

每月焦點

- 人民銀行將於**2016年1月4日**延長人民幣交易時間至**23:30**，是次改動使在岸市場與港交所期貨交易的收市後交易時段接近一致，給予投資者一個有效的風險管理工具。
- **2015年12月**香港交易所的美元/人民幣期貨錄得每月平均成交量**2,071**張合約(名義金額**2.07**億美元)，相比**2015年11月**上升**98%**。**2015年12月31日**的未平倉合約達**24,018**張合約(名義金額**24**億美元)，接近**2014年2月**創下的歷史高位**23,887**張合約。
- 香港交易所首席中國經濟學家巴曙松博士預期**2016年**的中國債券市場將繼續在活躍中保持快速發展，違約活動回歸正常化。
- 採訪標普道瓊斯指數的固定收益指數總監梁青小姐：中國債券市場的近期升幅源自股市波動帶來的流通量，而非基本因素需求。

首席經濟學家制高點

2016年中國債券市場展望

香港交易所首席中國經濟學家巴曙松博士

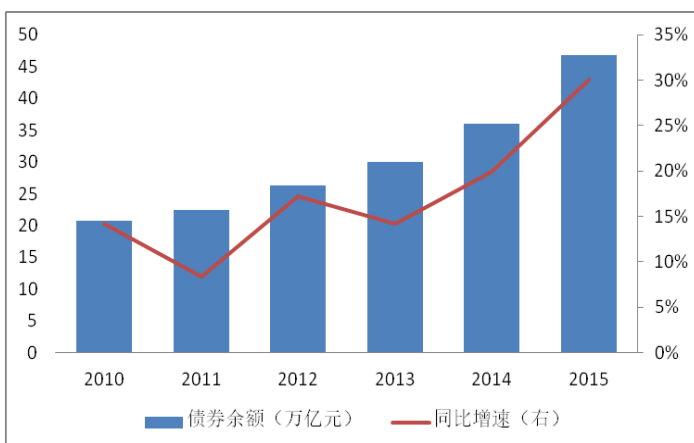
人民幣加入SDR的貨幣籃子之後，越來越多的海外機構投資者在逐步增加持有人民幣，這自然產生對人民幣資產的投資配置的需求，其中主要將是對債券投資的需求。在多種因素共同推動下，預計**2016年**的中國債券市場將繼續在活躍中保持快速發展，違約活動回歸正常化。

一、中國債市市場化改革進程加速，債券市場規模繼續擴大

從具體的改革舉措來看，中國證監會頒布的《公司債券發行與交易管理辦法》，發行主體擴大至所有公司制法人，簡化發行審核程序，強調了事中事後監管；國家發改委發布了《關於進一步推進企業債券市場化方向改革有關工作的意見》，在提高企業債審核效率方面做出了調整；全國銀行間交易商協會擬對發行人實行“分層分類管理”、擬下調超短融（SCP）發行門檻、提高非公開定向債務融資工具（PPN）發行效率等，還在註冊發行、流通、評級、額度等多個方面，改革非金融企業債務融資工具。這些都為債券市場加快發展提供了良好的制度環境。

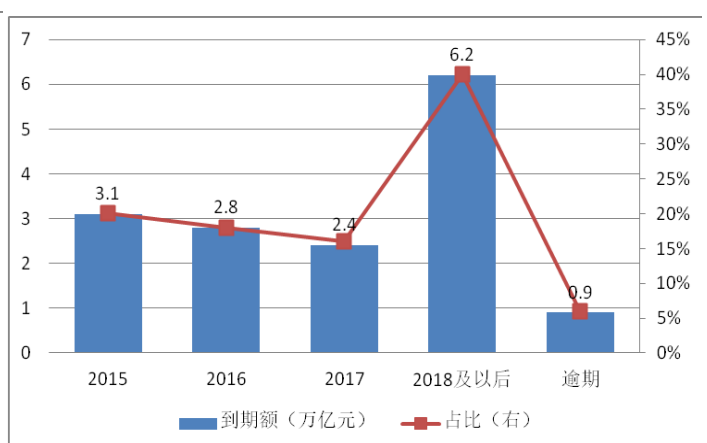
從債券市場規模來看，截至**2015年11月底**，中國債券市場餘額為**46.8**萬億元，比**2014年底**的**36**萬億的債券餘額增加了**30%**，為近六年來最高的增速。

圖表1：中國債券市場債券餘額及同比增速



資料來源：WIND, 2015年數據截至2015年11月底

圖表2：地方政府存量債務未來到期情況



資料來源：作者估算

截至2015年10月底，直接融資占社會融資規模比重為21.22%，其中債券融資占社會融資規模比重為16.78%。

2015年10月份全國商品待售面積為6.8億平方米，較2014年同期增加了近1億平方米，商品房庫存量不斷增加，庫存壓力較大，尤其是三四線城市，由於城市的消化能力不足，多數城市去化周期高於臨界值（15個月），“去庫存”仍將是大多數三四線城市的重點。而一線城市的庫存壓力明顯較低，甚至個別一線城市，如深圳、北京出現不同程度的供不應求。

二、債務置換穩步推進，地方政府債市場有望迅速擴容

（一）截至2015年底，地方政府負有償還責任的債務規模約為16萬億元

根據主管部門的安排，中國地方政府存量債務清理甄別工作已經告一段落。據統計，截止2015年底，地方政府債務限額為16萬億元，其中截至2014年末的全國地方政府債務餘額15.4萬億元，全國人大批准的2015年地方政府債務新增限額為0.6萬億元。

在2014年末全國地方政府債務（負有償還責任的債務）餘額15.4萬億中，一般債務為9.1萬億元，專項債務為6.3萬億元。從債務的期限結構來看，大致情況如下。

（二）在經濟下行背景下，隨著債務置換繼續推進，地方債有望迅速擴容

從新增的地方政府債規模來看，2015年全年新增地方債規模為6000億元，並且額度已經全部下發完畢。考慮到當前中國宏觀經濟下行壓力依然存在，地方政府穩增長需要大量的資金等因素，後續年份預計可能會繼續加大地方政府債券的新增額度。

從債務置換角度來看，截止2014年底地方政府債務餘15.4萬億元，扣除其中的地方政府債券1.2萬億，需要置換的政府債務為14.2萬億。出於對減少市場衝擊的角度考慮，有可能會設置一定期限的過渡期來完成置換工作，比如如果考慮3年的過渡期，則每年置換債券發行規模約為4-5萬億元。

從實際運行情況來看，中國財政部已經分三次共計下達3.2萬億的置換債券額度，截至2015年11月底地方債餘額為4.6萬億元。在不考慮後續新增債券的情況下，若債務置換全部完成，地方政府債券的存量大約為16萬億元。

