

## 全球能否躲过新一轮疫情？

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

## 相关报告

- 1 宏观专题 20210426: 全球疫情反弹，经济迎来拐点？
- 2 宏观专题 20210509: 假期服务恢复，因何被低估？
- 3 宏观专题 20210524: “未富先老”还是“未富先降”？——从经济发展视角看我国人口变化
- 4 宏观专题 20210531: 成本压力来袭，哪些行业堪忧？
- 5 宏观专题 20210620: 消费下半场，中国将接棒？
- 6 宏观专题 20210705: 猪价要见底了么？
- 7 宏观专题 20210724: Delta 变异毒株有多可怕？
- 8 宏观专题 20210816: 地产调控会不会放松？
- 9 宏观专题 20210907: 民企为何赚不到钱？——从利润分化看政策取向
- 10 宏观专题 20211012: “电荒”现象的误区、成因与影响——能源系列研究之一
- 11 宏观专题 20211116: 趋势、周期与影响——百年全球大宗商品价格沉浮
- 12 宏观专题 20211129: Omicron 来了：该担心疫情还是加息？
- 13 宏观专题 20211219: 降息来了买什么？——从历史经验看降息条件和资产配置

## 投资要点

近期全球新冠新增确诊病例数量再度上升，疫情有卷土重来之势，Omicron 变异毒株在其中发挥了很大的作用。那么，在全球已广为扩散的情况下，Omicron 引发的疫情有何特点？现有免疫屏障对其防护效果如何？本报告对此进行展开分析。

- **Omicron 传播速度有多快？** 近期随着奥密克戎新型变异毒株的出现和爆发，全球新增确诊数再次上扬，其中，欧美地区新增确诊病例数量明显上升。世卫组织表示，全球已有 106 个国家和地区出现奥密克戎毒株。在出现社区传播的国家和地区，**奥密克戎毒株的传播速度明显快于德尔塔毒株**，其感染病例倍增时间在 1.5-3 天之间，远小于德尔塔变异病毒的 4.5-11.5 天。根据英国卫生安全局公布的数据，奥密克戎毒株传染数 R 值已升至 3 至 5 之间，而该国目前德尔塔毒株传染数 R 值仅在 1.1 至 1.2 之间。根据伦敦帝国理工学院发布的研究报告显示，**奥密克戎毒株再感染风险比德尔塔高 5.4 倍**，不过疫苗一定程度上仍可以降低再感染风险。虽然 Omicron 变异毒株传染能力较强，但重症病例占比相对较低，因而死亡病例数量并未随确诊病例出现大幅上升。
- **免疫屏障对 Omicron 是否有效？** 目前，现有新冠疫苗对奥密克戎变异株的防护率都出现了明显下降。不过，加强针的注射能大幅提升现有疫苗对奥密克戎的防护率，阿斯利康和辉瑞的加强针疫苗防护率均超过 70%，有效提升了人群对新型变异毒株的保护力。值得一提的是，国内疫苗加强针对于 Omicron 也具有效果。辉瑞、BioNTech 称，将继续研发一种针对奥密克戎变异株的疫苗，并预计在明年 3 月之前推出。**而部分口服药对于该变异毒株也仍有效**，辉瑞最新数据显示，新冠口服药 Paxlovid 降低住院率或死亡率的有效率仍为 89%，且体外试验证实对奥密克戎仍有效。但中和抗体口服药或有失效。鉴于发达国家疫苗覆盖率基本已经见顶，免疫逃逸仍会增强疫情扩散的风险。虽然接种加强针可以部分抵消奥密克戎毒株的加速传播，但是其保护率仍然较德尔塔病毒有所下降。
- **疫情阴影挥之不去。** 南非奥密克戎疫情披露后，当天就有超过 20 余个国家和地区对南非及邻国实施入境限制。随着奥密克戎在欧美等地区的蔓延和爆发，**多国再次收紧了国际入境政策和国内防疫政策**。如荷兰宣布全国再次实施严格封锁措施，关闭学校和餐饮娱乐等公共场所，意大利延长国家紧急状态至明年 3 月底。不过，即便多数经济体疫情防控措施再度收紧，但从新冠疫情爆发以来，全球疫情演化的规律来看，**新一轮疫情恐怕也很难避免**。若以新冠新增确诊病例来刻画疫情周期，则发达经济体和发展中经济体的疫情周期**可能存在着一个季度到两个季度左右的错位**。经济、政治、交通上的中心区位使得发达经济体往往先受到新变异毒株的大举侵袭。从这一角度出发，由于奥密克戎变异株相较德尔塔存在免疫逃逸和更高的再感染能力，即便按照乐观估计，在疫情防控措施收紧和免疫屏障“补漏”均生效的情况下，假定发达经济体的疫情在明年年初能够得到有效控制，但明年上半年发展中经济体可能仍将受到疫情的持续干扰。**全球疫情短期或将挥之不去。**
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

