

## 聚酯年度报告

# 供需矛盾不突出，阶段性机会仍存在

### 主要观点：

2025 年聚酯产业链产能增速整体性下滑。产业链已经上市的期货品种中，PX、短纤、乙二醇新增产能最少，PTA、瓶片新增产能相对较多。

需求方面，随着国内政策加码，预计 2025 年纺织服装需求仍能保持在一定的增速。海外需求存在一定的不确定性，需要等待政策影响落地。

绝对价格上，基于 PX、MEG、PF 的产能偏低，而纺织服装终端需求虽然会受到冲击，但预计仍能保持平稳增长的前提。在原油价格低位波动，没有大幅下跌的基础上，预计绝对价格方面，MEG、PX、PTA、PF 都可以偏乐观一些，2025 年可以在事件冲击之后，逢低做多为主。

价差方面，PX、PTA、MEG 的 5-9、9-1 月差都以正套为主；PF 季节性比较明显，正套会阶段性受到冲击，但整体上依然以正套为主。

品种强弱方面，瓶片产能投放仍在高位，在产业链里面可以作为空配；而短纤新投产较少，而两者原料一致，可以关注多 PF 空 PR 机会。

利润套利方面，PTA 加工费预计仍将在 200-400 元/吨的区间波动为主，在需求偏好的旺季，有可能突破区间上沿，但不会长期维持，如果跌破区间下沿，则可逢低做扩加工费。短纤利润方面，基于 2024 年短纤产能增速下降的理由，建议在加工费在 800-1200 元/吨区间逢低做多为主。

### 风险因素：

- 1、海外超预期衰退
- 2、原油价格超预期波动

投资咨询业务资格号：

新证监许可【2020】3 号

能源化工研究团队

研究员

府华

fuhua@cloudfutures.cn

从业资格号：F3060619

投资咨询号：Z0014538

研究员：

涂昊

tuhao@cloudfutures.cn

从业资格号：F03112906

投资咨询号：Z0018729



## 正文目录

一、产能增速依旧分化 .....	4
1.1 PTA 新产能计划不低，关注实际投产 .....	5
1.2 MEG 新增产能增速保持低位 .....	6
二、需求需关注节奏 .....	8
2.1 聚酯产能增速有所回落，也不低 .....	8
2.2 纺织服装国内需求仍有一定恢复空间 .....	10
2.3 纺织服装出口要注意冲击 .....	11
三、PX、MEG、PF 景气上行 .....	12
3.1 PTA 加工费低位波动，价格受 PX 影响 .....	12
3.2 MEG 底部抬升，波动率加大 .....	13
四、策略建议 .....	14

## 图表目录

图表 1: PTA 产能及增速 (万吨, %)	4
图表 2: MEG 产能及增速 (万吨, %)	4
图表 3: 2024PTA 新增产能投产情况	5
图表 4: PTA 各类装置利润 (元/吨)	6
图表 5: PTA 负荷	6
图表 6: PTA 新增产能计划 (2024 年)	6
图表 7: 外盘 MEG 利润 (美元/吨)	7
图表 8: 煤制 MEG 利润 (元/吨)	7
图表 9: MEG 负荷	7
图表 10: 煤制 MEG 负荷	7
图表 11: MEG 新增产能计划	8
图表 12: 聚酯新增产能计划	9
图表 13: 涤短库存天数 (天)	10
图表 14: DTY 库存天数 (天)	10
图表 15: FDY 库存天数 (天)	10
图表 16: POY 库存天数 (天)	10
图表 17: 服装鞋帽针纺织品零售额 (亿元)	11
图表 18: 纺织服装零售额同比 (%)	11
图表 19: 纺织服装出口额 (亿美元)	11
图表 20: 美国服装品库存 (百万美元)	11
图表 21: PTA-原油价差 (美元/吨)	12
图表 22: PTA 各类装置利润 (元/吨)	12
图表 23: PXN 价差 (美元/吨)	13

图表 24: PTA-原油价差 (美元/吨) .....	13
图表 25: PX-原油价差 (美元/吨) .....	13
图表 26: 美国汽油裂解价差 (美元/桶) .....	13
图表 32: 煤炭与 MEG 价格对比 (元/吨) .....	14
图表 33: 煤制 MEG 利润 (元/吨) .....	14
图表 34: 石脑油与 MEG 价格对比 (美元/吨、元/吨) .....	错误!未定义书签。
图表 35: 外盘 MEG 利润 (美元/吨) .....	错误!未定义书签。

## 一、产能增速依旧分化

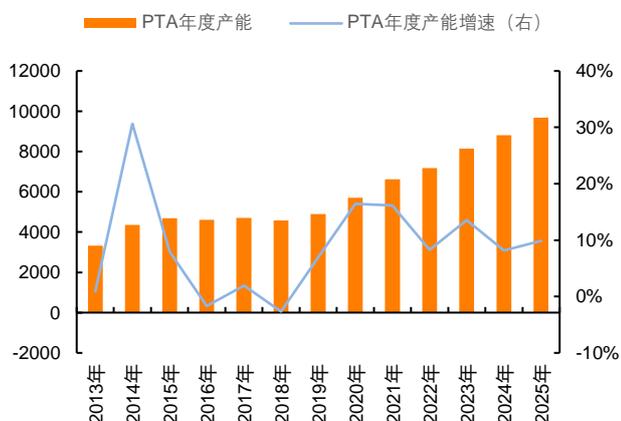
2024 年，国内经济仍然处于复苏初期，各行业利润水平有限，化工行业多数产品同样利润不佳，PTA 受新产能投放较多影响，更是如此，MEG 新产能投放较少，表现相对好一些，利润底部略有抬升。

