

摇摆的爱荷华州

——美国选情跟踪 20240118

核心观点:

一、选情跟踪:

北京时间 2024 年 1 月 16 日，美国前总统特朗普在爱荷华州共和党总统预选中大比例获胜，最终得票率为 51%。第二名是佛罗里达州州长德桑蒂斯，获得 21.3% 选票。前美国驻联合国大使黑利得票比例为 19.1%。

下一阶段的关注点是：1 月 21 日共和党第七次总统辩论，特朗普在前几次辩论中均缺席，预计本次也不会参加。1 月 23 日新罕布什尔州的两党初选。3 月 5 日为超级星期二，届时共有 15 个州将举行初选。

二、焦点问题：特朗普在爱荷华州党内初选获胜意味着什么？

爱荷华州是摇摆州之一，2000 年至今 6 次大选中分别投给两党 3 次，但 2016 和 2020 连续两次投给特朗普。目前民调中特朗普在 6 个摇摆州中有 5 个领先于拜登。加上已经逐步翻红的佛罗里达州，特朗普已潜在拥有 263 张选举人票，离半数 270 票仅差 7 票，如果能在俄亥俄、北卡罗来纳任意一州取得领先，特朗普将获得优势地位。

1 月 23 日新罕布什尔共和党初选是下一阶段重点。新罕布什尔州已经连续两届投给民主党，因此对共和党党内初选更加理性和中立。

分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

高明

☎：(8610) 8092 7606

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

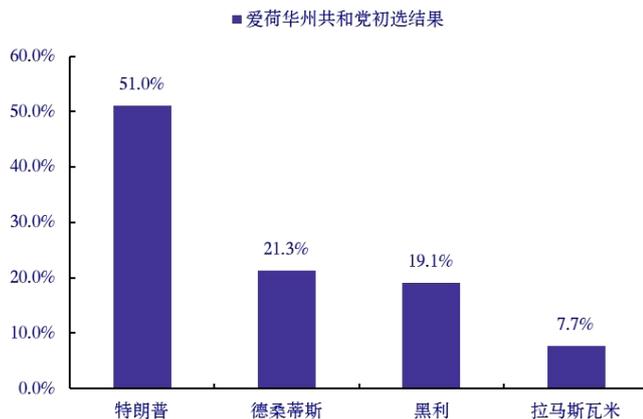
风险提示

1. 海外经济衰退的风险
2. 地缘政治的风险
3. 民调误差的风险

一、选情跟踪

美国最新选情：北京时间 2024 年 1 月 16 日，美国前总统特朗普在爱荷华州的共和党总统预选中获胜，最终得票率为 51%。第二名是佛罗里达州州长德桑蒂斯，获得 21.3% 的选票。前美国驻联合国大使黑利得票比例为 19.1%。特朗普追随者、同样是“MAGA”派候选人的拉马斯瓦米在初选结束后宣布退出美国大选。

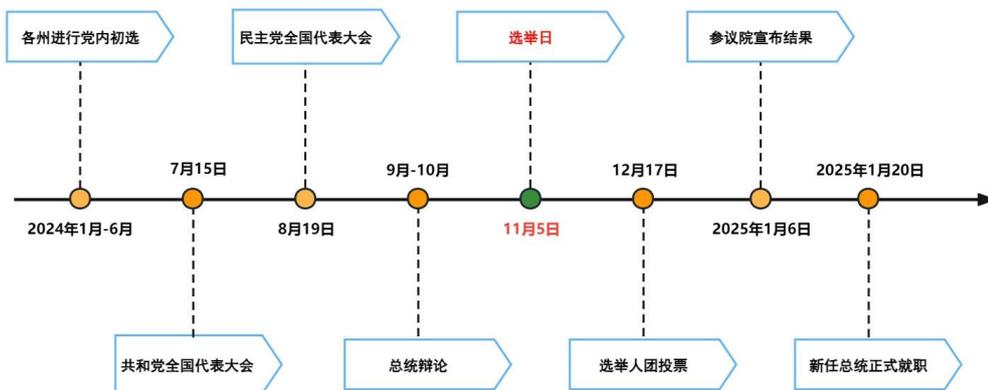
图 1：爱荷华州共和党初选结果



资料来源：美联社新闻室，中国银河证券研究院

美国大选通常分为 6 个步骤，分别为各州初选/党团会议、全国代表大会、总统辩论、选举日选举、选举人团投票以及最终就职。州级的活动分为初选（primary election）与党团会议（caucus），其中又分为公开选举和封闭选举，通常在选举年的一月下旬或二月上旬开始，于六月中旬结束。由于美国总统选举模式为选举人制度、即选民选出选举人，再由选举人统一投票选出总统，因此初选/党团会议也继承了该模式。因此不论何种初选方式，最终目的都是选举出代表参加政党的全国代表大会，再由代表们代表该州投票选举出一位最终候选人。本次爱荷华州共和党初选就是选举出了在共和党全国代表大会中该州投给各候选人的比例。

图 2：美国大选时间线



资料来源：中国银河证券研究院

未来一个月的关注点是：1 月 21 日将会有共和党第七次总统辩论，特朗普在前几次辩论中均缺席，预计本次也不会参加。1 月 23 日新罕布什尔两党初选。3 月 5 日为超级星期二，届时共有 15 个州将举行初选。

