融机构的小微企业、涉农贷款比例还有提升空间，潜力在于存量结构的改善，如果能够压缩其他类贷款，将收回再贷以及新增贷款中的更高比例投向小微企业、涉农贷款，就能在总量一定的条件下使这些领域得到更多支持。

定向降准可以起到辅助作用，但不能取代市场对资金流向的决定作用。提升金融机构支小支农意愿和能力，还需治本措施切实跟进。如落实小微企业财税支持政策、增强中小金融机构资本实力、加快设立民营中小银行、解决财务软约束主体无效占用过多资源等。

### 【沪港通短期推出预期强烈香港银行高息吸储人民币】

香港的人民币抢存战持续升级，继上月十余家银行推出人民币存款优惠活动后，近日中信银行（国际）、永隆银行及交银香港等银行再纷纷上调人民币存款利率。分析人士指出，各银行之所以如此积极，主要是为沪港通储备人民币资金，香港银行界对于沪港通短期内推出仍非常乐观。

11月5日，中信银行（国际）的3个月存期的定期存款项目再加息0.1%，同时大降准入门槛，将参与该定存项目的资金量从原来的30万元人民币下调低至5万元。这已是中信一个月内第二次上调人民币存款利率。永



隆银行 5 日起也上调了 5 个存期的人民币存款利率，加息幅度最大的 2 个月期一次性上调了 0.7%；与此同时，交银香港 4 日也把 3 个月期的特惠利率微升至 3.18%。

事实上，上个月开始就有花旗、中银香港等十几家银行相继推出人民币定期存款优惠活动，通过提高利率等手段吸引人民币资金，各银行高息揽储推动下，目前香港大部分银行短中期人民币定存利率已超过 3%。

### 【丝路基金有望年内亮相首期规模千亿级】

11 月 6 日，国家主席习近平主持召开中央财经领导小组第八次会议，研究“一带一路”规划、发起建立亚洲基础设施投资银行（下称“亚投行”）和设立丝路基金。当日，据权威人士透露，丝路基金公司应该年内（以政府工作年度为准）就会亮相，首期规模千亿级，且视后期情况留足了追加空间。

上述权威人士称，基金草案大约两月前就出来了，后期可能会根据相关领导人和部门的讨论意见再做完善。先期将以交通、电力、通信等基础设施规划投资为主，随着战略规划的推进，会有类似更多的金融机构成立。目前基金初期规模并没有最终确定，但达到千亿应该不成问题。

另外有媒体报道称，丝路基金的发起人来源于外汇储备、财政部和进出口银行等相关机构，外汇储备的占比在 65% 以上，基金将主要由中国的政策性银行负责管理。有投行分析人士对本报称，所谓对于外汇储备的“考虑”，主要是资金的稳定和安全，“因为中国的外汇储备是由央行发行货币购买的，如果不加设计地直接投资，一旦发生风险，将直接影响到货币发行体系”。

一位智库人士表示，丝路基金在定位上会稍微区别于亚投行，其投资项目应该集中在海上和路上丝绸之路沿线的国家和地区；而亚投行则是整个签署备忘录的成员，范围有所不同，而且丝路基金应该更倾向于以一种主权投资基金的形式进行投资，自然也不排除 PPP（公私合营）的合作方式。

## 【基民学堂】

### 【基民故事：不怕买套】

我是一个老基民了，在股市上经历过太多的风风雨雨。我是由股民转为基民的，觉得养基有个好处，进出容易些，没有连续的涨跌停板，虽说有大起大落的时候，可对我们老股民来说，基市比股市有滞后性，机会好把握一些。就说大盘从 6000 多点回落到 5500 点时的成功逃顶，就惹得身边的许多基民好生羡慕。

股市大起大落，我从中得到许多启示，觉得股市永远是“行情在犹豫中产生，在欢乐中结束”。所以，多年来我有一条原则，养基就要象伯乐，选最瘦最便宜的“千里基”来养，这种基金虽瘦，没准就能成了将来的“千里马”。当年，基金景福利空缠身，像染上重病之人，从 1 元多一直跌到 0.4 元。不过，我认为基金在我国是一个新生事物，国家不会让一个新生事物消亡，有了这个前提，“养基”就有了定心丸。我一直盯着基金景福，到了年底，我先后以每份 0.5 元、0.6 元的价格买入基金景福 50000 份后，抱着这只病基回家了。

以后的日子，大盘上涨，基金景福紧随其后，一直涨到 2.5 元。其后，大盘在 6124 点见顶，由于基金的滞后性，直到大盘 2007 年 10 月开始走下降通道时，基金也见顶，我于 2.45 元全仓抛出，赚了个盆满钵满。

赚钱后，空仓等待的日子并不好受，我犯了红眼病，大盘一涨就心慌，唯恐赚不到钱；而买上基金后，大盘一跌也心慌，怕一套就是好几年。有一段日子，我也象众多基民一样，幻想大盘能够走出底部。看基金有反弹了，几次抢反弹都成了人家的盘中餐。虽说有几次成功地抢了反弹，最终也是偷“基”不成反蚀一把米，赔了钱割肉了结。几次抢反弹，我总结出了教训，是红眼病做怪，怕踏空才导致了无谓的亏损。

2008 年，股市利空频频，大盘一直跌到 1660 多点，几近到了股市的“冬至”，基金的估值也到了低点。一晃一年多过去了，今年，我选择了基金鸿阳，我在 0.515 元建仓 5000 份。但 8 月份，基金鸿阳连续下跌，也好，



我就把 0.515 元作为建仓点，基金鸿阳每下跌 0.1 元，我就建仓 5000 份，由分散投资变定投，现在，基金鸿阳已经开始有回报了。

有句话说得好，“冬天来了，春天还会远吗”？

（文章来源于 wind 资讯）

## 【东方书苑】

书名：《收入再分配的经济学》

作者：戈登·图洛克

译者：范飞

出版社：上海人民出版社



“如果收入不平等主要来源于市场竞争，那收入不平等就比较接近于公正。而政府可能在收入均等的口号下，为特权的存在提供借口。政府不应行使收入再分配这项职能...”（来源于虎嗅网）

## 东方基金声明

本资料所有内容均来自公开信息，资讯引用 Wind 内容，不构成任何投资建议或承诺。本材料并非基金宣传推介资料，亦不构成任何法律文件。有关数据仅供参考，本公司不对其中的任何错漏和疏忽承担法律责任。本公司承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，基金过往业绩不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金业绩不构成新基金业绩表现的保证。投资人购买东方基金管理有限责任公司旗下的产品时，应认真阅读相关法律文件。本材料的版权归东方基金管理有限责任公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。