

全球“免疫鸿沟”，何时大幅收敛？

基本结论

- **2021 疫苗普及年，发达、新兴经济体的“免疫鸿沟”持续走扩**
 - **2021 年全球累计接种疫苗超 90 亿剂，但不同经济体之间差距悬殊。**作为全球新冠疫苗普及的元年，2021 年全球累计接种量超过 90 亿剂，折合每百人接种 116 剂。考虑到疫苗产能受限、“局部保护主义”的存在，不同经济体的疫苗分配严重不均。目前，发达经济体正普及加强针，多数新兴经济体普遍还未完成基础免疫目标。
 - **疫苗接种落差等影响下，发达、新兴经济体的“免疫鸿沟”持续走扩。**疫苗接种落差引发的“免疫鸿沟”，表现为不同经济体的新冠致死率分化。例如，以色列、英国凭借着高疫苗接种率，将新冠致死率分别降至 0.11%、0.16% 的极低水平。对于印度、印尼等疫苗接种不足的经济体而言，新冠致死率依然分别高达 3.8%、3.4%。
- **不同 2021 年，2022 年全球疫苗产能大幅扩充，有望重塑防疫战线**
 - **相比 2021 年，主流疫苗产商在 2022 年将产能大幅扩充至 200 亿剂以上。**2021 年全球主流疫苗厂商的总规划产能仅略超 100 亿剂，无法满足全球 75 亿人口的接种需求，欠发达地区自然首当其冲。2022 年，主流疫苗厂商的总规划产能预计将大幅扩充至 200 亿剂以上，粗略估计，覆盖全球的疫苗接种需求“绰绰有余”。
 - **具体来看，2022 年全球疫苗总产能，不仅能满足发达经济体的加强针需求，也能兼顾新兴经济体的基础免疫。**伴随着主流疫苗厂商扩产，主要发达经济体普遍将人均疫苗订购量提升至 5 剂以上，完全可满足更多剂加强针的需求。同时，新兴经济体疫苗供应大幅改善，叠加 COVAX 计划兜底，基本能覆盖基础免疫所需的接种量。
- **展望 2022 年，“免疫鸿沟”收敛是中期趋势，Q2 或将是里程碑**
 - **总结来看，主要经济体平均每 6-9 个月完成基础免疫的接种，普及一轮加强针的耗时有望缩短至 6 个月内。**参考疫苗接种经验来看，供应充足的背景下，主要经济体平均耗时 6-9 个月完成基础免疫的接种。考虑到加强针普及难度更低，且与普通针的间隔普遍在 3-6 个月，主要经济体普及一轮加强针的耗时有望缩短至 6 个月内。
 - **展望未来，发达经济体有望在 2022 年 Q2 前后普及第 3 针疫苗，同期大多新兴经济体也有望完成基础免疫，届时“免疫鸿沟”或将大幅收敛。**中性情景下，发达经济体有望在 2022Q2 达成第 3 针疫苗的普及目标；疫苗供应充足下，同期大多新兴经济体也有望实现基础免疫目标。考虑到新冠致死率在基础免疫阶段下降最快，待大多新兴经济体完成基础免疫之时，“免疫鸿沟”或将大幅收敛。

风险提示：全球新冠疫苗产能投放不及预期；新冠病毒出现超预期的变异。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

曹金丘 联系人
caojinqiu@gjzq.com.cn

内容目录

1、周度专题：全球“免疫鸿沟”，何时大幅收敛？	4
1.1、2021 疫苗普及年，但发达、新兴经济体的“免疫鸿沟”持续走扩	4
1.2、不同 2021 年，2022 年全球疫苗产能扩充，有望重塑防疫战线	6
1.3、展望 2022 年，“免疫鸿沟”收敛是中期趋势，Q2 或将是里程碑	8
2、重点关注：美国 12 月 CPI	11
3、数据跟踪：美国 12 月制造业、服务业 PMI 双双低预期	11
3.1、疫情反扑扰动下，美国 12 月制造业 PMI 不及预期	11
3.2、疫情反扑扰动下，美国 12 月服务业 PMI 不及预期	13
3.3、美国初请失业金人数好于预期，EIA 原油库存维持去化态势	13
风险提示：	14