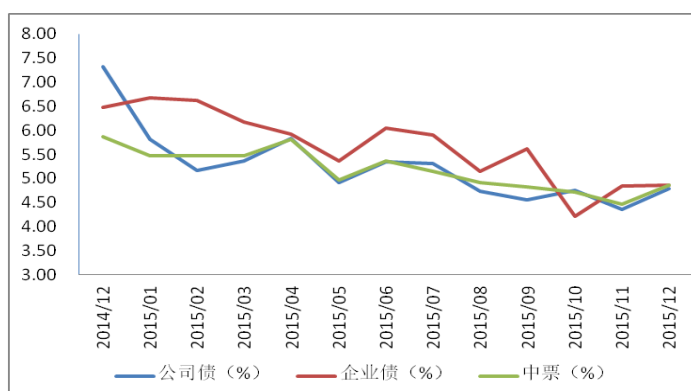
三、預計2016年債券市場整體繼續保持活躍

2015年中國債券市場經歷了一輪大牛市。2015年，與國際金融市場寬鬆的貨幣環境相一致，中國的貨幣政策繼續保持適度寬鬆，央行通過降准、降息等多種方式持續向市場注入流動性，基準利率不斷下行；另外，中國股市經歷大幅波動之後市場的風險偏好也相應下降，大量資金進入債券市場并推動信用類債券收益率下行。

從債券市場來看，2015年下半年處於一個加杠桿的過程，交易所質押式回購利率和銀行間質押式回購利率均處於低位。

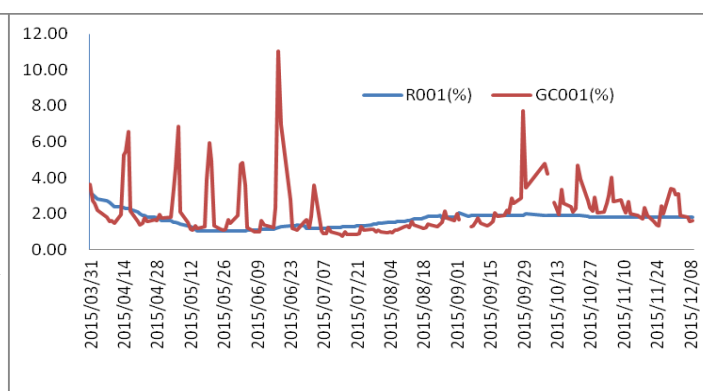
對於2016年債券市場走勢，市場目前普遍持謹慎樂觀態度。例如，市場認為政府部門在債務置換和調整杠桿過程中可能需要低利率環境的配合、中國居民財富結構的調整中對債券類資產的需求增加等；同時，也有不少研究者關注美聯儲可能加息帶來的影響、以及中國股市如果回暖可能會導致資金分流等因素。

圖表3：信用類債券發行利率走勢



資料來源：WIND

圖表4：銀行間1天質押式回購利率和交易所1天質押式回購利率



資料來源：WIND

四、債券違約回歸正常化，信用利差的風險定價功能逐步顯現

(一) 在經濟結構調整期，中國債券違約將回歸正常化

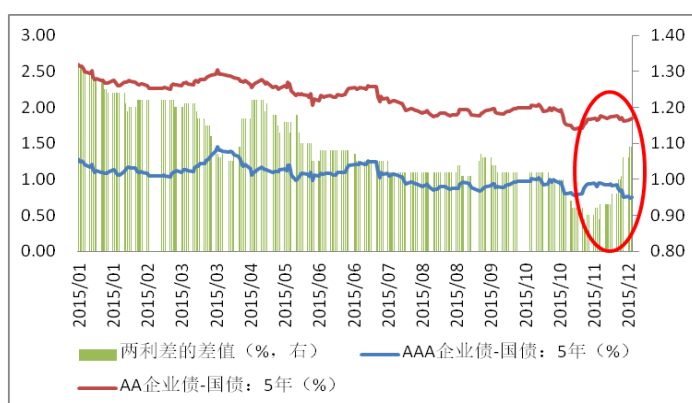
2015年債券市場違約事件頻發，預計2016年在去產能去杠杆加速趨勢下，債券違約將回歸正常化。違約債券覆蓋面有所擴大，從公募產品到私募產品，從國有企業到民營企業，從利息違約到本金違約等，均可能出現。在不發生區域性系統性金融風險的前提下，市場對於單只債券的違約已經開始接受，因此中國債券違約行為也在回歸正常化。

(二) 信用利差的風險定價功能逐步顯現

觀察中國債券市場上的企業債、中票、公司債AAA和AA級債券的信用利差變化情況可以看出，在2015年12月裏，低評級信用債對應著較高的信用利差，這個利差規模也成上升趨勢，意味著信用利差已經考慮到信用風險溢價，低評級債券有一個較高的信用利差做保護。

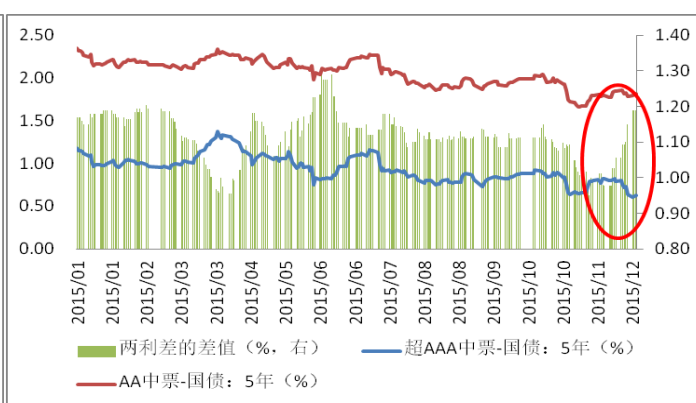
而在2015年9月到11月之間，企業債、中票和公司債均出現了不同評級債券的信用利差收窄的情況，其中很重要的一個短期性的影響因素是，在流動性過於寬鬆的背景信用債券稀缺所致。

