

## 疫情“流感化”还有多远？

引言：Omicron 来势汹汹，全球资本市场随之剧烈波动。病毒频频变异下，全球防疫大方向会否改变，距离“流感化”还有多远？最新分析，供市场参考。

### 一、近日，Omicron “超级毒株”来势汹汹，持续扰动市场情绪

11月初以来，Omicron 变异株快速“登陆”近 60 余个经济体，扩散速度明显快于 Delta 等变异株。11月9日，Omicron 变异株首次发现于南非，并快速传播至西班牙、法国、奥地利等近 60 个经济体。简单对比来看，Omicron 在不到两周的时间内扩散为南非的绝对优势株，在传播速度上明显快于 Delta 等变异株。

为了防患于未然，美、英等纷纷采取入境限制措施，资本市场波动随之明显放大。考虑到 Omicron 变异株表现出前所未有的传播速度，以及 Delta 变异株的前车之鉴，美国、欧盟、英国等多个经济体实施入境限制。受此影响，市场在担忧 Omicron 会否成为“超级毒株”，使得风险偏好明显回落，风险资产大幅回撤。

### 二、Omicron 的“轻症化”特征显著，不改全球防疫大方向

初步结果表明，Omicron 虽然传播力惊人，但感染的病例中轻症居多、致死率更是处于低位。Omicron 变异株存在约 50 个突变、远超 Delta 变异株的 35 个，且有约 15 个位于 S 蛋白的 RBD 区域，意味着可能具有较强的免疫逃逸能力。不过，Omicron 变异株感染的病例中轻症居多，也尚未表现出令人担忧的致死率。

病毒变异常态化下，大规模疫苗接种依然是最有效的防疫手段，特效药有望“锦上添花”。尽管新冠病毒频频变异，但现有疫苗依然具有一定的保护效力。退一步讲，即使现有疫苗失效，主流疫苗产生也有望在快速研制出新款特定疫苗。并且，默沙东、辉瑞等旗下的新冠特效药有望上市，将进一步巩固全球防疫战线。

### 三、疫情“流感化”是长期趋势，但过程或比想象中更加曲折

总结而言，疫情“流感化”是长期趋势，“免疫力”较强的部分经济体有望更快实现疫情“流感化”。伴随疫苗接种率及防控能力的提升，以及病毒整体向着“高传染性、低致死率”的大方向演化，疫情“流感化”的长期趋势基本已定。其中，以色列等“免疫力”较强的部分经济体，实现疫情“流感化”的时点或更早；对于免疫基础薄弱的部分经济体而言，疫情“流感化”之路依然任重道远。

全球疫苗产能扩充有望缩小“免疫鸿沟”、利于疫情“流感化”，但过程可能比想象中更曲折。2022年，全球疫苗产能预计将大幅扩至 216 亿剂，覆盖全球 75 亿人口的接种需求“绰绰有余”。这一背景下，全球“免疫鸿沟”有望缩小、利于疫情“流感化”。但考虑到疫苗保护效力逐渐减弱、及接种进程存在不确定性，疫情“流感化”之路并非一蹴而就，阶段性反扑对市场情绪的扰动或仍将存在。

风险提示：新冠病毒变异降低疫苗有效性；新冠特效药实际疗效不及预期

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001  
yang\_fei@gjzq.com.cn

曹金丘 联系人  
caojinqiu@gjzq.com.cn

## 内容目录

引言: .....	3
1、周度专题: 疫情“流感化”还有多远? .....	3
1.1、近日, Omicron“超级毒株”来袭, 持续扰动市场情绪 .....	3
1.2、Omicron 的“轻症化”特征显著, 不改全球防疫大方向 .....	5
1.3、疫情“流感化”是长期趋势, 但过程或比想象中更曲折 .....	7
风险提示: .....	9

