

金融工程组

电话: 0571-87923821
邮编: 310000
地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

- 美伊核谈判取得进展 VS EIA 原油库存大幅下滑 国际原油全线回升
2021-5-10
- 欧洲多国放宽疫情限制 美或对 OPEC 进行反垄断起诉 国际原油全线回落
2021-4-26
- EIA 库存降幅超预期 三大机构上调全球消费前景 国际原油全线回升
2021-4-19
- EIA 库存回落 美国重返伊朗核谈判 国际原油全线回落
2021-4-12
- 苏伊士航道受阻 EIA 库存持续增加 国内外原油内涨外跌
2021-3-29

EIA 原油库存持续下滑 VS 美输油管道危机化解

国际原油全线回落

观点摘要:

上周全球能源价格回顾:

从上周全球原油价格变化来看, 内外油价均呈现外涨内跌之势: 其中沪油收跌 2.68%, 布油涨 0.61%, 美油涨 0.88%; 从上周国内沥青价格的变化来看, 呈震荡回落之势。

上周全球原油价格波动重要因素简析:

从上周影响全球原油价格波动的因素来看, 虽然前一周末美东海岸输油管道受黑色攻击而关闭、美国 EIA 原油库存持续下降、OPEC 与 IEA 最新月报持续利多对油价形成了上涨支撑, 但随着美东海岸输油管道恢复运营、美国通胀数据创十年新高引发市场忧虑升温、国务院常务会议重点关注大宗商品价格过快上涨、央行表态的影响下, 三大国际原油价格均在后半周掉头下行, 不过在周五晚间受中东局势进一步升级的影响, 美油与布油震荡回升并最终小幅收涨, 从整体来看, 全球原油价格仍维持宽幅区间震荡整理之势。从基本面来看, 一方面, 根据 EIA 周度报告, 截止 5 月 7 日当周, 原油库存减少 42.60 万桶, 汽油库存增加 37.8 万桶, 精炼油库存减少 173.4 万桶; 另一方面, 根据美国贝休斯公司的数据, 截至 5 月 14 日, 美国活跃石油钻机数量为 352 座, 环比增加 8 座, 同比增加 94 座, 但仍较五年均值水平低 243 座, 处于五年同期的低位水平, 总体来看, 钻井平台数虽从年初开始缓步增加, 但仍处于低位水平为油价提供了上涨的支撑, 与此同时汽油库存虽小幅增加, 但仍处于五年历史同期的低位, 表明在当前美国夏季驾车出行高峰来临之际, 美国汽油消费旺季可期, 此亦为原油价格提供了一定的支撑。

全球原油价格展望与沪原油操作建议:

综合供需基本面与资金对比及宏观经济等各方面因素来看, 我们认为, 虽然上周 OPEC 与 IEA 最新月报持续利多原油, 但整体宏观氛围由暖转冷, 且印度疫情进一步失控, 基于此从趋势交易策略来看, 我们认为原油的短线可以逢高抛空, 而中线则依然是多单可谨慎持有, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线宜反套, 另一方面多原油空燃油、多原油空低硫油、多低硫油空燃油策略均可继续持有。

上周国内沥青价格波动重要因素简析:

从上周影响国内沥青价格波动的因素来看, 一方面是受上游原油价格与煤炭价格波动因素的影响, 另一方面则是受自身供应量的影响。

关注点:

- 1、欧美与印度疫情的最新发展;
- 2、EIA 周度库存报告;
- 3、未来全球原油的消费前景;
- 4、全球经济数据;
- 5、伊朗核谈判进展与中东局势的变化。

一、沪原油价格展望与操作建议

综合供需、库存、资金与现货价格等因素来看，我们认为，上周全球原油价格震荡回落，呈现均衡之势，短线受疫情因素以及美伊核谈的影响可以逢高抛空，而中线多单则可谨慎持有，从套利交易的角度来看，当前宜反套。

影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	均衡	均衡
总库存	利多	
总资金	均衡	
总现货市场价格	利空	

综合全球三大原油期货基准价格的变化与燃料油裂解价差及国内原油期现价差的变化来看，我们认为当前国内原油短线仍以震荡为主，从供需基本面来看，以反套为主。

影响因素	影响结果	总影响结果
ICE	反套	反套
WTI	反套	
DEM	均衡	
燃油裂解价差	反套	
国内期现价差	均衡	

二、供需状况

根据美国 EIA 公布的周度原油报告来看，截止 2021 年 5 月 7 日当周，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日，原油出口减少 232.6 万桶/日至 179.6 万桶/日，美国原油产品四周平均供应量为 1908.3 万桶/日，较去年同期增加 23.1%。从美国商务部数据来看，3 月加油站销售环比持续回升，而同比则是受基数影响而大幅回升，表明美国的汽油消费需求比较旺盛。

美国原油供需				
千桶/日	2021/05/07	四周均值	四周均值变化	四周均值环比
产量：	11000	10950.00	0.00	0.00
进口量	5488	5740.00	-91.00	-1.56
出口量	1796	2751.75	-195.75	-6.64
净进口量	3692	2988.25	104.75	8.30
总净供应量	14692	13938.25	104.75	0.76
美国零售销售-百万美元	2021年3月	月度变化	环比	同比
加油站销售	46401	4553.00	10.88	34.84

根据 OPEC 最新公布的月报来看，一方面，OPEC 将今年对其原油的全球需求预估上调至 2770 万桶/日，较上月增加 20 万桶/日，并使得 OPEC 2021 年的平均产量提高，分季度来看，OPEC 将第二季度石油需求预测下调了 30 万桶/日，第三季度的需求预测上调了 15 万桶/日，第四季需求预测上调 29 万桶/日。另一方面，报告显示，4 月，因为伊朗产量增加，致使 OPEC 产量增加 3 万桶/日，至 2508 万桶/日，将 2021 年非 OPEC 石油供应增长预期下调 23 万桶/日至 70 万桶/日，低于上月预估的 93 万桶/日。此外，OPEC 在其月度报告中表示：“印度目前正面临与新冠疫情相关的严峻挑战，因此第二季度复苏将面临负面影响，但预计增长势头将在 2021 年下半年继续改善。”

OPEC原油供应量				
千桶/日	2021年4月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	25083	26.00	0.10	-17.75
航行中的油轮运量-百万桶/日	21.47	0.01	0.05	-15.77
OPEC总供应量	27230	27.00	0.10	-17.59

OPEC重要成员国（产量>2000千桶/日）原油供应量				
千桶/日	2021年4月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	25083	26.00	0.10	-17.75
沙特阿拉伯	8132	34.00	0.42	-30.15
阿联酋	2614	5.00	0.19	-31.94
伊拉克	3920	6.00	0.15	-12.99
伊朗	2393	73.00	3.15	21.29
科威特	2326	-2.00	-0.09	-25.40

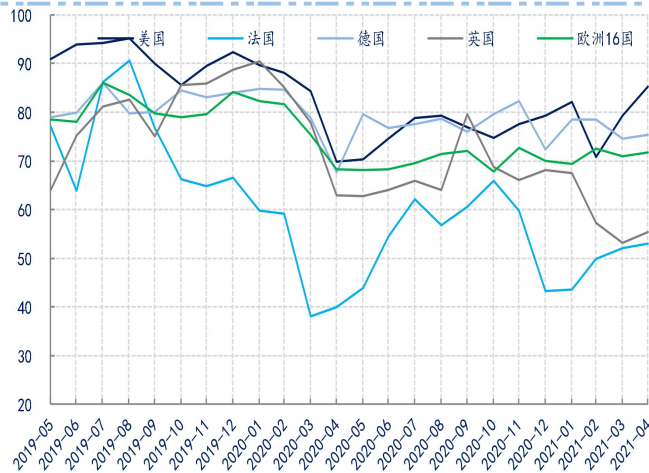
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂4月月度开工率均呈现增长，但分国家来看，美国的开工率呈现大幅反弹回升，主要是德州炼厂产能的逐步恢复，符合我们此前的预判，而欧洲16国的开工率受当前疫情反弹以及疫苗接种停滞影响而出现小幅回落，此亦符合我们此前的预判。

虽然国内没有统一的炼油厂开工数据，但从全国最大的地方炼油厂产能集中地山东的开工率变化来看，截至5月13日当周的开工率较前一周回落0.41个百分点至69.3附近，月度变化小幅回落。

国家/地区	2021年4月	月度变化	环比	同比
美国	85.2	5.97	7.54	22.06
法国	53.04	0.91	1.75	32.53
德国	75.43	0.80	1.07	11.43
意大利	59.13	0.81	1.39	21.09
英国	55.39	2.16	4.06	-11.95
欧洲16国	71.66	0.66	0.93	4.89

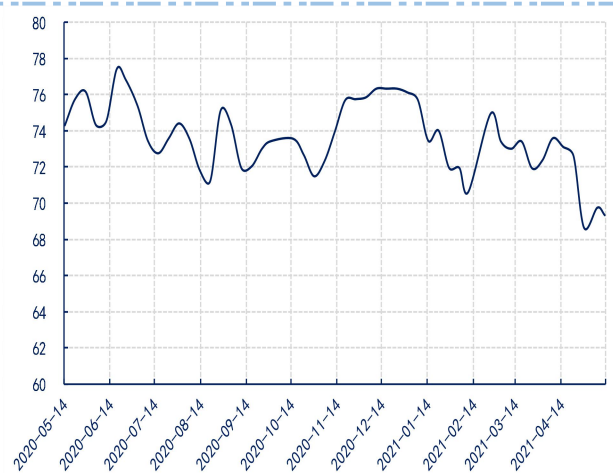
名称	2021/5/13	周变化	月变化	同比
开工率	69.34	-0.41	-3.77	-7.66

图1. 全球主要国家炼油厂开工率



数据来源：Wind 新世纪期货

图2. 山东地炼厂开工率（常规减压装置）



数据来源：Wind 新世纪期货

三、供需平衡表

根据 OPEC 最新的月报来看，OPEC 在假设疫情的影响将在下半年初“基本得到控制”的情况下，预计 2021 年世界经济增长率为 5.5%，高于上月预估的 5.4%。基于此预期，OPEC 将今年对其原油的全球需求预估上调至 2770 万桶/日，较上月增加 20 万桶/日，并使得 OPEC 2021 年的平均产量提高。分季度来看，OPEC 将第二季度石油需求预测下调了 30 万桶/日，第三季度的需求预测上调了 15 万桶/日，第四季需求预测上调 29 万桶/日。从供应端来看，4 月 OPEC 原油产量增加 3 万桶日至 2508 万桶日，从 5 月起将按计划进一步放松产量限制。由于沙特开始逐渐取消自愿额外减产，伊朗出口增加抵消了利比亚和委内瑞拉的产量下滑，因此 OPEC 总产量实际是略有增加的。考虑到当前油价水平尚不足以刺激页岩油行业加大资本性支出，报告中将 2021 年非 OPEC 石油供应增长预期下调 23 万桶日至 70 万桶日。

