高盛早报1015 - 美国通胀 | 市场反馈、asml和tsmc业绩 | 中国汽车专家会，比亚迪业绩前瞻

15 October 2026 | 9:31 AM China Standard Time

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

投资人早，

隔夜美国通胀数据高于预期，core cpi9月增长0.33%，主要由于房租环比增长韧性，尤其东西部地区，其次在旅游相关的支出，包括租车和酒店成本，也有较大贡献。因此核心pce 9月数据，我们上调到0.32%，相比cpi数据公布前的0.2%。中东冲突持续，但油价并未进一步提升，在105美元左右震荡。油价在过去一段时间上涨，也推动了headline cpi和core cpi的增速差异，后者仍高于预期，贵金属价格也应声下落。美国团队此前因为8月数据低于预期推迟了今年第二次加息的时间到12月，不过市场已经在消化新数据并上调10月加息概率。

在数据发布前的投资者反馈，也是关注油价传导的通胀压力和美国中期选举对估值的影响。此前预期年底前1次加息，和民主党在国会两院获得一席的较多。另外越来越多投资者开始关注海外信用债利差，尤其是美国csp和neocloud的债券价格，引人注意的是coreweave的债券收益率达到15%以上，也增加了aidc相关的光通信、存储、芯片股价压力。积极的是，asml业绩和指引都好于预期，产能扩张和在手订单能见度都很清晰，今天市场关注tsmc业绩，分析师evelyn预期2027年增长动能仍强，此前进一步上调目标价。

国内新能源汽车出口退税调降政策明年2q落实，投资者关心是否政策见底？今天下午5pm我们邀请了来自中国汽车技术研究中心的政策专家线上交流，欢迎拨入。Tina对于比亚迪的业绩前瞻，预期3q26利润115亿元，同增47%。同时提升未来5年的盈利预测，以反应新政影响，技术更新和成本控制也能部分抵消，同时海外百万产能也有帮助，重申买入。专家会注册链接如下，
Registration: https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_c72yIMD-Rm658bSw6bQQiQ
Zoom Webinar ID: 983 8839 7991 | Passcode: 828486

Best
Jerry

今日会议

ANZ数据中心：数字基础设施时代；行业首次覆盖 3pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_3cSIPlDMQ1Sv0okG1SGXuw#/registration

跨资产策略：进入三季度财报季，收益不对称性改善 3:30pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_1w1YEjjFRaePb11YoO8ASQ#/registration

中国汽车政策专家会 5pm中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_c72yIMD-Rm658bSw6bQQiQ#/registration

生物医药行业2026年底及以后展望：宏观、政策与微观核心议题探讨 10pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_ZrTYWA02TzCykhblJLo7Nw#/registration

交易动态

港股交易台3x偏卖，科技（互联网平台）与保险卖流居前。其他板块，客户卖出银行、电池、半导体 vs. 买入家电、医药；双向交易地产。(ty Shubham)

A股交易台1.2x偏卖。客户买入医疗、半导体设备 vs. 卖出存储、机械。(ty Leon)

研报精选

热点睿评：债券收益率走高：令人担忧的程度几何... Top of Mind: Higher bond yields: how concerning?

- 全球债券收益率已升至数十年高位，但经济增长与金融市场仍展现出显著韧性。然而，随着部分压力开始显现（例如欧洲主权债券市场），这种韧性能否持续，还是将暴露出更多脆弱性？我们邀请了国际货币基金组织IMF的Tobias Adrian、穆迪分析Moody's Analytics的Mark Zandi以及高盛经济学家进行探讨。Adrian对经济韧性持相对乐观态度，但也提示了下行风险；高盛经济学家预计利率上升对增长的拖累目前较为温和，但若收益率维持在当前或更高水平，其负面影响将更为显著。Zandi则总体更为担忧，他认为美国经济与其说是“坚韧”，不如说是“脆弱”，并认为经济脱轨的概率高达三分之一。与此同时，高盛策略师和分析师对银行业及更广泛的市场并不特别忧虑，但警告称，若收益率进一步攀升或利率波动加剧，风险资产或将面临考验。关键观察点在于：日益紧密关联且高杠杆的AI投资热潮，能否继续抵御高利率环境的冲击。

中国宏观：上调PPI预测，下调CPI通胀预期... China Macro – Raising PPI and cutting CPI inflation forecasts

- 我们将2026/27年全年PPI通胀预测上调至2.8%/0.3%（此前为2.0%/0.0%），并将CPI通胀预测下调至0.8%/0.6%（此前为1.0%/1.0%）。此次上调PPI预测主要受9月同比+5.0%的超预期数据推动，其中能源和化工板块领涨，同时我们也上调了油价预估；不过，受高基数效应影响，明年二季度PPI同比或转为负值。相反，下调CPI预测则反映了国内需求偏弱的现状——9月CPI同比仅温和上涨0.9%，且我们预计2027年能源价格对CPI的提振作用将逐步消退。

中国：三季度GDP及9月经济数据前瞻... China – Q3 GDP and Sep Activity Data Preview

- 在10月19日数据发布之前，我们维持三季度实际GDP同比增长4.4%的偏低预测（市场共识为4.3%），不过我们的即时预测模型显示存在轻微下行风险，对应增速为4.2%。9月经济活动方面，受出口走强及制造业PMI普遍改善的推动，我们预计工业增加值同比增速将加快至5.8%，高于市场共识。相反，我们预计社会消费品零售总额同比增速将小幅放缓至0.3%，略低于市场预期，这反映出随着消费品以旧换新政策效应减退，汽车和家电销售表现疲软；同时，年初至今固定资产投资累计同比降幅预计为-7.3%，与市场共识基本一致。

电子|王超

全球PCB/CCL：2027年预测市场规模上调38%/18%；受AI强劲需求推动，至2028年预测将保持三位数增长；引入背板情景分析... Global PCB / CCL: TAM raised by 38% / 18% in 2027E; triple digit growth through 2028E on strong AI; Backplane scenario analysis introduced

化工与油气|Nikhil Bhandari

全球电池行业：储能业务提供支撑，但我们尚未确认周期性底部... Global Batteries – ESS helps, but we are not yet calling a cyclical bottom

汽车|侯雪婷Tina

比亚迪 (002594.SZ/1211.HK): 2026年三季度业绩前瞻：在市场份额扩张下环比改善，政策风险可控；买入 (位于强力买入名单)...BYD – 3Q26 Preview Highlights Strong Share Gains and Manageable Policy Risks – Buy (on CL)

消费|郑洁云Michelle

古茗：门店扩张节奏调整，但同店销售增长依然稳健——买入（位于强力买入名单）... Guming Holdings – Store expansion pace reset but SSSG remains healthy – Buy (on CL)

安踏体育：计入彪马盈利影响及第三季度放缓因素——买入... Anta Sports Products – Factoring in Puma earnings impact and slower 3Q – Buy

银行|Melissa Kuang

新加坡银行业——2026年第三季度前瞻：净利息收入有望改善；2027年展望成关注焦点——买入星展集团、华侨银行... Singapore Banks – 3Q26 preview: Better NII ahead; 2027 outlook in focus – Buy DBS, OCBC

医药|潘英龙Chris

中国CRO与CDMO：2026年第三季度前瞻：订单动能将决定2027年业绩能见度...CHINA CRO & CDMO: 3Q26 Preview: Order Momentum to Shape 2027 Visibility

家电|伊健Nicolas

中国耐用消费品: 白电企业2026年三季度业绩前瞻：低基数下国内增速弱于预期，关注海外潜力，买入美的... China Consumer Durables: White goods 3Q26 Preview: Weak domestic growth against easier base a negative surprise, focus on overseas potential; Buy Midea

近期大会

Date
CONFERENCES & CORPORATE DAYS

28-Sep (Mon) - 15 Dec (Tue)
2-Nov (Mon) to 4-Nov (Wed)
3-Nov (Tue) to 6-Nov (Fri)
24-Nov (Tue) 25-Nov (Wed)
24-Nov (Tue) to 25-Nov (Tue)
30-Nov (Mon) to 1-Dec (Tue)
30-Nov (Mon) to 4-Dec (Fri)
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)
FIELD TRIPS