价格方面，PTA 受原料 PX 价格波动影响，2024 年原油二季度开始震荡走弱，而由于调油逻辑表现一般，PX 价格同样跟随原油震荡偏弱，PTA 价格与 PX 同步震荡走弱。MEG 表现相对偏好一些，价格区间明显高于 2023 年，企业利润明显修复，部分自有煤矿的煤制乙二醇装置，利润较好。

从产业周期角度看，从 2019 年开始，PTA 开始进入新一轮产能扩张周期，随着技术进步，本轮扩产周期以新型大装置为主力，与之配套的是国内大炼化 PX 产能的投放。随着大炼化投产趋于尾声，PX 基本没有新产能投放，而 PTA 投产计划仍然保持在较高水平，产业扩张仍在持续，而带来的是 PTA 利润持续低位，2025 年这个现象仍将持续。因而，2025 年，PTA 供应整体情况，不仅受到 PTA 产能扩张的影响，还会受到原料端供应的制约。需要注意 PTA 投产以及负荷情况，供应增速不会如产能增速那么高。

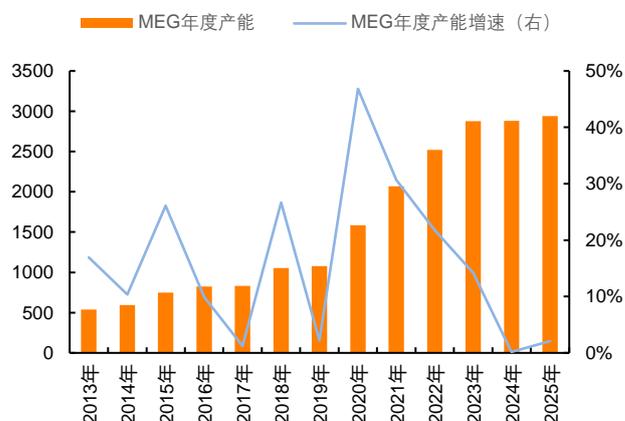
MEG 已经进入扩产周期尾声，其自 2020 年起进入产能快速扩张期，煤制和油制 MEG 同步扩张，煤制 MEG 在经济性影响下，产能投放速度较计划放缓，但由于基数较高，导致增速仍处于高位。2024 年开始，MEG 的计划产能增速大幅回落，全年产能增速低于下游聚酯产能增速，预计 MEG 供需情况在 2025 年将进一步好转。

图表 1：PTA 产能及增速（万吨，%）



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 2：MEG 产能及增速（万吨，%）



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

## 1.1 PTA 新产能计划不低，关注实际投产

2024 年初，市场最高预计 2024 年 PTA 新增产能达 1440 万吨/年，扩产增速创近年来新高。

而自 2022 年以来，多数时间段 PTA 生产经济性较差，受此影响，新装置如期投产比例较小，许多计划投产的装置均有一定程度延后，2024 年，有仪征化纤 300 万吨/年、台化兴业(宁波) 150 万吨/年、新凤鸣 150 万吨/年三套装置，共计 750 万吨/年的新产能投放市场。扣除关停产能后，2024 年的新增产能在 667.5 万吨/年。

图表 3：2024PTA 新增产能投产情况

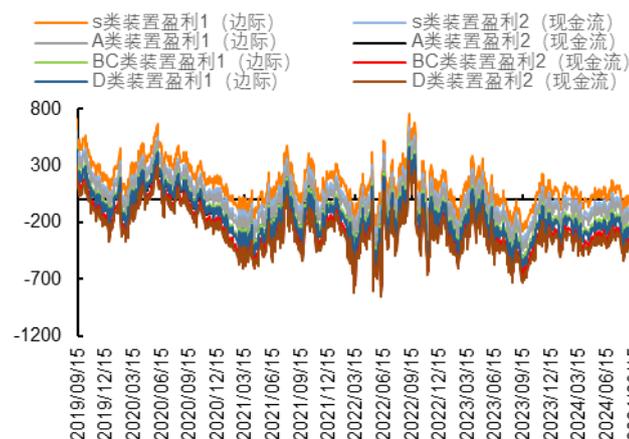
生产企业/装置	产能 (万吨/年)	预计投产时间
仪征化纤	300	已投产
台化兴业(宁波)	150	已投产
新凤鸣	250	已投产
合计	700	

资料来源：CCF 云财富期货交易咨询部

2021 年以来，PTA 企业利润持续较差，基本处于持续亏损，偶尔有利润，多数也是原料端下跌或突发事件影响所致。只有在 2021 年第三、四季度，一方面是双控影响，另一方面由于海运周期延长，海外冬季订单提前导致需求出现小旺季，PTA 生产利润有所恢复，随着需求回落，PTA 利润再次转负。2022 年由于各种因素导致下游需求端持续偏弱，PTA 生产厂家检修较为积极，使得上半年 PTA 供应基本与下游需求相匹配，PTA 加工费整体偏低。2023 年 PTA 企业利润水平整体依然一般，3,4 月效益相对较好，主要是由于需求端向好所拉动，并且也受乐观情绪推动影响。而在需求开始走弱后，PTA 盈利能力也开始下降。虽然从 5,6 月开始，在 PX 裂解价差走强，原油价格震荡上行等推动下，PTA 价格也呈现出震荡上行，但 PTA 利润持续走弱，多数时间下，外购 PX 生产 PTA 的企业持续亏损。但由于下游需求持续超预期，不断创出历史新高，PTA 供应也跟随需求端有所恢复。

