

中立的新罕布什尔州：特朗普再下一城

——美国选情跟踪 20240124

核心观点：

一、选情跟踪：

北京时间 2024 年 1 月 24 日，美国前总统特朗普在新罕布什尔州的共和党总统预选中获胜，最终得票率为 54.6%。前美国驻联合国大使黑利得票比例为 43.10%。本周一 1 月 22 日，同属保守派候选人，同时也是特朗普的最大竞争者德桑蒂斯宣布退选，并表态支持特朗普。同日，美国总统拜登也获得新罕布什尔民主党党内初选胜利，并且拜登并未参与本次初选，胜选是由选民“写入”（Write in）获得。

未来看点：2月3日共和党将在南卡罗来纳州进行初选，南卡罗来纳为黑利大本营，其曾任南卡罗来纳州州长，因此有较强民意基础。但目前此州民调依然为特朗普领先；2月6日将会有内华达州两党初选、2月27日密歇根州两党初选。**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：新罕布什尔州党内初选是否证明特朗普归来？

新罕布什尔初选证明特朗普基本盘稳固，但不能说“卷土重来”。首先，特朗普和黑利的最终得票率为 54.6% 比 43.1%，与选前民调一致，且双方较为接近，因此特朗普获胜符合预期。其次，特朗普基本盘稳固，在未受过高等教育的白人群体、保守派和农村人口均获得较高支持率，这部分人群是特朗普的长期追随者。同时特朗普在自由派和温和派中的支持率被黑利碾压，并未在中间派中获得足够影响。这两项都是符合预期的。比较意外的是，纵然黑利在德桑蒂斯退选后开始以女性身份宣传自己，但在女性支持率上并没有见到此战略的效果。

本次选举证明黑利在温和派选民中影响力很大，新罕布什尔州败选后宣布继续参选，如何捏合温和派和保守派的分歧将决定共和党最终总统选举中的地位。

资本市场方面，特朗普概念股在其胜选后连续走高，1月16日爱荷华州胜选后涨 24.8%，22日德桑蒂斯退选后涨超 78%。历史上标普 500 的表现并不会在选举年有显著的不同，选举年平均 7.1%，略低于整体平均的 8.2%。以往经验是总统在任第二年股市表现比较弱，第三年最好，第四年因为没有太多的新政策期待，表现相对疲软。今年开年全球局势震荡，资本市场会如何演绎受到更多因素影响，我们会持续关注。

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

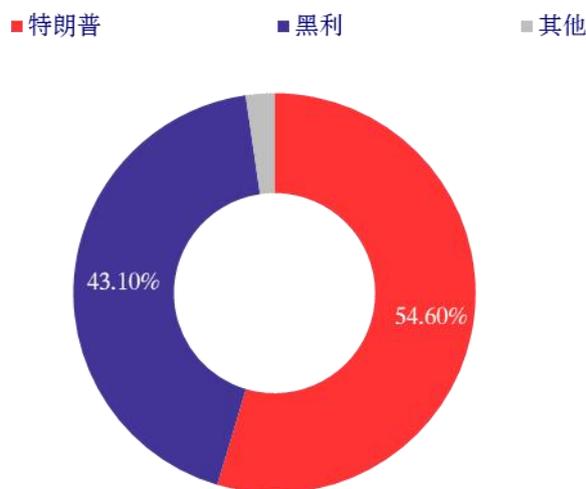
1. 海外经济衰退的风险
2. 地缘政治的风险
3. 民调误差的风险

一、选情跟踪

美国最新选情：北京时间 2024 年 1 月 24 日，美国当地时间 1 月 23 日，美国前总统特朗普在新罕布什尔州的共和党总统预选中获胜，最终得票率为 54.6%。前美国驻联合国大使黑利得票比例为 43.10%。本周一 1 月 22 日，同属保守派候选人，同时也是特朗普的最大竞争者德桑蒂斯宣布退选，并表态支持特朗普。

同日，美国总统拜登也获得新罕布什尔民主党党内初选胜利，并且拜登并未参与本次初选，胜选是由选民“写入”（Write in）获得，即选票上没有拜登名字，在“其他”候选人空白处填写拜登名字。

