

总量研究

加强针和特效药防范医疗挤兑，全球再次开放可期

——光大宏观周报（2022-01-03）

要点

本周聚焦：

2021 年 11 月以来，奥密克戎毒株在全球快速蔓延，已成为主要威胁。全球单日新增确诊已反弹至 135 万例，美国单日新增已超过 50 万例。由于奥密克戎毒株传染性更高，传播速度快，一度引发了市场对全球经济开放与复苏的担忧。

虽然奥密克戎在短时间内推缓了全球开放节奏，但疫苗加强针的推广和特效药的获批上市，可有效防范医疗挤兑，全球再次开放可期。一则，虽然奥密克戎传染性较高，但是其导致的重症病例与死亡病例并未明显上升；二则，现有疫苗对奥密克戎保护性降低，但接种加强剂后保护性显著增强；三则，新冠特效药相继获得多国使用授权，2022 年辉瑞特效药量产规模将达到 1.2 亿个疗程，口服特效药的便利性可有效降低重症以及住院比例，进一步提升全球开放预期。

我们预计，奥密克戎对全球开放的阻碍将在 2022 年二季度逐步消散。按照此前几轮疫情反弹节奏，每轮疫情的高峰期持续时间大约为两个月。此轮疫情于 2021 年 12 月进入反弹高峰期，据此我们判断 2022 年二季度全球或将重新恢复开放。

在“快速响应与动态清零”策略下，预计奥密克戎对我国影响有限。“动态清零”是我国疫情防控的最佳选择，我国现有的防疫体系足以应对奥密克戎的蔓延，而倘若我国按照海外方式开放国门，疫情可能会大规模反弹。

海外观察：

美国 10 年期国债收益率和通胀预期均略有上行；美国 10 年期和 2 年期国债利率期限利差小幅震荡。美联储资产规模和日央行资产规模均下降，欧央行资产规模增加。

海外政策：美国国会推出与加密货币和区块链政策相关的法案；俄罗斯总统普京与美国总统拜登进行电话会谈；拜登政府正在推动更为严格的反垄断法，前财长萨默斯日前则指出这样做将是徒劳的；《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）2022 年 1 月 1 日正式生效。

全球资产：

全球股市多数下跌，大宗商品价格走势分化。纳斯达克指数下跌 1.97%，标普 500 下跌 2.20%。欧洲股市普遍收跌，亚洲股市涨跌分化。大宗商品价格方面，工业品价格涨跌分化。焦煤、铁矿石、汽油涨幅较大，分别上涨 8.33%、7.37%、5.34%。贵金属多数下跌，农产品多数上涨。

央行观察：欧洲央行维持关键利率水平不变。

国内观察：**上游：**原油价格环比下跌，动力煤、焦煤价格环比下跌，铝价环比上涨，铜价环比下跌。**中游：**高炉开工率环比下跌，水泥价格指数环比下跌，螺纹钢价格环比下跌，库存同比下降。**下游：**商品房成交面积跌幅扩大，供应面积同比增速下行，猪价、水果价格环比上涨，菜价环比下跌。**流动性：**十年期国债收益率下行。

国内政策：国常会决定延续实施部分个人所得税优惠政策；全国财政工作会议强调落实好积极的财政政策；人民银行实施两项直达工具接续转换。

下周财经日历：欧盟 12 月制造业 PMI(周一)；中国 12 月外汇储备 (周五)

