

# 高盛晨读 | 台湾先进封装设备厂 | 腹腔镜手术机器人出海 | 日本股市R

23 April 2026 | 11:04 AM China Standard Time

 Shihua Zhang  
GOLDMAN SACHS (CHINA) SECURITIES COMPANY LIMITED - SHANGHAI  
Global Banking & Markets

投资人早： *(delayed sending due to meetings)*

昨天A/H走的比较分化，港股还是受到周二美股小回撤的影响（谈判进程能见度- / 降息信号-），相比之下A股似乎已经对地缘政治消息脱敏走出了海外扰动造成板块轧空的压力vs反弹初期认为趋势不可持续的强信仰。

海力士今早的业绩再创新高，利于全球科技板块延续好的风向。亚太区域内台积电1Q业绩之后分析师Evelyn大幅上调了台湾先进封装厂 **All Ring** 万润和 **GPTC** 弘塑的89%/95%/27%至127.5万/249万/315万片）；2）SoIC系统整合单芯片，CPO共封装光学，PLP面板级封装等**新兴技术应用的加速**（预计CPO业务将在2026-28年贡献设备的2-3倍。SoIC将占到弘塑2026-28年设备营收的50%以上，而CPO和未来几代的AI芯片将推动SoIC的更广泛采用）。**需要和台湾团队聊聊先进封装设备厂商机**

回到国内，出海仍然是创新药/医疗科技企业的结构性趋势。中国医药团队推出了系列报告来梳理整个医疗科技产业的出海之路，第一期从**腹腔镜手术机器人**入手，导地位（过去20年收入CAGR 21%）。Chris认为短期内腹腔镜机器人的出海能见度最高，因为已获验证的“剃刀+刀片”式商业模式以及具结构吸引力的增长前景，预计45%由美国以外市场驱动，这些市场的渗透率仍远低于美国而且使用率持续上升。虽然中国企业短期内不大可能直接挑战直觉外科在美国的领先地位，但在美国医院来说更具经济效益。随着腹腔镜机器人基础设施成熟和早期专利保护到期或者可规避，竞争正日益转向执行情况和商业覆盖广度，为中国企业拓展直觉外科核4.1%的全球潜在市场份额。个股上Chris首次覆盖了**微创机器人**和**精锋医疗**，前者可以捕捉美国以外海外市场早期增长机遇的最有利地位、充分利用上海微创医疗器式加速海外扩张。**需要和医疗科技团队聊聊手术机器人出海机会吗？**

## 交易动态

港股交易台偏买，工业/电池（CATL）买流显著。其他板块，客户买入医药、能源、消费/餐饮 vs. 卖出EV、科技（大盘股）；双向交易必选消费（乳制品）。(ty Shu)

A股交易台1.02x偏卖。客户买入AIDC、GPU、白酒 vs. 卖出CPO、半导体设备；双向交易电池。(ty Leon)

## 今日会议

### 与康力电梯共谈中国市场 3pm英文

高盛欧洲多行业研究首席Daniela Costa将携手康力电梯IR一同讨论中国市场。康力电梯（002367.SZ）是中国电梯行业的国内领先企业，提供设计、制造、销售、！国百强房地产开发商和轨道交通枢纽建立了长期战略合作关系（已成功承接100多个公共交通项目）。公司还有拓展国际市场的计划，目前已设立70多个销售网点，[https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN\\_avh4GiBISOSQP82K1M9JEA#/registration](https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_avh4GiBISOSQP82K1M9JEA#/registration)

### 全球硫磺短缺对刚果金铜生产趋势的影响 4pm中文

特邀专家专注于非洲铜实物市场交易，目前正领导一家涵盖国际采购和分销业务的大型中国工业和供应链服务提供商的铜业务部门。他在非洲铜贸易业务领域拥有[https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN\\_YVLANfVLQ3aA2v9OVZ3cjg](https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_YVLANfVLQ3aA2v9OVZ3cjg)