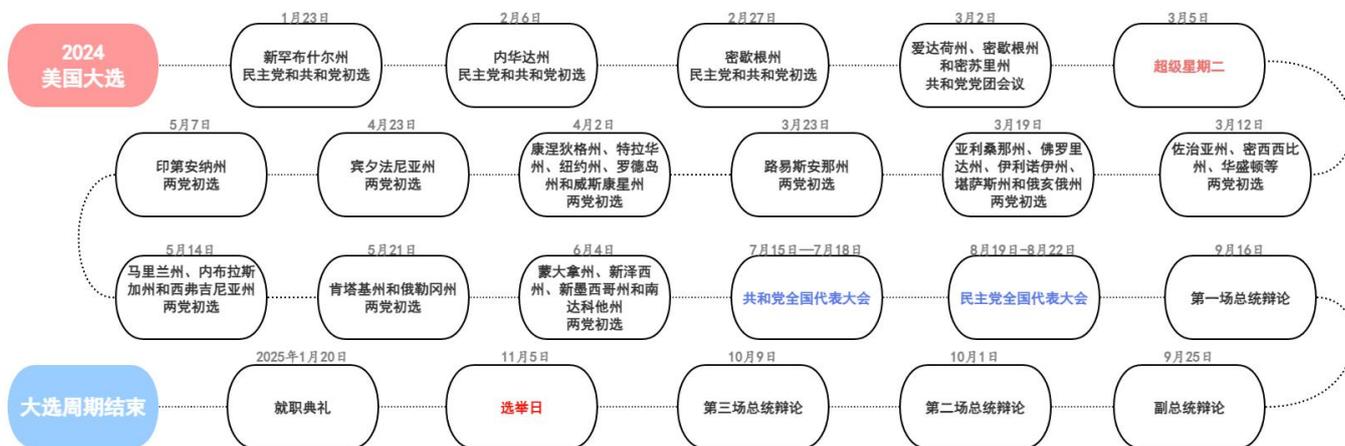
图 1：新罕布什尔州共和党初选结果



资料来源：美联社新闻室，中国银河证券研究院

未来一个月的关注点是：2 月 3 日共和党将在南卡罗来纳州进行初选，南卡罗来纳为黑利大本营，其曾任南卡罗来纳州州长，因此有较强民意基础。但目前此州民调依然为特朗普领先；2 月 6 日将会有内华达州两党初选、2 月 27 日密歇根州两党初选。3 月 5 日为超级星期二，届时共有 15 个州将举行初选。

图 2：美国大选时间线



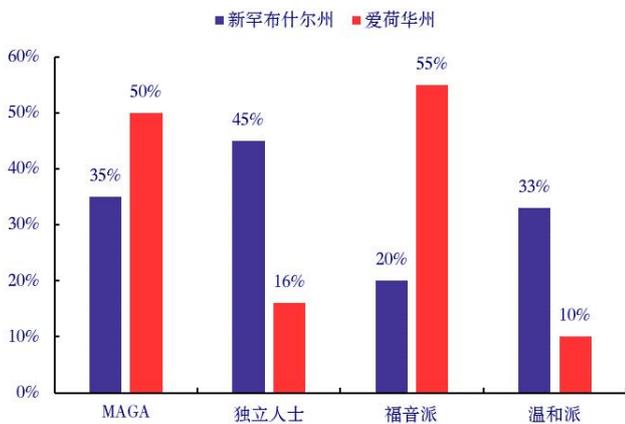
资料来源：中国银河证券研究院

二、焦点问题：新罕布什尔州党内初选是否证明特朗普归来？

新罕布什尔州与爱荷华州相比，民意更加温和中立。根据 CBS 数据，新罕布什尔州认为自己为独立人士占比达到 45%，温和派为 33%，这两项在爱荷华州仅有 16% 和 10%。而认为自己为“MAGA”和福音派的人士在爱荷华州比例高达 50% 和 55%，在新罕布什尔州仅有 35% 和 20%。同时过去五次大选新罕布什尔州均为民主党优势，因此新罕布什尔州选民更加中立温和，也对全国民意更有借鉴意义。

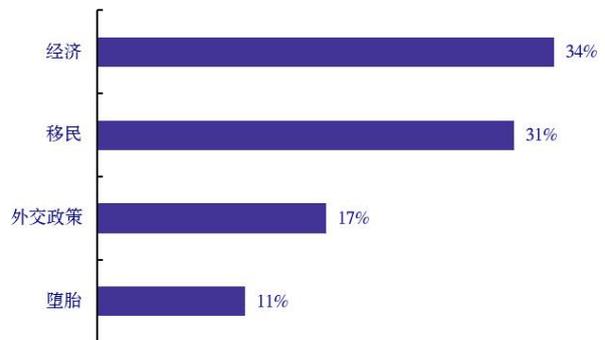
根据出口民调，新罕布什尔州共和党初选选民对美国局势感到不满，其中约三分之一选民感到愤怒，最关心的问题为经济和移民，外交政策和堕胎问题关心程度并不高，拜登和民主党人目前将重点放在堕胎问题上并不能获得明显加分。

