

钢铁业原料端避险工具箱配齐

7月31日，中国证监会同意大连商品交易所（以下简称“大商所”）焦炭期权注册。8月5日，大商所正式发布焦炭期权合约及上市交易有关事项的通知，根据通知，焦炭期权将于2026年9月2日起上市交易。

期市“上新”，落到黑色产业链上，分量不轻。焦炭是高炉炼铁的“粮食”，也是煤化工的基础原料。随着焦炭期权将上市，意味着炼钢炉前的三大主料——铁矿石、焦煤、焦炭，都实现了“期货+期权”工具的全覆盖。钢铁工业的原料端避险工具箱配齐。

风控增加了新工具

我国是全球最大的焦炭生产国和消费国，国内焦炭年产量超5亿吨，产量长期占全球总产量67%以上，是支撑基建、装备制造等产业平稳运行的核心工业原料。

推出焦炭期权对钢铁业意味着什么？首先要弄清期货和期权有何不同。

期货是一份“必须履行的合约”。比如约定三个月后以每吨1500元买入焦炭，到期无论市价涨到1800元还是跌到1200元，都得照办。它锁住了成本，也锁住了机会，如果价格朝有利方向跑的时候，企业同样享受不到。

期权则是一份“可以放弃的权利”。买方先付一笔权利金（相当于保费），换来一个“到期时按约定价格买或卖”的选择权。价格朝不利方向走，行权，损失被封住；价格朝有利方向走，弃权，最多损失那笔权利金。看涨期权（Call）保的是“怕涨”，看跌期权（Put）保的是“怕跌”。

这种“损失有限、收益开放”的非对称收益结构，正是期权与期货最本质的区别。以一家年产100万吨焦炭的焦化厂为例，焦炭期货1手对应100吨。若厂里担心三个月后焦炭跌价，想为10万吨库存做卖出套保（即用期货空头对冲现货多头），需要建立1000手空单。按1500元/吨、10%的保证金比例计算，占用资金约1500万元；若行情逆向波动，还要追加保证金。而换成买入看跌期权，假设权利金40元/吨，一次性支出约400万元，且此后无论盘面怎么震荡，都不会再有追保电话。最坏的结果，就是损失保证金。省下的1000多万，对利润率长期在盈亏平衡线附近徘徊的焦化企业而言，不是小数目。

中国炼焦行业协会会长石岩峰认为，当前焦化行业转型不断深化，焦炭价格波动常态化，企业仅依靠期货套保难以满足精细化风险管理需求。焦炭期权的上市将补齐黑色产业链风险管理工具体系的一个关键缺口，产业综合运用焦炭、焦煤、铁矿石期货和期权，能够更高效地对冲生产经营风险，助力



产业平稳穿越周期、实现高质量发展。

更重要的是“组合拳”的可能性。有了期权，企业不再只有“套”与“不套”两个选项：可以买入看跌期权守住销售价格底线，同时卖出虚值看涨期权收取权利金、降低整体成本，这被业内称为领口策略；也可以在持有期货多头的时候，卖出看涨期权做备兑开仓，在震荡市里增厚经营收益。价格风险管理就从“一刀切”变成了“可调控”。

山西闽光新能源科技股份有限公司副总经理王若晨表示，期权可有效缓解单纯期货套保的保证金占用较高的痛点，便于产业企业灵活搭建风控方案，稳定生产经营预期，持续增强煤焦钢产业链抵御市场波动冲击能力。

大商所相关业务负责人表示，期权工具具有策略丰富、操作灵活、风控精细化的独特优势，可与期货工具形成互补协同的立体化风险管理体系。焦炭期权上市后，我国期市构建起覆盖焦煤、焦炭、铁矿石全链条的黑色系衍生品工具体系。

