

全球算力定价权将花落谁家？ 上海宣布研发算力期货 抢占数字经济新高地

记者 费天元

今年以来，全球期货及衍生品市场加速拥抱 AI 浪潮。多家交易所宣布研发算力期货，后者被视为顺应数字经济发展趋势、把握算力核心要素定价权的关键拼图。

6月2日，上海市人民政府办公厅印发的《关于深化上海全球资产管理中心建设的若干意见》提出，根据国家有关部署，做好算力期货研发准备。今年早些时候，芝加哥商业交易所集团（CME Group）、洲际交易所（ICE）先后发布消息，拟推出挂钩算力指数的期货合约。

受访人士表示，在 AI 大模型爆发时代，算力不再仅仅是技术参数，而是演变为驱动数字经济发展的战略性基础资源。交易所竞相布局算力期货，一方面是为解决算力价格波动剧烈的产业痛点，另一方面也是打造全球算力基准价格体系的重要举措。

合约标的物选择是最大看点

在上海宣布研发算力期货之前，全球已有两家主要交易所公布了相关产品的研发上市计划。其中，合约标的物选择成为最大看点。如何将千差万别的硬件配置进行标准化统一，同时又能反映全球算力市场的整体供需，这需要各家交易所深刻思考。

今年5月12日，CME 宣布联合专业算力数据服务商 Silicon Data，拟在今年内推出全球首个算力期货合约。根据 CME 披露的合约初步细节，该算力期货将锚定 Silicon Data 编制的“GPU 按需租赁费率日度指数”，结算机制预计采用现金结算。

为实现算力的标准化，CME 与 Silicon Data 引入了“标准化算力单元（SCU）”概念，以此作为期货合约的交易和计价单位。1个 SCU 被定义为1张英伟达 H100 GPU 在 FP16 精度下运行 1 小时所提供的计算能力，并将来自不同平台、不同配置、不同地域的租赁价格映射到统一的度量基准上。

南华期货指数发展部经理曹扬慧对上海证券报记者表示，CME 的上述合约设计解决了不同型号 GPU 性能差异带来的标准化难题。对于其他主流芯片，合约通过预设的折算系数将其统一换算为 SCU，这种设计确保了合约标的物的清晰、统一和可扩展性，为涵盖未来新的算力硬件奠定基础。

一周之后的5月19日，ICE 携手 AI 算力金融基础设施公司 Omni 入局，计划推出一系列挂钩 Omni 算力价格指数（OCPI）的 GPU 算力期货合约。据了解，OCPI 是全球首个基于真实成交记录构建的算力指数，数据来源覆盖超过 400 家数据中心、云厂商的真实成交流水，尤其是在其交易平台上的成交价格。

“算力期货的研发，意味着算力将告别单纯的 IT 服务属性，升级为与原油、黄金、农产品比肩的标准化大宗商品。”曹扬慧说，随着算力成为可公开交易、可对冲风险、可公允定价的金融产品，全球算力产业也将正式迈入金融化、规范化的发展新阶段。

构建算力市场高效定价机制

随着 AI 大模型训练、推理及智能体应用的爆发，全球算力需求近年呈指数级增长。研究机构 IDC 预测，2026 年全球算力租赁市场规模将突破 800 亿美元，年复合增长率超过 25%。

在高速发展过程中，算力产业链上下游的诸多风险点逐步暴露。其中，受上游硬件产能、关键设备供给及电力供给等共同影响，算力供需缺口持续存在，驱动算力租赁价格持续剧烈波动。根据第三方数据，英伟达 H100 GPU 一年期租赁价格从 2025 年 10 月至 2026 年 3 月涨幅达 38.2%，B300 按需云租赁价格从 2025 年 12 月至 2026 年 4 月涨幅达 73.8%。

“交易所竞相布局算力期货，其核心是为解决算力定价权缺失和价格波动剧烈的产业核心痛点，旨在为产业链上下游提供风险管理和远期定价的金融工具。”国信期货首席分析师顾冯达对记者表示。

在顾冯达看来，算力期货将成为决定新一轮数字经济核心要素分配的关键一环：一方面，算力期货允许全球 AI 公司、云服务商等通过套期保值锁定未来算力成本，提升巨额研发投入的确定性，是未来产业平衡发展创新和运营风险的“压舱石”；另一方面，期货市场形成公开透明的定价基准，能高效引导全球资本优化算力基础设施投资，避免算力资源配置中的盲目囤货及“内卷式”竞争。

此外，曹扬慧表示，CME 拟率先推出算力期货，其意图在于抢占全球算力定价权。一旦美元与算力价格深度绑定，算力交易纳入美元结算体系，美元将获得继石油之后的又一个刚需应用场景，其他国家企业的算力采购成本可能被动接受美国金融市场资本博弈的结果。

