高盛晨读 | 加息预期变化 | 紧缩周期中美股表现 | 半导体/光模块/缺电调

14 September 2026 | 9:42 AM China Standard Time

Shihua Zhang
GOLDMAN SACHS (CHINA) SECS CO LTD - SH PU NW A CEN AV SEC TO
FICC & Equities

投资人早：

Macro Monday – 8月CPI公布后（核心CPI环比+0.29% vs. GS +0.23% / median forecast +0.2%）加息概率预期接近90%，我们宏观团队David Mericle也增加了本周FO
下不加息反而可能是miss），周五美股以及贵金属市场的表现也偏向于"利空出尽"的反应。这份CPI数据并未改变我们的通胀路径（回落）方向，因而后续连续加息并非
次加息后12个月里标普500平均录得+9%的回报率），而当前市场已经消化了未来一年内超过三次加息的预期，并且企业盈利和资产负债表都表现强劲。稍后10点，中
欢迎拨入link。

大中华科技团队在ALC大会之后又组织了为期一周的科技调研。半导体方面，Allen及团队预计中国半导体资本开支将在2030年前保持双位数增长，并将于2030年达到
开支增长和国产化率提高，但短期仍面对上游零部件供应紧张。电源管理芯片、氮化镓及特殊存储等广泛的供应链环节亦受益于AI基础设施上行周期，主要驱动因素
块采用数量增加以及产品规格持续升级。DSP、激光器及PCB原材料供应紧张可能限制2027年出货量，不过我们认为价格竞争仍然健康，800g光模块价格降幅预计控制
严格测试，Allen将测试及耦合设备供应商列为cpo商业化的最早受益者。(ty Kat)

机械团队上周也在山东进行了为期三天的电力调研，走访了数据中心发电机组供应链上的多家公司，包括铸件、曲轴和连杆等机械部件供应商、以及发动机和发电机组
及短期内往复式发动机将加速爬坡上量。Nick重申对潍柴A/H的积极看法。总体来说发电机组订单势头依然强劲，而整个供应链上产能仍然紧张，本次走访的公司普遍
上推动产能快速扩张的趋势明显。根据供应链反馈，未来往复式发动机解决方案有望显著增长，而燃气轮机供应链预计将实现快速但更为有序的增产，这与下游的交付
燃气主用电源应用则增长将更快。中国和东南亚预计将紧随其后，增速均为20%左右。潍柴管理层强调，在北美以外市场上，柴油备用发电机组需求正从2.0-2.2兆瓦转
道调研也证实了这一积极转变。产能限制在供应链上几乎每次会议中都被重点提及，这为供应响应更快、生产周期更短的中国企业创造了机会。短期内出货量更多地受
供应。

今日会议

脉动中国：宏观与策略 10am中文
高盛研究员闪辉、陈鑫泉、宋欣佳、刘劲津、付思、王主丰将在"脉动中国"宏观与策略网络研讨会上分享我们的观点。我们将讨论我们最新的全球宏观经济观点、中国
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_WrFev62rRkK-Wy1FagLjpQ#/registration

德国：宏观与微观复苏 7:30pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_NZHxhRPMTsWtDEcX2qinsQ#/registration

高盛Communacopia美国科技论坛总结 10pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_AOG5on8qTGqIuIL1JFOfug#/registration

研报精选

美国日报：上调九月加息预期...US Macro – Adding a Hike in September
- 我们现在预计下周9月FOMC会议将加息25个基点（此前预期为按兵不动）。后续会议仍有可能进一步加息，但这并非我们的基准情景。尽管今日公布的CPI报告仅使
率的情况下，若美联储选择维持利率不变，很可能引发显著的市场波动，因此FOMC倾向于避免这一局面。
- 从经济基本面看，我们并不认为有充分理由上调联邦基金利率。我们依然认为，当前通胀超出2%目标的部分完全由一次性因素驱动，其影响有望逐步消退；过去三
且有限的加息难以有效对冲供给冲击带来的影响。我们推测部分FOMC委员也会认同上述观点，因此美联储的实际决策可能远没有市场定价所反映的那样明确。
- 但我们预计多数FOMC委员将担忧：若未如近期沟通所引导的那样实施加息——而市场目前已几乎完全定价此次行动——可能引发负面市场反应。沃什主席在杰克逊
FOMC可能担心若不加息，将损害市场对美联储信誉的认知，并引发长期利率的即时波动。此外，近期油价上涨也可能使原本态度摇摆的投票委员更倾向于支持加息