## 图表目录

图表 1: 11月 26 日, Omicron (奥密克戎) 变异株被 WHO 列为“VOC” .....	3
图表 2: Omicron 陆续“登陆”近 60 余个经济体 .....	3
图表 3: 南非等感染 Omicron 的病例占比大幅提升 .....	3
图表 4: Omicron 变异株已成为南非的绝对优势株 .....	4
图表 5: Omicron 早期的传播速度快于 Delta .....	4
图表 6: 美国、英国等纷纷限制非洲南部的旅客入境 .....	4
图表 7: 以色列等禁止非公民的外国旅客入境 .....	4
图表 8: Omicron 冲击下, 美股等主要股指纷纷下挫 .....	5
图表 9: Omicron 冲击下, 原油价格也出现大幅回调 .....	5
图表 10: Omicron 变异株存在超 50 个突变 .....	5
图表 11: 近 1 个月, 南非新增死亡病例数未出现激增 .....	5
图表 12: 主流疫苗厂商的研发应对极为迅速 .....	6
图表 13: 以色列、英国的疫苗接种进度较快 .....	6
图表 14: 以色列新增死亡病例数处于可控水平 .....	6
图表 15: 英国新增死亡病例数处于可控水平 .....	6
图表 16: 全球疫苗分配严重不均 .....	6
图表 17: 不同收入经济体之间的疫苗推广进度分化 .....	6
图表 18: 默沙东、辉瑞等药企旗下的抗新冠特效药有望陆续上市 .....	7
图表 19: 全球大约每 2 至 3 个月就经历一轮疫情反弹 .....	7
图表 20: 新冠病毒的致死率一直处于回落通道中 .....	7
图表 21: 以色列、英国的疫苗接种率远超印度、印尼 .....	8
图表 22: 以色列、英国的新冠致死率低于印度、印尼 .....	8
图表 23: 全球主流疫苗厂商将于 2022 年大幅扩产 .....	8
图表 24: 2022 年主流疫苗厂总产能预计达到 216 亿剂 .....	8
图表 25: 前期接种较快的发达地区依然存在大量的加强针需求 .....	9

## 引言：

Omicron 来势汹汹，全球资本市场随之剧烈波动。病毒频频变异下，全球防疫大方向会否改变，距离“流感化”还有多远？最新分析，供市场参考。

## 1、周度专题：疫情“流感化”还有多远？

### 1.1、近日，Omicron “超级毒株”来袭，持续扰动市场情绪

11月初以来，发现于南非的新型变异病毒 Omicron 在全球快速扩散，陆续“登陆”近 60 余个经济体。11月9日，新冠病毒 B.1.1.529 变异株首次发现于南非，并大肆蔓延至南非全境。11月26日，WHO 将新型变异株定义为第 5 种“关切变异株”（Variant of Concern, VOC）<sup>1</sup>，取名为希腊字母 Omicron（奥密克戎）。截至 12月10日，伴随 Omicron 变异株的快速传播，西班牙、法国、奥地利等近 60 个经济体已监测到 Omicron 变异株的输入，感染 Omicron 变异株的病例占比大幅提升。

图表 1：11月26日，Omicron（奥密克戎）变异株被 WHO 列为“VOC”

变异病毒	编号	首次报告地	被列为“关切变异株”的日期
Alpha	B.1.1.7	英国	2020/12/18
Beta	B.1.351	南非	2020/12/18
Gamma	P.1	印度	2021/1/11
Delta	B.1.617.2	印度	2021/4/4
Omicron	B.1.1.529	南非等多个国家	2021/11/26

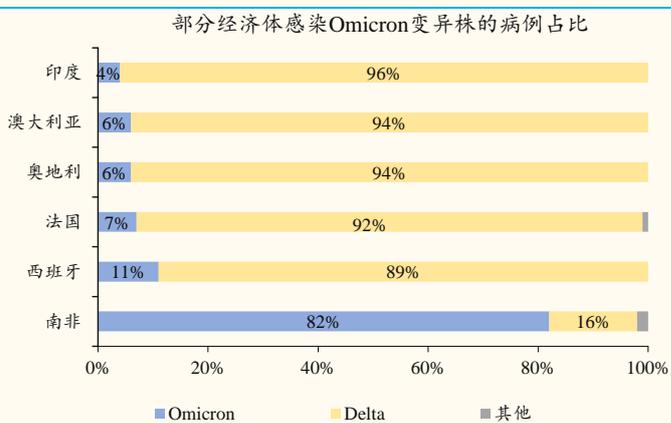
来源：WHO、国金证券研究所

图表 2：Omicron 陆续“登陆”近 60 余个经济体

各州	经济体	数量
非洲	南非、博茨瓦纳、法属留尼旺岛、尼日利亚、加纳、津巴布韦、突尼斯、赞比亚、纳米比亚、塞内加尔、乌干达	11
亚洲	阿联酋、以色列、中国香港、日本、沙特、韩国、印度、新加坡、马来西亚、斯里兰卡、泰国、尼泊尔	12
欧洲	英国、法国、荷兰、葡萄牙、意大利、德国、奥地利、丹麦、瑞典、比利时、捷克、西班牙、挪威、爱尔兰、希腊、冰岛、奥地利、罗马尼亚、俄罗斯、克罗地亚、芬兰、拉脱维亚、卢森堡、爱沙尼亚、黑山	25
北美洲	加拿大、美国、墨西哥、古巴	4
南美洲	巴西、智利、阿根廷	3
大洋洲	澳大利亚、斐济	2

