

随着各地疫情防控政策陆续放松优化，国内疫情防控进入了新阶段。未来会面临哪些挑战？政策又会做出何种应对？海外国家与地区在防疫放开后的表现或许可以为我们提供参考。

➤ 疫情放开之后，为尽量缓冲疫情所致影响，政府通常出台医疗和经济政策

医疗政策加码，是为对冲疫情放开后的冲击；经济政策放松，是为加快经济修复，早日实现消费、就业以及经济活动正常化。

➤ 医疗政策方面，各经济体行动较统一，推进疫苗接种、分级诊疗和病毒研究

加快推进老年人与儿童的疫苗接种，保护易感人群。高龄人群与儿童等弱势群体在疫情冲击波中面临更大风险，海外经济体针对性开发并普及儿童疫苗，并且推广老年群体接种加强针。

推进“分级诊疗”，增加医疗人员和ICU的投入，应对冲击波与医疗挤兑。多国和地区在放开后疫情短期反弹，遭遇医疗资源挤兑困境。在这个阶段，医院超负荷运转，新冠挤占重症以及其他疾病的医疗资源。韩国、新加坡和中国香港推广“分级诊疗”体系，将诊疗压力分担至基层社区，节约医院等核心医疗资源；并增加医护人员数量以及保障ICU床位等重点医疗资源。

继续药物开发与病毒研究，优化新冠治疗方案以及应对潜在变异性。

➤ 经济政策方面，各经济体重点不同，大体有刺激消费、加大投资、压低通胀

日本、新加坡与中国香港补贴居民消费、纾困中小企业和服务业。日本、新加坡与中国香港等消费型发达经济体，在放开前防控严格。服务业、中小企业和居民消费在疫情中受损严重。在放开后，政策补贴居民消费、纾困中小企业和服务业，加速经济恢复。

越南和中国台湾地区加大政府投资拉动经济。越南和中国台湾地区注重基建投资对于经济的拉动作用，均出台以基建投资为核心的经济复苏刺激政策。越南预算中约1/3用于交通基础设施建设。中国台湾地区加大基建、国防、卫生、教育等领域的公共投资。

美国和英国收紧财政应对通胀和财政压力，确保长期增长潜力。欧美发达国家在疫情暴发初期就采取史上罕见的财政货币刺激政策，居民消费安全度过疫情冲击。防疫放开后，经济反而面临通胀与财政赤字损害长期增长的压力。

美国与英国均采取紧缩政策应对通胀和财政压力。美国居民部门财政补贴退坡，财政支出偏向更长期的产业政策。英国政府增税减支，力图降低通胀水平和政府赤字。

➤ 海外经验为中国疫情优化提供了三点启示

其一，医疗政策方面，需要保证老年人加强针接种率和充足的医疗资源。海外经济体的经验显示，放开后或有老年人等易感染群体增添医疗压力，医疗资源挤兑风险提升。目前我国老年人加强针接种尚未完全覆盖，病床、医生数等医疗资源仍有待加强，后续政策或在这块内容有所推进。

其二，构建“分级诊疗”体系、普及线上问诊有助于应对疫情冲击波。放开后，韩国与新加坡均建立“分级诊疗”体系，将诊疗压力分担至基层、社区，节约医院等核心医疗资源，有效分担医疗压力。海外经济体在“分级诊疗”过程中还结合了线上问诊方式。后续中国疫情优化或可参考相关经验推进。

其三，东亚经济体的经济政策以刺激消费、加大投资为主。无论是日本、新加坡还是中国香港，前期严格的防控措施压制居民消费、中小企业与服务业发展，内需疲软。防疫放开后政策均补贴居民消费刺激增长。欧美发达国家早在2020年就出台大力度的消费刺激政策，并且封控执行力度偏宽，居民消费与服务业恢复更早更快。在防疫放开后，压低通胀成为政策主要目标。后续中国的防疫优化后经济政策或与其他东亚经济体更为接近。

风险提示：疫情发展超预期；政策演变超预期。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

研究助理 游勇

执业证书：S0100122070037

电话：17342022779

邮箱：youyong@mszq.com

分析师 谭浩弘

执业证书：S0100522100002

电话：18221912539

邮箱：tanhaohong@mszq.com

相关研究

- 1.2022年11月金融数据点评：“极端”的金融数据意味着什么？-2022/12/13
- 2.全球大类资产跟踪周报：国内风险资产继续强势-2022/12/11
- 3.海外疫情系列研究（一）：防疫开放的三个阶段-2022/12/10
- 4.宏观事件点评：出口“断崖”预示着什么？-2022/12/08
- 5.2023年宏观经济及资产配置展望（五）：2023年金融条件展望：超额流动性退潮-2022/12/07