## 内容目录

1. Omicron 传播速度有多快? .....	- 4 -
2. 免疫屏障对 Omicron 是否有效? .....	- 7 -
3. 疫情阴影挥之不去 .....	- 9 -

## 图表目录

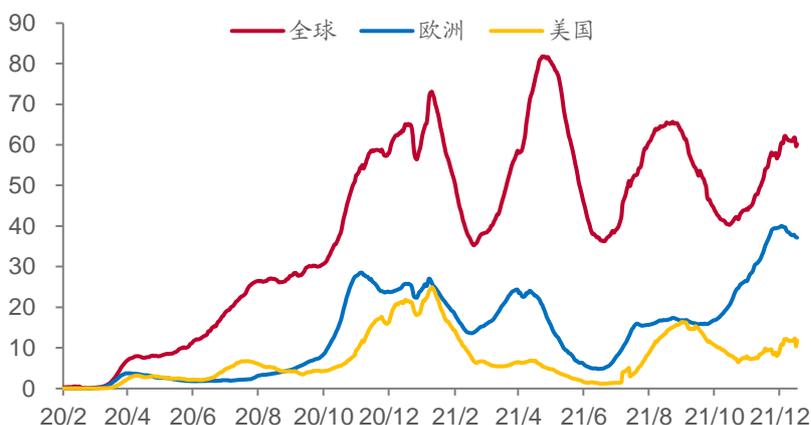
图表 1: 美国、欧盟和全球新冠新增确诊病例数量 (万例) .....	- 4 -
图表 2: 各类变异毒株在全球传播情况 (个) .....	- 5 -
图表 3: 各经济体近两周基因测序中奥密克戎毒株占比 (%) .....	- 5 -
图表 4: 加拿大安大略省现存新冠毒株 R 值.....	- 6 -
图表 5: 奥密克戎相对德尔塔再感染风险倍数.....	- 6 -
图表 6: 南非新冠病例住院率和重症率情况.....	- 7 -
图表 7: 南非新冠每日新增确诊与死亡病例数量 (例) .....	- 7 -
图表 8: 新冠疫苗对不同类别变异毒株有效防护率 (%) .....	- 8 -
图表 9: 国内疫苗对不同毒株血清中和抗体滴度情况.....	- 8 -
图表 10: 现有口服药及针对奥密克戎的疫苗.....	- 9 -
图表 11: 美欧英疫苗覆盖率情况 (%) .....	- 9 -
图表 12: 近期多国加强防疫措施.....	- 10 -
图表 13: 发达国家与发展中经济体疫情周期出现错位.....	- 11 -

近期全球新冠新增确诊病例数量再度上升，疫情有卷土重来之势，而 Omicron 变异毒株在其中发挥了很大的作用。那么，在全球已广为扩散的情况下，Omicron 引发的疫情有何特点？现有免疫屏障对其防护效果如何？本报告对此进行展开分析。

