

词元与数字资产：智能体经济的新价值范式

中国证券投资基金业协会兼职副会长、金融科技委员会主席

肖风

当人工智能从辅助工具进化为独立的经济主体，人类社会的价值创造与交换体系正在经历一场根本性的重构。在这场变革中，“词元”与“数字资产”作为两个关键概念，构成了理解智能体经济的核心钥匙。厘清它们之间的关系与演进路径，对于把握未来经济形态的走向至关重要。

词元：智能体经济的原子化生产资料

词元，即 AI Token，本质上是信息被拆解到不可再分的原子单位。无论是文本、图像还是代码，大语言模型都必须将其转换为词元序列才能进行理解和计算。这种原子化的信息处理方式，让机器得以突破人类语言的模糊性，实现精确的语义解析与逻辑推理。从技术层面看，词元是驱动 AI 模型运转的“数字燃料”或“原材料”，属于典型的生产资料范畴。

然而，词元仅仅是生产资料，而非智能体经济的价值单位。这一区分至关重要。词元（AI Token）是智能体经济的‘生产资料’，并非货币单位。词元衡量的是工作量与算力消耗，而非财富存储或价值交换。它回答的是“消耗了多少资源”的问题，而

不是“创造了多少价值”的问题。将词元误解为价值单位，就像将煤炭等同于货币一样，混淆了生产要素与价值载体之间的根本差异。

正是由于词元作为生产资料的地位，它天然具备价格风险管理的需求。随着 AI 智能体需求的爆发式增长与算力供给的阶段性瓶颈，词元价格开始出现剧烈波动。这种波动性对依赖词元进行业务运营的企业和开发者构成了实实在在的经营风险。因此，词元现货与期货交易市场的出现几乎是必然的。就像石油、铜等大宗商品一样，标准化的词元期货合约将帮助市场参与者锁定未来的算力成本，对冲价格波动的风险。这种衍生品市场的发展，既是词元作为生产资料地位的佐证，也为智能体经济的稳定运行提供了必要的风险管理工具。

智能体经济的价值单位：从创造到证券化

智能体经济的本质在于，人工智能开始独立创造经济价值。当 AI 能够自主完成数据分析、内容生成、交易决策、供应链管理等复杂任务时，它所创造的价值不再仅仅是人类劳动的延伸，而是具有独立性的新增价值。这些价值需要被封装、确权、定价，并进入资本市场流通，才能实现广泛的分配与再投资。

这将催生一种全新的、标准化、份额化、证券化的价值单位。

这种价值单位将脱离真实的智能体经济创造过程，在资本市场上发行融资、上市交易，如同股票代表公司所有权、债券代表债权一样，它将代表对 AI 创造价值的索取权或收益权。具体而言，这种资产可能表现为多种形态：算力资产将 GPU 计算能力切片打包，像债券一样通过出租获得收益；模型资产将训练好的 AI 模型封装为智能体资产，每次被调用都会产生费用并直接分发给资产持有者；数据资产则将高质量训练数据的所有权与使用权分离，让数据贡献者能够持续分享模型收益。

通过实现标准化与证券化，这些新形态的资产进入传统资本市场的流通体系。这一过程并非简单的技术包装，而是价值发现机制的深层变革。值得关注的是，国内出现一些不法分子借助虚拟货币相关的概念进行交易炒作，甚至打着数字资产的名义进行非法集资、传销诈骗等非法行为，扰乱经济金融正常秩序，这些不合规的行为是需要警惕的。

当 AI 创造的价值可以被标准化、份额化地交易时，资本市场的定价机制将从“基于人类劳动的预期收益”转向“基于智能体产出的可验证结果”。资产价格的锚点不再是管理团队的承诺，而是 AI 系统持续输出的可量化经济价值。

资产管理行业的新边界

对于全球资产管理行业而言，这既是历史性的机遇，也是前

所未有的挑战。一方面，AI 原生数字资产构成了新一代另类资产，为投资者开辟了参与智能体经济发展的全新通道。这些资产与传统股票、债券的相关性极低，能够有效分散投资组合风险，同时分享 AI 技术爆发带来的超额收益。对冲基金、家族办公室和养老基金等机构投资者已经开始布局这一领域，试图抢占先机。

另一方面，面对这新一代另类资产，资产管理行业迫切需要整备全新的能力体系。首先是技术能力，投资经理需要真正理解 AI 模型的工作原理、词元的定价逻辑等，否则无法对资产进行有效的尽职调查。其次是估值能力，传统的现金流贴现模型对于 AI 原生资产可能并不适用，行业需要建立基于算力成本、模型调用频率、智能密度与场景 ROI 的动态估值方法论。再次是合规能力，KYC、跨境监管协调等问题对现有法律框架构成了系统性挑战，资产管理机构必须建立适应生态的合规体系。最后是风险管理能力，词元价格波动、模型迭代风险、技术过时风险等都是需要被系统性识别和管理的新风险敞口。

从更宏观的视角来看，词元与数字资产的演进路径勾勒出智能体经济从技术竞赛走向商业变现的完整图景。在基础层，词元作为生产资料驱动着 AI 的运转；在风险管理层，词元期货与现货市场为算力成本提供了定价和缓冲机制；在价值层，AI 创造的经济价值被封装为标准化的数字资产，进入资本市场流通；在投资层，这些资产成为新一代另类资产的配置标的，让全球资本能

够分享智能体经济增长的成果。

这个链条的每一个环节都需要制度和基础设施的建设，尤其是词元期货市场的标准化合约设计、AI 原生资产的证券化法律框架、数字资产管理工具的成熟度，以及跨领域监管协作的推进。

当 AI 开始像人类一样创造价值，并拥有自己的“股票”和“债券”时，我们正在见证的不仅仅是技术的进步，更是一场关于价值本质的重新定义。资产管理的边界正在被重新绘制，而能够率先整備新能力的机构，将在智能体经济的浪潮中赢得主动权。