圖表5：不同評級的企業債利差



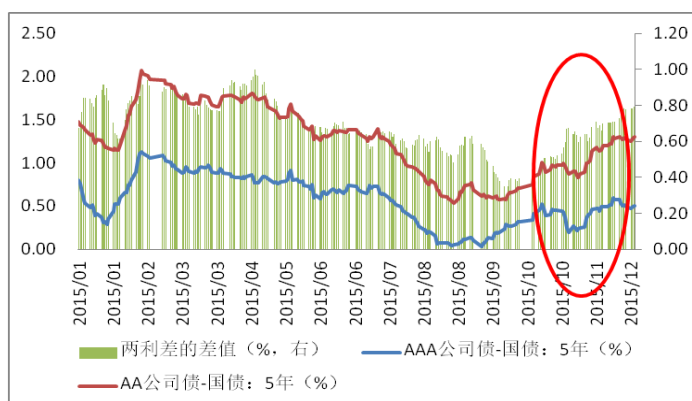
資料來源：WIND

圖表6：不同評級的中票利差



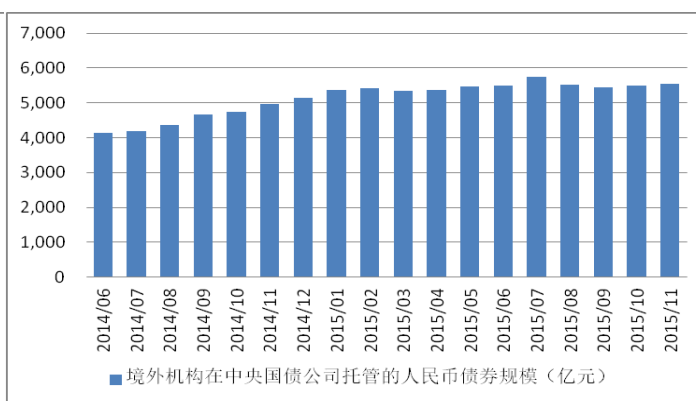
資料來源：WIND

圖表7：不同評級的公司債利差



資料來源：WIND

圖表8：境外機構持有人民幣債券規模



資料來源：WIND

五、中國債券市場對外開放步伐進一步加快

境外機構持有人民幣債券規模有望繼續增加。2015年7月，中國人民銀行發布《關於境外央行、國際金融組織、主權財富基金運用人民幣投資銀行間市場有關事宜的通知》，進一步放開境外機構進入銀行間債券市場，由審批制改為備案制，投資額度由相關境外機構投資者自主決定，交易品種不僅可參與現券、回購，還可進一步擴展至借貸、遠期、利率互換和遠期利率協議等交易。截至2015年11月底，境外機構在中央國債公司托管的銀行間人民幣債券規模為5555億元。隨著人民幣加入SDR貨幣籃子，這種對人民幣債券的配置需求有望繼續上升。

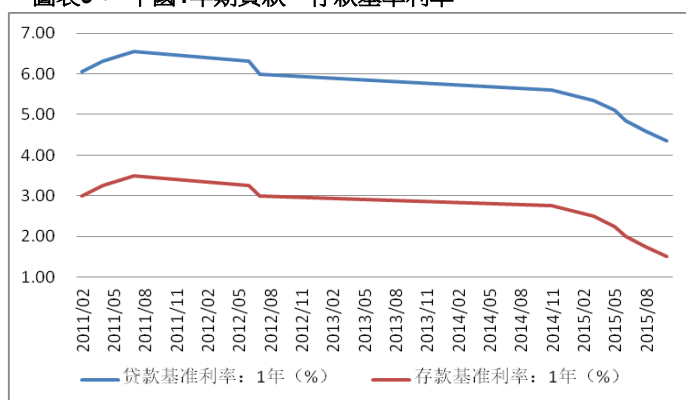
熊猫債券發展處於起步階段，發行規模上升明顯。熊猫債券在中國還屬 起步階段，在2015年以前，國際金融公司、亞洲開發銀行和戴姆勒股份公司等三位發行人共發行45億元人民幣債券，目前只有09亞行債還在存續期。2015年熊猫債券發行規模明顯增加，截至到當前已經披露的信息，銀行間債券市場擬共計發行熊猫債券205億元，同時也已經有多家境外機構正在申請在交易所債券市場私募發行熊猫債。

表1 2015年發行的熊猫債券情況

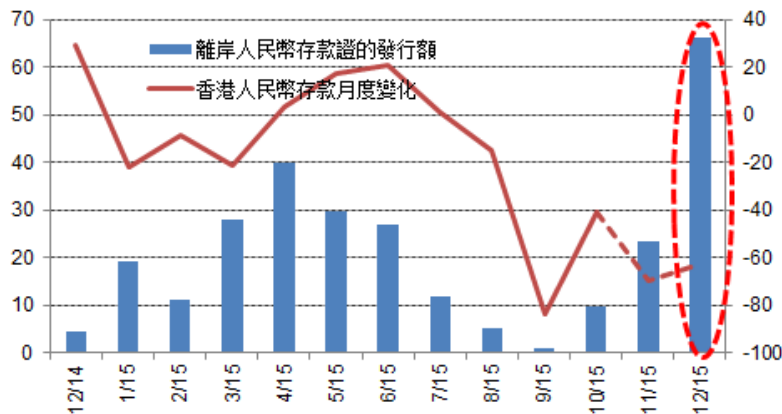
發行時間	發行主體	發行規模
2015年9月	香港上海匯豐銀行有限公司	10億元
2015年9月	中國銀行（香港）有限公司	100億元
2015年10月	招商局集團（香港）有限公司	5億元
2015年11月	加拿大不列顛哥倫比亞省	60億元
2015年12月	韓國政府	30億元

從其原因來看，一個很重要的因素是境內外的利差收窄。對於國際投資者/發行人而言，當某種貨幣更傾向於作為資產方的計價單位時，其投資屬性更加明顯；當某種貨幣更傾向於作為負債方的計價單位時，其融資屬性更加明顯，貨幣的投融資屬性是用來衡量其在國際市場上的使用情況特點，而境內外利差水平高低是決定該種貨幣是何種屬性貨幣最重要的因素之一。比如，日元融資屬性明顯，最主要因素之一是因為日本的利率水平極低；人民幣的投資屬性明顯，一個重要的原因是中國的利率水平高於發達經濟體水平，同時這也是近年來中國熊猫債券發展不暢的原因之一。然而，2015年以來，中國已經連續5次降准、5次降息，貨幣政策保持相對寬鬆，1年期貸款基準利率從年初的5.35%下降到4.35%，1年期存款基準利率從年初的2.5%下降到1.5%，為熊猫債券的發行創造了條件。

