



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

供应过剩逻辑下 氧化铝上方受阻 淡季铝价表现较为坚挺 预计沪铝震荡

——国信期货有色（铝产业链）

2025年7月13日

目 录

CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

1.1 行情概览

宏观面：当地时间7日，美国总统特朗普宣称，将从8月1日起对来自14个国家的进口产品征收关税，同时，特朗普签署行政令，延长所谓“对等关税”暂缓期，将实施时间从7月9日推迟到8月1日。据央视新闻客户端报道，美国总统特朗普9日宣布，将从8月1日起对所有进口到美国的铜征收50%的关税。

现货：据SMM数据，截至7月11日，国产氧化铝现货均价为3142.39元/吨，较7月4日上涨26.64元/吨，截至7月4日，长江有色市场铝（A00）平均价为20750元/吨，较6月27日下跌120元/吨。

供给端：据SMM数据，截至7月10日，全国氧化铝周度开工率为79.92%，较前一周下跌0.05%。SMM数据显示，中国2025年6月原铝（电解铝）产量为360.9万吨，产量同比增长1.57%。1-6月累计产量为1809万吨，同比增长3.4%。

需求端：据SMM数据，截至7月3日，国内铝下游加工龙头企业开工率为58.6%，较前一周下降0.1%，铝板带、铝线缆板块开工率下降，其余板块开工持稳。

成本、利润：成本端而言，据SMM数据，截至7月10日，氧化铝完全平均成本约为2850元/吨，较7月3日小幅下降5元/吨。据SMM数据显示，截至7月9日，中国电解铝冶炼成本约16514元/吨，较7月3日上涨44元/吨左右，主因氧化铝价格上涨带动成本上涨，目前行业平均利润收窄至4145元/吨左右。

1.1 行情概览



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

整体上来说，本周氧化铝震荡偏强，沪铝震荡偏强，铝合金震荡偏强。

展望后市：

氧化铝方面，成本利润端，目前氧化铝盈利能力尚可，得以推动氧化铝产能复产及新产能释放计划进行，几内亚进入雨季，矿石发运量边际下降，矿石价格近期较为稳定，此外，近期烧碱市场部分装置进入检修期，对烧碱价格形成支撑，整体氧化铝成本支撑较为稳定。供需方面，据SMM数据，近期，氧化铝供应端减产与复产并存，部分地区产能进入检修期，造成阶段内产量有所收紧。但产能复产及远期新产能释放规划下，需求端增量有限，市场也仍然存在未来供应过剩的预期。另一方面，氧化铝期货库存仍维持在历史较低位，依然存在可交割资源紧缺的隐患，从而形成一定利多驱动力。整体而言，氧化铝阶段性的供需错配与仓单低位的情况维持，氧化铝期货预计呈现出短期震荡偏强，目标朝向3200元/吨关键阻力位，中长期供应量持续释放的预期给予上方价格阻力，建议多单可适当获利了结。

铝方面，随着氧化铝价格的反弹，电解铝成本小幅上涨，但不改较高的盈利能力，未来关注煤炭价格的反弹，或进一步抬升电解铝生产成本。供需方面，铝供应将继续稳定维持高产能开工率，而下游铝加工企业开工率将持续下降，消费淡季特征明显，将成为价格的压制因素。铝锭累库持续性仍需观察，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变，将持续给予铝价支撑。整体而言，当前产业基本面更多对价格起到支撑作用，关注宏观情绪的变化，沪铝预计震荡，价格区间看向19500-21000元/吨，以震荡思路对待。

铝合金方面，铝价高位震荡，废铝价格居高不下，此外，近期铜、工业硅价格也呈现强势，有所上涨，使得铝合金成本重心上移，亏损程度扩大，将限制铝合金的下方空间。供需而言，6月铝合金产量环比增加，社会库存仍呈现累库，7月下游车市进入休整期，铝合金需求淡季氛围持续，需求偏弱的预期仍将限制铝合金期价的上方空间。整体而言，铝合金价格在成本支撑以及需求偏弱压制下，预计震荡运行。

1.1 盘面行情回顾：氧化铝震荡偏强

7月7日-7月11日，氧化铝震荡偏强，收于3117元/吨，较7月4日上涨3.08%。

氧化铝主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.1 盘面行情回顾：沪铝震荡偏强 伦铝震荡偏强

7月7日-7月11日，沪铝震荡偏强，沪铝主力合约收于20695元/吨，较7月4日上涨0.29%；伦铝震荡偏强，7月11日收于2612美元/吨。

沪铝主力合约日K线图

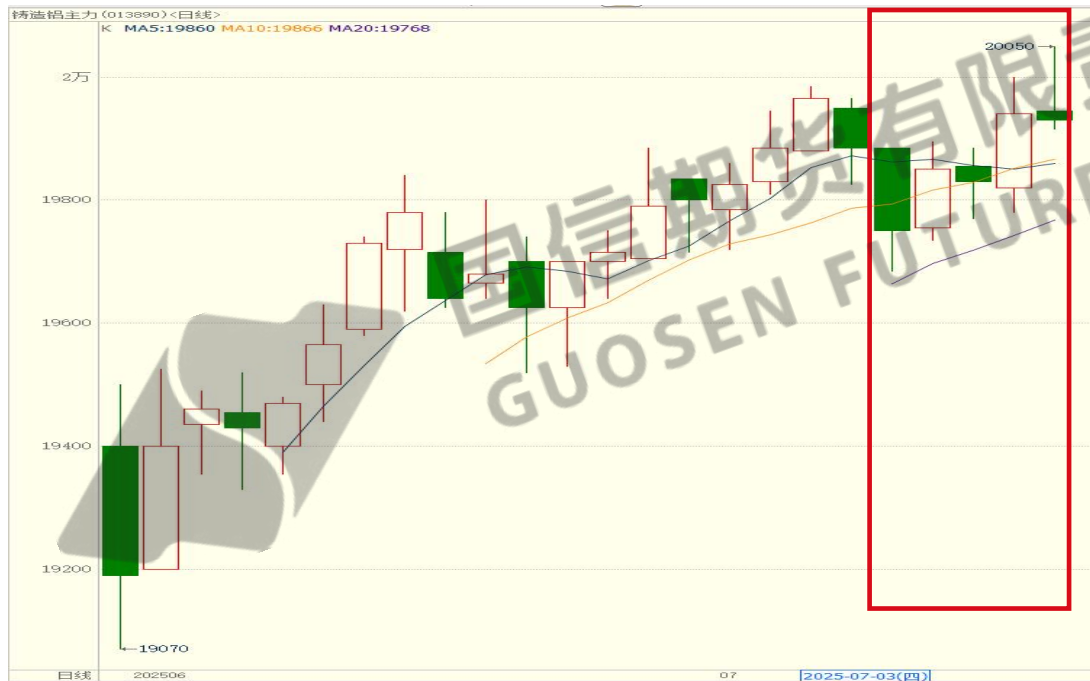


数据来源：博易云、国信期货

1.1 盘面行情回顾：铝合金震荡偏强

7月7日-7月11日，铝合金震荡偏强，收于19930元/吨，周度上涨0.23%。

铸造铝合金主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

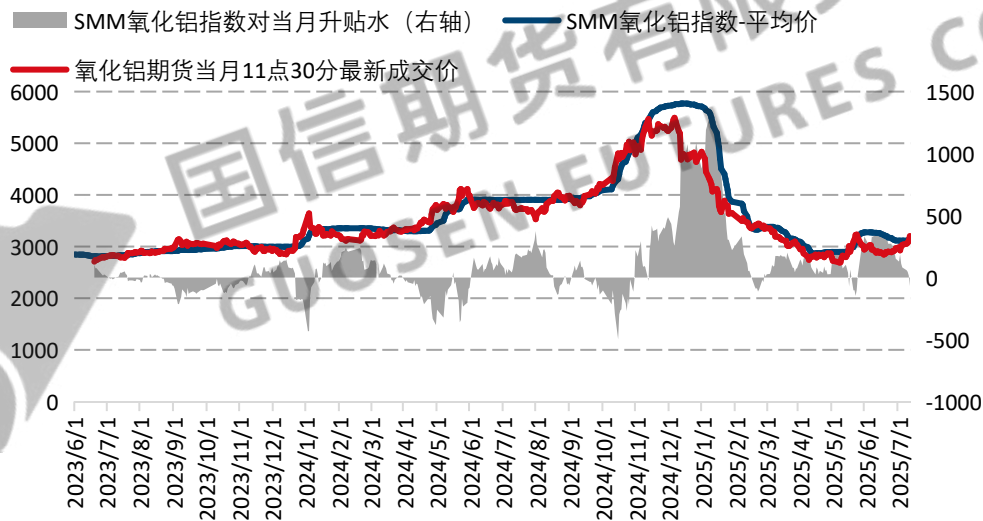
Part2

第二部分

氧化铝基本面分析

2.1 现货：周内氧化铝现货价格上涨

据SMM数据，截至7月11日，国产氧化铝现货均价为3142.39元/吨，较7月4日上涨26.64元/吨。据了解，近期部分地区氧化铝产能进入检修期，叠加期货低库存，可交割资源需求有所增加，使得阶段内氧化铝现货流通有所收紧。近期，部分地区氧化铝现货贴水成交，带动现货均价止跌反弹。

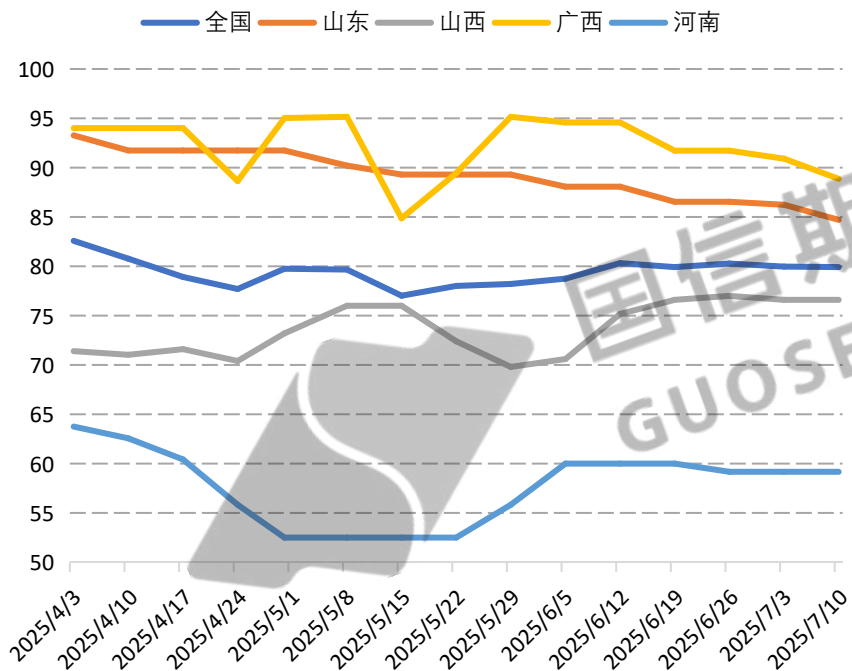


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.1 供应：周度开工率下跌

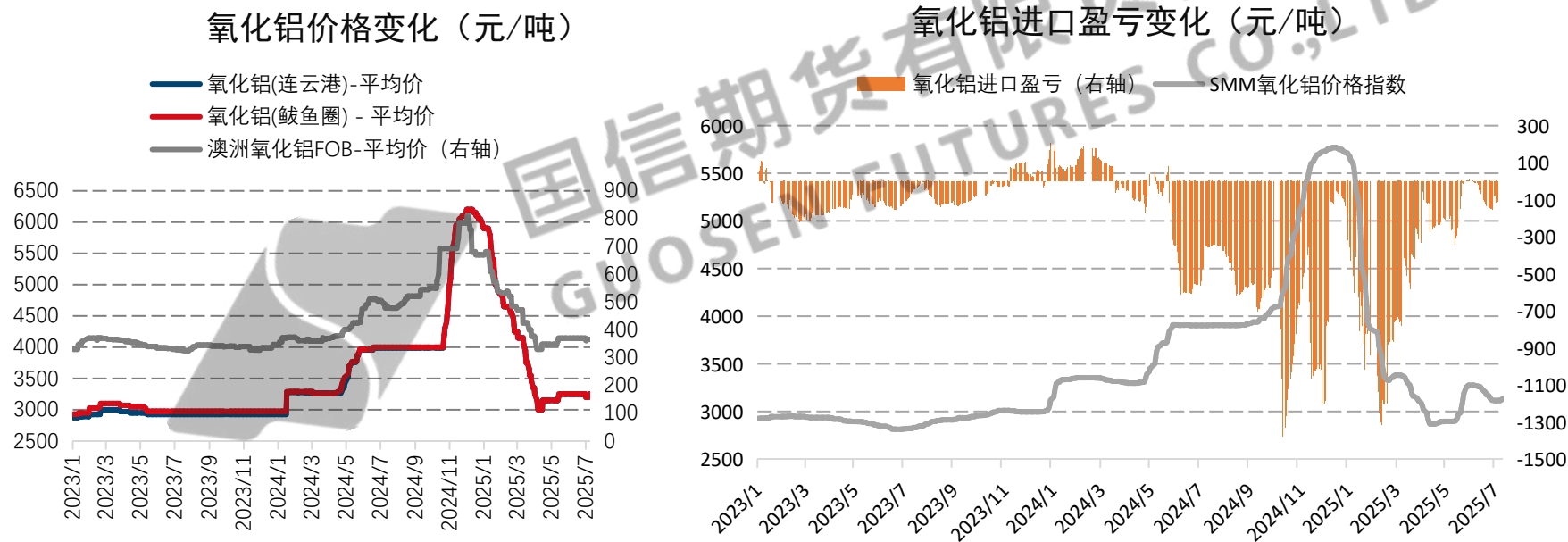
氧化铝周度开工率（%）



据SMM数据，截至7月10日，全国氧化铝周度开工率为79.92%，较前一周下跌0.05%。近期，氧化铝供应端减产与复产并存，部分地区产能进入检修期，造成阶段内产量有所收紧。但产能复产及远期新产能释放规划下，市场也仍然存在未来供应过剩的预期。

