

宏观点评 20220515

15分钟核酸“采样圈”的稳增长深意

2022年05月15日

证券分析师 陶川

执业证书: S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 邵翔

执业证书: S0600120120023

shaox@dwzq.com.cn

研究助理 段萌

执业证书: S0600121030024

duanm@dwzq.com.cn

相关研究

《金融数据点评: 新增社融缩量, 有效信贷需求为何降至冰点?》

2022-05-13

《美国通胀见“顶”如何影响美联储加息节奏?》

2022-05-11

《货币政策执行报告点评: 结构性货币政策持续发力, 存款利率市场化调整机制落地》

2022-05-10

■ 5月随着常态化核酸检测在全国铺开, 尤其是大城市开始建立 15 分钟核酸“采样圈”, 抗击这轮奥密克戎疫情已经迎来了隧道尽头的曙光。正如我们此前的报告所述, 在坚持“动态清零”的前提下, 常态化核酸检测将成为“统筹疫情防控和经济社会发展”的有效手段。根据我们的统计, 截至 2022 年 5 月 14 日, 全国已经有 28 市+3 省宣布实施常态化核酸检测, 经济总量占 2021 年中国 GDP 的 41%; 涉及人口 4.2 亿, 占 2021 年全国人口的 29%。

■ 15 分钟核酸“采样圈”为何能有效防控奥密克戎疫情? 我们不妨来做一个简单的计算, 按照正常人 80 米/分钟左右步行速度, 步行 15 分钟核酸“采样圈”覆盖的区域约为 4.5 平方公里。以当前已经部署 15 分钟核酸“采样圈”的杭州市为例, 其 2021 年常住人口为 1220 万, 全市土地面积 1.69 万平方公里, 这就意味在全市每个 15 分钟核酸“采样圈”覆盖的人口在 3200 人左右, 基于当前一个采样点每小时检测约 200 人的速度, 这就意味着杭州市一旦发现确诊病例, 在 16 个小时内就可以完成一轮全员核酸检测, 从而极大地提高了检测预警的灵敏度。

■ 从一些高频数据看, 常态化核酸检测的积极作用已经开始显现。4 月末以来, 在各地因城施策下, 常态化核酸检测的实施被不断优化, 助力复工复产。多数城市进入常态化核酸检测后的一至两周, 新冠感染者数量呈下降态势, 拥堵延时指数回升(图 2 至 3)。这也验证了我们此前报告的观点: 常态化核酸通过预防式的大范围筛选, 在疫情爆发的早期阶段抑制扩散。

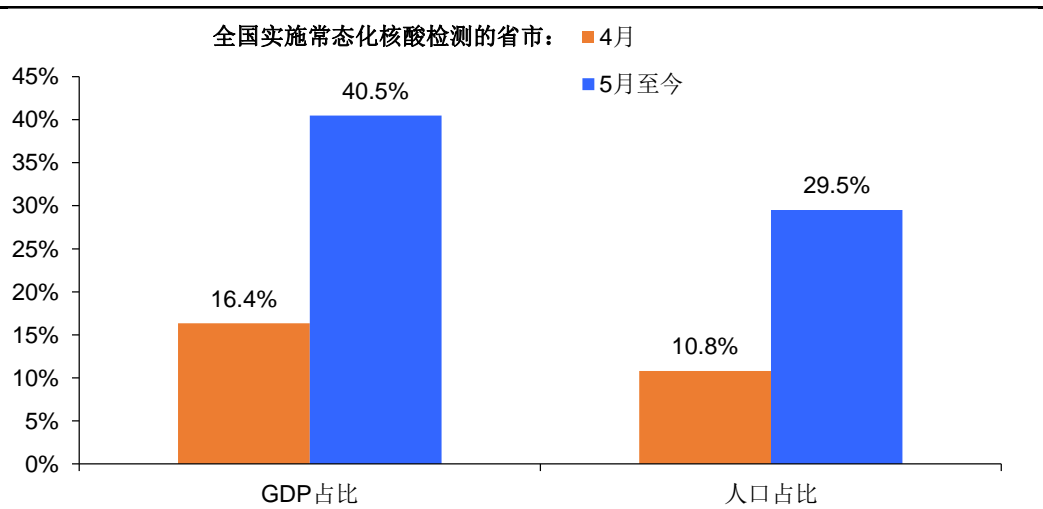
■ 通过详细的梳理和测算, 在动态清零策略不断优化下, 我们发现一套涉及疫情扩散“初期”、“中期”和“后期”的防控模式呼之欲出, 这一模式有助于降低城市进入“封控”的概率, 缩小“封控”区域, 能将此前滞后型封控模式带来的经济损失缩小约一半。

