

“国会山股神”们的持仓和政策影响

——美国选情跟踪 20240307

核心观点：

一、“超级星期二”结果：本次“超级星期二”基本落幕，特朗普和拜登分别确立了自身在党内的绝对优势，两人将在11月份重演选举对决。特朗普大比例胜于唯一竞争对手黑利，后黑利宣布退选。目前特朗普赢得1031张党内选举人票，距离1251张的共和党提名门槛一步之遥，预计在后续州初选中将比较容易得到足够票数。拜登取得了1527张党内选举人票，距离1969张民主党提名门槛仅差442票。不过需要注意的是，在州选票上选择“未承诺”来拒绝给拜登投票的运动在明尼苏达州广泛蔓延，20%的选民，即近34,000张选票选择了该选项，以抗议拜登在巴以冲突上的政策。因此拜登如何安抚选民，并有效防止“未承诺”运动扩大化将成为未来的政策焦点。

二、最高法院裁清扫特朗普提名问题：美国时间3月4日，美国联邦最高法院裁决各州不得取消特朗普的候选资格。此前，科罗拉多州最高法院判决，由于特朗普“参与了国会山叛乱”，因此引用美国宪法第14修正案第3条，剥夺特朗普在科罗拉多州总统候选人身份。本次联邦最高法院的判决避免了特朗普在全美州级层面被剥夺选举资格的可能。后续来看，虽然特朗普依然面临91项刑事罪名指控和数十起民事案件，但至少可以继续参选，且一旦当选后，特朗普可以特赦自己在联邦政府层面的罪名。不过在州层面的刑事罪名一旦坐实，依然有人狱风险，且无法自我特赦，因此仍有机会引发美国宪政危机。

三、从股票持仓看两党产业偏好：“国会山股神”们指的是一些美国国会议员及其亲属，因其在股市中的超强投资表现而得名。例如美国国会众议院前议长南希·佩洛西的丈夫保罗·佩洛西，他的投资回报率在2021年达到了56%。但佩洛西家族的投资年回报率在国会山也只是排第九位。排名第一的民主党议员布莱恩·希金斯的年回报率高达238%。鉴于议员们的高回报，有两只ETF“NANC”和“KRUZ”分别跟踪民主党和共和党议员的持仓情况。自2023年2月初推出以来，民主党投资截至目前上涨29%，而共和党投资回报率仅为14.95%。两党ETF收益分化的主要原因是**民主党对科技股，尤其是AI相关的股票进行了重点投资**，科技板块占比高达37.49%，其次是周期消费品（16.28%）、通信（12.58%）以及金融服务（8.86%）。**共和党则专注于传统制造业和能源公司**，虽然第一大板块也为科技，但占比仅有22.77%，显著低于民主党ETF的投资占比。其次为工业（15.07%）和能源（12.41%）。可见，**两党投资标的和产业的分化显著，因此一旦特朗普当选，很可能利好传统能源和工业，而对目前拜登所推进的环境保护和新能源产业会造成冲击。**

四、未来看点：拜登定于美国时间本周四（3月7日）发表国情咨文演讲。下周二（3月12日），佐治亚州、密西西比州和华盛顿州将举行初选，夏威夷将举行共和党团会议。共和党和民主党的全国代表大会将分别于7月15至18日、8月19至22日举行。我们也将持续跟进选情的进展和对资本市场的影响。

分析师

章俊

☎：(010) 8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

高明

☎：(010) 8092 7606

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(010) 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
4. 选举超预期的风险