目录

1 引言	3
2 完善医疗保障体系应对疫情反弹	3
2.1 推进老年人与儿童的疫苗接种	3
2.2 推行“分级诊疗”、增加医疗人员和 ICU 的投入	4
2.3 加快新冠药开发与病毒研究	6
3 政策刺激加速就业与经济修复	7
3.1 日本、新加坡与中国香港：补贴居民消费、纾困中小企业与服务业	7
3.2 越南与中国台湾：加大政府投资拉动经济	8
3.3 英国与美国：紧财政应对通胀与财政压力	9
4 海外防疫放开后政策的三点启示	11
4.1 保证老年人接种率和充足的医疗资源	11
4.2 建立“分级诊疗”体系、普及线上问诊有助于应对疫情冲击波	11
4.3 东亚经济体的经济政策以刺激消费、加大投资为主	13
5 风险提示	14
插图目录	15

1 引言

随着优化落实疫情防控新十条的出台，越来越多的城市优化防控政策。国内疫情防控进入了新阶段。

我们在《海外疫情研究系列（一）：防疫放开的三个阶段》中阐述了海外防疫放开的阶段性变化与关键变量。

新冠疫情的复杂性决定了防疫放开后绝非一帆风顺，无论是面对疫情演变的挑战还是实现疫后经济的复苏，都需要政策保驾护航。防疫放开后会面临哪些挑战？政策又会做出何种应对？

为此，本文梳理海外主要经济体在防疫放开后的政策演变与逻辑，或许可以为我们理解后续的关键性政策提供参考。

2 完善医疗保障体系应对疫情反弹

2.1 推进老年人与儿童的疫苗接种

高龄人群与儿童等弱势群体在疫情冲击波中面对更大风险，海外经济体针对性地开发并普及儿童疫苗，并且推广老年群体接种加强针。

根据香港卫生署 2022 年 4 月发布的《第五波最新疫情概览》以及《死亡个案报告初步数据分析》，80 岁以上的高龄老年人，不接种疫苗的感染新冠死亡率高达 14.6%。

新冠病毒在儿童群体中的传播有上升趋势。据 2022 年 3 月美国 CDC 的数据，所有新冠患者中儿童的比例约为 18%，明显高于放开前（2021 年 8 月 19 日，该比例为 14.6%）。

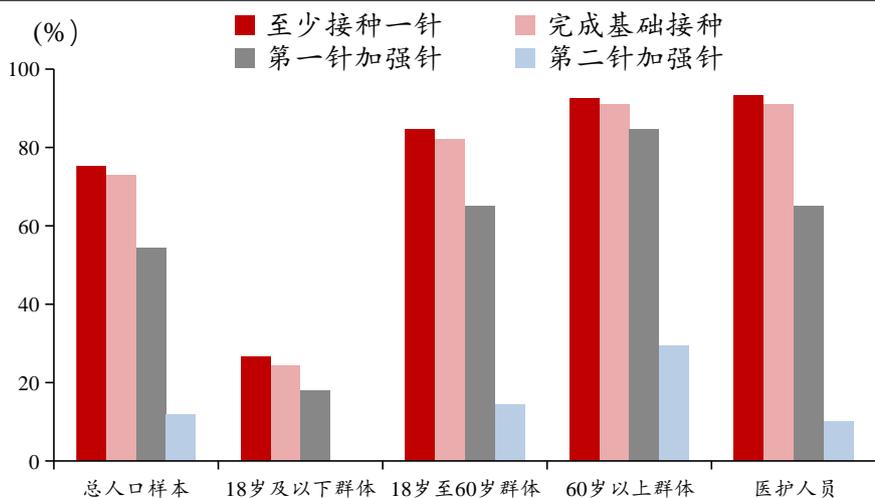
多国和地区推进老年人加强针接种。意大利政府对 50 岁以上的群体实施强制疫苗接种义务，甚至对不接种疫苗或未按时完成疫苗接种的人处以 100 欧元的罚款。新加坡则不再承担拒绝接种疫苗者感染新冠后的医疗费用。