Date & Time (HKT)

12-Oct (Mon) - 15-Oct (Thu)
13-Oct (Tue) & 15-Oct (Thu)
14-Oct (Wed)
21-Oct (Wed)
3-Nov (Tue)
4-Nov (Tue) to 5- Nov (Wed)
7-Dec (Mon)
7-Dec (Mon) to 11- Dec (Fri)

EXPERT CALL

Date & Time

12-Oct (Mon) @8.30AM HKT
12-Oct (Mon) @1PM HKT
13-Oct (Tue) @4PM HKT
INTERNATIONAL

Date & Time

16-Oct (Fri) @ 12pm
28-Oct (Wed) @ 8am HKT / 11am AEDT
4-Nov (Wed) to 5-Nov Thu)
24-Nov (Tue) to 27-Nov (Fri)
25-Nov (Wed)
26-Nov (Thu)
NON-DEAL ROADSHOWS / POST-RESULTS BRIEFING

Date & Time (HKT)

*For events with self-registration, your personalized pin code will be sent to your registered email. *I: In-person; V: Virtual; H: Hybrid*
CONSUMER
9-Oct (Fri) to 14-Oct (Wed)
15-Oct (Thu) to 16-Oct (Fri)

16-Oct (Fri) @ 10:00 AM HKT
11-Nov (Wed) @ 4:30PM HKT
FINANCIALS
13-Oct (Tue) - 16-Oct (Fri)
3-Nov (Tue) @ 4PM HKT
4-Nov (Wed) @ 1PM HKT
5-Nov (Thu) @ 3PM HKT
24-Nov (Tues) @3PM HKT
INTERNET
11-Nov (Wed) 12-Nov (Thu)
TECHNOLOGY
29-Oct (Thu) @ 3PM HKT
29-Oct (Thu) @ 4PM HKT
9-Nov (Mon) @ 2:30PM HKT
10-Nov (Tues) @ 3PM HKT
3-Dec (Thu) @ 8AM HKT
2-Dec (Wed) @ 8AM HKT
AUTO
1-Dec (Tue)
3-Dec (Thu)
ANZ

Date

12 Oct (Mon) @ 2:30pm AEDT
22 Oct (Thu) @ 2:00pm AEDT
10 Nov (Tue) @ 3:00pm AEDT
JAPAN

Date
13-Oct (Tue) @ 2.00pm TKY
14-Oct (Wed) @ 11.00am TKY
14-Oct (Wed) @ 1.15pm TKY
15-Oct (Thu) @ 5.45pm TKY
16-Oct (Fri) @ 9.30am TKY
28-Oct (Wed) @ 1.30pm TKY
30-Oct (Fri) @ 9.00am TKY
30-Oct(Fri) @ 10.00am TKY
30-Oct (Fri) @ 11.30am TKY
30-Oct(Fri) @ 1.00pm TKY
2-Nov (Mon) @ 10.15am TKY
2-Nov(Mon) @ 10.30am TKY
5-Nov (Thu) @ 9.00am TKY
5-Nov (Thu) @ 10.30am TKY



6-Nov(Fri) @ 1.00pm TKY
9-Nov(Mon) @8.15am TKY
11-Dec(Fri) @ 9.30am TKY
12-Nov (Thu) @ 2.20pm TKY
13-Nov (Fri) @ 11.00am TKY
13-Nov (Fri) @ 4.00pm TKY
18-Nov (Wed) @ 9.00am TKY
18-Nov (Wed) @ 9.00am TKY
24-Nov (Tue) @ 4.10pm TKY
25-Nov (Wed) @ 10.00am TKY
Global Events Summary
Please register directly or RSVP to your GS representative

Date
AMERICAS
19 Oct (Mon)
2-Dec (Wed) to 3-Dec (Thu)
7-Dec (Mon) to 9-Dec (Wed)
5-Jan (Tue) to 7-Jan (Thu)
EMEA
20 Oct (Tue) - 21 Oct (Wed)
10 Nov (Tue)

24 Nov (Tue) – 25 Nov (Wed)