2.1 进出口：氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态

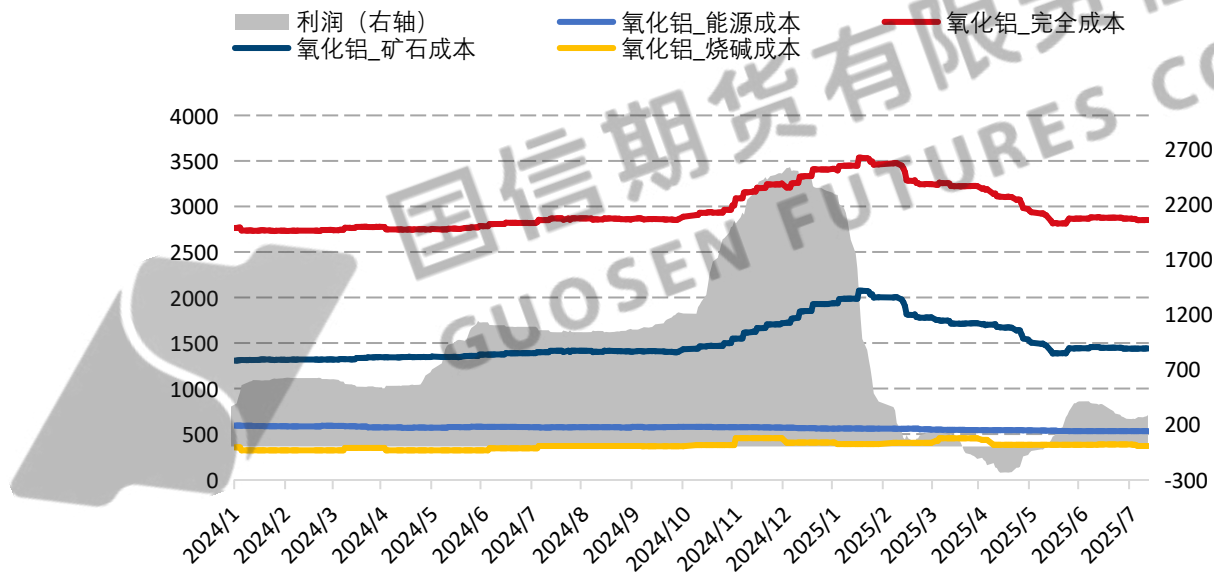
据SMM数据，截至7月10日澳洲FOB氧化铝价格为366美元/吨，较7月3日上涨近5美元/吨。氧化铝进口利润持续呈现亏损状态，当前价差下，氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态中。



数据来源：SMM、国信期货

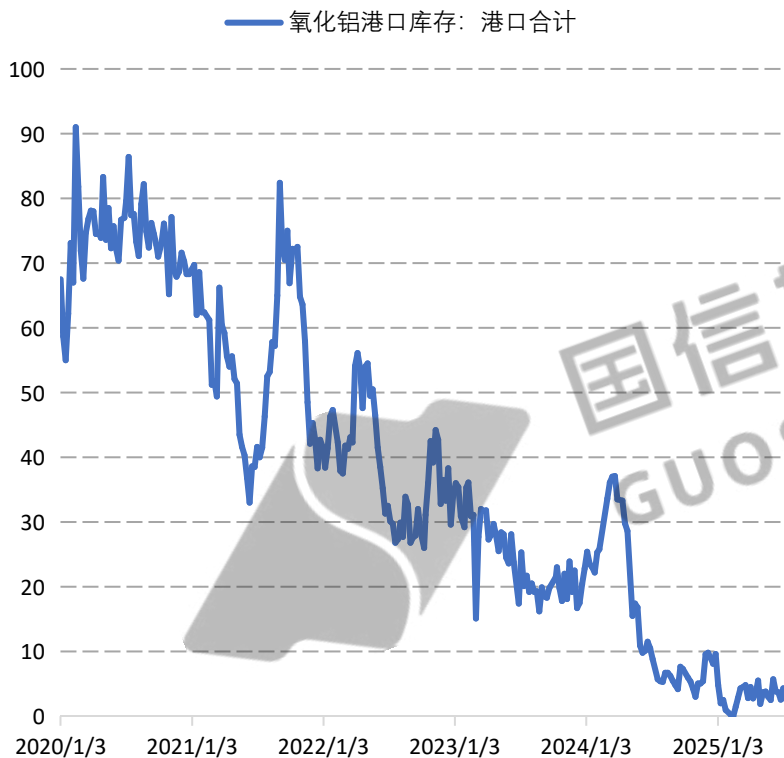
2.1 成本利润：成本小幅下跌 行业维持盈利

成本端而言，据SMM数据，截至7月10日，氧化铝完全平均成本约为2850元/吨，较7月3日小幅下降5元/吨。由于周内氧化铝现货价格稍有上涨，行业平均利润水平扩大至284元/吨左右，盈利能力尚可。



数据来源：SMM、国信期货

2.1 库存：港口库存仍处于低位

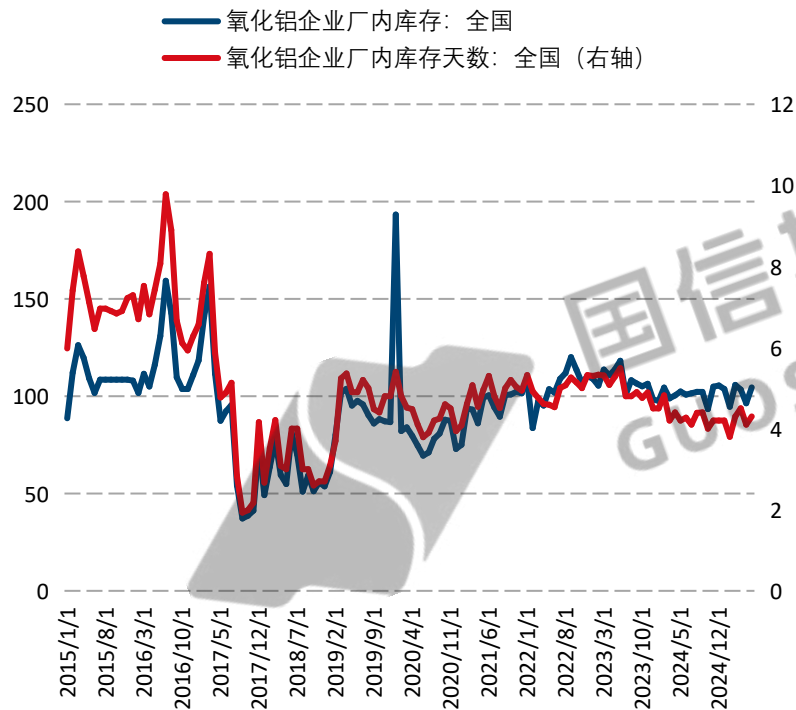


数据来源：SMM 国信期货

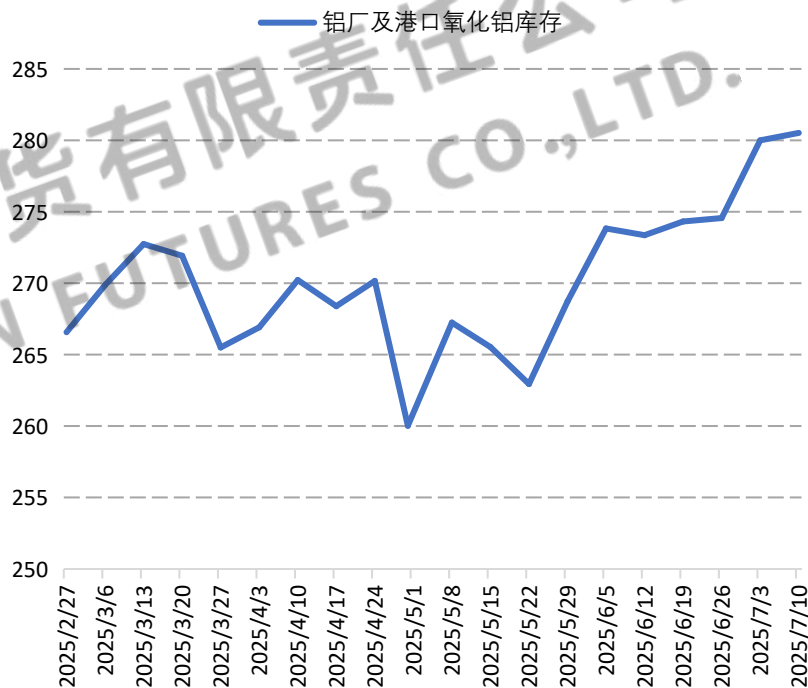
- 据SMM数据，截至7月10日，氧化铝港口库存为2.6万吨，较前一周下降1.7万吨，目前仍处于近4年最低水平。
- 中国海关总署公布数据显示，2025年5月中国氧化铝进口量67493.51吨，同比减少26.27%，环比增加530.46%。中国2025年5月氧化铝出口量为207,780.559吨，环比减少20.96%，同比增加104.62%。俄罗斯是第一大出口目的地，当月对俄罗斯出口氧化铝183,424.783吨，环比增长30.12%，同比上升95.67%。沙特阿拉伯是第二大出口目的地，当月对沙特阿拉伯出口氧化铝12,259.314吨，环比增加3448.28%，同比增加12258.18%。

2.1 库存：氧化铝社会库存累库

氧化铝企业厂内库存（万吨/月）



铝厂及港口氧化铝库存（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

Part3

第三部分

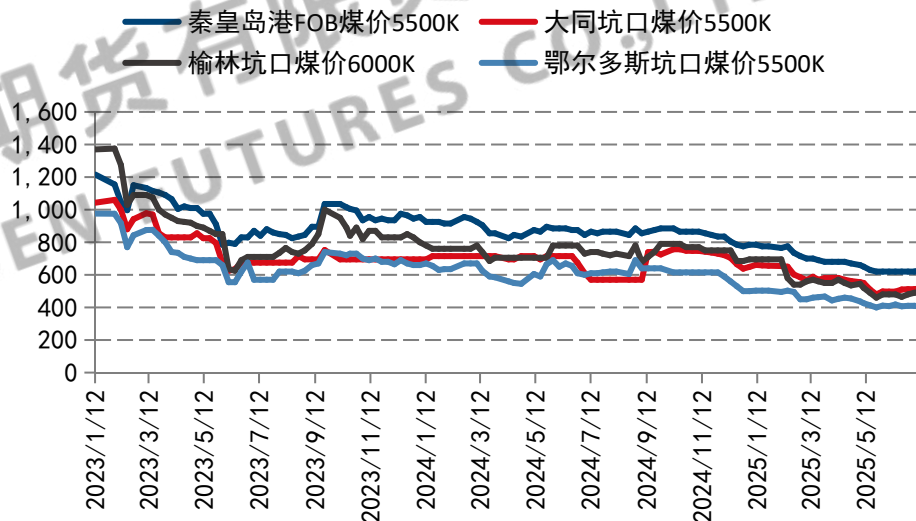
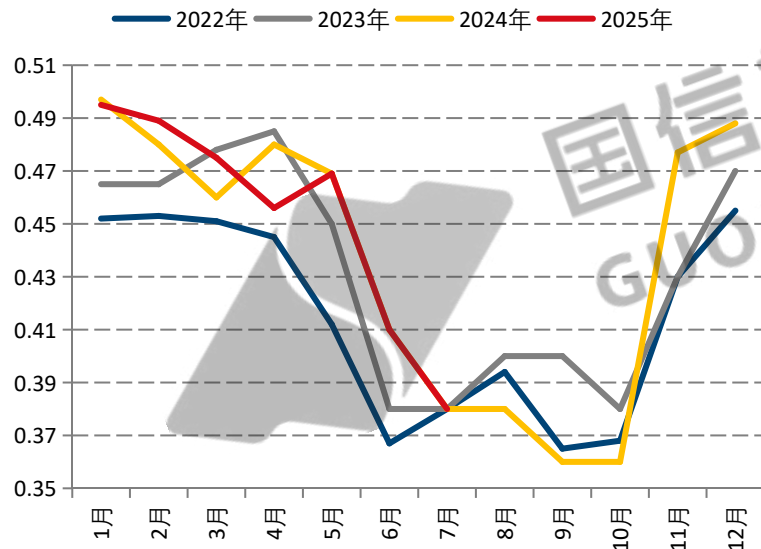
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

电解铝基本面分析

2.1 成本端：煤炭价格基本持稳

截至7月11日，鄂尔多斯坑口煤价小幅下跌，榆林、大同坑口煤价以及秦皇岛港FOB煤价均有上涨。西南地区水电价格而言，云南7月单度电价下跌至0.38元/度左右。

云南大工业用电电力交易基准价（不含税、含税）



数据来源：南方电网、国信期货

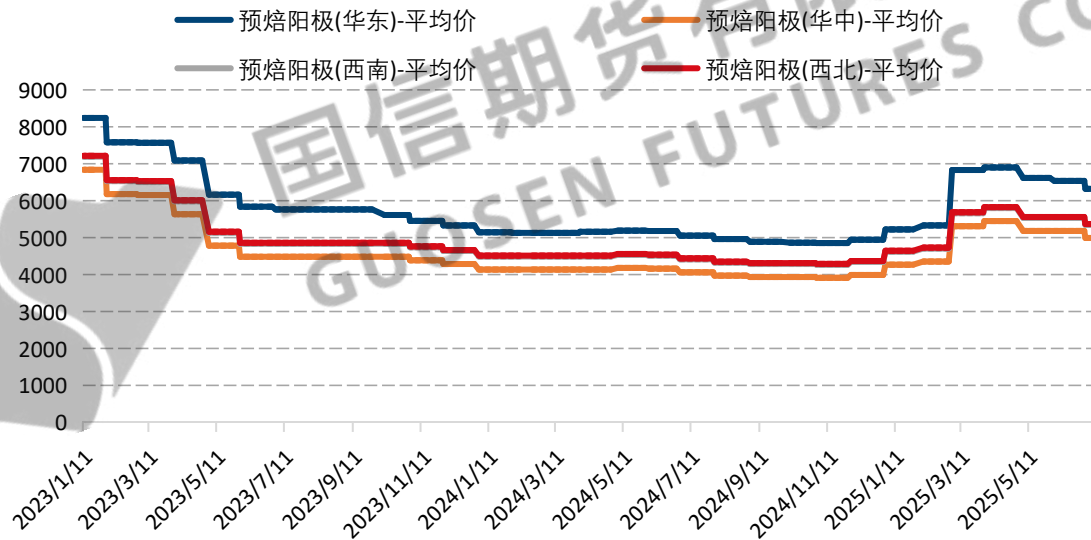
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.1 成本端：预焙阳极价格持稳