亚洲宏观：出口及更广阔领域——亚洲AI红利的全面释放... Asia Macro - Exports and Beyond--Asia's Broadening AI Dividend
- 人工智能基础设施建设相关的资本支出持续快速增长，其中大部分流向了亚洲制造的设备。
- 因此，我们不断上调科技出口对亚洲主要生产基地GDP的贡献预期。预计2026年，出口将拉动中国台湾实际GDP增长7个百分点；韩国、越南和马来西亚的拉动幅度
- 除出口外，越来越多迹象表明AI正带动亚洲资本支出扩张——既包括扩大出口产能的投资，也涵盖本地数据中心建设。在多个经济体中，股市上涨带来的财富效应t
提振仍然有限：除中国台湾外，其他地区AI相关因素对GDP的拉动均不足1个百分点。

中国宏观：本土客户如何看待当前经济？2026年9月内地路演反馈... China: What do local clients think about the economy? Local marketing takeaways, September 2(
- 过去一周，我们在上海与境内股票、固定收益及企业领域的投资者进行了交流，与会方包括公募基金、私募股权机构、银行及保险资管机构以及上市公司。与6月底
- 在中国宏观前景方面，多数受访投资者预计"K型"经济走势将持续，并对内需（尤其是消费）表达了更深的担忧。大多数人认为，相较于前几个月，年底前政策支持
管趋严以及反腐调查力度依然较大。
- 关于AI领域，客户对2026至2027年全球AI资本支出（尤其是中美两国）保持信心，但对2028年及以后的前景看法出现分歧。在市场层面，客户认同我们的观点，即

大中华电子|张博凯Allen & 郑宇评Verena & 宋婷Ting
大中华区光通信调研——技术发展、需求、供给及竞争格局十大核心要点... Greater China Optical Tour – Top 10 takeaways on technology development, demand, sup
大中华区半导体调研——来自董事长、高管层及工厂实地考察的洞察... Greater China Semis Tour – Takeaways from Chairman, C-level and factory visits

SZS – Foldable iPhone to drive growth ahead – Buy

韩国电子|Giuni Lee

韩国科技板块——投资者反馈：看好存储芯片且板块关注度高... Korea Technology - Investor feedback: Positive view on memory with high interest level - Buy SEC (on

三星电机——美国反路演要点：AI顺风推动MLCC与ABF载板走强...SEMCO – US NDR Takeaways: AI tailwinds driving MLCC and ABF strength – Buy

汽车|侯雪婷Tina

中国乘用车月度图评: 2026年8月 - 强劲出口增长持续但国内零售销量走弱，比亚迪改款车型提价... China Passenger Vehicle Monthly Chartbook: Aug 2026 - Strong ex

近期大会

Date	Event
CONFERENCES & CORPORATE DAYS	
23-Sep (Wed) to 25-Sep (Fri)	**Asia Healthcare CDMO Day 2026 *U***
30-Sep (Wed)	**Singapore Value Unlock Corporate**
5-Oct (Mon) to 6-Oct (Tue)	**Vietnam Corporate Day 2026 *Upda***
3-Nov (Tue) to 6-Nov (Fri)	**APAC Healthcare Corporate Day 20**
24-Nov (Tue)	**Korea KRX Kosdaq Corporate Day i Singapore**
25-Nov (Wed)	**Korea KRX Kosdaq Corporate Day i Kong**
24-Nov (Tue) to 27-Nov (Fri)	**APAC Healthcare Corporate Day 20**
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)	**India Corporate Day in Singapore**
FIELD TRIPS	
Date & Time (HKT)	Event
17-Sep (Thu) to 19-Sep (Sat)	**GS Make in India Trip 2026**
21-Sep (Mon) to 24-Sep (Thu)	**2H26 GS China Commodity Trip (Se Tour with Trina Chen)**
21-Sep (Mon) to 24-Sep (Thu)	**GS Asia LNG Tour**
22-Sep (Tue) to 24-Sep (Thu)	**GS China Biopharma Investor Trip**
25-Sep (Fri)	**GS Asia Healthcare CDMO Tour - Sa Application Center**
14-Oct (Wed)	**GS Power Semi-Rohm Sic Factory T**
3-Nov (Tue)	**GS China CIO Tour *New!***
7-Dec (Mon) to 11- Dec (Fri)	**GS Asia Tech Tour *New!***
INTERNATIONAL	
Date & Time	Event