■ 从深圳到杭州, 动态清零下的防疫模式已现雏形。回顾 2022 年以来的抗疫经历, 从深圳、上海到杭州、合肥和北京, 从局部或全域封控到常态化核酸检测、建立 15 分钟步行核酸采样圈, “动态清零”总方针下的防疫不断优化, 一套以“常态化核酸检测”为线索, 涉及疫情扩散“初期”、“中期”和“后期”的防控模式呼之欲出:

- **深圳模式: “全域封控” + 3 轮全面核酸筛查, 适合疫情扩散的极端情形。**如图 4, 本轮深圳疫情肇始于 2022 年 2 月中旬境外输入病例的扩散, 呈现“点多面广, 传播链条复杂, 社区传播和外溢的风险较高”的特点, 3 月 12 日本土新增病例跳升至 66 例(含无症状感染者), 3 月 14 日至 20 日, 深圳市实施“封控” + 3 轮全面核酸筛查, 随后疫情得到控制、经济逐步恢复。为防范疫情反弹, 4 月 5 日深圳市宣布居民出入公共场所和搭乘公共交通须出示 72 小时核酸检测阴性证明, 开始实施常态化核酸检测。
- **杭州模式: 重点区域“封控” + 常态化核酸检测, 适合疫情开始迅速发酵的时期。**如图 5, 2022 年 4 月上中旬杭州一直有零星的病例出现, 4 月 19 日开始杭州拱墅区疫情开始迅速发酵, 4 月 21 日单日新增 35 例(含无症状感染者), 杭州市迅速对拱墅区进行封控, 并于 4 月 28 日开始在全市范围实施常态化 48 小时核酸检测。疫情迅速得到控制, 且未出现明显反弹。
- **常态化核酸的预防模式, 在出现零星病例的情况下即开始进行大范围预防式常态化核酸检测, 一般检测频率较低(5-7 天一次)。**比较典型的例子有无锡、福州和绍兴等, 如图。经过近一个月时间检验, 这些城市的疫情并未出现进一步的扩散(图 6、7)。

- 通过总结以上经验，我们初步总结出一套从预防到发酵再到巩固阶段的防疫模式。参考图 8，当疫情出现苗头的时候，可以参考福州和无锡的方式，进行低频率的常态化核酸进行筛查（5 天/次或 7 天/次）；若疫情出现进一步发酵，可以考虑杭州模式，对于重点区域进行管控，适当提高常态化核酸频率（48 或 72 小时/次）；在管控过程中难免出现传播链条复杂、疫情加速扩散的极端情形，这种情况下则可以考虑深圳模式，以快之快、扩大“封控区域”并进行全面核酸筛查；等到疫情逐步稳定后，则可以考虑通过常态化核酸检测巩固防疫的成果，并根据情况逐步下调检测的频率。
- 值得注意的是，在疫情扩散的较早阶段推行常态化核酸检测有助于降低经济所受的冲击。如图 9，对比不同阶段推广常态化核酸的城市，在预防阶段推广的福州、无锡和绍兴等市，经济活跃度（我们用拥堵延时指数来代表）同比下降的幅度要小于推广较晚的杭州、深圳等地。
- 从全局看，建立 15 分钟常态化“采样圈”的主要稳增长意义在于能够有效降低城市进入“封控”的概率和缩小封控的区域。一方面，通过在早期阶段发挥预防作用，可以有效降低风险地区的数量，另一方面，在疫情进入发酵时通过重点防控+提高检测频率的方式缩小“封控”区域。
- 我们预计在不断优化的防疫策略下，疫情对于经济的冲击能够缩小约一半。传统的防疫模式以滞后型封控模式为主，如图 10 所示，在高传染性奥密克戎病毒的影响下，局部甚至全域封控的城市可能反复出现，对 2022 年全年 GDP 的冲击可能达 1.1%。
- 相较而言，常态化核酸检测通过降低封控的概率把这一冲击缩小至 0.6%。我们测算范围扩大至三线城市及以上（占 2020 年 GDP 比例为 74%），根据 3 月和 4 月的数据，出现中高风险地区的一线及以上城市占比为 32%，我们假设由于常态化核算检测的推广，这一比例下降至 20%，另外我们也考虑某些地区疫情可能出现失控的情形，具体假设和测算见图 11，对于疫情对城市经济的冲击，我们参考宋铮（2022）的测算，并结合不同城市拥堵延时指数的变化，假设重点地区，防范区和其他区域一个月的损失分别为当月 GDP 的 11%，3%和 1%。最终测算得出 2022 年 GDP 将受拖累 0.6%。
- 风险提示：疫情扩散超市场预期，政策对冲经济下行力度不及市场预期；测算基于我们对政策和疫情发展情况的假设，可能会与实际情况有所偏离。