欧美还在放开后下调儿童接种疫苗的最低年龄，并授权加强针接种。美国政府在放开疫情管控后，于 2021 年 11 月全面铺开 5-11 岁儿童的接种工作。2022 年 12 月 8 日，美国食品和药品监督管理局（FDA）修订了新版莫德纳和辉瑞/BioNTech 二价 COVID-19 疫苗的紧急使用授权（EUA），将二价 COVID-19 疫苗加强针使用人群扩大到最小年龄为 6 个月的儿童。

图1：主要国家与地区强调疫苗接种的重要性

国家与地区	来源	摘要
中国香港	《2019冠状病毒病死亡个案报告初步数据分析》	新冠疫苗能保护个人，预防2019冠状病毒病的严重疾病和并发症。在本港，接种两或三剂新冠疫苗个案的死亡率远低于未接种的个案。
新加坡	卫生部	COVID-19感染导致严重疾病甚至死亡的风险很高，尤其在老年人和其他弱势群体中，及时接种COVID-19疫苗可保护您免受疾病侵害，最大限度地降低传播风险，并保护我们的医疗保健系统不会不堪重负。
英国	公共卫生局《COVID-19疫苗检测报告》	疫苗能有效降低感染率、病死率
韩国	卫生部	免疫接种对冠状病毒的免疫至关重要，它不仅能够防止冠状病毒的感染，而且即使感染了冠状病毒，也可以预防严重感染或死亡。
美国	疾病控制与预防中心	与未接种疫苗或仅接受过最初系列接种的人相比，接种更新的加强剂的人因COVID-19而患重病、住院和死亡的风险更低。

资料来源：各国与地区的卫生部门，民生证券研究院整理

图2：欧盟疫苗接种情况


资料来源：欧盟疫苗追踪网，民生证券研究院整理

2.2 推行“分级诊疗”、增加医疗人员和ICU的投入

多国和地区在放开后疫情短期反弹，遭遇医疗资源挤兑困境。在这个阶段，医院超负荷运转，新冠也会挤占重症以及其他疾病的医疗资源。

2022年初，中国香港受到第五波疫情冲击，医疗系统不堪重负。大量自测阳性的市民涌入公立医院急诊室求诊。医院严重超负荷，甚至挤压新冠以外的就诊需求。根据香港医院管理局，多家公立医院病房使用率超过100%。

2021年9月，新加坡进入“与病毒共存”阶段后，每日新增病例开始剧增，

重症患者增多给 ICU 病房带来巨大压力。10 月新加坡公立医院隔离病床入住率近 90%，ICU 病床入住率超过三分之二。由于 ICU 人手紧张，普通病房的医护被调往 ICU 支援，进一步加剧了普通病房的压力。

为应对医疗挤兑压力，海外国家与地区政府主要采取推广“分级诊疗”体系、增加医护人员数量以及保障 ICU 床位等重点医疗资源三类措施。

首先，推进“分级诊疗”，节约医院等核心医疗资源，避免急诊科拥挤。

新加坡的三级医疗分诊系统由医院、社区医院、社区诊所构成，政府鼓励所有有呼吸道感染症状的居民前往诊所就医。在 Omicron 暴发期间，新加坡政府推出“家庭康复计划”以及“简化的医疗保健协议”，鼓励无症状或轻症患者在家自我隔离疗养。

中国香港也根据患者病情采用“居家—诊所—医院”的分流治疗方式。轻症患者居家隔离，有需要时可以致电专门的医疗查询热线。高风险的老年人或者长期病患者需要诊治时，优先获得新冠指定诊所的预约名额；若老年人在诊所就诊时发现情况恶化，便会即时获得入院安排。

韩国建立了以社区医院为中心的检査治疗体系应对疫情反弹。韩国放开后疫情形势一度十分严峻，危重症患者人数和新冠死亡人数增加较多。原有“医院收治”防疫体系效率较低，难以有效应对高危人群收治。韩国政府开始转向更日常的防疫及医疗应对体系，即以社区医院为中心的检査治疗体系，由保健所和社区医院分担新冠病毒的应对。