18-Sep (Fri)	**Marathon Petroleum Corporation (**
5-Oct (Mon) to 9-Oct (Fri)	**Liberty Formula One (FWONK)**
4-Nov (Wed) to 6-Nov (Fri)	**Tryg AS (TRYG.CO)**
EXPERT CALL	
Date & Time (HKT)	Event
17 Sep (Thu) @ 4:00pm HKT	**GS China Property Expert Series: China Property 4Q Outlook - Are N policies Taking Effect?**
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*	
AGRICULTURE	
14-Sep (Mon) to 15-Sep (Tue)	**Dekon Food and Agriculture Group** ***New!***
CONSUMER	
29-Sep (Tue) - 30-Sep (Wed)	**Devyani International (DEVY.BO)**
FINANCIALS	
14-Sep (Mon) to 17-Sep (Thu)	**Hyundai Marine & Fire (001450.KS)**
15-Sep (Tue)	**Industrial and Commercial Bank of (ICBC) (1398.HK)** ***New!***
15-Sep (Tue) @ 9:30am HKT	**China Bank and Broker 1H26 Post R Series - Bank of Ningbo(宁波银行, 0**
16-Sep (Wed) @ 10:00am HKT	**China Bank and Broker 1H26 Post R Series - GF Securities (广发证券, 000776.SZ)** ***New Date/Time!***
17-Sep (Thu)	**CICC (中金公司, 601995.SH/ 3908.H HK**
13-Oct (Tue) - 16-Oct (Fri)	**Hana Financial Group (086790.KS)**
HEALTHCARE	
17-Sep (Thu) to 18-Sep (Fri)	**Phancy Group (6682.HK)**
22-Sep (Tue)	**Piramal Pharma (PIRM.BO)** ***New!***
22-Sep (Tue)	**Laurus Labs (LAUL.BO)** ***New!***

23-Sep (Wed)	**Impact Therapeutics (7630.HK) Pos** **NDR** ***New Date!***
INDUSTRIALS	
23-Sep (Wed) - 24 Sep (Thu)	**Larsen & Toubro (LART.BO)**
REAL ESTATE	
14-Sep (Mon) - 15-Sep (Tue)	**Swire Properties (1972.HK) Post Re**
TECHNOLOGY	
17-Sept (Thu) @ 4PM HKT	**AT&S (ATS.VI)**
30-Sept (Wed) @1PM HKT	**Daeduck Electronics (353200.KS)**
ANZ	
Date	Event
15 Sep (Tue) @ 4:30PM AEST	**Brazilian Rare Earths Limited (BRE.**
22 Sep (Tue) @ 8:00AM AEST	**TAT Technologies (TATT)**
22 Sep (Tue) @ 12:00PM AEST	**Vista Group (VGL.AX)**
22 Sep (Tue) @ to 30-Sep (Wed)	**Brambles (BXB.AX)**
JAPAN	
Date	Event
14-Sep (Mon) @ 4.00pm TKY	**Tokyo Electron**
14-Sep (Mon) @ 4.00pm TKY	**TISI**
15-Sep (Tue) @ 9.00am TKY	**Asahi Group Holdings**
17-Sep (Thu) @ 1.00pm TKY	**C**
17-Sep (Thu) @ 5.00pm TKY	**S**
18-Sep (Fri) @ 9.00am TKY	**S**



24-Sep (Thu) @ 9.00am TKY	**Lasertec**
24-Sep (Thu) @ 11.00am TKY	**Murata Manufacturing**
24-Sep (Thu) @ 1.30pm TKY	**SCREEN Holdings**
25-Sep (Fri) @ 10.30am TKY	**Minebea Mitsumi**
25-Sep (Fri) @ 10.45am TKY	**Fujikura**
29-Sep (Tue) @ 4.00pm TKY	**Furukawa Electric**
30-Sep (Wed) @ 4.00pm TKY	**Loadstar Capital**
6-Oct (Tue) @ 5.00pm TKY	**Panasonic Holdings**
7-Oct (Wed) @ 8.00am TKY	**Panasonic Holdings**

Global Events Summary

Please register directly or RSVP to your GS representative

Date	Event
AMERICAS	
14-Sep (Mon) to 15-Sep (Tue)	**Global Consumer & Retailing Confe**
19 Oct (Mon)	**Goldman Sachs Healthcare Private Conference**
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)	**Industrials & Materials Conference**
7-Dec (Mon) to 9-Dec (Wed)	**Financial Services Conference 2026**
5-Jan (Tue) to 7-Jan (Thu)	**Global Energy and Clean Technolog Conference**
EMEA	
14 Sep - 15 Sep (Mon - Tue)	**CEEMEA Financials Symposium**
15 Sep (Tue)	**European Communacopia Confere**
21-23 Sep (Mon - Wed)	**German Corporate Conference**
6 Oct (Tue)	**EMEA FinTech Conference**
10 Nov (Tue)	**Carbonomics Conference**