图表目录

图表 1：2021 年全球累计接种量接近 92 亿剂	4
图表 2：2021 年全球每百人接种 117 剂新冠疫苗	4
图表 3：全球至少接种一剂次的人数占比达到 58%	4
图表 4：全球完全接种者占比接近一半	4
图表 5：2021 年大部分的疫苗产能被发达经济体预定	5
图表 6：全球不同经济体的疫苗供应差距悬殊	5
图表 7：发达经济体开始推广加强针	5
图表 8：多数新兴经济体普遍还未完成基础接种工作	5
图表 9：疫苗接种率提升，有效降低新冠致死率	6
图表 10：以色列、英国的新冠致死率低于印度、印尼	6
图表 11：全球主流疫苗厂商将于 2022 年大幅扩产	6
图表 12：2022 年主流疫苗厂总产能预计达到 216 亿剂	6
图表 13：主要发达经济体进一步补充了疫苗订购量	7
图表 14：新兴经济体方面，疫苗供应情况均较 2021 年大幅改善	7
图表 15：多数经济体基本上能满足基础免疫需求	8
图表 16：少数欠发达地区有 COVAX 计划的兜底	8
图表 17：抗新冠口服药的有效性	8
图表 18：美国“仅占”其中的 1300 余万疗程	8
图表 19：总结来看，主要经济体平均每 6-9 个月完成基础免疫的接种	9
图表 20：加强针与普通针的间隔时间普遍在 3-6 个月	9
图表 21：高收入经济体普及加强针的节奏更快	9
图表 22：英国普及加强针的节奏更快	9
图表 23：德国普及加强针的节奏更快	9
图表 24：发达经济体有望在 2022 年 Q2 普及第 3 针疫苗，同期大多新兴经济体也有望完成基础的 2 针注射	10

图表 25: 新冠致死率在基础免疫阶段下降斜率最陡.....	10
图表 26: 疫情扰动趋弱下, 生产行为有望加速修复.....	10
图表 27: 下周海外重点数据发布日期情况.....	11
图表 28: 美国 12 月制造业 PMI 不及预期.....	12
图表 29: 美国 12 月制造业 PMI 走弱, 主因疫情扰动	12
图表 30: 美国制造业 PMI 主要分项多数回落.....	12
图表 31: 美国制造业 PMI 主要分项连续高于荣枯线	12
图表 32: 新订单、产出指数下降, 就业指数上升.....	12
图表 33: 美国供应商交付、物价指数下降.....	12
图表 34: 美国制造业 PMI 新订单略领先核心资本品	13
图表 35: 美国制造业 PMI 物价略领先 CPI 同比.....	13
图表 36: 美国 12 月服务业 PMI 不及预期.....	13
图表 37: 美国 12 月服务业商业活动、新订单大降.....	13
图表 38: 当周, 美国初请失业金人数差于预期.....	14
图表 39: 当周, 美国 EIA 原油库存维持去化态势	14

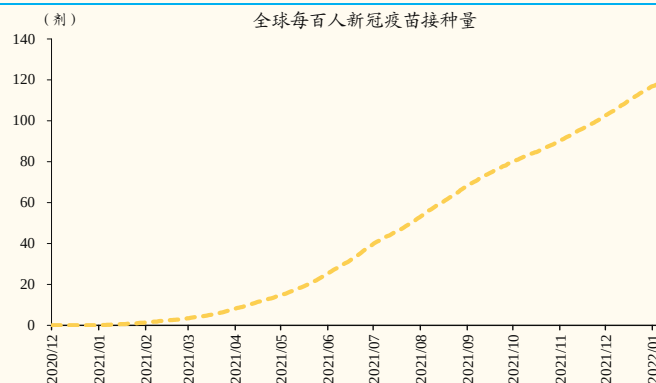
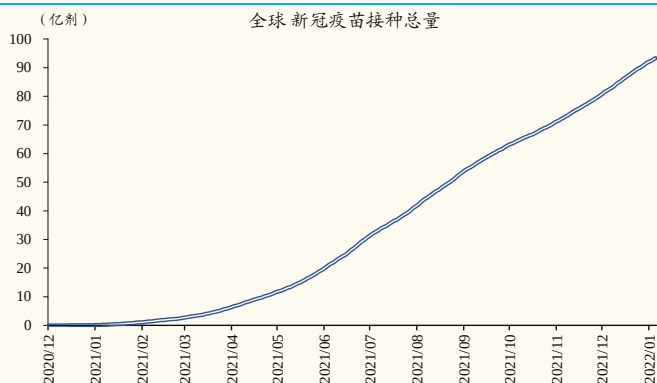
1、周度专题：全球“免疫鸿沟”，何时大幅收敛？