全球原油供需平衡表-OPEC预期 百万桶/日					
地区/国家	供应	需求	供需平衡	同比	
经合组织-合计					
2021年3月	28.59	43.19	-14.60	2.24	
2021年6月	28.92	44.34	-15.42	60.62	
2021年9月	29.72	45.45	-15.73	13.66	
2021年12月	29.72	45.45	-15.73	13.66	
经合组织-欧洲					
2021年3月	4.01	23.54	-19.53	-3.79	
2021年6月	3.78	24.45	-20.67	28.31	
2021年9月	3.93	24.69	-20.76	9.73	
2021年12月	4.07	24.70	-20.63	7.06	
经合组织-亚太					
2021年3月	0.51	7.54	-7.03	-2.63	
2021年6月	0.56	7.18	-6.62	10.33	
2021年9月	0.55	7.17	-6.62	7.47	
2021年12月	0.55	7.55	-7.00	2.79	
中国					
2021年3月	4.25	12.95	-8.70	20.67	
2021年6月	4.20	14.27	-10.07	10.30	
2021年9月	4.21	14.93	-10.72	10.06	
2021年12月	4.18	15.05	-3.82	6.57	

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，截至 5 月 7 日当周，原油库存减少 42.6 万桶，至 4.84691 亿桶，汽油库存增加 37.8 万桶，至 2.36189 亿桶，精炼油库存减少 173.4 万桶，分地区来看，上周美国东海岸原油库存上周跌至历史最低水平。

而从 EIA 的成品油的库存变化与新加坡的成品油库存变化来看，一方面，正如我们此前的预估一样，美国原油库存的持续增加在德州炼油厂产能恢复后持续出现下滑，另一方面，新加坡成品油库存中轻质馏分油与重质馏分虽一增一减，但总库存已明显回落，去库明显，较年内高位（2 月 24 日当周）去库 56.8 万桶，这表明当前亚太地区成品消费正在持续回暖。

名称		2021/5/7	周变化
总库存	原油	484691	-426.00
	汽油	236189	378.00
成品汽油	总量	21146	-99.00
	新配方	22	2.00
	常规汽油	21124	-101.00
混调汽油	总量	215043	477.00
	CBOB	101394	529.00
	GTAB(常规)	1567	-386.00
	其他	64300	-217.00
航空煤油	总量	40640	845.00
馏分燃料油	总量	134419	-1734.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	3166	313.00
	含硫量(<15ppm)	122829	-1732.00
取暖用油	总量	8424	-315.00
含渣燃料油	总量	31558	-48.00
半成品油	总量	93382	-2099.00
其他油品	总量	199540	5475.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1915851	2486.00
	不包括战略石油储备	1283823	3885.00
	战略石油储备	632028	-1399.00

名称	2021/5/5	周变化
轻质馏分油	1070	-49.00
重质馏分油	1376	51.00

五、CFTC 持仓报告

根据 CFTC 的原油持仓变化报告来看，WTI 原油的非商业的多头持仓与空头持仓均有所下降，多头降幅大于空头降幅，净多头持仓出现下降，从管理基金多头与空头持仓变化来看，多头增加而空头持仓减少，整体净多头呈现增加，这表明市场对原油的看法趋同，基本偏多。

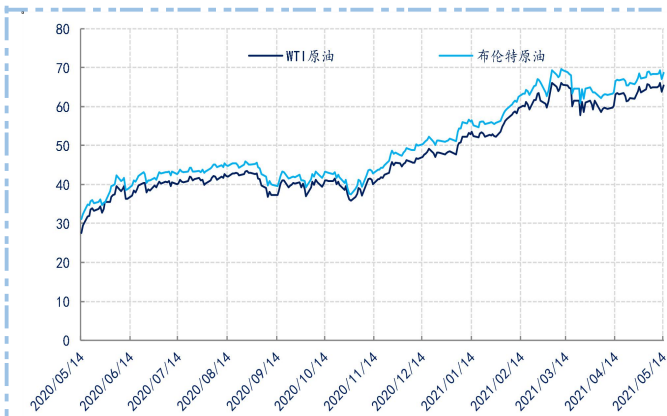
CFTC 周度原油持仓报告			
名称		2021/5/11	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2444466.00	24825.00
	非商业多头持仓	650118.00	-8559.00
	非商业空头持仓	153557.00	-5107.00
	非商业净多头	496561.00	-3452.00
	商业多头持仓	859810.00	20971.00
	商业空头持仓	1416661.00	21352.00
	商业多头净持仓	-556851.00	-381.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2442913.00	-34783.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	924381.00	-38910.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1296358.00	-57613.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-371977.00	18703.00
	管理基金多头持仓	387192.00	5334.00
	管理基金空头持仓	83272.00	-4864.00
	管理基金多头净持仓	303920.00	10198.00

六、期货价格

当前全球三大原油期货价格及成品油期货价格从周度变化来看，原油方面，美油与布油的收盘价与结算价收涨，而沪原油的结算价与收盘价均呈现回落；汽油方面除取暖油外均悉数收跌，从当前的价格来看，短线可逢高抛空。

全球原油与成品油期货市场价格		2021/5/14	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	68.71	1.66	0.43
	NYMEX WTI (美元/桶)	65.37	1.55	0.47
	INE 原油 (元/桶)	414.3	-9.50	-11.40
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	2.1266	0.0313	-0.0003
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	203.62	3.53	2.56
	SHFE 燃料油 (元/吨)	2391	-56.00	-105.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