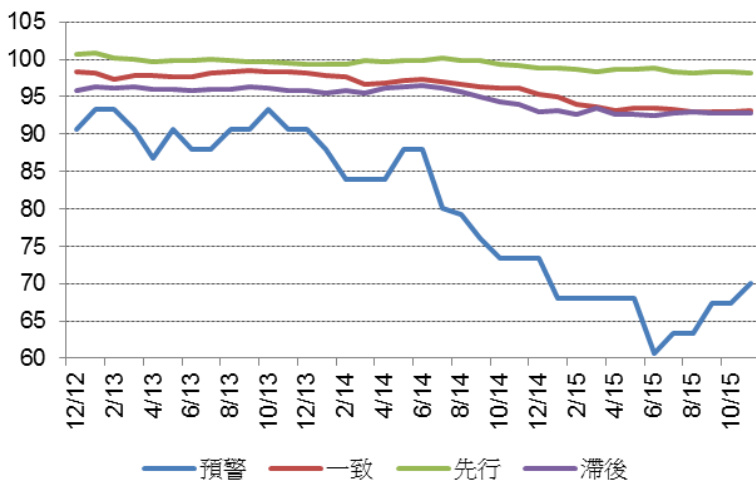
圖表9：中國1年期貸款、存款基準利率



離岸人民幣存款證發行量創記錄



宏觀經濟景氣指數



監管/政策發展動向

- 隨著中國政府採取措施阻止人民幣流出境外，境外中資銀行發行的人民幣存款證刷新銷售紀錄。據彭博數據顯示，本月銷售額達到前所未有的人民幣661億元（102億美元）。在此之前，香港的人民幣存款量（全球最大）回落至兩年低位。中國政府上個月對人民幣流出實施禁限，包括頒令禁止境外銀行通過債券回購向境內銀行借貸，以及暫停容許境內投資者購買人民幣計價海外資產計劃的新申請。這些措施旨在打擊投機者在離岸市場沽空人民幣。
- 國際貨幣基金(IMF)宣布將人民幣納入特別提款權貨幣籃子後，中國進一步開放資本賬項目，宣布將容許在廣東、福建及天津三大自由貿易區（自貿區）有限度兌換人民幣：凡在自貿區內註冊、負面清單以外的境內機構，每年可自由兌換最多1,000萬美元；自貿區內的跨國企業集團亦可開展集團內跨境雙向人民幣資金池業務。

宏觀經濟更新

- 中國領導人就經濟增長過度放緩的危機召開了會議，得出「靈活適度」及「加大力度」的結論。星期一的中央經濟工作會議結束後發表的聲明強調，要為結構性改革營造穩定的宏觀經濟環境，包括控制國家對信貸的依賴。

市場/產品發展

- 人民銀行於12月23日宣布，自1月4日起，上海的在岸人民幣交易收市時間將從現時當地時間下午4時30分延長至晚上11時30分，並表示容許成交量巨大的境外機構參與境內匯市交易，當有助收窄人民幣境內外匯差。
- 中國外匯交易中心(CFETS)於12月11日推出人民幣貿易加權指數(TWI)。人民銀行在其網站上指，市場應逐步從專注於人民幣兌美元雙邊匯率，轉移至此指數，作為人民幣匯率的更重要及合適參考。

重點研究報告/研討會

- 根據SWIFT最新「人民幣追蹤」顯示，人民幣是現時日本與中國內地／香港之間第二活躍貨幣，按價值計佔支付額的7%（兩年前為3%）。

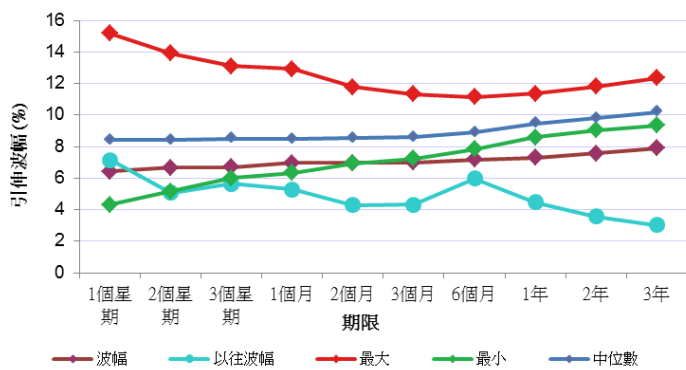
中國主要經濟指標	當前	之前	變動	下一個發布日期
實際國內生產總值 (同比%)	6.9	7	↓	01/19/2016 10:00
消費者物價指數 (同比%)	1.5	1.3	↑	01/09/2016 09:30
生產者物價指數 (同比%)	-5.9	-5.9	→	01/09/2016 09:30
工業生產指數 (同比%)	6.2	5.6	↑	01/19/2016 10:00
固定資產投資 (同比%)	10.2	10.2	→	01/19/2016 10:00
國外投資 (同比%)	1.9	4.2	↓	01/08/2016 01/12
中國製造業採購經理指數	49.7	49.6	↑	02/01/2016 09:00
中國人民銀行銀行家信心指數	37.9	40.6	↓	待定
中國人民銀行銀行貸款需求指數	56.8	56.7	↑	待定
中國經濟景氣監測中心經濟先行指數	98.11	98.34	↓	01/28/2016 01/31
出口 (同比%)	-6.8	-6.9	↑	01/13/2016
進口 (同比%)	-8.7	-18.8	↑	01/13/2016
M2貨幣供應量 (同比%)	13.7	13.5	↑	01/10/2016 01/15
零售銷售 (同比%)	11.2	11	↑	01/19/2016 10:00
消費者信心指數	113.1	109.7	↑	01/06/2016 09:45
銀行準備金率 (%)	17.5	18	↓	不常
官方外匯儲備 (十億美元)	3438.28	3525.5	↓	01/07/2016
3個月上海銀行間拆放利率 (%)	3.09	3.04	↑	持續
10年政府債券收益率 (%)	2.86	3	↓	持續
人民幣/美元匯率	6.5032	6.378	↑	持續

人民幣外匯市場動態

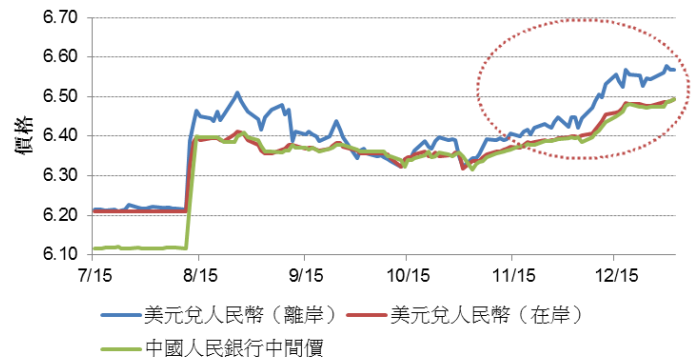
離岸人民幣外匯市場評論

- 於香港交易的離岸人民幣於12月30日上午觸及6.5965的低位，屬2011年9月後出現的較疲弱水平。
- 按彭博的市場預測數據，在2016年第一季之前，美元兌人民幣(香港)匯價最大可能在6.5至6.6之間徘徊。
- 截至12月末，離岸及在岸人民幣自貶值後再次被大幅度拉闊至1,000點。是次離岸及在岸人民幣的分歧使中國暫停某部分海外銀行的外匯交易。

