

Omicron，市场无需太恐慌

证券研究报告

2021 年 11 月 29 日

作者

Omicron 毒株可能并不可怕。病毒的变异是必然的，目前的证据不能确定毒株的免疫逃逸能力，更不能推出新毒株具有高重症率或致死率。

中性情形下，如果现有疫苗可以降低新毒株感染者的重症率和致死率，Omicron 变种具有较强的传播能力、较低的重症率和死亡率，那么疫苗接种进程相对较慢的发展中国家可能会面临较大的考验，全球供应链紊乱将延续；中国出口的相对优势可能重新提升，出口景气可能呈现出更强的韧性；各国疫苗加强接种计划可能会加速推进，新疫苗的研发可能进一步加快，但口服特效药仍将是人与新冠病毒实现共存、全球经济恢复正常的關鍵。

对资本市场而言，美股市场如果恐慌式下跌将创造投资价值，A 股指数受新毒株影响较小。

风险提示：全球疫情发展超预期；全球产业链紊乱超预期；疫苗研发进展不及预期

宋雪涛

SAC 执业证书编号：

S1110517090003

songxuetao@tfzq.com

郭微微

guoweimei@tfzq.com

分析师

联系人

相关报告

（一）南非新变异株：比较确定的有什么，暂不确定的有什么？

11 月 24 日南非首次将一变异株报告给世卫组织，26 日世界卫生组织举行紧急会议，将这种新型冠状病毒变异株 B.1.1.529 列为“需要关注的变异株”，并命名为 Omicron。

目前 Omicron 毒株已在南非等国蔓延，中国香港、以色列、比利时等地也都发现了该变种病毒。美国、英国、欧盟等多个国家（地区）陆续发布了针对南非航班和旅客的入境限制措施，但由于新毒株在 11 月 9 日就得到了首次确定，近期发布的入境限制能否阻碍毒株传播尚未可知。

表 1：已发布入境限制的部分国家地区

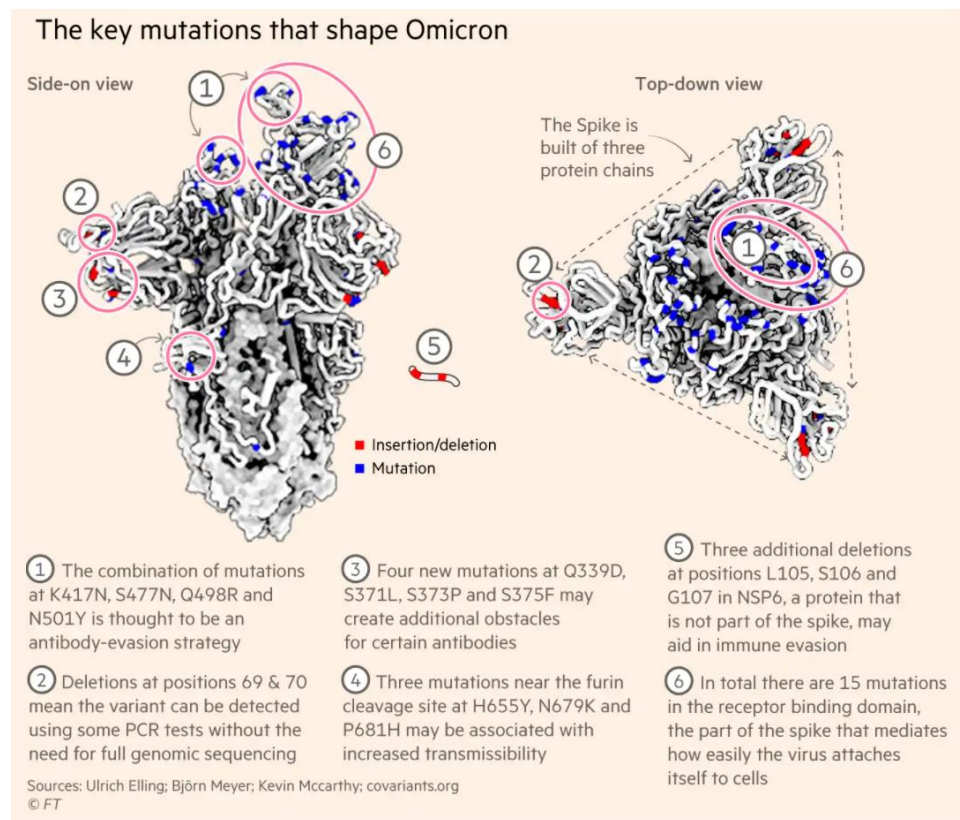
国家/地区	措施
英国	25 日宣布暂停从南非、纳米比亚、莱索托、博茨瓦纳、津巴布韦、斯威士兰飞来的航班
以色列	26 日宣布非洲中部和南部地区所有国家为“红色区域”，禁止来自这些国家的人员入境
欧盟	限制所有来自南部非洲 7 国的人员进入欧盟，适用于博茨瓦纳、斯威士兰、莱索托、莫桑比克、纳米比亚、南非、津巴布韦。
土耳其	26 日晚开始禁止从博茨瓦纳、南非、莫桑比克、津巴布韦和纳米比亚 5 个国家的民众通过陆路、海路和空路赴土耳其旅行
俄罗斯	28 日起，禁止来自南非、博茨瓦纳、莱索托、纳米比亚、津巴布韦、莫桑比克、坦桑尼亚等非洲国家和中国香港地区的外国公民入境俄罗斯
美国	29 日起，将对包括南非在内非洲 8 国的航班做出限制