## 1. Omicron 传播速度有多快？

**Omicron 令全球疫情再现反复。**自新冠疫情爆发以来，全球疫情屡现反复。受到新冠不同变异毒株的影响，全球新冠新增确诊病例数历经了数次起伏，一直未能得到完全控制。近期，随着奥密克戎新型变异毒株的出现和爆发，全球新增确诊数再次上扬，其中，欧美地区新增确诊病例数量明显上升。

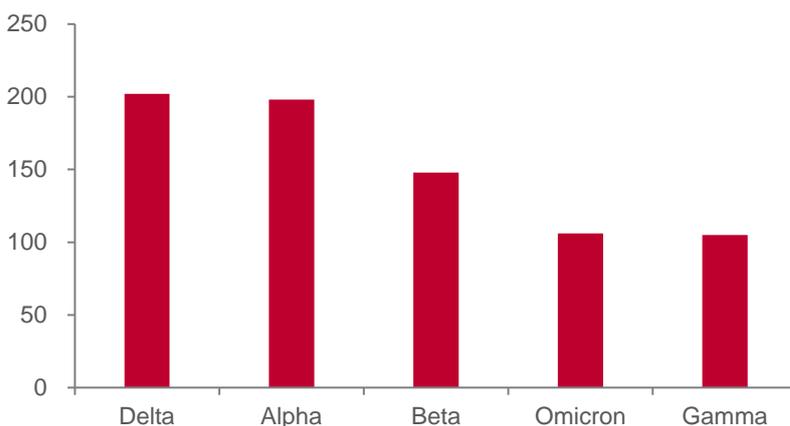
**图表 1：美国、欧盟和全球新冠新增确诊病例数量（万例）**



来源：WIND，中泰证券研究所

**Omicron 覆盖地区破百。**世卫组织表示，截至 12 月 21 日，全球已有 106 个国家和地区出现奥密克戎毒株。在此之前，传播范围最广的变异毒株是德尔塔和阿尔法，分别传播了 202 个和 198 个国家和地区。而从被命名至今约一个月的时间内，已经有超过 100 个国家和地区发现了奥密克戎感染病例，可见和刚“走出”南非的时候不同，目前 Omicron 变异毒株分布已经较为广泛。