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebscn.com

联系人：杨康

021-52523870

yangkang6@ebscn.com

相关研报

盈利增速如期回落，上游降、中游稳、下游增——2021 年 11 月工业企业盈利数据点评（2021-12-27）

权利重塑：选区划分将如何影响美国中期选举？——《大国博弈》系列第十四篇暨光大宏观周报（2021-12-26）

当我们谈及流动性的时候，我们在说什么？——流动性洞见系列三（2021-12-23）

全球能源革命：一场政治与经济博弈——《全球能源革命系列》第一篇（2021-12-21）

疫情冲击下的货币政策：美国劳动参与率的视角——美联储观察系列五（2021-12-20）

要素改革如何推动共同富裕：美日德三国经验——《共同富裕》系列第四篇（2021-12-17）

周期不止，宽松不息——光大宏观周报（2021-12-05）

我国开放国门讨论：何时开以及怎么开？——《全球疫情及疫苗跟踪系列》第六篇（2021-11-18）

社零暖、制造业强，经济筑底回升——2021 年 10 月实体经济数据点评（2021-11-15）

美债收益率上行空间有限，利好风险资产——美联储观察系列四（2021-11-15）

全球再平衡：能源革命、共同富裕、重构制造——2022 年宏观年度策略报告（2021-11-02）

目 录

一、本周聚焦：加强针和特效药防范医疗挤兑，全球再次开放可期	4
1.1 奥密克戎毒株在全球快速蔓延，已成为主要威胁	5
1.2 奥密克戎已扩散至多国，欧洲再次收紧管控	6
1.3 现有疫苗对奥密克戎保护性下降，但仍可预防重症	10
1.4 “动态清零”策略下，预计奥密克戎对我国影响有限	12
二、海外观察	14
2.1 金融与流动性数据：美债收益率、通胀预期略有上行	14
2.2 全球市场：全球股市多数下跌，大宗商品走势分化	15
2.3 央行观察：欧洲央行维持关键利率水平不变	16
2.4 海外政策：拜登政府正在推动更为严格的反垄断法	17
三、国内观察	19
3.1 上游：原油价格环比下跌，动力煤均价环比下跌、焦煤均价环比下跌，铜价环比下跌，铝价环比上涨	19
3.2 中游：高炉开工率下跌，水泥价格指数环比下跌，螺纹钢价格环比下跌，库存同比下降	20
3.3 下游：商品房成交面积跌幅扩大，猪价、菜价、水果价格趋势分化	21
3.4 流动性：十年期国债收益率较上月末下行	22
3.5 国内政策：国常会决定延续实施部分个人所得税优惠政策	22
四、下周财经日历	23

图目录

图 1：奥密克戎蔓延下，南非新增确诊病例快速反弹	5
图 2：全球疫情扩张形势再次严峻	5
图 3：相比于德尔塔毒株，奥密克戎拥有更多刺突蛋白突变	6
图 4：奥密克戎感染比例在全球快速提升	6
图 5：美国单日新增确诊已突破疫情以来高点	7
图 6：美国疫情地图中，大部分县市已成为高传播地区	7
图 7：美国新增住院人数相较 11 月初明显增加	7
图 8：美国新增 ICU 重症患者数量再次上扬	7
图 9：美国单日新增死亡病例反弹不明显	8
图 10：奥密克戎在欧洲快速蔓延，英法反弹最为明显	9
图 11：欧洲等多国再次收紧疫情管控，封锁指数明显提升	9
图 12：除越南外，东南亚地区疫情反弹相对不明显	10
图 13：我国近期疫情出现多点散发	10
图 14：主要国家新冠疫苗接种进度	11
图 15：儿童接种推进下，我国新冠疫苗每日接种量上升较快	12
图 16：预计春节前我国完全接种率可达 85%	12
图 17：新冠病毒感染率和人口密度的拟合关系（接种率较高国家）	13
图 18：新加坡等国开放国门后，新增确诊和死亡病例明显反弹	13
图 19：美国 10 年期国债收益率均略有上行	14
图 20：英国、德国 10 年期国债收益率上行	14

图 21: 美国 10 年期和 2 年期国债利率期限利差小幅震荡 (%)	14
图 22: 美国投资级企业债利差下行 (%)	14
图 23: 美联储资产规模下降 (十亿美元)	15
图 24: 美联储和日央行资产规模下降, 欧央行资产规模增加	15
图 25: 全球股市多数下跌	15
图 26: 大宗商品价格涨跌各现	15
图 27: 原油价格环比下跌	19
图 28: 动力煤、焦煤价格环比下跌, 环比趋势分化	19
图 29: 铜价环比下跌, 库存同比下降	19
图 30: 铝价环比上涨, 库存同比下降	19
图 31: 高炉开工率环比下跌	20
图 32: 水泥价格指数环比下跌	20
图 33: 螺纹钢价格环比下跌, 库存同比下降	20
图 34: 钢坯库存同比上涨	20
图 35: 商品房成交面积跌幅扩大	21
图 36: 土地供应面积同比增速下行	21
图 37: 猪价、菜价、水果价格趋势分化	21
图 38: 乘用车日均零售销量跌幅扩大	21
图 39: 货币市场利率下行	22
图 40: 十年期国债收益率较上月末下行	22