带给产业深刻变化

焦炭期权踩着两位“先行者”的脚印而生。铁矿石期权是钢铁产业的第一个场内期权，2019年在大商所挂牌。彼时铁矿石期货已运行6年。期权上市首月，法人客户（即企业等机构投资者，区别于个人散户）的成交、持仓占比分别达到74%和72%。一开局就是“产业唱主角”。6年多过去，铁矿石期权已成长为国内最活跃的商品期权之一。

焦煤期权的接力发生在今年1月。上市半年来，焦煤期权成交量屡创新高，参与结构持续优化。

焦炭期权的推出，底子同样厚实。大商所于2011年上市焦炭期货。上市十余年来，焦炭期货持续发挥价格发现、套期保值、资源配置核心功能。2026年6月，大商所优化调整焦炭期货风控参数，市场流动性稳步提升，投资者结构持续优化，期现价格相关性达0.94。调整后，焦炭期货日均成交

量约9万手、日均持仓量约7.7万手，单位客户持仓占比接近70%。焦化、钢铁、贸易等经营主体广泛参与，为焦炭期权平稳推出筑牢坚实市场基础。

近年来，焦炭现货价格波动较大，产业链上下游企业经营承压。焦化企业、钢厂、贸易商对于精细化、多元化风险管理工具的需求持续增长，市场对焦炭期权推出期盼已久。焦炭期权上市后，将与焦炭期货、焦煤期货及期权、铁矿石期货及期权形成工具协同，构建更全面覆盖钢铁原燃料的风险管理工具体系，更好满足产业链企业精细化、组合式的价格避险需求。浙商期货风险管理子公司浙期实业副总经理蓝受表示，焦炭期权上市后，产业链企业可通过构建“期货+期权”动态组合实现更为丰富的套保策略。一方面借助期权锁定购销价格底线，对冲单边大幅涨跌风险、压降套保资金成本；另一方面可通过卖出期权增厚经营收益。此外，科学运用期权工具，还有助于企业提升资金使用效率，推动含权贸易等创新模式规模化落地。

近年，随着原料端避险工具陆续推出，钢铁产业发生着“润物无声”的变化。

含权贸易规模化。传统的现货购销是“一口价”，签合同就等于赌行情。含权贸易则把期权嵌进贸易合同：比如焦化厂与钢厂约定，基准价1500元，若三个月后市价高于1600元，钢厂仍按1600元结算——原本由钢厂承担的溢价成本，现在由焦化厂承担。这种“双向选择、双向受益”的模式，让双方从“零和博弈”变成“共担风险”，长协关系更稳固。

基差贸易取代绝对价格谈判。所谓基差，是现货价与期货价之差。定价从“猜绝对价格”转向“谈基差”，把方向性风险交给盘面，把品质、物流、账期等真正的商业

变量留在谈判桌上。这在铁矿石领域已相当普遍，焦煤、焦炭正在跟进。

财务报表的“体温”变了。用好风险管理工具之后，经营波动被熨平，银行授信、上下游议价、设备投资决策有了可预期的基础。

利于钢铁业稳供给

当钢铁业原料端三大品种全部配齐了期货和期权，产业链的价格发现体系开始立体，钢铁业的供应链韧性更强。

我国是全球最大的铁矿石进口国。一头是绝对的产量规模，一头是较高的对外依存度，这种结构决定了外部扰动——海外矿山罢工、飓风、地缘冲突、运费跳涨等会迅速传导到国内炉前。避险工具的作用，是在传导链条上装设“减震器”。企业不必因为一次突发扰动而恐慌性抢购或压库，供应节奏得以平稳。

另外，当前钢铁行业正推进“反内卷”、自律控产、产能治理，客观上会改变供需节奏，带来阶段性的价格波动。有了完备的避险工具，企业在调整产量、产品结构时，就不必被短期价格波动绑住手脚。

7月24日，证监会已同意热轧卷板、不锈钢期权注册。原料端配齐、成材端跟进，“原料—钢材”两端对冲的完整闭环正在成形。企业既能锁住成本，也能锁住售价，让企业经营更加平稳。