1.1、2021 疫苗普及年，但发达、新兴经济体的“免疫鸿沟”持续走扩

2021 年是全球新冠疫苗普及的元年，累积接种量达到 90 亿剂以上。2020 年全球暴发新冠疫情后，疫苗研发有条不紊地进行、并于 2021 年大规模入市。据不完全统计，截至 2021 年底，全球共有 218 个经济体开启疫苗接种工作，累计接种量接近 92 亿剂，折合每百人接种 117 剂。其中，至少接种一剂次的人数占比达到 58%，完全接种者占比接近一半。

图表 1：2021 年全球累计接种量接近 92 亿剂

图表 2：2021 年全球每百人接种 117 剂新冠疫苗

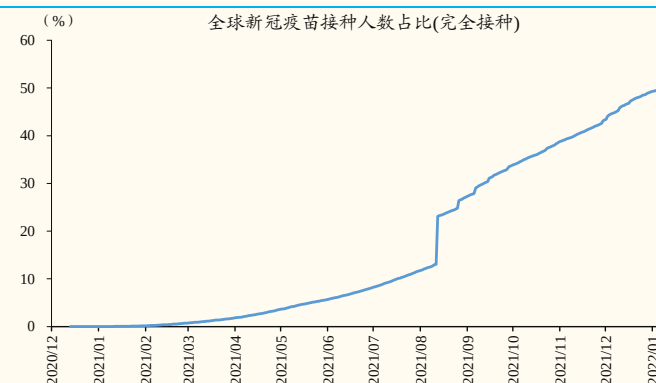
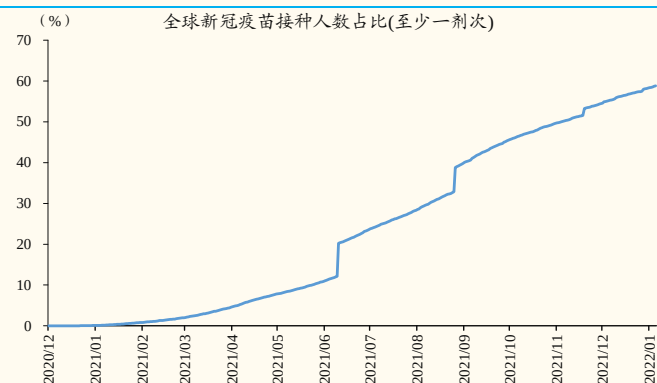


