

# 算力期貨孕育A股新機遇

## 東南亞區域成投資亮點

### 基金投資

2026年，全球資本正重返東南亞股市，使該地區成為亞洲投資的亮點市場。受低估值優勢和資產配置多元化需求驅動，電子科技股反彈、外資回流，東南亞市場正迎接新一輪投資熱潮。



光大證券國際

光大證券國際產品及零售部

泰國股市今年受惠於全球科技股反彈，SET指數出現顯著走強。SET指數目前整體上漲至逾1,500點水平，成交量同步放大，反映外資與本地資金回流東南亞股市。盤面焦點集中於電子與科技族群，其中泰國Delta Electronics等公司成為泰國股市升勢熱點。泰國股市在先前修正後，評價水平回到相對合理區間，加上投資者情緒改善與國際股市波動性提高，構成反彈重要背景。

馬來西亞方面，該國人口及勞動力年輕，從全球價值鏈重組中受惠，大量外來直接投資流入製造業，為股市提供穩固支撐。印尼則因政府擴大基建與刺激需求的財政計劃，企業獲利前景改善，領頭吸引資金回流。菲律賓股市盈利前景逐步改善，估值低於20倍，仍低於標普500的22倍，具備明顯估值吸引力。

### 香港相關投資途徑趨增

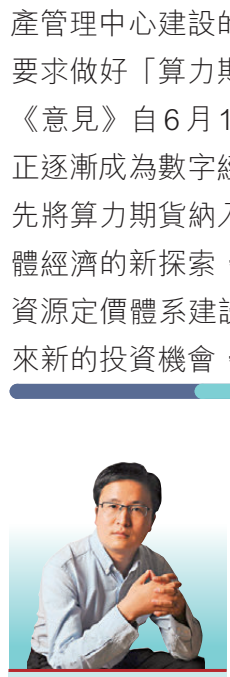
越南從全球供應鏈轉移及美聯儲預期減息中獲益，當時雖處於2025年10月將其升級至次級新興市場，直到2026年，當時雖進行臨時審查後，才正式確認最終批准越南的升級資格，並定於2026年9月21日起分階段正式納入其全球股票指數，進一步提升國際投資者的配置意願。中國方面，粵港澳大灣區企業將東南亞視為主要貿易投資目的地，與東南亞資本市場互聯互通出現新發展機遇。2025年3月，港交所將泰國證券交易所納入認可名單，標誌着區域互聯互通進入新階段，為香港與東南亞市場帶來更多投資途徑。

而且，東盟地區最低工資水平對打算設置製造設施的公司相當吸引，泰國、馬來西亞及越南等人口及勞動力較年輕的國家，很大機會成全球價值鏈重組中受惠。印尼、越南、菲律賓等國還具備寬鬆貨幣政策支撐環境，進一步利好投資。

如果想投資東南亞市場，可考慮富達東協基金，基金採取由下而上的主動選股策略，深度挖掘東協市場中具備競爭力與轉型潛力的優質企業，截至2026年4月底，基金的前五大地區分布為新加坡(39.5%)、馬來西亞(18.7%)、印尼(17.8%)、泰國(12.3%)及菲律賓(12.3%)，前五大行業分布為金融(39.9%)、工業(12.1%)、通訊服務(11.7%)、非必需消費品(9.8%)及主要消費品(7.6%)。此外，基金堅持嚴謹的ESG篩選機制，確保投資績效與永續發展同步，對於看好東協轉型紅利，但又希望分散單一市場風險的投資者而言，是一個值得考慮的選擇。



全球AI浪潮下，算力已成為21世紀的「新石油」。日前，上海印發《關於深化上海全球資產管理中心建設的若干意見》(下稱《意見》)，明確要求做好「算力期貨」和「電力期貨」研發準備，該《意見》自6月1日起實施。筆者認為，算力與電力正逐漸成為數字經濟時代最重要的基礎資源。上海率先將算力期貨納入前瞻布局，不僅體現了金融服務實體經濟的新探索，也意味着中國正積極參與全球算力資源定價體系建設。對於A股市場而言，這既可能帶來新的投資機會，也伴隨着需要警惕的風險。



宋清輝 經濟學家

上海提出研發算力期貨，本質上是在為中國數字經濟建立新的價格發現機制和風險管理體系。一方面，有助於形成統一的算力價格基準，提高資源配置效率；另一方面，AI企業、雲服務商、數據中心運營商等市場主體能夠通過衍生品工具管理未來成本波動，降低經營風險。對於上海國際金融中心建設而言，這也是爭奪未來數字經濟定價權的重要一步。