图1：2022年5月以来全国宣布实施常态化核酸检测的省市大幅增加



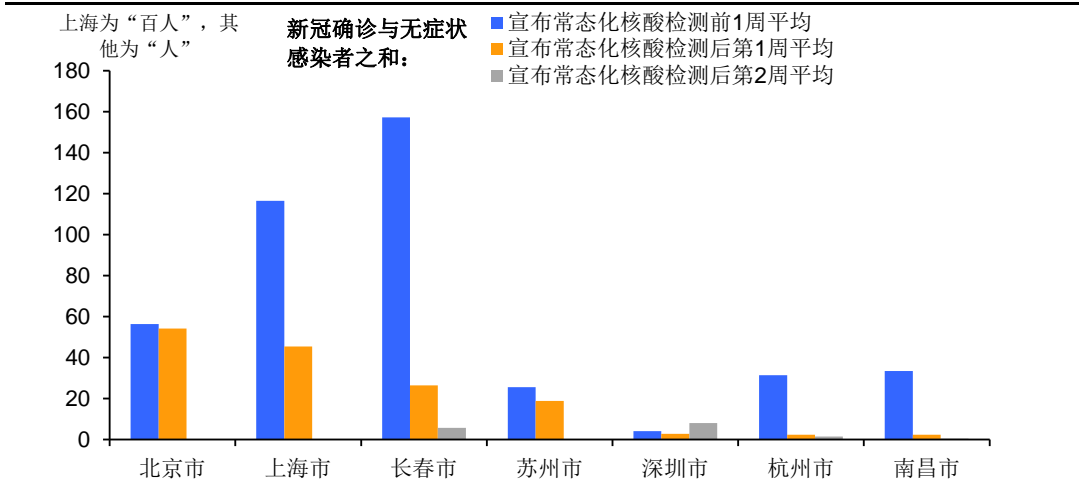
数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1: 2022年4月以来, 宣布常态化核酸检测的城市和省份梳理