来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表 3：全球至少接种一剂次的人数占比达到 58%

图表 4：全球完全接种者占比接近一半



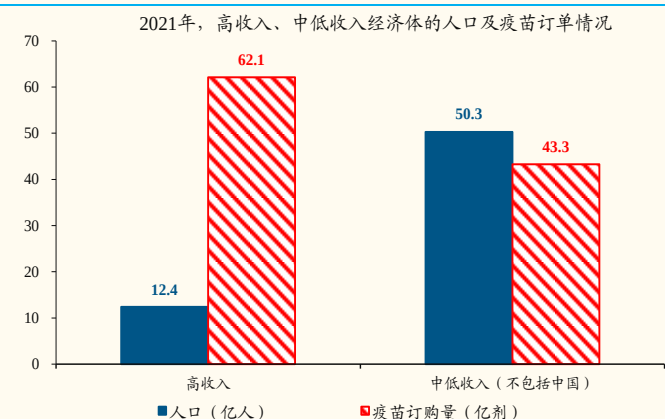
来源：Wind、国金证券研究所（跳升部分主因统计时滞）

来源：Wind、国金证券研究所（跳升部分主因统计时滞）

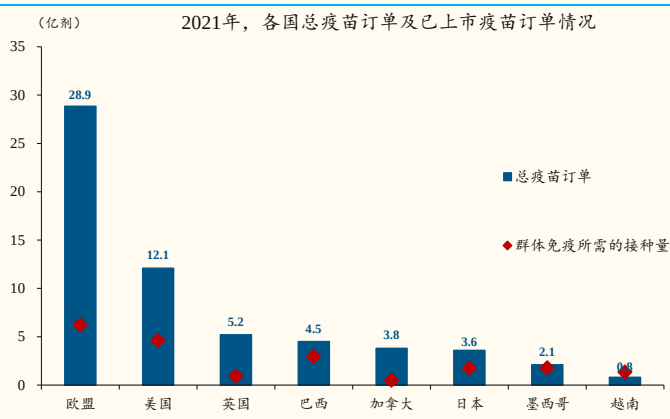
考虑到疫苗整体产能受限、“局部保护主义”的存在，不同经济体的疫苗供应差距悬殊。从疫苗订单分布来看，凭借着研发及生产的先手优势，2021 年大部分的疫苗产能已被发达经济体提前预定。例如，美欧等发达经济体虽然合计人口仅 12.4 亿，但已分得超 60 亿剂疫苗产能。而中低收入的新兴经济体，总计 64.4 亿人口，但只拿下 40 余亿剂疫苗订单。

图表 5：2021 年大部分的疫苗产能被发达经济体预定

图表 6：全球不同经济体的疫苗供应差距悬殊



来源：Wind、国金证券研究所

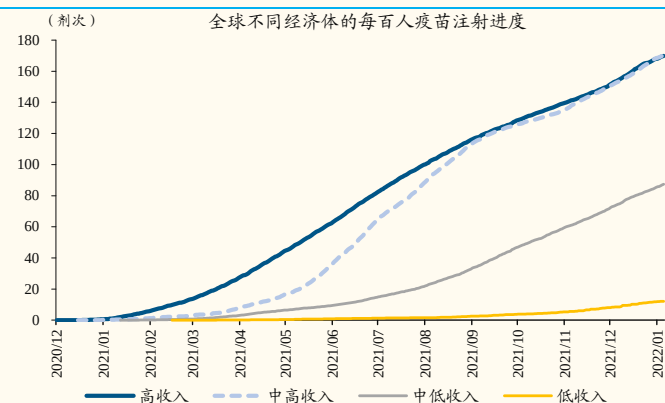


来源：Wind、国金证券研究所

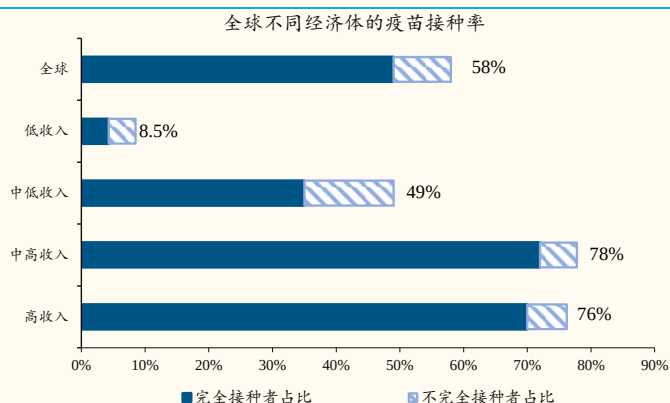
由于疫苗分配严重不均，发达经济体的疫苗推广进程大幅领先于一众新兴经济体。疫苗接种数据显示，截至 2021 年底，高、中高收入经济体的每百人接种量均接近 170 剂，中低、低收入经济体分别仅为 86、12 剂。其中，高、中高、中低、低收入经济体中，至少接种一剂次的人数占比分别为 76%、78%、49%、8.5%，完全接种者占比分别为 70%、72%、35%、4.3%。绝大部分经济体将基础免疫的接种覆盖率目标设为 60-70%。目前，发达经济体正普及加强针，多数新兴经济体普遍还未完成基础免疫目标。