图 3：新罕布什尔州选民更加中立（非独占，一人可多选）



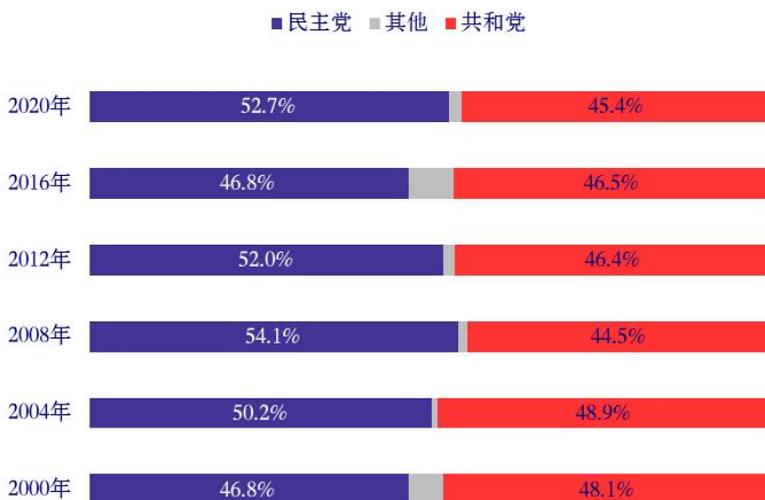
资料来源：CBS，中国银河证券研究院

图 4：新罕布什尔民主党初选中选民最关心的问题



资料来源：CBS，中国银河证券研究院

图 5：新罕布什尔州历史大选投票



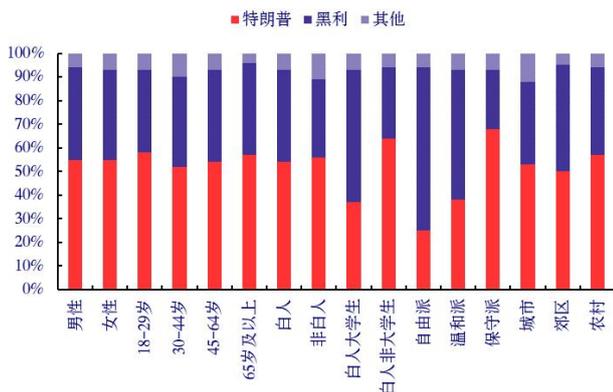
资料来源：270twin，中国银河证券研究院

新罕布什尔初选证明特朗普基本盘稳固，但不能说卷土重来。首先，特朗普和黑利的最终得票率为 54.6% 比 43.1%，与选前民调一致，且双方较为接近，因此特朗普获胜符合预期。

其次，根据出口民调（Exit Poll）细分，特朗普基本盘稳固，在未受过高等教育的白人人群、保守派和农村人口均获得较高支持率，这部分人群是特朗普的长期追随者。同时特朗普在自由派和温和派中的支持率被黑利碾压，并未在中间派中获得足够影响。**这两项都是符合预期的，并在早期民调中有所显示。**比较意外的是，纵然黑利在德桑蒂斯退选后开始以女性身份宣传自己，但在女性支持率上并没有见到此战略的效果，甚至本次初选中女性中投给特朗普的比例为 55%，大于投给黑利的比例。

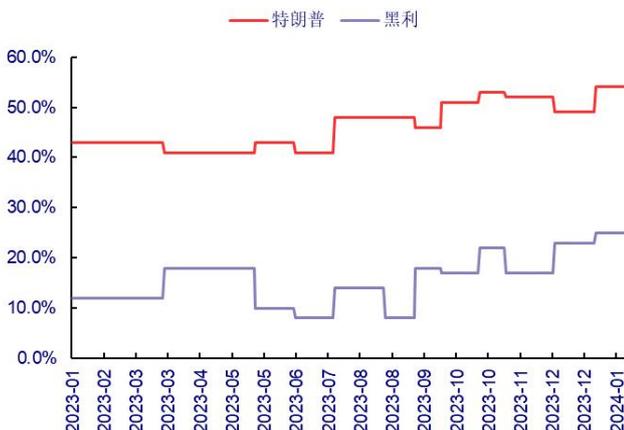
特朗普很早就在共和党内民调中一骑绝尘，因此在最终结果和基本盘与民调差距微小的情况下还不能下结论特朗普将卷土重来。不仅如此，黑利在败选后声明将继续竞选，参与南卡罗来纳州初选。此前黑利曾任南卡罗来纳州州长，可以说该州为黑利大本营。但在民调上特朗普有 20 个百分点的领先，民调的误差在爱荷华和新罕布什尔初选后被证明非常微小，黑利按此趋势大概率败选。但共和党不能整合党内温和派和保守派会在全国大选中处在劣势地位，这也是特朗普和共和党议员在选后呼吁黑利退选的原因。我们在上一期大选观察中提过，**如何捏合温和派和保守派的分歧将决定共和党最终总统选举中的地位。**