表目录

表 1: 现有疫苗对奥密克戎的保护性下降, 但仍可预防重症	11
表 2: 欧日俄央行官员表态	16
表 3: 美国经济热力图	17
表 4: 欧元区经济热力图	18
表 5: 英国经济热力图	18
表 6: 日本经济热力图	18
表 7: 下周全球经济数据热点	23

一、本周聚焦：加强针和特效药防范医疗挤兑，全球再次开放可期

2021年11月以来，奥密克戎毒株在全球快速蔓延，已成为主要威胁。截至2022年1月1日，全球单日新增确诊(7DMA)已由11月初的4.3万例反弹至135万例，欧美国家的新增确诊病例反弹明显，美国单日新增已超过50万例，我国也出现了疫情多点散发的情况。由于奥密克戎毒株传染性更高，传播速度快，一度引发了市场对全球经济开放与复苏的担忧。

由于奥密克戎的高传染性，为防止疫情进一步扩散蔓延，部分国家收紧了疫情防控措施，一定程度上阻碍了全球开放。虽然奥密克戎在短时间内推缓了全球开放节奏，但我们预计，这并不会改变2022年全球经济逐步开放的趋势。

一则，相比于德尔塔毒株，奥密克戎毒株并未导致重症病例与死亡病例的明显上升。2021年11月以来，奥密克戎扩散下，全球新增确诊病例陡增，而新增死亡病例却没有显著上升，截至2022年1月1日，全球单日新增死亡(7DMA)为6166例，相比11月初仍处于下降趋势。

奥密克戎导致的重症病例以及入院病例占比也较低。12月17日，南非卫生部长法赫拉表示，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，从欧美疫情状况来看，美英单日新增病例均已超过德尔塔扩散时期峰值的2倍以上，但是入院病例以及ICU病例仍低于德尔塔扩散时期峰值，奥密克戎对医疗系统造成的压力在可控范围内。

二则，现有疫苗虽然对奥密克戎保护性降低，但接种加强剂后保护性显著增强。英国HSA研究表明，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%。但是加强针的注射能够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。

三则，新冠特效药对奥密克戎毒株仍有效，可有效减少重症以及入院比例。12月14日，辉瑞公司公布，Paxlovid药物对奥密克戎突变株仍有效。面对严峻的疫情，多国相继批准新冠特效药的紧急使用授权。12月16日，欧洲药管局建议欧盟成员国在紧急情况下可使用尚未获得授权的辉瑞新冠口服药Paxlovid；12月22日，美国FDA通过了辉瑞公司Paxlovid系列药物的紧急使用授权；12月23日，美国FDA批准使用默沙东公司的抗病毒药物Molnupiravir。此外，以色列、韩国也相继批准辉瑞新冠特效药的紧急使用授权。

辉瑞特效药加速量产，预计2022年产能规模从8000万提高到1.2亿个疗程。目前，美国政府已向辉瑞订购了1000万个疗程的新冠口服药，同时也向默沙东采购了300万个疗程的药物。辉瑞方面也表示，2022年，将有250万个疗程的Paxlovid交付给英国。新冠特效药的便利性，将有效应对疫情反弹，提升全球开放预期。

我们预计，奥密克戎对全球开放的阻碍将在 2022 年二季度逐步消散。按照此前几轮疫情反弹节奏（参考阿尔法、德尔塔毒株），每轮疫情的高峰期持续时间大约为两个月。此轮疫情于 2021 年 12 月中旬进入反弹高峰期，据此，我们判断 2022 年二季度奥密克戎的影响将减弱，届时全球将重新恢复开放。

从市场反应来看，与德尔塔快速蔓延时期相比，近期奥密克戎的快速扩散并未造成市场大幅波动。上周（12 月 27 日到 12 月 31 日）全球疫情均大幅反弹，美英单周新增确诊分别达 222 万、84 万例，但是主要资产价格并未受到明显影响，ICE 布油上周上涨 3.11%，而德尔塔快速蔓延时期则下跌 7.47%；2021 年 12 月 30 日，美国 10 年期国债收益率收于 1.5% 关口上方，显著高于德尔塔时期。

在“快速响应与动态清零”策略下，预计奥密克戎对我国影响有限。11 月 28 日，钟南山、张文宏、吴尊友等专家均表态称，对于奥密克戎还需要进一步观察，但目前对我国疫情防控不会有大的影响。12 月 29 日，国家卫健委疫情应对处置工作领导小组专家组组长梁万年回应，“动态清零”是现阶段疫情防控的最佳选择，我国防疫体系可以应对奥密克戎。

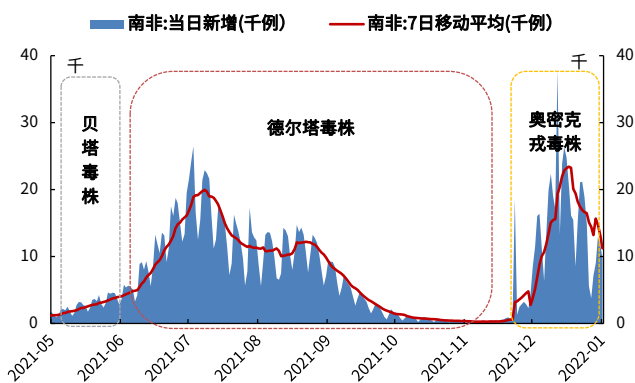
1.1 奥密克戎毒株在全球快速蔓延，已成为主要威胁

奥密克戎变异毒株感染病例占比快速提升，已成为全球主要威胁。2021 年 11 月 23 日，南非单日新增确诊较前一日增加 1.8 万例，变异毒株奥密克戎是罪魁祸首；11 月 26 日，世界卫生组织将这一新的变异毒株标记为“需要关注(VOC)”的变种，并表示与其他变种相比，该变种传播速度可能更强。

奥密克戎在全球感染比例快速提升。据世卫组织数据显示，截至 2021 年 12 月 22 日，奥密克戎毒株已传播至全球 110 个国家和地区。在英国、美国等地，该毒株已取代德尔塔毒株成为当地主要流行毒株。

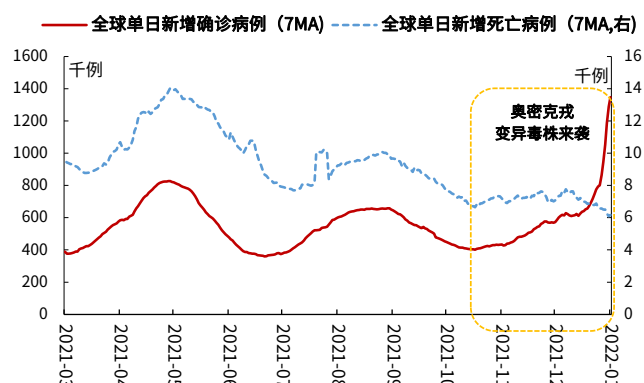
奥密克戎蔓延下，全球疫情扩张形势再次严峻，新增确诊明显反弹。2021 年 10 月以来全球疫情形势已有所放缓，但近期天气转冷叠加病毒新变种蔓延，疫情反弹再次加速，截至 2022 年 1 月 1 日，全球单日新增确诊(7DMA)已反弹至 135 万例；从单日新增死亡病例来看，反弹相对不明显，截至 2022 年 1 月 1 日，全球单日新增死亡(7DMA)为 6166 例。

图 1：奥密克戎蔓延下，南非新增确诊病例快速反弹



资料来源：Wind，光大证券研究所（数据更新至 2022 年 1 月 1 日）

图 2：全球疫情扩张形势再次严峻



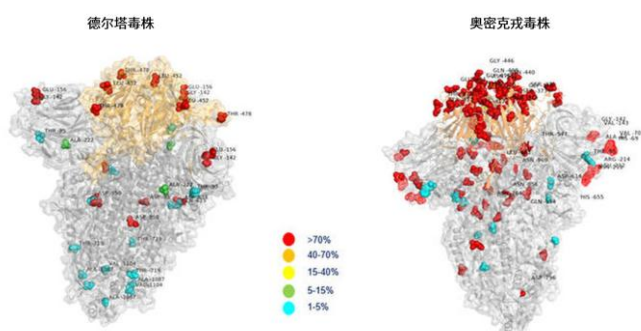
资料来源：Wind，光大证券研究所（单位：千例，数据更新至 2022 年 1 月 1 日）

