

广发基金唐晓斌：

算力驱动存储核心资产重估 差异化配置高景气主线

证券时报记者 安仲文

“AI是堪比互联网与新能源的长期产业浪潮。如果说2023至2025年是技术爆发期，2026年或将迎来AI的‘达尔文时刻’。”广发远见智选基金经理唐晓斌表示。今年以来，在AI产业链高景气延续的背景下，其管理的基金因前瞻布局存储与半导体设备主线，实现了业绩领跑。

唐晓斌指出，识别市场热点容易，但理解行业本质、选出真正具备Alpha的公司，则必须依靠深度研究建立认知壁垒，并保持对产业的长期坚守。他于2025年四季度基于对产业趋势、盈利确定性 & 机构持仓结构的综合研判，提前将配置重心转向存储及相关半导体赛道，捕获了市场上上涨红利。

差异化配置与前瞻调仓 锁定高景气主线

今年以来，AI产业链高景气延续，存储与半导体设备走强。截至2026年1月25日，广发远见智选通过精选个股年内业绩回报达到35%，同期收益远超存储行业指数，业绩居市场基金三强。

广发远见智选的业绩突围，核心源于唐晓斌的差异化持仓布局及精准的调仓操作。区别于同业单纯布局存储模组的思路，他构建了“存储+半导体设备”的核心持仓，斩获远超市场的超额收益。其中，存储部分主要覆盖与价格强相关的主流存储模组与NOR Flash等利基型存储，充分把握涨价周期红利；在半导体设备环节，基金覆盖了前道、后道、检测及封测等核心领域。其收益逻辑不仅独立于存储芯片的价格波动，更直接受益于国内存储龙头的扩产需求。正因如此，该板块近期表现持续跑赢存储模组，成为投资组合收益的关键增量。

这一配置，源于唐晓斌在2025年四季度末对市场交易结构与产业趋势的双重前瞻研判。彼时，国产芯片龙头在公募基金前十大持仓中重复度高，在基金规模增长平稳、新增买盘有限的背景



广发基金/供图

下，资金进一步加大配置的可能性不大。同时，市场对其产能与良率瓶颈也存在担忧。唐晓斌预判，该板块可能在未来2个季度内处于震荡盘整阶段。

与此同时，存储板块正迎来龙头公司筹备上市、全球内存价格上涨的双重催化，且机构配置比例仍然偏低，从交易结构与产业周期看，均具备半年以上的投资价值；半导体设备则直接受益于国内存储龙头扩产，成长路径清晰。由此，他果断将持仓从国产芯片转向存储与半导体设备概念股。

唐晓斌表示，自己选定高景气方向，至少坚守2至3个季度，通过深挖细分领域优质标的，把握产业红利，避免因在短期波动中频繁调仓而错失核心机会。

理解行业靠深度 拿住收益靠信仰

在存储及半导体产业链获得显著

收益的背后，是唐晓斌不被短期市场热点诱惑的定力，更有其对能力圈的坚守与深度研究的坚持。在市场资金关注脑机接口、商业航天、AI应用等题材时，他放弃“撒胡椒面”式的分散配置，持续聚焦于自己熟悉的产业方向。他直言，全面覆盖热门赛道的组合，难以深度把握单一领域的核心逻辑，更无法在行业波动中坚定持有。

“识别到热门行业很容易，只要看盘就能做到，但真正理解行业本质，选出有更强Alpha的公司，拿得住牛股，必须靠深入研究建立坚定信仰。”唐晓斌直言，没有哪一个行业能全年45度直线上涨，当行业出现大幅波动与充分换手时，投资人还能坚定持有，背后考验的正是对行业的理解深度。

为筑牢深度研究的壁垒，唐晓斌建立了一套高效的信息处理与决策机制。日常交易日，他会快速阅读存储与半导体相关的二三十篇电话会议纪要，借助AI工具提炼核心要点，并与自身认知进



长城基金/供图

长城基金陈子扬：

“有色盛宴”并非偶然 化工行业或现拐点性机会

证券时报记者 李明珠

“周期即人性。”初见长城周期优选基金经理陈子扬时，他提到了曾深刻影响市场的前辈周金涛的这句话。在他看来，做投资，必须有逆周期，甚至逆人性的思考方式和操作，这样才能在周期的轮动变化中，争取到更理想的投资收益。

作为长期关注周期领域的基金经理，陈子扬在投资中也践行“以合理甚至偏低的价格投资景气的优质企业”的投资理念，提前布局使得其管理的产品实现了显著的超额收益。展望2026年，陈子扬认为整个周期板块正步入一个由“新质生产力”的强势需求主导、供给长期受限、驱动因素多元化的新格局。