上海算力期货“箭在弦上”

上海研发算力期货的消息，很快在期货业内引发热议。“上海此举，是顺应全球科技产业趋势、强化制度创新和工具创新、把握未来数字经济核心要素定价权的关键落子。”顾冯达说。

但在具体合约设计层面，业内人士也坦言，算力期货推行有难点，主要集中在算力标准统一难、现货定价体系不透明及交割确权复杂等方面。其中，算力作为标的物如何建立标准化框架，同样是摆在我国交易所面前的重要课题。

曹扬慧介绍，算力租赁和 token 是算力期货化的两种不同路径：以算力租赁价格指数为标的物进行期货交易（类似于 CME），其本质是以算力供给成本作为定价核心，这一设计更偏向供给侧，核心在于硬件层面；token 路线则是锚定算力的需求端，更偏向于服务下游 AI 应用开发商、SaaS 服务商、终端开发者的需求，也更能满足我国在算力需求端庞大客群的风险管理需求。

“如果条件具备，我们认为不管是算力供应端还是需求端，都有推出期货产品的必要。”曹扬慧说。



□ 以长江存储为“链主”，武汉正部署“梧桐树计划”，在4.5公里半径内打造“5分钟协作圈”
□ 武汉光谷已成为全国规模最大的光电器件生产基地、全球最大的光纤光缆基地、全球最大的中小尺寸显示面板基地，以及全国三大激光设备生产基地之一

从长飞光纤到长江存储 武汉“站在光里”又“记在芯里”

记者 荆淮桥

刚刚过去的5月，来自武汉的两家硬核科技企业成为资本市场关注的焦点：5月27日，长进光子登陆科创板，首日股价上涨15倍，刷新年内A股新股涨幅纪录；5月19日，国产闪存巨头长江存储控股股份有限公司完成辅导备案，正式开启上市进程。

武汉——这个中部重镇，何以既“站在光里”，又“记在芯里”？

十年铸剑 耐心资本支撑存储破局

武汉对存储产业的布局，至今已跨越十年。2016年，国家存储器基地落户武汉光谷，总投资约1600亿元，长江存储正式启航。

二十年前的2006年，湖北省、武汉市投入超百亿元成立武汉新芯，建成中部首条12英寸集成电路生产线，为后续集成电路产业的发展打下基础。

过去十年间，省市区三级国资持续加码存储产业，累计资金支持超过300亿元。即使企业长期亏损，国资股东依然追加投入。“耐得住寂寞，守得住初心”的耐心资本，成为硬科技企业突围的关键支撑。

如今，有效投资的乘数效应正在显现。以长江存储为“链主”，武汉正部署“梧桐树计划”，在4.5公里半径内打造“5分钟协作圈”。武汉东湖高新区管委会负责人介绍，当地正规划建设14平方公里的化合物半导体产业创新街区，拟三年引进培育上下游企业100家。

长江存储的成长，也成为地方国资赋能硬科技的标杆案例。武汉国资人士对上海证券报记者表示，本土国资平台以长期产业投资为逻辑，穿越周期持续投资，助力企业熬过重资产科创前期的亏损期。此次IPO落地后，不仅能实现国有资产保值增值，也为地方产业基金提供可复制的范本，引导更多社会资本流入中部硬科技赛道。

力企业熬过重资产科创前期的亏损期。此次IPO落地后，不仅能实现国有资产保值增值，也为地方产业基金提供可复制的范本，引导更多社会资本流入中部硬科技赛道。

半世追“光” 独树一帜的产业跃迁

与存储“十年磨一剑”相比，“半世追光”的故事，将武汉的长期主义叙事诠释得更为完整。

改革开放初期，我国通信基础设施极度落后。国家规划建设“八纵八横”光缆干线工程，但核心材料光纤完全依赖进口，价格高昂且受制于人。1988年，在原邮电部主导下，武汉市与荷兰飞利浦合资成立长飞光纤，取名“长飞”意为“长江边的飞利浦”。

1997年，长飞在国内率先攻克G.655单模光纤技术，成为全球第三家掌握该技术的企业，而当时的飞利浦尚未突破。曾有国际巨头提出合作，条件是长飞停止单模光纤研发，被时任董事长周长镛拒绝。2000年，长飞成立研发部，此后每年将5%以上营收投入研发，不设上限。

2016年，长飞预制棒、光纤及光缆三大业务均位居全球第一，并延续至今。目前，长飞是全球唯一同时掌握PCVD、VAD、OVD三大主流预制棒制备技术并实现产业化的企业，完成了从“海外工厂”到反向输出技术、设备与管理体的跃迁。

