



旅游及休闲行业：酒旅复苏正在路上



出行意愿显刚性，政府管控做保障。根据文旅部数据，2022 年春节假期 7 天，全国国内旅游出游人次为 2.51 亿，同比减少 2.0%，按可比口径恢复至 2019 年春节假日同期的 73.9%。在今年多点疫情散发、冬奥管控等影响下，人次同比去年下降程度有限，恢复程度环比 2021 年国庆节假日+3.8%，同时春运期间返乡客流的增长明显（春运前 26 天同比 2021 年约增长 39%），表明客流流动性基本已至底部。疫情反复下，政府管控能力和反应速度已有所提升，多部门协作也愈发熟悉和流畅（主要涉及交通部、文旅部、商务部、国家卫健委等各部门的协调），为日后出行提供保障。

出行管控边际松动。疫情下我国各省份严格执行跨省旅游经营活动管理“熔断”

机制，即中高风险地区立即暂停旅行社及在线旅游企业经营该省（区、市）跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。今年出行管控措施可能边际松动，《“十四五”旅游业发展规划》明确表明入境游有望在年内启动，为今年政策管控定下放松的基调。我们预计，冬奥、两会之后伴随着天气回暖和疫情好转，华北区域、全国跟团游或有明显复苏。出境游复苏预期则需等待官方信号的发布，如因私护照办理和签发、出入境航班协调、防疫系统规划等。

疫苗接种和特效药共同作为重要防疫措施。国家卫生健康委疾控局数据显示，截至 2 月 7 号，全国累计接种新冠疫苗达 30+亿剂次，接种疫苗人数占总人口数的 89.8%，全程接种疫苗比例达到 87.1%。2 月 11 日，

国家药监局进行应急审评审批，附条件批准辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片组合包装(即 Paxlovid)进口注册(2021 年 11 月 5 日辉瑞宣布其研发出新冠口服药 Paxlovid，该药可降低 89%的重症或者死亡风险，轻症病人在家疗养时可自行口服用药)。我国本次批准进口辉瑞药物仅用时 50 天(2021.12.22 获得 FDA 紧急批准，我国国内还需限时完成附加条件要求，及时提交后续研究结果)，创造了史上最快的新冠药物的进口纪录，该举措也表明，在加快接种疫苗下，新冠特效药同时成为重要的新防疫措施。

旅游板块疫情跌幅深，复苏弹性大。2020 年 1 月中旬开始，旅游板块受疫情影响断崖式下跌，以 2020.1.13~2021.12.31 作为区间，申万旅游及景区板块市值跌幅达到 20.75%，跌幅较深。旅游需求抑制下，后期复苏弹性大，以 2021 年五一期间为例，良性复苏下出行人次超 2019 年水平(+3%)，而旺季的暑期和国庆节假日在局部疫情反复下无论在人次还是在旅游收入上均处低位，出游需求进一步受到压制。复苏节奏上，预计 Q2 开始大概率出现旅游板块基本面的改善，反弹正在路上；Q3 暑期旺季在去年低基数上则会有明显反弹；今年在稳增长定调下，明年旅游板块可能延续基本面的改善。

投资策略：1) 景区板块前期跌幅深，复苏下具备高弹性，重点推荐：高端休闲度假标杆复星旅游文化、深耕两镇的全产业链景区龙头中青旅。重点关注演艺龙头宋城演艺；优质一站式旅游目的地天目湖；小市值高弹

性标的曲江文旅；出境游龙头众信旅游和凯撒旅业；2) 酒店板块：旅游需求得到释放、商旅需求逐步回暖下带动的入住率和平均房价双升，龙头加速拓店下获得的高估值溢价，重点推荐：直营门店占比较高且持续下沉的首旅酒店；前端品牌重塑叠加后端改革提效的锦江酒店。重点关注整合君澜和景澜后的中高端精选标的君亭酒店、精益增长的华住集团-S。

风险提示：疫情反复、经济恢复不如预期、消费欲望下降、出游热情降低。

关键词：在线旅游 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37586