相比于其它变异毒株，奥密克戎毒株传染性强，传播速度更快。新冠病毒在全球已产生多类变异种，相比于原始毒株，变异毒株普遍具有更高的传染性。南非关于奥密克戎的研究显示，在有社区传播记录的国家，与德尔塔毒株相比，奥密克戎毒株传播速度明显更快，感染人数翻倍时间为 2 至 3 天。

英国卫生局发布报告称奥密克戎毒株传播力为德尔塔的 3 至 4 倍。2021 年 12 月 16 日，英国卫生安全局公布的数据显示，奥密克戎毒株传染数 R 值已升至 3-5，即每个感染者平均传染 3 到 5 个人，这一数值远高于德尔塔毒株的 1.1-1.2。

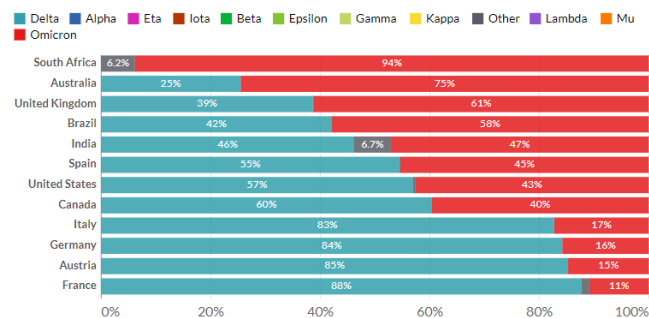
奥密克戎毒株最初之所以受到关注，主要是因为它携有大量基因突变。世卫组织研究发现，奥密克戎变异病毒株的基因总共出现了 50 个突变，其中帮助与人体细胞结合并入侵的刺突蛋白的突变有 32 个，而德尔塔变异株的刺突蛋白突变也只有 16 个。因此，奥密克戎是迄今为止发现的突变最多的新冠病毒变种。

图 3：相比于德尔塔毒株，奥密克戎拥有更多刺突蛋白突变



资料来源：罗马儿童医院，光大证券研究所（图中不同颜色方块为突变区域）

图 4：奥密克戎感染比例在全球快速提升



资料来源：our world in data，光大证券研究所(数据更新至 2022 年 1 月 1 日)

虽然奥密克戎传染率较高，但是其导致的重症病例与死亡病例并未大幅上升。德尔塔毒株在全球蔓延时，新增确诊病例和新增死亡上升趋势大致相同，但这次奥密克戎毒株的蔓延却有所不同，2021 年 11 月以来，奥密克戎扩散下，全球新增确诊病例陡增，而死亡病例上升却没有显著上升。并且，奥密克戎导致的重症病例占比也较低，12 月 17 日，南非卫生部长法赫拉表示，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%。

1.2 奥密克戎已扩散至多国，欧洲再次收紧管控

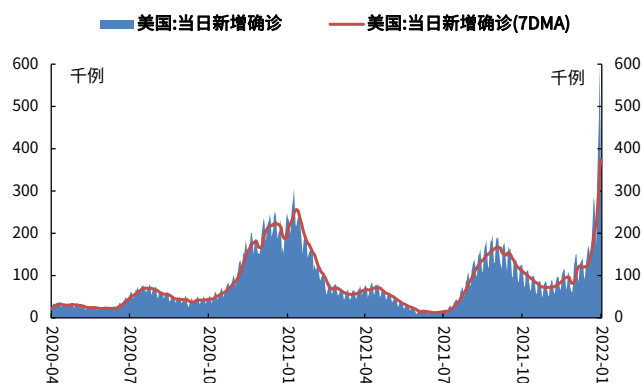
美国：新增确诊病例反弹至疫情以来高点，85.35%县市均已成为“高传播地区”