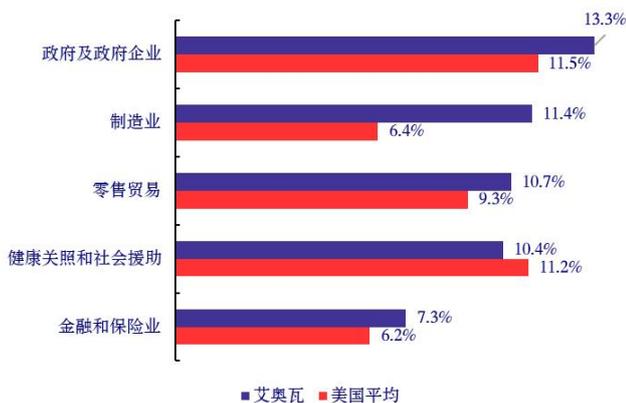
二、焦点问题：特朗普在爱荷华州党内初选获胜意味着什么？

美国民主党和共和党有各自票仓州，目前双方选举人票的票仓分别为 190 和 166 票，民主党领先。但摇摆州通常会决定最终结果。爱荷华州就是摇摆州之一，从 2000 年至今的 6 次大选中，该州投给两党的次数各为 3 次。但 2016 和 2020 连续两次都投给特朗普。

此次特朗普在爱荷华州共和党初选中获胜，反映出 MAGA 影响力与民调差别不大。在选前民调中，特朗普处于 50% 以上的优势地位，第二名为黑利，第三为德桑蒂斯。本次党内初选特朗普如期获胜，同时建制派的黑利没有如民调所预测的超过另一个极端保守派德桑蒂斯，都反映出 MAGA 拥有相当影响力。

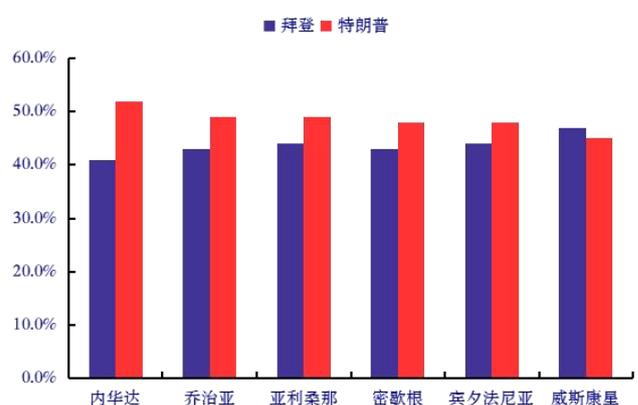
目前民调中特朗普在 6 个摇摆州中有 5 个领先于拜登。在亚利桑那州、乔治亚州、密歇根州、内华达州、宾夕法尼亚州和威斯康星州中，拜登和特朗普的支持率分别为 44%VS49%、43%VS49%、43%VS48%、41%VS52%、44%VS48%和 47%VS45%。按此趋势，加上已经逐步翻红的佛罗里达州，特朗普已潜在拥有 263 张选举人票，离半数 270 票仅差 7 票，如果能在俄亥俄、北卡罗来纳任一州取得领先，特朗普将获得优势地位。

图 3：爱荷华州就业人数与全美平均对比



资料来源：BEA，中国银河证券研究院

图 4：特朗普的民调在五个摇摆州中领先拜登



资料来源：CBS，中国银河证券研究院

铁锈带大多是摇摆州，如宾夕法尼亚、俄亥俄、密歇根、爱荷华和威斯康星等，居民对全球化不满程度更高。这些地区制造业依然是就业主导行业。虽然拜登已尝试通过“三大法案”（基础设施和就业法案、芯片法案和通胀削减法案）来促进制造业回流美国，但效果仍然有限（可参考我们前期报告《“拜登经济学”可以让美国避免衰退？》）。

此外特朗普还需要决定副总统人选。目前虽然有观点认为特朗普应该选择黑利来争取中间派选民，但二人政治理念差异过大——黑利代表共和党建制派，特朗普代表 MAGA 等民粹主义和保守主义。

综上所述，1 月 23 日新罕布什尔州的共和党初选是下一阶段重点。比起爱荷华州对 MAGA 的追捧，新罕布什尔州已经连续两届投给民主党，因此对共和党党内初选更加理性和中立。同时第二名也非常关键，黑利能否在相对中立的州超过德桑蒂斯将决定特朗普是否选择黑利做副手。如果黑利在更加政治中性的州有更多的号召力，共和党内部就有足够动力推动特朗普于黑利合作。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊 中国银河证券首席经济学家。

高明：宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015 至 2017 年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018 至 2022 年招商证券宏观分析师；2022 年 11 月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”联动分析。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010 年 11 月加入中国银河证券，新财富团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014 年获得第 13 届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016 年获得第 14、15 届“远见杯”中国经济预测第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 | |
|---|------|----------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。 | 行业评级 | 推荐： | 相对基准指数涨幅 10% 以上 |
| | | 中性： | 相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间 |
| | | 回避： | 相对基准指数跌幅 5% 以上 |
| | 公司评级 | 推荐： | 相对基准指数涨幅 20% 以上 |
| | | 谨慎推荐： | 相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间 |
| | | 中性： | 相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间 |
| | 回避： | 相对基准指数跌幅 5% 以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn