

防控优化预期或将支撑金融市场继续向好

2022年11月16日 星期三

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

11月11日,国务院联防联控机制综合组发布了《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》,随后,全国多地优化调整疫情防控措施。9月以来,国内疫情快速扩散,经济活动复苏承压,在今年秋冬季国内疫情快速扩散的背景下,国家及时出台优化防疫二十条措施,兼顾疫情防控和经济社会发展,我们认为这是未来进一步调整和优化我国防疫措施的重要铺垫。我们预计,我国未来可能会出台更多疫情防疫调整优化政策来减少疫情对经济社会的冲击,协调疫情防控和经济社会发展。

鉴于秋冬季是新冠病毒较为活跃的时期,且各地对防疫优化二十条执行的力度和进度会有所不同,预计今年四季度至明年一季度我国疫情形势仍较为严峻,对社会经济活动的压制仍存,随着防疫政策不断调整优化,预计我国经济基本面的明显改善将会在明年二季度前后出现。从金融市场的表现来看,目前股市和商品市场已经开始交易防疫政策优化调整带来经济基本面向好的逻辑,近期股市和部分金融属性较强的大宗商品延续上涨走势,预计在我国防疫政策继续优化调整的背景下,股市和大宗商品涨势或将延续。

报告目录

1. 防控优化二十条出台 多地优化调整疫情防控措施	3
2. 目前国内疫情快速扩散 拖累经济复苏	4
3. 后续或将有更多防疫调整优化政策	6
4. 股市和大宗商品在政策向好预期影响下或将延续上涨	7

图表目录

图表 1: 11 月 11 日发布的防控优化二十条措施中的主要举措	3
图表 2: 全国样本城市地铁客流量	5
图表 3: 我国 30 大城市商品房成交面积	5
图表 4: 海外主要经济体防疫政策放松时间分布	6

1. 防控优化二十条出台 多地优化调整疫情防控措施

我国防控优化二十条出台，多地优化调整疫情防控措施。11月11日，国务院联防联控机制综合组发布了《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，公布了进一步优化防控工作的二十条措施。主要措施包括：缩短隔离时间，不再判定密接的密接，取消入境航班熔断机制，限制核酸检测范围和降低核算阳性判断标准，将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，加大地方各类层层加码问题整治力度，加速推动疫苗加强免疫接种覆盖率，加强医疗资源建设，以及加快新冠治疗相关药物储备。具体措施见表1。

图表 1: 11月11日发布的防控优化二十条措施中的主要举措

调整隔离规定	对密切接触者，将“7天集中隔离+3天居家健康监测”管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，同时不再判定密接的密接，将高风险区外溢人员“7天集中隔离”调整为“7天居家隔离”。
调整对风险地区的管制	将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员。高风险区连续5天未发现新增感染者可降为低风险区，而此前为7+3天。此外，除非出现广泛社区传播风险，否则高风险区一般以单元、楼栋为单位划定。没有发生疫情的地区对风险岗位、重点人员开展核酸检测，不得扩大核酸检测范围，且不得过于频繁的进行核酸检测。
调整入境限制	入境人员隔离时间缩短2天至“5天集中隔离+3天居家隔离”，此外，取消入境航班熔断机制。对于入境重要商务人员、体育团组等，“点对点”转运至免隔离闭环管理区。同时，明确入境人员阳性判定标准为核酸检测CT值<35。
减少地方层层加码问题	地方政府要严格执行国家统一的防控政策，严禁随意封校停课、随意停诊、停工停产、未经批准阻断交通、随意采取“静默”管理、随意封控、长时间不解封等各类层层加码行为。支持工业园区和工厂“一企一策”“一园一策”制定疫情防控处置预案，全力保障生产和物流通畅。

加强医疗资源建设	政府要求加快提高疫苗加强免疫接种覆盖率（特别是老年人群加强免疫接种覆盖率），加快开展疫苗研发，加快新冠肺炎治疗相关药物储备，加强医疗资源建设，强化对脆弱人群的保护。
----------	--

数据来源：根据新闻整理，兴证期货研发部

防控优化二十条措施出台后，国务院联防联控机制组进一步解读，推动优化措施落地见效。11月12日，国务院联防联控机制召开发布会，会议强调“不断优化疫情的防控举措，不是放松疫情防控工作，而是强调更加科学精准”。同时，会议对防控优化二十条措施进行进一步解读，表示基于多地防控实践和评估数据，中风险区、次密接人群、解除闭环管理的高风险岗位从业人员等感染风险低，阳性检出率仅为3/10万-3.1/10万，且对其封控会导致大量人员流动受限制、大量人力资源被消耗，因此取消判定或调整管控措施。

同时，全国各地加快落实防控优化二十条措施，多地召开会议加快落实二十条措施，比如，广州表示即日起不再甄别次密接、对目前在隔次密接解除隔离；呼和浩特优化调整风险区域的划分等。