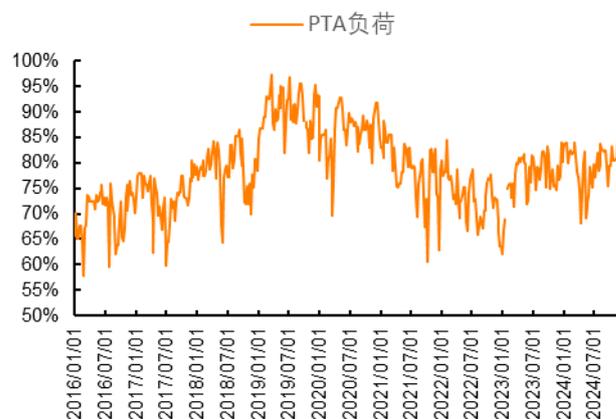
2024 年，PTA 利润整体始终处于低位，波动幅度大幅缩窄，一方面受市场供需影响，产业格局对 PTA 不友好，上游和下游产能增速都低于 PTA；另一方面，则是 PX 期货上市以后，市场更容易对 PTA 生产利润进行锁定，过高、过低利润都能得到快速的修正。

图表 4: PTA 各类装置利润 (元/吨)



资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 5: PTA 负荷



资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

2025 年 PTA 预计新增产能可能最高能达到 870 万吨/年, 但同样的, 受到利润低位、原料供应等问题影响, 是否能如期投产仍需观察。

图表 6: PTA 新增产能计划 (2024 年)

生产企业/装置	产能 (万吨/年)	预计投产时间
盛虹虹港 3#	250	2025Q1
三房巷	320	2025 年上半年
新凤鸣	300	2025 年下半年
合计	870	

资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

经过近几年大炼化装置持续投产进入尾声以后, 2025 年 PX 已经没有新装置投产, 供应增长主要靠存量装置。

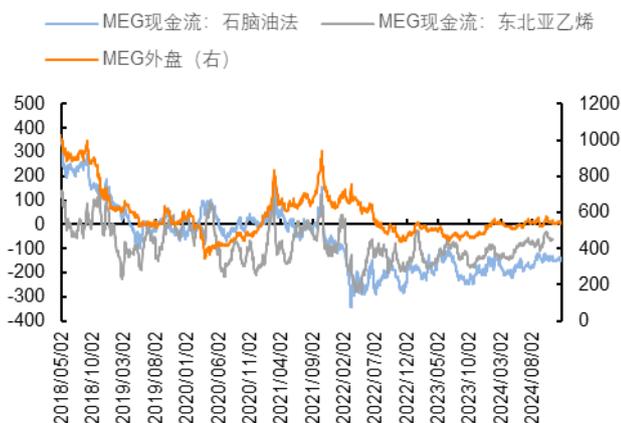
## 1.2 MEG 新增产能增速保持低位

自 2020 年以来, 国内 MEG 产能进入快速扩张期, 连续三年均有较高的计划新增产能增速, 虽然由于经济性、环保等各种因素影响, 导致每年实际投产产能均较年初计划缩水较多, 但由于计划投产规模较大, 虽然实际投产有所萎缩, 但整体产能增速依然较快。2020 年产能增速最高, 达到了 47%, 而后逐年下滑, 至 2023 年, MEG 产能增速回落至 14%, 依然高于下游产能平均增速, 但投产高峰已过。2024 年, 是 MEG 进入上升周期的一年, MEG 新增产能 90 万吨, 都是煤制乙二醇装置, 在扣除关停产能后, 2024 年产能增幅有限。

而实际供应情况则不同，随着 MEG 价格提升，国内产量增速较快，2024 年中国 MEG 产量约 1950 万吨，同比增长在 16.2%附近。乙二醇进口依存度从 30.0%降至 25.3%，呈现了进一步的进口替代。

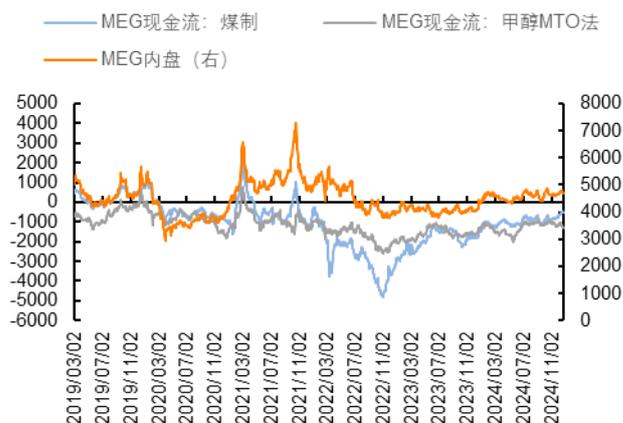
另外，由于进口进一步降低，以及国内煤制装置产量占比提升，MEG 华东港口库存对产业供需变化的敏感性明显降低，在部分时期仍能有效反应，但在进口变化较快的时期或者内外供应量增减不同步的时间段，会难以体现供需变化。