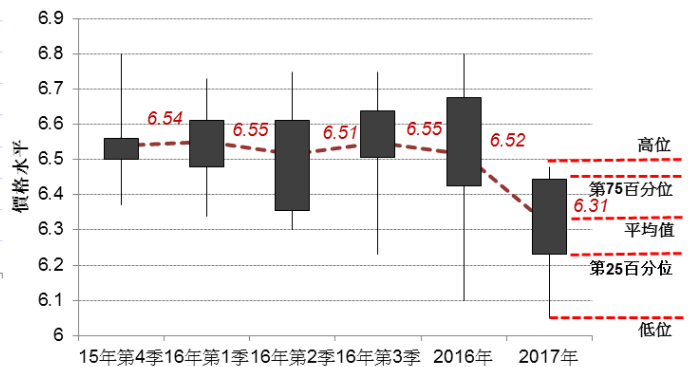
場外交易市場美元兌人民幣(香港)期權隱含波動率



在岸/離岸人民幣現貨價格區間



美元兌人民幣價格水平的市場預測

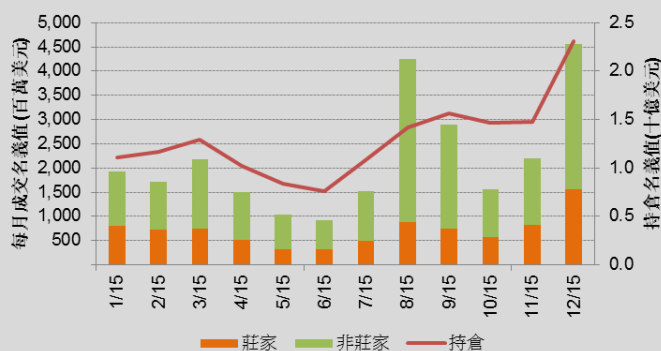


香港交易所的美元/人民幣(香港)期貨

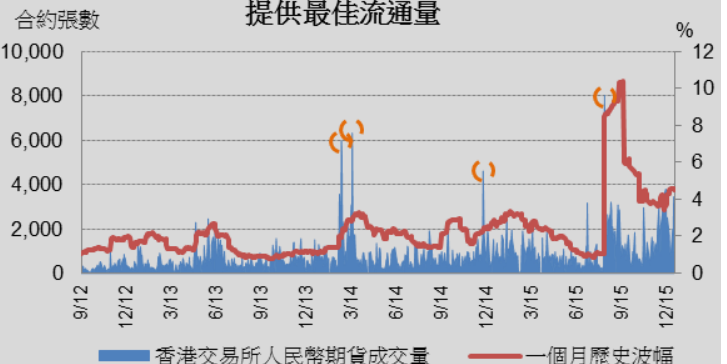
產品焦點

- 2015年12月香港交易所的美元/人民幣期貨錄得每月平均成交量2,071張合約(名義金額2.07億美元)，相比2015年11月上升98%。
- 2015年12月31日的未平倉合約達24,018張合約(名義金額24億美元)，接近2014年2月創下的歷史高位23,887張合約。
- 成交張數最多為2016年3月、2016年6月及2016年12月合約，佔12月分成成交量總數的57%。2016年6月、2016年12月及2017年3月的未平倉合約佔12月底未平倉合約總數的65%。

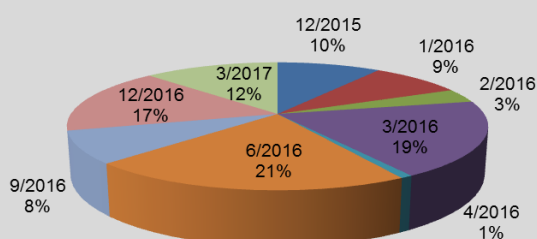
美元兌人民幣(香港)期貨成交量與持倉



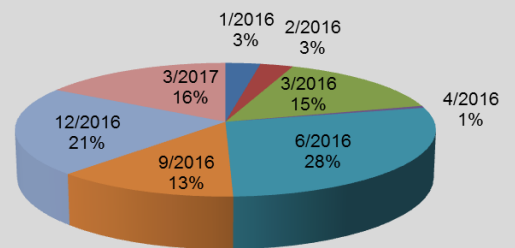
香港交易所人民幣期貨在波幅時提供最佳流通量



合約月份之成交量分布 (12/2015)



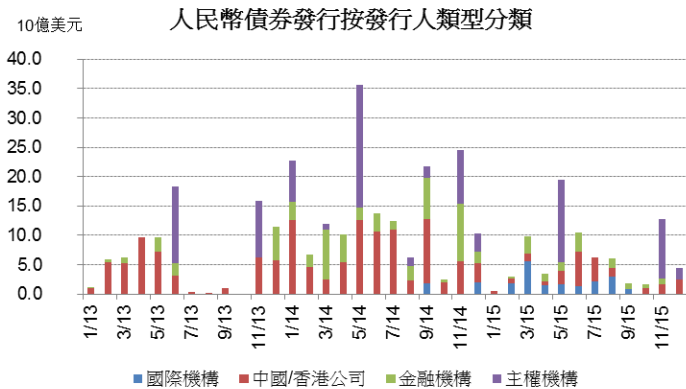
合約月份之持倉量分布 (31/12/2015)



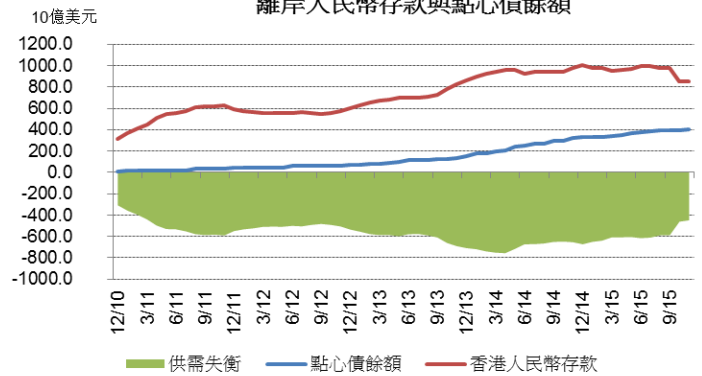
離岸債券市場動態

離岸人民幣債券市場評論

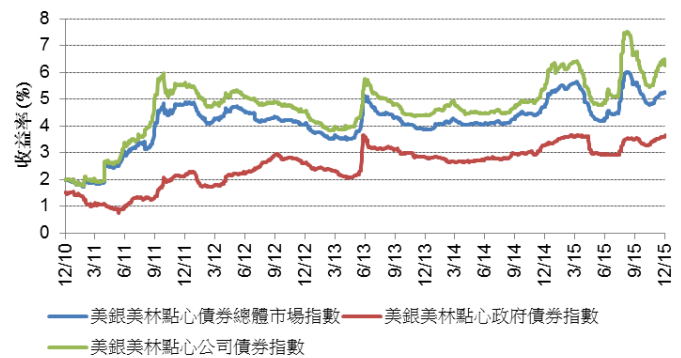
- 2015年12月有兩隻合共人民幣45億的新發行離岸債券。而2015年11月香港人民幣存款上升1.2%至人民幣86.4億；另人民幣跨境貿易結算的匯款總額為人民幣50.9億，比對10月份人民幣41.1億上升。
- 根據萬得數據，2015年度總發債量比上年下跌55%，為2012年後的最低水平。對於發債人，只要在岸債券市場繼續處於有利的融資水平，離岸人民幣公司債的供應預計將維持低位。



離岸人民幣存款與點心債餘額



點心債表現

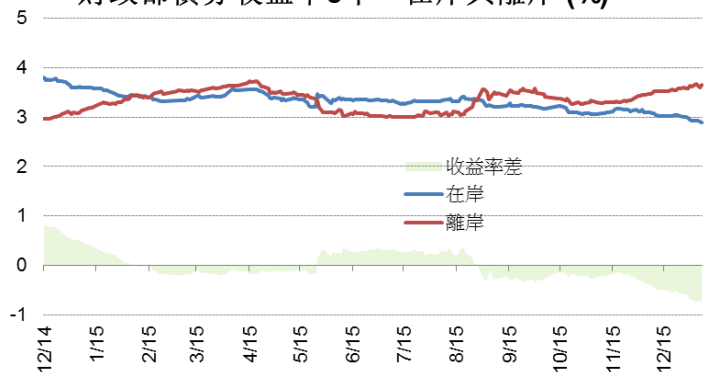


在岸債券市場動態

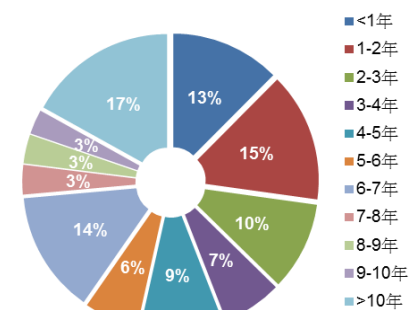
在岸人民幣債券市場評論

- 於2015年12月，在岸債券的發行量由11月份的2.6萬億下跌11.4%至人民幣2.3萬億。
- 交易所買賣債券的總發行量於2015年顯著上升。較2014年，接近一倍發行數目及三倍發行量的升幅。前三名的發債公司類別為地區政府債、公司債及資產抵押債，佔上升總數的80%。
- 自2015年9月中國重開熊貓債券市場後，共有四隻熊貓債發行並引起市場關注。同時，有主權發行人欲儘快發行點心債。

財政部債券收益率5年：在岸與離岸 (%)



財政部債券餘額按年期分類



銀行間市場債券現貨交易主要指標 (按債券類型歸類)			
債券類型	交易數量	交易價值 (人民幣, 億元)	到期收益率(%)
政策性金融債	37,322	47,089.95	3.1344
國債	9,285	12,555.89	2.7883
中期票據	15,055	11,842.06	4.6979
公司債券	11,943	7,760.92	4.9228
存款證	3,944	10,001.00	3.1699
商業票據	20,122	15,187.75	3.6032
央行票據	56	188.60	2.8120
其他	4,239	5,008.42	4.9606
總計	101,966	109,634.59	3.5379

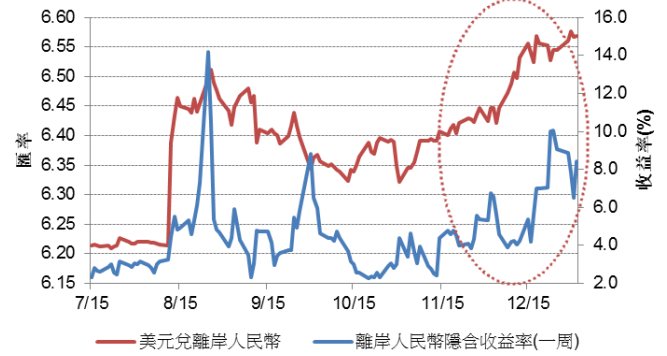
交易商協會非金融機構發債指導收益率 (截至2015年12月30日)																
	1年	環比	3年	環比	5年	環比	7年	環比	10年	環比	15年	環比	20年	環比	30年	環比
AAA+	3.22	↓	3.72	↓	3.95	↓	4.25	↓	4.47	↓	5.05	↓	5.22	↓	5.48	↓
AAA	3.40	↓	3.87	↓	4.14	↓	4.53	↓	4.78	↓	5.36	↓	5.65	↓	5.92	↓
AA+	3.64	↓	4.26	↓	4.62	↓	5.03	↓	5.42	↓	6.01	↓	6.37	↓	6.65	↓
AA	4.15	↓	4.75	↓	5.18	↓	5.66	↓	5.97	↓	6.69	↓	7.02	↓	7.48	↓
AA-	5.47	↓	6.04	↓	6.53	↓	7.38	↓	7.86	↓	8.35	↓	8.73	↓	9.00	↓

在岸/離岸短期利率市場動態

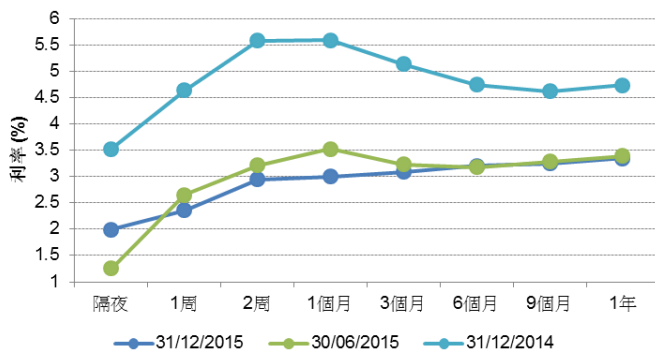
在岸/離岸人民幣短期利率市場評論

- 因應在岸的套利交易及假期的影響下，離岸人民幣流量被逐步收緊。
- 跟隨人民銀行暫停某部份海外銀行的外匯交易，香港的人民幣借貸成本於12月30日顯著地由7.9%下跌至5.5%。
- 香港銀行同業人民幣拆息收益率曲綫於12月呈上升趨勢，而短期收益率從11月於較低水平大幅攀升。

