高盛晨读 | 扩大消费政策, 子版块及个股排序更新 | 银行股下半年展望 |

15 July 2026 | 11:54 AM China Standard Time

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

-Delayed sending due to meetings -

投资人早：

周一市场深度调整后昨日有所修复，但从技术面/科技板块仓位来看高波动或将持续，我们全球策略团队近期报告中提示了"momentum unwinds"驱动的个股波动率走

今早开盘消费板块（白酒+4.6%/汽车、食品、餐饮均反弹2%+）有所表现，新公布的扩大消费"十五五"规划中提到了对育儿、养老、住房、食品、汽车、家电等消费需
了这次消费企业日和近期调研的一些观察：**需求上**大多数板块环比走弱，但同时市场预期已有很大下调；**定价上与**此前企稳迹象不同，需求趋势走弱引发了对定价趋势
市场总体仍面临挑战但未有进一步恶化，且看到了一些初步改善迹象；**股东回报**更受重视，部分公司提高了股东回报。在大消费中我们继续看好**餐饮**，包括**现制茶饮品**（需求稳步复苏）；**运动服饰**移出偏好板块，因2026年二季度需求波动以及定价趋势弱于预期；家具、投影仪、可选小厨电、非超高端白酒、体育用品零售商、鞋服和洽洽。Simon也提示了澳门博彩分红+资本回报的上行空间（健康的现金流支撑），新增关注永利。**需要和Michelle、Leaf、Valerie、Simon聊聊吗?**

今日会议

爱芯元智半导体NDR 2:30pm中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_nA-QKDcUQ7OnKjNXF9v4zw#/registration

古茗NDR 4pm中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_l-1KmXW8TnK-Vpa2qoDlMg#/registration

Baycurrent NDR 4:40pm日文/英文翻译
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_4AzqGOKFSpeZYO8UDztADA#/registration

中国竞争：对欧洲影响几何？来自宏观与微观的思考 5pm英文
长期以来，面临中国竞争的欧洲公司表现持续不及市场。欢迎参加我们一月份网络研讨会之后的最新情况介绍，我们将探讨为何我们认为这一趋势将继续加剧。我们将
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_-iltrZl6QAGKM2WrYkHwcw#/registration

交易动态

A股交易台买卖均衡。客户买入科技硬件、银行、白酒 vs. 卖出ESS、机械。(ty Leon)

研报精选

中国宏观：中国"十五五"扩大消费规划——供给侧发力，需求侧制约... China: China's 15th FYP for Expanding Consumption — Supply-Side Push, Demand-Side Constra

- 中国国务院于7月13日批准了《扩大消费"十五五"规划》，此前国家发展和改革委员会（发改委）和商务部联合提交了该规划，此举在零售销售势头放缓之际，强化了以及取消汽车购置限制。在我们看来，这些措施本质上是中期的，并且更偏向供给侧；鉴于劳动力市场状况疲软、收入预期低迷以及房地产财富效应依然负面，短期

全球市场日报：剖析信用与股票贝塔背离... Global Markets Daily: Unpacking the Credit vs. Equity Beta Divergence

- 今年迄今，美元投资级信用债的表现不及美国股市，即使在调整了这两种资产类别之间的历史贝塔关系之后。
- 此外，近几个月来，股票相对于信用债的贝塔值飙升至历史新高。
- 我们认为，贝塔关系的大部分变化归因于人工智能主题在这两个市场中表现出的不同方式。在股票市场，随着总潜在市场持续扩大，人工智能带来了显著的上行凸性
- 在我们看来，行业构成差异也促成了贝塔关系的变化。标普500指数集中于周期性、成长型和久期较长的行业，例如科技、半导体和软件。与此同时，尽管近期科技
- 这两种资产类别之间贝塔值近期变化的一个结果是，在股市避险情绪升温期间，信用债市场表现出更强的相对韧性。

韩国金融|Sinyoung Park

韩国保险：2026年第二季度展望：预计运营趋势将进一步企稳... South Korea Insurance: 2Q26E Preview: Expecting further stabilization in operational trends

韩国银行业：在市场波动加剧之际处于最佳位置... South Korea Banks: In a sweet spot amid increased market volatility

可持续研究及数据中心电力|Xavier Zhang & 陈豪

GS SUSTAIN – 聚焦可靠性：数据中心冷却和电力需求...GS SUSTAIN – Reliability: Data Center Cooling and Power Demand

消费|郑洁云Michelle

中国消费情绪追踪 – 2026年第二季度/企业日会后总结：需求疲软，定价面临风险... China Consumer Pulse Check – 2Q26/Post corp day wrap-up: Weakening demand

