防疫政策有望进入实质性拐点阶段，出行消费有望全面复苏

社会服务行业

推荐(维持)

核心观点:

- **各地出台政策落实“二十条”，防疫政策有望进入实质拐点**

  11 月 30 日广州市海珠区、荔湾区、天河区、番禺区、从化区、白云区等多个区域陆续通告，即时解除区域临时管控措施。广州疫情防控进一步落实疫情防控”二十条”措施，优化防控措施。从广州政府疫情防控发布会看，核心包括：1）科学精准划定高风险区不得随意扩大；2）封控管理要快封快解，应解尽解，尽最大努力减少因疫情防控给群众带来的不便。3）精准开展流行病学调查，不得随意扩大密切接触者甄别范围，不以时空伴随作为判定密切接触者的标准。4）密接原则上落实集中隔离观察，符合居家隔离条件的密接实施居家隔离。5）不得扩大核酸检测范围，一般不按行政区域开展全员核酸检测，仅对风险岗位、重点人员开展核酸检测。随后，深圳、成都等多地亦出台相关措施，调整此前与二十条优化政策明显相违背的措施。

- **强调充分发挥各方专家优势，防控未来更加科学精准**

  国务院副总理孙春兰 11 月 30 日在国家卫生健康委召开座谈会，听取有关方面专家对优化完善防控措施的意见建议。从表述上看，此次会议重点强调“奥密克戎病毒致病性的减弱”、“疫苗接种普及”等事项，同时重申了“防控政策持续优化，走小步不停步”。结合 11 月 29 日国家进一步加快推进老年人疫苗接种，我们认为此次防疫政策的调整已经形成了自上而下的共识，伴随未来疫苗接种率，尤其是老年人接种率的进一步提升，2023 年或将是全社会过度至正常生产、生活状态的过度时期。

- **投资建议**

  伴随国内疫情防控措施进一步转向精准化，我们预计未来国内出行政策仍有望进一步优化，在当前出境游仍处暂停背景下，我们认为国内游需求有望快速回补，预计未来国内游需求有望重回 2H20-1H21 高景气阶段。重点推荐：（1）免税：前期海南旅游需求受国内出行管控政策影响较多，叠加出境游暂不开放，免税购物需求有望回归海南，推荐中国中免，关注海汽集团、海南机场、海南发展；（2）餐饮：伴随政策转向转向，消费者需求、品牌投资信心回升，开店逻辑有望回归，推荐九毛九、海伦司、同庆楼、奈雪的茶；（3）景区：推荐天目湖，关注宋城演艺、中青旅；（4）酒店：推荐君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店。（5）会展：经济发展助推器，全面困境反转可期，推荐米奥会展、兰生股份。

风险提示：（1）国内疫情反复超预期；（2）宏观经济下行风险；（3）自然灾害等不可控因素。

分析师
顾熹闽
☎：18916370173
✉：guximin_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522070001

相关研究

【银河社服】行业周报：政策边际改善预期驱动，继续把握出行链机会
【银河社服】行业周报：三亚放宽上海旅客来（返）限制，海南机场客流持续回升
【银河社服】九毛九动态跟踪：收购土地推进火锅供应链建设，关注第三曲线岔火锅开店进展

分析师简介及承诺

顾熹闽，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022 年 7 月加入中国银河证券。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn