

二季度将会迎来对群体免疫的宏观交易

——全球新冠疫苗接种进展周度追踪

西部证券研发中心 宏观团队

2021年3月7日 第38周

分析师：雒雅梅 S0800518080002

联系人：张育浩 13391178978

陶 玲 15000831636

印 明 18810683986

风险提示：全球疫情超预期蔓延；疫苗接种不及预期；疫苗效果不及预期。



群体免疫时点有望提前

- 考虑到近期进展，西部宏观预测美国 and 英国将在2021年二季度末达到接近60%的接种比例，在三季度实现群体免疫效果。德法等欧盟主要国家在疫苗供应短缺问题改善的前提下，有望在今年三季度接种超过50%的人口，在四季度接近群体免疫效果。这两个预测相较于我们之前的预测有所提前。我们判断从二季度开始，欧美国家会陆续出现大面积的解封，欧美经济预计开始将会迎来大幅反弹，尤其是和出行场景相关的消费，对于油价来说是额外的上行因素。也意味着实际利率和通胀预期还继续有上行空间。我们认为，目前全球市场对于群体免疫尚未完全定价。油价年内有望达到80美元/桶，美债10年期收益率将会上行至2.0%。
- 新兴市场国家的群体免疫预计将于2022-2023年实现，其中日本、韩国、印度和巴西预计可以在2022年实现。
- 中国目前已接种5250万针，占14亿总人口的3.75%。钟南山表示，中国疫苗接种率计划在今年7月底达到40%。我们认为，中国将会通过疫苗接种和疫情防控的配套措施在今年实现群体免疫效果。

1. 欧美政府政策助推疫苗接种加速进行

- 3月2日，拜登表示，到5月底为止，美国将有足够的疫苗供应量给每个成年人使用。尽管疫苗分发和人员问题意味着所有剂量接种完需要更长的时间，但是这仍然大大加快了美国免疫的时间表，此前政府目标是到7月底为止有足够供应量。拜登还宣布，他正在指示各州在其疫苗分配计划中优先考虑教师，以期重新开放学校。为了达到这一目标，拜登号召美国主要制药商之间建立新的合作伙伴关系，加速生产。默克（Merck）公司将帮助生产最近被批准的强生疫苗。同时，政府也正在利用《国防生产法》帮助默克的工厂进行生产，包括帮助提高装瓶灌装能力、提供疫苗的原材料等等。
- 2月21日，英国政府表示，计划7月31日前向英国所有成年人提供第一剂疫苗，共5100万人，这比之前的政府计划提前了一个月。
- 3月6日，德国常设疫苗接种委员会负责人表示，德国的疫苗推出将在4月份显著加快，到2021年第二季度和第三季度，疫苗短缺状况将被扭转。

2. 疫苗审查加快，供应短缺问题有望缓解

- FDA已于2月27日批准强生疫苗，3月5日加拿大也批准使用。作为单剂疫苗，并且只需要在常规冷藏温度下储存运输，强生疫苗的推出将使群体免疫效果的时间点再度提前。

以色列Q2即可实现群体免疫

1. 以色列的接种情况依旧领先全球

- 截至3月7日，以色列每百人接种95剂疫苗，54%的人口至少接种了1剂新冠疫苗，其中41%的人口接种了2剂。我们判断，如果以色列保持在目前每天每万人接种100剂的速度，那么在Q1末以色列接种比例将会达到60%，初步实现群体免疫的目标；Q2就可以为愿意接种疫苗的居民实现全民接种，达到群体免疫的效果。

2. 以色列公布辉瑞疫苗接种有效性

- 以色列卫生部宣布了接种BNT162b2疫苗在该国接种人群中的有效性数据：该疫苗降低有症状感染95.8%；可以降低98%具有发热和呼吸困难等症状的COVID-19；可以降低98.9%住院率和死亡率。

3. 以色列防疫政策严格指数本周下降

- 3月6日以色列政策严格指数为59.26，从2月初的最高值87.04，已经累计下降32个百分点。防疫政策逐步松绑，带动经济活动复苏。

4. 活动指数明显回升

- 截至2月26日，以色列居民在工作场所、公共交通、零售娱乐场所活动指数较疫情前水平分别下降27%、29%、28%，较一周前分别回升5、11、15个百分点。居民在商店和公园的活动指数已经由负转正，较疫情前水平分别增长了4%和15%。

5. 信用卡支出较上周末未见明显修复

- 截至3月2日，以色列居民总信用卡支出已经由负转正，较疫情前增长了6%。旅游、餐厅、教育与休闲这三方面虽然仍然下降，但是降幅已经收窄了一半，目前较疫情前分别下降14%、30%、32%。家电、家具与服装恢复速度最慢，当前仍然同比下降64%。