宣布常态化核酸检测的城市/省份	日期	最新政策要求	覆盖范围
大同市	2022/5/20	进入重点场所以及乘坐公共交通工具的人员 每5天 至少1次核酸检测	全市
义乌市	2022/5/16	进入公共场所、乘坐公共交通工具需出示 72小时内 核酸阴性证明	全市
广州市	2022/5/14-2022/5/31	海珠区 每5天 至少进行1次核酸检测, 越秀区倡议居民 每3-7天 至少进行一次核酸检测, 黄埔区建议 每5天 检测1次核酸	海珠区、越秀区、黄埔区
邯郸市	2022/5/14-2022/6/12	每3天 核酸检测	主城区
盘锦市	2022/5/13	每周 核酸检测	全市
济南市	2022/5/12	每7天2次 核酸检测	全市
保定市	2022/5/11-2022/5/15	开展 一轮 全员核酸筛查	全市
六安市	2022/5/11	每5天 核酸检测	主城区及相关区域; 四县一区
晋城市	2022/5/11	5日内 未做核酸检测的人员不得进入公共场所, 在紧急状态下确需进入时, 可凭 1日内抗原检测阴性结果 入内	主城区及重点乡镇
合肥市	2022/5/11	每5天 核酸检测	全市
太原市	2022/5/10	需进入重点场所的人员 每5天1次 核酸检测, 其他常住居民及在并人员 每2周1次 核酸检测	全市
郑州市	2022/5/9	每月 开展一次全员核酸检测	全市
淮北市	2022/5/7-2022/5/8	开展 新一轮 常态化免费核酸检测 (5月15日至5月16日)	全市
宁波市	2022/5/5	进入市六区和高新区范围内的公共场所必须提供 48小时 核酸阴性证明	市六区、高新区
大连市	2022/5/5	每周 核酸检测	全市
北京市	2022/5/5	进入党政机关企事业单位及其他社会单位、商务楼宇、商场超市、宾馆酒店、餐饮饭店等公共场所, 须查验 48小时内 核酸阴性证明; 自5月10日起提供“分区单双日”核酸检测服务, 东城、西城、朝阳、海淀、丰台、石景山6个区, 单日开展检测服务, 门头沟、房山、通州、顺义、昌平、大兴、平谷、怀柔、密云、延庆、经开区11个区, 双日开展检测服务 (5月12日)	全市
本溪市	2022/5/4	进入公共场所须持 48小时内 核酸阴性证明	全市
武汉市	2022/5/3	进入公共场所或搭乘公共交通需出示 72小时内 核酸阴性证明	全市
上海市	2022/5/1-2022/6/30	免费核酸检测	全市
淮南市	2022/4/30	每5天 核酸检测	全市
杭州市	2022/4/28	每48小时 核酸检测	全市
长春市	2022/4/28	每3天 核酸检测	主城区 (含九台区)
芜湖市	2022/4/28	每5天 核酸检测	全市
绍兴市	2022/4/28	进入公共场所需出示 48小时内 核酸阴性证明 (排除了公共交通工具、医院、药店、农贸市场、超市、学校等与群众特别是“一老一小”日常生活密切相关的场所)	全市
盐城市	2022/4/27	进入公共场所需出示 48小时内 核酸阴性证明	全市
南昌市	2022/4/25	对非重点岗位、非特殊行业、非公共场所及非暴露型服务行业人员的普通人群, 实行 每3天1次 核酸检测 (5月10日)	全市
苏州市	2022/4/22	全体市民 每3天至少进行1次 核酸检测 (5月6日)	全市
福州市	2022/4/9	普通市民建议每周进行 1次 核酸检测 (5月9日)	全市
无锡市	2022/4/8	每周 核酸检测	全市
沈阳市	2022/4/8	进出城市社区、小区、城中村及公共场所须凭 48小时 核酸阴性证明	全市
深圳市	2022/4/5	进入公共场所或搭乘公共交通需出示 72小时内 核酸阴性证明	全市
江西省	2022/5/10	对非重点岗位、非特殊行业、非公共场所及非暴露型服务行业人员的普通人群, 实行 每3天1次 核酸检测	全省
山东省	2022/5/5	公共交通工具和公共场所, 需出示 7日内 核酸阴性证明, 医疗机构就诊需出示 48小时内 核酸阴性证明	全省
湖北省	2022/4/11	无本土疫情地市所在城区, 公共场所、乘坐公共交通工具, 需出示 72小时内 核酸阴性证明; 有本土疫情地市所在城区, 需出示 48小时内 核酸阴性证明	全省

数据来源: 资料来源: 本地宝, 环球网, 人民网, 上观, 光明网, 澎湃新闻, 新浪网, 北青网, 央广网, 中国日报网, 北京日报, 北京商报, 江苏城事快报, 江苏新闻, 淮北要闻, 本溪日报, 东南网, 深圳办事宝, 潇湘晨报, 浙江日报, 河南省人民政府, 淮南市人民政府, 盐城发布, 东吴证券研究所

