

2020年09月13日

美国疫情，至暗时刻或已过

宏观研究团队

——宏观经济专题

赵伟（分析师）

zhaoweil@kysec.cn

证书编号：S0790520060002

徐骥（分析师）

xuji@kysec.cn

证书编号：S0790520070008

曹金丘（联系人）

caojinqiu@kysec.cn

证书编号：S0790120080057

● **随着人口大州均已控制疫情，以及疫苗研发顺利，美国疫情或已过至暗时刻**

7月中旬以来，随着疫情二次集中爆发地区新增确诊病例大幅下降，美国疫情形势持续改善。自7月中旬起，美国新增确诊病例由7万例/天以上逐步下降至4万例/天以下。州层面，佛罗里达州等美国疫情二次集中爆发地区，新增确诊病例大幅下降；同时，纽约州等疫情首次集中爆发地区，新增确诊病例持续位居低位。美国整体疫情形势改善背后，是首次疫情爆发地区持续谨慎复工，以及二次疫情爆发地区大幅提升防控力度。纽约州等疫情首次爆发地区，在严格遵守复工指引、分阶段谨慎复工下，持续良好地控制了疫情形势。佛罗里达州等疫情二次爆发地区，疫情扩散后一方面不再激进复工，同时大幅提高防控力度、抑制疫情蔓延。截至目前，美国主要人口大州均已爆发过严重疫情，部分人口小州因人口密度小等，疫情形势一直可控。加州、德州、佛罗里达州、纽约州等主要人口大州，均已经历疫情大幅蔓延。截至目前，美国人口排名前15的州，确诊病例合计占比高达71%。相比人口大州，美国部分人口小州因人口密度小，疫情形势一直可控。大选日益临近之际，为避免疫情再次爆发、拖累本党竞选人选情，美国两党或在各自州内保持疫情防控力度，谨慎复工。特朗普支持率在7月前出现大幅下滑，与多数共和党州、尤其是摇摆州疫情二次爆发紧密相关。随着距离大选投票已不足60天，为避免疫情反弹拖累选情，美国两党在各自州内或保持疫情防控力度。虽然极端情况下，美国疫情存在再次爆发可能；但人口大州具备“抗疫”经验，及对老年人的严格保护、年轻人较低的死亡率等，或使疫情的冲击相对可控。一方面，美国人口大州已普遍具备“抗疫”的成功经验，应对能力显著提升。同时，对比疫情两次集中爆发中的死亡人数来看，随着各州对老年人采取了更严格的保护措施，以及年轻人的死亡率显著低于老年人，疫情对美国的冲击已相对可控。丰富、充足的医疗资源，以及疫苗的研发进展顺利，使美国面临的疫情风险趋进一步下降。7月底以来，随着新增病例大降，以及治愈病例不断增多，美国释放了大量的医疗资源，各州ICU病房占用率纷纷降至60%的安全线以下。与此同时，包括美国、中国在内的多国疫苗研发，已进入到上市前最后的III期试验阶段。美国CDC的预测显示，美产疫苗最快可能在2020年年底或2021年年初上市。随着疫情影响相对可控，美国各类线下经济活动或将加快修复，推动整体经济景气加速改善。美国疫情二次爆发后，餐饮、租赁、旅游、酒店等各类线下经济活动的修复进程明显放缓。受此影响，美国服务消费修复速度，持续慢于商品消费及投资，拖累私人消费整体及经济的修复节奏放缓。展望未来，疫情影响相对可控下，美国服务消费的修复或将加快，并推动私人消费及总体经济景气加速改善。

● **风险提示：** 种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧，导致疫情再次扩散。

相关研究报告

目 录

1、 周度专题：美国疫情，或已过至暗时刻	4
2、 大类资产回溯：全球主要股指涨跌分化	10
3、 重点关注：美联储9月议息会议	12
4、 数据跟踪：美国7月批发销售高于预期	12
4.1、 美国数据	12
4.1.1、 美国7月批发销售、批发库存表现分化，8月PPI、核心PPI环比均超预期	12
4.1.2、 当周初请失业金人数略低于预期，当周EIA原油库存意外增加	13
4.2、 欧洲数据	13
4.2.1、 欧元区9月Sentix投资者信心指数、英国7月工业产出环比增速均超预期	13
5、 风险提示	14

