高盛晨读 | 中美利差走阔下关注现金回报主题 | ESMO数据 | 欧洲奢侈品业绩

23 October 2026 | 9:52 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：

风险资产普遍承压，流动性放大了波动。

10年美债收益率下行约 15 个基点至 4.97%，为年内最大单日跌幅；油价重返年内高位，科技财报原本被寄望于稳定市场，但 META 和 LRCX 未能延续周三的积极情绪。AI 股票篮子较 6 月高点已回撤 23%，高贝塔动量策略亦回吐全部年初至今涨幅；历史上类似回撤往往带来较具吸引力的布局机会。与此同时，剔除 AI 的标普 500 指数本月迄今跑赢标普 6%，且约 45% 的标普成分股对指数呈负贝塔，支持市场风格继续扩散。（ty Monique)

回到国内，策略首席Kinger在今天的China Musings中国随想中讨论了中美利差持续走阔对A/H市场的影响，相比之下，港股资金流入和估值上行空间都更受美债利率走高的抑制，而A股较高的股权风险溢价、积极的资本市场政策、宽松的金融条件可以提供一些支撑，因此Kinger重申A>H的偏好，在分化的利率走势环境中推荐关注杠铃策略，将稳定的价值股、股息股和现金回报代理与人工智能等结构性增长主题相结合，板块配置上调整银行至OW/保险至NW。

今日会议

中国地产2027年展望 10am英文
高盛中国地产首席王逸将分享最新观点。我们预计中国房地产市场迈向2035年将经历四大关键转折点，主要受现房销售模式转型、库存管道恶化及2027-2035年结构性需求预测下调16%所驱动。我们预期新房供应将急剧收缩，从而支撑房价在2029年企稳，据此将上海和深圳未来两年均价累计涨幅预测从15%上调至20%。随着拆迁需求加速，预计新开工面积和房地产开发投资将在2032年触底回升；同时，到2035年二手房交易占比有望达到75%。
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_HKHInUKxSa2zvHWI6avWlA#/registration

江海股份NDR 3pm中文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_uquMNS8lQxCZJXoJT0bGEQ#/registration

专家会：量贩零食 3:15pm中文

特邀嘉宾目前是多品牌连锁零食及饮品门店的资深加盟商与区域投资人。自2021年起进入休闲食品连锁赛道，逐步形成跨区域、多品牌的运营布局。截止10/12日嘉宾投资共48家店量贩零食/量贩省钱超市，便利店4家，新鲜零食1家，26年新开21家- 含 13家零食，4家便利店、1家新鲜零食。
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_BQOvRpFAQRG2NBDm5b9Wsg#/registration

英国预算案点评 7pm英文
https://goldmansachs.zoom.us/webinar/register/WN_-38SBs9OS4iYi4ODhgXeuA#/registration

凯莱英NDR 8pm英文
业绩回顾（管理层：IR）
RSVP

交易动态

港股交易台偏卖出，大部分主题板块面临抛压。客户卖出科技/互联网平台、电池、银行、保险 vs. 买入汽车零部件、澳门博彩。(ty Shubham)

研报精选

全球经济分析：再论AI对劳动力替代的规模与时点... Global Economics Analyst: Revisiting the Extent and Timing of AI Labor Displacement

- 市场对AI引发即时失业的担忧有所降温，但近期数据显示AI相关招聘已现逆风，投资者愈发关注AI节省的劳动力成本能否覆盖投资。我们通过三种实证方法量化技术对劳动力的历史替代效应及其对AI时代的启示：
  - 宏观冲击：技术创新使劳动生产率每提升1%，失业率峰值将暂时上升0.3-0.4个百分点，两年后消退；这主要源于总离职率累计上升0.5-0.6%，而总招聘率仅下降0.2%。
  - 行业层面：影响与宏观层面类似，但在20世纪90年代末及生产率冲击较大时，就业损失更为显著。
  - 职业层面：在25个受技术严重冲击的职业（如照片处理员、校对员）中，五年内平均就业人数减少25%，且主要由离职增加而非招聘减少驱动。
- 核心结论与展望：
  - 过渡期的挤出规模：若AI带来15%的生产率提升，预计约9%的劳动者在过渡期内面临暂时性岗位转移。
  - 裁员是更灵敏指标：就业减少更多由离职驱动，因此AI相关裁员数据可作为实时监测的有效指引。
  - 上行风险：行业与职业分析显示，劳动力市场受到的实际冲击可能高于基准预期。
- 目前AI对就业影响有限，既因转型尚处早期，也因整体经济保持韧性。三种方法均表明，经济健康时自动化冲击可控，但在周期性放缓时会加速放大；若经济维持稳健，AI劳动力转型总体可控，但AI引发的就业扰动仍可能加剧宏观周期波动。

中国随想：现金回报是应对美债收益率上行（及中国利率下行）的最佳对冲... China Musings – Cash return is the best hedge to higher US rates (and lower China rates)

- 我们重申对A股的超配偏好（H股维持标配），将银行板块上调至超配，保险板块下调至标配。随着中美利率周期分化，我们预计美债收益率上行将限制离岸中资股的估值修复空间及组合资金流入。相反，鉴于A股股权风险溢价较高、资本市场政策支持、金融条件宽松以及二季度沪深300盈利同比增长20%，我们对境内A股维持建设性看法。为应对这种两极分化的利率环境，我们建议采用杠铃策略，一端配置稳健的价值、高股息及现金回报类标的，另一端布局AI等结构性成长主题。

日本经济快讯：2027年春斗预测...Japan Economic Flash – 2027 Shunto Forecast

电子|郑宇评Verena

纬颖：9月业绩强劲超预期，AI服务器业务扩张...Wiwynn – Strong September beat and AI server expansion – Buy

医药|陈子易

中国医疗健康：2026年ESMO中国数据：摘要核心要点...China Healthcare – ESMO 2026 China data: Takeaways from abstracts

工业|杜茜Jacqueline

华测检测：2026年三季度业绩符合预期，2030年增长目标稳健...Centre Testing – 3Q26 in line and resilient 2030 growth targets – Buy

奢侈品|Erwan Rambourg

普拉达...Prada SpA – Q3 Market Share Gains and Constructive Outlook – Buy

爱马仕...Hermès: trimming estimates after slight Asia-related Q3 miss

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)