酒旅休闲|张启业Simon

澳门博彩 – 2026年第二季度展望及上调永利... Macau Gaming – 2Q26 Preview and Wynn Macau Upgrade to Buy

金融银行|杨硕

中国银行业 – 展望2026下半年：股票分化加速…China Banks – Navigating 2H26: Stock Differentiation Accelerates

汽车|侯雪婷Tina

中国乘用车月度图评: 2026年6月 - 国内新能源车渗透率维持在63%，出口同比强劲增长80%…China Passenger Vehicle Monthly Chartbook: Jun 2026 - NEV retail pen

中国新能源汽车每周图评: 2026年第28周：乘用车零售销量同比降幅收窄，蔚来/零跑/小鹏订单环比改善…China New Energy Vehicle Weekly Chartbook: 2026 Week 2

医药|闫天一

金域医学(603882.SS): 2026年上半年业绩预告显示净利润好于预期；宣布新的股票激励计划…Kingmed (603882.SS): 1H26 prelim NP beat; Launching new equity ince

地产|王逸

中国房地产: 第二十八周综述：交易量环比下降，领先指标趋于疲弱…China Property Weekly Wrap: Week 28 Wrap - Sequential volume weakening with leading indica

家电|伊健Nicolas & 唐欢Cecilia

九号公司 (689009.SS): 2Q26业绩前瞻: 行业趋势疲弱但有所改善之际, 收入增速加快,份额上升, 利润率压力缓解;买入…Ninebot Ltd (689009.SS): 2Q26 Preview: Rev gr

全球跨资产策略：尽管股市走势平稳，但动量策略出现大规模平仓…Global Cross Asset Strategy – Large Momentum Unwinds Despite Steady Equity Markets

- 我们观察到，动量因子经历了自21世纪初以来最剧烈的抛售，这主要是由因子层面和指数层面走势的分歧所驱动的。尽管油价已重新成为跨资产回报的重要驱动因
式期权put-spread collars是一种有吸引力的对冲策略，以应对财报季可能出现的进一步轮动。

亚洲经济分析：解读韩国AI浪潮下的巨额顺差——主要通过外汇和财政政策进行传导…Asia Economics Analyst: Transmission of AI Super Surplus in Korea - Mostly Thro

- 我们认为韩国是人工智能热潮的主要受益者，在存储芯片价格飙升带动第二季度贸易条件大幅改善20%的推动下，其出口有望在2026年突破1万亿美元。然而，与
为短期政策必须优先考虑韩元稳定，并预计货币紧缩将于7月16日开始；而中期重点应转向通过人工智能大型项目有效地利用外部盈余，这些项目可将年度实际GDP

美国宏观：沃勒表示如果通胀持续高企，他将对加息持开放态度…US Macro – Waller Open to Rate Hikes if Inflation Stays Hot

- 我们注意到美联储理事沃勒强调，如果本周的核心通胀数据强劲，联邦公开市场委员会将需要考虑近期紧缩。然而，我们预计未来几个月的通胀数据将显著改善，预

印度策略：反弹空间…India Strategy – Room To Rebound

- 印度宏观前景在最近几周有所改善，鉴于外国投资者持仓极轻，我们认为资金回流空间充足。预计资金将轮动至价值股、大盘股和外资抛售最多的领域：上半年，对
估值合理的领域将获得最大收益。从主题上看，我们建议做多银行、旅游和能源炼油商，并偏好大盘股而非中盘股、价值股而非成长股、电力公用事业股而非农村/
TMT和国防。我们维持对出口商、下游石油的低配，并将部分材料股下调至低配。

汽车|侯雪婷Tina

蔚来 (NIO/9866.HK): 增速行业领先且利润率更高，估值具吸引力；从中性上调至买入…Nio – Premium margin profile and profit turnaround – Upgrade to Buy

地产|王逸

中国房地产: 建筑材料: 市场规模企稳和锚定存量焕新机遇是支撑增长/估值回升的关键；买入东方雨虹和三棵树…China Property Building Materials – Stabilizing TAM a

近期大会

Date	Event
CONFERENCES & CORPORATE DAYS	
10-Aug (Mon) to 12-Aug (Wed)	**Goldman Sachs India Energy Security Resilience Corporate Day [Virtual]**
31-Aug (Mon) to 2-Sep (Wed)	**Asia Leaders Conference 2026**
23-Sep (Wed) to 25-Sep (Fri)	**Asia Healthcare CDMO Day 2026**
5-Oct (Mon) to 6-Oct (Tue)	**SAVE THE DATE: Vietnam Corporate D**
30-Nov (Mon) to 1-Dec (Tue)	**India Corporate Day in Hong Kong**
30-Nov (Mon) to 4-Dec (Fri)	**Japan Conference 2026**
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)	**Inc**
FIELD TRIPS	

Date & Time (HKT)	Ev
3-Sep (Thu) to 7-Sep (Mon)	**Gl**

人在草木间

7-Sep (Mon)	**Macau Gaming Trip**
9-Sep (Wed) to 11-Sep (Fri)	**SAVE THE DATE: India IT Services, GCC Centres, System Integrators Tour**
17-Sep (Thu) to 19-Sep (Sat)	**SAVE THE DATE: GS Make in India Trip**
21-Sep (Mon) to 24-Sep (Thu)	**2H26 GS China Commodity Trip (Semi Tour with Trina Chen)** ***New!***
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*	
AIRLINES	
7 Sep (Mon) @ 2pm SGT	**Singapore Airlines (SIA SP)**
CONSUMER	
15-July (Wed) @ 2.00PM HKT	**Chongqing Brewery (600132.SS)** ***Upd***
16-July (Thu) @ 10AM HKT	**The Next-Gen Call Series - Introducin Listco Cohort - Hangzhou Qiandaohu Sci-tech (鲟龙科技, 6715.HK)** ***New!***
21-Aug (Fri) @ 4:30PM HKT	**Gourmet Master Co (2723.TW)** ***New!***
3-Sep (Thu) to 4-Sep (Fri)	**APR Corp (278470.KS)**
FINANCIALS	
3-Sep (Thu)	**Samsung Life Insurance (032830.KS)**
HEALTHCARE	
20-Aug (Thu) @ 5pm HKT	**Bangkok Dusit Medical Services (BDM 2Q26 post results** ***New!***
INDUSTRIALS	
15-July (Wed) @ 3:30PM HKT	**Bozhon Precision (688097.SS) Group Hybrid Group Session: Asia Robotics S Chain -** ***New!***
METALS & MINING	
31-Aug (Mon) @ 12.45pm HKT	**BHP Group Ltd (BHP.AX)**
REAL ESTATE	
3-Aug (Mon) @ 10.00PM HKT	**Hang Lung Properties (0101.HK)** ***New***
TECHNOLOGY	
15-July (Wed) @ 2:30PM HKT	**The Next-Gen Call Series - Introducin Listco Cohort - Axera Semiconductor (爱芯元智半导体, 0600.HK)**
30-July (Thu) @ 9:30am HKT	**EMC (2383 TW)** ***New!***

30-July (Thu) @ 3:30pm HKT	**TUC - Taiwan Union Technology (6274** ***New!***
3-Aug (Mon) @ 9:30am HKT	**Kinsus Interconnect (3189 TW)** ***New!***
11-Aug (Tue) @ 2:30pm HKT	**NYPCB (8046 TW)** ***New!***
ANZ	
Date	Event
16 Jul (Thu) @ 5:00PM AEST	**Curry s Plc (CURY)** ***New!***
21 Jul (Tue) @ 4:30PM AEST	**Expert Call: Rare Earth Polciy and Ma Update with Thomas Kruemmer** ***New***
12 Aug (Wed) @ 11:30AM AEST	**Chrysos Corporation (C79.AX)** ***New!***
14 Aug (Fri) @ 10:30AM AEST	**Albemarle Corp (ALB.AX)**
19 Aug (Wed) @ 12:30PM AEST	**Sims Limited (SGM.AX)**
24 Aug (Wed) @ 12:30PM AEST	**PWR Holdings (PWH.AX)**
24 Aug (Wed) @ 3:00PM AEST	**Cuscal Ltd (CCL.AX)**
JAPAN	
Date	Event
15-July (Wed) @ 5.40pm TKY	**Baycurrent (6532 JP)**
16-July (Thu) @ 10.30am TKY	**SHIFT (3697 JP)**

Global Events Summary

Please register directly or RSVP to your GS representative

Date	Event
AMERICAS	
8-Sep (Tue) to 11-Sep (Fri)	**Goldman Sachs Communacopia + Tecl Conference**
14-Sep (Mon) to 15-Sep (Tue)	**Global Consumer & Retailing Confere**
19 Oct (Mon)	**Goldman Sachs Healthcare Private Cc Conference**
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)	**Industrials & Materials Conference 2**
7-Dec (Mon) to 9-Dec (Wed)	**Financial Services Conference 2026**
EMEA	
9-10 Sep (Wed - Thu)	**European Medtech & Healthcare Serv Conference**
15 Sep (Tue)	**European Communacopia Conference**
21-23 Sep (Mon - Wed)	**German Corporate Conference**
10 Nov (Tue)	**Carbonomics Conference**

24 - 25 Nov (Tue - Wed)	**European AI & Semis Symposium**