### 罗马尼亚政治更新 9pm英文

[https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN\\_rOsdIfprRuO\\_EMAeqS9fxA#/registration](https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_rOsdIfprRuO_EMAeqS9fxA#/registration)

## 研报精选

### 美国日报：潜在增长何去何从？ ...US Daily: Where Does Potential Growth Stand?

- 潜在增长可以分解为劳动生产率和劳动力增长的贡献。在考虑了近年来影响这两个组成部分的衡量挑战之后，我们估计美国潜在产出在2025年增长了2.3%——长有所放缓。
- 鉴于这些衡量挑战，我们通过交叉核对，采用另一种方法来验证我们基于增长核算的估计，该方法使用奥肯定律，通过在实际实际GDP增长中加上因失业率上升会预算办公室（CBO）和纽约联储的估计也将2025年的潜在增长率定在2.4-2.5%的范围内。与美国不同，我们发现其他发达经济体的潜在增长在疫情后持续走低。
- 展望未来，我们预计美国潜在增长在2026-2028年期间平均约为2.3%，略高于CBO对同期预测以及联邦公开市场委员会（FOMC）的长期增长估计。我们预计平均约为0.3个百分点，低于2010年代0.7个百分点的平均水平，原因是移民减少和人口老龄化。

### 聚焦亚洲：亚洲的输入型通胀——这次是暂时的吗？ ...Asia in Focus: Import Price Inflation in Asia—Transitory This Time?

- 我们研究了亚洲进口价格的趋势和驱动因素，以及在通胀担忧加剧的情况下，它们与消费者价格的联系。进口价格是该地区出口导向型经济体的一个重要通胀传导四分之一。
- 我们强调了三个因素，表明该地区的进口价格通胀将保持有限。首先，亚洲近期进口价格的飙升主要受能源成本上涨的推动。这种能源主导的模式与2022年初开始。
- 其次，在亚洲，进口价格向消费者价格的传导往往不如其他地区持久。消费者价格的影响通常在进口价格冲击后约两个月达到峰值，然后显著减弱。这种短暂的。
- 第三，通过制成品贸易对亚洲进口价格造成的上行风险有限，因为预计中国的出口价格在2026年只会小幅回升。此外，如果近期能源供应中断有所缓解（正如手。
- 按经济体划分，越南和新加坡的消费品进口含量最高，但其进口价格传导效应差异很大，这取决于政策对冲。韩国和台湾的能源进口占GDP比重最大，但家庭仍多。
- 我们的研究表明，近期主要由能源价格驱动的通胀压力不太可能像2022年那样持续。在我们的**基线情景**下，我们的**贸易价格模型**显示2026年进口价格仅上的通胀路径可能会因其对能源风险的敞口和政策缓冲的强度而出现分化。

日本投资组合策略：企业管理团队能做些什么来解决日本指数层面的ROE挑战？ ...Japan Portfolio Strategy: What can corporate management teams do to address

- 正如我们今年早些时候在《日本投资组合策略：2026年展望：目前为止一切顺利，但现在是在艰难时刻》（2026年1月7日）中强调的，日本股市可能难以实现可持中，全球客户也频繁提出这一问题。因此，我们决定分析日本企业为提高其公司特定净资产收益率（ROE）可能采取的各种策略对指数层面的潜在影响。我们的
- 东证指数（TOPIX）的ROE持续落后于其他发达市场同行：我们预计，东京证券交易所（TSE）、经济产业省（METI）和金融厅（FSA）之间自上而下的利益协调过并购买实现行业整合以及更积极的重组举措。
- 日本面临的挑战源于分子和分母层面的结构性问题：对TOPIX、S&P 500指数和Stoxx 600指数进行的杜邦分析表明，日本较低的净资产收益率状况是由于低净利与更高效的资本配置策略相结合。
- 我们强调了日本企业可用于提高其ROE的六项具体策略：除了改善股东对话和设定更积极的净资产收益率目标等公司治理改革举措外，本报告重点关注以下方面减少经营部门；5）通过并购实现行业整合；以及6）给付确定型（DB）养老金计划。
- 我们的基本情景预测，这些综合措施可能有助于在未来五年内将TOPIX的ROE提高约3.0个百分点。假设未来五年股东总回报从39万亿日元增至68万亿日元，且净水平应是TOPIX的现实目标。

台湾电子|虞成敬Evelyn

台湾半导体—解读多年资本支出和人工智能/高性能计算需求的上行周期...Taiwan Semis – Riding on the multi-year capex and AI/HPC demand upcycle  
信驛：局面有利 - 有望迎来盈利上调周期—买入...Aspeed - Favorable setup in place – poised for an earnings upgrade cycle – Buy

交运|Niraj Shah

Qantas Airways (QAN.AX)：更新中东冲突影响估算...Qantas Airways (QAN.AX): Updating estimates for Middle East conflict impact  
澳大利亚工业股：Eurofins Scientific (EUFI.PA) - 2026年第一季度业绩对ALQ的启示...Australia Industrials: ANZ FMCG suppliers: PepsiCo Inc (PEP-US) – AMC/BXI

纺织服饰|郑洁云Michelle

李宁：2026年第一季度业绩大致符合预期；重申全年指引...Li Ning – Broadly in-line 1Q26 results; full year guidance reiterated – Buy

工业|杜茜Jacqueline & 陈豪Hao

大族激光 (002008.SZ)：2026年一季度业绩超预期，PCB/电子前景强劲，3D打印业务进展顺利...Han's Laser (002008.SZ): 1Q26 beat, strong PCB/electronics out  
英维克 (002837.SZ)：2025年第四季度/2026年第一季度业绩不及预期；产能扩张和服务器冷却业务准备就绪预示2026年下半年加速 ...Envicool (002837.SZ): 4Q26 maintain Buy

黄金珠宝|阮昕宇

周大福珠宝集团 (1929.HK)：2026财年第四季度中国内地同店销售增长不及预期，但香港/澳门增长强劲；2026财年业绩指引符合预期...Chow Tai Fook Jewellery track; Neutral  
六福集团 (0590.HK)：26财年第四季度港澳市场表现强劲推动同店销售增长加速，关店数量超预期...Luk Fook Holdings (0590.HK): 4QFY26 strong Hong Kong&Macau

汽车|侯雪婷Tina

福耀玻璃 (600660.SS/3606.HK)：2026年一季度业绩分析：EBIT基本符合预期，净利润因汇兑损失低于预期...Fuyao Glass Industry Group (600660.SS/3606.HK): 1Q26

宠物用品|周洋Valerie

乖宝宠物 (301498.SZ)：盈利预测调整：2025年第四季度/2026年第一季度净利润疲软；处于投资周期以优先获取市场份额；2026年下半年起销售成本可能有所缓prioritize market share gain; Likely easier selling cost from 2H26; Neutral

家电|伊健Nicolas

石头科技 (688169.SS)：2025/1Q26简析:盈利自3Q24以来首次恢复正增长,可持续性估值向上重估关键;买入...Beijing Roborock Technology (688169.SS): '25/1Q: 2026展望: 盈利自3Q24以来首次恢复正增长,可持续性估值向上重估关键;买入...  
索菲亚 (002572.SZ)：2025年业绩分析：增长持续承压，派息率提高；中性...Suofeiya Home Collection Co. (002572.SZ): 2025 Earnings Review: Continued growth  
▪ 索菲亚4月17日盘后公布的2025年业绩低于预期。2025年总收入/净利润为人民币 93.67亿/9.01亿元（较高盛预测低2%/10%），同比下降11%/34%。隐含2025年85%（2024年为70%），对应股息收益率为6%。  
▪ 收入：持续承压。分渠道来看，零售和整装渠道在2025年下半年持续承压，同比降幅处于10-20%区间。2025年下半年直营销售保持正增长，但环比增速放缓。柜业务增长滞后，而橱柜和其他业务表现相对较好，下半年录得正增长。  
▪ 利润率：毛利率提高但净利率走弱。2025年四季度/2025年全年整体毛利率分别为37.1%/35.7%，同比提高2.6个/0.3个百分点，我们认为这得益于持续的降本增效。2025年四季度/2025年全年整体净利率分别为9.3%/9.6%，同比下降6.5个/3.4个百分点，受到投资公允价值损失的拖累。

近期大会

| Date                         | Event                                                   |
|------------------------------|---------------------------------------------------------|
| CONFERENCES & CORPORATE DAYS |                                                         |
| 6 May (Wed) to 8 May (Fri)   | AIDC + P&G                                              |
| 18-May (Mon) to 19-May (Tue) | Goldman Sachs Asia Pacific Conference                   |
| 20-May (Wed) to 21-May (Thu) | Goldman Sachs Asia Pacific Corporate Finance Conference |
| 1-Jun (Mon) to 2-Jun (Tue)   | Taiwan Corporate Finance Conference                     |
| 9-Jun (Mon) to 10-Jun (Tue)  | London Corporate Finance Conference                     |



|                              |                                                                                       |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 22-Jun (Mon) to 25-Jun (Thu) | SAVE THE DATE: CEEMEA Corporate Day                                                   |
| 6-Jul (Mon) to 7-Jul (Tue)   | SAVE THE DATE: Korea Corporate Day <i>New!</i>                                        |
| 31-Aug (Mon) to 2-Sep (Wed)  | SAVE THE DATE: Asia Leaders Conference 2026                                           |
| 23-Sep (Wed) to 25-Sep (Fri) | SAVE THE DATE: Asia Healthcare CDMO Day                                               |
| 5-Oct (Mon) to 6-Oct (Tue)   | SAVE THE DATE: Vietnam Corporate Day 2026                                             |
| 30-Nov (Mon) to 4-Dec (Thu)  | SAVE THE DATE: Japan Conference 2026                                                  |
| CALL SERIES                  |                                                                                       |
| 22-Apr (Wed)                 | Global Sulfur Shortage and DRC Copper Production <i>New!</i>                          |
| FIELD TRIPS                  |                                                                                       |
| Date & Time (HKT)            | Event                                                                                 |
| 20-Apr (Mon) to 24-Apr (Fri) | China Private Tech Trip                                                               |
| 24-Apr (Fri)                 | China Auto Show Trip                                                                  |
| 6-May (Wed) to 8-May (Fri)   | Post Holiday China Consumer Tour: Consumption Sentiment Check-in from Premium to Mass |
| 15-May (Fri)                 | K-Culture Field Trip                                                                  |
| 20-May (Wed) to 22-May (Fri) | China AI Robotics Trip                                                                |
| 20-May (Wed) to 22-May (Fri) | GS China Semis/PCB/GPU Trip                                                           |
| 20-May (Wed) to 29-May (Fri) | GS China Financials and Fintech Trip <i>New!</i>                                      |
| 2-Jun (Tue)                  | Taiwan Computex tour 2026                                                             |
| 10-Jun (Wed) to 12-Jun (Fri) | India CRO/CDMO Tour                                                                   |
| 15-Jun (Mon)                 | SAVE THE DATE: Korea IR+ Day                                                          |
| 7-Jul (Tue) to 10-Jul (Fri)  | SAVE THE DATE: Asia Tech Supply Chain Tour                                            |

|                                                                                                                                                  |                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| 17-Sep (Thu) to 19-Sep(Sat)                                                                                                                      | SAVE THE DATE: GS Make in India Trip 2026 |
| INTERNATIONAL                                                                                                                                    |                                           |
| Date & Time                                                                                                                                      | Event                                     |
| 20-Apr (Mon)                                                                                                                                     | Carl Zeiss Meditec (AFX)                  |
| 24-Apr (Fri)                                                                                                                                     | Carl Zeiss Meditec (AFX)                  |
| 11-May (Mon)                                                                                                                                     | BASF SE (BASFn.DE) <i>New!</i>            |
| 12-May (Tue)                                                                                                                                     | Remitly Global Inc (RELY)                 |
| 20 May (Wed)                                                                                                                                     | Allegro.eu (ALEP.WA) <i>New!</i>          |
| NON-DEAL ROADSHOWS / POST-RESULTS BRIEFING                                                                                                       |                                           |
| Date & Time (HKT)                                                                                                                                | Event                                     |
| <i>*For events with self-registration, your personalized pin code will be sent to your registered email. *: In-person; V: Virtual; H: Hybrid</i> |                                           |
| CONSUMER & LEISURE                                                                                                                               |                                           |
| 21-Apr (Tue)                                                                                                                                     | Shanghai Forest Cabin Cosmetics Group Co. |
| 27-Apr (Mon)                                                                                                                                     | Jiumaojiu (9922.HK)                       |
| 5-May (Tue)                                                                                                                                      | Budweiser APAC (1876.HK)                  |
| 13-May (Wed) @ 5pm HKT                                                                                                                           | Gourmet Master Co (2723.TW)               |
| ENERGY                                                                                                                                           |                                           |
| 29-Apr (Wed) to 30-Apr (Thui)                                                                                                                    | GCL Energy (002015.SZ) <i>New!</i>        |
| FINANCIAL                                                                                                                                        |                                           |
| 20-Apr (Mon) @ 2pm HKT                                                                                                                           | Bank of Qingdao (青岛银行, 002948.SZ/386      |
| 7-May (Thu) @ 3pm HKT                                                                                                                            | Bank of Chengdu (成都银行, 601838.SH)         |
| 8-May (Fri) @ 10am HKT                                                                                                                           | Bank of Hangzhou (杭州银行, 600926.SH)        |
| HEALTHCARE                                                                                                                                       |                                           |
| 28-May (Thu)                                                                                                                                     | BeOne Medicines Ltd (ONC/688235.SS)       |
| INDUSTRIALS                                                                                                                                      |                                           |
| 20-Apr (Mon) @10.00am HKT                                                                                                                        | Oriental Yuhong (002271.SZ)               |

|                             |                                                      |
|-----------------------------|------------------------------------------------------|
| 21-Apr (Tue) @9.00am HKT    | Sinocera Functional Material (300285.SZ) /           |
| 21-Apr (Tue) @3.00pm HKT    | Shenzhen Envicool Technology (002837.SZ)             |
| 27-Apr (Mon) @10.00am HKT   | Orbtec Inc. (688322.SS)                              |
| REAL ESTATE                 |                                                      |
| 24-Apr (Fri) @ 12.15pm HKT  | CapitaLand Integrated Commercial (CMLT.S             |
| 24-Apr (Fri) @ 12.15pm HKT  | CapitaLand Integrated Commercial (CMLT.S             |
| TECH                        |                                                      |
| 30-Apr (Thu) @ 3:30pm HKT   | EMC (2383.TT)                                        |
| 7-May (Thu) @ 3pm HKT       | Taiwan Union Technology (6274.TT)                    |
| 11-May (Mon) @ 9:30am HKT   | Kinsus (3189 TT)                                     |
| 20 May (Wed)                | LG Electronics                                       |
| TMT                         |                                                      |
| 20-Apr (Mon) 2pm HKT        | NewBorn Town Inc (9911.HK)                           |
| 20-Apr (Mon) 4.30pm HKT     | Zerodha                                              |
| TRANSPORTATION              |                                                      |
| 20-Apr (Mon) @ 1pm HKT      | Pan Ocean (028670.KS)                                |
| 21-Apr (Tue) @ 1pm HKT      | Korea Line Corp (005880.KS)                          |
| ANZ                         |                                                      |
| Date                        | Event                                                |
| 23 Apr (Thu) @ 2.30pm AEST  | 4DMedical Limited (4DX.AX) <i>New!</i>               |
| 29-Apr (Wed) @ 7am AEST     | Harrison.ai Virtual Group Meeting with AP/ Investors |
| 13 May (Wed) @ 12:30pm AEST | Life360 Inc (360.AX) <i>New!</i>                     |
| JAPAN                       |                                                      |