第二，加大医护人员投入，增加医护人员数量。

新冠大流行加剧医护人员短缺，各国政府对护理专业等加大教育投入，以快速填补医护人员缺口。以英国为例，政府在 2022 财年提供 30 亿英镑支持国民保健体系（NHS），并为相应行政部门提供资金培养短缺的医护人才。卫生和护理专业委员会修订了护理、助产和专职医疗专业学生的教育计划，这些学生能够选择参加带薪实习工作机会。这项政策加快了护理人才的供给速度。

第三，“开源节流”，增加 ICU 床位等重点医疗资源。

英国推出“虚拟病房”和“居家医院”护理模式，确保了患者在自己家中得到安全护理，以释放医疗床位资源。美国政府与供应商签订长约以保证医疗物资可以在紧急情况下快速生产。

图3：韩国第一波冲击波，疫情形势一度严峻

时间	韩国全国	首都圈	非首都圈
2021年11月第1周	极低	中	极低
2021年11月第2周	低	中	极低
2021年11月第3周	高	极高	中
2021年11月第4周	极高	极高	中
2021年12月第1周	极高	极高	中
2021年12月第2周	极高	极高	极高
2021年12月第3周	极高	极高	极高
2021年12月第4周	极高	极高	高
2021年12月第5周	极高	极高	中

资料来源：韩国中央防疫对策本部，民生证券研究院整理 注：图为韩国防疫部门对疫情危险程度的研判

2.3 加快新冠药开发与病毒研究

目前新冠治疗方案已经比较成熟，但新冠病毒仍有潜在变异性。各国和地区继续对新冠防控进行研究，加强药物开发和病毒研究。

药物开发方面，各国和地区加强对疫苗改良、新药物新疗法的开发和筛选、以及对新冠后遗症康养等方面的科研。美国国立卫生研究院 (NIH) 牵头建立加速 COVID-19 治疗干预和疫苗 (ACTIV) 合作联盟，协调研究战略、加速新治疗方法和疫苗的开发。目前正在研究的药物方向包括：镇静免疫系统的药物；防止血液凝固与组织损失的药物；减轻 Covid-19 严重程度的药物。

病毒研究方面，各国和地区聚焦新变种病毒检测与跟踪研究。美国建立 SARS-CoV-2 毒株监测 (NS3) 系统，该计划为美国提供了一个全面的、基于人口的监测系统，以跟踪病毒随时间的演变，并识别可能影响诊断、治疗或疫苗性能，或影响 SARS-CoV-2 或 COVID-19 的严重程度。NS3 的一个显著优势是定期从美国各地收集样本以支持变异表征工作，这为公共卫生决策提供了重要数据。2021 年 2 月，英国逐步放松疫情管控时，英国政府为随后进行的新冠病毒“人类挑战试验”研究提供了超过 4500 万美元的资金。

3 政策刺激加速就业与经济修复

3.1 日本、新加坡与中国香港：补贴居民消费、纾困中小企业与服务业

日本、中国香港地区和新加坡分别在今年 3 月、4 月和 5 月依次放开防疫限制。日本政府今年 3 月 21 日解除最后一条“蔓延防止”禁令。中国香港地区在今年 1 月暴发了 Omicron 疫情，确诊和死亡病例数飙升创新高。在疫情得到控制后，4 月份香港政府开始开放防疫措施。2022 年 4 月 26 日，李显龙表示新加坡将“与新冠共存”，随后新加坡迎来全面解封。

香港地区和新加坡作为服务业发达的消费型经济体，服务业、中小企业和居民消费在疫情中受损严重。

在放开后，中国香港地区和新加坡主要通过财政政策重点补贴居民消费、纾困中小企业和服务业。

中国香港地区继续采取扩张性财政政策（总额约 1700 亿港元），措施主要围绕四个方面：全力抗击战胜疫情；为市民和中小企业纾困；为下行的经济提供支撑，并推动疫后的经济恢复；投资未来，部署经济中长期的发展。

除此之外，香港政府继续发放消费券提振居民消费。2021 年至 2022 年，香港地方政府分三批次，累计为每个香港居民发放 1.5W 港元消费券，香港消费券计划共投 1080 亿港元财政预算，有效提振了本地消费。

新加坡则在年度财政预案中，推出总计 5 亿元的就业及企业援助配套，为餐饮、零售、旅游业等行业中受影响的中小型企业提供帮助，定向扶持中低收入人群。

日本主要采取发放现金补贴、提高生育率的方式刺激家庭消费。

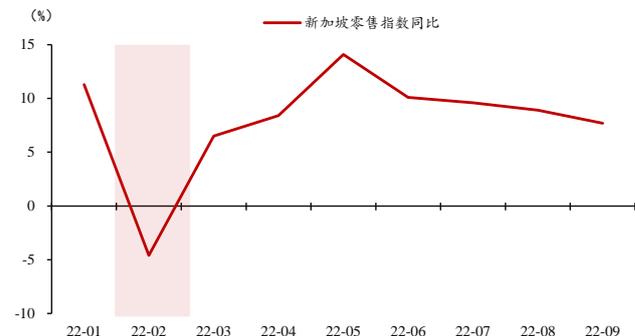
日本以消费为主导的经济结构面临两个难题：长期难题是人口老龄化的拖累；短期难题则是能源价格上涨导致的通胀抑制消费。为了摆脱这一困境，2022 年 10 月日本推出 71.6 万亿日元（约合 4900 亿美元）的财政刺激计划。财政计划的重点措施包括：降低家庭水电费、城市燃气费；继续对石油批发商提供补贴，以降低汽油和煤油零售价格；促进入境旅游业复苏；向每位母亲发放 10 万日元，以提高生育率。

图4：香港零售指数同比



资料来源：Wind，民生证券研究院

图5：新加坡零售指数同比



资料来源：Wind，民生证券研究院

图6：新加坡财政政策

分类	计划	具体方案
就业和小型企业支持	小型企业恢复补助金	符合条件的公司将在2021年11月1日到2021年12月31日期间获得公积金供款，每位本地员工1000新元，每家公司的上限为10000新元。如果本地企业在2021年12月31日前向IRAS提交的净贸易收入不超过100000新元，则由至少一名当地企业主经营但不雇佣任何本地员工的独资企业和合伙企业将获得1000新元的固定支付。
	就业增长激励	为扩大2020年9月到2022年9月的本地招聘，JGI为雇主提供薪资支持。
家庭支持	额外的消费税代金券	所有符合条件的家庭将在2022年4月、7月和10月获得双倍的GST代金券。
	儿童发展账户、教育储蓄账户和高等教育账户补助	政府为家庭提供额外的补助，以支付其子女的教育相关费用。
	社区发展局（CDC）优惠券计划	政府将与疾病预防控制中心合作，向所有新加坡家庭分发一套\$100的CDC代金券。
企业支持	过渡性贷款计划	过渡性贷款计划于2020年3月推出，旨在为企业在COVID-19期间提供营运资金，鉴于COVID-19的持续影响和最近业务成本的增加，这一计划将延长至2022年9月。
	企业融资计划	企业融资计划-贸易贷款（EFS-TL）支持新加坡企业的贸易融资需求，包括短期进出口和担保需求的融资，这一计划将延长至2022年9月30日。
		企业融资计划-项目贷款（EFS-PL）支持新加坡企业的海外项目融资需求，包括营运资金、担保和固定资产的融资，这一计划将延长一年至2023年3月31日。
企业融资计划-并购贷款（EFS-M&A）支持新加坡企业收购海外或本地企业，以实现国际化，这一计划将延长至2026年3月。		
低工资工人支持	累进工资豁免计划	政府将为低工资工人提供一些援助。

资料来源：新加坡财政部，民生证券研究院整理

3.2 越南与中国台湾：加大政府投资拉动经济

2021年10月11日，越南政府颁布了有关安全、灵活适应和有效控制新冠肺炎疫情的第128号决议。2022年4月，中国台湾地区提出“新台湾模式”，转变防疫思路，随后“全面放开”，并逐步解除管控。

越南通过了以基建投资为核心的疫后经济复苏刺激政策。

越南第十五届国会通过了政府提交的总额为350万亿越盾（约合152.1亿美

元)的促进经济复苏发展一揽子扶持政策,其中约 1/3 (103.2 万亿)用于交通基础设施建设。

中国台湾地区加大基建、国防、卫生、教育等领域的公共投资。

2022 年 8 月中国台湾地区公布 2023 年度总预算案,总计新台币 27191 亿元,主要针对政府部门进行投资。其中,基础设施建设数额最大,为 6000 亿新台币;国防部门预算为 5863 亿新台币,增速创历史新高(13.9%);卫生福利防疫部门(3704 亿新台币),教育部门(2919 亿新台币),经济部门(2165 亿新台币)也获得较多投入。