图 6：特朗普和黑利在新罕布什尔州初选民调细分



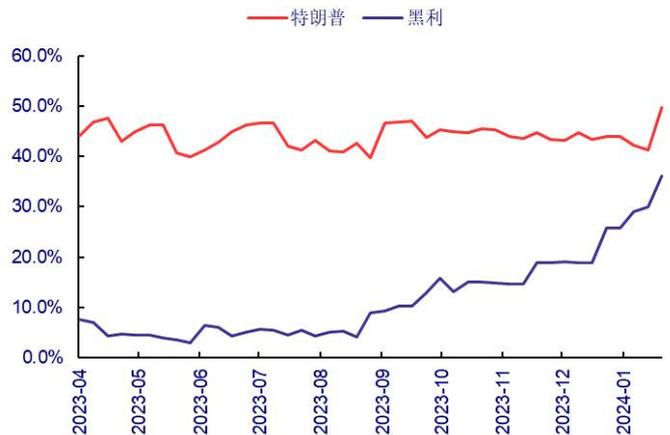
资料来源：AP，中国银河证券研究院

图 8：南卡罗来纳州民调



资料来源：Realclearpolling，中国银河证券研究院

图 7：选前特朗普和黑利在新罕布什尔州民调

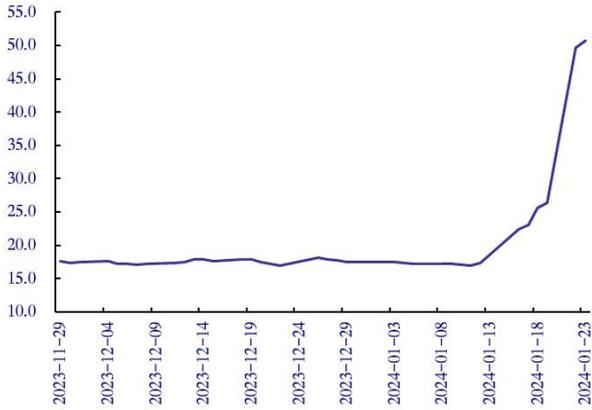


资料来源：Realclearpolling，中国银河证券研究院

资本市场反应：“特朗普概念股” DWAC (Digital World Acquisition Corp) 最近随特朗普胜选飙升,1月16日爱荷华州胜选后涨24.8%,22日德桑蒂斯退选后涨超78%。DWAC是特朗普创建的社交平台 Truth Social 所收购的公司。

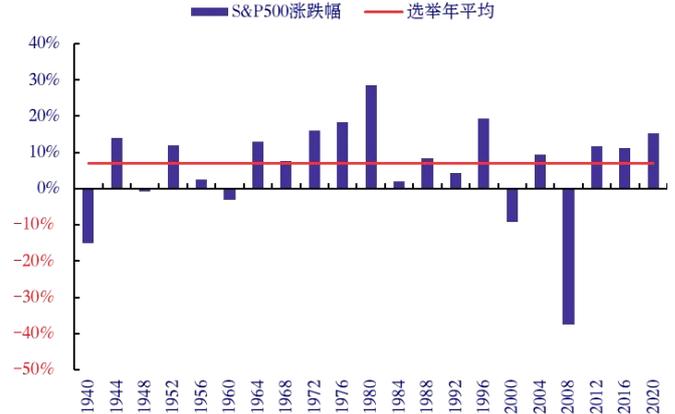
历史上标普500的表现并不会在选举年有显著的不同,选举年平均7.1%,略低于整体平均的8.2%。以往经验是总统在任第二年股市表现比较弱,第三年最好,第四年因为没有太多的新政策期待,表现相对疲软。今年开年全球局势震荡,资本市场会如何演绎受到更多因素影响,我们会持续关注。

图9: DWAC 股价受特朗普选情催化(美元)



资料来源: yahoo finance, 中国银河证券研究院

图10: S&P500 历史涨跌幅



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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
 唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn