高盛晨读 | 沃什讲话, 非农预期 | 医药反弹, 关注基本面 | 7月金股名单 | 日

2 July 2026 | 10:10 AM China Standard Time

Shihua Zhang
GOLDMAN SACHS (CHINA) SECURITIES COMPANY LIMITED - SHANGHAI
FICC & Equities

投资人早：

昨天沃什在欧洲央行论坛讲话时提到了“近几周通胀风险已经在下行”，少有的鸽派发言抑制了一些加息预期，金价应声上涨回到4000点以上。我们宏观团队维持到年底

这两周大家比较关注医药的反弹，尤其是有业绩支撑的CDMO（药明康德）、GLP-1订单势头强的凯莱英。Chris认为医药反弹能否持续除了要看资金轮动方向（比如glo
夏季旺季的需求水平等。需要和Chris聊聊吗?

7月亚太金股名单新增网易，Lincoln认为公司独特的吸引力在于AI以外的复合增长，今年利润率有望扩张，预计营业利润同比增长20%、自由现金流收益率9%；同时A
以及可能的9月前纳入港股通。最新目标价$169/HK$264。需要和Lincoln聊聊吗?

今日会议

Minimax NDR 9am英文/中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_5zPMzuKLTRSZnX1RC_R_RA#/registration

比亚迪NDR 10am中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_-0k4VhkBRWe5nboFe8RP4Q#/registration

奇瑞汽车NDR 11am中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_PTk1W8SeSqG8UQsv7mPDiw

长城汽车NDR 2pm中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_s-iP_pDoRFKerVfiVsYWNw#/registration

零跑汽车NDR 3pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_XfpWhe1ORuSPXsldvhNZhQ#/registration

HL Mando NDR 4pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_Q34QrV8_ThOf0URof9ptMw#/registration

中金公司NDR 4pm中文
RSVP

全球科技：关键趋势、争议与下半年展望 8pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_0W-adt21RPeixrU9qmGYHg#/registration

交易动态

A股交易台1.1x偏买，客户买入半导体设备、AIDC、白酒 vs. 卖出CPO、医药。(ty Maggie)

研报精选

新兴市场股票：下半年展望：涨势扩大...EM Equities: 2H Outlook: Broadening Gains

- 强劲但范围狭窄的2026年上半年反弹。新兴市场股市在2026年上半年取得了令人印象深刻的23%涨幅，显著跑赢发达市场同行。然而，此次反弹主要集中在人工智
- 盈利仍是回报的主要驱动力。远期EPS预测今年迄今已上涨40%，超过了MSCI新兴市场指数的价格涨幅，而P/E倍数则有所下降（从年初的13.5倍降至11倍）。我们预
到2000点，这意味着17%/19%的美元价格/总回报。
- 油价缓解应能带来更广泛的反弹。美伊协议降低了油价上涨的尾部风险和经济增长下行的风险。鉴于许多新兴市场领域仍远低于战前高点，我们认为周期性复苏和资
映改善的周期性基线。我们将银行和资本货物上调至“增持”（OW），将化工上调至中性/平配（MW），同时将能源和互联网下调至平配（MW）。
- 北亚仍处于领先地位；印度有望收复部分失地。我们仍预计在存储器超级周期的推动下，韩国和台湾在2026年下半年和2027年将实现最强劲的盈利增长，这将帮助
度等南亚落后国家有望复苏。
- 南非的宏观担忧已充分反映在价格中；欧盟的特殊机会。南非股市已回调20%，将估值推至多年低点附近，这相对于黄金和利率的走势而言似乎过高。尽管美联储的
区，我们继续看好希腊，因其宏观经济建设性强且银行业前景乐观；我们还认为匈牙利有进一步上涨空间，因为欧元区趋同可能推动结构性重估。
- 在巴西大选前坚守高质量国内股票。巴西股市在4月中旬之前上涨超过20%后，由于对可能缩短降息周期、10月大选前政治不确定性上升以及油价回落导致能源板块
选举相关的波动如何，都可能表现良好。
- 结构性主题与风险。除了下半年的范围扩大，我们认为能源安全、人工智能基础设施和资本密集度等一些结构性主题在中期内仍可能表现良好。我们积极的周期性观
过期权来对冲大幅下行风险。

美国经济分析：从创新到生产力繁荣：ICT革命对人工智能时代的启示...US Economics Analyst: From Innovation to Productivity Boom: Lessons from the ICT Revolutio