英德相继推出解封计划

1. 英国解封计划

- **2月22日**，英国首相公布解封计划：3月8日，英格兰所有中小学将会开学，允许两人在户外社交；从3月29日开始，允许6人以内或2户家庭户外聚会等等；4月12日，将开放商店、理发店等场所；将在6月21日前取消所有关于社交的法律限制。
- 首相表示，每个阶段的决策将由数据而非日期决定。解封的前提是：疫苗部署计划正常推进、疫苗能够有效保护接种者、感染率不会激增、新冠变异株可控。
- 首相表示，国内旅游业最早开始从**4月12日**恢复，海外旅游可能从**5月17日**恢复。英国最大的旅游运营商TUI表示，在英国首相提出解封计划后，夏季假日旅游预定量激增**600%**。折扣航空公司EasyJet表示，其航班需求增长**2倍**。度假公司Thomas Cook表示，其网站访问量增长**75%**。

2. 德国解封计划

- **3月3日**，德国总理默克尔与各州州长商讨后决定德国将封锁时间延长了三个星期，直到**3月28日**为止，但放松了一些限制，在感染率相对较低的地区允许商店和其他企业重新开业。
- 具体计划推进将根据**7天**感染率而定，即一周内每**10万人**感染人数需降低至一定标准。计划包括：3月1日，重新开设一些学校课程、理发店；3月8日，书店、花店可以有条件重新营业；如果每10万人的死亡病例少于**50例**，则开放博物馆、动物园、花园、小零售商店；之后包括户外餐厅、剧院、音乐会、电影院、歌剧院等场所。

3. 西方国家继续探索疫苗护照计划

- 疫苗护照支持者认为：疫苗护照的发放将有利于经济复苏，使数以亿计的人恢复正常状态。欧盟一些高度依赖旅游业的国家，渴望以疫苗护照的方式重启国内旅游业。
- 疫苗护照反对者认为：疫苗护照存在道德和隐私问题。疫苗护照的发放会产生政治和道德问题，疫苗绝大多数流向富裕国家和其中的特权阶级，给予疫苗接种者特权而加强对未接种者的限制，有可能加大社会矛盾、加剧民族主义。同时，疫苗护照也涉及个人隐私、数据泄露问题。政府收集公众健康信息，这些信息如何储存、如何传输，以及谁有权访问都是问题。

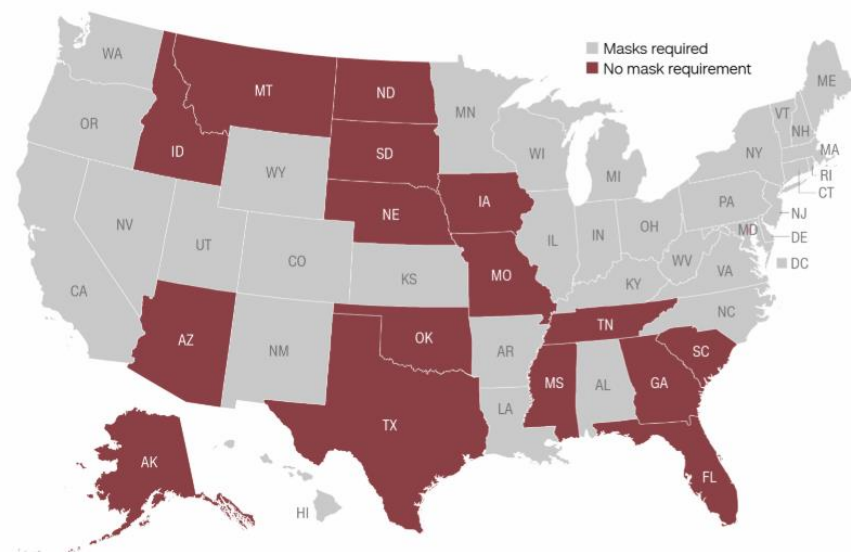
美国多个州开始放松疫情封锁

1. 美国多个共和党州长宣布放松新冠封锁

- 2月5日，爱荷华州州长取消了多个封锁限制，爱荷华州居民不需要在公共场所佩戴口罩。企业不需要再限制进入公司的人数，并且可以放弃社交距离准则。
- 2月10日，蒙大拿州州长表示，他将取消口罩强制令，如果顾客感染病毒，企业将不承担法律责任。
- 2月22日，北达科他州众议院通过一项法案（尽管民主党人全部反对），该法案将禁止州和地方官员以及学校强制使用口罩。该项法案由共和党人提出，他认为戴口罩剥夺了个人自由。
- 2月23日，密西西比州州长表示考虑撤回一部分限制措施，例如已接种2剂疫苗的人可以不用戴口罩。
- 2月25日，马萨诸塞州州长表示，只要三月感染率保持继续下降的趋势，该州将进入重新开放，下周开始将取消室内用餐的容量限制，3月中旬将开放体育馆、球场等大型体育设施。
- 2月26日，阿肯色州州长宣布，将取消对酒吧、餐厅、体育馆等大型场所的容量限制，但该州的口罩令从2月27日延长至3月31日。
- 3月2日，德克萨斯州州长表示，将取消德州的口罩令，且从3月10日开始，所有类型的企业都被允许以100%的程度开放经营活动。
- 3月4日，阿拉巴马州州长表示，阿拉巴马州将在4月9日取消强制口罩令。