图7: 越南 2023 年财政支出计划

项目	支出 (万亿越南盾)	占比
疫情防控和医疗投资	14.00	4.0%
社会民生和就业	8.15	2.3%
削减税费	64.00	18.3%
交通基础设施投资	103.16	29.5%
旅游业发展	5.69	1.6%
预防和应对自然灾害	5.00	1.4%
延缓税款和地租缴纳期限	6.00	1.7%
贴补务工人员房租	6.60	1.9%
发行债券并提供贷款优惠	38.40	11.0%
其他	99.00	28.3%
合计	188,196.32	100.0%

资料来源: 中国商务部, 民生证券研究院整理

3.3 英国与美国: 紧财政应对通胀与财政压力

相比东亚经济体, 欧美发达国家在疫情暴发初期就采取史上罕见的财政货币刺激政策, 居民消费安全度过疫情冲击。防疫放开后, 仍有相当规模超额储蓄支撑居民消费, 有效需求充足; 服务消费与就业反弹带动通胀快速上行, 经济反而面临通胀与财政赤字损害长期增长的压力。

英国与美国在防疫放开后, 收紧财政政策以应对通胀与财政压力。

英国政府在今年 2 月 21 日宣布“与新冠病毒共存”计划, 自 2 月 24 日起解除英格兰地区所有现行冠肺炎疫情防疫限制措施, 阳性患者将无须再自我隔离, 政府不再追踪密接者。

2022 年 3 月起美国各州陆续宣布全面解封, 4 月 18 日美国宣布取消在公

共交通工具和交通枢纽上必须佩戴口罩的命令；6月12日起取消对国际游客在前往美国登机之前出示检测阴性证明的命令。至此美国防疫政策全面放开。

美国居民部门财政补贴退坡，财政支出偏向更长期的产业政策。

在疫情放开之前，2021年3月，拜登颁布了总额1.9万亿美元的美国救助计划，其中主要包含对居民部门的现金补贴，失业补助和薪资保护贷款计划。旨在加速就业市场的复苏。

2022年3月，美国防疫逐渐放开后，美国新的财政补贴法案主要集中于企业和产业端，例如新能源与芯片法案。这些法案政策着眼于更长期的经济目标，确保“供应链安全”和美国的竞争优势，与疫情后短期经济复苏、就业增长关系不大。

图8：美国2020年以来的财政刺激政策法案

法案	时间	具体金额
《冠状病毒准备和响应补充拨款法》	2020/3/6	83亿美元
《家庭首次冠状病毒应对法》	2020/3/18	1920亿美元
《冠状病毒援助、救济和经济安全法案》	2020/3/27	2.2万亿美元
《薪资保护计划和医疗保健增强法案》	2020/4/24	4840亿美元
《新冠疫情救济法案》	2020/12/27	9000亿美元
《美国救助计划》	2021/3/11	1.9亿美元
《美国创新与竞争法》	2021/6/10	810亿美元
《芯片与科学法案》	2022/8/9	2800亿美元
《通胀削减法案》	2022/8/16	4300亿美元

资料来源：美国国会、白宫，民生证券研究院整理

英国政府财政增税减支，力图降低通胀水平和政府赤字。

2021年9月下旬，英国前首相特拉斯推出大规模减税的法案。但在高通胀背景下，该法案不得人心，被迫中止，特拉斯也因此被迫下台。

为了应对通胀压力与政府赤字，英国财政政策于11月逆转。政府提出收缩财政计划，预计增加250亿英镑税收，并且削减300亿英镑的支出。

具体措施包括：将把个人所得税的最高税率起征点从15万英镑降至12.5万英镑；股息津贴将从2000英镑削减到明年的1000英镑，然后从2024年4月开始削减到500英镑；英国将石油和天然气公司的暴利税提高至35%，直到2028年；英国将对低碳能源生产商的超额收益征收45%的税；电动汽车将不再免征汽车消费税。

新任财政大臣亨特表示：“新的财政计划将导致较浅的衰退，但会实现更高的长期增长。”

4 海外防疫放开后政策的三点启示

4.1 保证老年人接种率和充足的医疗资源

根据海外经济体的经验，放开后或有老年人等易感染群体增添医疗压力上升与医疗资源挤兑的风险。

因此，海外经济体一般将老年人加强针接种率作为重点关注指标。在我们先前的研究《防疫放开的三个阶段》中也提到，海外国家和地区放开入境管制时，老年人初步覆盖加强针接种率。

目前我国老年人加强针接种尚未完全覆盖，病床、医生数等医疗资源仍然有待加强。后续政策或在这块内容有所推进。

截至 2022 年 11 月 28 日，我国 60 岁以上人群中，完成两剂接种和三剂加强针的比例分别是 86.4%和 68.7%。更需要疫苗保护的 80 岁以上人群中，接种率分别只有 65.8%和 40.4%。

我国老年人加强针接种率低于德国和新西兰。德国全国 60 岁以上人群中的完成两剂接种和三剂加强针则分别高达 91.4%和 84.7%；新西兰 60 岁以上人群两剂接种和三剂加强针接近 95%，80 岁以上的人群中则是更高达 97%。

截至 2020 年，我国的人均病床数排名全球 44，人均医生数仅排名全球 91。2022 年 12 月，国家卫健委医政司司长焦雅辉表示目前全国的重症医学床位总数是 13.81 万张，其中三级医疗机构重症医学床位是 10.65 万张。

图9：主要国家医疗资源情况

国家	病床密度 (床位/千人)	全球排名	医生密度 (医生/千人)	全球排名
中国	4.3	44	1.98	91
日本	13.1	4	2.41	69
韩国	12.3	5	2.36	74
越南	2.6	85	0.83	128
德国	8	8	4.25	13

资料来源：Index mundi，民生证券研究院整理

4.2 建立“分级诊疗”体系、普及线上问诊有助于应对疫情冲击波

常规的医院为核心的医疗系统难以应对放开后的疫情冲击波。在人口较为密集、医疗资源相对紧张的东亚地区，中国香港、新加坡和韩国在防疫放开后均经历

医疗资源超负荷运转。

解封后的疫情冲击波倒逼韩国与新加坡建立“分级诊疗”体系，将诊疗压力分担至基层、社区，节约医院等核心医疗资源。后续中国疫情优化或可参考相关经验。

新加坡“医院、社区医院、社区诊所”三级医疗分诊系统，与中国香港“居家—诊所—医院”的分流治疗模式，在放开后续的医疗冲击波中得到了良好的验证。

国内政策也在推进分级诊疗，重点推行社区分流。《分级诊疗方案》提出的措施包括：以家庭医生签约服务为重点引导患者基层首诊，社区卫生服务中心、乡镇卫生院要对辖区内老年人合并基础病等特殊人员实施健康监测，加强新冠病毒感染者的分级分类就诊转诊等。社区分流所面临的问题主要包括硬件和人才瓶颈，以及经费进展困难。

海外国家和地区在“分级诊疗”过程中还结合了线上问诊方式。国内以互联网问诊为主的线上问诊方式或将发挥更大的作用。

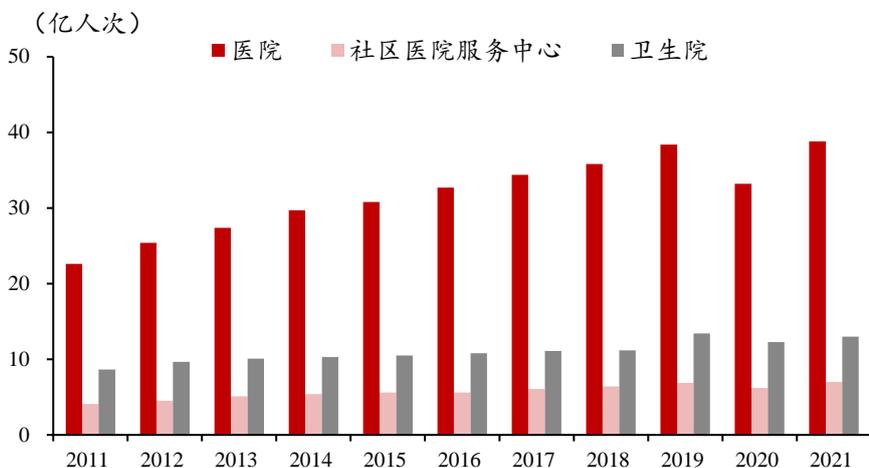
新加坡政府推出“家庭康复计划”以及“简化的医疗保健协议”，鼓励无症状或轻症患者在家自我隔离疗养。

中国香港也根据患者病情，采用“居家—诊所—医院”的分流治疗。轻症患者居家隔离，有需要时可以致电专门的医疗查询热线。

英国早在 2021 年冬天新冠疫情大暴发时，便在苏格兰等地建立起远程电话问诊，出现发热等症状的患者可以远程接受所属诊所医生的指导，最大限度减少了面对面问诊的传染可能性。

疫情促进了国内互联网医疗的发展成熟，未来或可发挥更大作用。近期社会面感染数量增长后，有就诊需求从线下被分流至线上。根据财新网，微医平台问诊订单在 12 月初的日均数据比 11 月日均高了 60%。

图10：中国分级诊疗开展情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究院；注：图中数据为诊疗人次。

4.3 东亚经济体的经济政策以刺激消费、加大投资为主

不同国家和地区防疫放开后的经济政策并不相同，决定经济政策的决定变量或为内需。

欧美发达国家与东亚经济体疫情期间经济政策错位，在防疫放开后经济政策再度错位。

欧美发达国家疫后大规模财政货币宽松政策刺激消费。防疫放开后面临通胀困境，政策主要压通胀、降赤字。

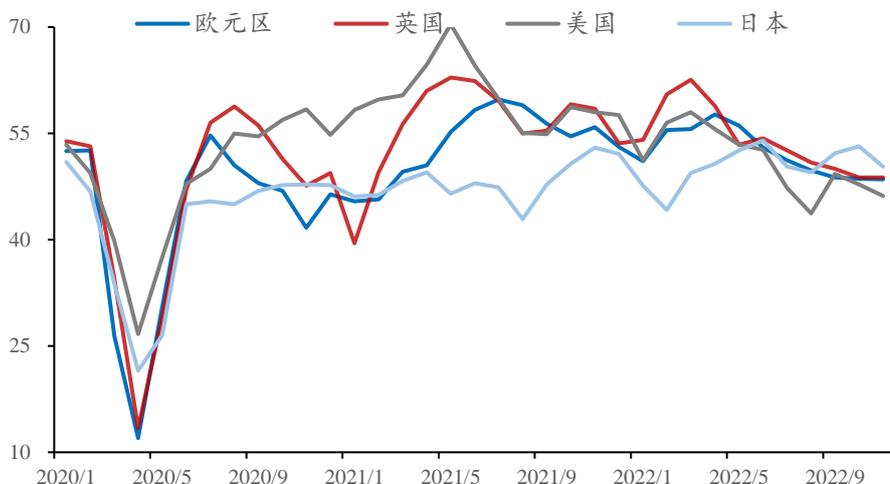
欧美发达国家早在 2020 年就出台大力度的消费刺激政策，并且封控执行力度偏宽，居民消费安全度过疫情冲击，服务业也恢复更早更快。在防疫放开后，核心通胀高涨，压低通胀成为政策的主要目标。英国、美国等都在防疫放开后收紧财政压低通胀，降低政府赤字。

东亚经济体疫情期间并未出台大规模刺激消费，反而保生产和出口。防疫放开后，各经济体面临内需疲软难题，政策主要刺激消费、加大投资，以稳增长。

疫情期间，日、韩、越南、中国台湾等外向型经济体出口受益于发达国家的商品需求，并未出台大规模的消费刺激方案。由于较为严格的执行了疫情防控政策，服务业与中小企业受到一定冲击。东亚经济体在放开后均以刺激消费、加大投资为主。

后续中国的防疫优化后经济政策或与其他东亚经济体更为接近。

图11：海外主要国家和地区服务业 PMI



资料来源：Wind，民生证券研究院

5 风险提示

- 1) **疫情发展超预期。**海外疫情影响超过预期，本文测算或有误差。
- 2) **政策演变超预期。**海外政策力度、方向可能有相应调整，超出我们预期。

插图目录

图 1: 主要国家与地区强调疫苗接种的重要性.....	4
图 2: 欧盟疫苗接种情况.....	4
图 3: 韩国第一波冲击波, 疫情形势一度严峻.....	6
图 4: 香港零售指数同比.....	8
图 5: 新加坡零售指数同比.....	8
图 6: 新加坡财政政策.....	8
图 7: 越南 2023 年财政支出计划.....	9
图 8: 美国 2020 年以来的财政刺激政策法案.....	10
图 9: 主要国家医疗资源情况.....	11
图 10: 中国分级诊疗开展情况.....	12
图 11: 海外主要国家和地区服务业 PMI.....	13

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026