据了解，为确保焦炭期权的平稳推出和稳健运行，大商所前期已完成全市场公开征求意见，并将在焦炭期权上市前开展全市场系统测试，同时联合行业协会、产融基地、会员单位等积极开展市场培育，引导经营主体更好地认识并使用期权工具，提升产业风险管理能力。

海关总署近日披露数据显示，今年上半年，我国民营企业进出口14.53万亿元，增长17%，占外贸总值的57%。上半年，民营企业继续保持我国第一大外贸主体地位，有进出口记录的民营企业数量超过了66万家，规模不断壮大。民营企业占全国进出口总值的比重提升至57%，贡献了全国近六成的外贸增量。

民营企业具有机制灵活、市场嗅觉敏锐的天然优势，既是吸纳跨境贸易领域就业的重要载体，更是推动外贸产业向价值链中高端攀升、培育自主品牌国际竞争力的核心动力。中国社会科学院金融研究所副研究员张珩认为，其稳健发展直接决定了外贸结构优化与出口质量提升，是畅通国内国际双循环、夯实强国建设根基的关键支撑力量。

民营企业是金融服务实体经济的重要领域。在拓展外贸业务过程中，民营企业融资也面临诸多挑战。苏商银行特约研究员薛洪言认为，其根源在于民营企业业务特征与传统信贷逻辑的错配。外贸周期长、资金占用大，且普遍缺乏传统抵押物。更关键的是，汇率波动、海外信用及地缘政治等风险相互交织，加上报关、退税、收汇等经营数据分散在不同系统，银行难以高效整合形成完整的信用画像，导致“看得见业务、看不准风险”，融资可得性和时效性打了折扣。

近年来，在金融监管部门的引导下，金融机构精准聚焦企业融资难、融资贵的难题，为民营企业融资提供有力支撑。例如，国家金融监督管理总局发布《关于做好2026年小微企业金融服务工作的通知》提出，增强服务精准度。在支持小微企业融资协调工作机制的推动下，浙江农商联合银行辖内开化农商银行等金融机构以金融“活水”精准灌溉企业发展，逐户走访需

信贷资金直达助力民企出海

薛洪言表示，“一企一策”服务的核心，是把过去的粗放投放转变为基于真实经营场景的差异化支持。在融资协调机制推动下，政银企协同加快打破信息壁垒，各地成立的服务专班先摸清外贸企业的订单结构、结算方式和周转节奏，再将符合条件的推荐清单推送给银行机构，实现信贷资金直达企业，有效降低企业综合融资成本。

金融服务外贸企业，汇率避险是重头戏。北京市互联网金融行业协会党委书记兼会长许泽玮认为，为满足民营外贸企业日益增长的汇率避险需求，银行在提供远期、期权等基础工具外，可以针对新兴市场推出小币种直兑服务，并创新“政府担保+大数据授信”模式，使企业得以“零保证金”办理避险业务，同时依托线上化平台和AI智能管理系统大幅降低门槛。

数字技术是金融提升服务民企效率的重要抓手。上海大学经济学院金融系讲师张洋表示，银行可以探索与商务、海关、市场监管等部门的信息共享，深入企业生产经营一线，了解企业订单、供应链、市场拓展等真实需求，实现从“企业找金融”向“金融找企业”转变。通过数字技术和多维数据分析，提高银行识别企业真实经营状况的能力，在风险可控基础上扩大信贷供给。

给商标侵权无心之失兜个底

本报记者 杨然

“遇见小面”与“渝见小面”的商标纠纷刚尘埃落定，“桔子酒店”起诉“橘子宾馆”又掀起波澜，LV诉茉莉奶白商标侵权案一审宣判，更是将这场所关于商标维权边界的讨论推向高潮。一边是商标权利人维权举证难、成本高，一边是中小经营者常因无意侵权背负巨额赔偿压力，商标纠纷的“两头难”，正促使商标侵权保险成为企业转移风险、控制成本的新工具。