2. 民主党州长相比之下更加保守

- 2月24日，北卡罗莱纳州州长宣布取消该州的宵禁政策，同时放松室内和室外业务的容量限制。
- 2月24日，弗吉尼亚州州长表示，正放松户外聚会限制，餐馆和酒吧将被允许饮酒直至凌晨12点。
- 2月24日，密歇根州州长表示，将在未来几天放松一些封锁限制。
- 3月3日，纽约州州长表示，从3月22起，允许一定容量下的室内与户外社交聚会。从4月2日起，艺术和娱乐场所可以以33%的容量开放。



预测历史回顾

- 西部宏观从2020年6月15日开始发布全球新冠疫苗追踪（第一期），之后每周更新，本周已发布第38期。西部宏观于2020年7月就举行了公开电话会议“明月何时照我还——渐行渐近的新冠疫苗如何改变全球经济和市场？”我们是全国乃至全球范围内率先提出“疫苗是全球经济复苏最重要变量”观点的研究团队之一。

日期	主题	日期	主题
2021/2/22	各国出招鼓励居民接种新冠疫苗，以色列高频经济数据出现可喜改善	2020/10/11	假如有一个时光机....
2021/2/8	拜登的疫苗新政见效：美国单日疫苗接种突破200万针	2020/10/4	疫苗交易让位于大选和财政政策刺激
2021/1/31	以色列高频经济数据未见明显改善，全球经济复苏任重道远	2020/9/27	疫苗交易在短期遇到阻力
2021/1/24	美国民众开始预定暑期旅行计划，5月欧美经济可能开始起飞	2020/9/20	疫苗进展将会决定企业的盈利复苏速度
2021/1/17	美国和英国疫苗接种速度大幅提升，拜登上台之后还会加速	2020/9/13	阿斯利康重启3期试验，全球新冠疫苗继续取得进展，利好风险资产
2021/1/10	中国将“应接尽接”，以色列后续将会是极佳的观察点	2020/9/6	国内市场开始重视疫苗带来的宏观经济和市场影响
2021/1/3	美国疫苗接种速度严重不及预期，市场会如何反应？	2020/8/30	如何从宏观角度交易疫苗的研发进展？
2020/12/27	新冠疫苗的接种进度，是贯穿2021年的一个重要宏观交易主题	2020/8/23	新冠疫苗的研发成功会开启经济新周期
2020/12/20	注意美国疫苗接种的进度	2020/8/16	俄罗斯做出新冠疫苗了吗？
2020/12/13	海外疫苗现获批潮，国内疫苗研发有望加速	2020/8/9	8月看中美，9月看疫苗，10月看大选
2020/12/6	西部宏观预测FDA下周批准辉瑞疫苗，美债收益率将会突破1%继续上行	2020/8/2	疫苗板块成为了A股乃至全球股市的一个大风口
2020/11/29	英国预计会在几天之内批准辉瑞疫苗上市，有望再度提振市场信心	2020/7/26	下周重磅宏观事件扎堆
2020/11/22	西部宏观预测FDA将在三个星期之内批准新冠疫苗，会继续提升市场的风险偏好	2020/7/19	疫苗进展开始加速，曙光并不远
2020/11/15	辉瑞给其他疫苗公司带来压力，疫苗研发预计还会加速	2020/7/12	Wake Me Up When September Ends
2020/11/8	辉瑞疫苗让欧美市场陷入狂欢，西部宏观再中一个预测！	2020/7/5	权益市场尚未完全定价疫苗的进展
2020/11/1	辉瑞疫苗近期有望宣布临床实验结果	2020/6/28	时间是疫苗的朋友
2020/10/25	大选之后海外疫苗可能快速推进	2020/6/21	疫苗研究本周继续取得进展
2020/10/18	全球经济明年会“前低后高”逐季抬升，美股继续风格切换	2020/6/15	137个潜在疫苗，137个希望

变异株与疫苗

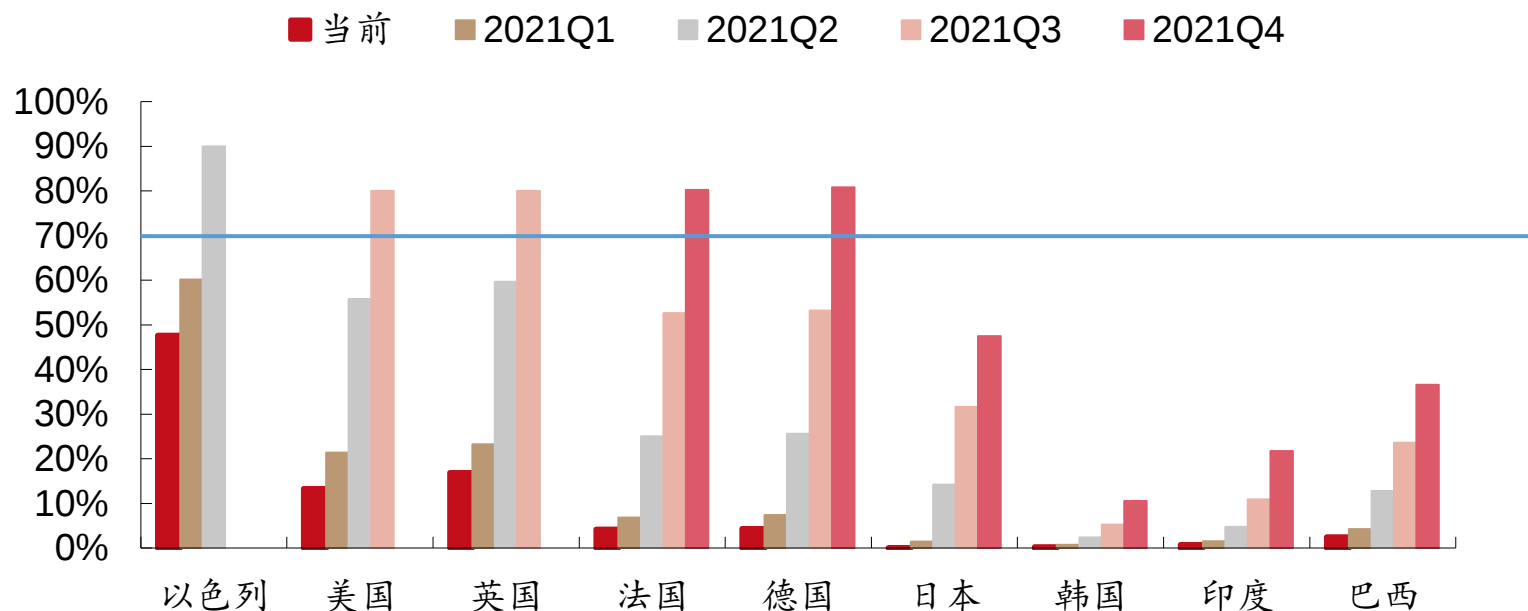
- 目前共有三种新冠变异毒株引发广泛关注，一种是英国首先报告的B1.1.7，一种是南非首先报告的B.1.351，一种是巴西首先发现的P.1。变异株的传染性增加了30-70%。

变异株	突变类型
南非变异株B.1.351	E484K、N501Y、K417N/T
巴西变异株P.1	E484K、N501Y、K417N/T
英国变异株B1.1.7	缺失E69/70、P681H 144Y；A570D、N501Y

- 如何应对变异株成为未来疫情防控关键。
 - 2月21日，印度卫生官员表示，印度各地发现多达240种新冠病毒新突变，新毒株的出现可能使印度无法很快实现群体免疫，因为某些突变会使病毒更具逃逸能力，难以被体内抗体抓住。
 - 2月27日，FDA批准强生公司疫苗，仅一剂即可对重症新冠起到85%的保护作用，对南非变异病毒感染的保护作用仍然很强。
 - 3月4日，英国卫生官员表示，在英格兰发现16例Covid-19病毒新变株（称为B.1.1.318），该变株含有E484K突变（更具免疫逃逸能力），但不含有N501Y突变（没有更强传染性），该变株于2月15日被首次发现。
 - Novavax对HIV阴性的南非变异株感染者保护力达到51%。本次试验共有4387名参与者，参与者包括HIV阴性个体和医疗状况稳定的HIV感染者，对HIV阴性参与者疫苗的保护力更高，达到60.1%，在HIV阴性受试者中，针对南非变异株的疫苗保护力为51%。Novavax首席执行官表示，Novavax疫苗可能在5月获得FDA紧急授权使用。
- 变异株传播情况
 - 截至3月5日，美国48个州报告2672例英国变异株感染，17个州报告65例南非变异株，7个州报告13例巴西变异株感染，英国变异株感染人数显著上升。
 - 3月5日，德国卫生官员表示，英国变异株B1.1.7将成为德国新冠感染的40%以上，而四周前仅为6%。

群体免疫预测

主要国家的接种人口比例预测（假设都是两针疫苗）



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_17665