2. 目前国内疫情快速扩散 拖累经济复苏

9月以来，国内疫情快速扩散，经济活动复苏承压。首先是国内疫情的情况。自9月底以来，新一轮新冠疫情扩散较快，已经蔓延到国内全部省份。本土新增感染者（确诊病例和无症状感染者）已从9月的几百例大幅上升至11月16日2万例之上，其中，广州、郑州、重庆、呼和浩特等城市当日本土新增感染者均已破千。全国中高风险地区从9月底的1400个（中、高风险）上升至11月16日10714个（高风险）。

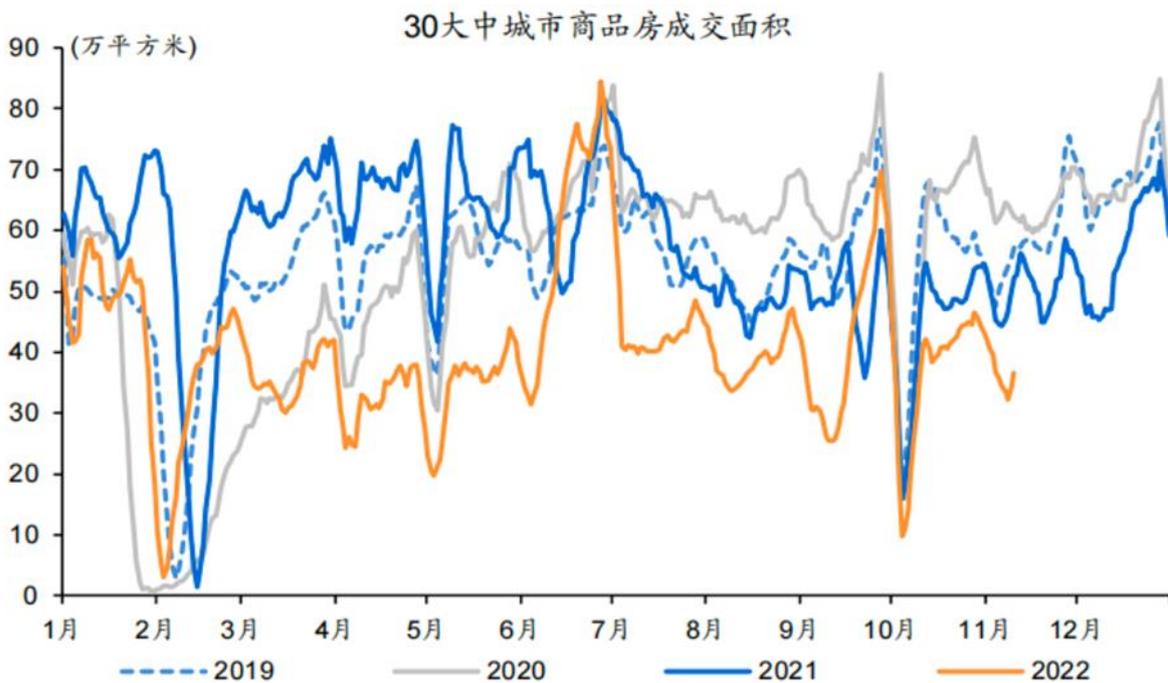
受疫情蔓延影响，在11月11日优化防疫二十条发出之前，全国各地防疫政策大幅收紧，经济活动复苏承压，尤其是服务业和与出行相关的行业。全国铁路客运量10月数据1.19亿人，同比下降51.97%，环比下降19.6%；上周全国26个样本城市地铁客运量延续回落，合计环比下降7.3%，同比回落20.4%，分地区来看，受疫情影响大的城市地铁客运量显著回落、拖累整体表现。地产销售数据仍维持低迷，本周30大中城市商品房成交回落22%，11月同比回落23%、降幅较10月走扩5.2个百分点，二手房成交较上周降低7%。

图表 2: 全国样本城市地铁客流量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 3: 我国 30 大城市商品房成交面积