周内主要产区预焙阳极价格持稳。

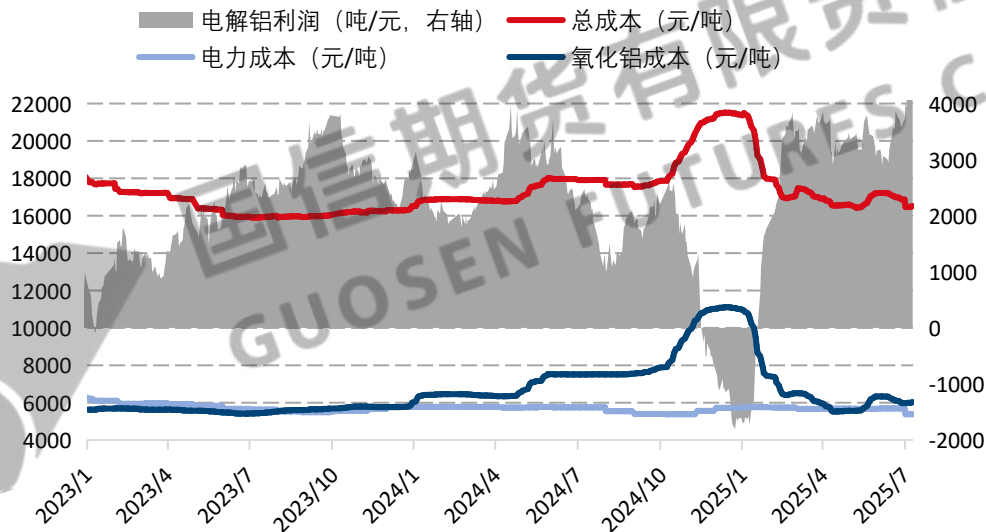
电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

2.2 成本及利润：成本小幅上移，行业维持高利润水平

据SMM数据显示，截至7月9日，中国电解铝冶炼成本约16514元/吨，较7月3日上涨44元/吨左右，主因氧化铝价格上涨带动成本上涨。周内铝价稍有下跌，目前行业平均利润收窄至4145元/吨左右。

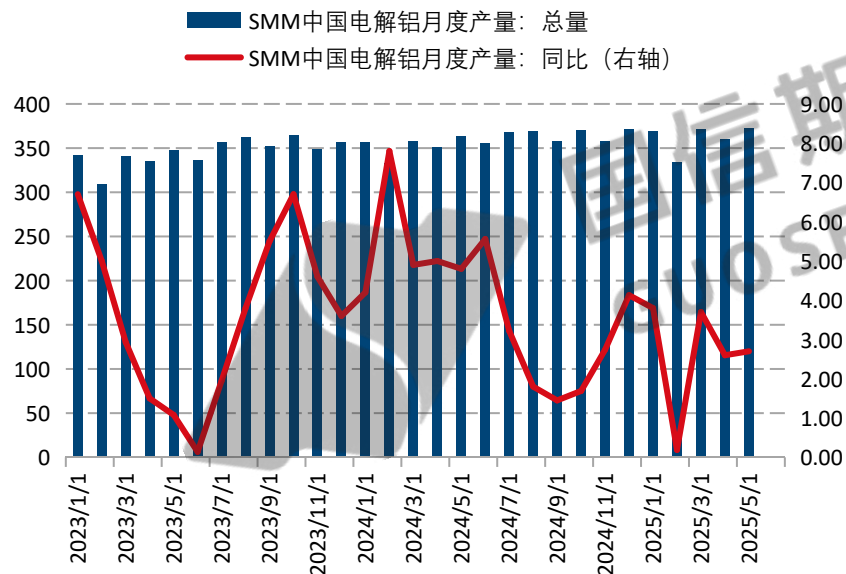


数据来源：SMM、国信期货

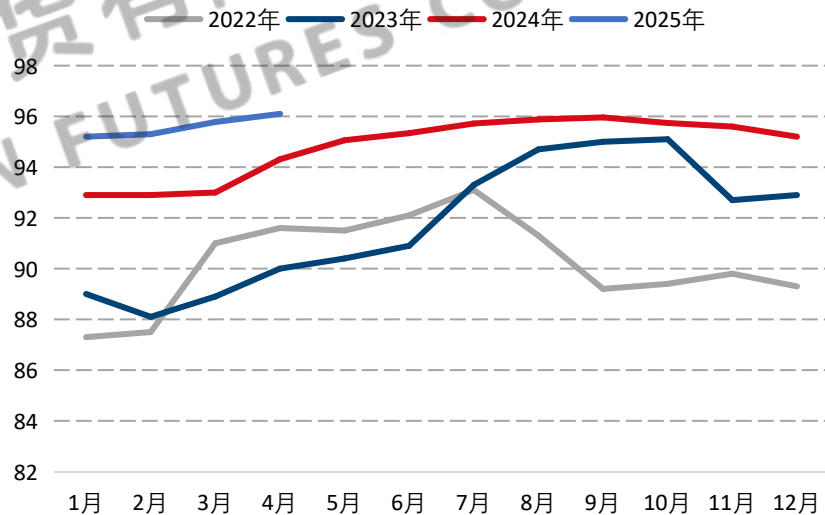
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.3 供应端：6月铝供应同比继续增加 供应能力维持高水平

SMM数据显示，中国2025年6月原铝（电解铝）产量为360.9万吨，产量同比增长1.57%。1-6月累计产量为1809万吨，同比增长3.4%。据SMM数据，截止6月份底，SMM统计国内电解铝产能运行率为96%，环比上月持平，高出去年同期0.32%。月内暂无新增产能、置换产能或减产变动，电解铝行业整体持稳运行。

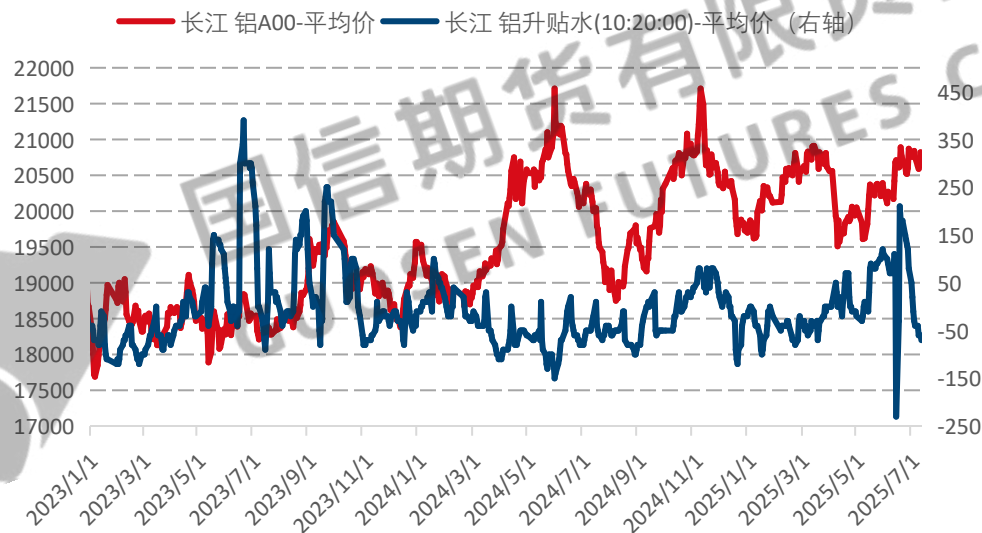


电解铝产能运行率季节性变化



2.4 现货：周内铝现货价格震荡上涨

截至7月11日，长江有色市场铝（A00）平均价为20790元/吨，较7月4日上涨40元/吨。

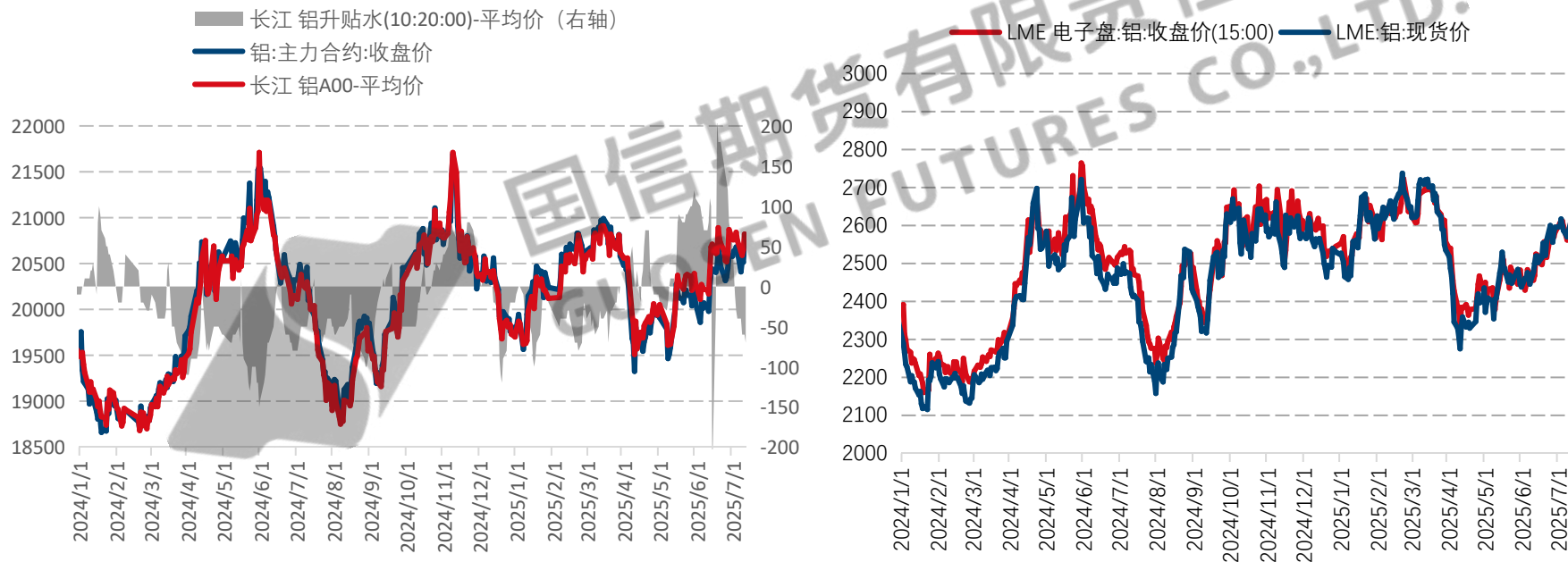


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.5 铝价走势及升贴水

- 本周沪铝主力合约震荡偏强，本周现货市场铝价震荡上涨，现货贴水。
- 伦铝周内震荡偏强，现货贴水。



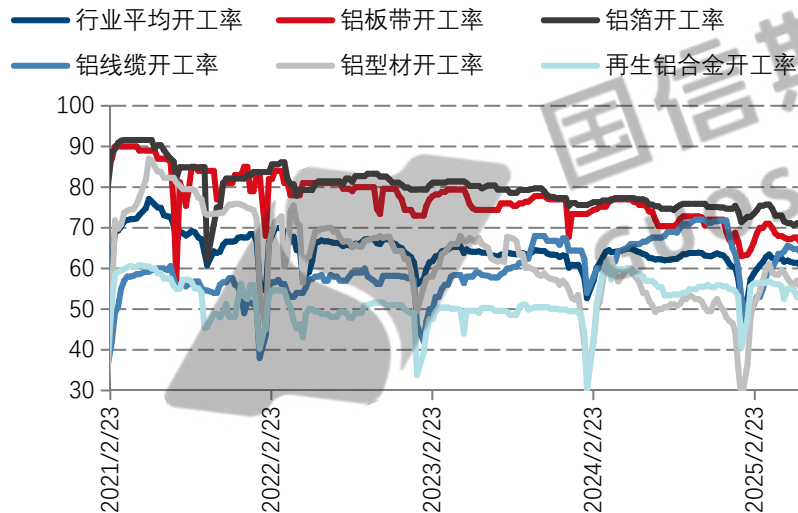
数据来源：SMM、WIND、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

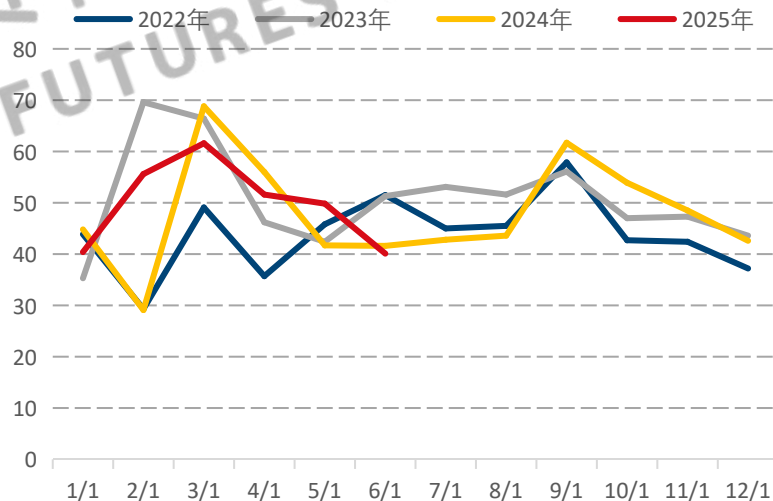
2.6 需求端：下游铝加工企业周度开工率下降

据SMM数据，截至7月3日，国内铝下游加工龙头企业开工率为58.6%，较前一周下降0.1%，铝板带、铝线缆板块开工率下降，其余板块开工持稳。据SMM数据显示，6月铝加工行业PMI综合指数录得40.1%，维持在荣枯线以下，环比5月下降8.8%，需求淡季效应进一步加深。