图表 7：发达经济体开始推广加强针

图表 8：多数新兴经济体普遍还未完成基础接种工作



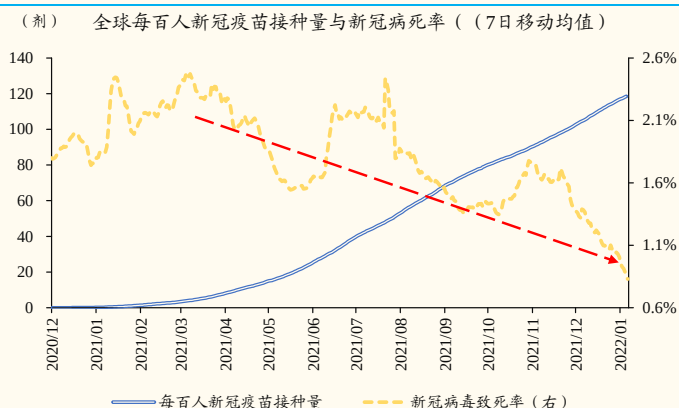
来源：Wind、国金证券研究所



来源：Wind、国金证券研究所

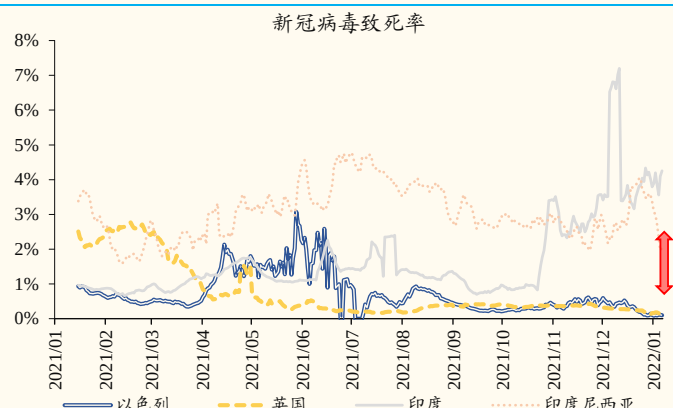
疫苗接种落差等影响下，发达、新兴经济体的“免疫鸿沟”持续走扩，表现为致死率大幅分化。全球范围来看，伴随疫苗接种率持续提升，新冠病毒致死率持续下降至 1% 以下。但由于疫苗接种进程分化，不同经济体的新冠病毒致死率有较大差异。例如，以色列、英国凭借着高疫苗接种率，将新冠致死率分别降至 0.11%、0.16% 的极低水平。对于印度、印尼等疫苗接种不足的经济体而言，新冠致死率依然分别高达 3.8%、3.4%。

