高盛晨读 | 10月再加息(预测调整) | 中国互联网/AI模型重新梳理 | 携程业

17 September 2026 | 11:53 AM China Standard Time

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

Delayed sending due to meetings -

昨晚联储如期加息25bp，并且点阵图显示年内还将加息一次，但目前对2027年中位数是不加息。加息主要原因是通胀高企。整体联储的基调比我们预期的更加鹰派，**加息25bp**，更符合联储要推动通胀更及时回归2%目标的方向：

美国宏观：美联储加息25个基点；点阵图中值显示2026年内还将加息一次，2027年维持利率不变...US Macro – FOMC Hikes by 25bp; Median Dot Shows One Additio

- 美联储在9月议息会议上将联邦基金利率目标区间上调25个基点至3.75%-4.00%，这是自2023年7月以来的首次加息，决策者强调通胀仍处于高位。我们注意到，
预期全年合计加息一次。此外，SEP中位数预测将2026年整体PCE通胀率和核心PCE通胀率分别上调至3.7%和3.4%，同时模型显示GDP增速更高，且到2028年失业

9月FOMC会议回顾——鹰派点阵图确立两次加息基准预期；新增10月加息预测...US Daily: September FOMC Recap: Hawkish Dots Show Two-Hike Baseline; Adding a

- 美联储今日加息25个基点至3.75%-4.00%，符合预期但整体基调较我们预想更为鹰派。具体表现在三方面：一是点阵图显示16比2的多数官员预计年内至少再加息-
是主席沃什在发布会上三次强调此次加息旨在"撤回部分宽松政策"。
- 基于此，我们将下一次加息预期从"仅9月"调整为"10月再加25个基点"，因连续加息更符合联储推动通胀"更及时回归"2%目标的表述逻辑。终端利率预测维持3.25%
- 进一步加息虽有可能，但并非我们的基准情景。主要原因在于我们对核心PCE通胀的预测低于联储官员中值：2026年四季度同比为3.2%（vs.联储为3.4%），2027年
百分点）影响明确前，不愿提前下调预测值。

互联网团队在业绩、香港ALC和旧金山Communcopia科技峰会后梳理了到年底的行业观点和股票推荐，上调了游戏、娱乐、教育的偏好。目前市场的关注重点包括宏观
2B和2C）等。基于2Q业绩后的讨论以及今年的股价表现，互联网首席Ronald及团队重新梳理了互联网板块的排序：游戏娱乐 >> 云/数据中心 >> 垂直&教育 >> 电商 >
14x，距离估值底部16%，EPS大概率已经筑底，云依然在加速增长，虽然AI capex在增加，但管理层表示在27财年不会有其他股权融资计划。(ty Kat)

讨论个股：腾讯、网易、巴巴、VNET、新东方、贝壳、京东、minimax。

今天下午430，互联网团队将在线分享，欢迎拨入（英文电话会注册👇）
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_x2F4l_r_S-GY8_dzdvEHZg

Ronald也将于**9/23日下周三中午在上海小范围午餐交流**，欢迎联系报名！

研报精选

美国日报：劳动收入份额下降的原因何在？...US Daily: What Explains the Decline in the Labor Share of Income?

- 自20世纪90年代以来，美国非农商业部门的劳动收入份额已下降约7.5个百分点。表面上看，这表明经济增长与技术进步的收益正越来越多地流向资本而非劳动。在
滑。
- 我们发现，约40%的降幅可归因于以下三个因素，它们并不代表资本与劳动之间收入分配发生了实质性转移。首先，税收激励促使企业转向使用穿透实体（pass-th
占比上升，整体折旧率随之提高；由于劳动收入份额以包含折旧的总增加值为分母，其数值因此被压低，但这并不意味着更多收入流向了资本所有者。第三，股权
- 其余约60%的降幅（即约4.5个百分点）属于真实变化，我们认为主要源于以下三项相互交织的结构性因素。首先，企业加价幅度持续上升，部分反映出高绩效、低
对劳动力的需求，从而推高了资本收入份额。第三，受全球化、工会弱化及企业集中度提高等因素影响，劳动者的议价能力下降，可能也对劳动收入份额的下滑产生
低。

中国：国家外汇管理局数据显示8月外汇流入有所增加... China: SAFE data suggest increased FX inflows in August

- 我们首选的外汇资金流指标显示，2026年8月外汇净流入为550亿美元（7月为净流入70亿美元）。经常账户渠道在8月录得620亿美元的外汇流入；而证券投资渠道
币计价资金流的涉外收付款净额中。8月外汇收入结汇率升至63%（7月为54%）。剔除汇率估值效应后，官方外汇储备小幅增加110亿美元；与此同时，商业银行对

互联网|姜朗霆Ronald & 孔令侃Lincoln & 赵天宁Timothy

中国互联网及AI模型：年末关键主题及最新投资思路... China Internet & AI Models – Key Themes and Refreshed Ideas Into Year-End

酒旅休闲|张启业Simon

携程集团：2026年第二季度业绩符合预期，指引彰显韧性... Trip.com Group – 2Q26 Results Inline With Resilient Guidance – Buy

香港房地产：施政报告及首份五年规划出炉，聚焦北部都会区发展与长期房屋供应... Hong Kong Real Estate: HK Policy Address and Inaugural 5-Year Plan: Emphasis in

机械|郑睿丰Nick

潍柴快评... Weichai Power (000338.SZ): Generac's generator supply agreement with Amazon strengthens long-term visibility; reiterate Buy

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)	**T**
EXPERT CALL	
Date & Time (HKT)	E
17 Sep (Thu) @ 4:00pm HKT	**C**



	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) Po 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	**Cyber Agent / I Style**
17-Sep (Thu) @ 5.00pm TKY	**SUBARU**
18-Sep (Fri) @ 9.00am TKY	**Sumitomo Electric Industries**
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**