资料来源：证券时报网，天风证券研究所

新毒株是否会带来广泛影响，主要取决于免疫逃逸能力、传播能力、重症率和致死率三个特性。

理论层面，根据《金融时报》的总结，Omicron 毒株分子结构有多个突变，其中一些突变可能有助于抗体逃逸、可能增加传染性，但另一些突变意味着对毒株的检验可使用核酸检测（PCR），无需进行全基因组测序。

图 1：Omicron 毒株的结构突变和可能影响

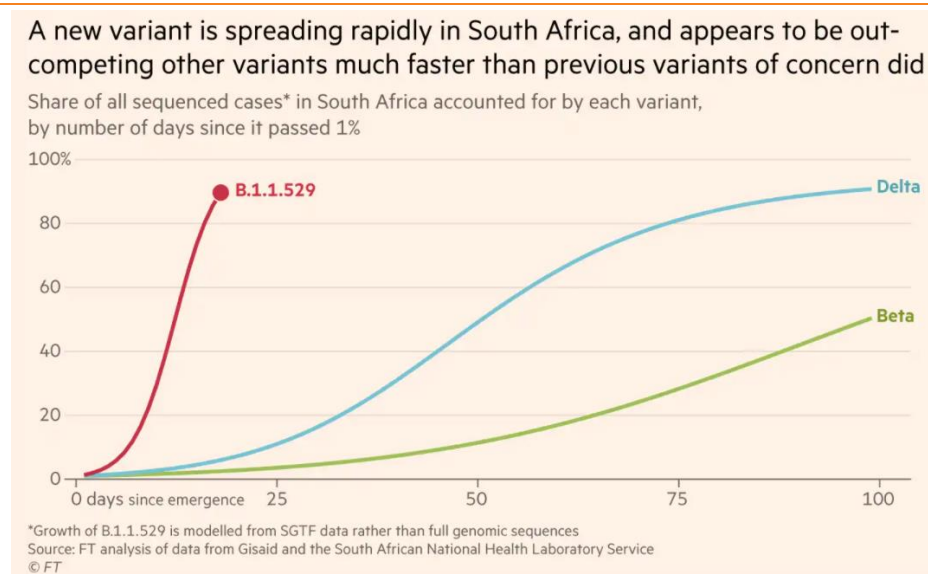


资料来源：FT，天风证券研究所

从临床上看，目前 Omicron 毒株在南非的扩散速度已经超过了 Delta 变种，南非医学协会董事 Dr. Coetzee 表示 Omicron 感染者症状“不寻常但是很轻微”（unusual but mild），这意味着 Omicron 毒株可能具备高传染性、低重症率的特点，但暂不能确定其免疫逃逸能力。

张文宏医生表示，“南非的疫苗接种完成率低，完成全程接种的人口比例仅仅 24%，自然感染率 4.9% 左右，其实不足以构建疫苗和自然感染的免疫屏障，没有免疫屏障就谈不上免疫突破”，“是否会对目前的初步建立的脆弱的人群免疫构成威胁，需要两周左右的观察时间”。

图 2：南非不同毒株的占比



资料来源：FT，天风证券研究所

综合已有信息，Omicron 毒株可能并不可怕。病毒的变异是必然的，目前的证据不能确定毒株的免疫逃逸能力，更不能推出新毒株具有高重症率或致死率。

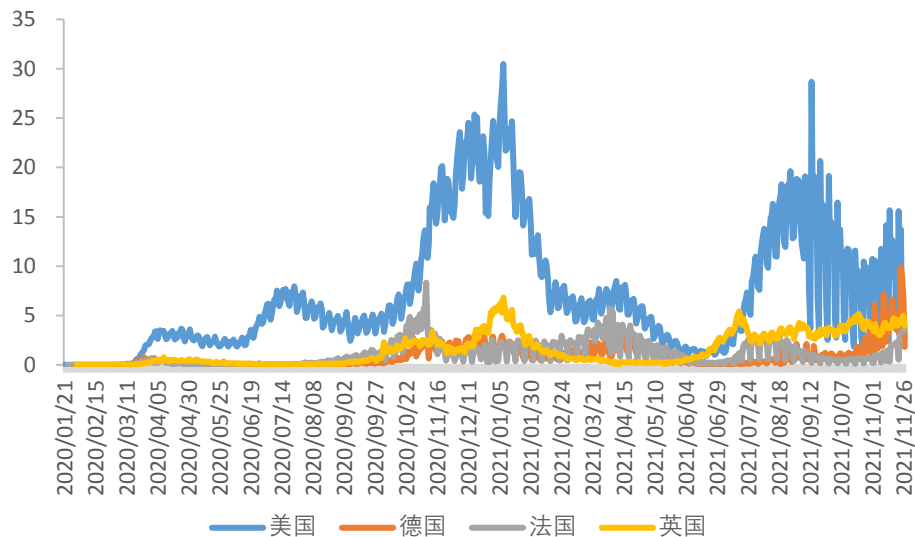
（二）新变异株的经济影响：区分短期和长期

Omicron 毒株的具体影响，要分短期和长期两方面来谈。

短期而言，由于缺少免疫突破能力、重症率、死亡率等关键信息，各国封锁和限制措施可能暂时性强化。

考虑到新毒株关键信息的缺失，以及在此之前欧美疫情已经开始反弹，各国封锁和限制措施可能更快落地并暂时性强化。这可能打断服务业的快速复苏，加剧供应链的紊乱，铂、铁、煤、金、锰、铬等南非出口较多的矿产品可能面临更大的供给冲击。

图 3：新毒株出现前欧美疫情已经开始反弹（单位：万例）



资料来源：Wind，天风证券研究所

两周后随着感染特征的进一步明确，毒株的长期影响将逐渐显现。由于重症率和致死率是决定各国应对措施的关键因素，长期情境可以分为以下几类：

（1）悲观情形下，现有疫苗无法降低感染 Omicron 变种的重症率和致死率。

这种情境下，即使辉瑞等疫苗厂商可以如其所言般在 6 周内调整疫苗、100 天内开始批量发货，全球也有较大可能迎来更严厉的封锁和管控，供应链瓶颈可能更加严重，海运效率可能进一步走低。

（2）中性情形下，现有疫苗可以降低新毒株感染者的重症率和致死率，Omicron 变种类似于 Delta 变种，具有较强的传播能力、较低的重症率和死亡率。

如果 Omicron 变种同样具有较强的传播能力、较低的重症率和死亡率，疫苗接种进程相对较慢的发展中国家可能会面临较大的考验，全球供应链紊乱将延续。

考虑到变种病毒对国内的直接影响暂时有限，中国出口的相对优势可能重新提升，出口景气可能呈现出更强的韧性。

由于加强针可以提升中和抗体，各国可能会加速推进疫苗加强针接种计划。英国政府已经表示考虑为更多民众接种新冠疫苗加强针，并缩短加强针与第二剂疫苗的接种间隔时间，目标是在未来三周内，为英国民众注射 600 万剂疫苗；法国政府也将完成全程接种新冠疫苗和接种加强针的时间间隔从 6 个月缩短到了 5 个月。