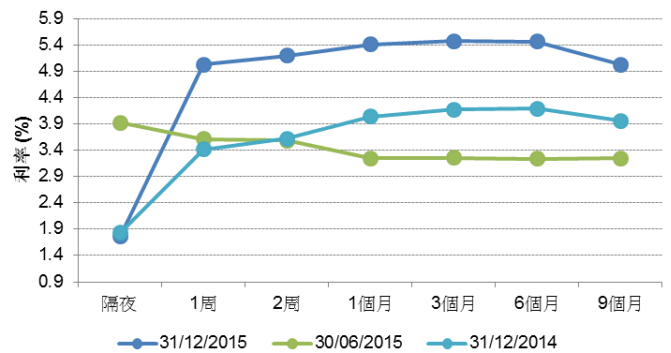
離岸人民幣隱含收益率受匯率帶動抽高



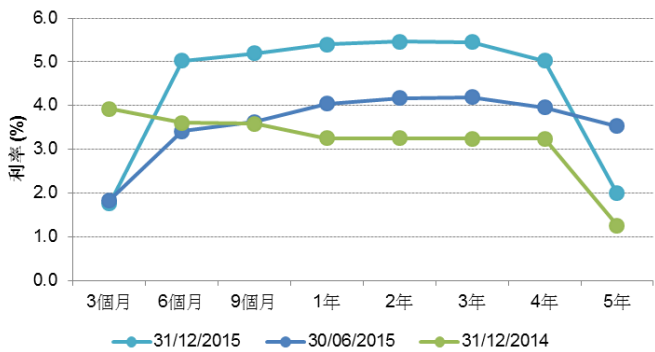
上海銀行間同業拆息收益率曲綫



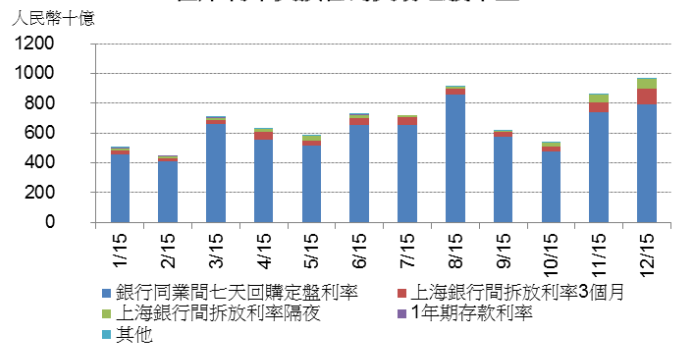
離岸人民幣香港銀行同業拆息收益率曲綫



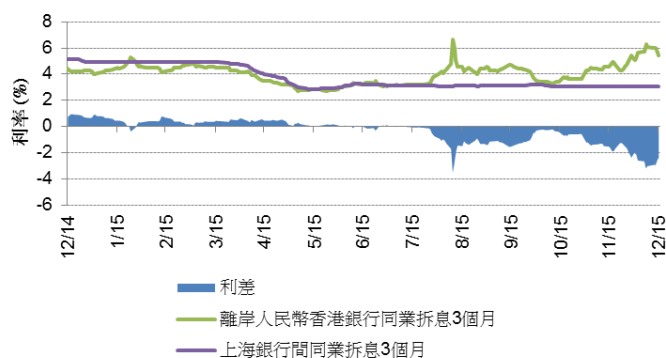
在岸利率互換(7日回購利率)收益率曲綫



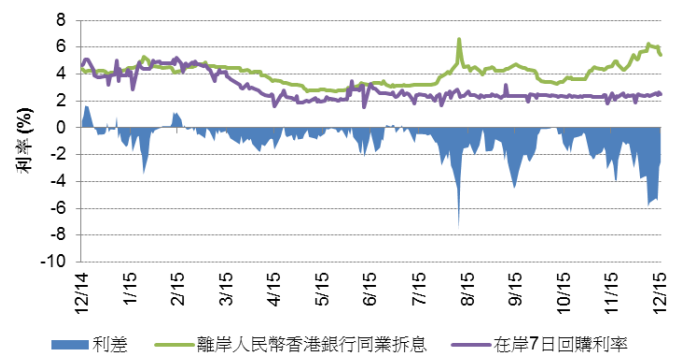
在岸利率交換合約交易名義本金



上海銀行間同業拆息與離岸人民幣香港銀行同業拆息



在岸7日回購利率與離岸人民幣香港銀行同業拆息

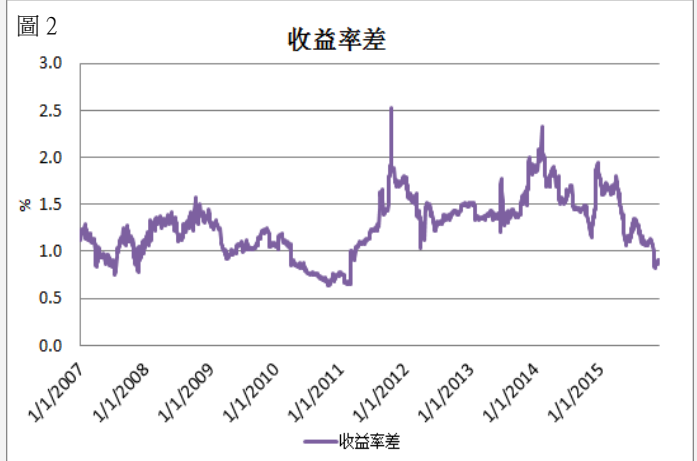
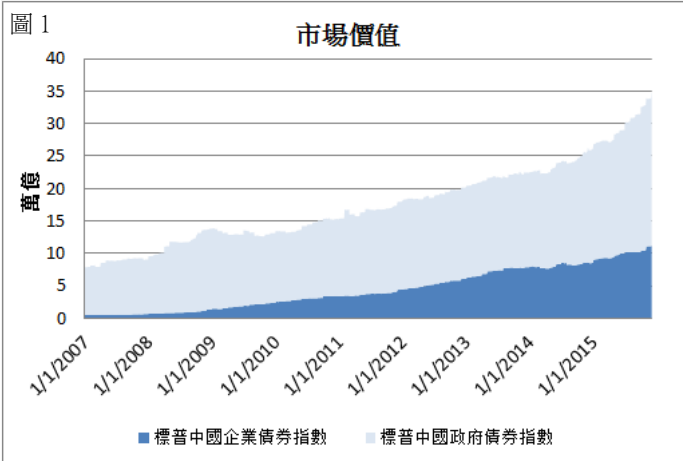


專家之言

原文由標普道瓊斯指數固定收益指數總監梁青小姐以英文撰寫

中國企業債券：崛興之後

儘管中國經濟放緩及人民幣貶值，按標普中國債券指數2015年12月3日數據，本地債券市場今年至今升6.63%。中國企業債券市場迅速擴充，2006年12月後市值激增21倍至人民幣11萬億元，現時佔整體市場33%，見圖1。信貸差價交易收窄，現時為5年低位（見圖2）。不過市場普遍認為近期升幅源自股市波動帶來的流通量，而非基本因素需求。