“连锁门店越开越多，新品持续上新，最怕经营中无意触碰商标红线，如今有专属保险兜底，品牌扩张再也没有后顾之忧。”无锡连锁餐饮品牌锡笕记相关负责人说。7月底，人保财险在山东东营和江苏南京、无锡同步签发全国首批商标侵权责任保险，锡笕记是首批6家投保企业之一。

近年来，无锡市锡山区本土特色餐饮、老字号等品牌蓬勃发展，连锁化、品牌化步伐提速，各类本土特色品牌走出区域、拓展市场的意愿增强，但商标侵权、品牌仿冒、商业秘密泄露等知识产权风险也随之攀升。对锡笕记这样的中小民营企业而言，在品牌维权、风险防控方面往往能力薄弱，仅凭自身单打独斗难以有效规避和化解各类知识产权经营风险。

商标侵权责任保险的推出，精准回应了市场的双向需求——在保护商标权利人免受侵权困扰的同时，也帮助善意经营者分担无意侵权的赔偿压力。记者在采访中了解到，该保险产品拥有双向防护机制，既覆盖企业因疏忽产生的商标侵权赔偿责任，也包含品牌被仿冒、核心工艺及商业秘密外泄产生的经济损失补偿。锡山区市场监督管理局表

示，将依托市区两级知识产权惠企政策，积极协助辖内企业申报最高可达实际保费50%的财政补贴，助力减轻企业经营负担，提振本土品牌发展信心。

我国已是名副其实的商标大国。国家知识产权局发布的数据显示，截至2025年底，我国国内（不含港澳台）有效注册商标量为4987.7万件；2025年全年注册商标420.6万件，审结各类商标评审案件38.4万件，异议案件11.2万件。海量商标存量催生了庞大的知识产权风险保障需求。今年初，科技部、金融监管总局等四部门联合发布《关于加快推动科技保险高质量发展 有力支撑高科技自立自强的若干意见》，提出鼓励保险机构对企业核心专利与商标的侵权责任和维权费用提供重点保障，为中小企业专注研发与市场竞争提供稳定预期和安全保障。

中华老字号“正兴德茶庄”近期通过商标被侵权损失保险获得赔付2.3万元，验证了保险机制在商标维权中的实际价值。2024年8月，天津市正兴德茶庄在人保财险天津分公司投保商标被侵权损失保险，该险种主要承保被保险人因第三方侵犯其注册商标专用权而遭受的直接经济损失，以及被保险人为制止侵权行为所支付的合理维权费用，包括调查取证费、诉讼费、律师费等。

投保仅一个月，正兴德茶庄便发现天津市河东

一份IPO（首次公开募股）招股书，本应是投资者了解一家企业最核心的信息来源，是严肃的信息披露文件。但近年来，一些招股书变了味儿，让投资者难以看清企业的真实质地。前不久，一家已撤回IPO申请两年多的企业，因招股书中存在财务造假、隐瞒股权代持等虚假记载，被监管部门认定为欺诈发行，企业及7名责任人合计被罚1790万元。

这件事把一些招股书“变质”的问题摆到了台前，给资本市场敲响一记警钟。除了造假这种极端形式，还有不少乱象藏在招股书的文字表述层面——表面上符合信息披露的格式要求，实际上却在误导投资者。有的企业在语言上做文章，热衷于用“端到端”“一站式”这类模板化的漂亮词汇包装自己，通篇都是宏大叙事，但很少触及具体的业务细节；还有的企业重新定义自己的赛道，在行业已有头部企业的情况下，通过叠加一连串限定词，把自己包装成某个细分领域的第一名，选择性回避了在整个行业中的真实位置；更有甚者硬蹭热门概念，贴上与实际业务无关的标签，试图吸引市场关注。