- 我们预计人工智能将在未来十年内显著提升生产力增长。目前，已有数十项研究和企业案例表明，在各种应用中，微观层面已实现了巨大的生产力提升。但对于股
- 我们回顾了大约1980年至2000年的信息和通信技术（ICT）革命，以从中汲取历史经验。那个时期的一个重要教训是，从技术创新到广泛的生产力提升的道路既不
- ICT对生产力的影响何时首次显现？ICT生产力繁荣期在个人电脑商业化15年后才到来。尽管ICT投资在1980年代初开始急剧增长，但行业层面数据显示，其对生产力件成本最初很高，网络效应直到采用达到临界规模才开始发挥作用，以及人为和制度障碍减缓了技术采用，这些障碍只有通过对无形组织资本的大量投资才逐渐克
- ICT正在提升生产力的确凿证据最初出现在哪里？早期的生产力提升出现在那些即使在1980年代初的创新突破之前，ICT就已经深入嵌入生产过程的行业中；出现在正在产生有意义影响的早期有力证据，但今天用于识别这些早期赢家的一些关键衡量标准，例如无形投资，在当时可能并不为观察者所察觉。
- ICT的这些历史教训在多大程度上适用于人工智能？关于时机，我们预计人工智能对生产力的影响会更快显现，因为人工智能模型的成本下降速度远快于ICT设备，而时期，但工作流程重组方面的投资似乎进展较慢。
- 至于在哪里寻找人工智能是否正在推动生产力增长的最早验证，由于现在除了有形和无形资本投资数据外，还可以获得关于人工智能接触和采用的更高频率数据，因些行业的生产力趋势应该能提供最早的验证，但行业层面的数据发布存在滞后性，因此即使在这里，证据也可能需要至少几年才能出现。

七月金股更新...APAC Conviction List – July Update - Adding KB Financial, Hyundai Mobis, NetEase, ResMed; removing TSMC, Alibaba, Mao Geping, APR, Fisher & Pay

- 新增KB Financial、Hyundai Mobis、网易、ResMed；剔除TSMC、阿里巴巴、毛戈平、APR、Fisher & Paykel

工业|杜茜Jacqueline & 李舟 & 陈豪

汇川技术 (300124.SZ)：6月份工业自动化订单同比增长约40%，预示着第二季度IA收入趋势向好... Shenzhen Inovance Technology Co. (300124.SZ): IA order growth s

阳光电源 (300274.SZ)：管理层电话会议纪要，解读据报的美国禁令草案；第二季度业绩前瞻... Sungrow (300274.SZ): Management call takeaways on reported US dra

能源化工|Nikhil Bhandari

亚太能源与化工 – 炼油引领子行业偏好，霍尔木兹海峡重新开放之际...APAC Energy & Chemicals – Refining Leads Preference Sequence Amid Hormuz Reopening

印度清洁能源 – 电网技术 ... India Clean Energy – Grid Tech: Prefer Schneider, Neutral on Hitachi

日本电子|Shuhei Nakamura

日本WFE – 2026年下半年投资策略... Japan WFE – 2H CY26 Investment Strategy – Buy Lasertec (on CL), Ebara, Disco, TEL

铠侠 – 持续的NAND供应紧张... Kioxia – Ongoing NAND Supply Tightness – Buy

台湾电子|虞成敬Evelyn

联发科：更强劲的AI ASIC发展势头重塑增长... MediaTek – Stronger AI ASIC momentum reshapes growth – Buy

TMT-教育|赵天宁Timothy

中国教育：5月季度业绩前瞻：利润有望超市场预期；营收/每股收益稳健增长，估值处于低位... China Education: May-Q Preview: Profit likely to beat vs. consensus; St

TMT-传媒娱乐|孔令侃Lincoln

快手科技 (1024.HK)：回应Kling AI关键争议及叙事转变... Kuaishou Technology (1024.HK): Addressing key debates on Kling AI and the narrative shift; Buy

农业|陈群Trina

中国农业 – 猪周期 – 现金流恶化预示着供应端将加速响应，价格拐点即将到来... China Agriculture – Hog cycle - deteriorated cash runway suggests accelerating supply

纺织服饰|郑洁云Michelle

亚太纺织、服装与鞋类：耐克2026财年第四季度业绩的负面到喜忧参半传导... Asia Pacific Textile, Apparel & Footwear: Negative-to-mixed read-across from Nike's 4C

近期大会

Date	Event
CONFERENCES & CORPORATE DAYS	
29-Jun (Mon) to 3-Jul (Fri)	**APAC Consumer**
6-Jul (Mon) to 7-Jul (Tue)	**Korea Corporate**
31-Aug (Mon) to 2-Sep (Wed)	**Asia Leaders Co**
23-Sep (Wed) to 25-Sep (Fri)	**SAVE THE DATE:**
5-Oct (Mon) to 6-Oct (Tue)	**SAVE THE DATE:**
30-Nov (Mon) to 1-Dec (Tue)	**India Corporate**
30-Nov (Mon) to 4-Dec (Fri)	**Japan Conferen**
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)	**India Corporate**
FIELD TRIPS	

Date & Time (HKT)	Event
9-Sep (Wed) to 11-Sep (Fri)	**SAVE THE DATE: Integrators Tou**
17-Sep (Thu) to 19-Sep (Sat)	**SAVE THE DATE:**