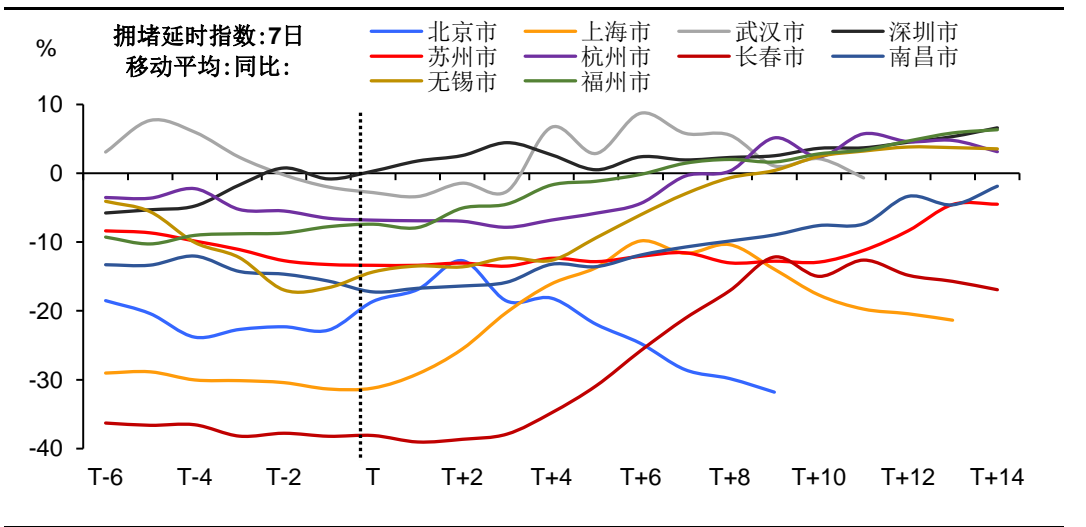
图2: 多数城市在宣布常态化核酸检测后的一周, 新冠感染者数量呈下降态势



注: 北京和上海宣布常态化核酸后不足两周

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

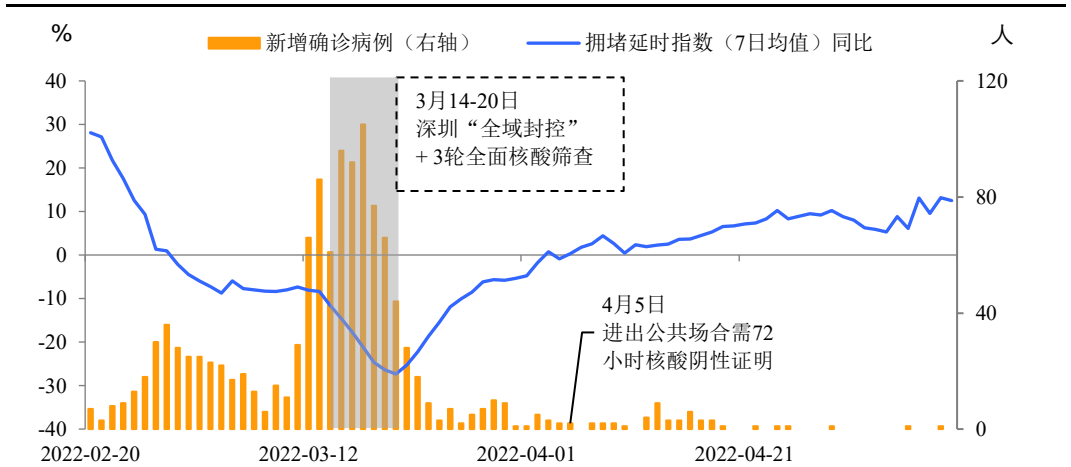
图3: 多数城市在宣布常态化核酸检测后的一周, 逐步开始复工复产



注: T为城市宣布常态化核酸检测的日期

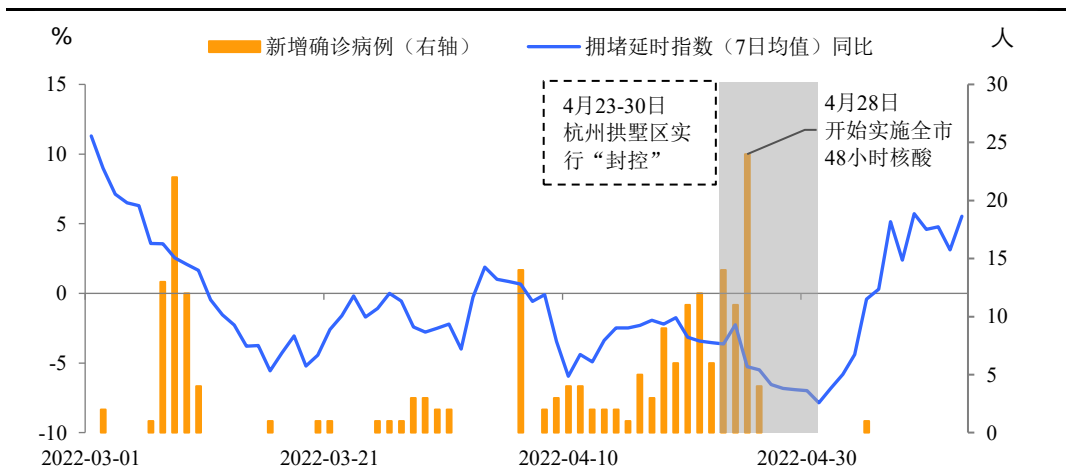
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2022年3月深圳防疫模式



