万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

万联证券 WANLIAN SECURITIES

万联晨会

2026 年 11 月 26 日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】

本周三，A 股集体下跌，上证指数收跌 2.03%报 3476.47 点，深证成指跌 3.24%，创业板指跌 4.19%。A 股全市场成交额 1.39 万亿元人民币，超 4900 股下跌。申万行业方面，食品饮料行业涨幅居前，电子、电力设备行业跌幅居前；概念板块方面，青蒿素、仿制药一致性评价概念涨幅居前，光刻机、国家大基金持股概念跌幅居前。港股方面，恒生指数跌 1.14%，恒生科技指数跌 2.56%。海外方面，美股低开后震荡回升，道指涨 0.33%，标普 500 指数跌 0.25%，纳指跌 0.62%。欧洲三大股指收盘全线下跌。亚太主要股指收盘多数下跌。

（来源：同花顺、万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【神二十四发射成功】据中国载人航天工程办公室消息，北京时间 2026 年 11 月 25 日 08 时 18 分，搭载神舟二十四号载人飞船的长征二号 F 遥二十四运载火箭在酒泉卫星发射中心点火发射，约 10 分钟后，飞船与火箭成功分离，进入预定轨道，航天员乘组状态良好，发射取得圆满成功。

（来源：央视新闻、万联证券研究所整理）

【美国 10 月 PCE 通胀数据公布】根据美国商务部最新公布数据，美联储重点关注的通胀指标——个人消费支出价格指数（PCE）10 月同比上涨 3.8%，与道琼斯经济学家一致预期相符。剔除能源和食品的核心 PCE 同比上涨 3.3%，创 2023 年 11 月以来最高水平，市场预期为较上月小幅升高至 3.2%。

（来源：证券时报、万联证券研究所整理）

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,476.47	-2.03%
深证成指	10,086.36	-3.24%
沪深 300	3,898.24	-1.65%
科创 50	1,186.14	-5.12%
创业板指	2,183.58	-4.19%
上证 50	2,751.85	-0.82%
上证 180	8,851.33	-1.33%
上证基金	6,150.78	-1.90%
国债指数	232.30	-0.09%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	50,182.95	0.33%
S&P500	7,182.78	-0.25%
纳斯达克	23,585.80	-0.62%
日经 225	57,011.62	-2.78%
恒生指数	21,966.01	-1.14%
美元指数	103.71	-0.11%

主持人：梁源源
Email：liangyy@wlzq.com.cn

研报精选

10 月航空业月度数据跟踪报告

都市酒店收购将落地，酒店管理业务南北布局形成

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.com

核心观点

【市场回顾】

本周三，A 股集体下跌，上证指数收跌 2.03%报 3476.47 点，深证成指跌 3.24%，创业板指跌 4.19%。A 股全市场成交额 1.39 万亿元人民币，超 4900 股下跌。申万行业方面，食品饮料行业涨幅居前，电子、电力设备行业跌幅居前；概念板块方面，青蒿素、仿制药一致性评价概念涨幅居前，光刻机、国家大基金持股概念跌幅居前。港股方面，恒生指数跌 1.14%，恒生科技指数跌 2.56%。海外方面，美股低开后震荡回升，道指涨 0.33%，标普 500 指数跌 0.25%，纳指跌 0.62%。欧洲三大股指收盘全线下跌。亚太主要股指收盘多数下跌。（来源：同花顺、万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【神二十四发射成功】据中国载人航天工程办公室消息，北京时间 2026 年 11 月 25 日 08 时 18 分，搭载神舟二十四号载人飞船的长征二号 F 遥二十四运载火箭在酒泉卫星发射中心点火发射，约 10 分钟后，飞船与火箭成功分离，进入预定轨道，航天员乘组状态良好，发射取得圆满成功。

(来源：央视新闻、万联证券研究所整理）

【美国 10 月 PCE 通胀数据公布】根据美国商务部最新公布数据，美联储重点关注的通胀指标——个人消费支出价格指数（PCE）10 月同比上涨 3.8%，与道琼斯经济学家一致预期相符。剔除能源和食品的核心 PCE 同比上涨 3.3%，创 2023 年 11 月以来最高水平，市场预期为较上月小幅升高至 3.2%。

(来源：证券时报、万联证券研究所整理）

分析师　李中港　执业证书编号　S0270524020001

研报精选

10 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：

10 月民航总周转量增速明显回落，国内民航总周转量增速转负，客座率保持相对高位，航空票价同比增速较上月提升，控量保价措施下推动票价持续回升。11 月航空煤油价格进一步上行，近期油价震荡回落，短期成本端压力或有所缓释，板块三季度业绩有筑底迹象，航空业长期供需格局改善趋势不变，当前板块估值处于历史低位，建议关注底部布局机会。

投资要点：

10 月国内民航总周转量增速转负：2026 年 1-10 月民航总周转量实现约 1,446.10 亿吨公里，同比增长 5.80%，较前值下降 0.6pct，其中国内航线和国际航线分别同比增长 2.10%和 12.30%，较前值均略有回落。10 月单月民航总周转量同比增长 1.30%，较上月增速-5.2pct，其中国内同比-3.10%，环比-5.70pct，国际航线同比+8.40%，环比-4.80pct。2026 年 1-10 月客运量实现 6.59 亿人次，同比增长 1.50%，较 1-9 月增速回落 0.5pct，其中国际航线完成 6,915.60 万人次，同比增长 4.50%，较前值回落 0.2pct，国内航线客运量同比增长 1.10%，较 1-9 月回落 0.6pct。

1-10 月六大航司整体供需同比增速有所回落：从上市航空公司数据角度来看，六家上市航空公司 1-10 月 RPK 和 ASK 同比分别变动+4.9%和+2.9%，较 1-9 月分别回落 0.5pct

万联证券研报已发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

和 0.4pct，其中国内航线同比变动+2.8%和+1.6%，国际航线同比变动+10.7%和+6.4%。6家上市航司 1-10 月 RPK 增速表现:春秋（14.4%）>国航（7.3%）>东航（5.25%）>吉祥（5.19%）>南航（3.3%）>海航（-1.5%）;1-10 月 ASK 增速表现：春秋（12.5%）>南航（3.7%）>东航（3.14%）>吉祥（3.10%）>国航（2.6%）>海航（-2.5%）。

10 月各家航司客座率水平环比提升，优于行业整体表现：1-10 月我国民航客座率为 86.40%，同比提升 1.3pct，增速较 1-9 月回落 0.1pct。从上市航空公司数据角度来看，六家上市航空公司 1-10 月整体客座率水平为 86.36%,较 1-9 月上升 0.14pct。具体来看 1-10 月 6 家航司客座率分别为：春秋（93.04%）>吉祥（87.56%）>东航（87.49%）>南航（85.54%）>国航（85.40%）>海航（84.98%）；10 月单月客座率水平排序（客座率，环比变化量）：春秋（93.41%，0.38pct）>东航（88.74%，1.36pct）>吉祥（88.38%，0.73pct）>国航（87.00%，1.60pct）>南航（86.80%，0.95pct）>海航（85.88%，0.92pct）。

10 月航空票价同比+11.2%。根据航班管家数据显示，10 月民航国内经济舱平均票价达 788.3 元（含税），同比 2025 年增长 11.2%，同比 2019 年增长 4.2%。

10 月六家上市航空公司机队引进数量共净增 2 架。截至 2026 年 10 月末，六家上市航空公司运营飞机数量为 3430.00 架，较上年末增长 1.4%，净增加 46 架飞机，10 月当月净增加 2 架，国航、东航分别增加 2 架和 1 架，南航净退出 1 架。

11 月航空煤油价格环比进一步上涨，近期油价有所回落，短期成本压力预期或有所缓释。根据隆众资讯数据显示，11 月 1 日中国航空煤油（出厂价(含税)）为 9,929.00 元/吨，较 10 月 1 日上涨 11.0%。近期原油价格有所回落，短期成本端压力或有一定缓解，但仍需持续关注地缘政治形势变化。

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。[1]

分析师　潘云娇　执业证书编号　S0270522020001

都市酒店收购将落地，酒店管理业务南北布局形成
——岭南控股（000524）点评报告

报告关键要素:

11 月 24 日，公司发布公告，全资子公司岭南酒店拟按评估值 2.07 亿元向岭南国际收购山东岭南都市酒店管理集团有限公司 70%股权。收购交易尚需提交股东会非关联股东审议通过，交易完成后都市酒店将成为岭南酒店控股子公司并纳入公司合并报表范围。

投资要点:

收购预期将落地，酒店加盟业务南北布局形成。都市酒店以轻资产特许加盟为核心，构建覆盖豪华型、高端型、中端型与经济型的品牌体系，业务覆盖全国 30 余省，空间上沿黄河流域以北及两端布局，并向地级市、县级市下沉。本次收购若顺利落地，公司酒店管理业务补齐经济型与中端型轻资产加盟能力，形成南北市场资源联动、会员体系互通的格局，进一步深化全国化经营。

都市酒店集团经营稳健，并表有望贡献利润增量。2023-2025 年，都市酒店分别实现营业收入 0.94/0.99/1.09 亿元，年均增长 7.69%；净利润分别为 0.29/0.33/0.30 亿元，年均增长 2.46%，净利率维持在 30%左右，营收规模相对有限但经营稳健。从对上市公司的贡献看，按 70%股权并表，若收购交易完成且业务整合顺利，都市酒店进入稳态经营后每年对应归母净利润贡献增量约 0.15-0.20 亿元，将对公司归母净利润形成一定增厚。

盈利预测与投资建议：公司以“旅行社+酒店”双轮驱动，依托广之旅深耕出境游与银发客群，产品体系精准匹配市场需求；酒店管理轻资产输出模式持续扩张，文旅产业协

同效应显著。由于本次收购交易尚需股东会审议且交易完成后需追溯调整前期财务报表，同时公司并购广电城服的交易尚需履行多项决策及审批程序，存在被暂停、中止或取消及不被批准的风险，我们暂不调整公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.86/1.09/1.26 亿元，对应 EPS 为 0.13/0.16/0.19 元/股，11 月 24 日股价对应 PE 为 61/48/42 倍，维持公司“增持”评级。

风险因素：交易审批与落地风险，业务整合风险，自然灾害和安全事故风险，宏观经济增长不及预期风险。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

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