四重因素驱动有色行情

回顾2025年，以有色金属为代表的周期板块无疑是A股市场最亮眼的主线。Wind数据显示，截至2025年12月31日，有色金属(申万)(801050.SI)年内累计上涨94.74%，接近翻倍，在31个申万一级行业中独占鳌头。

这场“有色盛宴”并非偶然，陈子扬分析认为，其背后由美国债务周期、结构性需求、供应链安全与供给周期四重因素共同驱动，系统性重塑了有色金属的定价逻辑。

首先是美国债务周期。美国债务与赤字持续攀升，引发全球对其可持续性 & 美元信用的担忧，多国央行正减持美债、增持黄金，推动储备体系多元化，进而支撑贵金属价格走强。其次是结构需求驱动。AI产业发展、全球能源转型加速，催生了对铜、铝等工业金属的增量需求。再次是供应链安全。当前全球供应链格局从强调效率转向强调安全——各国在增加关键矿物、能源、粮食的储备，以保证本国产业安全，也拉动了对大宗商品的需

求。最后是供给周期变化。有色金属主要品种的资本开支在2011年基本见顶，后步入漫长的收缩期，行业产出缺口明显。供给端的约束持续存在，对行业价格形成支撑。

以资本开支周期判断拐点

“从过去的经验来看，有的行业景气或高权益净利率ROE状态可以维持很长时间，而部分行业则难以维持，这跟产业的资本开支周期长度有很大关系。我们希望在ROE和平均市净率PB都低时去关注一个行业，这样有可能实现胜率与赔率的统一。”在具体的投资方法论上，陈子扬总结自己是采用基于资本开支周期的投资方法。

介绍其选股框架时，陈子扬表示，自己会从景气、品质、估值三个维度综合评估投资标的，坚持以合理甚至偏低的价格投资景气优质企业。在他的决策框架中，

当三者出现矛盾时，景气度被赋予更高的权重，而估值方面可以适度放宽要求。这一倾向源于他对“资本周期”理论的深刻理解与应用。

对于周期板块的选股，陈子扬首先是关注商业模式，其次是公司竞争力。但上游资源品和中游周期品的商业模式有很大不同，他直言更偏好上游资源品的商业模式。

“上游资源品成本更加可控，波动主要源于产品价格变化。比如一个铜矿，成本相对固定，弹性来自铜价变化。而化工等周期品更多是类制造的商业模式，需要采购原料，通过化学反应生成产品，成本跟原油价格密切相关，产品价格跟下游需求相关，赚的是价差，相对而言两头都不太好控制。”他补充道。

看好黄金、小金属及化工

对于2026年，陈子扬认为周期股将

行交叉校验。同时，以中观细分行业研究为抓手，在确定半导体设备方向后，进一步聚焦存储设备主线，再根据行情与产业边际变化，向封测设备等低关注度、高潜力细分领域切换，在专注深耕的产业领域捕捉差异化的超额收益。

看好存储“超级周期” 优质中小盘打开空间

站在2026年年初节点来看，唐晓斌认为AI投资是一条具备长期生命力的产业趋势，其重要性可类比互联网和新能源浪潮。“如果说，2023至2025年是AI技术的‘大爆发’之年，其间伴随一些喧嚣与噪音，那么2026年或将步入AI的‘达尔文时刻’。”他如是说道。

基于产业趋势投资视角，他看好存储超级周期与半导体设备国产化突破机遇，并判断AI投资已进入第二阶段，前期大市值龙头领涨落幕，中期调整中个股Alpha机会凸显，选股能力成获取超额收益关键，这也为优质中小市值标的打开成长空间。

唐晓斌分析，存储超级周期已至，核心是AI驱动需求激增与行业供给收缩的双重共振。需求端，AI大模型对存储性能提出颠覆性要求，HBM需求爆发且头部厂商产能已被预定，同时挤压手机、PC等传统电子领域供给，企业级SSD需求向好；供给端，上轮景气周期后存储原厂巨亏，大幅收缩资本开支，仅小幅投资HBM等新品，当前库存去化充分，原厂出现封单不报价，DDR5与HBM价格弹性显著，国内存储龙头2026年扩产与资本开支节奏预计加速。

从国产链与海外链对比看，相比海外链，国产链现在在业绩、报表与估值上暂未更具优势，但成长空间更广阔。据测算，2027年国产芯片规模可达8000亿元，全面国产化市值有望冲击10万亿元。国产链行情滞后海外约一年，2025年以主题布局为主，2026年有望迎来戴维斯双击，增长斜率大概率高于海外。

近日，银河基金的医药、周期、新能源、传媒和科技等领域的五位基金经理集中发声，围绕各自关注的投资方向分享了最新观点。

尽管所处赛道不同，但在人工智能这一关键变量上，医药基金经理方伟、周期基金经理金烨、新能源基金经理李一帆、传媒基金经理卢轶乔以及科技基金经理高鹏形成了高度一致的看法：AI正成为影响行业效率提升与估值逻辑重构的重要背景因素。