### 四大板塊料享紅利

從A股投資機會來看，首先受益的將是算力基礎設施產業鏈。未來無論是算力現貨市場還是期貨市場發展，都離不開底層硬件支撐，包括服務器、GPU集群、高速交換設備、液冷系統以及數據中心建設運營企業。隨着算力資源逐步標準化和金融化，市場可能重新評估優質算力的長期價值。

其次，雲計算和算力運營服務商有望迎來新的成長空間。未來若形成成熟的算力交易體系，算力調度平台、資源管理平台以及第三方運營機構的重要性將不

斷提升。類似於電力市場中的交易平台和售電機構，算力市場未來也可能形成新的專業服務生態，從而孕育新的商業模式。

第三，電力產業鏈值得重點關注。算力擴張的背後本質是電力需求增長。大型AI數據中心往往需要持續穩定的能源供應。近年來全球科技巨頭紛紛布局核能、光伏、儲能等項目，背後邏輯都是為了保障未來算力需求。此次上海同步提出電力期貨研發準備，也意味着未來電力市場與算力市場可能形成更加緊密的聯動關係。新能源、電網設備、儲能系統以及綠色能源運營企業都可能受益於AI時代的能源需求增長。

此外，金融科技和金融基礎設施領域也可能迎來發展機會。算力期貨不僅是一個新產品，更涉及價格指數、交易系統、清算結算、風險管理和數據服務等完整體系建設。相關金融信息服務機構和金融科技企業未來有望分享行業發展紅利。

### 投資者須警惕三點

不過，投資者也需要看到其中存在的風險。首先，算力不同於傳統標準化商品。不同晶片架構、不同性能指標以及不同地區能源成本都會影響算力價值。未來如何建立統一的定價和交割標準，將是市場建設面



上海積極籌備「算力期貨」和「電力期貨」，有分析認為，中國將參與全球算力資源定價體系建設。圖為半導體產線。資料圖片

臨的重要挑戰。如果標準體系不完善，期貨市場功能可能受到限制。

其次，人工智能行業雖然前景廣闊，但並非沒有週期波動。歷史上互聯網、新能源等新興產業都曾經歷資本過熱和產能擴張階段。如果未來算力供給增長速度超過AI商業化落地速度，行業也可能出現階段性供需失衡，從而影響相關企業盈利能力。

同時，投資者亦需要警惕概念炒作風險。當前算力期貨仍處於研發準備階段，距離正式推出尚需時間。部分上市公司可能借助「算力」「期貨」等熱門概念獲得市場關注，但未必具備真實受益能力。投資者應重點關注企業的技術實力、市場份額和盈利能力，而非簡單追逐概念熱點。

一言以蔽之，算力期貨的探索有望為A股市場帶來新的投資主線，並推動算力基礎設施、雲計算、電力能源和金融科技等行業發展。但市場機遇與風險並存，未來真正受益的仍將是擁有核心技術、穩定盈利能力和長期競爭優勢的企業，而不是單純依靠概念推動的短期熱點。對於投資者而言，更應關注產業趨勢和企業基本面變化，而非短期市場情緒波動。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

# 大模型和智能體採購入納政策 國產算力產業鏈受惠

### 全球觀察

中銀國際證券有限公司 林仲衡、林芷若

國務院較早前頒布了《關於推進服務業擴能提質的意見》，明確提出到2030年實現服務業規模達100萬億元人民幣的目標，當中將「人工智能+」行動列為首要戰略槓桿，重點強調加快智能編程工具的研發，並支持政府機構、國有企業、事業單位採購大模型及智能體服務。筆者認為，受政策利好與企業剛需的雙重驅動，產業研發至應用的閉環進程將不斷加速，並將催生國產算力、大模型及垂直應用解決方案的結構性投資機遇。

### 進一步推進「人工智能+」

新指導意見旨在推動軟件和IT服務領域的創新，同時促進貿易、物流、旅遊和醫療保健等行業的深度融合。在軟件方面，意見強調深入實施「人工智能+」行動，加快智能編程工具研發使用，支持採購大模型、智能體服務；加快工業軟件創新突破，建設重點行業工業軟件兼容適配和應用示範中心；加強基礎軟件生態、開源社區建設；優化智慧視聽系統生態。

在數據與信息技術方面，該意見提出深入實施工業互聯網創新發展工程：推進工業數據築基行動，培育數據合作聯合體，建設一批高質量行業數據集。發展數據標註、認證等專業服務，探索建立分類分級的數