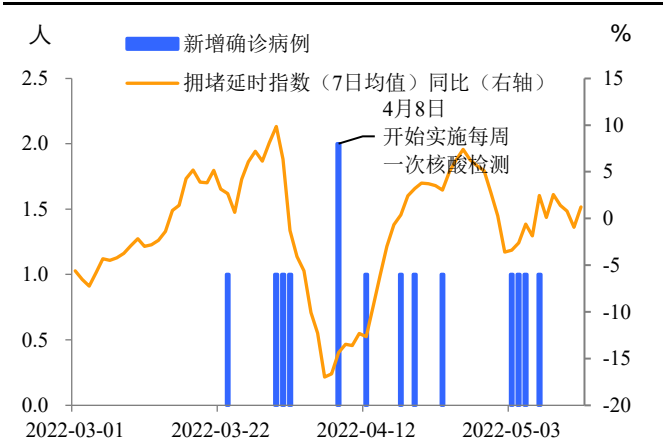
数据来源: Wind, 深圳市政府网, 东吴证券研究所

图5: 2022年4月杭州防疫模式



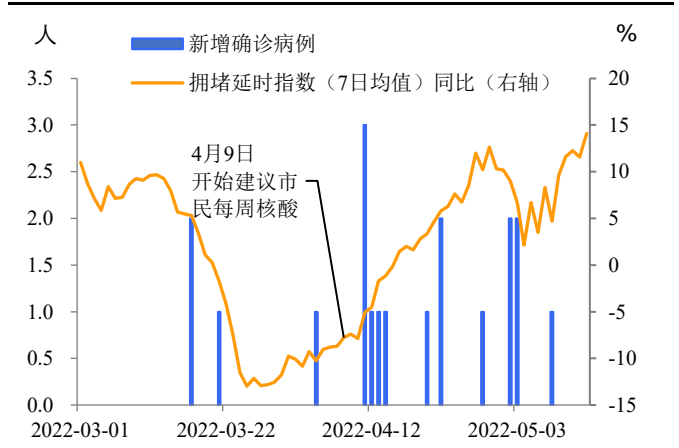
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 无锡市常态核酸检测的预防性比较强



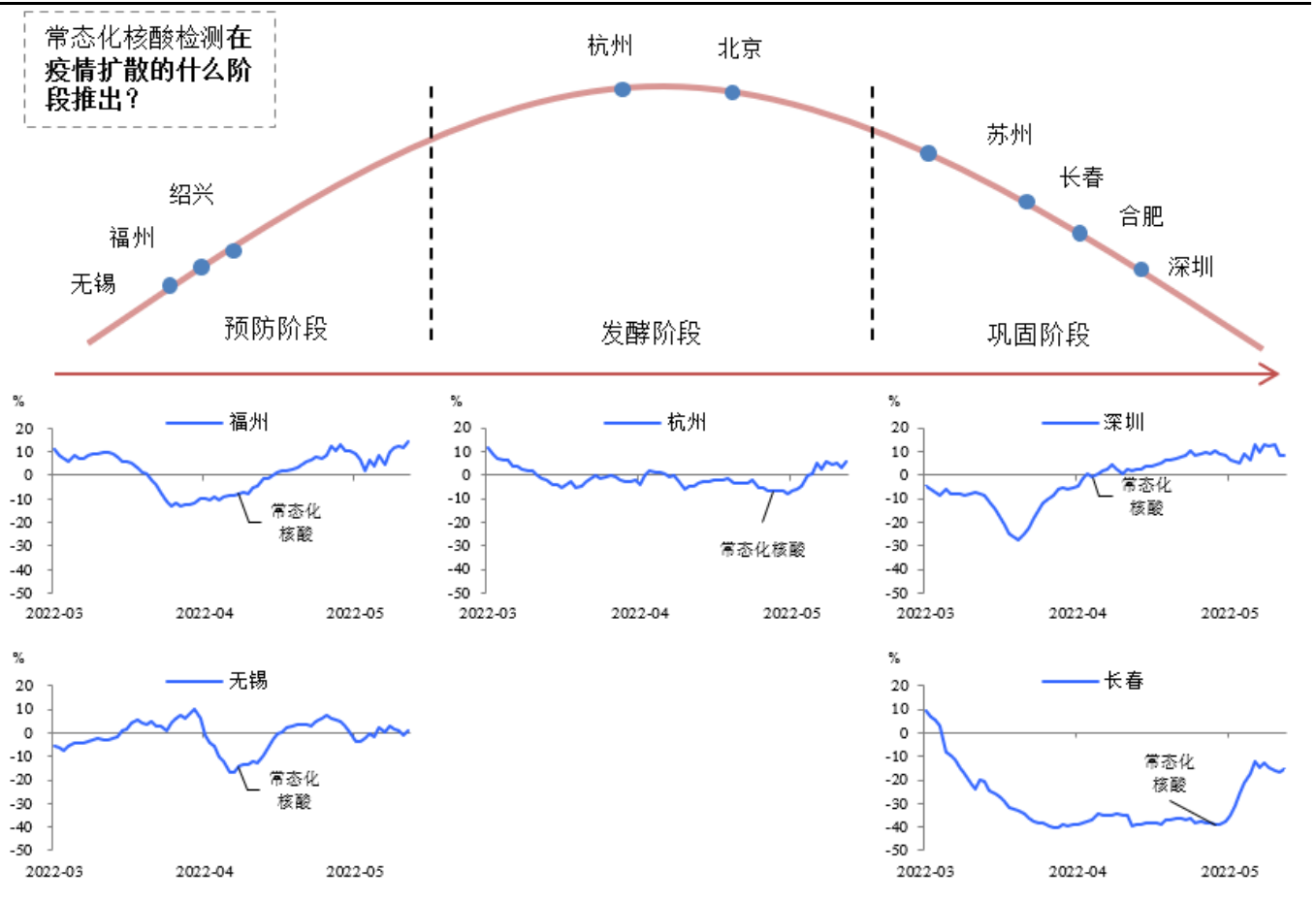
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图7: 福州市常态核酸检测的预防性比较强



