

证券研究报告—动态报告/固定收益快评

固定收益

海外“新型肺炎”病例数据点评

2020年04月01日

意大利新增确诊人数出现首个平台期，阻断策略在欧洲也初见成效

证券分析师：赵婧

0755-22940745

zhaojing@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513080004

证券分析师：董德志

021-60933158

dongdz@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001

事项：

截至3月30日，美国成为新冠肺炎确诊人数最多的国家。意大利和西班牙累计确诊人数超过中国。

评论：

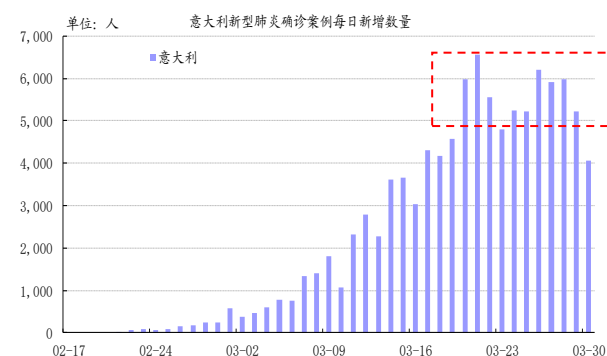
■ 意大利新增确诊人数出现首个平台期，30日新增确诊人数降至5000以下

封城14天后意大利新增确诊人数出现首个平台期。3月20日至3月30日11个自然日，意大利新冠肺炎每日确诊病例在5000人附近波动，2月下旬以来出现首个平台期，3月30日新增确诊人数更是降至5000以下。

意大利作为欧洲疫情爆发较早的国家，疫情非常惨重，死亡率已经达到11%，但让人欣慰的是，从新增确诊人数来看，虽然隔离措施执行的较艰难，但是隔离措施仍起到了一定的效果。而对于没有特效药的传染病来说，只要传染系数R0控制到1以内，传染病终将消失。

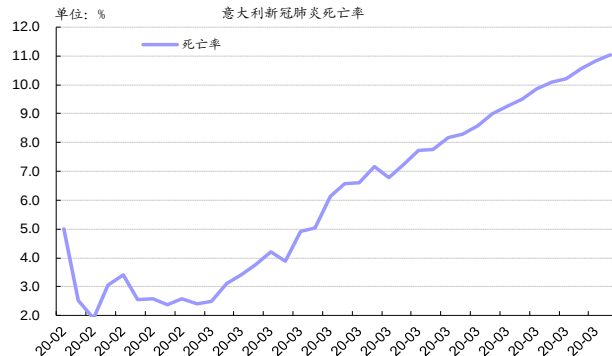
我们认为，意大利每日新增确诊人数出现平台不是偶然，在新冠肺炎平均潜伏期14天的基础上，这是阻断策略执行后的必然结果。前期采取阻断模式的中国和韩国，在采取措施之后，每日新增确诊人数也很快出现拐点，而且无明显反复。中国方面，从武汉封城到确诊病例最高点的时间间隔为14天。韩国方面，从政府将新冠疫情预警级别上调至最高级别“严重”的2月23日算起，到确诊病例最高点为7天。因此，虽然各国体制存在差异，在阻断策略执行中隔离程度不尽相同，但是阻断策略仍是一个防控传染病行之有效的办法，面对疫情人类并不是束手无策。

图1：意大利新型肺炎确诊病例每日新增数量



资料来源：WIND、国信经济研究所整理

图2：意大利新冠肺炎死亡率



资料来源：WIND、国信经济研究所整理

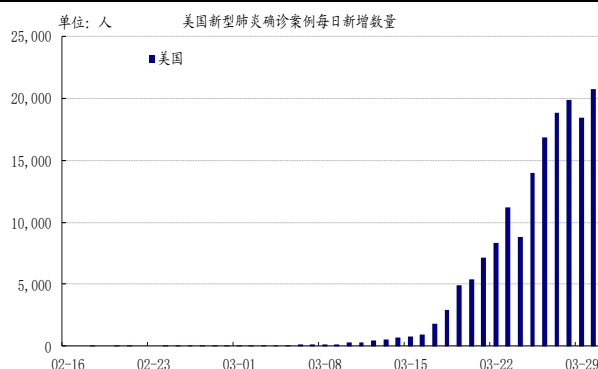
■ 面对美国确诊人数爆发式增长的现实，疫情前景展望反而该看的乐观些

综合意大利的疫情形势来看，确诊病例爆棚可以算是未来疫情出现拐点的先行条件。首先，确诊病例快速上升

意味着该国政府开始直面疫情，对疫情的重视程度明显提高；其次，确诊病例快速上升和死亡病例增加，也有助于增加人民群众对疫情的重视度，增加隔离的有效度，降低传染概率。从这个角度出发，虽然美国3月中旬确诊人数开始爆发式增长，但是对美国疫情前景的展望反而该好于3月上旬。

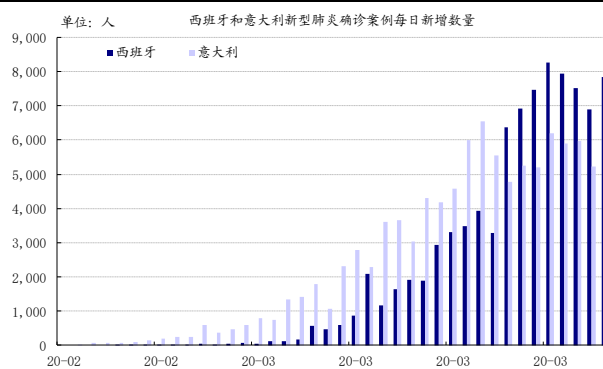
当然，新增确诊人数出现平台并不意味着意大利疫情将很快雨过天晴。隔离政策执行的早晚以及隔离措施执行的程度均对最终感染人数有显著影响。疫情耽搁的时间越长，隔离措施越不严格，最终疫情感染的人数将越多。3月中旬才对疫情提高重视，放开检测的美国即是很好的例子。另外欧洲的西班牙近日单日新增最高水平已超过意大利也是这方面的例子。

图 3：美国新型肺炎确诊病例每日新增数量



资料来源：WIND、国信经济研究所整理

图 4：西班牙和意大利新型肺炎确诊病例每日新增数量



资料来源：WIND、国信经济研究所整理

■ 对资本市场而言，新增确诊人数的拐点具有重大意义

不过，对于资本市场而言，新增确诊人数的拐点具有重大意义。一方面，这意味着人类面对疫情并不是束手无策，疫情风险可控，投资者的恐慌程度将明显下降；另一方面，一旦 R_0 持续小于 1，可理性预期每日确诊人数下降指日可待，资本市场将提前反映这一结果。

相关研究报告

《中共中央政治局会议快评：财政支持三举措，经济回升稳预期》——2020-03-29

《可交换私募债跟踪：私募 EB 每周跟踪》——2020-03-25

《可交换私募债跟踪：私募 EB 每周跟踪》——2020-03-18

《可交换私募债跟踪：私募 EB 每周跟踪》——2020-03-11

《可交换私募债跟踪：私募 EB 每周跟踪》——2020-03-04

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032

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_6114