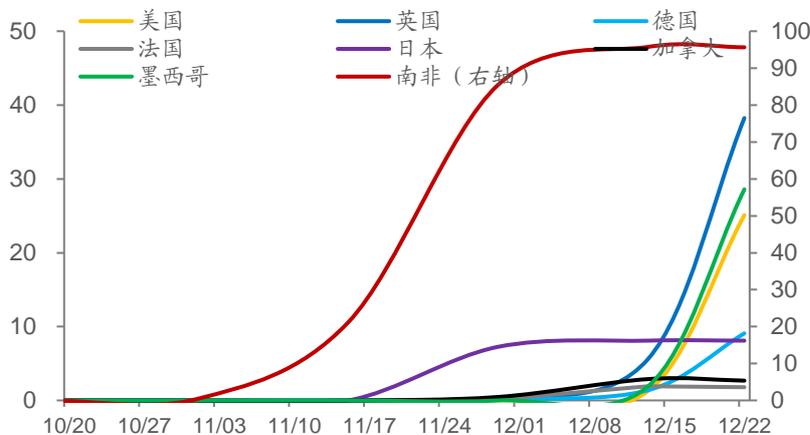
**图表 2: 各类变异毒株在全球传播情况 (个)**



来源: WHO, 中泰证券研究所, 数据截止 12 月 21 日

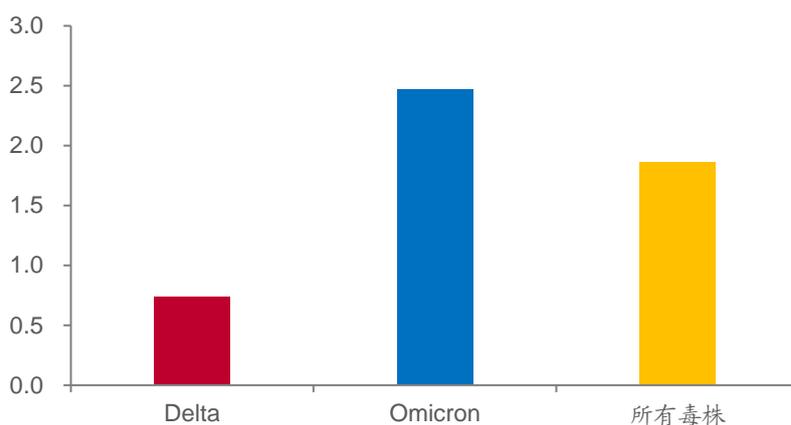
**传播速度委实惊人。**世卫组织表示, 在出现社区传播的国家和地区, 奥密克戎毒株的传播速度明显快于德尔塔毒株, 感染病例倍增时间在 1.5-3 天之间, 远小于德尔塔变异病毒的 4.5-11.5 天。值得注意的是, **奥密克戎毒株可以在人口免疫水平较高的国家和地区迅速传播。**由香港大学李嘉诚医学院的一项研究表明, 奥密克戎在人体支气管中的感染和繁殖速度比德尔塔变异株以及原始毒株快 70 倍, 这部分解释了为什么奥密克戎能在短时间内引发迅速传播。

**图表 3: 各经济体近两周基因测序中奥密克戎毒株占比 (%)**



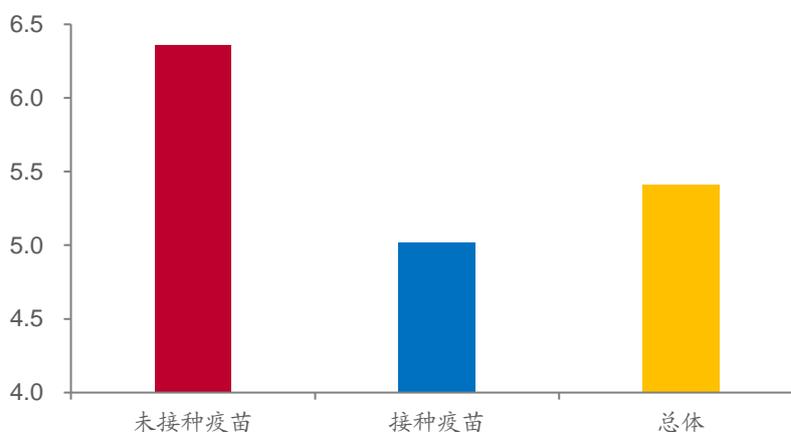
来源: GISAID, 中泰证券研究所

**传染能力或超 Delta 三倍。**根据英国卫生安全局公布的数据, 奥密克戎毒株传染数 R 值已升至 3 至 5 之间, 即每个感染者平均传染 3 到 5 个人, 而该国目前德尔塔毒株传染数 R 值仅在 1.1 至 1.2 之间。来自加拿大安大略省的数据也表明, 德尔塔 R 值仅为 0.74, 而奥密克戎 R 值为 2.47, 是德尔塔的 3.3 倍。英国和加拿大的数据都证明了奥密克戎毒株的传染能力远高于德尔塔毒株。