图表 7：外盘 MEG 利润（美元/吨）



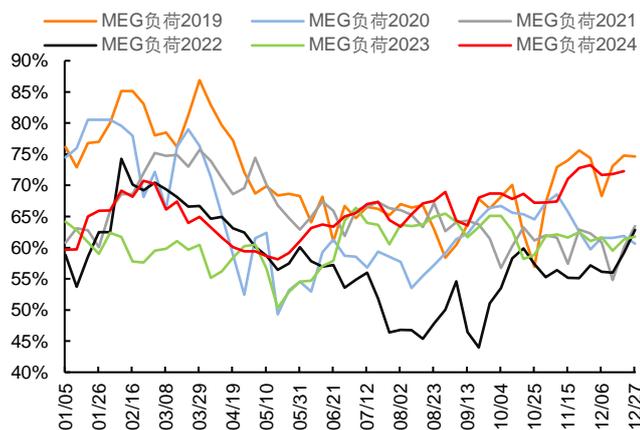
资料来源：CCF 云财富期货交易咨询部

图表 8：煤制 MEG 利润（元/吨）



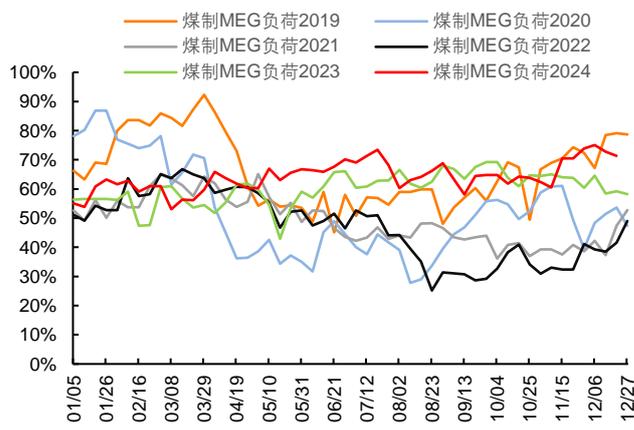
资料来源：CCF Wind 云财富期货交易咨询部

图表 9：MEG 负荷



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 10：煤制 MEG 负荷



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

2025 年，MEG 的计划产能继续保持低位，产能增速回落至 2%附近。明显低于下游需求增速。2025 年供应端压力不大，主要来自于价格上涨后的装置重启，并且当前装置负荷已经保持在偏高水平，如果后期进一步提升，也需要一些时间，并且也有不确定性。

如果价格利润持续保持低位，则供应压力偏低。总体而言，2025年，依然是MEG底部抬升的一年。

图表 11: MEG 新增产能计划

公司名称	产能	投产时间
四川正达凯（一期）	60	2025年四季度

资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

## 二、需求需关注节奏

2024年是经济依旧在缓慢复苏，但聚酯产能产量继续创出新高，带来的是PTA、EG、PX等的需求都创出了新高，需求韧性颇强。展望2025年，下游需求增速有所回落，但相比于上游仍然不低，需要关注的是，国内外的终端需求可能比较一般，带来负向影响。

### 2.1 聚酯产能增速有所回落，也不低

2024年国内聚酯计划新增产能在525万吨/年附近，其中长丝在175万吨/年，瓶片投产规模依然较大，达到260万吨/年。以2024年12月产能基数8525万吨/年估算，增幅在6.2%附近。

需要注意的是，短纤产能投放周期基本结束，当前直纺涤短产能为950.5万吨，2025年无新增产能。可预见的是，2025年，短纤生产利润，装置开工负荷将会有所提升。

瓶片产能投放依然较大，在2022年瓶片利润很好以后，新增产能持续投放。作为2022年具有较好盈利能力的化工产品，受到了更多关注。2023年瓶片投产量较大，使得三、四季度瓶片效益大幅走弱，瓶片开工快速下滑。2024年，前期投资的瓶片产线仍将陆续投产，将推动产业内产能更迭，2024年瓶片效益仍然保持低位。2025年的投产格局，依然不利于瓶片利润水平的提升，预计仍然是低利润、低开工的一年。

图表 12：聚酯新增产能计划

品种	产能	投产时间
薄膜	75	2025 年
短纤	0	2025 年
长丝	175	2025 年
切片	15	2025 年
瓶片	260	2025 年
合计	525	

资料来源：CCF 云财富期货交易咨询部

从 2023 年下半年以来，总体来看，终端织造需求持续恢复的迹象非常明显。企业普遍持积极乐观的态度，从 2024 年春节后的订单情况来看，多数企业反映外销订单同比有所改善。

一季度面临的主要问题有两点：首先，产业内企业整体对年后的需求过于乐观，导致产业链库存水平较高。在需求端相对稳定的情况下，整个产业链的物料流动显得略为僵持，出现了原料端出货不畅的情况；其次，气温回升缓慢，导致部分春装的推迟或萎缩，影响了部分需求。

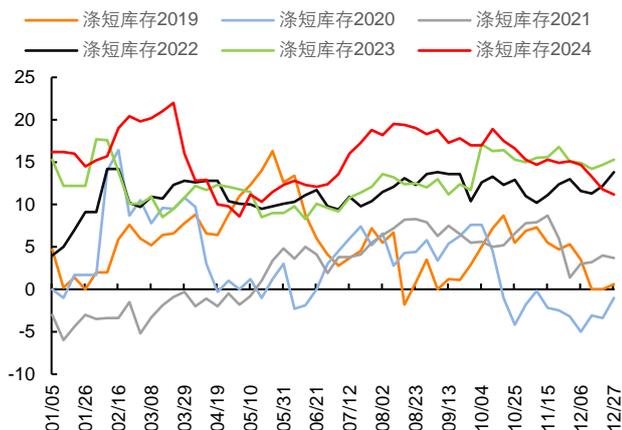
随着产业链下游的不断销售和原料消耗，后期物料将逐步流转，库存去化后，整个产业链将变得更加健康。二季度，涤丝需求保持在高位水平，但聚酯整体负荷并未太高，主要原因是瓶片和涤短的负荷相对偏低，不过这也处于近几年同期的中位水平。

下半年出现的特点是，整体需求并不算弱，但价格始终没有太好的表现。阶段性的有账面利润的好转，但也由于促销、或原料库存跌价等因素，导致利润水平一般。

进入四季度，虽然从季节性规律来看，由于春节期间的减停产以及纺织服装销售旺季后的消费淡季，都使得聚酯四季度负荷将出现前高后低的现象。但 2024 年聚酯端负荷在四季度仍然保持在历史同期高位水平，季节性回落缓慢。这和天气状况、预期持续偏弱得到一些修正、海外提前补库等因素有关系。

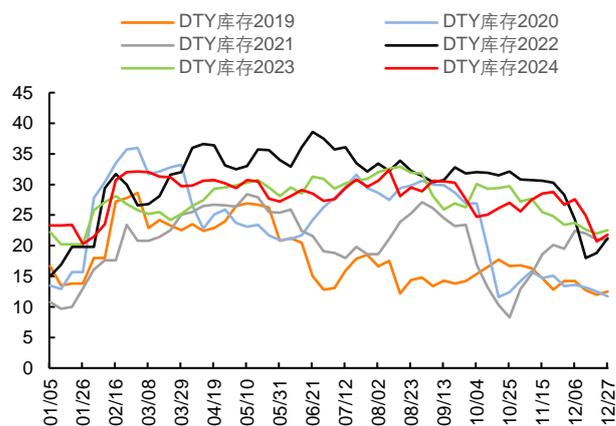
随着价格低位，终端补充原料库存，产业链物料流动顺畅，产业链库存水平并不高，需要注意的是，春节前后美国政策会不会带来较大的冲击。

图表 13: 涤短库存天数 (天)



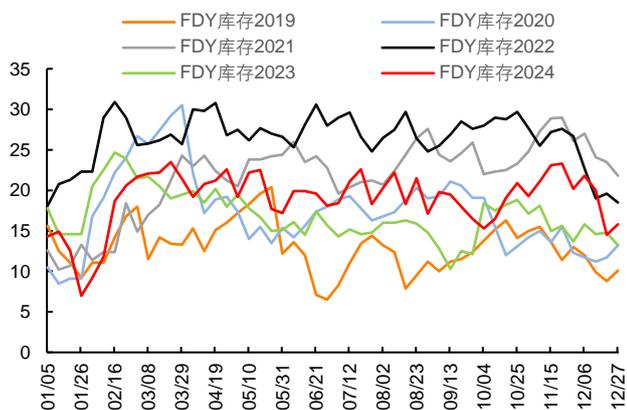
资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

图表 14: DTY 库存天数 (天)



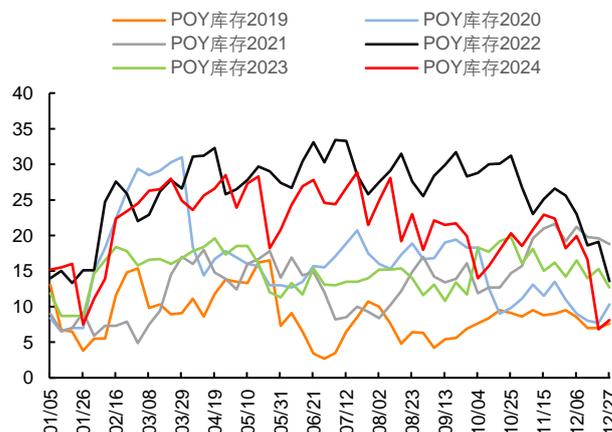
资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

图表 15: FDY 库存天数 (天)



资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

图表 16: POY 库存天数 (天)



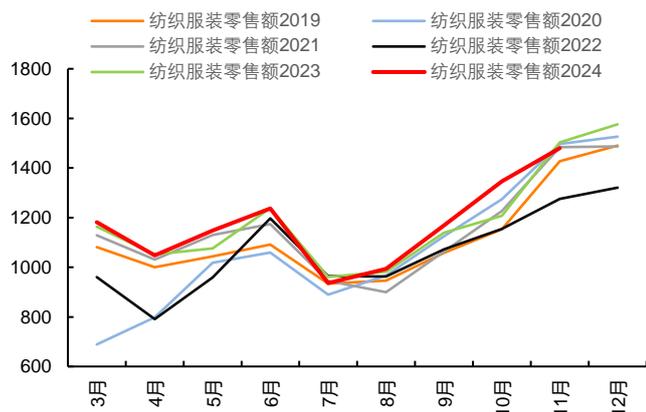
资料来源: CCF 云财富期货交易咨询部

## 2.2 纺织服装国内需求仍有一定恢复空间

2024 年 1-10 月, 中国鞋服针纺零售额总计 1157.1 亿元计, 同比增长 1.1%。随着 9 月 24 日中共中央政治局会议召开, 政策陆续出台, 一系列扩内需促消费政策落地显效, 预计后期消费将有回暖的可能。

按统计局数据, 疫情前 3 年 (2016-2018) 国内纺织服装零售额累计同比增速均值在 7.6% 左右。2025 年, 预计纺织服装零售额同比增速, 将比 2024 年有一定增加。

图表 17: 服装鞋帽针纺织品零售额 (亿元)



资料来源: Wind 云财富期货交易咨询部

图表 18: 纺织服装零售额同比 (%)



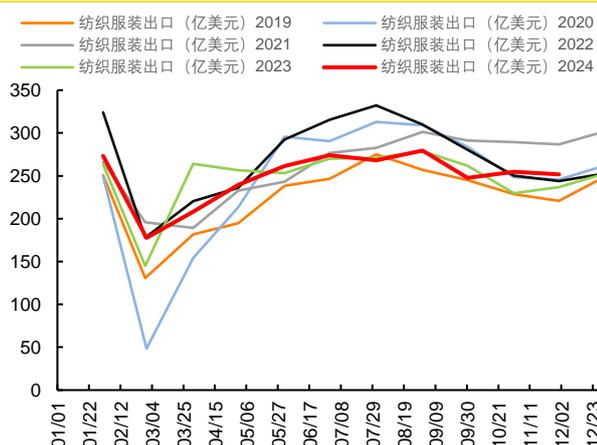
资料来源: Wind 云财富期货交易咨询部

## 2.3 纺织服装出口要注意冲击

2024 年 1-11 月, 纺织服装累计出口 2730.60 亿美元, 增长 1.99%, 其中纺织品出口 1288.37 亿美元, 增长 4.6%; 服装出口 1442.23 亿美元, 下降 0.2%。

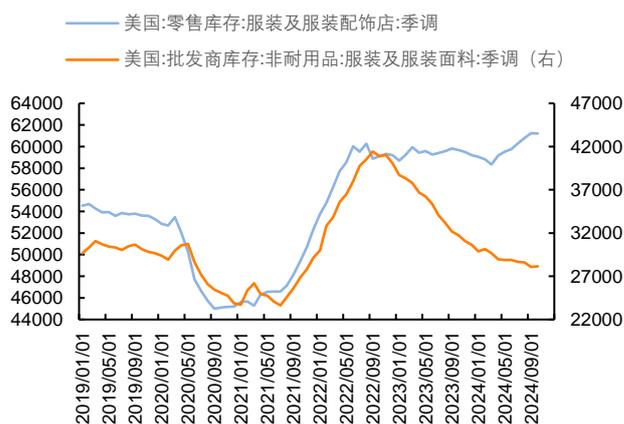
虽然在特朗普政府发起中美贸易战的 2018 年, 中国对美国的纺织品和服装出口仍保持了 8% 的年增长率, 远远高于中国对欧盟 (EU) 和日本等传统市场的出口增长速度。但需要注意的是, 经过多年产业结构的变迁, 此次国内纺织服装出口, 仍有可能受到冲击。

图表 19: 纺织服装出口额 (亿美元)



资料来源: Wind 云财富期货交易咨询部

图表 20: 美国服装品库存 (百万美元)



资料来源: Wind 云财富期货交易咨询部

## 三、PX、MEG、PF 景气上行

### 3.1 PTA 加工费低位波动，价格受 PX 影响

PTA 自 2019 年开始的本轮扩产周期，至今尚未结束，并有向外投资扩张迹象出现。大炼化趋势下，PX 装置也同步扩产。2023 年，PTA 加工费总体上保持偏低位置，偶尔有冲高；到了 2024 年，随着 PX 期货上市，PTA 加工费波动性进一步降低，全年在低位波动。

2024 年，PTA 至原油端价差方面，基本也是震荡下行，年初高位持续下行；至 5、6 月小幅回升，而后继续震荡下行；至 9-10 月，再度小幅上行，但幅度和时间均有限，后续进一步走低，在低位徘徊。由于价差整体波动偏弱，企业多数没有盈利，并且 PX 开工率 2024 年成体偏高，PX 裂解价差也没有受太多调油因素影响，PTA 价格总体上受原油价格影响更大。

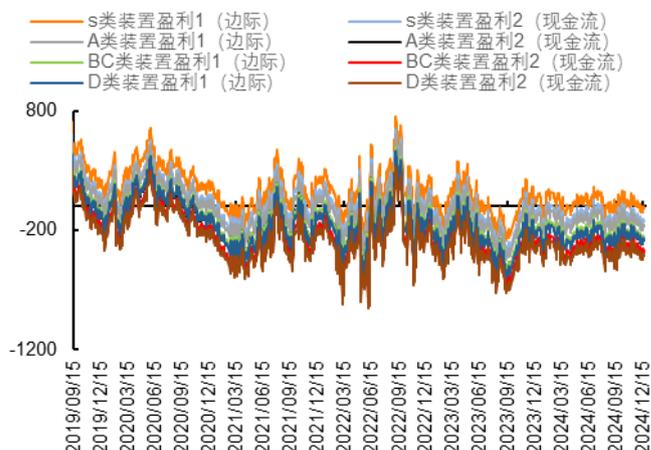
2025 年 PX 产能增速继续保持低位，而 PTA 产能继续扩张。下游聚酯扩产速度、终端消费增速略慢于 PTA 产能增速。在这种产业格局下，PTA 利润仍会受上下游同时挤压，利润继续将保持在低位。