在武汉光谷，长飞的成长逻辑被批量复制。如今，这里已成为全国规模最大的光电器件生产基地（产量占全球12%）、全球最大的光纤光缆基地（产量占全球60%、全球25%）、全球最大的中小尺寸显示面板基地（出货量全球第一），以及全国三大激光设备生产基地之一（激光器市场份额全国第一、世界第二）。

如今，武汉的长期主义叙事正在进入第三幕——织一张通向6G时代的“空地一体化”之网。

业界预计，6G将在2030年左右实现商用。面对这场通信革命的倒计时，武汉已提前卡位。武汉光谷在2024年就打开了政策工具箱：每年安排不少于10亿元资金支持未来产业发展，前瞻谋划6G通信等九大赛道。只要企业或市场化投资机构愿意投资和承接，政策资金将直接进行配资助，单个项目支持金额最高3000万元。

“这不是简单的招商引资，而是在编织下一代信息基础设施的底层架构。”有券商人士表示，从存储的“芯”到光纤的“光”，再到6G的“网”，武汉始终在用产业投资逻辑做政策设计——不是追逐风口，而是提前五年、十年埋下种子。

在政策、技术、资金等的共同作用下，一批公司已抢先“织网”：中国信科集团旗下的中网信科移动不仅在突破6G技术，更在全面引领6G国际标准化，公司申请的6G专利已超过1200项，投资50亿元的6G产业园，年内将在武汉投产运营；华工科技日前推出了新款星载光模块产品——这是6G空天网络的关键器件；长飞光纤开发了面向6G时代的空芯光纤产品，能让光信号传输时降低约34%。

“这不是一家企业、一个领域的孤军奋战。”长江证券总裁刘元瑞在近日举行的长江证券中期策略会上表示，这些突破不是突然冒出来的——它们是在最困难的岁月里，一砖一瓦慢慢垒起来的。

今天的中国科技，正如江城深夜的灯火：十载铸“芯”无声，半世追“光”不辍，终将汇聚成照亮未来的星河。

储蓄国债正式纳入个人养老金产品池 补齐养老投资零风险资产

记者 常佩琦

6月伊始，工商银行、民生银行等多家银行便在手机App个人养老金专区增设了储蓄国债购买入口。

根据财政部、中国人民银行去年联合发布的《关于储蓄国债（电子式）纳入个人养老金产品范围有关事项的通知》，开办机构应当自2026年6月起，为在该机构开立个人养老金资金账户的养老金投资者，提供购买储蓄国债（电子式）的相关服务。

上海证券报记者了解到，长期以来，我国个人养老金产品池涵盖存款、理财、基金、保险四大品类，均存在不同程度的风险敞口或额度约束，缺少低风险、收益确定且由国家信用背书的标准资产，难以适配低风险偏好群体的养老投资需求。

“储蓄国债纳入个人养老金产品池，实质性地完成了养老第三支柱风险谱系的最后一块‘拼图’，构建起从低风险到高风险的完

整投资光谱，是个人养老金制度走向成熟的标志性举措。”南开大学金融学教授田利辉对记者表示。

在清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心原研究负责人、教授朱俊生看来，储蓄国债“入池”不仅增加了产品类型，更为账户提供了长期缺失的低风险资产锚点。他认为，这标志着个人养老金制度正从“先建制度”向“优化生态”发展，形成了清晰的风险梯度结构，更符合不同年龄、收入水平和风险偏好的养老需求。

自个人养老金制度落地以来，“开户热，缴存冷”成为行业普遍痛点，大量个人养老金账户长期处于闲置状态。储蓄国债纳入个人养老金投资范围后，有望激活部分“沉睡”的个人养老金账户。

“部分居民开设个人养老金账户后不缴存，主要是由于对产品不熟悉、怕亏本。”田利辉分析称，储蓄国债具有三重优势：国家信用背书实现“零信用风险”，利

率普遍高于同期银行存款，同时可享受延迟纳税政策的税收优惠效应。对于金融认知薄弱、对市场波动心存顾虑的农村居民、中老年群体而言，储蓄国债“入池”实现了投资心理的破冰，有望推动这部分观望群体转向“主动配置”。

多位受访人士认为，储蓄国债“入池”是养老金融优化的重要一步，但真正激活个人养老金市场仍需多维度优化制度设计。

国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟认为，未来个人养老金投资范畴仍有进一步拓宽的空间：首先，可适度放宽对直接投资高等级企业债或专项金融债的限制，通过投资多元化固定收益资产进一步平抑收益波动；其次，可探索纳入优质的REITs，以契合长期养老资金对稳定现金流资产的偏好；最后，针对中青年群体，在风险可控的前提下，可引入挂钩指数的稳健型衍生品工具或更具普惠属性的混合型养老金产品，以增强其对资本市场增长红利的捕捉能力。