来源：WHO、国金证券研究所

图表 3：南非等感染 Omicron 的病例占比大幅提升

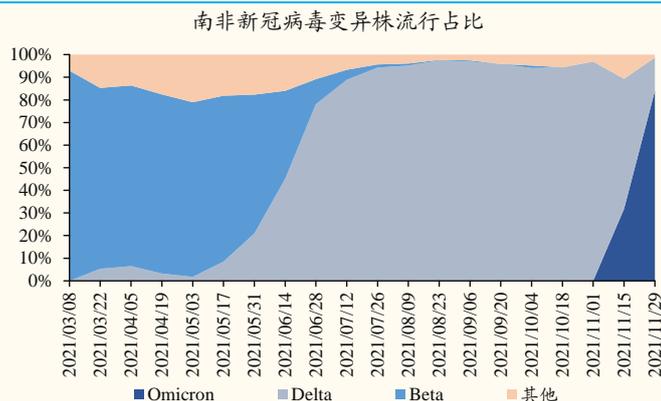


来源：Our World in Data、国金证券研究所

初步来看，Omicron 在“首发地”蔓延至绝对优势株的速度，要快于 Delta 等变异株。Omicron 变异株的“骇人之处”在于，拥有比 Delta 变异株更加迅猛的传播速度。回顾 Delta 变异株在“首发地”印度的传播过程，大约耗费 2 个月左右的时间才成为绝对优势株。对比来看，Omicron 仅在不到 2 周的时间内扩散为南非的绝对优势株，尽显速度优势。

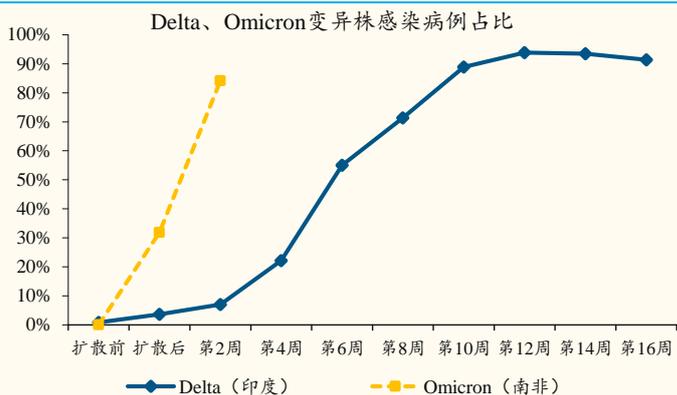
<sup>1</sup> WHO 实时监测病毒的变化，并将其分为“关切变异株”（VOC）、“感兴趣的变异株”（VOI）、“监测中的变异株”（VUM）。

图表 4: Omicron 变异株已成为南非的绝对优势株



来源: Our World in Data、国金证券研究所

图表 5: Omicron 早期的传播速度快于 Delta



来源: Our World in Data、国金证券研究所

为了限制 Omicron 变异株的传播，美国、欧盟、英国等多个经济体实施入境限制。鉴于 Omicron 变异株的快速流行趋势，包括美国、英国在内的多个经济体，纷纷限制南非及周边国家的旅客入境。以色列、摩洛哥等少部分经济体的反应更为强硬，直接对所有外国旅客采取无差别的入境限制。例如，以色列于 11 月 28 日宣布，将对所有非公民的外国旅客实施为期 2 周的入境禁令；并且，所有从外国返回的以色列居民需进行 3-7 天隔离。