图表 21： PTA-原油价差（美元/吨）



资料来源：CCF Wind 云财富期货交易咨询部

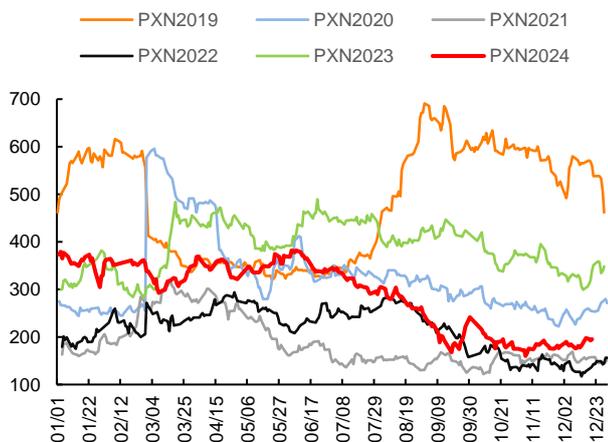
图表 22： PTA 各类装置利润（元/吨）



资料来源：CCF Wind 云财富期货交易咨询部

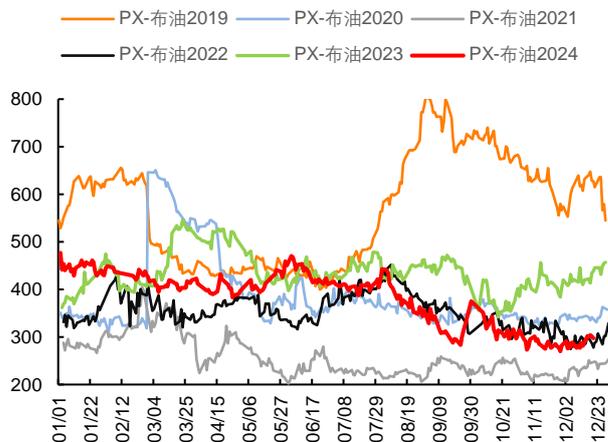
绝对价格方面，由于下游产能增速相对较快，在 PX 产能开工率阶段性回落的时候，容易出现 PX 裂解价差和价格上升，PTA 加工费被压缩，PTA 至原油端价差的弹性将在 PX 端体现。预计 2025 年，PX 供应情况，将是影响聚酯产业链价格，尤其是 PTA 价格的重要因素之一。

图表 23: PXN 价差 (美元/吨)



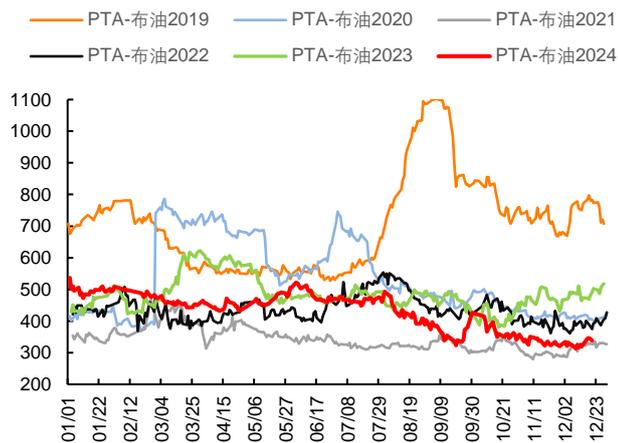
资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 24: PTA-原油价差 (美元/吨)



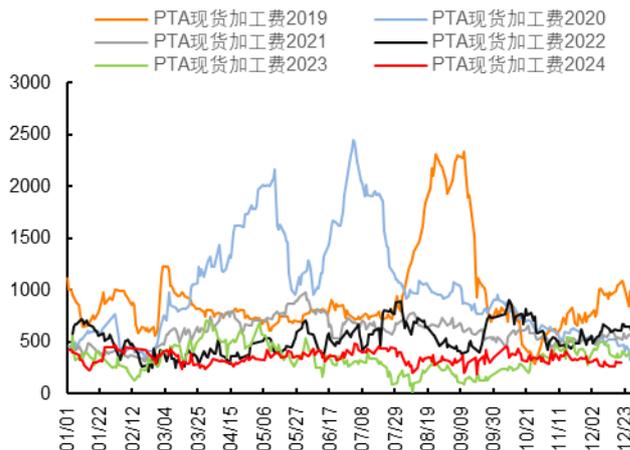
资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 25: PX-原油价差 (美元/吨)



资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 26: PTA 加工费 (元/吨)



资料来源: Wind CCF 云财富期货交易咨询部

### 3.2 MEG 底部抬升，波动率加大

2024 年 MEG 基本面改善明显，华东主港地区库存年内保持低位，MEG 价格重心较 2023 年有所抬升，各工艺路线制 MEG 利润均有所回升。石脑油制 MEG 加工差显著改善，生产环氧乙烷与生产 MEG 效益差距缩小，年内卫星石化、三江石化等装置阶段性从环氧乙烷切换至乙二醇的操作。

