晨会纪要

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

核心观点：

一、宏观经济组

事件：

11 月 9 日早 9 点半国家统计局公布 10 月中国物价数据

评论：

中国 10 月 CPI 同比为 0.7%，Wind 预期为 0.8%，前值 9 月为 0.9%；核心 CPI 同比为 0.8%，前值为 1%。10 月 CPI 环比为 0%，前值为 0.2%；核心 CPI 环比为 0%，前值为 0%。

10 月食品环比-1%，而去年同期是 0.3%，前值为 0.4%。其中，10 月鲜菜环比下跌 5.8%，蛋类下跌 5.2%，水产品下跌 1.3%，猪肉下跌 1%。

10 月非食品环比为 0.2%，前值为 0.2%。7 个分项是“三涨二跌二平”： 交通通讯环比上涨 1%，其中交通工具用能源上涨 3.8%，通信工具上涨 1.7%；教育文化娱乐上涨 0.3%，其中旅行社及其它旅行服务上涨 2.1%；医疗保健环比上涨 0.1%。而其它用品及服务环比下跌 1.1%；生活用品及服务下跌 0.2%，其中家用器具下跌 1.1%。而居住和衣着持平。

10 月 PPI 同比为 5.7%，超过 Wind 预期 5.4%，前值 9 月为 5%。10 月 PPI 环比为 0.7%，前值为 1.2%。其中，生活资料为-0.1%，前值为 0.1%；生产资料为 0.9%，前值为 1.2%。

PPI 中生产资料各分项及行业价格环比如下表：

产业链	10 月	9 月	代表行业	10 月	9 月
采掘（上游）	2.8	7.7	石油和天然气开采业	6.0	10.4
			煤炭开采和洗选业	2.7	9.5
			黑色金属矿采选业	-1.7	-1.3
			有色金属矿采选业	0.3	1.6
原材料（中游）	2.0	2.6	石油、煤炭及其他燃料加工业	6.1	8.4
			化学原料及化学制品制造业	3.1	2.4
			化学纤维制造业	2.4	2.1
			黑色金属冶炼及压延加工业	0.0	0.2
			有色金属冶炼及压延加工业	-0.1	1.5
加工（下游）	0.2	0.2	电力、热力的生产和供应业	-0.2	-0.2
			橡胶和塑料制品业	0.7	0.2
			纺织业	0.2	0.2
			纺织服装、服饰业	0.0	0.1
			汽车制造业	0.0	-0.2
			金属制品业	0.1	0.1

资料来源：国家统计局，第一创业证券研究所整理

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组

9 日国际油价显著下跌，纽交所 12 月交货的轻质原油期货价格收于每桶 86.85 美元，跌幅为 4.38%。1 月交货的布伦特原油期货价格收于每桶 92.57 美元，跌幅为 5.85%。从目前已知消息面看，以色列媒体报道，特朗普定于周一在华盛顿会见卡塔尔首相，本次交换的信息中，伊朗似乎已放弃控制霍尔木兹海峡并向过往船只收取通行费的要求，属于双方 6 月重新谈判以来伊朗方面的重大让步。同时 11 月 8 日，中国政府中东问题特使翟隽访问伊朗，也于此前外媒报道美国希望中国参与斡旋的信息相配合，因此市场对海峡成功停战的预期显著升高。目前美国的第三艘航母还需要 5 天左右才能到达中东地区，因此这段市场市场回暖的概率较高。

根据美国德州 Starbase 市政府网站发布的听证会通知，马斯克旗下的 SpaceX 计划在公司所在地 Starbase 建设、拥有并运营一座燃气电厂和超级计算设施。项目初期预计投资 240 亿美元。Starbase 市政委员将在 12 月 9 日的会议上审议一项税收减免和开发协议。同时，国内光模块厂商剑桥科技在 11 月 9 日的三季度业绩说明会上表示，近期，市场盛传北美大客户数据中心业务出现延迟，担忧订单被砍等消息，相关传闻与公司实际经营情况不符。目前高速光模块订单需求旺盛，公司已对多项关键物料提前下单锁定产能，为 2027 年的大批量交付做好准备。因此尽管目前欧美出现了较多反数据中心的舆论和游行，但是美国德州的数据中心建设还是在继续推进，国内产业链也没有感受到交付延期的压力，因此后续 AI 硬件产业链率继续维持震荡行情的概率较高。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

三、消费组

百胜中国发布 2026Q3 业绩，单季度实现营业收入 34.77 亿美元，同比增长 8%，剔除汇率影响同比增长 2%；经营利润 4.51 亿美元，同比增长 13%，利润增速快于收入，经营效率持续改善。从需求端看，肯德基和必胜客同店销售额均同比下降 3%，但同店交易量分别增长 3%和 5%，客单价分别下降 5%和 8%，表明低客单价策略有效带动消费频次提升，但价格端仍然承压。从盈利端看，肯德基 Q3 经营利润同比增长 10%，经营利润率提升 0.3 个百分点至 16.3%；必胜客经营利润同比增长 29%，经营利润率提升 2.1 个百分点至 11.0%，成本控制、运营效率优化及产品结构调整共同推动盈利改善。从扩张端看，公司 Q3 净增门店 518 家，其中加盟店占比 52%，前三季度累计净增 1,888 家，创历史纪录，并将全年净增门店目标由 1,900 家上调至 2,400 家以上，反映龙头企业仍具备较强的扩张能力。整体来看，连锁餐饮龙头正在通过低价策略扩大交易量、门店扩张推动收入增长、经营效率优化提升利润率，盈利景气度持续改善。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

重要声明：

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。 任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式：

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL:0755-23838888 FAX:0755-25831718 P.R.China:518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL：010-63197788 FAX：010-63197777 P.R.China:100140