图表 6: 美国、英国等纷纷限制非洲南部的旅客入境



来源: NY Times

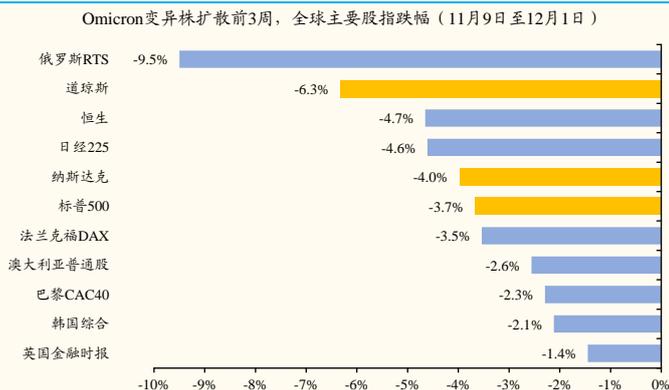
图表 7: 以色列等禁止非公民的外国旅客入境

经济体	日期	措施
以色列	2021/11/28	以色列总理宣布，将禁止非公民的外国旅客入境，禁令将持续 2 周。所有从外国返回的以色列人需要进行 3-7 天隔离。
摩洛哥	2021/11/28	摩洛哥政府宣布，暂停入境航班，禁令将持续 2 周。
日本	2021/11/29	日本首相宣布，将禁止非公民的外国旅客入境，禁令将持续 2 周。从国外入境的日本人必须接受检疫隔离。
澳大利亚	2021/12/1	澳大利亚将 12 月 1 日放宽边境措施的时间延迟两周，针对的人员包括技术人员和学生，以便有时间研究了解“奥密克戎”新冠变异株，该延迟措施也会影响来自日本和韩国的游客。

来源: NY Times、国金证券研究所

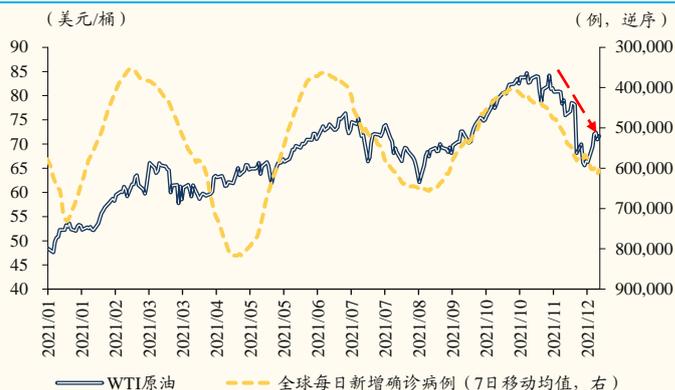
受此影响，市场风险偏好明显回落，一度拖累美股、原油等主要风险资产的走势。早期迹象均指向，Omicron 变异株具有巨大的传播风险、甚至胜过先前的 Delta 等一众变异株。考虑到 Delta 变异株曾对全球经济复苏前景造成巨大的冲击，市场在担忧 Omicron 会否成为“超级毒株”，使得风险偏好明显回落，风险资产大幅回撤。其中，美股等主要股指纷纷下挫，道琼斯指数更是录得 6.3% 的年度最大回撤；油价也从 84 美元/桶的高位下跌至 65 美元/桶附近。