图表 9：疫苗接种率提升，有效降低新冠致死率



来源：Wind、国金证券研究所

图表 10：以色列、英国的新冠致死率低于印度、印尼

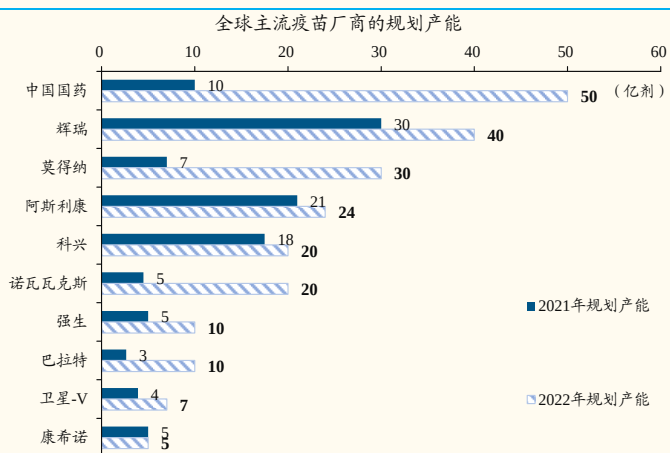


来源：Wind、国金证券研究所

1.2、不同 2021 年，2022 年全球疫苗产能扩充，有望重塑防疫战线

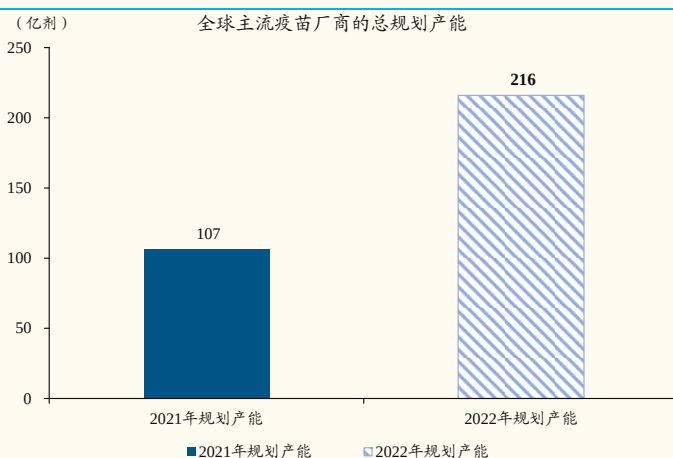
相比 2021 年，主流疫苗产商在 2022 年将大幅扩产，总产能预计将超过 200 亿剂。2021 年全球疫苗分配不均的根源在于，主流疫苗厂商的总规划产能仅为 107 亿剂，无法满足全球 75 亿人口的疫苗接种需求，欠发达地区自然首当其冲。2022 年，主流疫苗厂商的总规划产能预计将大幅扩充至 200 亿剂以上，粗略估计，覆盖全球总人口的疫苗接种需求“绰绰有余”。

图表 11：全球主流疫苗厂商将于 2022 年大幅扩产



来源：Duke University、国金证券研究所

图表 12：2022 年主流疫苗厂总产能预计达到 216 亿剂

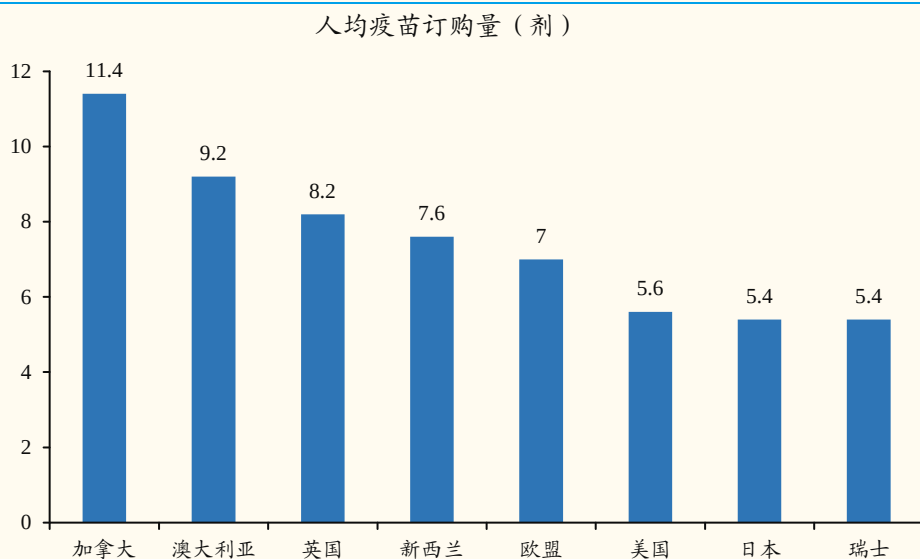


来源：Duke University、国金证券研究所

发达经济体的疫苗供应普遍充足，覆盖第 3 针¹乃至第 4 针的接种需求也不在话下。伴随着主流疫苗厂商扩产，主要发达经济体进一步补充疫苗订购量。最新数据显示，加拿大、澳大利亚、英国、新西兰、欧盟、美国、日本、瑞士的人均疫苗订购量，分别为 11.4、9.2、8.2、7.6、7、5.6、5.4、5.4 剂。换言之，即使未来需要接种更多加强针，上述经济体的疫苗供应也存在“溢出”。

