

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、盈利确定性及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,业绩居全市场基金三强。

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下



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、全球内存价格上行的双重催化,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

行交叉校验。同时,以中观细分行业研究为为抓手,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。关键不在于短期情绪起伏,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长足发展的关键“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,使部分有色金属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』 AI悄然重塑医药、传媒、能源估值逻辑

证券时报记者  
王小羊

银河基金

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,其背后与美国债务周期、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及美元信用的担忧,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



长城基金/供图

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。

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。但上游资源品与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

更多呈现分化的特征,未来需结合供需结构变化精细化布局。

谈及看好的方向,陈子扬直言有色金属行情仍有望延续。本轮有色金属行业的高盈利状态或将维持较长周期,在新增需求持续拉动下,有色金属板块已逐渐具备成长属性,理应获得价值重估;此外,对比海外同行,国内有色金属企业的估值明显较低,但其成长性、核心竞争力并不逊色于海外企业,同时,国内企业在勘探、采选冶等核心技术领域的持续探索与突破,也为全球矿业发展作出了突出贡献。

他认为,小金属正处于战略储备提升周期,自身往往面临资源稀缺、叠加行业新增产能有限的供给约束,其投资价值特别值得关注。对于贵金属,陈子扬也保持乐观。他认为各国央行购金与居民资产配置需求两大趋势未见逆转,黄金的长期配置逻辑依然牢固。白银方面,尽管年初以来涨幅可观,且白银比处于历史低位,但考虑到全球白银库存持续偏低,以及相对宽松的流动性环境,短期价格支撑因素依然存在。对于铜、铝等工业金属,陈子扬则持阶段性谨慎态度。不过从中长期视角看,基于能源转型与AI发展的需求逻辑未变,他依然看好铜、铝等品种的长期前景。

除有色金属外,在周期板块内部,陈子扬特别强调,化工行业或迎来价值重估,拐点性机会值得关注。特别是当前化工板块估值分位数处于历史较低水平,而盈利预期正在逐步修复。

“首先是行业资本开支下降,新增产能投放接近尾声,行业将从过剩走向平衡甚至短缺,盈利能力也将出现修复;第二,‘反内卷’背景下,化工项目进入门槛会越来越高,产能或成为一种稀缺资源或者牌照;第三,从全球范围看,没有其他的国家和地区拥有国内这样齐全、高效、具备成本优势的化工产业集群,未来盈利一旦回升,化工资产将会得到重估。”他分析道。