



万联晨会

2026 年 10 月 22 日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】周三 A 股三大指数集体收跌，截止收盘，沪指收跌 0.6%，深成指收跌 0.82%，创业板指收跌 1.62%。沪深两市成交额 14291.72 亿元。申万行业方面，农林牧渔、电子、建筑材料领涨，电力设备、美容护理、煤炭领跌；概念板块方面，DRG/DIP、数据确权、猪肉领涨，钠离子电池、动力电池回收、石墨电极领跌。港股方面，恒生指数收跌 0.9%，恒生科技指数收跌 1.26%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.69%，标普 500 收涨 0.58%，纳指收涨 1.05%。

（来源：同花顺，万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》发布】10 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》，要求以发展新质生产力、建设现代化产业体系为目标，以构建企业主导、各主体协同的产学研融通创新体系为重点，推动全链条贯通、全领域覆盖、全要素融通、全方位保障，形成科技创新和产业创新互融共促新格局。意见围绕促进创新链产业链无缝对接、以高质量科技供给支撑现代化产业体系建设、加强企业主导的产学研融通创新、提高创新资源统筹配置效能、营造深度融合的良好生态和拓展深度融合的发展空间 6 个方面作出具体部署。

（来源：央视新闻，万联证券研究所整理）

【京津冀氢能综合应用试点城市群正式启动】10 月 21 日，京津冀氢能产业协同发展大会暨京津冀氢能综合应用试点城市群启动会在国家会议中心举办，会上，京津冀氢能综合应用试点城市群正式启动。启动会上，大兴区委副书记、区长刘洋介绍了《京津冀氢能综合应用试点城市群实施方案》。城市群将深入贯彻“十五五”规划纲要，全面落实京津冀协同发展战略，以燃料电池汽车为通用场景，同时拓展工业、创新应用等多元示范场景，充分发挥北京科技创新优势、天津先进研发制造优势、河北产业承载空间和场景应用优势，联动山西、内蒙古、山东，优化场景互动和产业协同，打造“一核两链六廊五基地多点创新示范”的区域发展新格局。

（来源：新京报网，万联证券研究所整理）

研报精选

六方面 17 项举措部署创新链产业链对接
9 月航空业月度数据跟踪报告

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,713.03	-0.60%
深证成指	11,704.35	-0.82%
沪深 300	4,111.93	-0.97%
科创 50	1,343.28	0.06%
创业板指	2,694.71	-1.62%
上证 50	2,747.05	-0.68%
上证 180	9,083.35	-0.74%
上证基金	6,632.40	-0.39%
国债指数	231.64	-0.03%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	52,856.09	0.69%
S&P500	7,757.17	0.58%
纳斯达克	26,702.86	1.05%
日经 225	64,621.24	0.85%
恒生指数	23,651.87	-0.90%
美元指数	101.78	0.08%

主持人： 夏博文
Email: xiabw@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】周三 A 股三大指数集体收跌，截止收盘，沪指收跌 0.6%，深成指收跌 0.82%，创业板指收跌 1.62%。沪深两市成交额 14291.72 亿元。申万行业方面，农林牧渔、电子、建筑材料领涨，电力设备、美容护理、煤炭领跌；概念板块方面，DRG/DIP、数据确权、猪肉领涨，钠离子电池、动力电池回收、石墨电极领跌。港股方面，恒生指数收跌 0.9%，恒生科技指数收跌 1.26%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.69%，标普 500 收涨 0.58%，纳指收涨 1.05%。

（来源：同花顺，万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》发布】10 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》，要求以发展新质生产力、建设现代化产业体系为目标，以构建企业主导、各主体协同的产学研融通创新体系为重点，推动全链条贯通、全领域覆盖、全要素融通、全方位保障，形成科技创新和产业创新互融共促新格局。意见围绕促进创新链产业链无缝对接、以高质量科技供给支撑现代化产业体系建设、加强企业主导的产学研融通创新、提高创新资源统筹配置效能、营造深度融合的良好生态和拓展深度融合的发展空间 6 个方面作出具体部署。