¹ 全球主流疫苗的基础免疫（普通针）接种方案中，既有单剂接种，也有两剂接种。本文为方便陈述，统一按两剂接种处理，下同。

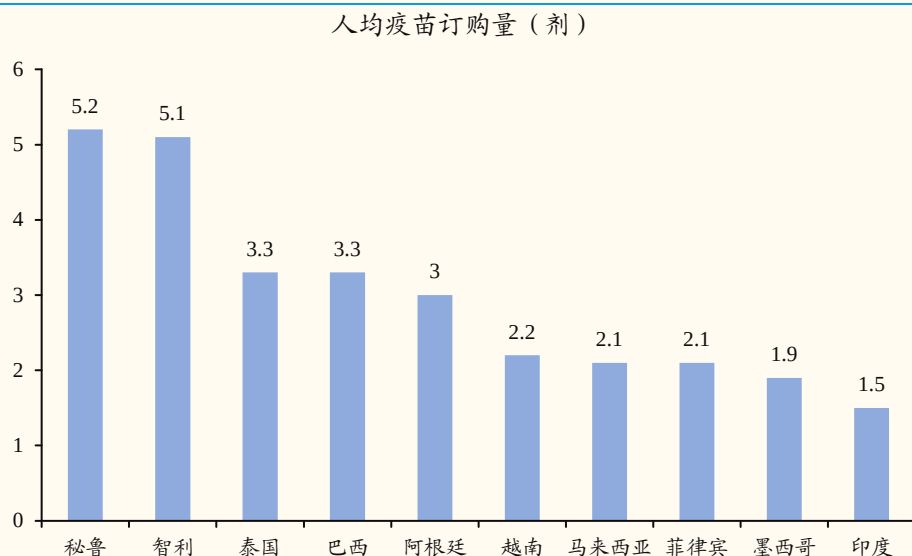
图表 13：主要发达经济体进一步补充了疫苗订购量



来源：Duke University、国金证券研究所

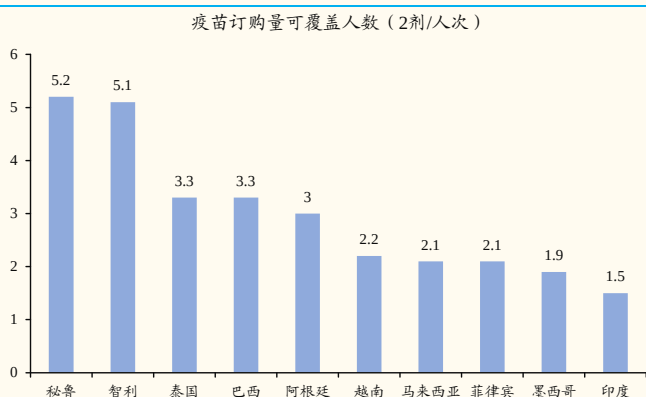
新兴经济体疫苗供应大幅改善，叠加 COVAX 计划兜底，基本能覆盖基础免疫所需的接种量。尽管依然不及发达经济体，但多数经济体也大幅补充了疫苗订购量，基本上能满足基础免疫需求。例如，秘鲁、智利、泰国、巴西、阿根廷、越南、马来西亚、菲律宾、墨西哥、印度的人均疫苗订购量，分别为 5.2、5.1、3.3、3.3、3、2.2、2.1、2.1、1.9、1.5 剂。对于少数极度落后的经济体而言，尽管自发的疫苗订购量难以“独善其身”，但在 COVAX 的 28 亿剂疫苗捐赠的兜底下，也能确保守住基础免疫的底线。

图表 14：新兴经济体方面，疫苗供应情况均较 2021 年大幅改善



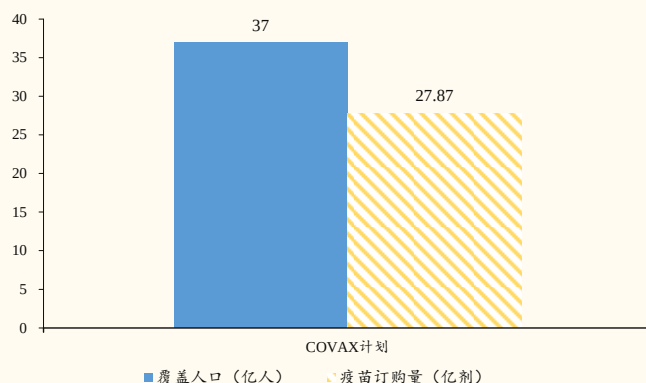
来源：Duke University、国金证券研究所

图表 15: 多数经济体基本上能满足基础免疫需求



来源: Duke University、国金证券研究所

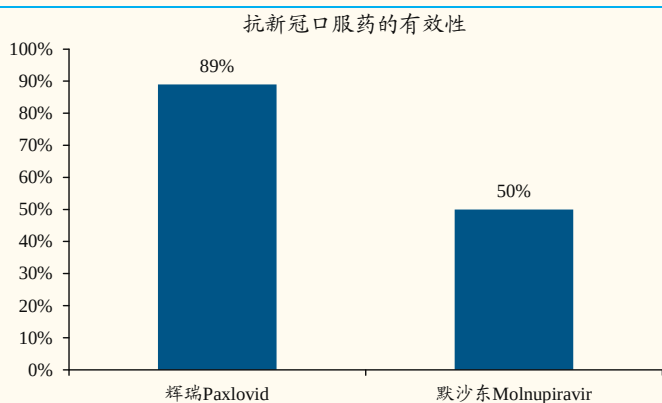
图表 16: 少数欠发达地区有 COVAX 计划的兜底



来源: Duke University、国金证券研究所

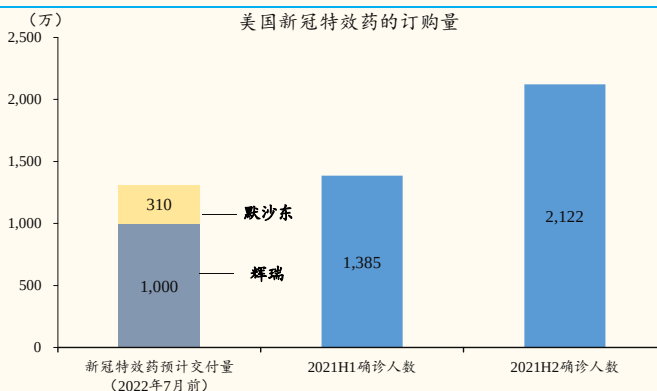
与此同时,至少 1.2 亿疗程抗新冠口服药的入市等,将进一步巩固全球防疫战线。从抗新冠口服药的有效性来看,辉瑞 Paxlovid 的抗新冠口服有效性接近 90%,默沙东 Molnupiravir 的有效性也达到 50%。不同于疫苗上市初的“饥饿营销”,为了抢占市场份额,辉瑞等药企几乎在全球范围内“共享”抗新冠口服药的生产权。2022 年上半年,全球至少 1.2 亿疗程抗新冠口服药预计将完成交付,美国“仅占”1300 余万疗程,剩余近 1 亿疗程将交付至其他经济体。

图表 17: 抗新冠口服药的有效性



来源: Nature、国金证券研究所

图表 18: 美国“仅占”其中的 1300 余万疗程



来源: Wind、Our World in Data、国金证券研究所

1.3 展望 2022 年 “名症确诊” 收效早中期趋势 02 式收效早中期趋势

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_35898