图表目录

图 1： 7月中旬以来，美国疫情传播速度明显放缓	4
图 2： 美国每日新增治愈病例升至3万例/天以上	4
图 3： 7月中旬以来，美国疫情二次爆发地区的病例下滑	4
图 4： 7月中旬以来，佛罗里达州等疫情开始改善	4
图 5： 佛罗里达等二次疫情爆发地区防控力度大幅提升	5
图 6： 提升疫情防控后，佛罗里达等病毒传染系数下滑	5
图 7： 前15大人口大州“贡献了”美国71%的确诊病例	6
图 8： 多数人口密集的地区均经历过疫情的大幅扩散	6
图 9： 美国大选日益临近，距离首场总统辩论及最终的大选投票，已分别不足1个月及2个月时间	6
图 10： 4月以来，特朗普民调支持率变化与疫情发展形势紧密相关	6
图 11： 纽约州等人口大州控制疫情的能力已显著提升	7
图 12： 美国疫情二次爆发后，新增死亡病例未大幅增加	7
图 13： 美国确诊病例中，年龄越大、死亡率越高	7
图 14： 美国疫情二次爆发中，年轻的感染者占比更高	7
图 15： 7月底以来，美国现存住院人数见顶回落	8
图 16： 相较于7月，佛罗里达州等ICU占用率大幅降低	8
图 17： 疫情的二次爆发，拖累了美国各类线下经济活动	9
图 18： 疫情的二次爆发，拖累了美国服务消费修复速度	9
图 19： 当周，美元、欧元上涨，英镑大跌	10
图 20： 当周，美元指数继续反弹	10
图 21： 当周，主要国家10Y国债收益率多数下行	10
图 22： 当周，10Y美债收益率震荡上行	10
图 23： 当周，全球主要股指涨跌分化	11
图 24： 当周，纳斯达克指数、恒生指数双双下跌	11
图 25： 当周，WTI、Brent原油价格继续回落	11
图 26： 当周，COMEX黄金价格继续反弹	11
图 27： 美国7月批发销售、批发库存表现分化	13
图 28： 美国8月PPI、核心PPI环比均超预期	13
图 29： 美国当周初请失业金人数略低于预期	13

图 30: 当周 EIA 原油库存意外增加.....	13
图 31: 欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数持续回升.....	14
图 32: 英国 7 月工业产出环比增速高于预期.....	14
表 1: 纽约州等美国首次疫情爆发地区发布了比白宫更严格的复工标准.....	5
表 2: 中、美、英等三国的多款新冠病毒疫苗, 已进入上市前的 III 期人体试验阶段.....	8
表 3: 海外重点数据发布日期情况.....	12