图表 8: Omicron 冲击下, 美股等主要股指纷纷下挫



来源: Wind、国金证券研究所

图表 9: Omicron 冲击下, 原油价格也出现大幅回调

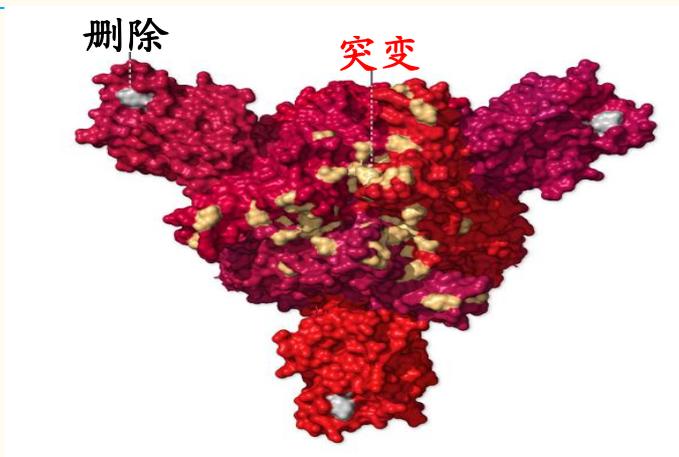


来源: Wind、国金证券研究所

## 1.2. Omicron 的“轻症化”特征显著, 不改全球防疫大方向

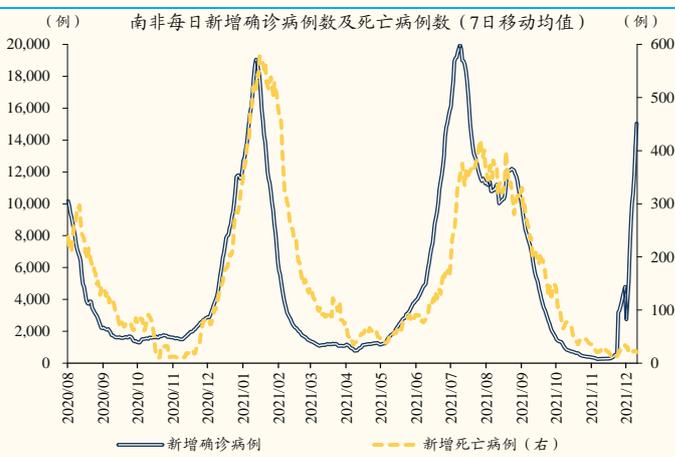
初步结果表明, Omicron 虽然传播力惊人, 但感染的病例中轻症居多、致死率更是处于低位。基于基因测序数据, Omicron 变异株存在约 50 个突变、远超 Delta 变异株的 35 个突变点。并且, 上述突变中有约 15 处位于 S 蛋白的 RBD 区域, 意味着可能具有较强的免疫逃逸能力, 即容易导致更多二次感染病例、突破性病例 (已完全接种疫苗) 的出现。不过, Omicron 变异株感染的病例中轻症居多、也未表现出令人担忧的致死率。但需留意的是, 关于 Omicron 变异株的系统研究尚未出炉, 具体特征仍有待求证。

图表 10: Omicron 变异株存在超 50 个突变



来源: NY Times

图表 11: 近 1 个月, 南非新增死亡病例数未出现激增



来源: Wind、国金证券研究所

尽管新冠病毒频频变异、快速蔓延, 但大规模疫苗接种依然是防疫的最有效手段。尽管新冠病毒频频变异, 但现有疫苗依然具有一定的保护效力<sup>2</sup>。以疫苗接种较快的以色列、英国为例, 新增确诊病例阶段性反弹下, 新增死亡病例始终处于可控水平。退一步讲, 即使现有疫苗失效, 主流疫苗产生也有望在快速研制出新款特定疫苗。因此, Omicron 等变异株的出现, 并没有改变疫苗接种在全球防疫战线中的核心地位。

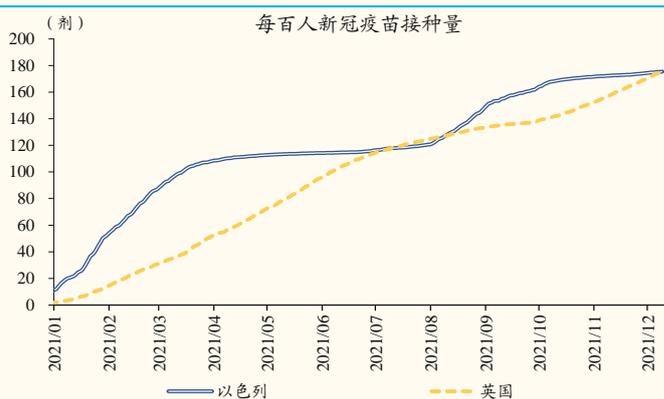
<sup>2</sup>体液免疫产生的中和抗体, 是新冠疫苗对抗病毒的重要武器。但即使中和抗体水平有所降低, 细胞免疫在对抗新冠病毒感染时也具有重要的作用, 可有效降低突破性感染的重症率和致死率。

图表 12: 主流疫苗厂商的研发应对极为迅速

药企	日期	表态
辉瑞	11月26日	已经启动mRNA新冠疫苗对omicron变异株的有效性进行评估, 最晚两周内出结果。如果出现疫苗逃逸变种, 预计能够在大约100天内开发和生产针对该变种的特定疫苗, 但需获得监管部门的批准。
莫得纳	11月26日	公司可能最早在明年3月份完成针对奥密克戎毒株新冠疫苗加强针的试验, 并准备好申请美国监管当局的授权。
诺瓦瓦克斯	11月27日	公司已开始研究针对B. 1. 1. 529新冠变异毒株的疫苗, 并将在未来几周内准备好该疫苗的测试和生产。

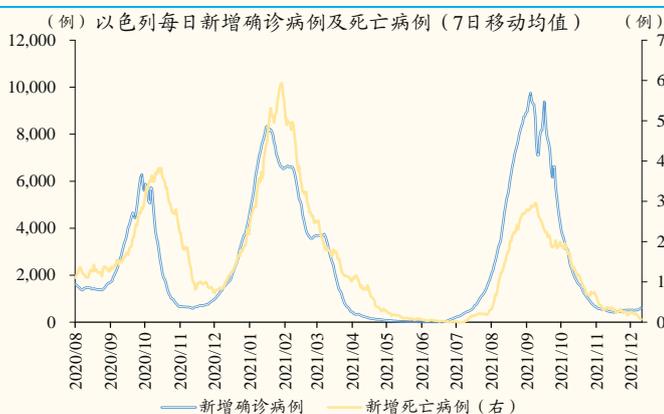
来源: NY Times 国金证券研究所

图表 13: 以色列、英国的疫苗接种进度较快



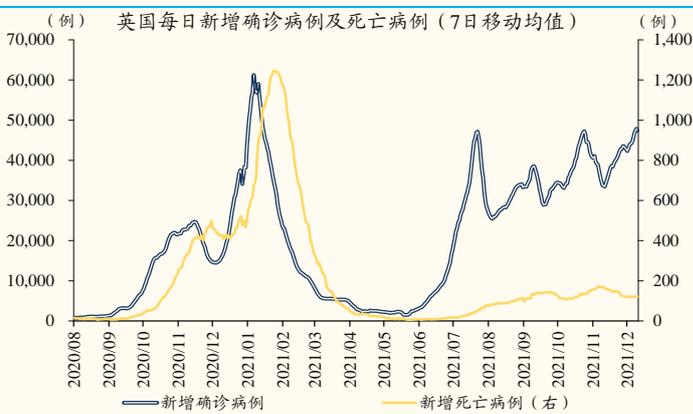
来源: Wind、国金证券研究所

图表 14: 以色列新增死亡病例数处于可控水平



来源: Wind、国金证券研究所

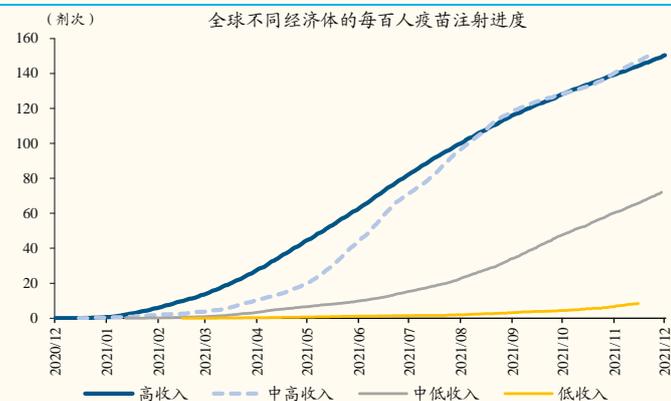
图表 15: 英国新增死亡病例数处于可控水平



来源: Wind、国金证券研究所

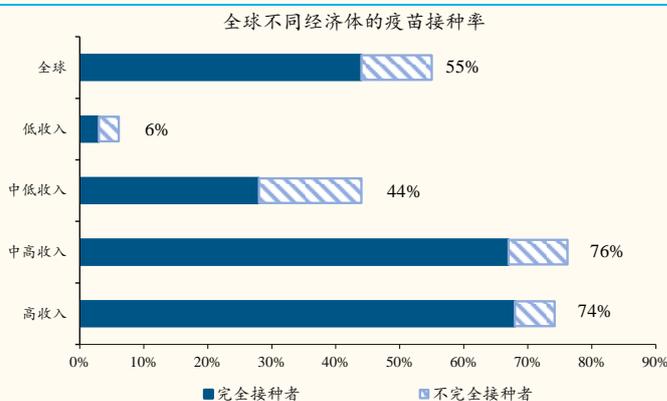
对于全球防疫格局而言, 最大的挑战依然是疫苗分配严重不均, 导致疫苗推广滞后的地区容易成为疫情反扑的突破口。截至 12 月 10 日, 全球累计接种疫苗超过 80 亿剂, 至少接种一剂次的人数占比达到 55%。但是, 不同收入经济体之间的疫苗推广进度大相径庭。其中, 高收入、中高收入经济体至少接种一剂次的人数占比均超过 70%, 中低收入、低收入经济体至少接种一剂次的人数占比分别为 44%、6%。正因为全球免疫网络存在明显短板, 频频变异的新冠病毒才在疫苗推广滞后的地区有了可乘之机, 南非、印度等即为典例。