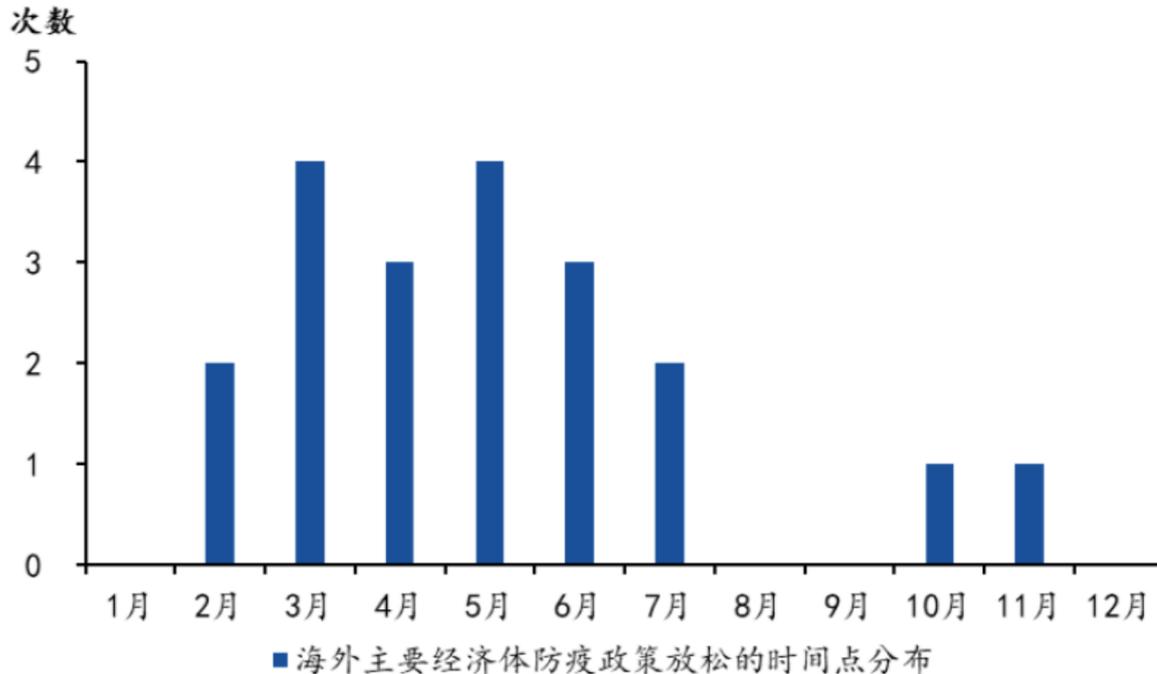
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 后续或将有更多防疫调整优化政策

我国后续或将有更多防疫调整优化政策，统筹疫情防控和经济社会发展。我们总结了海外十个经济体（美国、英国、德国、法国、意大利、日本、韩国、新加坡、中国台湾、中国香港）的防疫模式特征，海外防疫模式以新冠疫苗的投入使用和 Omicron 感染峰值结束为两大标志性事件，可以划分为三大阶段：（1）第一阶段（疫情初期至 2021 年二三季度）为疫苗大规模接种前，实施非常严格的限制措施，不同国家防疫政策差别相对较小。（2）第二阶段（2021 年二三季度至 2022 年初）为疫苗大规模接种后，逐步分阶段取消部分封锁措施，但并未完全放松，不同国家开始分化。（3）第三阶段（2022 年 3 月初至今）在 Omicron 感染高峰期过后，海外各国或选择“与病毒共存”或进一步大幅放松疫情管控措施。

同时，我们研究发现，海外主要经济体防疫政策放松时间点主要集中在春季，这个特征可能是由于病毒在秋冬气温低时更活跃，而在春夏气温高时活跃度降低。通过对 10 个美欧和部分东亚经济体的政策放松的时间点分析，我们发现政策放松的时间点主要分布在 3 月至 6 月的春季，占比达到 70%，将范围进一步扩大至 2 月至 7 月，则占比达到 90%。

图表 4：海外主要经济体防疫政策放松时间分布



数据来源：Wind, 兴证期货研发部

在今年秋冬季国内疫情快速扩散的背景下，国家及时出台优化防疫二十条措施，兼顾疫情防控和社会经济发展，我们认为这是未来进一步调整和优化我国防疫措施的重要铺垫。本次防疫优化二十条针对的几个主要方面：1) 更加科学地制定宣传策略和预期管理（在疫情升温的背景下优化调整防疫政策）；2) 明确奥米克戎病毒的性质变化、进一步优化针对性的防疫和医疗应对方案（缩短隔离时间，不再判定密接的密接）；3) 加速推动疫苗加强免疫接种（明确要求提高老年人群加强免疫接种覆盖率）；4) 进一步改善医疗设施和增加医院承载力（制定分级分类诊疗方案、不同临床严重程度感染者入院标准、加快新冠肺炎治疗相关药物和医疗设施储备）等，都是未来进一步调整和优化防疫措施的主要方向。

根据海外主要经济体防控政策调整特征以及国内目前疫情和社会经济发展情况，我们预计，我国未来可能会出台更多疫情防疫调整优化政策来减少疫情对经济社会的冲击，协调疫情防控和经济社会发展。

4. 股市和大宗商品在政策向好预期下或将延续上涨

近期虽然我国的防疫措施优化调整，但目前我国疫情仍处于上升期，因此如果未来疫情进一步大幅扩散、病例数激增，部分地区依然可能阶段性进行防疫政策的收紧。不过，未来的收紧或将更具针对性、限制在部分高风险地区或者疫情存在蔓延失控风险地区，而非大范围。鉴于秋冬季是新冠病毒较为活跃的时期，且各地对防疫优化二十条执行的力度和进度会有所不同，预计今年四季度至明年一季度我国新冠疫情形势仍较为严峻，对社会经济活动的压制仍存，随着防疫政策不断的调整优化，预计我国经济基本面的明显改善将会在明年二季度前后出现。但从金融市场的表现来看，目前股市和商品市场已经开始交易防疫政策优化调整带来经济基本面向好的逻辑，近期股市和部分金融属性较强的大宗商品延续上涨走势，预计在我国防疫政策继续优化调整的背景下，股市和大宗商品近期涨势或将延续。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。