招股书出现问题，相关责任人难辞其咎。申请上市的企业及其实际控制人是招股书质量的第一责任人。有的企业自身实力不足，却因为担心错过融资窗口期、担心市场环境随时变化，急于在某个时间节点前完成上市。在这样的紧迫感下，他们更关心企业能否如期上市，而不是招股书是否真实反映企业的发展情况。于是，粉饰业绩、隐瞒问题、美化包装便成了这些企业的选择。而中介机构作为资本市场的“看门人”，本应对招股书的内容进行核查验证、出具专业意见。但在实践中，一些保荐人、律师、审计师为了保住项目收入，在时间压力和利益驱动下，放松核查标准，甚至在明知企业存在信息披露瑕疵的情况下选择忽略问题。当企业的“修饰”与中介的“失守”同时发生，招股书便从信息披露文件变成了一份“合规的广告”，堵塞了投资者获取真实信息的通道。

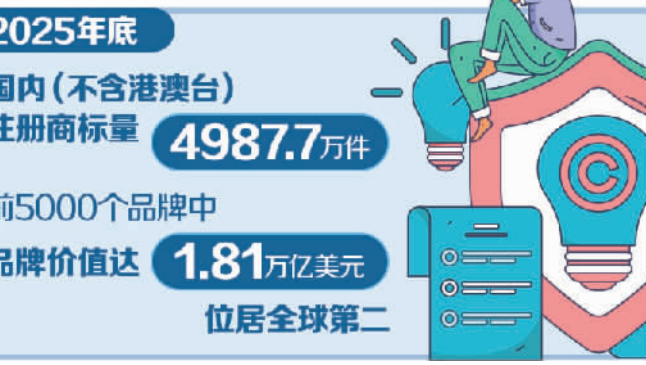
招股书的真实底线不容触碰。从撤回IPO申请两年后仍被处罚的案例来看，监管部门释放了“撤回不代表既往不咎”的清晰信号。注册制以信息披露为核心，而信息披露的关键在于真实。正因如此，监管层近年来持续推进制度建设。2022年，证监会发布《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》，明确提出减少“冗余信息”，让招股书成为投资者“愿意看、看得懂”的文件。2025年，证监会发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》，进一步强调“严格落实信息披露简明清晰、通俗易懂要求，健全招股说明书信息披露指引体系”“精简优化招股说明书内容，提升招股说明书的可读性”。当制度的笼子收紧，试图通过在招股书上“做文章”蒙混过关的代价正变得越来越高。

信息披露制度是资本市场健康发展的制度基石。一家企业积极准备上市、拓宽融资渠道，本身是值得肯定的。资本市场需要新鲜血液，投资者也需要更多优质标的。一份好的招股书，不是靠华丽的词汇和巧妙限定的排名来赢得信任，而是靠扎实的业务逻辑和坦诚的信息披露来打动投资者。这是对资本市场的基本尊重，也是一家合格上市公司应有的姿态。

本版编辑 董碧娟 马春阳 美编 吴迪

给商标侵权无心之失兜个底

本报记者 杨然



区一家食品零售经营部开设了名为“绿竹正兴德茶庄”的网店，未经许可在店铺名称、页面及商品图片中突出使用“正兴德”“绿竹”商标，并使用正兴德茶庄经营场所照片作为销售主图，故意攀附老字号品牌商誉，误导消费者，构成商标侵权及不正当竞争。接到企业报案后，人保财险天津分公司迅速启动理赔程序并协助维权。“正兴德茶庄”通过诉讼途径追究侵权方责任，法院判令涉案食品零售经营部赔偿其经济损失及维权合理开支。根据判决及合同约定，人保财险天津分公司向正兴德茶庄支付2.3万元保险赔款，覆盖诉讼费、法律服务费和直接经济损失。

人保财险有关负责人表示，下一步将持续完善知识产权保险产品体系，特别是聚焦新兴领域知识产权保护推进产品创新，不断提高运用知识产权保险服务科技创新和产业创新的能力，助力知识产权强国建设和知识产权战略实施。