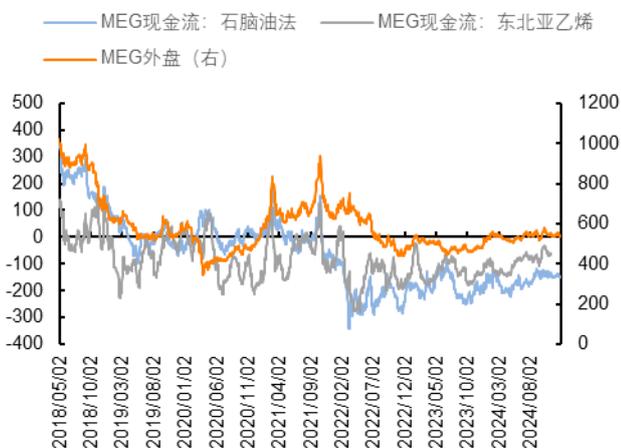
2024 年度，进口量继续减量，年进口增速约为-8.4%，进口依存度从 2023 年的 30.0% 降至 25.3%。2025 年，进口量预计增加，目前海外检修装置主要集中在一季度，尤其需

关注沙特和北美季节性检修后的装置重启情况，虽然北美地区得益于较低天然气的成本优势，但是寒潮、飓风等因素扰动会使其产量不及预期，关注马来西亚 75 万吨装置重启后的运行情况。

一般而言期货的定价理论主要有 4 种，持有成本理论、预期理论、有效市场假说和行为金融学。对于已经处于亏损的大宗商品而言，结合上述几个理论，期货合约远月的定价，通常情况下，以成本定价为主，即主要受持有成本与生产成本的影响。对生产亏损的品种，供需更容易对近月合约价格产生影响，而对远月合约影响将减弱，这也是供需走弱的亏损品种远月升水的原因之一。从定性的角度，也可以理解为，低利润下，市场预期供应会缩量，最终导致供需好转，价格回升。

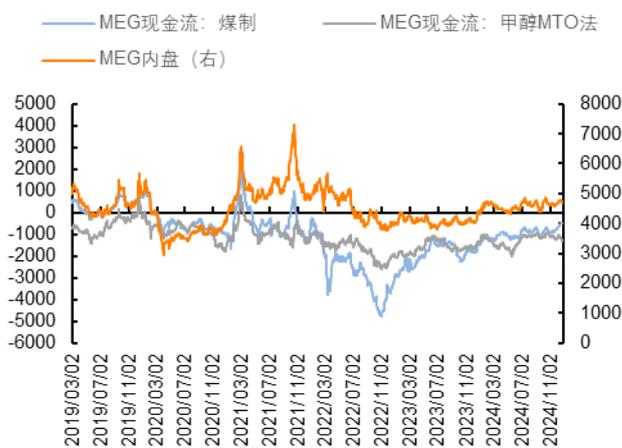
前期，由于 MEG 产能大幅扩张，MEG 持续处于亏损状态，根据定价逻辑，MEG 更多受成本端变动以及市场整体情况影响。而从 2024 年开始，MEG 逐步脱离亏损，远月更多受到持有成本以及供需预期的影响。展望 2025 年，MEG 远月将受成本定价、供需预期影响，并且受近月价格、利润的影响程度增加。

图表 27：外盘 MEG 利润（美元/吨）



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

图表 28：煤制 MEG 利润（元/吨）



资料来源：Wind CCF 云财富期货交易咨询部

## 四、策略建议

基于 PX、MEG、PF 的产能偏低，而纺织服装终端需求虽然会受到冲击，但预计仍能保持平稳增长的前提。在原油价格低位波动，没有大幅下跌的基础上，预计绝对价格方面，MEG、PX、PTA、PF 都可以偏乐观一些，2025 年可以在事件冲击之后，逢低做多为主。

价差方面，PX、PTA、MEG 的 5-9、9-1 月差都以正套为主；PF 季节性比较明显，正套会阶段性受到冲击，但整体上依然以正套为主。

品种强弱方面，瓶片产能投放仍在高位，在产业链里面可以作为空配；而短纤新投产较少，而两者原料一致，可以关注多 PF 空 PR 机会。

利润套利方面，PTA 加工费预计仍将在 200-400 元/吨的区间波动为主，在需求偏好的旺季，有可能突破区间上沿，但不会长期维持，如果跌破区间下沿，则可逢低做扩加工费。短纤利润方面，基于 2024 年短纤产能增速下降的理由，建议在加工费在 800-1200 元/吨区间逢低做多为主。

---

## 法律声明

■本报告由云财富期货有限公司制作，本报告所载资料的来源及观点的出处皆被云财富期货有限公司认为可靠，但云财富期货有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，云财富期货有限公司不对因使用本报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。本报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使云财富期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使云财富期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有本报告中的材料的版权均属云财富期货有限公司。未经云财富期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。

■本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述投资标的买卖的出价或征价。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，云财富期货有限公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，云财富期货有限公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而云财富期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

■本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，云财富期货有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，投资者并不能依靠本报告以取代独立判断。本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

■本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

---

## 云财富期货有限公司

总部地址：

新疆乌鲁木齐市天山区西河坝后街 137 号瑞达国际大厦 7 楼

上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 3002 室

伊犁分公司

地址：新疆伊犁州伊宁市新市政府片区南环路以南伊宁机场商务写字楼 2003 号

喀什分公司

地址：新疆喀什地区喀什经济开发区空港产业物流区产业服务中心 A 段三楼 301, 302, 303, 304 室

山东分公司

地址：山东省济南市高新区汉峪金谷 A3-4-907 室

深圳分公司

地址：深圳市福田区福田街道福安社区益田路 4068 号卓越时代广场 3904、3905 室

河南分公司

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）金水东路 85 号雅宝东方国际 3 号楼 8 层 806 室