INTERNATIONAL

Date & Time	Event

NON-DEAL ROADSHOWS / POST-RESULTS BRIEFING

Date & Time (HKT)	Event
**For events with self-registration, your personalized pin code will be sent to your registered email. *I: In-person; V: Virtual; H: Hybrid*	
AUTO & EV	
2-July (Thu) @ 10:00AM HKT	**BYD (002594 CH**
2-July (Thu) @ 11:00AM HKT	**Chery (9973 HK)**
2-July (Thu) @ 2:00PM HKT	**Great Wall Moto Call Series**
2-July (Thu) @ 3:00PM HKT	**Leapmotor (986**
2-July (Thu) @ 4:00PM HKT	**HL Mando (2043**
3-July (Fri) @ 10:00AM HKT	**Zhejiang Taotao Company Call Se**
3-July (Fri) @ 2:00PM HKT	**Voyah Automoti**
2-July (Thu) @ 3:00PM HKT	**Fuyao Glass (60 Series *Date/Tim***
3-July (Fri) @ 4:00PM HKT	**RoboSense (249 *Changed!***
6-July (Mon) @ 10:30AM HKT	**The Next-Gen Ca (图达通, 2665.HI**
CONSUMER	
8-July (Wed) @ 10:00AM HKT	**The Next-Gen Ca (溜溜梅, 6658.HI**
15-July (Wed) @ 2.00PM HKT	**Chongqing Brew**
3-Sep (Thu) to 4-Sep (Fri)	**APR Corp (2784**
FINANCIALS	
2-July (Thu) @ 10:00AM HKT	**Agricultural Ban**
2-July (Thu) @ 04:00PM HKT	**China Internatio *New!***
3-Sep (Thu)	**Samsung Life In**
INDUSTRIALS	
3-July (Fri) @ 9:00AM HKT	**Leader Harmoni Session: Asia Ro**

3-July (Fri) @ 10:00AM HKT	Estun Automati Robotics Supply
3-July (Fri) @ 11:00AM HKT	Everwin Precisic Robotics Supply
6-July (Mon) @ 10:00AM HKT	Zhejiang Sanhua Meeting - Hybri
6-July (Mon) @ 1:00 PM HKT	The Next-Gen Ca Holding Group C
6-July (Mon) @ 2:00PM HKT	DEEP Robotics (Session: Asia Ro
7-July (Tue) @ 10:00AM HKT	Jiangsu Hengli H Session: Asia Ro
7-July (Tue) @ 3:00 PM HKT	The Next-Gen Ca Galaxis Technol
9-July (Thu) @ 12:30PM HKT	Schaeffler (SHA) Supply Chain - A
INTERNET	
2-July (Thu) @ 9:00 AM HKT	The Next-Gen Ca Group Inc (100.H
METALS & MINING	
31-Aug (Mon) @ 12.45pm HKT	BHP Group Ltd (
TECHNOLOGY	
15-July (Wed) @ 14:30AM HKT	The Next-Gen Ca Semiconductor (
ANZ	
Date	Event
30 Jun (Tue) @ 1:00PM AEST	Dyno Nobel Ltd (
30 Jun (Tue) @ 2:00PM AEST	Mineral Resourc
30 Jun (Tue) @ 2:00PM AEST	Iress Ltd (IRE.AX
2 Jul (Thu) @ 8:00AM AEST	Collins Foods Lt
2 Jul (Thu) @ 5:00PM AEST	Expert Call : Util
19 Aug (Wed) @ 12:30PM AEST	Sims Limited (S
24 Aug (Wed) @ 12:30PM AEST	
24 Aug (Wed) @ 3:00PM AEST	
JAPAN	
Date	



30-Jun (Tue) @ 9.00am TKY	**SUMCO (3436 JP**
1-July (Wed) @ 9.00am TKY	**Renesas Electro**
16-July (Wed) @ 10.30am TKY	**SHIFT (3697 JP)**
KOREA	
Date	Event
30 Jun (Tue) @ 4.00pm KST	**HD Hyundai Hea**

Global Events Summary

Please register directly or RSVP to your GS representative

Date	Event
AMERICAS	
8-Sep (Tue) to 11-Sep (Fri)	**Goldman Sachs**
14-Sep (Mon) to 15-Sep (Tue)	**Global Consume**
19 Oct (Mon)	**Goldman Sachs**
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)	**Industrials & Ma**
7-Dec (Mon) to 9-Dec (Wed)	**Financial Servic**
EMEA	
9-10 Sep (Wed - Thu)	**European Medte**
15 Sep (Tue)	**European Comm**
21-23 Sep (Mon - Wed)	**German Corpora**
10 Nov (Tue)	**Carbonomics Co**
24 - 25 Nov (Tue - Wed)	**European AI & S**