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

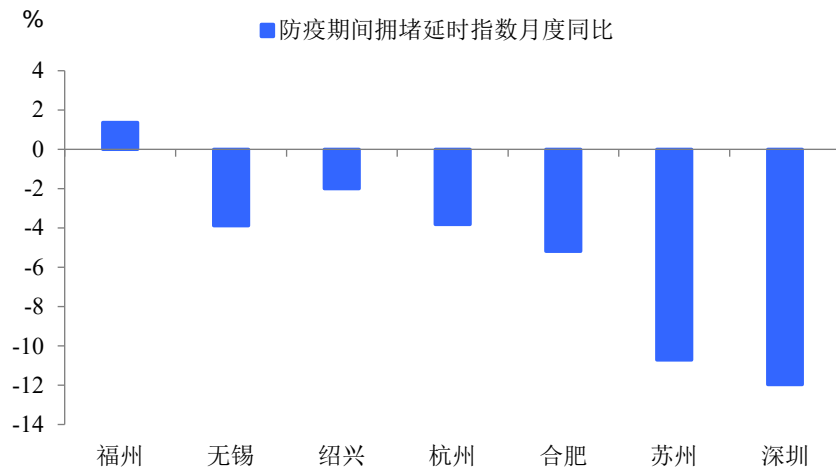
图8: 常态化核酸检测在不同疫情阶段推出对经济的影响



注: 我们使用每个城市的拥堵延时指数的同比变化来代表经济所受的影响和冲击。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所整理

图9：2022年3、4月部分城市拥堵延时指数的同比变化



注：除了深圳外，上述城市使用的是2022年4月拥堵延时指数同比变化，深圳使用的是3月的数据。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：在滞后型封控政策下经济受疫情冲击的测算

情景	时间	全封闭城市 GDP占比(%)	半封闭城市 GDP占比(%)	拖累GDP (%)	GDP增速 (%)
滞后型封控政策	4月	8.9	40	-2.2	2.0
	第二季度	5.5	27	-1.4	2.8
	第三季度	3.8	20	-1.3	4.2
	第四季度	3.8	20	-1.4	4.4
	全年			-1.1	4.0

注：基本假设2022年4月之后每月出现一个上海规模的全域封控城市（占GDP的3.8%），每月封闭两周；4月之后每月有20%的城市出现局部封控的情况，每月封闭时间为两周。