仔細觀察可發現，去年中國股本證券的波幅是中國債券的8倍。相比股本證券市場的負回報，中國債券的總回報相對穩健。有關數據可參閱圖3，該等回報以美元計價，并計及匯兌波幅。

正當利差隨著債券上揚而大幅收窄之際，近期熱議的違約事件卻是信貸風險的浮現。舉個例子，最近央企中鋼集團押後選擇權行使日並延遲派息。事件備受各界關注，因為這是在岸企業債券違約首例，顯示了央企亦難幸免於經濟放緩的困局，亦意味不應再假定政府會暗裏襄助。事實上，大部分尚未贖回的企業債券都是地方或中央國企所發行。

投資者傳統上均以信貸評級作為評估借方信譽的基準。根據標普中國債券指數，市場整體逾51%獲至少一家地方評級機構評為A級或以上，其中27%為AAA級。然而，中國地方評級機構與相應的全球評級（如有）之間或有差異。值得注意的是，即使一些地方評級機構是與國際機構共同成立的合資公司，但國際評級機構一般不會對內地企業作債券層面的評級，而只就發行人評級。這種欠缺一致性及透明度的做法，使投資者更難以衡量企業債券的信貸質素。

因此，投資者在動蕩市況中具備有效工具篩選優質債券日趨重要。標普道瓊斯指數今年較早

前因應需求推出了標普中國高質量企業債券3-

7年指數。該指數采用雙重方針，找出中國優質企業債券。入選證券必須符合以下兩項評級準則：

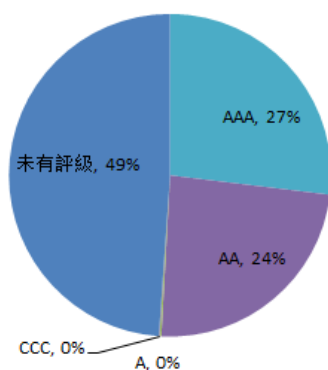
- 發行人必須獲至少一家國際評級機構（標普、穆迪及惠譽）評定為投資級別，意即最低限度獲得BBB-/Baa3/BBB-級的信貨評級。
- 證券必須獲以下至少一家中國評級機構評定為「AAA」級
 - 中国诚信国际信用评级有限责任公司
 - 中国联合资信评估有限公司

圖 3：指數對照

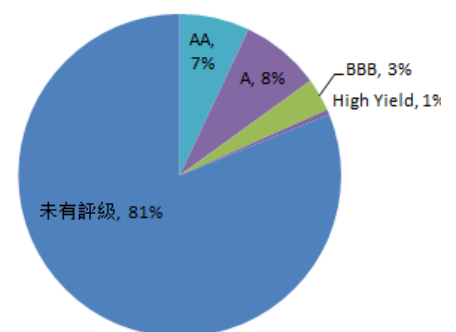
指數	一年回報	一年風險	經風險調整一年回報
標普中國 BMI 指數 (美元)	-3.32%	29.07%	-0.1143
標普中國全債精選指數 (美元)	3.30%	3.38%	0.9770

圖 4

內地評級機構對債券級別的評級構成



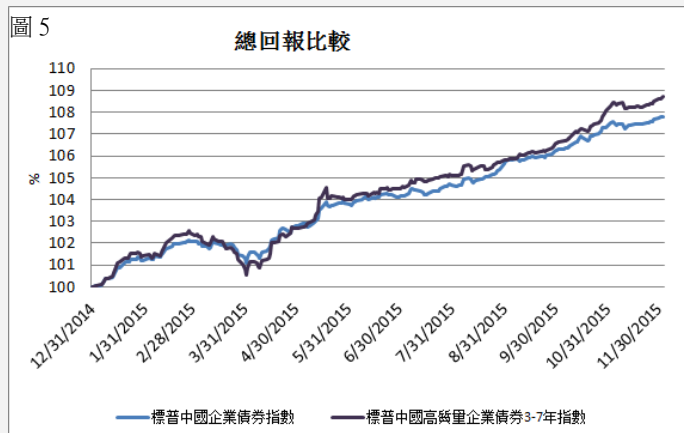
內地評級機構對發行人級別的評級構成



- 大公国际资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 鹏元资信评估有限公司

標普中國高質量企業債券3—7年指數現時追蹤40隻企業債券，到期收益率為3.71%，年度至今總回報為8.70%，表現超出其基準指數標普中國企業債券指數（同期升7.81%）。

免責聲明：本文內容僅供參考，不能取代諮詢專業顧問意見。



梁青小姐為標普道瓊斯指數固定收益指數總監。梁小姐擁有超過10年的投資經驗，在不同資產類別，尤其在固定收益產品方面具備豐富扎實的知識。梁小姐現時負責標普道瓊斯亞洲固定收益指數的創建和管理。

梁小姐亦在標普道瓊斯指數網站：www.spdji.com 發表財經博客文章及市場評論。

在加入標普道瓊斯指數前，梁小姐在中國國際金融有限公司擔任高級研究員。在此之前，梁小姐為摩根大通私人銀行的固定收益產品專家。梁小姐也是特許金融風險管理師（FRM）。

梁小姐擁有英屬哥倫比亞大學應用科學土木工程學士學位及科技大學投資管理碩士學位。

關於美元兌人民幣（香港）期貨資料，請瀏覽以下網址：

http://www.hkex.com.hk/rmbcurrencyfutures_c

如有任何查詢，可通過以下方式聯絡我們：

地址：香港中環港景街1號

國際金融中心一期 10 樓

電郵：FICD@hkex.com.hk



免責聲明

此刊物包含的所有信息僅供參考。雖然香港交易所竭力確保所提供資料準確、可靠和完整，但香港交易所及其任何聯屬公司對相關資料的準確性、完整性、可靠性及適用性概不作任何明示或暗示的保證和陳述，也不對此負責或承擔任何法律責任。對於任何因資訊不準確或遺漏又或因根據或依賴資訊所作的決定、行動或不採取行動所引致的損失或損害，香港交易所概不負責。

有關資訊并不構成也不擬構成投資意見或建議作出任何投資決定。任何人士有意使用此等資訊或其中任何部分應尋求獨立專業意見。未經香港交易所事先書面許可，嚴禁以任何形式或方法修改資訊的全部或部分。

期貨涉及高風險，買賣期貨所招致的損失有可能超過開倉時繳付的按金，令閣下或須在短時間內繳付額外按金。若未能繳付，閣下的持倉或須平倉，任何虧損概要自行承擔。因此，閣下務須清楚明白買賣期貨的風險，並衡量是否適合自己。閣下進行交易前，宜根據本身財務狀況及投資目標，向經紀或財務顧問查詢是否適合買賣期貨合約。