奥密克戎毒株肆虐之下，美国单日新增确诊病例已经超过 50 万，已突破疫情以来高点。2021 年 12 月 28 日，美国 CDC 公布的数据显示，奥密克戎毒株上周（12 月 20 日至 12 月 26 日）导致的美国新增病例在所有新增病例中占比达

58.6%。截至 2021 年 12 月 30 日，美国单日新增确诊病例反弹至 11 月以来高点，达 595957 例；12 月 31 日，美国单日新增确诊病例为 443677 例。

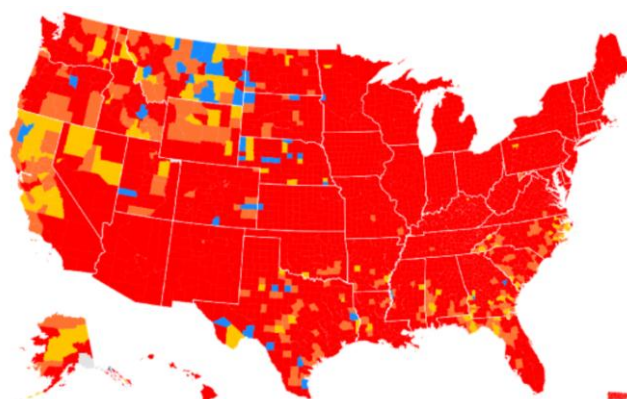
美国 85.35%县市均已成为疫情“高传播地区”。2021 年 12 月 28 日，《今日美国》综合美国疾病控制与预防中心（CDC）数据发布的美国疫情地图显示，全美 85.35%县市均已成为“高传播地区”，导致地图上的美国几乎完全被涂红。美国纽约州、伊利诺伊州、威斯康星州、佛罗里达州、乔治亚州、阿拉巴马州等北部州是受疫情影响最严重的地区。传播率较低的地区主要为人口稀少区域，如俄勒冈州的惠勒县、加州的三一县和密西西比州的韦恩县。

图 5：美国单日新增确诊已突破疫情以来高点



资料来源：wind，光大证券研究所（数据更新至 2022 年 1 月 1 日）
注：美国每日新增确诊数据不同的数据来源略微有所差异

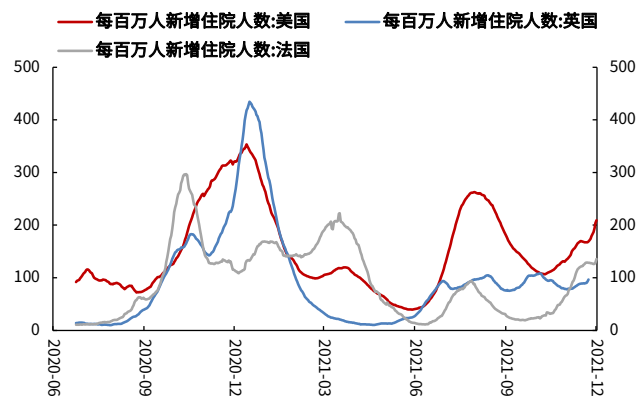
图 6：美国疫情地图中，大部分县市已成为高传播地区



资料来源：今日美国，观察者网，光大证券研究所；注：图中从蓝色为低传播地区（“7 日内核酸检测阳性概率低于 5%”且“每 10 万人中新增确诊数低于 10 例”）；黄色为中传播地区；橙色为重传播地区；红色为高传播地区（7 日内核酸检测阳性概率为 10% 以上”且“每 10 万人中新增确诊数为 100 例以上”，高传播地区占全美县市的 85.35%。