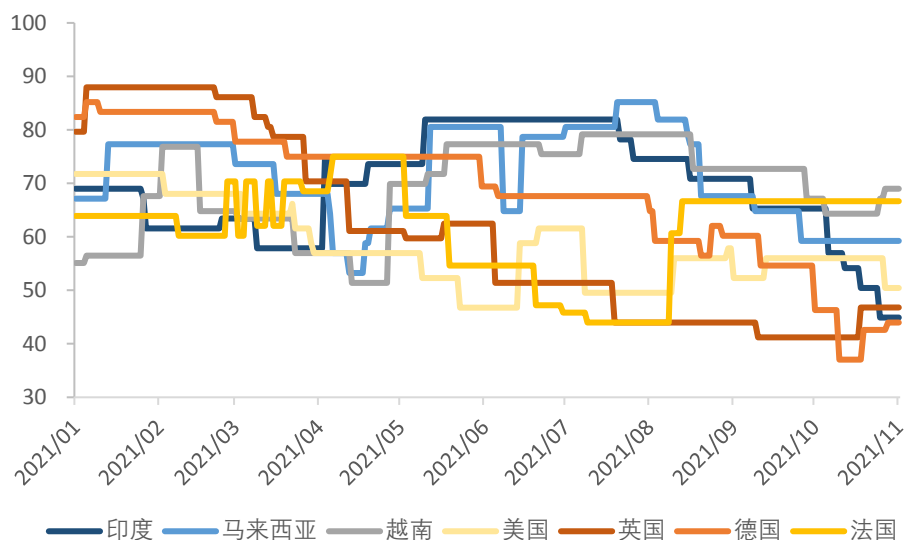
除加强针的加速接种外，新疫苗的研发可能进一步加快，但口服特效药仍将是人与新冠病毒实现共存、全球经济恢复正常的关键。

具体影响可以参照 Delta 变种。

一是各国的管控强度，在 Delta 变种从印度逐渐扩散至全球期间，疫苗接种不足的越南、

马来西亚等国家管控显著加强，疫苗接种较快的美欧国家管控较松。

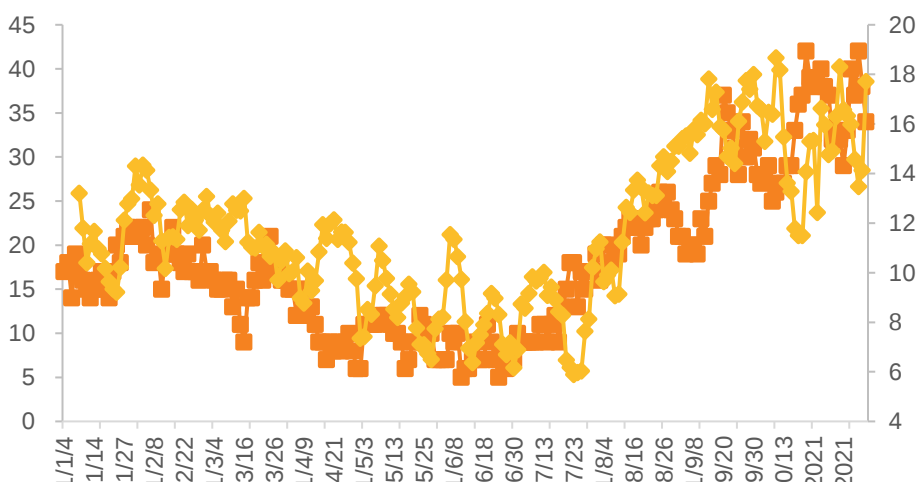
图 4：各国管控指数



资料来源：牛津大学，天风证券研究所

二是 Delta 变种对全球供应链的扰动，供应链的问题主要表现为两个方面：生产环节，东南亚工厂的停工停产严重阻碍了全球供应链的正常运转；运输环节，7 月后美国港口拥堵情况出现进一步恶化，洛杉矶港的等泊船数和在港时间波动走高。

图 5：洛杉矶港等泊船数和在港时间



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_30240