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

图11: 新防疫模式下经济受疫情冲击影响的测算

		三线及以上城市(占2020年GDP的74%)		
疫情冲击	GDP占比(%)	重点区域 3.0	防范区 4.9	其他区域 14.8
	防疫方式	7天封控 +全面筛查	局部7天封控 +"常态化核酸检测"	常态化核酸检测
	典型城市	深圳(2022年3月)	杭州(2022年4月)	无锡、福州
	经济冲击(%)	-11.0	-3.0	-1.0
	GDP损失(%)	-0.3	-0.1	-0.1
	合计损失GDP(%) /月	-0.6		
		GDP增速(%)	拖累GDP(%)	原预测(%)
对经济的影响	Q1	4.8	-	-
	Q2	2.9	1.4	4.2
	Q3	5.0	0.5	5.5
	Q4	5.3	0.5	5.8
	全年	4.5	0.6	5.1

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

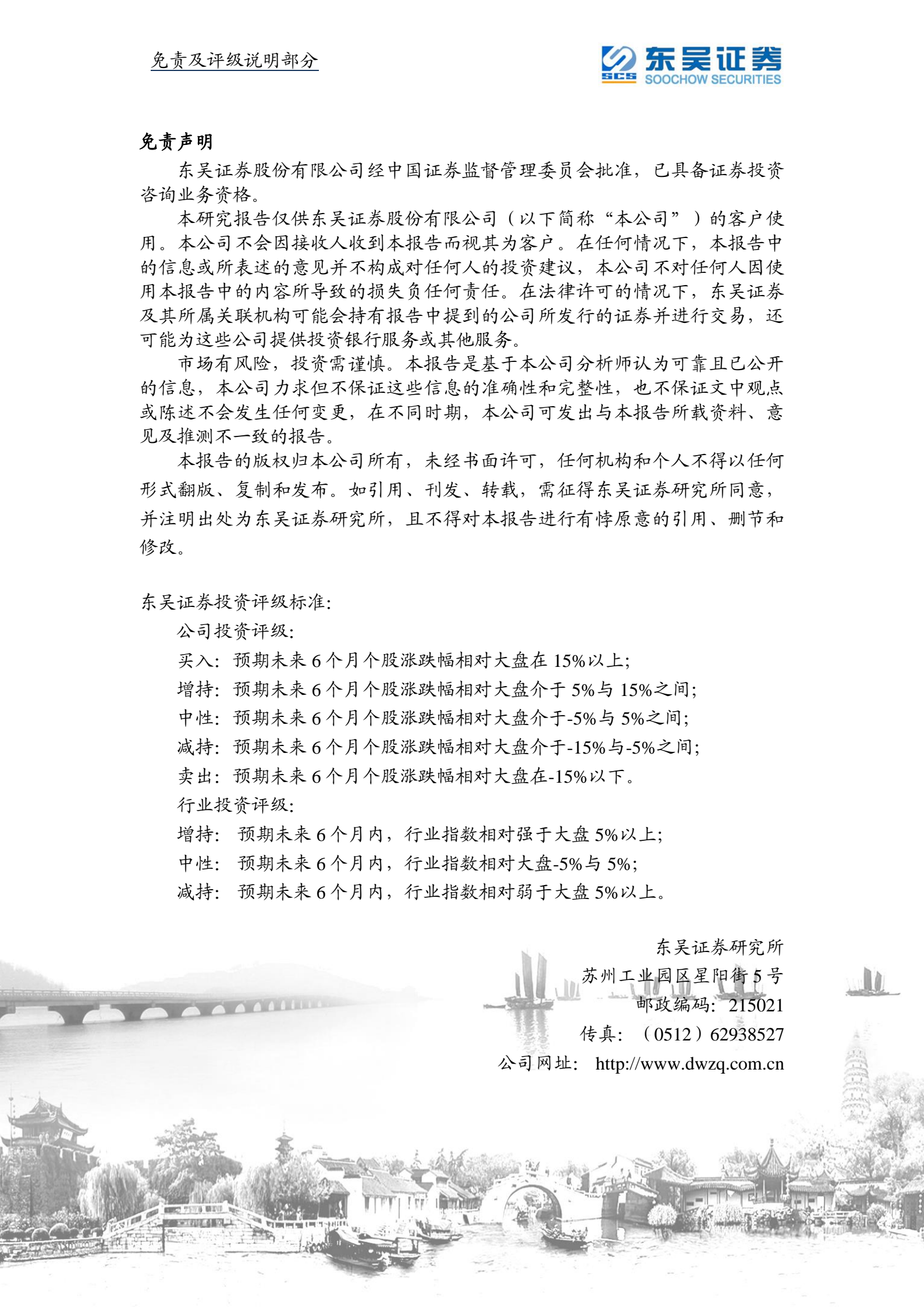
东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>