国内铝下游加工龙头企业开工率变化



中国铝加工行业月度PMI综合

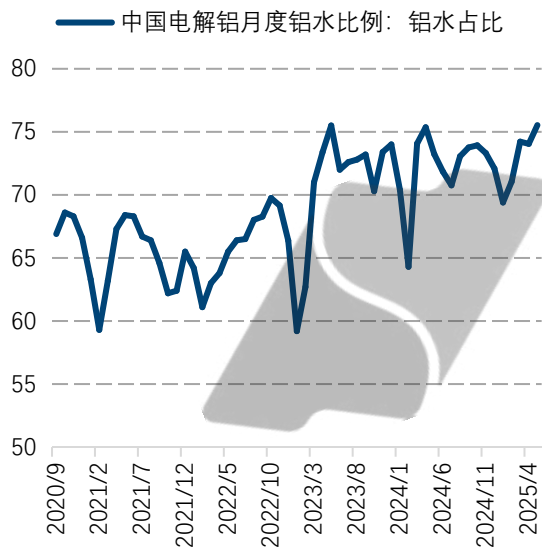


数据来源：SMM、国信期货

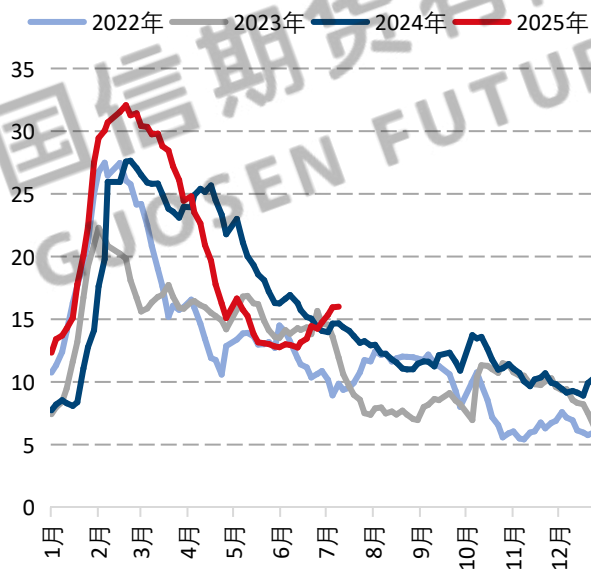
2.7 库存：铝锭周内再度出现去库

据SMM数据，截至7月10日，铝锭库存为铝锭低库存为46.6万吨，较7月3日下降0.8万吨，累库一周后再度出现去库，铝棒库存为16万吨，较7月3日增加0.65万吨，连续累库，当前铝锭的低库存对价格仍有支撑，但随着淡季持续累库阶段的到来，后续对于价格的支撑边际减弱。据SMM数据，6月行业铝水比为75.82%，环比上涨0.29%。

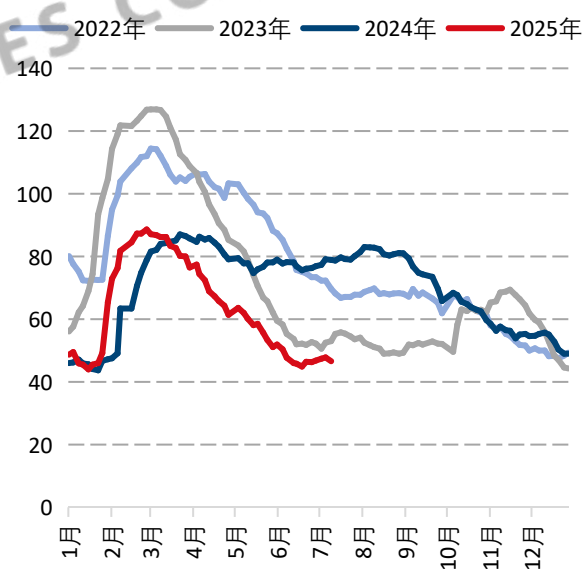
铝水比变化（%）



铝棒库存季节性变化（万吨）



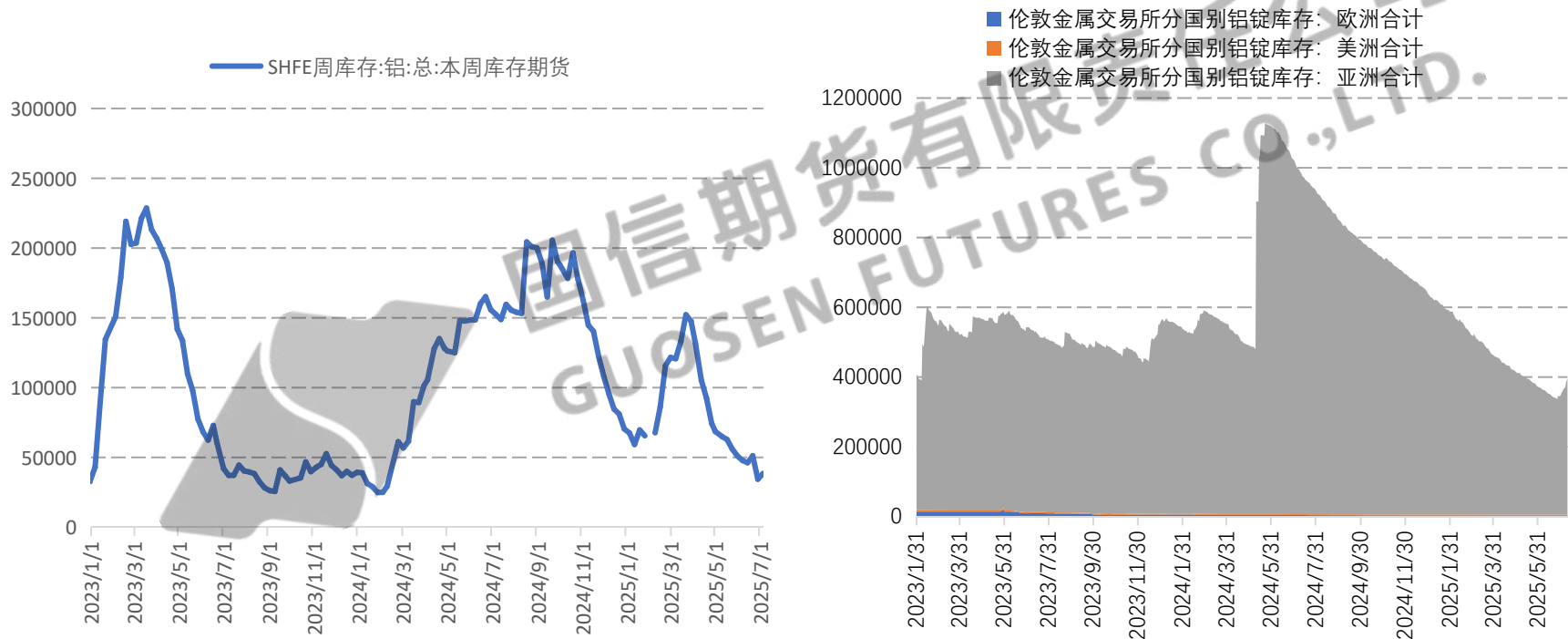
铝锭库存季节性变化（万吨）



数据来源：SMM、国信期货

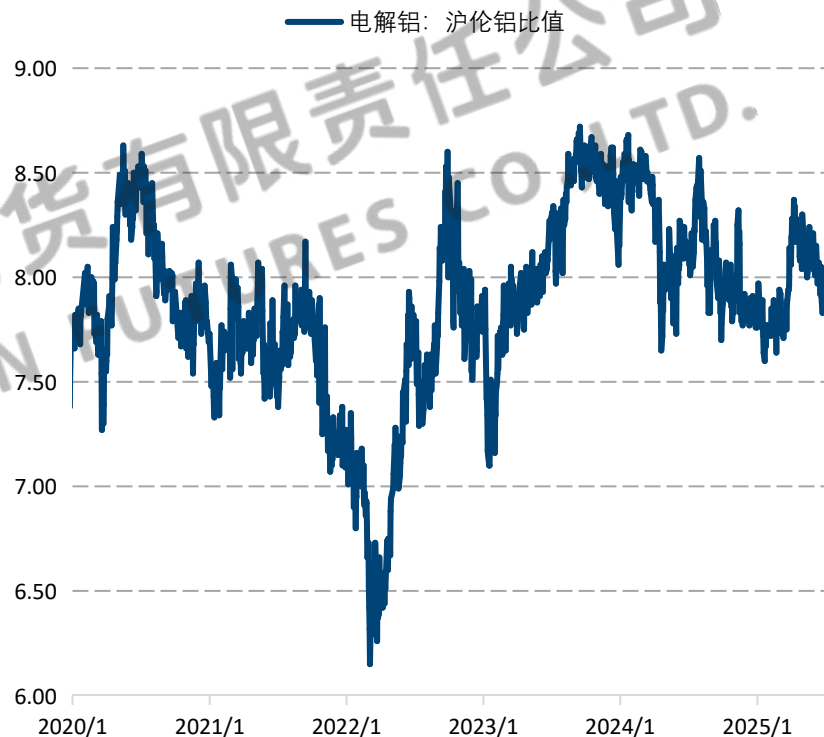
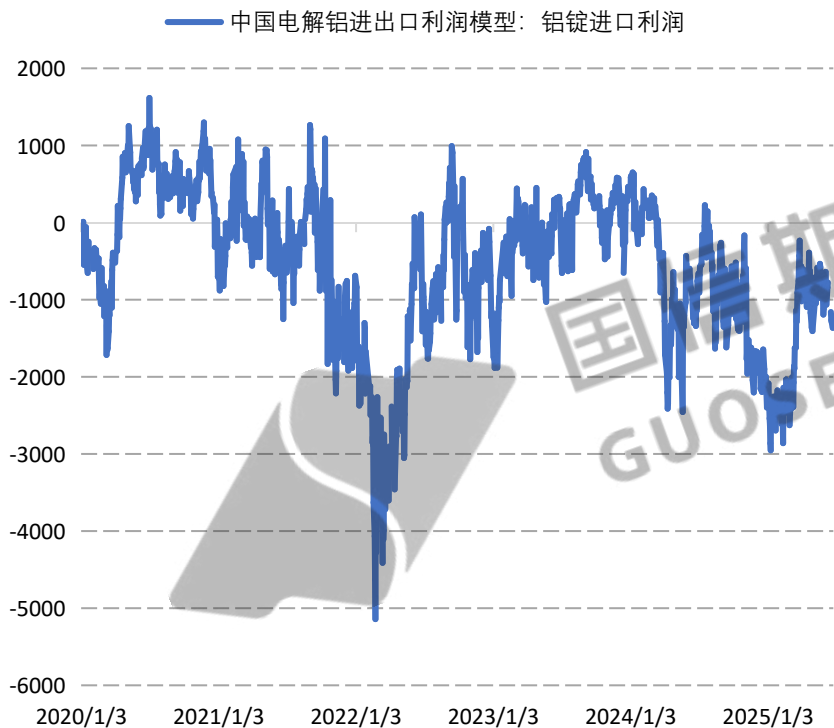
2.8 期货库存

截至2025年7月11日，上海期货交易所电解铝仓单库存为38485吨，较7月4日增加4095吨。7月4日-7月10日，LME铝库存增加38750吨至395725吨，连续累库近半月。



数据来源: SMM、国信期货

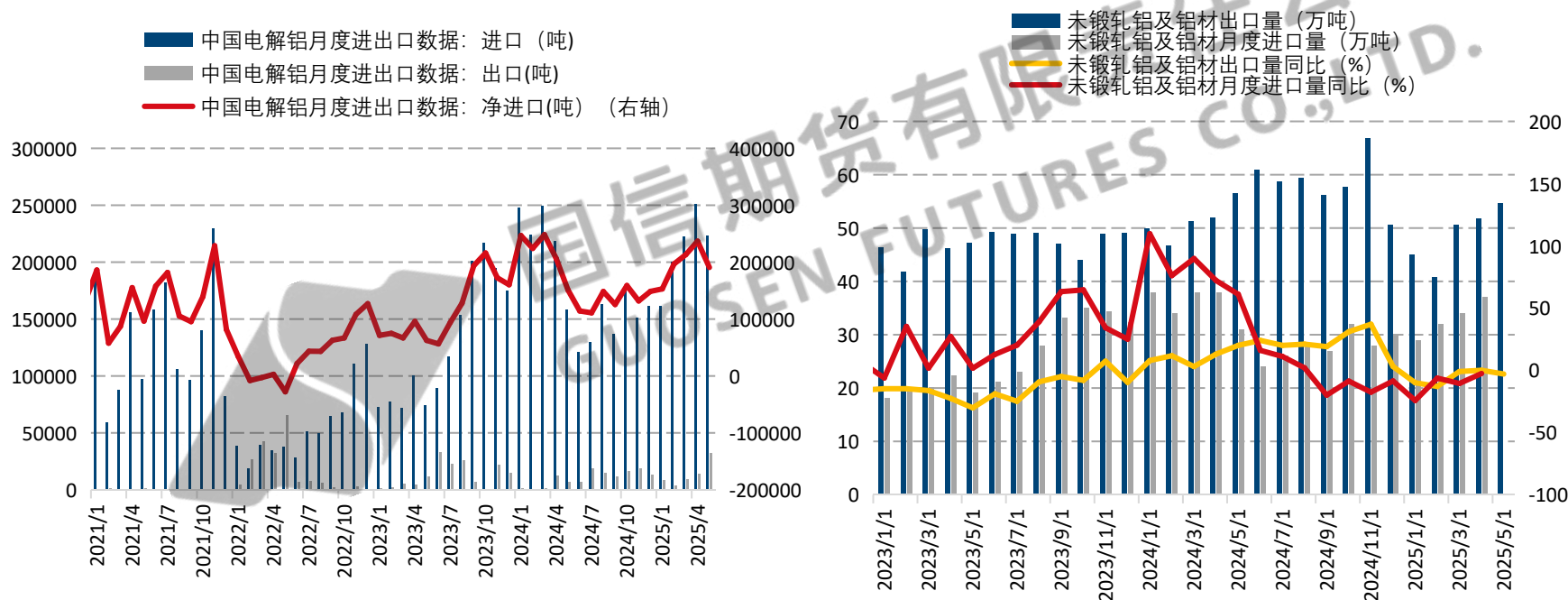
2.9 进出口：铝锭进口盈利窗口关闭



数据来源：SMM、国信期货

2.10 进出口：5月铝材出口同比继续下降

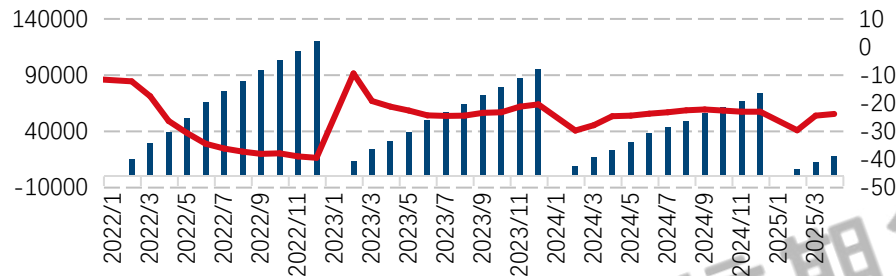
据中国海关总署最新数据显示，2025年5月，中国出口未锻轧铝及铝材55万吨，同比下降3.1%；1 - 5月累计出口243万吨，同比下降5.1%。5月，中国进口未锻轧铝及铝材35万吨，同比增长14.7%；1 - 5月累计进口167万吨，同比下降6.9%。