據權、評估、定價機制。有序推進算力布局與邊緣算力建設，完善智算雲服務體系。加快城市信息模型(UIM)平台、建築信息模型(BIM)技術應用。

在服務業數智化轉型方面，意見提出需圍繞研發設計、檢驗檢測、物流配送、批發貿易、諮詢服務等重點環節，建設垂直行業工業互聯網平台，利用「小快輕準」解決方案降低數智化門檻。實施加快數智供應發展專項行動，推進商貿物流數智賦能工程。圍繞數據賦能，實施綜合性重大場景和高價值應用場景項目，培育數智化轉型服務商，打造數據、算法、場景協同應用標杆。

在科技成果轉化方面，意見提出構建製造業中試服務網絡，梯度培育製造業中試平台，高質量建設國家人工智能應用中試基地。

值得注意的是，新指導意見強化了2025年8月國務院《關於深入實施「人工智能+」行動的意見》確立的政策方向，後者首次提出了人工智能發展的具體量化指標：人工智能與六大重點領域廣泛深度融合，新一代智能終端、智能體等應用普及率超過70%；到2030年，普及率進一步提升至90%以上，人工智能全面賦能高質量發展；展望2035年，中國將全面步入智能經濟與社會發展新階段。

### 大模型產業應用進展迅速

事實上，大模型技術在各行業的落地步伐明顯加快，其驅動力越來越多地來自企業內發需求，而非單

純的政策驅動。在製造業領域，今年1月發布的《「人工智能+製造」專項行動實施意見》提出，到2027年部署3-5個通用大語言模型、100個高質量工業數據集和500個典型應用場景，並培育若干生態主導型企業和千家標杆企業。市場數據印證了這一勢頭；OpenRouter統計顯示，中國大模型的token調用量現已超越美國。此外，筆者的企業和渠道調研證實，國內科技企業正在普遍加大對研發和製造運營的人工智能投資，並顯著提升了經營效率。

### 國產大模型算力供給持續突破

在供給端，國產大模型在性能和迭代速度方面實現了顯著飛躍，同時針對國內計算生態系統優化了訓練架構。例如，在4月20日發布並已開源的新模型Kimi K2.6在編程、長上下文處理和多智能體協同方面展現了重大升級。其基準測試表現現已比肩或超越GPT-5.4、Claude Opus 4.6和Gemini 3.1 Pro等國際同行。4月24日，備受矚目的萬億參數旗艦模型DeepSeek V4預覽版亦獲發布，模型同步全面適配國產的昇騰芯片，標誌着國產GPU與國產大模型之間的協同開發和發布已進入新台階。

筆者認為，國產大模型的持續智能突破、快速版本迭代以及與國產算力架構深度适配，在明確的政策利好和強勁的企業需求支撐下，將加速形成從研發到應用的閉環。這一趨勢將顯著拉動從國產算力、大模型及垂直應用解決方案的結構性投資機遇。

# 美元兌日圓上試160關 日本干預風險升溫

### 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

### 有關規劃許可申請的通知

現特通知新界元朗廈村丈量約份第125約地段第1119號(部份)、第1120號(部份)、第1121號餘段(部份)及毗連政府土地的擁有人，申請人計劃根據城市規劃條例第16條，申請規劃許可，為批給在上述地點作臨時商店及服務行業(地產代理)用途的規劃許可續期三年。  
申請人：駿熹有限公司  
日期：2026年6月8日

美元上周五在強勁非農就業數據推動下展現明顯強勢。美國5月非農就業崗位增加17.2萬個，遠超市場預期的8.5萬個，前值亦上修至17.9萬個。失業率穩定在4.3%。強勁就業數據降低了美聯儲在就業方面的緊迫性，而通脹仍是主要制約；雖然當前加息門檻較高，但年內政策調整可能性仍存，美元獲得基本面支持。此外，中東海灣局勢相關能源價格波動為美元提供額外支撐。重開霍爾木茲海峽原本有望緩解能源驅動的通脹壓力並降低加息預期，但談判陷入僵局使得這一路徑受阻。美國總統特朗普表示，伊朗只剩下約兩成的導彈，相信伊朗「別無選擇」，遲早跟美方達成協議。

美國強勁就業數據推高美元，同時歐洲能源成本壓力持續存在，對英鎊構成拖累。英鎊兌美元上周呈現承壓態勢，整體從前期高點回落整理，短期上行動能受限。技術圖表見，三角形態上下軌分別處於1.3450及1.3420，暫見匯價為下破三角，延伸下行行情。與此同時，英鎊向上仍是繼續受制於25天平均線1.3480美元。較大阻力預估為1.3550美元，而此前英鎊明顯受制於1.3650美元水平，這亦會視為重要阻力，下一級料為1.3720美元水平。支持位將會回看1.33美元，下一級看至1.32美元及1.3150美元，關鍵指向1.30美元關口。