1、周度专题：美国疫情，至暗时刻或已过

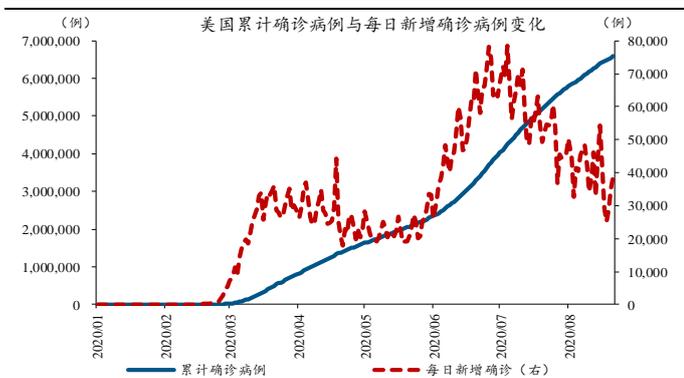
事件：7月中旬以来，美国新增确诊病例由7万例/天以上逐步回落至4万例/天以下。

资料来源：WHO、Covid Act Now

点评：

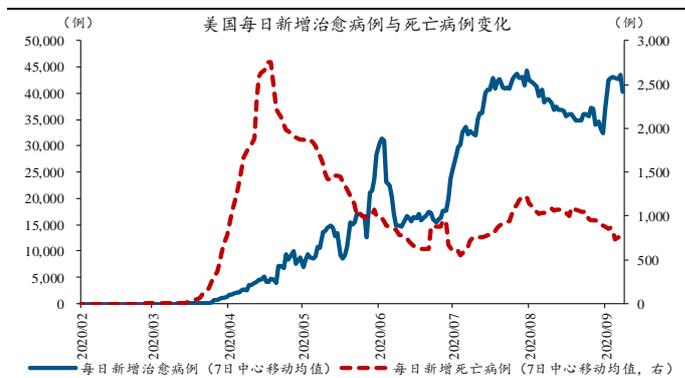
7月中旬以来，美国疫情形势持续改善，新增确诊病例见顶回落、不断下滑。虽然截至9月10日，美国累计确诊病例超过了650万例、依然位居世界首位，但7月中旬以来，美国疫情的传播速度已明显放缓。其中，美国新增确诊病例由高点的7.5万例/天左右逐步回落至4万例/天以下。同时，美国新增治愈病例升至3万例/天以上，新增死亡病例被控制在1000例/天以下。

图1：7月中旬以来，美国疫情传播速度明显放缓



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

图2：美国每日新增治愈病例升至3万例/天以上



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

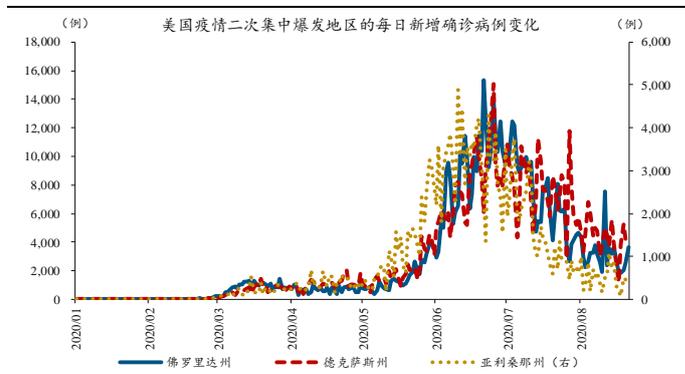
州层面来看，佛罗里达州、德克萨斯州等美国疫情二次集中爆发地区，新增确诊病例显著下降。美国疫情在6月后出现二次爆发，主因以佛罗里达州为首的多数共和党州^①只顾经济目标、激进复工复产，放松、甚至取消前期疫情防控措施。疫情爆发后，面对新增确诊病例激增，佛罗里达州等共和党州纷纷暂停复工或取消部分复工措施。7月中旬以来，上述共和党州新增确诊病例开始进入下行通道。

图3：7月中旬以来，美国疫情二次爆发地区的病例下滑



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

图4：7月中旬以来，佛罗里达州等疫情开始改善



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

^① 由于各州的复工权力属于州长，所以这里各州的党派立场以州长的党派所属为依据。

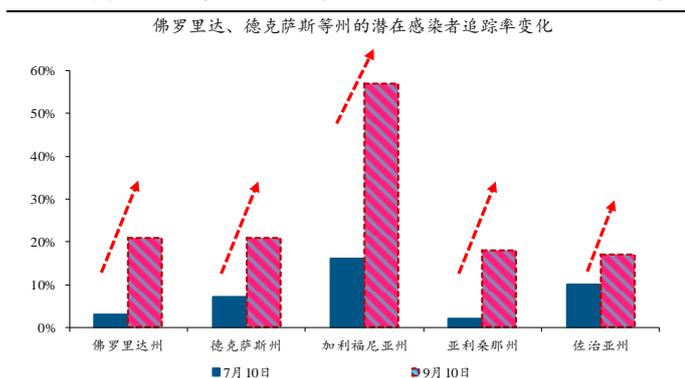
美国整体疫情形势改善背后，是首次疫情爆发地区持续谨慎复工，以及二次疫情爆发地区大幅提升防控力度。美国疫情首次爆发集中在纽约州、新泽西州等。5月以来，与多数共和党州激进复工不同，纽约州、新泽西州等严格遵守复工指引，分阶段谨慎复工。这一背景下，这些州的疫情形势持续改善。佛罗里达州、德克萨斯州等疫情二次爆发集中地区，疫情扩散后在放缓复工的同时，也吸收了纽约州等的成功经验，大幅提高防控力度、最终成功抑制疫情蔓延。以佛罗里达州为例，随着将潜在感染者的追踪率从3%提升至21%，该州的新冠病毒传染系数从1.11降至0.87。

表1: 纽约州等美国首次疫情爆发地区发布了比白宫更严格的复工标准

白宫公布的全美复工标准	纽约州公布的复工标准
1、确诊病例应连续14天呈“下降趋势”；	1、住院人数连续下降14天（3天移动均值）；
2、现存病例或检测阳性率应连续14天呈“下降趋势”；	2、住院死亡人数连续下降14天（3天移动均值）；
3、收治所有重症患者，并为存在感染的医护人员提供充足的检测，含最新的抗体测试。	3、每10万居民的新增住院人数降至2人以下（3天移动均值）；
	4、足够的病床数量（最低值30%）；
	5、足够的ICU数量（最低值30%）；
	6、每月的千人居民病毒检测量达到30人（7天移动均值）。

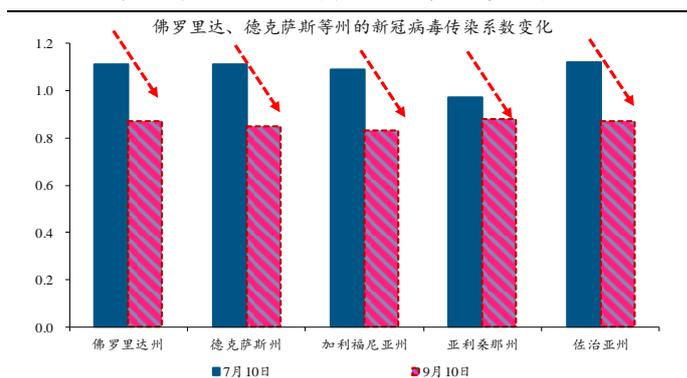
资料来源：White House、New York Government、开源证券研究所

图5: 佛罗里达等二次疫情爆发地区防控力度大幅提升



数据来源：Covid Act Now、开源证券研究所

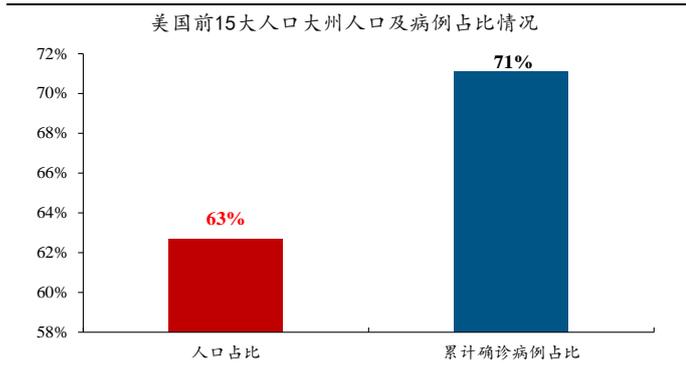
图6: 提升疫情防控后，佛罗里达等病毒传染系数下滑



数据来源：Covid Act Now、开源证券研究所

截至目前，美国主要人口大州都已经历过疫情的大幅扩散，部分人口小州因人口密度较小等，疫情形势一直可控。美国主要人口大州，包括加利福尼亚州、德克萨斯州、佛罗里达州、纽约州等，均已爆发过严重疫情。截至目前，美国人口排名前15的州（人口占全美比重为63%），确诊病例占全美比重达到了71%。分地区来看，美国人口密度较大的中大西洋地区、南部地区及西部地区均已经历疫情大幅蔓延；而人口密度相对较小的中西部地区及新英格兰地区，疫情形势一直可控。