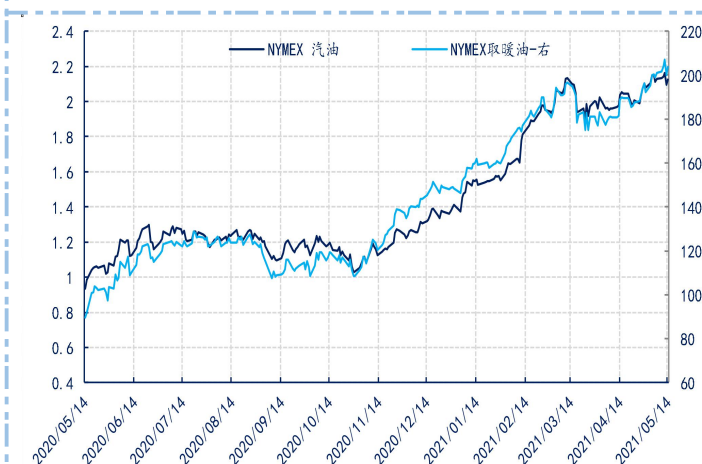
数据来源: Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



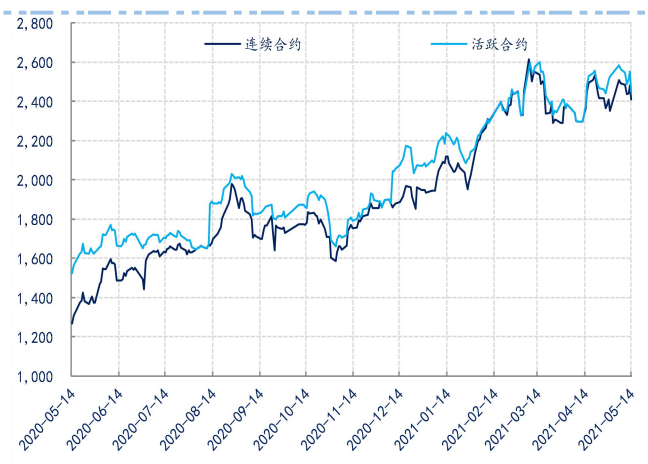
数据来源: Wind 新世纪期货

图 5. NYMEX 汽油与取暖油期价对比



数据来源: Wind 新世纪期货

图 6. SHFE 燃料油连续与活跃合约期货价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

七、现货价格

虽然上周全球原油与成品油现货价格呈现分化，原油价格除 OPEC 一揽子原油价格上涨外，其余价格均悉数收跌，而成品油价亦涨跌分化，结合前面的供需与库存的分析，我们认为，当前全球原油现货价格短期之内仍有可能震荡回落，短线可逢高抛空。

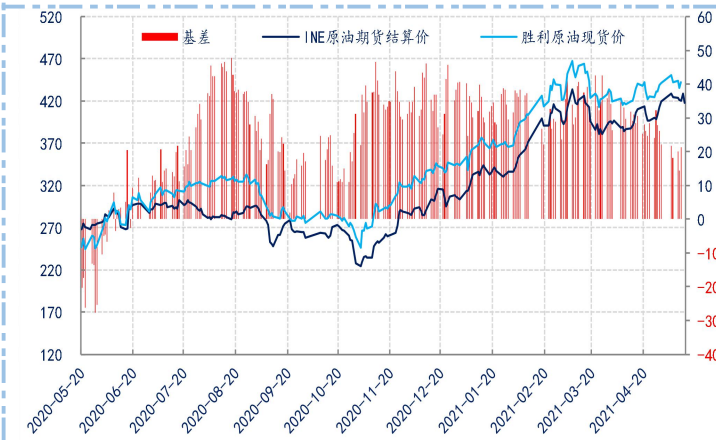
全球原油现货市场价格			2021/5/12	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)			67.1	0.53	2.01
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜		66.65	1.07	-1.35
	阿曼		66.84	1.08	-1.04
	塔皮斯		68.24	1.15	-1.08
	米纳斯		64.59	0.83	-1.71
	杜里		72.14	1.04	-1.70
	辛塔		61.28	0.82	-2.27
	大庆		63.86	0.94	-0.92
	胜利		68.76	0.98	-1.40

全球成品油现货市场价格				2021/5/12	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	75.16	1.29	-1.50
			95#	76.70	1.29	-1.94
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	666.76	7.00	-8.00
	汽油 (元/吨)	中国	93#全国基准	7636.40		-28.60
航空煤油	新加坡 (美元/桶)		72.77	1.40	-0.51	
	美国纽约 (美元/加仑)		189.58	2.69	7.80	
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS	387.39	9.50	-11.10	
		380CTS	381.44	9.48	-10.49	
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡	74.57	1.57	0.11	
		荷兰鹿特丹	565.51	11.25	8.25	
	中国 (元/吨)	0#全国基准	5992.00		15.00	
石脑油	新加坡-FOB (美元/桶)		65.90	1.45	-1.73	
	日本-CFR (美元/桶)		607.00	12.50	-11.75	

八、价差

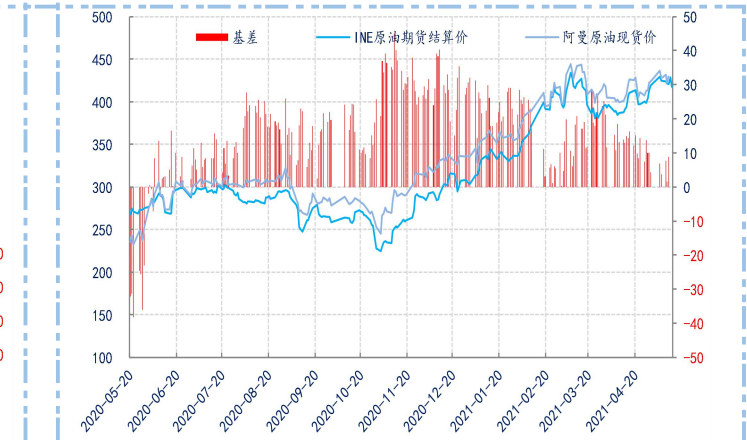
原油期现价差与跨市价差		2021/5/14	日变化	周变化
期现价差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	0.00	-21.24	-21.73
	阿曼原油现货与INE期货基差	0.00	-8.90	-6.93
	迪拜原油现货与INE期货基差	0.00	-7.68	-7.97
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-3.23	-0.11	0.04
	INE原油-WTI原油	-0.67	-3.20	-1.38
	INE原油-布伦特原油	-4.01	-3.31	-1.34

图 7. INE 原油期货价格与胜利油田价差



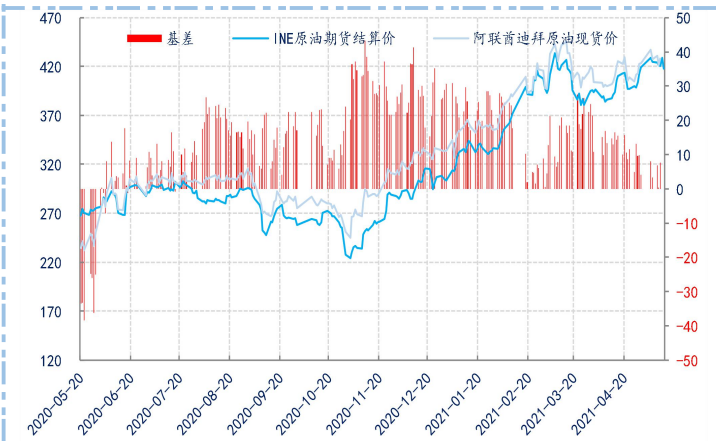
数据来源: Wind 新世纪期货

图 8. INE 原油期价阿曼原油现货价差



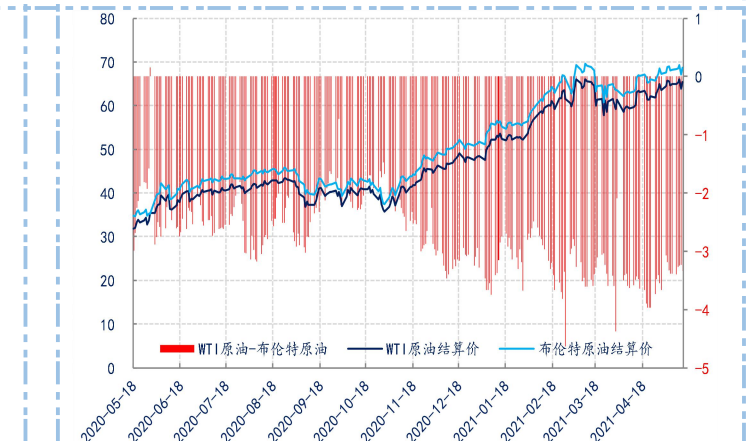
数据来源: Wind 新世纪期货

图 9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



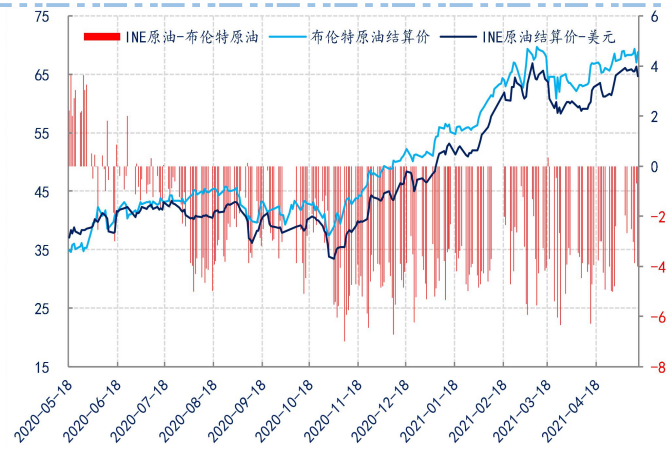
数据来源: Wind 新世纪期货

图 10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



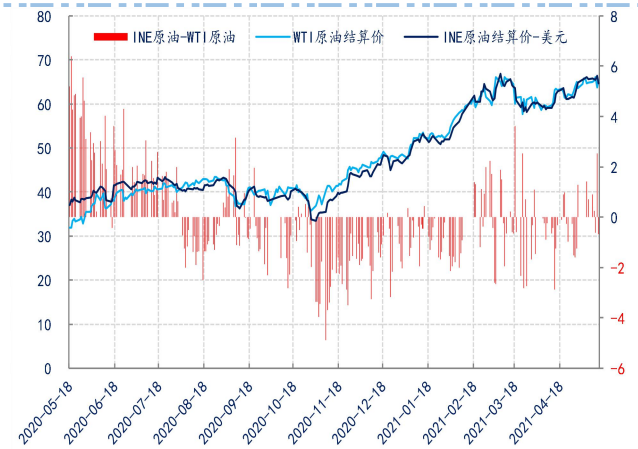
数据来源: Wind 新世纪期货

图 11. INE 原油期价与布伦特原油期价价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 12. INE 原油与 WTI 原油期货价差

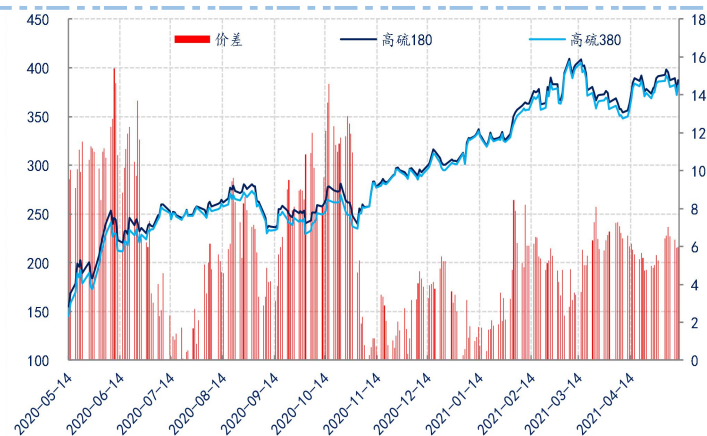


数据来源: Wind 新世纪期货

燃料油180与380裂解价差

名称		2021/5/12	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	387.39	9.50	-11.10
	380 CST	381.44	9.48	-10.49
	价差	5.95	0.02	-0.61
国内	180出厂价	3450.00		0.00
	20#市场价	3100.00		0.00
	价差	350.00		0.00

图 13. 新加坡燃料油裂解价差



数据来源: Wind 新世纪期货

九、沥青价格展望与操作建议

综合供需、库存、与现货价格等因素来看，我们认为，当前国内沥青价格短线呈现利多状态，从原油与煤炭价格的变化来看，短线可以观望。

期货价格影响因素评价表		
影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利空	利多
总库存	利多	
现货市场价格与价差	利多	

十、沥青产业链数据统计

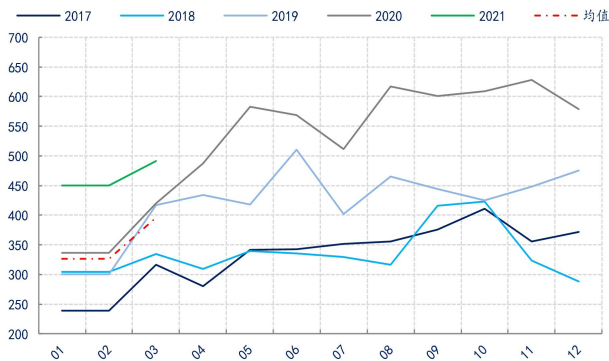
沥青产业链数据统计							
名称			单位	2021/5/14	较上一日变化	周度变化	
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	475.00	0.00	0.00
			华南	美元/吨	480.00	0.00	0.00
		FOB			美元/吨	428.33	0.00
	国内市场主流均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	4200.00	100.00	350.00
			改质沥青	元/吨	4900.00	100.00	600.00
		重交沥青	元/吨	3155.71	0.00	62.86	
		建筑沥青	元/吨	3075.00	0.00	12.50	
		SBS改性沥青	元/吨	3766.67	0.00	58.33	
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	3014.00	-136.00	3014.00	
	次主力合约结算价		元/吨	3058.00	0.00	3058.00	
	期现价差		元/吨	186.00	136.00	186.00	
	跨月价差		元/吨	-44.00	-136.00	-44.00	
库存	SHFE 库存	周度总库存	吨	106448.00		0.00	
	厂库	总库存	万吨	102.77		-2.58	
		华东	万吨	17.45		-1.00	
		华北	万吨	7.30		-1.60	
		华南	万吨	4.80		-1.00	
		山东	万吨	47.00		1.00	
		西北	万吨	20.40		0.40	
	社库	总库存	万吨	87.90		2.09	
		华东	万吨	29.50		1.00	
		华北	万吨	8.90		0.60	
		华南	万吨	2.30		0.00	
		华中	万吨	8.20		0.20	
		山东	万吨	22.74		-0.26	
		西北	万吨	9.36		-0.05	
西南		万吨	6.90		0.60		
开工率	总			45.40		-1.50	
	长三角			33.60		-4.50	
	华北			60.30		-2.70	
	华南			30.30		-4.10	
	东北			48.70		-4.80	
	西北			34.60		-1.10	

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

十一、沥青供需情况

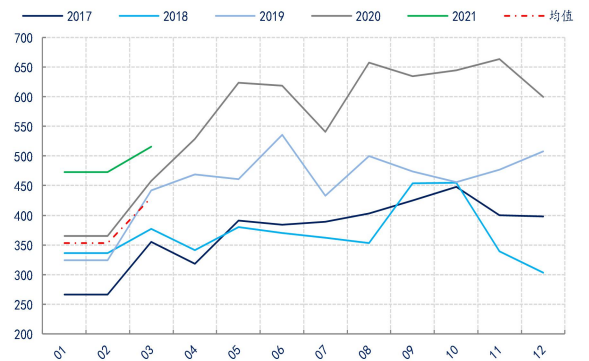
综合来看，我们认为，虽然从产销来看，当前国内沥青供应缺口有所缩减，但在计入进出口量后，整体呈现紧平衡之势。从历史对比来看，虽然当前产量与销量均处于五年历史同期高位，缺口处于五年历史均值的上方，但从增速来看，当前需求与产量增速基本相同，整体供需维持紧平衡之势。

图 14. 国内沥青产量对比



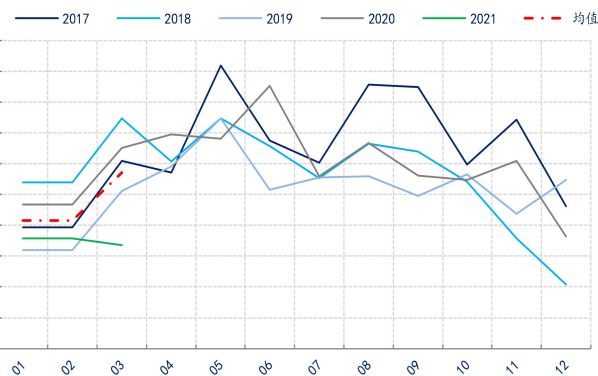
数据来源：Wind 新世纪期货

图 15. 国内沥青销量对比



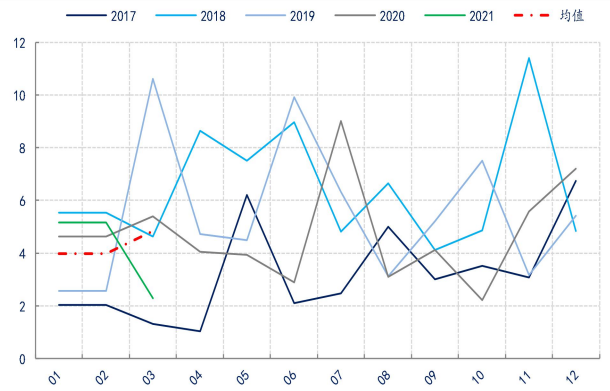
数据来源：Wind 新世纪期货

图 16. 国内沥青进口量对比



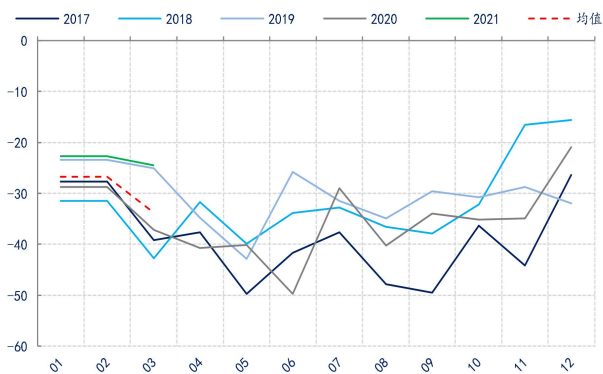
数据来源：Wind 新世纪期货

图 17. 国内沥青出口量对比



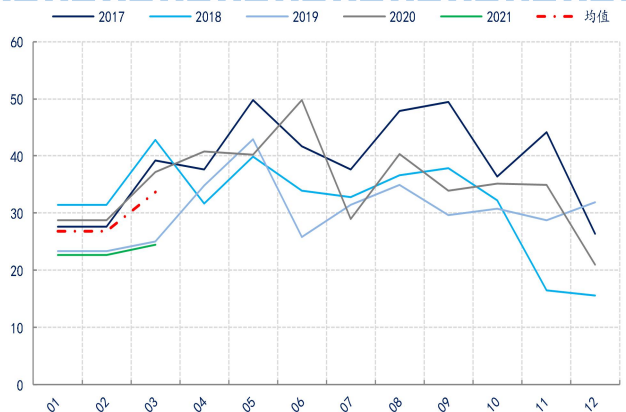
数据来源：Wind 新世纪期货

图 18. 国内沥青供需平衡对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19. 国内沥青净进口量对比

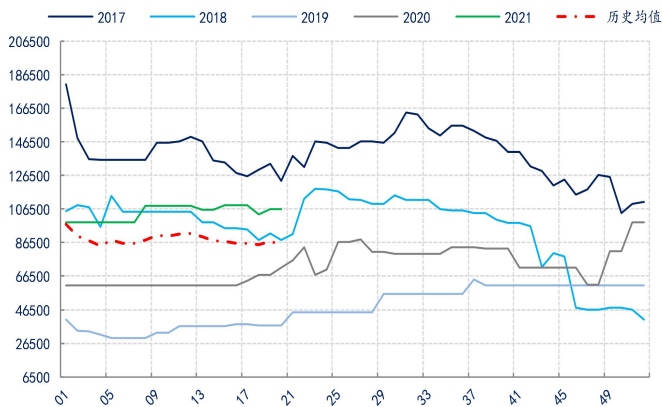


数据来源：Wind 新世纪期货

十二、 沥青库存情况

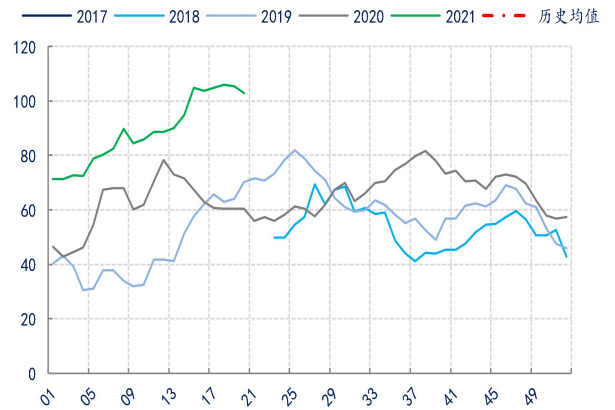
综合来看，我们认为，虽然当前交易所库存持稳，处于五年均值上方，与此同时，厂库与社库虽处于三年历史同期高位且持稳，但从整体来看，当前国内沥青库存处于近三年以来相对较高水平，这对于价格形成了一定的压制。

图 20. 国内沥青交易所库存对比



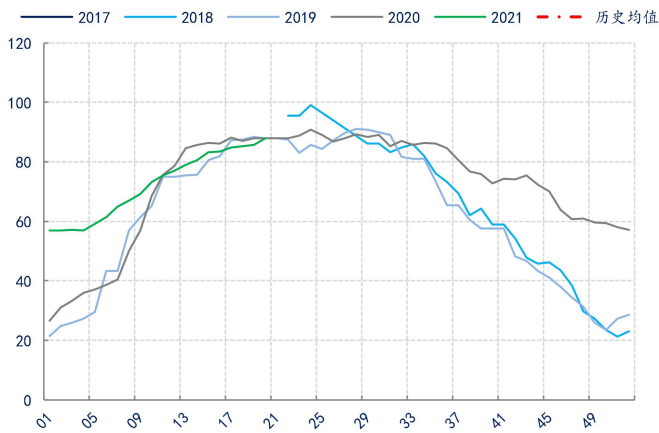
数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内沥青厂库对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. 国内沥青社库对比

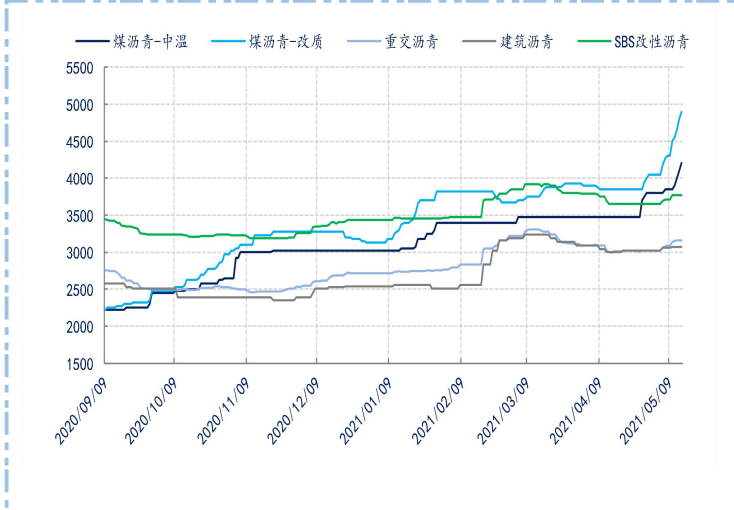


数据来源：Wind 新世纪期货

十三、沥青现货市场与价差情况

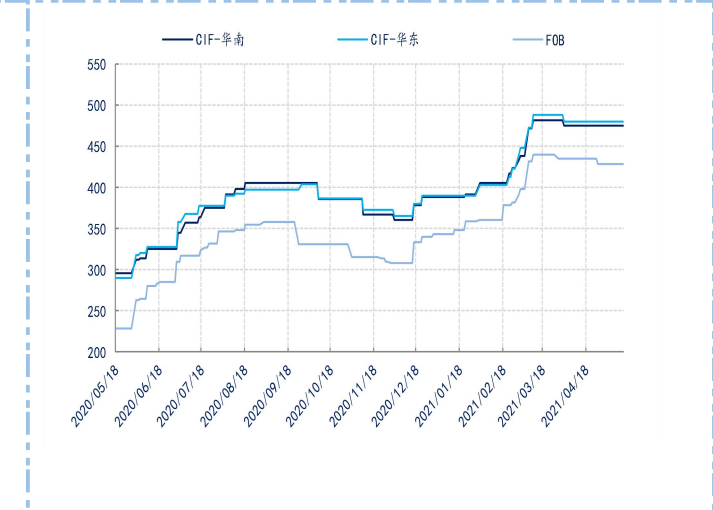
综合来看，我们认为，一方面，上周进口沥青（FOB与CIF）价格持稳，国内沥青价格中的重交沥青、建筑沥青、改性沥青、煤沥青中的改质沥青与中温沥青价格均呈现上扬；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，期现价差走强，而跨月价差有所走弱。

图 23. 国内沥青现货市场价格对比



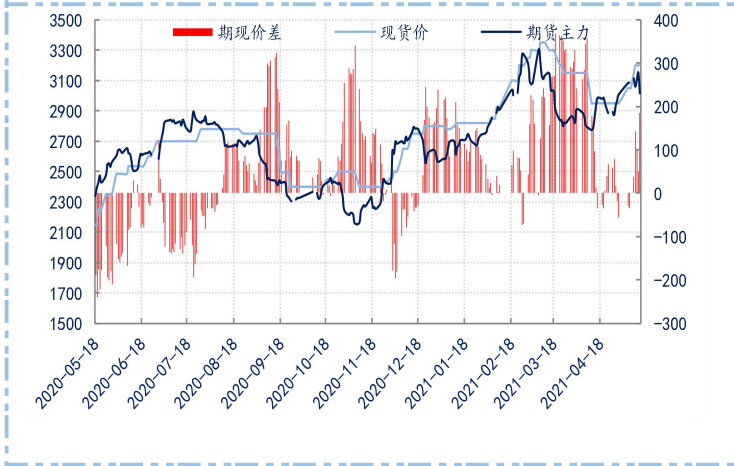
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 进口沥青价格对比



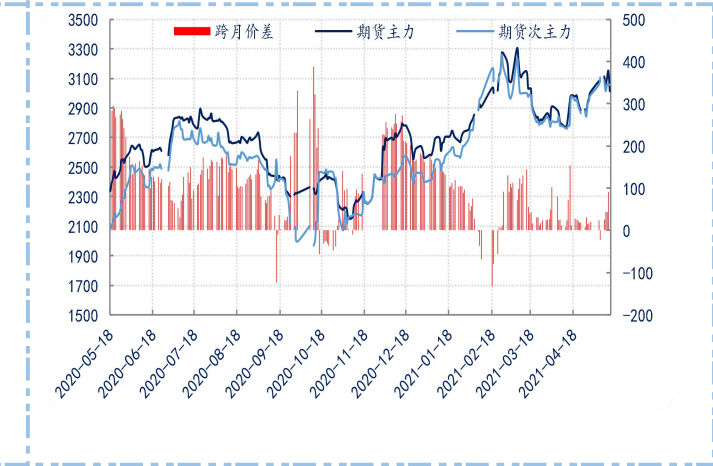
数据来源：Wind 新世纪期货

图 25. 国内沥青期现价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 26. 国内沥青期货跨月价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街13号6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>