**图表 4: 加拿大安大略省现存新冠毒株 R 值**


来源：加拿大安大略省，中泰证券研究所

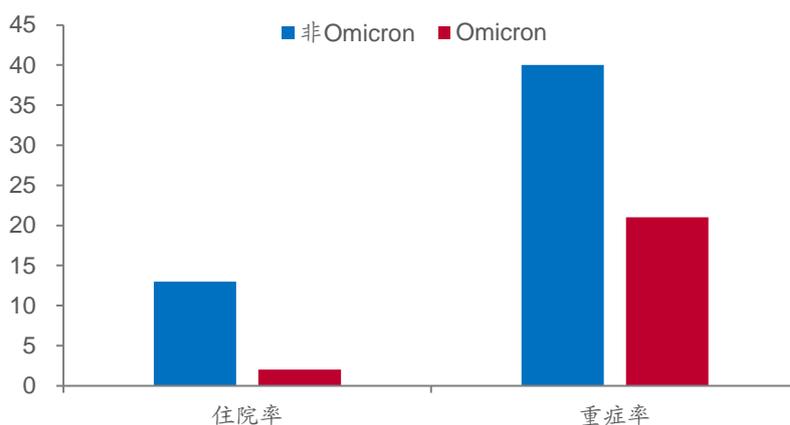
**Omicron 更易引发二次感染。**根据伦敦帝国理工学院发布的研究报告显示，奥密克戎毒株再感染风险比德尔塔高 5.4 倍。其中，对于完全接种疫苗的人群和未接种过疫苗的人群，奥密克戎相对德尔塔的再感染风险差异较大，分别为 5 倍和 6.4 倍，这表明疫苗一定程度上仍可以降低再感染风险。对此，南非卫生部长法赫拉表示，奥密克戎毒株引发二次感染的风险可能比其他列入 VOC 名单的新冠病毒变异毒株更高。

**图表 5: 奥密克戎相对德尔塔再感染风险倍数**


来源：伦敦帝国理工学院，中泰证券研究所

**重症病例占比较低。**虽然 Omicron 变异毒株传染能力较强，并且引发二次感染的风险上升，但重症病例占比相对较低。如在丹麦，约 3400 例 Omicron 感染病例中仅有 37 例接受住院治疗，占比仅为 1.1%。南非卫生部长法赫拉指出，在本轮奥密克戎疫情中，只有 1.7% 的确诊病例入院，而在德尔塔病毒疫情同期，相关入院病例为 19%。此外，需要吸氧人数比例也有所下降，住院的非重症人数首次多过重症患者。

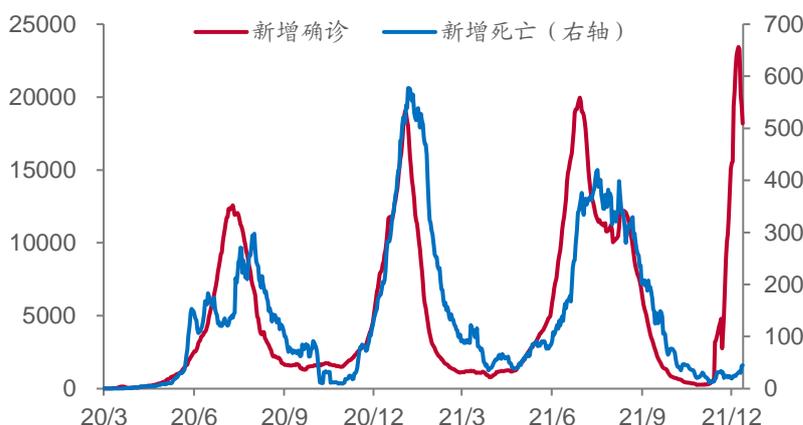
图表 6: 南非新冠病例住院率和重症率情况



来源: medrxiv, 中泰证券研究所

**死亡病例并未大幅上升。**在奥密克戎爆发之前,南非经历了三次新冠疫情的爆发。每次疫情爆发都伴随着新增确诊病例和新增死亡病例的大幅上升。但这次奥密克戎毒株的蔓延却有所不同,从2021年11月中旬开始,南非新增确诊病例在快速上升的同时新增死亡病例却未随之上扬,二者偏离的情况或意味着奥密克戎病死率低于现有毒株。

图表 7: 南非新冠每日新增确诊与死亡病例数量(例)