图7: 前 15 大人口大州“贡献了”美国 71% 的确诊病例



数据来源: WHO、Wind、开源证券研究所

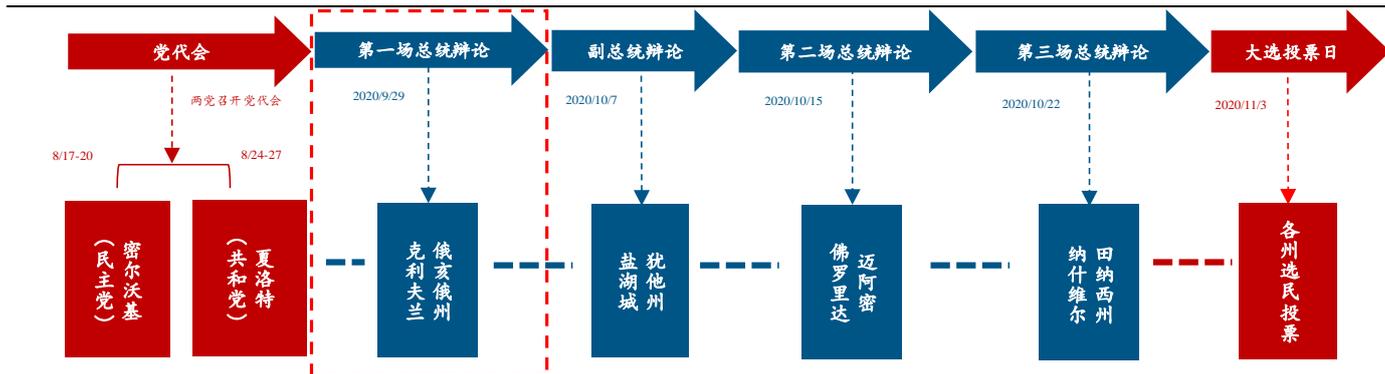
图8: 多数人口密集的地区均经历过疫情的大幅扩散



资料来源: Wikipedia、开源证券研究所

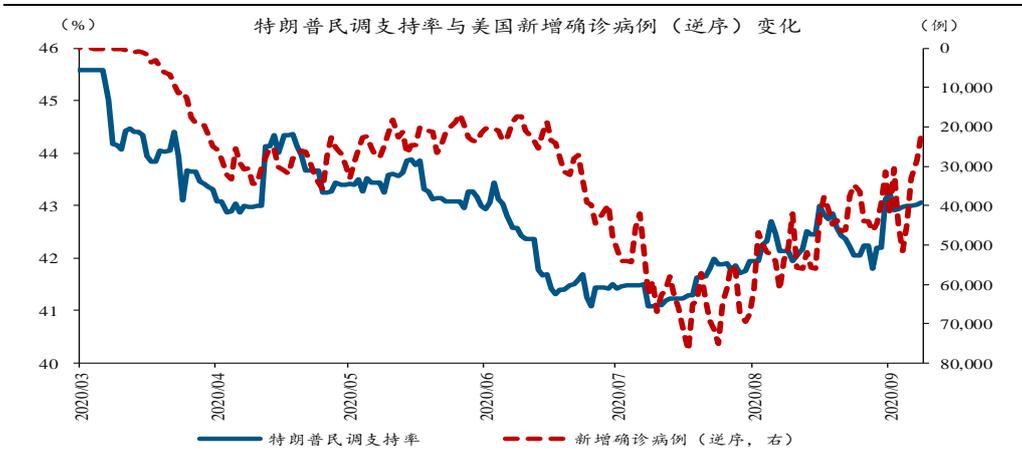
随着大选日益临近, 为了避免疫情大幅反弹、拖累本党竞选人选情, 美国两党或在各自掌控的州内, 保持疫情防控力度, 有序、谨慎复工。4月至7月, 特朗普支持率出现持续、大幅下滑, 与多数共和党州疫情二次爆发, 以及多数民主党州疫情形势持续改善等紧密相关。随着距离大选投票(11月3日)已不足60天时间, 为了避免疫情反弹对本党竞选人选情造成冲击, 美国两党在各自掌控的州内, 大概率保持疫情防控力度, 有序、谨慎复工。

图9: 美国大选日益临近, 距离首场总统辩论及最终的大选投票, 已分别不足1个月及2个月时间



资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所

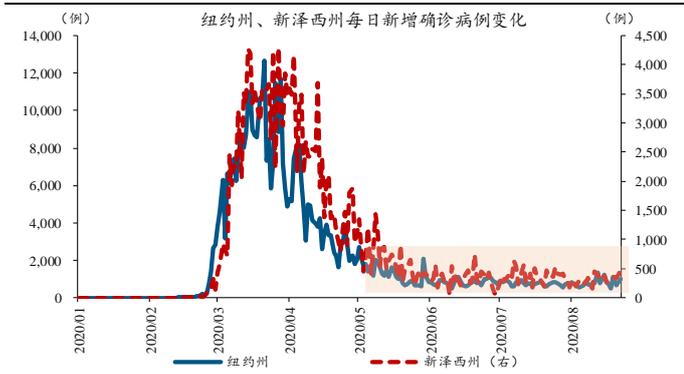
图10: 4月以来, 特朗普民调支持率变化与疫情发展形势紧密相关



数据来源: WHO、Wind、FiveThirtyEight、开源证券研究所

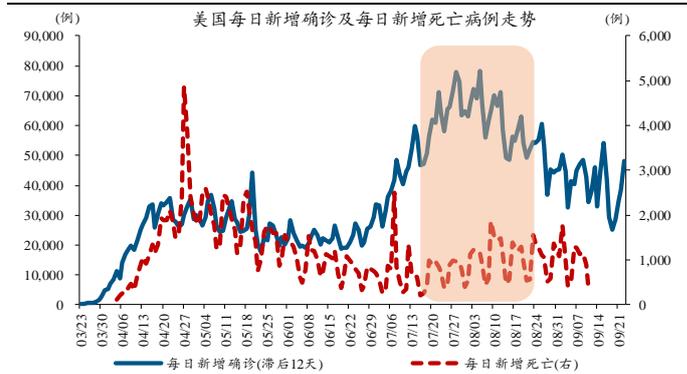
虽然极端情况下，美国疫情存在再次爆发的可能；但人口大州具备“抗疫”经验，以及对老年人的严格保护、年轻人较低的死亡率等，或使疫情的冲击相对可控。随着美国即将进入到传统的流感季，疫情在极端情况下存在再次爆发的可能。但纽约州、佛罗里达州等人口大州，已经有了成功抑制疫情蔓延的经验。同时，对比美国疫情首次和二次爆发的死亡人数来看，随着各州对老年人采取了更严格的保护措施，以及年轻人的死亡率显著低于老年人，疫情对美国的冲击已相对可控。

图11: 纽约州等人口大州控制疫情的能力已显著提升



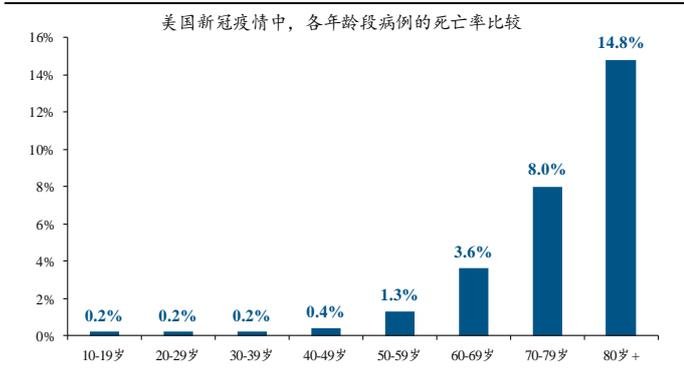
数据来源: WHO、Wind、开源证券研究所

图12: 美国疫情二次爆发后，新增死亡病例未大幅增加



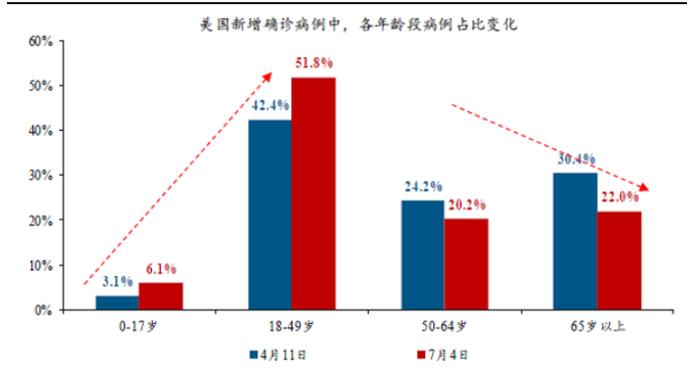
数据来源: WHO、Wind、开源证券研究所

图13: 美国确诊病例中，年龄越大、死亡率越高



数据来源: WHO、Wind、开源证券研究所

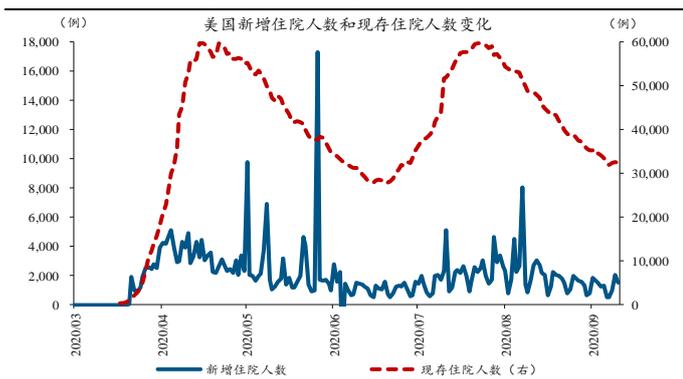
图14: 美国疫情二次爆发中，年轻的感染者占比更高



数据来源: WHO、Wind、开源证券研究所

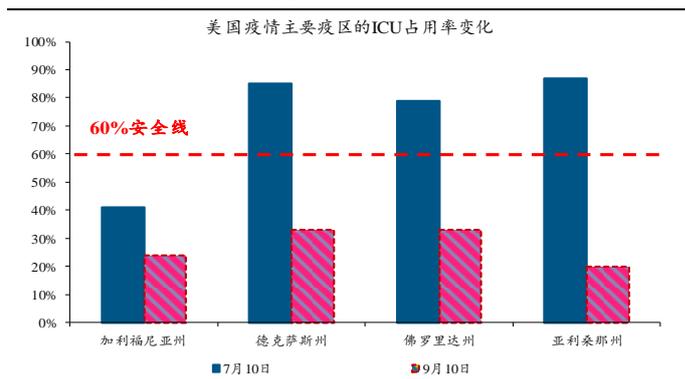
丰富、充足的医疗资源，也使美国应对潜在的、疫情再次扩散风险的能力较强。7月底以来，随着新增住院人数下降以及出院人数增多，美国现存住院人数开始见顶回落。同时，作为治疗新冠肺炎重症患者的最核心医疗资源，各州ICU病房的占用率已显著下降。其中，7月10日至9月10日，加利福尼亚州、德克萨斯州、佛罗里达州、亚利桑那州等主要疫区，ICU病房占用率分别从41%、85%、79%、87%降至24%、33%、33%、20%，均位于60%的安全线以下。

图15: 7月底以来, 美国现存住院人数见顶回落



数据来源: US CDC、开源证券研究所

图16: 相较于7月, 佛罗里达州等 ICU 占用率大幅降低



数据来源: Covid Act Now、开源证券研究所

随着疫苗研发进展顺利, 以及最快可能在 2020 年年底或 2021 年年初上市, 美国面临的疫情风险趋进一步下降。疫情爆发后, 各国在加强疫情防控的同时, 不断推进新冠病毒疫苗的研发。截至目前, 中国、美国、英国的疫苗研发进展最为顺利。美国方面, 莫德纳公司研发的疫苗及辉瑞公司参与研发的疫苗, 均已进入到上市前最后的III期试验阶段。根据美国疾病控制和预防中心(CDC)的预测, 美产疫苗最快可能在 2020 年年底或 2021 年年初上市。随着疫苗越来越接近落地, 美国面临的疫情风险趋进一步下降。

表2: 中、美、英等三国的多款新冠病毒疫苗, 已进入上市前的III期人体试验阶段

国家	公司/机构	疫苗类型	临床进度
中国	武汉生物所/国药集团	灭活病毒疫苗	III期人体试验
	科兴生物	灭活病毒疫苗	III期人体试验 早期/限制使用阶段
	北京生物所/国药集团	灭活病毒疫苗	III期人体试验
	康希诺&中国军事医学科学院	重组病毒载体疫苗	III期人体试验 早期/限制使用阶段
美国&德国&中国	美国辉瑞公司 Pfizer Inc&德国 BioNTech SE &中国复星医药	核酸疫苗(mRNA)	II期至III期人体实验
美国&英国&中国	三叶草生物制药公司&英国葛兰素史克& 美国 Dynavax 公司	蛋白质疫苗	I 期人体试验
美国&新加坡	加州的 Arcturus 治疗公司和新加坡杜克大学医学院	核酸疫苗(mRNA)	I 期/II 期人体试验
	莫德纳公司 (Moderna Inc.)	核酸疫苗(mRNA)	III期人体试验

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_2587