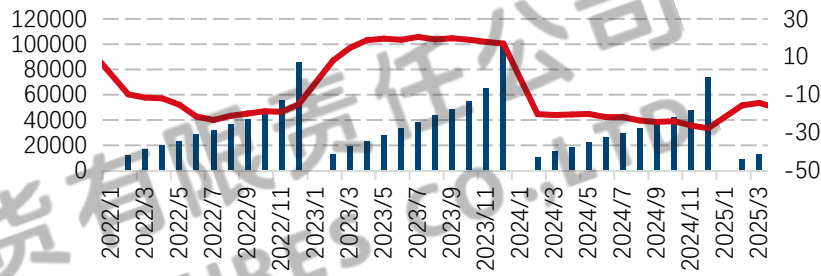
数据来源：SMM、国信期货

2.11 终端：房地产缓慢复苏中

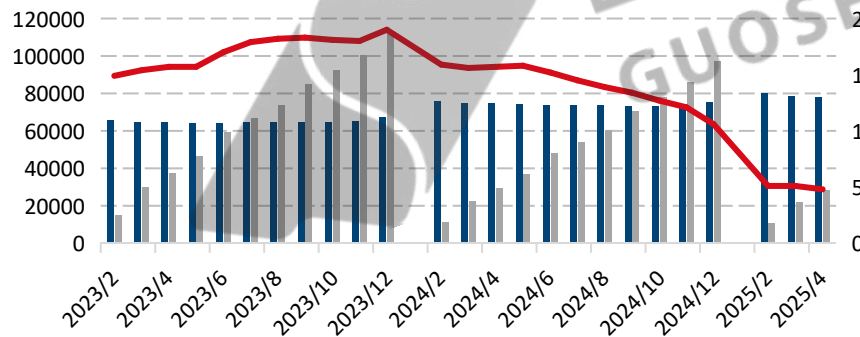
中国房地产新开工面积累计 中国房地产新开工面积累计同比



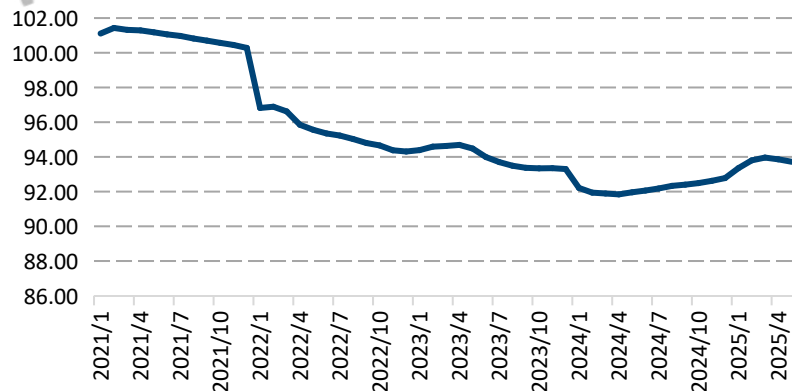
中国房地产竣工面积累计 中国房地产竣工面积累计同比



中国商品房待售面积累计 中国商品房销售面积累计
中国商品房待售面积累计同比



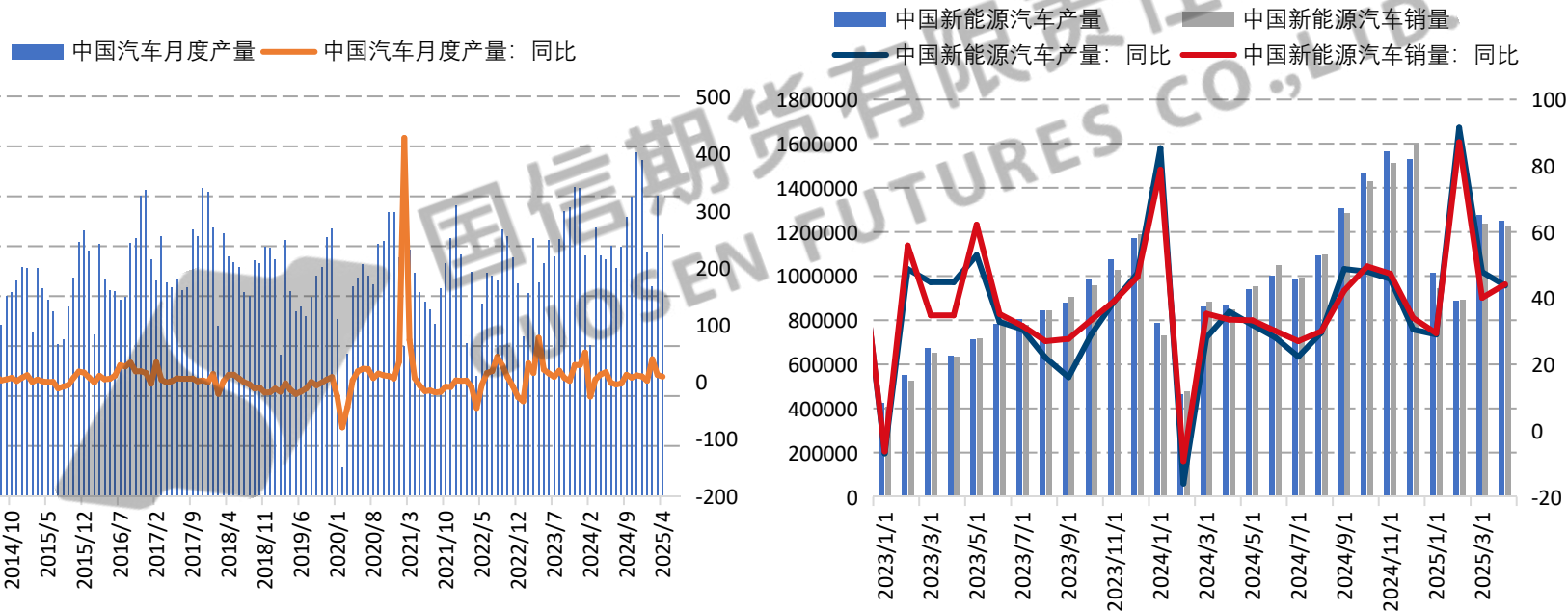
国房景气指数



数据来源：WIND 国信期货

2.11 终端：新能源汽车表现相对亮眼

据乘联会数据，7月1-6日，全国乘用车市场零售23.8万辆，同比去年7月同期增长1%，较上月同期下降6%，今年以来累计零售1,114万辆，同比增长11%；7月1-6日，全国乘用车新能源市场零售13.5万辆，同比去年7月同期增长21%，较上月同期下降11%，新能源市场零售渗透率56.7%，今年以来累计零售560.4万辆，同比增长33%。



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

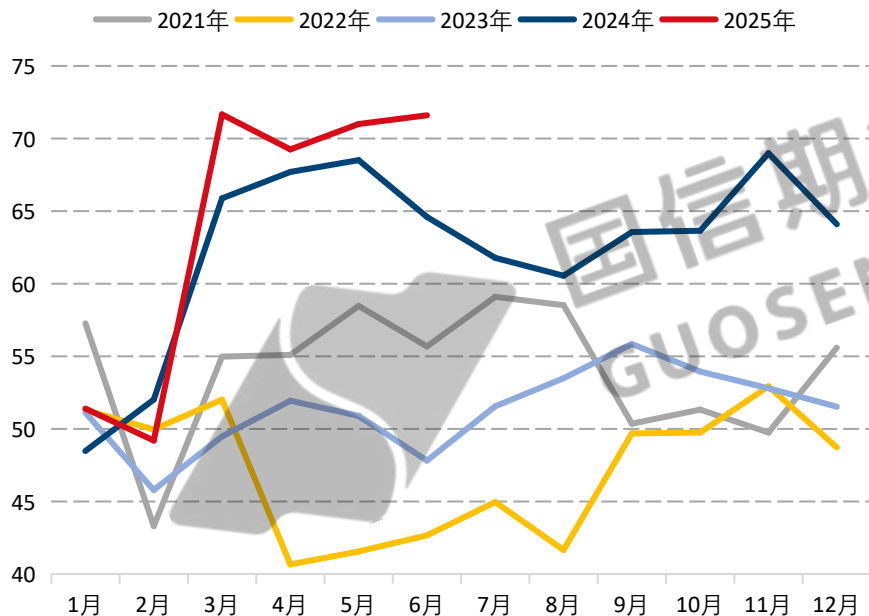
Part4

第四部分

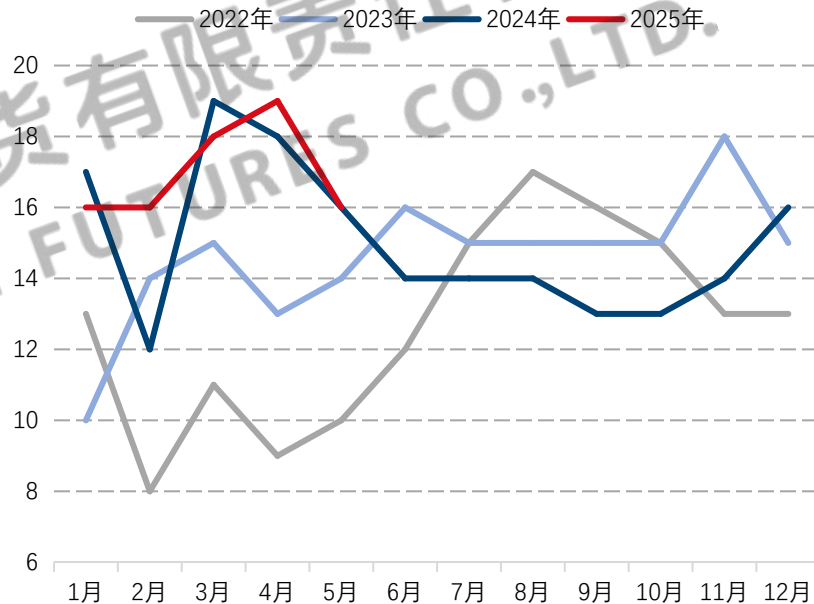
铝合金基本面分析

4.1 原料：废铝供应

中国废铝产量(万吨/月)

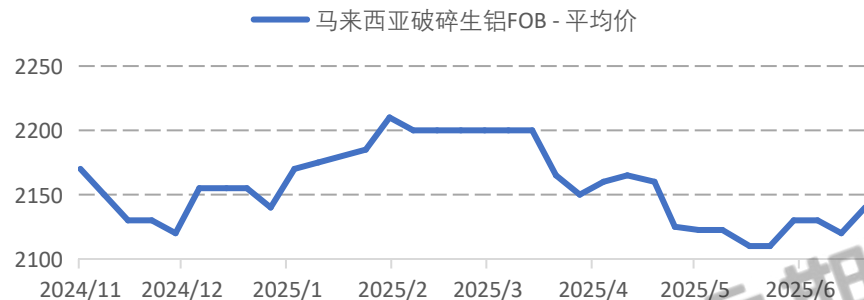


中国废铝进口量(万吨/月)

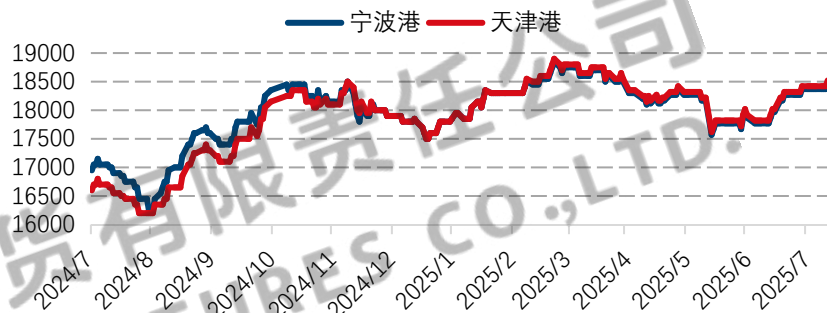


数据来源：SMM、国信期货

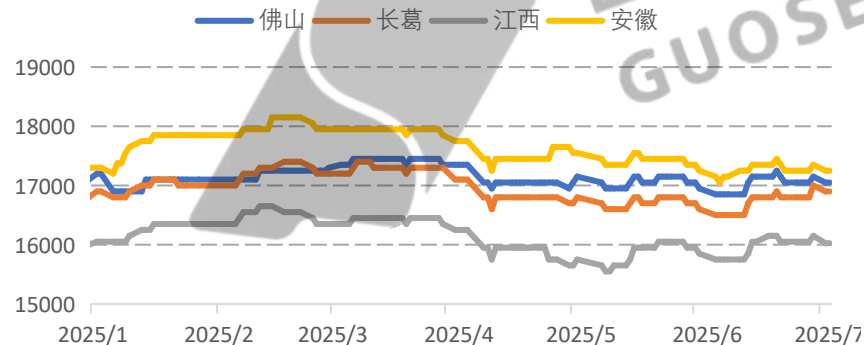
4.1 原料：废铝价格走势



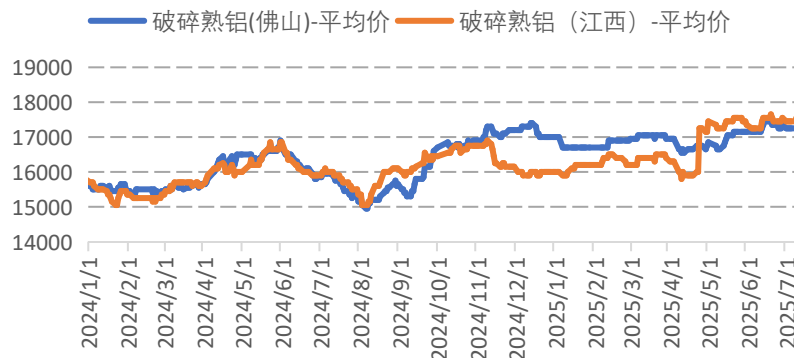
进口破碎铝切片价格 (元/吨)



破碎生铝价格 (元/吨)



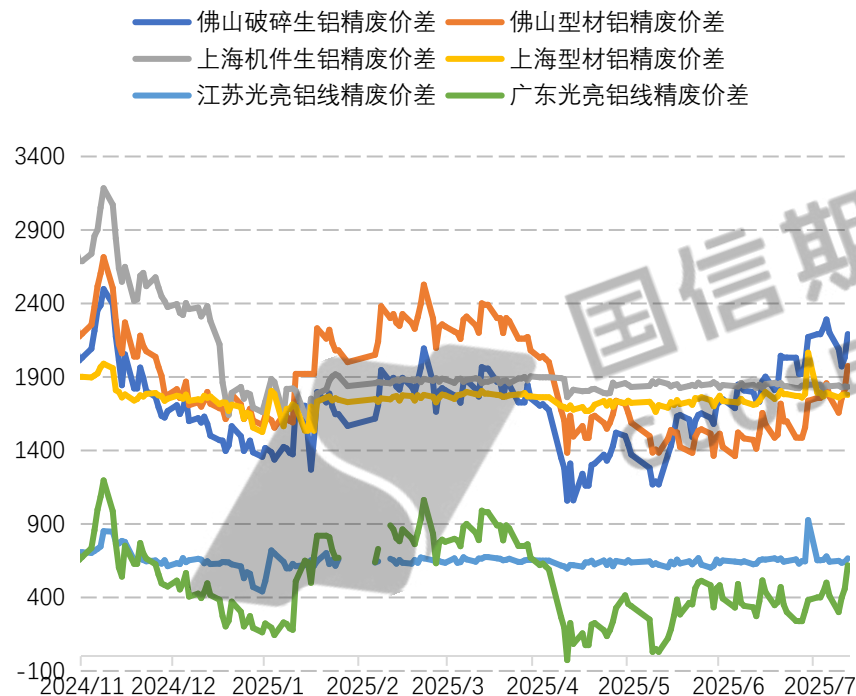
破碎熟铝价格 (元/吨)



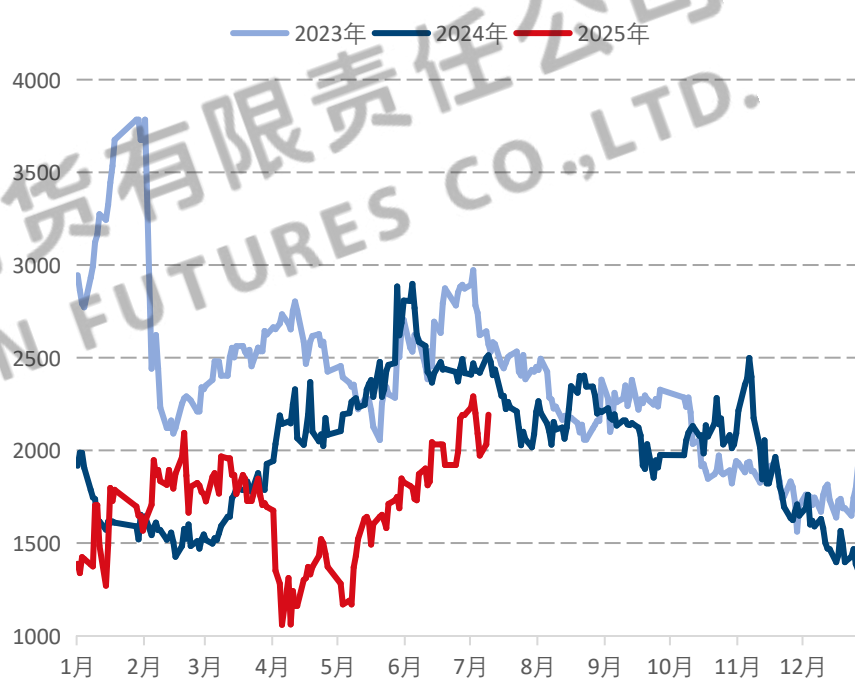
数据来源：SMM、国信期货

4.1 原料：铝精废价差

不同类型铝精废价差（元/吨）



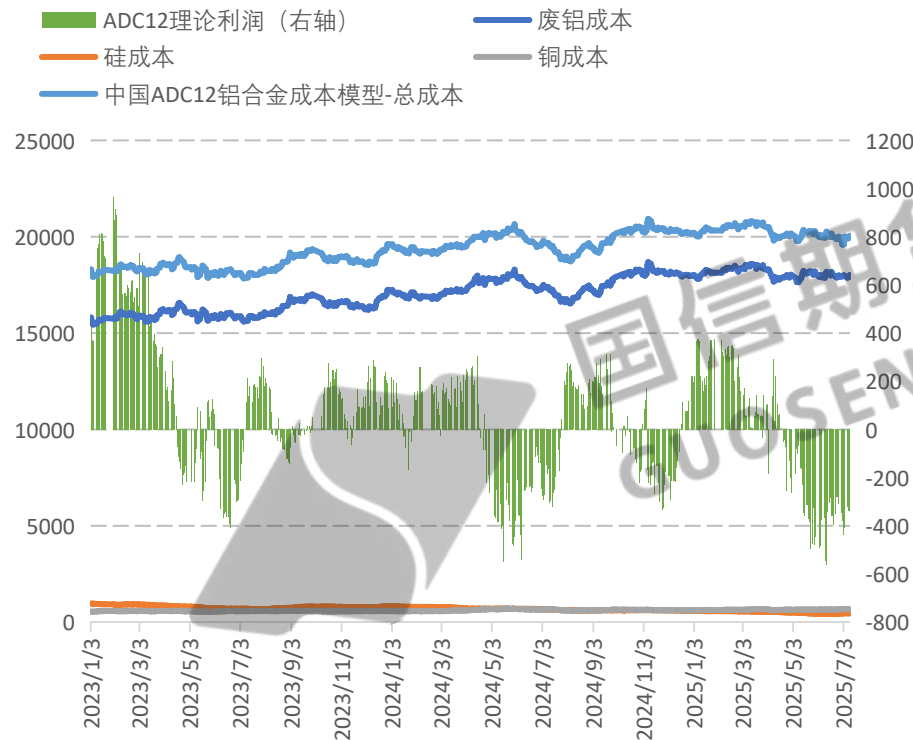
佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



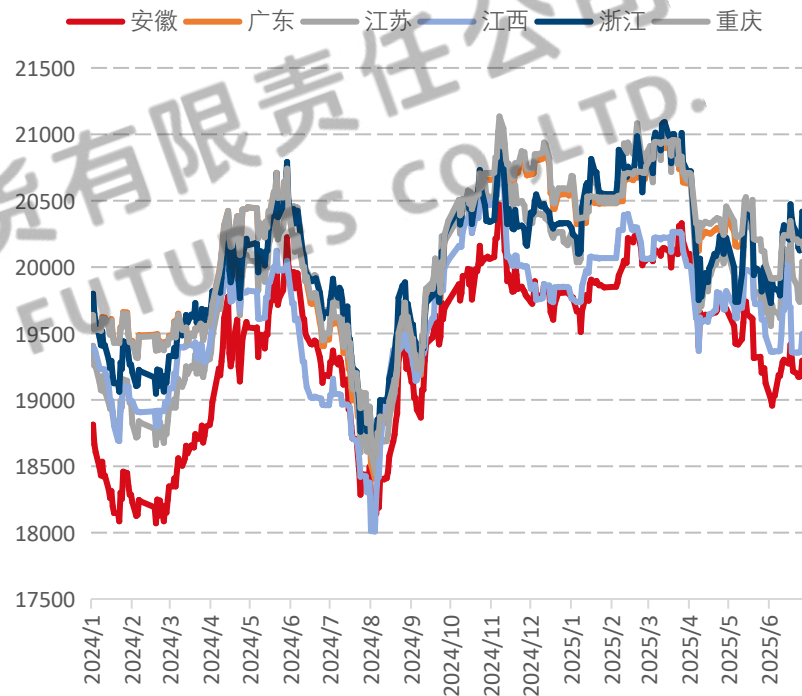
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

4.2 ADC12：成本及利润



不同地区铝合金生产成本（元/吨）

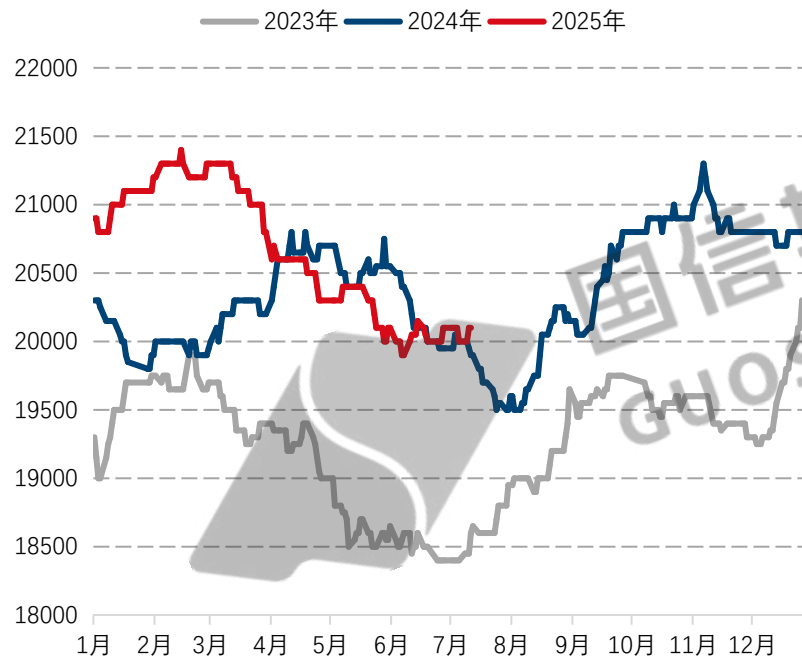


数据来源：SMM、国信期货

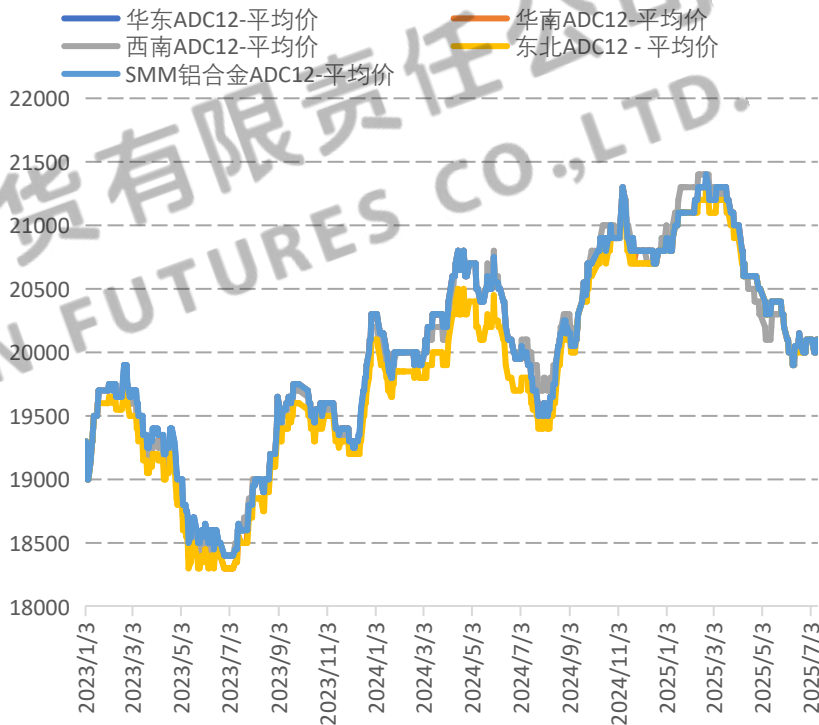
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

4.3 ADC12现货价格

ADC12均价变化（元/吨）



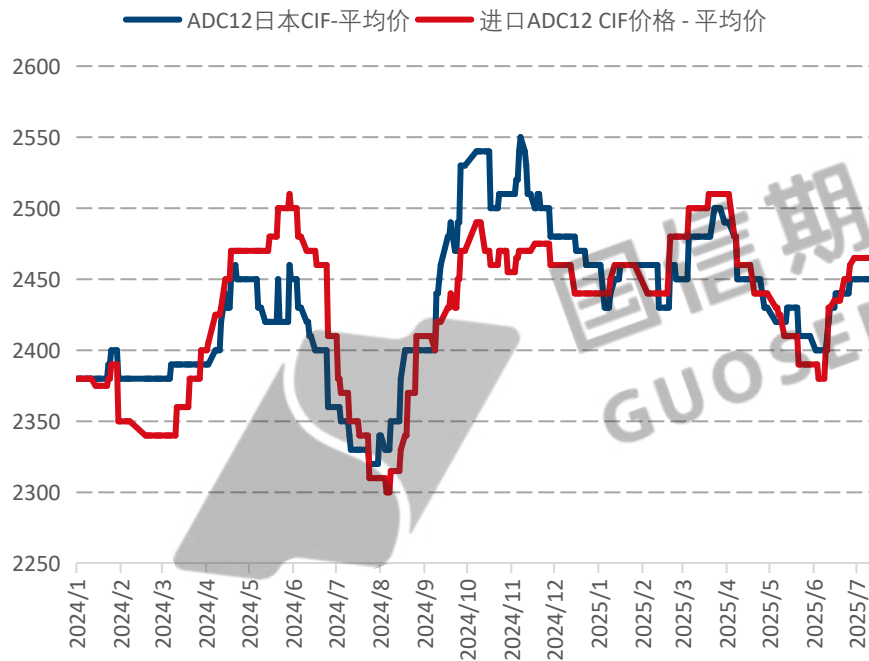
分地区ADC12均价（元/吨）



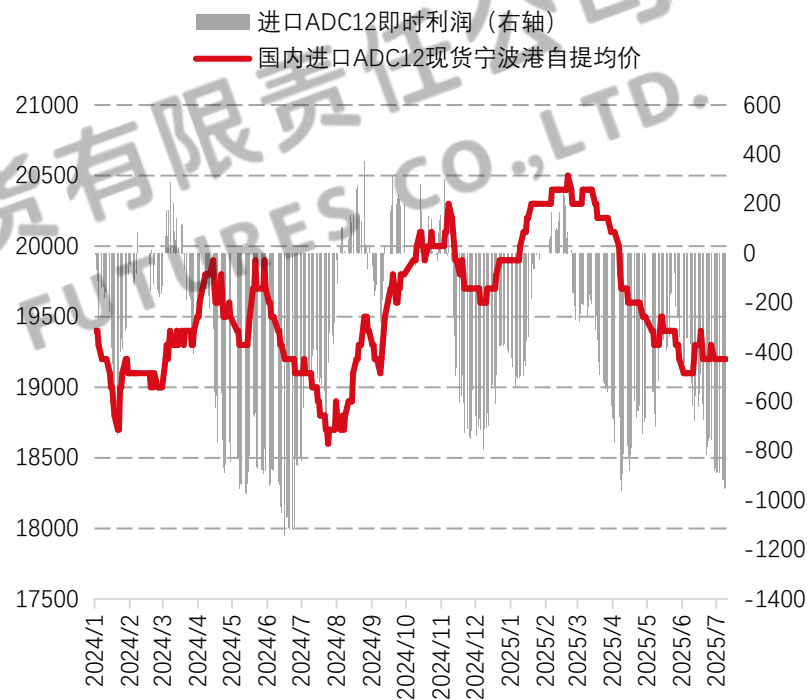
数据来源：SMM、国信期货

4.4 海外ADC12价格及进口利润

海外ADC12价格（美元/吨）



ADC12进口利润（元/吨，美元/吨）

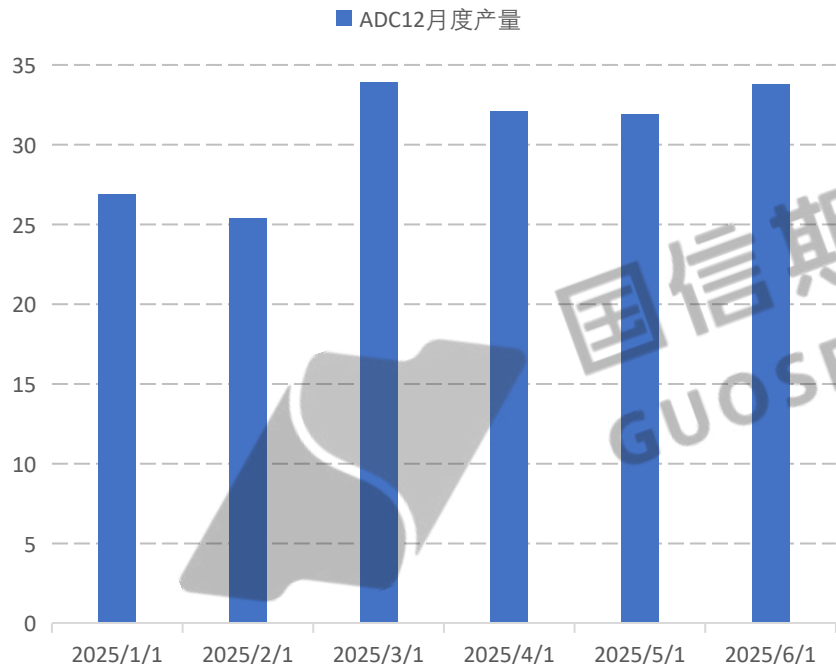


数据来源：SMM、国信期货

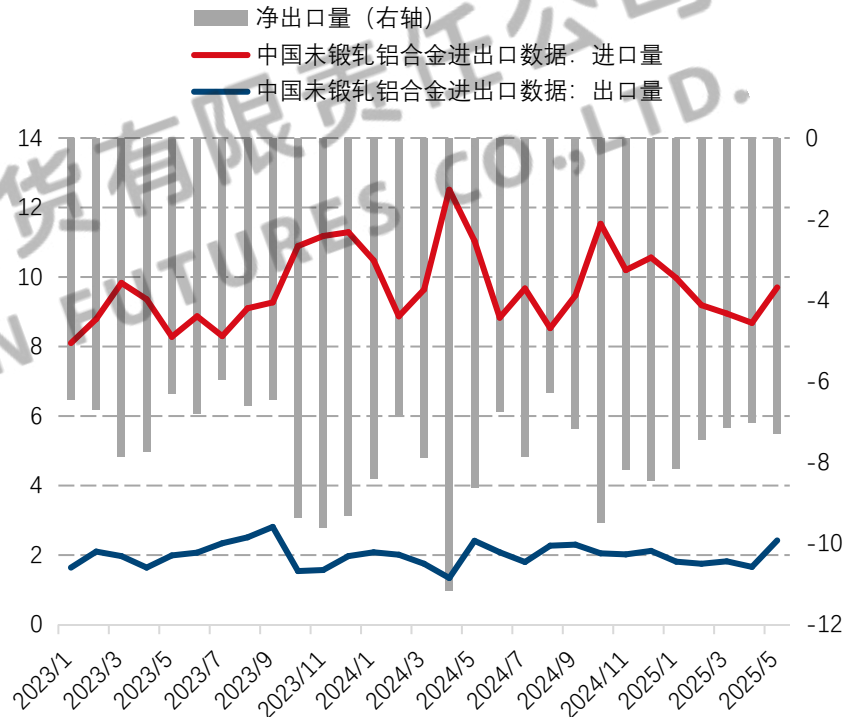
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

4.5 供应：ADC12产量及铝合金进出口量

ADC12月度产量（万吨/月）



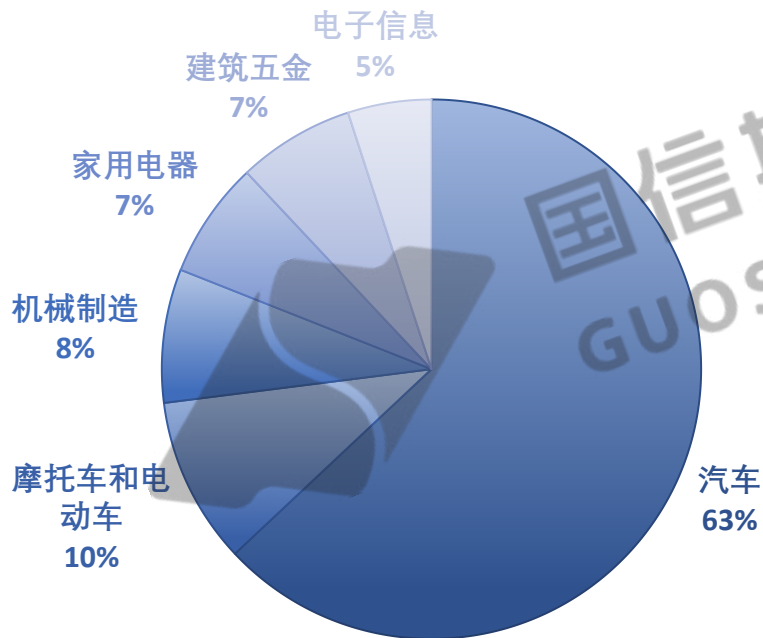
中国未锻轧铝合金进出口量（万吨/月）



数据来源：SMM、国信期货

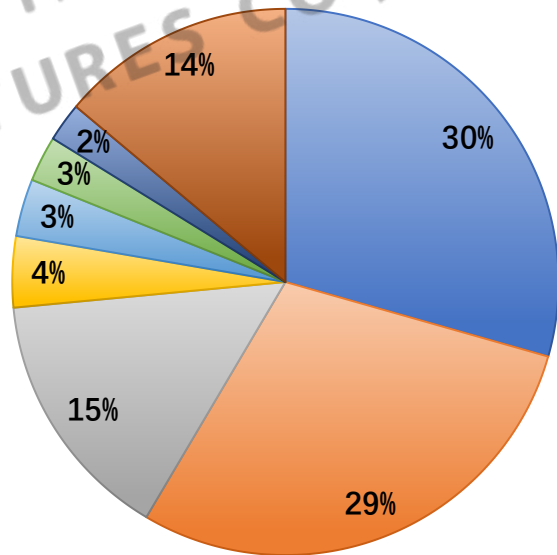
4.6 需求：铸造铝合金需求

铸造铝合金下游消费占比



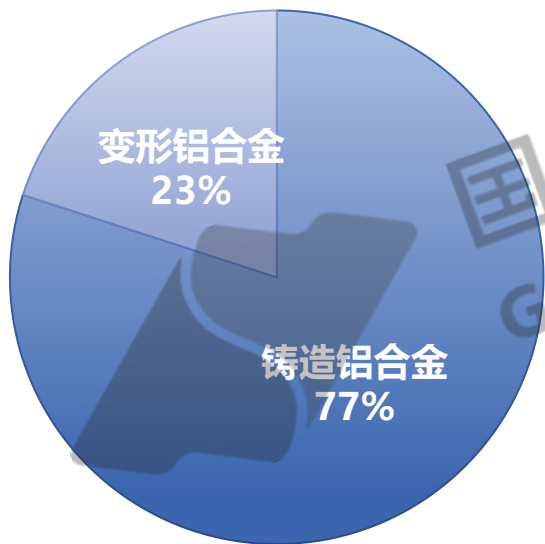
各省份铸造铝合金消费量占比

■ 浙江 ■ 广东 ■ 江苏 ■ 福建 ■ 山东 ■ 重庆 ■ 安徽 ■ 其他



4.6 需求：汽车行业是铸造铝合金最主要的需求端

汽车用铝合金分类型占比

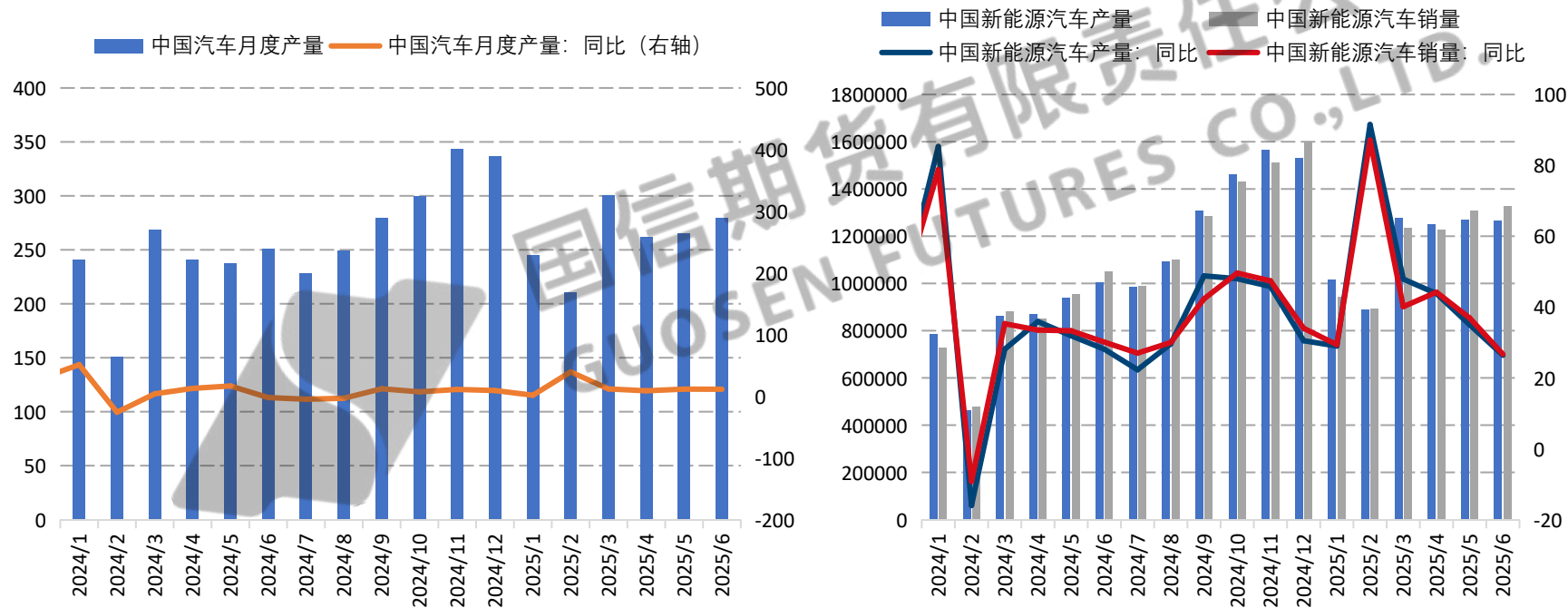


数据来源：《铝合金在新能源汽车工业的应用现状及展望》汽车材料网 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

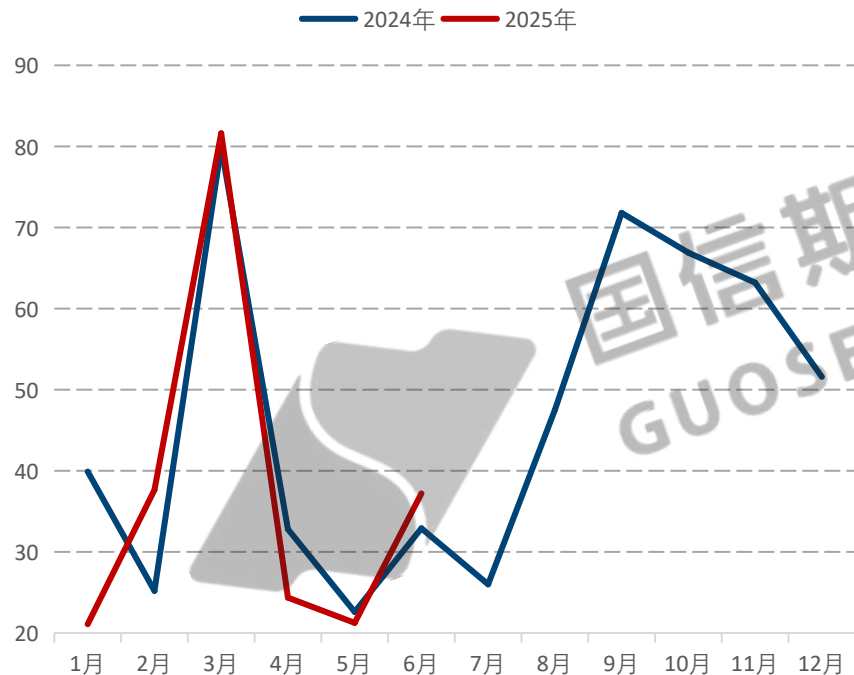
4.6 需求：汽车行业景气度影响铸造铝合金需求

工信部《节能与新能源汽车技术路线图》提出汽车轻量化标准用铝大幅度提升，2025年和2030年分别实现250kg/辆、350kg/辆。

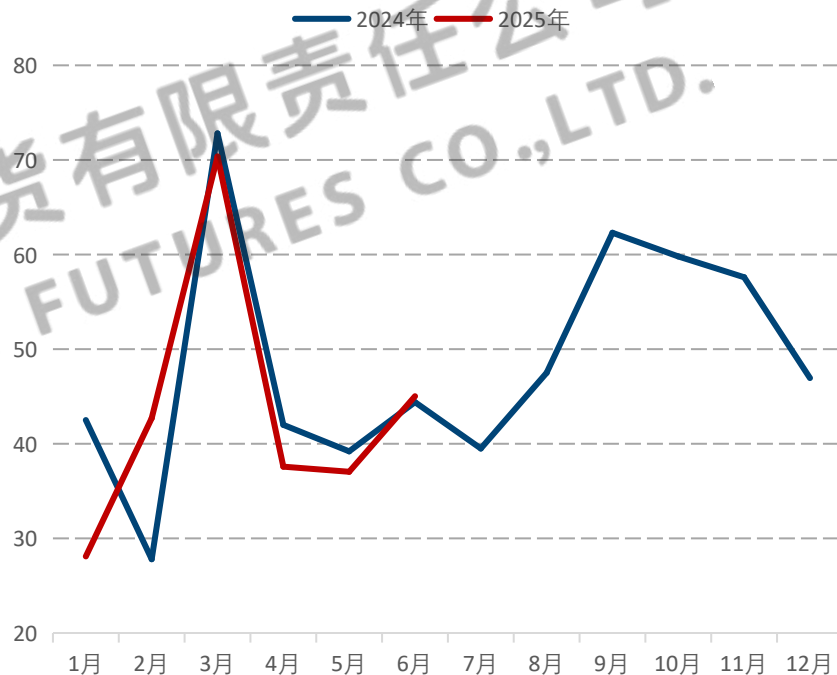


4.6 需求：需求季节性明显

再生铝合金新订单指数

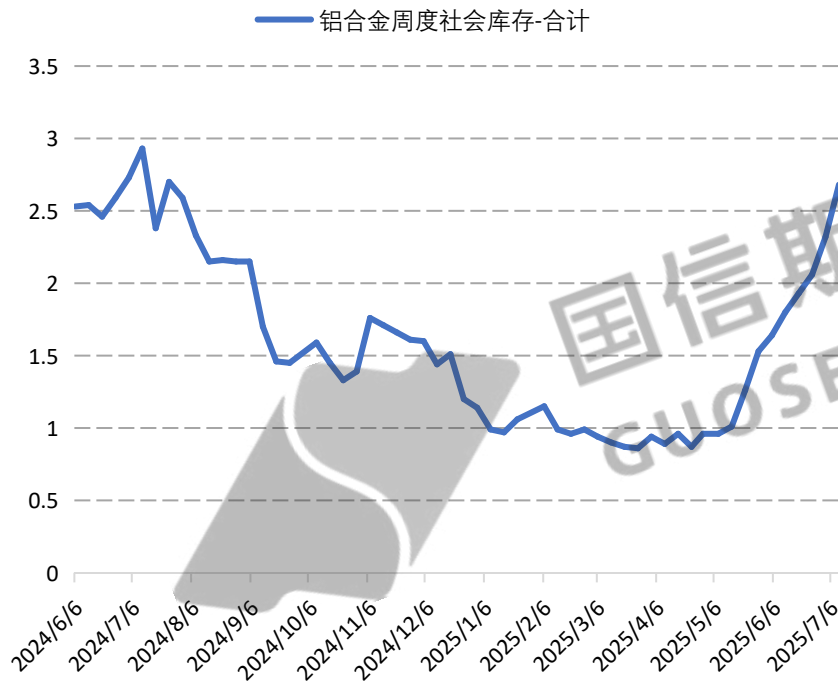


再生铝合金PMI

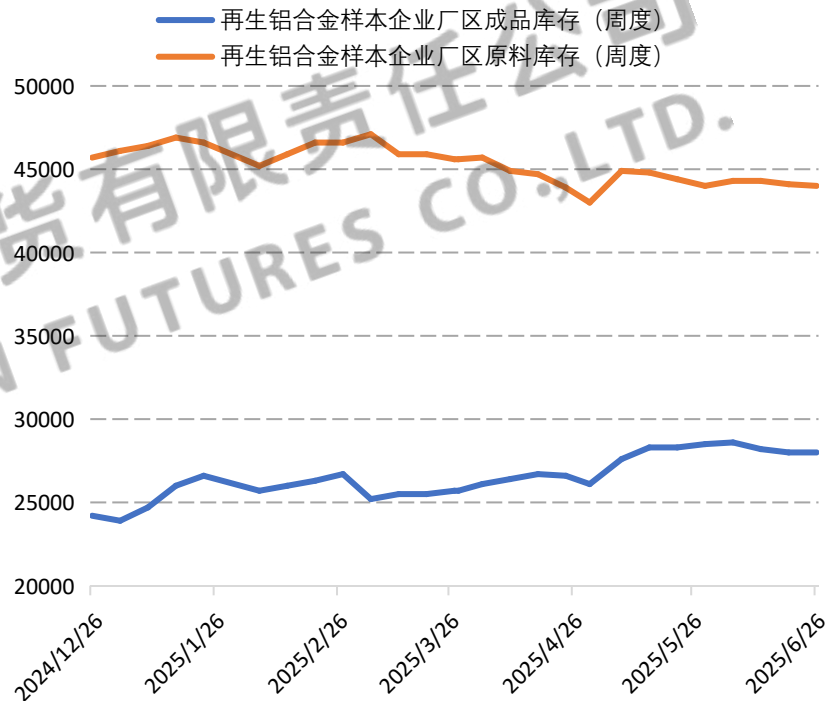


4.7 库存：铝合金库存

铝合金周度社会库存（万吨/周）



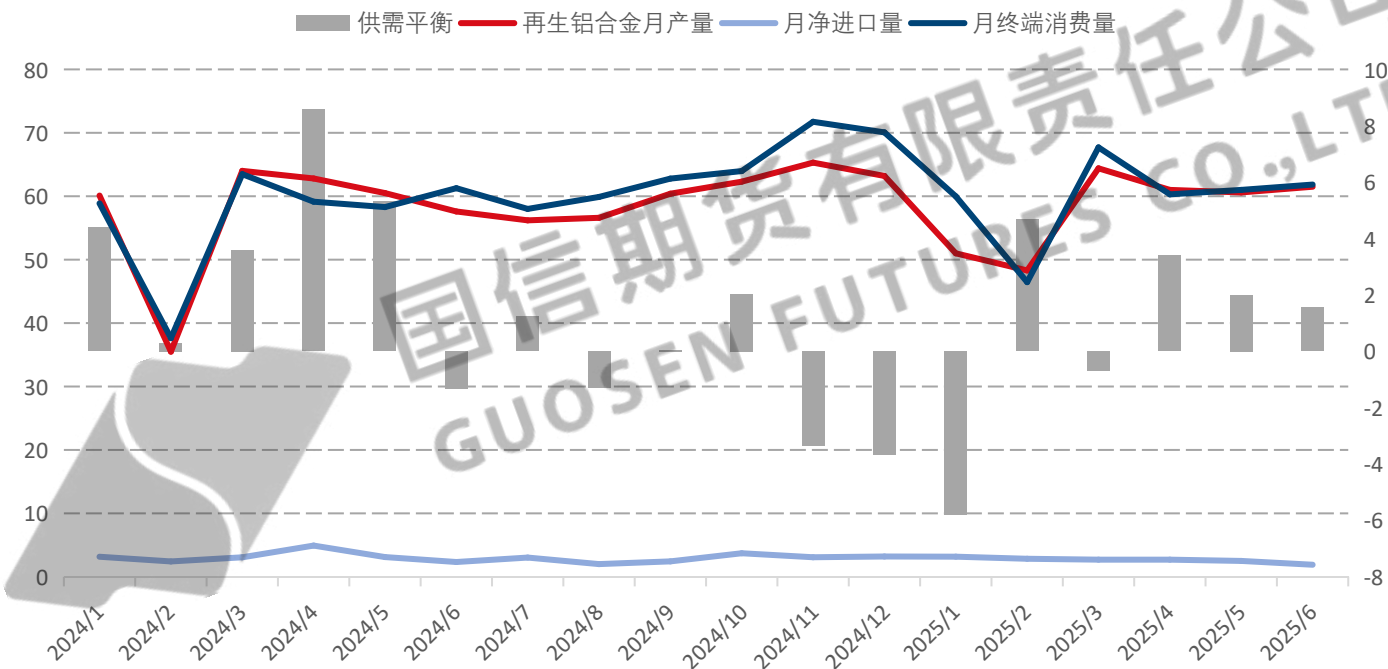
再生铝合金样本企业厂区库存（吨/周）



数据来源：SMM、国信期货

4.8 供需平衡：铝合金月度供需平衡

铝合金月度供需平衡（万吨/月）



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

3 后市展望



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

宏观上，特朗普宣布8月1日起将对铜征收进口关税，目前政策实施细节仍未公布，关注后续关税政策变化带来的市场情绪波动可能导致的系统性风险。

展望后市，氧化铝方面，成本利润端，目前氧化铝盈利能力尚可，得以推动氧化铝产能复产及新产能释放计划进行，几内亚进入雨季，矿石发运量边际下降，矿石价格近期较为稳定，此外，近期烧碱市场部分装置进入检修期，对烧碱价格形成支撑，整体氧化铝成本支撑较为稳定。供需方面，据SMM数据，近期，氧化铝供应端减产与复产并存，部分地区产能进入检修期，造成阶段内产量有所收紧。但产能复产及远期新产能释放规划下，需求端增量有限，市场也仍然存在未来供应过剩的预期。另一方面，氧化铝期货库存仍维持在历史较低位，依然存在可交割资源紧缺的隐患，从而形成一定利多驱动力。整体而言，氧化铝阶段性的供需错配与仓单低位的情况维持，氧化铝期货预计呈现出短期震荡偏强，目标朝向3200元/吨关键阻力位，中长期供应量持续释放的预期给予上方价格阻力，建议多单可适当获利了结。

铝方面，随着氧化铝价格的反弹，电解铝成本小幅上涨，但不改较高的盈利能力，未来关注煤炭价格的反弹，或进一步抬升电解铝生产成本。供需方面，铝供应将继续稳定维持高产能开工率，而下游铝加工企业开工率将持续下降，消费淡季特征明显，将成为价格的压制因素。铝锭累库持续性仍需观察，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变，将持续给予铝价支撑。整体而言，当前产业基本面更多对价格起到支撑作用，关注宏观情绪的变化，沪铝预计震荡，价格区间看向19500-21000元/吨，以震荡思路对待。

铝合金方面，铝价高位震荡，废铝价格居高不下，此外，近期铜、工业硅价格也呈现强势，有所上涨，使得铝合金成本重心上移，亏损程度扩大，将限制铝合金的下方空间。供需而言，6月铝合金产量环比增加，社会库存仍呈现累库，7月下游车市进入休整期，铝合金需求淡季氛围持续，需求偏弱的预期仍将限制铝合金期价的上方空间。整体而言，铝合金价格在成本支撑以及需求偏弱压制下，预计震荡运行。

3. 期现市场总结及观点建议

铝产业链周度期现市场分析 20250711

重要消息	当地时间7日，美国总统特朗普宣称，将从8月1日起对来自14个国家的进口产品征收关税，同时，特朗普签署行政令，延长所谓“对等关税”暂缓期，将实施时间从7月9日推迟到8月1日。据央视新闻客户端报道，美国总统特朗普9日宣布，将从8月1日起对所有进口到美国的铜征收50%的关税。
现货市场总结	据SMM数据，截至7月11日，国产氧化铝现货均价为3142.39元/吨，较7月4日上涨26.64元/吨，截至7月11日，长江有色市场铝（A00）平均价为20790元/吨，较7月4日上涨40元/吨。
供给端	据SMM数据，截至7月10日，全国氧化铝周度开工率为79.92%，较前一周下跌0.05%。SMM数据显示，中国2025年6月原铝（电解铝）产量为360.9万吨，产量同比增长1.57%。1-6月累计产量为1809万吨，同比增长3.4%。
需求端	据SMM数据，截至7月3日，国内铝下游加工龙头企业开工率为58.6%，较前一周下降0.1%，铝板带、铝线缆板块开工率下降，其余板块开工持稳。
库存	据SMM数据，截至7月10日，铝锭库存为铝锭低库存为46.6万吨，较7月3日下降0.8万吨，累库一周后再度出现去库，铝棒库存为16万吨，较7月3日增加0.65万吨，连续累库，
期现市场后期走势分析	氧化铝方面，成本利润端，目前氧化铝盈利能力尚可，得以推动氧化铝产能复产及新产能释放计划进行，几内亚进入雨季，矿石发运量边际下降，矿石价格近期较为稳定，此外，近期烧碱市场部分装置进入检修期，对烧碱价格形成支撑，整体氧化铝成本支撑较为稳定。供需方面，据SMM数据，近期，氧化铝供应端减产与复产并存，部分地区产能进入检修期，造成阶段内产量有所收紧。但产能复产及远期新产能释放规划下，需求端增量有限，市场也仍然存在未来供应过剩的预期。另一方面，氧化铝期货库存仍维持在历史较低位，依然存在可交割资源紧缺的隐患，从而形成一定利多驱动力。整体而言，氧化铝阶段性的供需错配与仓单低位的情况维持，氧化铝期货预计呈现出短期震荡偏强，目标朝向3200元/吨关键阻力位，中长期供应量持续释放的预期给予上方价格阻力，建议多单可适当获利了结。铝方面，随着氧化铝价格的反弹，电解铝成本小幅上涨，但不改较高的盈利能力，未来关注煤炭价格的反弹，或进一步抬升电解铝生产成本。供需方面，铝供应将继续稳定维持高产能开工率，而下游铝加工企业开工率将持续下降，消费淡季特征明显，将成为价格的压制因素。铝锭累库持续性仍需观察，但库存维持在历史同期低位的状况暂时难以改变，将持续给予铝价支撑。整体而言，当前产业基本面更多对价格起到支撑作用，关注宏观情绪的变化，沪铝预计震荡，价格区间看向19500-21000元/吨，以震荡思路对待。铝合金方面，铝价高位震荡，废铝价格居高不下，此外，近期铜、工业硅价格也呈现强势，有所上涨，使得铝合金成本重心上移，亏损程度扩大，将限制铝合金的下方空间。供需而言，6月铝合金产量环比增加，社会库存仍呈现累库，7月下游车市进入休整期，铝合金需求淡季氛围持续，需求偏弱的预期仍将限制铝合金期价的上方空间。整体而言，铝合金价格在成本支撑以及需求偏弱压制下，预计震荡运行。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号

分析师：张嘉艺

从业资格号：F03109217

投资咨询号：Z0021571

电话：021-55007766-6619

邮箱：15691@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。