图表 16: 全球疫苗分配严重不均



来源: Our World in Data、国金证券研究所

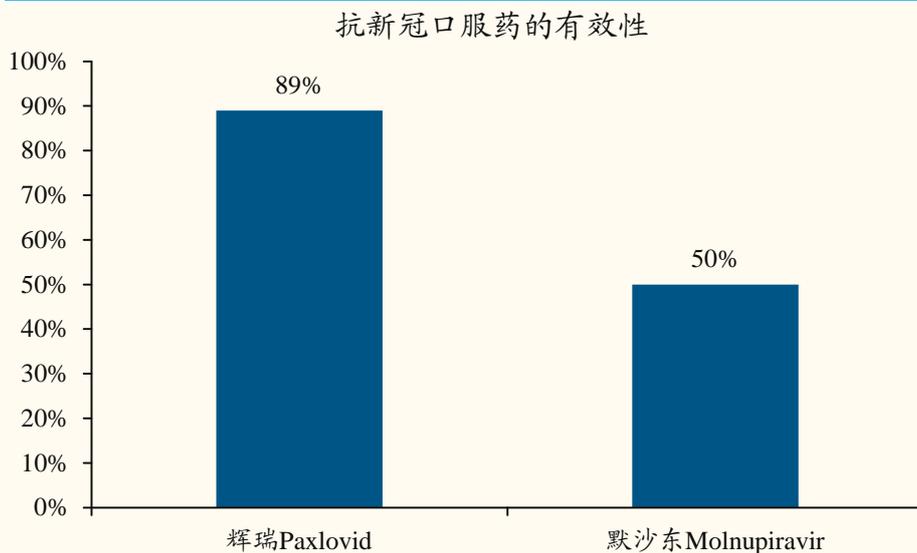
图表 17: 不同收入经济体之间的疫苗推广进度分化



来源: Our World in Data、国金证券研究所

除了新冠疫苗外，默沙东、辉瑞等药企旗下的新冠特效药也有望上市，将进一步巩固全球防疫战线。相比起新冠疫苗以预防为主，新冠特效药的作用机制是破坏病毒在人体细胞中的繁殖过程。以辉瑞旗下的 Paxlovid 为例，它通过抑制新冠病毒 RNA 聚合酶的作用阻断了病毒复制过程，能够将住院/死亡风险降低 89%，并且基本上不受病毒突变的影响。展望未来，新冠口服特效药有望协同新冠疫苗，进一步巩固全球防疫战线。

图表 18：默沙东、辉瑞等药企旗下的抗新冠特效药有望陆续上市



来源：Nature、国金证券研究所

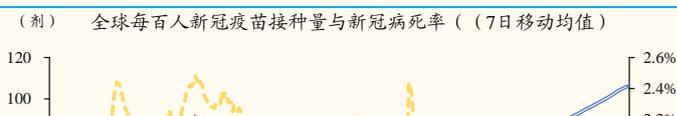
### 1.3、疫情“流感化”是长期趋势，但过程或比想象中更曲折

伴随全球疫苗覆盖率及防控能力的提升，以及病毒整体向着“高传染性、低致死率”的方向演化，疫情“流感化”的长期趋势基本已定。自新冠病毒首次被发现以来，全球疫情大约每 4 至 5 个月就经历一轮反弹，但致死率一路降至 1.3%，“流感化”的长期趋势<sup>3</sup>基本已定。追根溯源，“流感化”的长期趋势，一方面与全球疫苗接种的推进及防控能力的升级紧密相关，另一方面也受新冠病毒整体向着“传染性更高、致死率更低”的大方向演化影响。

图表 19：全球大约每 2 至 3 个月就经历一轮疫情反弹



图表 20：新冠病毒的致死率一直处于回落通道中



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\\_31185](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31185)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>