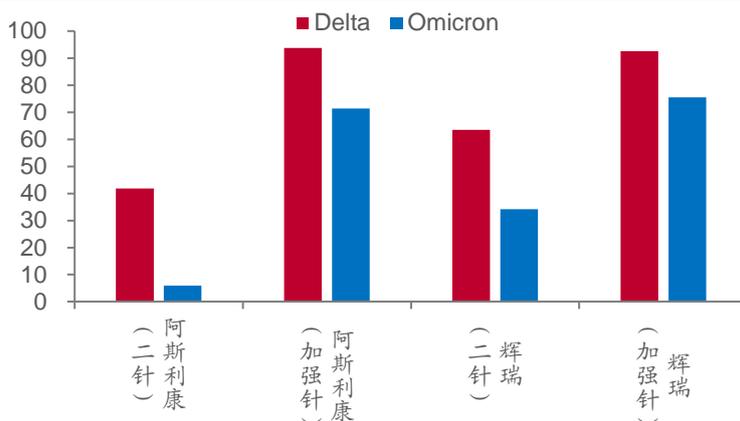


来源: CEIC, 中泰证券研究所, 数据为7日移动平均值。

## 2. 免疫屏障对 Omicron 是否有效?

**疫苗防护效力有所下降。**目前,现有新冠疫苗(接种二针)对奥密克戎变异株的防护率都出现了明显下降。辉瑞2针剂疫苗的防护率相较德尔塔下降了约30%,阿斯利康2针剂疫苗对奥密克戎的防护率更是低于10%。美国白宫首席医疗顾问福奇表示,所有完全接种新冠疫苗的人还需要注射加强针才可以有效防御奥密克戎。**加强针的注射能大幅提升现有疫苗对奥密克戎的防护率**,阿斯利康和辉瑞的加强针疫苗防护率均超过70%,有效提升了人群对新型变异毒株的保护力。

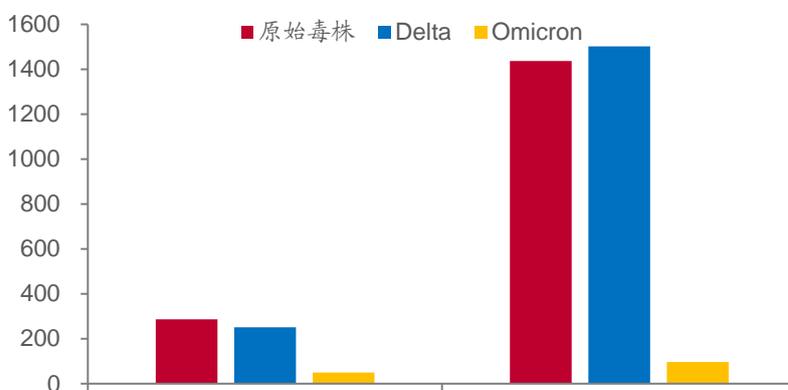
**图表 8: 新冠疫苗对不同类别变异毒株有效防护率 (%)**



来源: medRxiv, 中泰证券研究所

**国内疫苗加强针仍有效果。**近期发表在《Cell》上文章研究了国产疫苗对不同新冠毒株血清中和抗体滴度的情况。研究表明,在接种灭活疫苗同源加强针两周后,血清中对原始株、德尔塔株以及奥密克戎株的中和抗体滴度分别提升 285.6、250.8 和 48.7。这表明相对于其他新冠毒株,国产疫苗加强针对奥密克戎毒株的效果较弱。值得注意的是,如果接种异源加强针两周后,血清中对原始株、德尔塔株以及奥密克戎株的中和抗体滴度相较同源加强针均有提升。总体而言,接种加强针仍可以部分程度上提升群体对于奥密克戎变异毒株的保护力。

**图表 9: 国内疫苗对不同毒株血清中和抗体滴度情况**



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\\_31866](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31866)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>