水润家园好光景

（上接1版）

数字背后，是千万人“渴”盼成真的幸福。

润了岁月 甜了人心

马国兰清晰记得，通水那天，杨岭村的乡亲们，家家户户守在水龙头前，看着第一股清水汩汩流出，大家纷纷捧着水尝了又尝，不少人激动地流下了泪水。

老人们常说，西海固的日子变甜，是从“有水”开始的。

短短几年，杨岭村彻底变了模样。自来水直通灶台、通进浴室，曾经的土泉、水窖成了历史记忆。

当年被总书记问到“你常洗澡吗？”的小男孩，如今已长大成人，在家门口打零工，他用挣的钱将家里的淋浴间重新装修了一番，装上了新浴霸，下班回家，随时都能洗个热水澡。当年总书记的一句关切，早已变成了实实在在的幸福。

水，不仅润了生活，更润了山村。如今的杨岭村，村民们洗衣、做饭、洗澡样样方便。借着充足的水资源，村里还种起了蔬菜、花卉、药材，搞起了乡村旅游，不少村民在家门口就能务工增收。

“黄河水吃着比蜜还甜！”家里通了自来水的冯秀花说，曾经为水发愁的苦日子也早已一去不复返。因为珍惜水，她还留着那口井窖存雨水，用来浇菜地、冲庭院、喂牛羊。

近年来，宁夏加快建设“互联网+城乡供水”示范区，一张“云端”水网正覆盖到村村户户。

“坐在屋里点一点手机就能买水！”在固原市原州区薛庄村，村民马均打开手机应用程序展示道，“你看，每个月用多少水、交多少钱、水质好不好，一清二楚，出现故障立马就能在线报修，现在我们用水和城里人一样，方便又安心！”

从“人挑驴驮”到“云端取水”，从“洗澡成奢望”到“天天能洗澡”，从“有水吃”到“吃好水”，更多小山村“渴”盼，在股股牵挂中成真，润了岁月，甜了人心。

资本市场改革蹄疾步稳 金融资源加速向“新”集聚

（上接1版）

优质上市公司再融资审核效率明显提升。5月8日，创业板公司信维通信定增项目通过深交所审核，从申报受理到审核通过仅用时21个工作日，是A股市场落实再融资改革要求、加大对优质上市公司支持力度的首单落地案例。信维通信拟向特定对象发行A股股票募资不超过60亿元，用于扩大主营业务产能，巩固技术优势，推动第二增长曲线发展。

5月19日，科创板企业思特威向特定对象发行股票项目提交注册，成为上交所支持优质上市公司创新发展首单落地项目。思特威拟定增募资32亿元，将用于面向高性能影像应用的CIS解决方案研发及产业化项目、面向智能驾驶的CIS解决方案研发及产业化项目、面向视觉AI的CIS和端侧AI ASIC解决方案研发及产业化项目及补充流动资金，其中非资本性支出占比达68.96%，是其实施“3+AI”智能视觉发展战略的关键布局。

“轻资产、高研发投入”新标准也开始发挥作用。根据再融资新规，符合该认定标准的沪深交易所上市公司，再融资“补流”比例可突破30%限制，超出30%的部分可用于主业相关研发投入，再融资灵活性进一步提高。

5月29日，中科曙光向特定对象发行可转债项目提交注册，系首单沪市主板再融资“轻资产、高研发投入”落地项目。作为国内高端计算领域和算力基础设施解决方案的领军企业，中科曙光本次发行可转债拟募集资金80亿元，将用于先进算力集群系统、下一代高性能AI训练一体机、先进存储系统等项目，其中，非资本性支出占比约33.63%，超出30%的部分全部用于技术和产品研发等研发支出，加速推进算力基础设施国产化进程。

5月20日，江波龙定增项目通过深交所审核，是创业板“轻资产、高研发投入”新标准首单落地项目。江波龙本次定增募集资金不超过37亿元，投入面向AI领域的高端存储器研发及产业化项目、半导体存储主控芯片系列研发项目、半导体存储高端封测建设项目以及补充流动资金，其中非资本性支出22.51亿元，占本次发行拟使用募集资金投资总额的60.83%。

深交所相关负责人表示，“轻资产、高研发投入”认定标准已从创业板拓展至深市主板，深交所鼓励、支持符合认定标准的主板、创业板公司积极适用该机制申报。同时，本轮创业板改革也提出推动再融资监管制度在创业板落地实施，符合条件的公司可以早做准备，根据中国证监会使用进度合理安排资金募集的节奏。

深交所表示，深交所将在中国证监会指导下，持续落实好优化再融资一揽子措施和创业板改革各项政策，加快标杆案例落地，持续优化优质创新企业融资生态，精准赋能科技研发与产业创新。