### 投資者觀望日美利率走向

日本政府周五公布數據顯示，4月實際薪資同比增長1.9%，連續第四個月實現正增長。日本央行認為工資和物價的穩步上漲是進一步加息的必

要條件。另一邊廂，目前市場對美聯儲今年加息的預期已從年初的降息轉向小幅加息，而預計美聯儲將在本月政策會議上把指標利率目標區間維持在3.50%至3.75%不變，決策者仍在評估在中東衝突對通脹的影響，以及近期經濟前景面臨的不確定性。如果日本央行在本月會議上意外加息或釋放明確的加息信號，美聯儲則維持利率不變，這或有望令日圓重新走穩(意味着美元兌日圓小幅下行)。

美元兌日圓上周五觸及160關口，為連續第三個交易日達到這一水平。儘管日本官方多次發出口頭警告，但日圓仍未見起色。日圓匯價在160日圓至161日圓區間正受到密切關注，市場人士警惕日本當局可能再次採取干預行動。此前在4月30日，日圓匯率一度觸及160.7日圓低位，為遏制日圓持續貶值，日本政府與央行當天實施了買入日圓、賣出美元的匯市干預措施。

技術圖表所見，RSI自77水平稍呈微弱向下，加上匯價維持於160日圓這個敏感關口，出現調整的風險正為加劇，即使出現進一步上揚的空間亦料為有限，故追高美元兌日圓的風險亦相應增加。匯價在近一個月時間都持於10天平均線之上，目前10天平均線位於159.55日圓，若後市失守此區則已為初步警號，再而將參考25天平均線158.60，延伸支撐看至157.30日圓及156.40日圓。至於向上除了160日圓關口，下一級阻力預料在160.80日圓，較大阻力估計為162日圓以至162.80日圓，關鍵指向165水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

**法定要求償債書**

根據《破產條例》(第6章)第6A(1)(a)條作出的法定要求償債書緊隨法院的一項判決或命令而須立即償付的經算定項的債項致：張倩倩 (Zhang Qian Qian)，地址為(1)香港九龍龍翔道8號The Austin 2A座25樓A室；(2)香港北角維多利亞道111號永安中心9樓901-905室

特此通知本法定要求償債書已由下述人士發出

債權人名稱：Nobleseed Partners Limited

地址：(c/o) 麥家律師行，地址為香港中環干諾道中111號永安中心9樓901-905室

上述債權人根據：

(1)香港高等法院原訟法庭2020年第706號案件中於2025年2月20日作出的判決，要求台端償付HK\$4,004,000.00；

(2)香港高等法院原訟法庭2025年第2053號案件中於2026年4月15日作出的命令，要求台端償付HK\$140,000.00。

本法定要求償債書是重要的文件，本法定要求償債書在報章刊登之日，即視作已送達給台端。台端必須在本法定要求償債書送達台端後21天內繳付所有債項，或與債權人達成和解，否則台端可被頒令破產，財產及貨品亦可被取走。如台端認為有令本法定要求償債書作廢的理由，須在本法定要求償債書送達台端後18天內向法院提出申請，如台端對自己的處境有任何疑問，應立即徵求律師的意見。

台端可向下列律師行查詢或索取本法定要求償債書：

麥家律師行  
香港中環干諾道中111號永安中心9樓901-905室  
電話號碼：2850-6336  
傳真號碼：LIT/CIV/PM/8939/22/PPM(LR/J)

切記：本法定要求償債書首次登報刊登之日起計，台端只有21天的時間，之後債權人可提出破產呈請。如欲向法院申請把本法定要求償債書作廢，台端必須在本法定要求償債書首次登報刊登之日起計18天內，向法院提出申請。

**申請新酒牌公告**  
**CASA IBERICA**

現特通告：吳俊彥其地址為香港上環太平山街18A及18B號大寧樓地下B舖，現向酒牌局申請位於香港上環太平山街18A及18B號大寧樓地下B舖 CASA IBERICA 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年6月8日

**申請新酒牌公告**  
**SUN HARU**

現特通告：卓小玲其地址為九龍尖沙咀金馬倫道30-32號金馬商業大廈地下A號舖，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀金馬倫道30-32號金馬商業大廈地下A號舖 SUN HARU 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年6月8日

**申請新酒牌公告**  
**Adam Bistro**

現特通告：范加俊其地址為香港銅鑼灣禮頓道128-138號及希雲街2-30號希雲大廈地下27及29號舖，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣禮頓道128-138號及希雲街2-30號希雲大廈地下27及29號舖 Adam Bistro 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年6月8日