（来源：央视新闻，万联证券研究所整理）

【京津冀氢能综合应用试点城市群正式启动】10 月 21 日，京津冀氢能产业协同发展大会暨京津冀氢能综合应用试点城市群启动会在国家会议中心举办，会上，京津冀氢能综合应用试点城市群正式启动。启动会上，大兴区委副书记、区长刘洋介绍了《京津冀氢能综合应用试点城市群实施方案》。城市群将深入贯彻“十五五”规划纲要，全面落实京津冀协同发展战略，以燃料电池汽车为通用场景，同时拓展工业、创新应用等多元示范场景，充分发挥北京科技创新优势、天津先进研发制造优势、河北产业承载空间和场景应用优势，联动山西、内蒙古、山东，优化场景互动和产业协同，打造“一核两链六廊五基地多点创新示范”的区域发展新格局。

（来源：新京报网，万联证券研究所整理）

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

研报精选

六方面 17 项举措部署创新链产业链对接

——策略快评报告

投资要点：

事件：10 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》。文件从创新链产业链对接、科技供给、企业主导的产学研融通创新、资源配置效能、创新生态、融合发展空间六个方面提出 17 项举措。

部署重心放在两个链条的衔接环节，而非新增产业目录：《意见》中要求国家科技计划项目的立项评审与验收向企业和创业投资机构开放，产业应用目标明确的项目原则上由企业牵头实施，验收实行应用考核技术、市场考核产品。我们认为，这一安排把研发任务的选题权与验收权部分前移至产业侧，有助于压缩成果从实验室到产线的中间环节。

企业创新主体的制度配套进一步完善：《意见》在企业端提出三组工具。资金端鼓励国有企业建立独立核算、免于增值保值考核、容错纠错的研发准备金制度，并提高联合研发费用视同利润加回的比例；需求端提出常态化征集企业需求、大企业向中小企业开放研

发平台；平台端支持企业牵头组建创新联合体。从实际数据看，2025 年我国企业 R&D 经费 30394.4 亿元，比上年增长 7.7%，占全社会 R&D 经费的 77.4%。我们认为，研发准备金与考核加回两项安排把考核口径与研发周期对齐，对国有企业研发投入的连续性有支持作用。

产业部分按三层并列推进：《意见》提出自主可控层推动集成电路、工业母机、高端仪器、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破；新兴与未来层在量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信六个前沿领域探索技术路线与商业模式；传统产业层提出深入实施制造业重大技术改造升级和大规模设备更新工程，全面实施“人工智能+”行动。从投入基础看，2025 年规模以上高技术制造业 R&D 经费 8430.7 亿元，比上年增长 9.9%，投入强度 3.38%，比上年提高 0.03 个百分点；规模以上工业企业投入强度为 1.76%，改造升级空间仍在。我们认为，技改与设备更新部署直接对应企业资本开支，对制造业中游需求的支撑较为直接。

科技金融与国有资本的定位明确：《意见》中关于金融安排集中于第十一条。其中提出构建与科技企业全生命周期融资需求相适应的科技金融体系，国有资本创业投资基金强化投早、投小、投长期、投硬科技，健全长周期考核、差异化监管和退出机制，并提出高质量建设债券市场“科技板”、建立科技保险政策体系。我们认为，长周期考核有助于缓解创业投资退出周期与年度考核周期之间的错配，对国有资本参与早期科技投资的意愿或将带来积极影响。

投资建议：此次文件在创新链与产业链的接口环节作出系统安排，企业创新主体地位从投入端延伸至任务分配与考核评价端。我们认为，《意见》有助于稳定科技成长方向的中期产业预期，有利于引导国有资本与社会资本向早期硬科技环节配置。策略层面，可围绕自主可控、未来产业、制造业技改三条线索作中期跟踪。

风险因素：技术进步不及预期、监管环境变化、企业订单情况不及预期。

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

9 月航空业月度数据跟踪报告

——交通运输行业快评报告

行业核心观点：

前三季度民航总周转量保持稳定增长，客座率保持高位。9 月航空票价同比+6.5%，冬航季航班计划量下降，控量保价措施下有望推动票价持续回升。10 月航空煤油价格进一步上行，仍对航空板块形成压制，航空板块短期有压力但长期供需格局改善趋势不变，当前板块估值处于历史低位，如后续油价回落，压制航空股的核心因素缓解，板块具有较大修复弹性，建议积极关注。

投资要点：

行业整体表现相对平稳：2026 年 1-9 月民航总周转量实现约 1,298.30 亿吨公里，同比增长 6.40%，与前值持平，其中国内航线和国际航线分别同比增长 2.70%和 12.70%，均与前值持平。9 月单月民航总周转量同比 6.5%，环比+0.2pct，其中国内同比+2.6%，环比-2.4pct，国际航线同比+13.20%，环比+4.5pct。2026 年 1-9 月客运量实现 5.93 亿人次，同比增长 2.0%，较 1-8 月增速提升 0.1pct，其中国际航线完成 6,194.80 万人次，同比增长 4.70%，与前值持平，国内航线客运量同比增长 1.70%，较 1-8 月上升 0.1pct。

前三季度六大航司供需保持稳健：从上市航空公司数据角度来看，六家上市航空公司 1-9 月 RPK 和 ASK 同比分别变动+5.4%和+3.3%，较 1-8 月分别持平和上升 0.2pct，其中国内航线同比变动+3.5%和+2.2%，国际航线同比变动+6.3%和+6.3%。6 家上市航司 1-9 月 RPK 增速表现：春秋（15.1%）>国航（8.2%）>东航（5.4%）>南航（3.8%）>吉祥（4.7%）>

海航（-0.2%）；1-9月ASK增速表现：春秋（13.0%）>南航（4.0%）>国航（3.2%）>东航（3.2%）>吉祥（2.5%）>海航（-1.4%）。

9月各家航司客座率水平环比有所回落：1-9月我国民航客座率为86.30%，同比提升1.4pct，与1-8月持平。从上市航空公司数据角度来看，六家上市航空公司1-9月整体客座率水平为86.22%，较1-8月上升0.03pct。具体来看1-9月6家航司客座率分别为：春秋（93.00%）>吉祥（87.46%）>东航（87.35%）>南航（85.40%）>国航（85.23%）>海航（84.89%）；9月单月客座率水平及环比变化量：春秋（93.03%，-1.76pct）>东航（87.38%，-2.23pct）>吉祥（87.65%，-1.83pct）>南航（85.85%，-2.16pct）>国航（85.40%，-2.30pct）>海航（84.96%，-2.59pct）。

9月航空票价同比+6.5%，冬航季航班计划量下降，控量保价措施下有望推动票价持续回升。根据航班管家数据显示，9月民航国内经济舱平均票价达742.1元（含税），同比2025年增长6.5%，同比2019年增长1.2%。冬航季来临，2026年冬春航季全民航平均每周计划航班量约11.96万架次，较2025年冬春航季有所下降，此外，日前，民航局印发《国内航线航班评审优化措施》，进一步提升国内航线航班管理的科学化、精细化水平，促进行业差异化竞争和航空运输资源高效配置使用，优化国内航线网络结构，推动民航高质量发展。

9月六家上市航空公司机队引进数量共净增2架。截至2026年9月末，六家上市航空公司运营飞机数量为3428.00架，较上年末增长1.3%，净增加44架飞机，9月当月净增加2架，南航、东航分别增加1架和4架，国航和海航分别净退出2架和1架。

10月航空煤油价格环比进一步上涨。根据隆众资讯数据显示，10月1日中国航空煤油（出厂价含税）为8,946.00元/吨，较9月1日上涨9.5%。10月上旬油价持续攀升，近期有所回落，但仍处于相对高位，短期航空运输成本压力仍在。

风险因素：经济修复不及预期、国际航线修复不及预期、油价大幅波动、汇率大幅波动、航空安全等。

分析师 潘云娇 执业证书编号 S0270522020001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场