| Date                                                       | Event                                       |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| 21-Apr (Tue) @ 9.30am TKY                                  | Yaskawa Electric (6506 JP)                  |
| 21-Apr (Tue) @ 11.00am TKY                                 | BayCurrent (6532 JP)                        |
| 27-Apr (Mon) @ 9.00am TKY                                  | Nomura Research Institute (4307 JP)         |
| 27-Apr (Mon) @ 2.30pm TKY                                  | Ryohin Keikaku (7453 JP)                    |
| 30-Apr (Thu) @ 1.30pm TKY                                  | Shin-Etsu Chemical (4062 JP)                |
| 1-May (Fri) @ 9.00am TKY                                   | Otsuka Holdings (4578 JP)                   |
| 7-May (Thu) @ 11.00am TKY                                  | Fujitsu (6702 JP)                           |
| 8-May (Fri) @ 9.00am TKY                                   | Mitsubishi Electric (6503 JP)               |
| 8-May (Fri) @ 10.30am TKY                                  | NEC (6701 JP)                               |
| 12-May (Tue) @ 9.00am TKY                                  | DISCO (6146 JP) - Market and Earnings Insi  |
| 12-May (Tue) @ 11.40am TKY                                 | Ibiden (4062 JP) - Flash Call – Q&A Post 4Q |
| 14-May (Thu) @ 9.30am TKY                                  | Asics (7936 JP)                             |
| 14-May (Thu) @ 11.00am TKY                                 | Nitto Boseki (3110 JP)                      |
| 15-May (Fri) @ 11.00am TKY                                 | Resonac Holdings (4004 JP)                  |
| 21-May (Thu) @ 9.30am TKY                                  | Rohm (6963 JP) - Asia Communacopia VC S     |
| 25-May (Mon) @ 4.00pm TKY                                  | Mitsui Kinzoku (5706 JP)                    |
| 29-May (Fri) @ 9.30am TKY                                  | Astellas Pharma (4503 JP)                   |
| Global Events Summary                                      |                                             |
| Please register directly or RSVP to your GS representative |                                             |
|                                                            |                                             |
| Date                                                       | Event                                       |
| AMERICAS                                                   |                                             |

|                              |                                                    |
|------------------------------|----------------------------------------------------|
| 12-May (Tue)                 | Global Staples Forum                               |
| 8-Jun (Mon) to 10-Jun (Wed)  | Global Healthcare Conference                       |
| 8-Sep (Tue) to 11-Sep (Fri)  | Goldman Sachs Communacopia + Technology Conference |
| 14-Sep (Mon) to 15-Sep (Tue) | Global Consumer & Retailing Conference             |
| 2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)   | Industrials & Materials Conference 2026            |
| EMEA                         |                                                    |
| 12-13 May (Tue - Wed)        | European Consumer Staples and Retailing Conference |
| 2-4 Jun (Tue - Thu)          | 30th European Financials Conference                |
| 9-10 Sep (Wed - Thu)         | European Medtech & Healthcare Services Conference  |
| 21-23 Sep (Mon - Wed)        | German Corporate Conference                        |
| 10 Nov (Tue)                 | Carbonomics Conference                             |
| 24 - 25 Nov (Tue - Wed)      | European AI & Semis Symposium                      |