从应用端的商业化推进，到产业链层面的需求外溢，再到企业盈利模型与投资节奏的重新审视，AI已不再只是单一板块的主题概念，而是以更为底层的方式，逐步嵌入多个行业的投资决策框架之中。

从独立概念到通用工具 AI角色正在转变

2026年，市场关注点正从是否具备AI概念，转向AI能否真正改变企业的盈利模型。这意味着，AI在投资层面的定位，正在由情绪驱动的主题炒作，逐步走向可被纳入财务模型、估值重估的变量。

方伟指出，AI并不是一个独立于现有产业的新赛道，而更像是一种生产力工具，其核心价值在于对企业效率结构的改造。在医药等行业中，AI的影响并不体现在短期收入爆发，而是通过提升研发效率、优化流程、降低费用率，进而改变企业的利润率中枢与长期估值假设。一旦AI能够实质性影响费用率、利润率等关键参数，其投资逻辑就有望进入可以量化、可以建模的阶段。

在应用端，卢轶乔认为，2026年有望成为AI应用系统性落地的元年，而非零星突破态势的延续。一方面，大模型能力本身已有显著提升，幻觉率下降、泛化能力增强，使得应用体验具备可用性；另一方面，大厂加速下场、打通生态和流量入口，使AI应用具备商业化扩散的现实基础。在这一背景下，AI不再只是技术展示，而是“如何变现”的现实考验。

高鹏则从投资节奏角度补充指出，AI仍是一个3至5年的长周期主线，但其演进路径并非线性向上。随着市场从硬件扩张转向商业化验证，出现阶段性波动甚至“幻灭期”也不意外。关键在于短期情绪起伏，而在于哪些方向、哪些公司，最终能够率先跑通商业模式并兑现业绩。

重塑商业模式与估值逻辑

尽管上述几位基金经理关注方向各异，但在AI问题上，他们呈现出高度一致的判断：AI并未改变各自原有的投资框架，而是成为影响行业效率、商业模式与估值逻辑的重要底层变量。

卢轶乔观察到，AI正在实质性改变内容生产与分发效率。随着大模型能力提升和大厂生态打通，AI开始具备商业化落地条件，广告分发和内容生成更容易成为最先受益的环节。在这一过程中，AI并不是独立的投资主线，而是推动传媒行业效率跃迁、打开新增市场空间的关键工具。

在医药领域，方伟同样强调，AI并未构成一个脱离原有产业逻辑的新赛道。相反，其核心价值体现在对既有医疗企业经营结构的重塑之中。无论是研发效率提升，还是费用率与利润率中枢的变化，最终都会反映到企业的财务模型和长期估值假设中。在他看来，只有当AI真正嵌入业务流程、能够被量化并体现在报表层面时，相关公司才具备持续的投资价值。

尽管应用场景和行业属性不同，但基金经理们均认为，AI的投资意义不在于概念外延的扩张，而在于其是否成为能够提升效率、改善盈利质量，并最终兑现为业绩。正因为如此，AI正在跨越行业边界，成为重构多个赛道投资逻辑的重要背景因素。

反向拉动上游资源与能源需求

随着AI技术从创新研发迈向规模化应用，其影响力正从终端需求向产业链上游深度传导。AI发展对算力、存储和网络设施的强劲需求，正持续拉动有色金属、能源及相关基础设施领域的投入，使这些板块日益成为支撑AI长远发展的关键“底座”。

在有色金属领域，金烨指出，AI算力投资本身将显著抬升对上游资源的需求。例如，铜、锡、铝等金属在算力建设及相关基础设施中的使用量持续增加，使部分有色品种的需求逻辑获得中长期支撑。这类变化并非情绪或主题驱动，而是产业资本开支带来的真实需求增量，也因此成为周期板块中值得关注的结构性线索。

在新能源方向，李一帆则更多从产业自身出发，关注储能与光伏在周期反转后的业绩兑现。他提出，随着算力需求上升，电力供给和储能体系的重要性进一步凸显，部分远期应用场景有望为新能源技术路径提供新的想象空间，但这一变化仍需回到产业基本面加以验证。

在投资节奏上，上述基金经理也给出了相对一致的判断。他们认为，AI仍是一个跨越多年的长期主线，但其演进过程难以避免阶段性波动。随着市场关注点从资本开支转向商业化兑现，部分方向可能经历调整甚至“幻灭期”。不过，这类波动并不意味着逻辑逆转，反而为投资者提供了检验商业模式、筛选具备兑现能力公司的窗口期。

告别「炒概念」悄然重塑医药、传媒、能源估值逻辑

银河基金

证券时报记者 王小幸