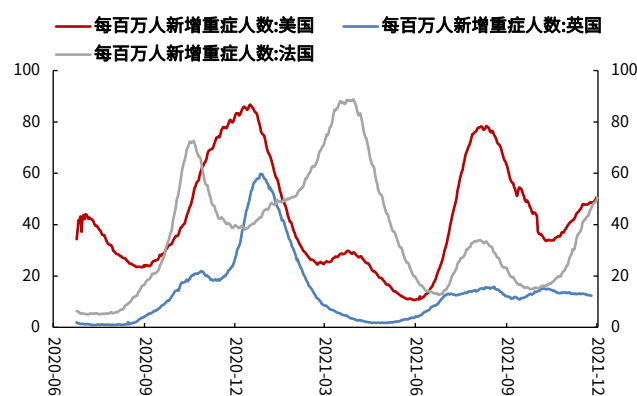
奥密克戎扩散下，美国住院人数增加，但仍低于德尔塔时期入院病例占比。自 11 月份奥密克戎在美国扩散以来，美国新增住院人数有所增加，2021 年 12 月 28 日，美国每百万人住院人数已由 11 月初的 110 人上升至 209 人；每百万人新增 ICU 重症患者数量也由 11 月初的 33 人上升至 50 人，但是该数值仍低于德尔塔扩散时期峰值，奥密克戎对医疗系统造成的压力在可控范围内。

图 7：美国新增住院人数相较 11 月初明显增加



资料来源：our world in data，光大证券研究所（数据更新至 2021 年 12 月 28 日）

图 8：美国新增 ICU 重症患者数量再次上扬

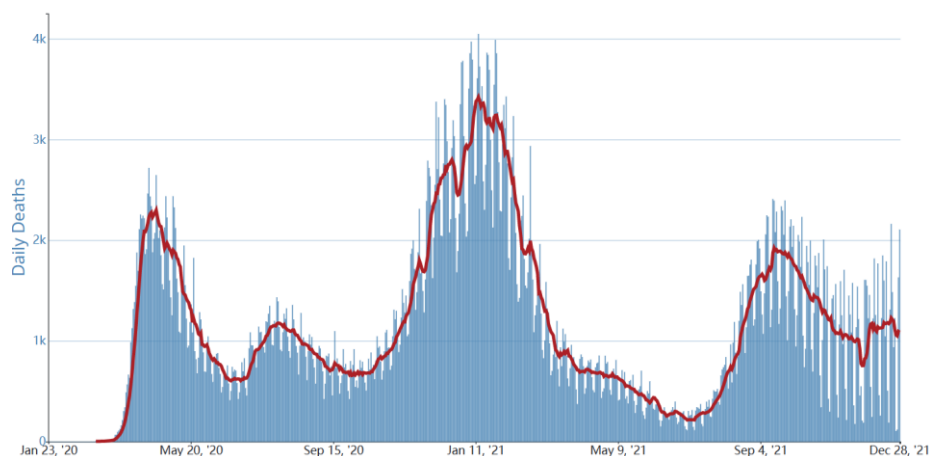


资料来源：our world in data，光大证券研究所（数据更新至 2021 年 12 月 28 日）

虽然奥密克戎扩散导致了新增病例反弹，但是美国死亡人数并未明显增加。截至 2021 年 12 月 28 日，美国单日新增死亡病例（七日移动平均）为 1085 例，相比 11 月初的 1226 例，并未明显增加。

鉴于此，12 月 27 日，美国疾控中心发布的防疫建议进一步缩短了新冠确诊患者的隔离时间。美国疾控中心建议称，美国所有感染了新冠的患者，需要从核酸检测为阳性的当天起进行 5 天的隔离，若其在这段时间后没有表现出任何症状，就可以恢复正常活动，此前美国疾控中心建议的隔离期为 10 天。

图 9：美国单日新增死亡病例反弹不明显



资料来源：美国 CDC，光大证券研究所（数据更新至 2021 年 12 月 28 日）

注：图中蓝色柱子为单日新增死亡病例，红色线为单日新增死亡病例的七日移动平均数

欧洲：奥密克戎快速蔓延对欧洲抗疫带来挑战，疫情防控再次收紧

奥密克戎在欧洲快速蔓延，其中英国反弹最为明显，成为欧洲地区疫情最为严重的地区之一。截至 2022 年 1 月 1 日，英国单日新增病例由 11 月初的 3.5 万例反弹至 15.8 万例，同时英国也是唯一一个公开宣称存在奥密克戎死亡病例的国家。12 月 20 日，英国副首相拉布表示，英国已有 12 人死于奥密克戎变异病毒。

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_35598