目录

一、“超级星期二”结果分析	3
二、最高法院裁决扫清特朗普提名阻碍	3
三、从股票持仓看两党产业偏好	4
四、未来看点	5

一、“超级星期二”结果分析

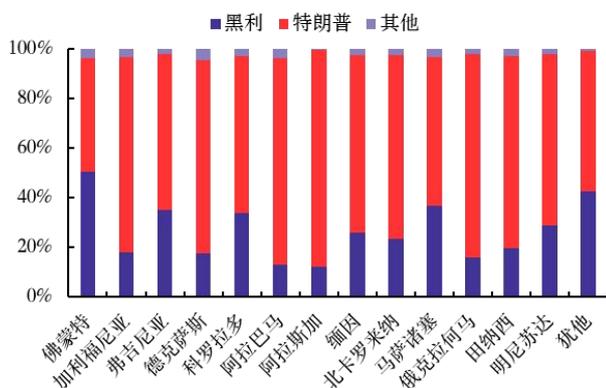
本次“超级星期二”基本落幕，特朗普和拜登分别确立了在各自党内的绝对优势，两人将在 11 月份重演选举对决。

特朗普方面，在与党内最大且唯一的竞争对手妮基·黑利的比拼中取得压倒性胜利，后黑利也宣布退选。黑利虽然赢得了佛蒙特州，以及此前在华盛顿哥伦比亚特区的初选，但这两州均为民主党州，共和党选民占比很小，因此特朗普输掉并不奇怪，也不会对局势产生重大影响。目前特朗普赢得了 1031 张党内选举人票，距离 1251 张的共和党提名门槛仅一步之遥，预计在后续州的初选中将比较容易得到足够票数。

拜登取得了 1527 张党内选举人票，距离 1969 张的提名门槛仅差 442 票。虽然输掉了美属萨摩亚的民主党党团会议（该地区投票人数不到 100 人），但同样不影响局势。不过需要注意的是，在州选票上选择“未承诺”来拒绝给拜登投票的运动在明尼苏达州广泛蔓延，20%的民主党选民，即近 34,000 张选票选择了该选项，以抗议拜登在巴以冲突上的政策。此前密歇根州有 13%的选民开启了这一通过选票表达抗议的运动。

明尼苏达州有广泛穆斯林社区的存在，是做出“未承诺”选择比例较大的原因，虽然这部分选民不太可能在最终大选投票给特朗普（特朗普背后的基督教福音派极度亲近以色列），但如果最终该群体不投票给拜登，依然会拉低拜登的得票率，并影响选举走势。因此拜登如何安抚选民，并有效防止“未承诺”运动扩大化将成为未来的政策焦点。

图 1：超级星期二共和党选举结果



资料来源：NBC News, 中国银河证券研究院

图 2：初选票数情况（张）



资料来源：NBC News, 中国银河证券研究院

二、最高法院裁决扫清特朗普提名阻碍

3 月 4 日本周一，美国联邦最高法院裁决各州不得取消特朗普的候选资格。此前，科罗拉多州最高法院判决，由于特朗普“参与了国会山叛乱”，引用美国宪法第 14 修正案第 3 条¹，判决剥夺特朗普在科罗拉多州的总统候选人身份。本次联邦最高法院的判决避免了特朗普在全美州级层面被剥夺选举资格的可能。

第 14 修正案第 3 条原是美国内战后修订的法案，旨在禁止曾在美国担任公职、但又参与叛乱的人，再次在政府任职。本周一，在一份未签署的意见中，联邦最高法院大多数

¹ 第 14 修正案第 3 条原文：No person shall be a Senator or Representative in Congress, or elector of President and Vice President, or hold any office, civil or military, under the United States, or under any state, who, having previously taken an oath, as a member of Congress, or as an officer of the United States, or as a member of any state legislature, or as an executive or judicial officer of any state, to support the Constitution of the United States, shall have engaged in insurrection or rebellion against the same, or given aid or comfort to the enemies thereof. But Congress may by a vote of two-thirds of each House, remove such disability.

法官认为：只有国会，而不是各州，才能执行第 14 修正案第 3 条。其中所有九名法官都同意科罗拉多州不能将特朗普从选票中剔除。但四位法官发表了单独的意见。

后续来看，虽然特朗普依然面临 91 项刑事罪名指控和数十起民事案件，但至少还可以继续参选，而且一旦当选后，特朗普可以特赦自己在联邦政府层面的罪名。不过在州层面的刑事罪名一旦坐实，他依然有入狱风险，且无法自我特赦，因此仍有机会引发美国宪政危机。

三、从股票持仓看两党产业偏好

“国会山股神”们指的是一些美国国会议员及其亲属，因其在股市中的超强投资表现而得名。例如美国国会众议院前议长南希·佩洛西的丈夫保罗·佩洛西，他的投资回报率在 2021 年达到了 56%。但佩洛西家族的投资年回报率在国会山也只是排第九位。排名第一的民主党议员布莱恩·希金斯的年回报率高达 238%，远超同年巴菲特的 26%。然而，这种高收益也引发了外界的质疑，许多人怀疑这些交易是否依赖于两党议员从国会工作中获得的非公开信息。目前，美国国会内部正在讨论是否需要通过进一步的立法来限制议员的股票交易行为，但这些讨论尚未转化为具体的法律行动。

鉴于议员们的高回报，由于美国国会议员的股票交易必须披露，因此有两只 ETF “NANC” 和 “KRUZ” 分别跟踪民主党和共和党议员的持仓情况。自 2023 年 2 月初推出以来，民主党的投资表现优于市场大盘，上涨了 29%，而共和党的投资回报率仅为 14.95%。

图 3：两党 ETF 价格（美元）



资料来源：Yahoo Finance，中国银河证券研究院

两党 ETF 收益分化的主要原因是民主党对科技股，尤其是 AI 相关的股票进行了重点投资，科技板块占比高达 37.49%，其次是周期消费品（16.28%）、通信（12.58%）以及金融服务（8.86%）。前五大持仓是微软（7.10%）、First American Government Obligations Fund（美国国债基金）（6.60%）、亚马逊（5.80%）、苹果（4.74%）、英伟达（4.38%）和赛富时（4.30%）。

共和党则专注于传统制造业和能源公司，虽然第一大板块也为科技，但占比仅有 22.77%，显著低于在民主党 ETF 当中的占比。其次为工业和能源，分别达到 15.07% 和 12.41%。前五大成分股为舒适系统（Comfort Systems，2.36%），英特尔（2.34%），康菲石油（2.01%）、埃森哲（1.97%）和 NGL Energy Partners LP（1.92%）。

可见，两党投资标的和产业的分化显著，因此一旦特朗普当选，很可能利好传统能源和工业，而对目前拜登所推进的环境保护和新能源产业会造成冲击。

图 4：民主党 ETF 持仓分布

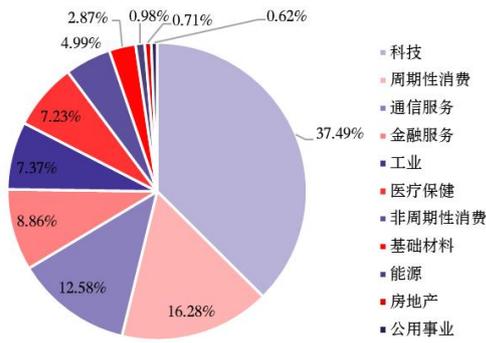
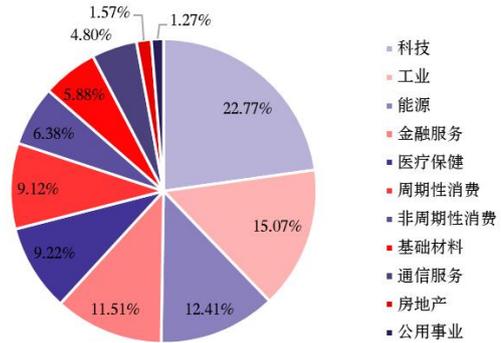


图 5：共和党 ETF 持仓分布



资料来源：Yahoo Finance，中国银河证券研究院

资料来源：Yahoo Finance，中国银河证券研究院

表 1：两党 ETF 主要持股公司

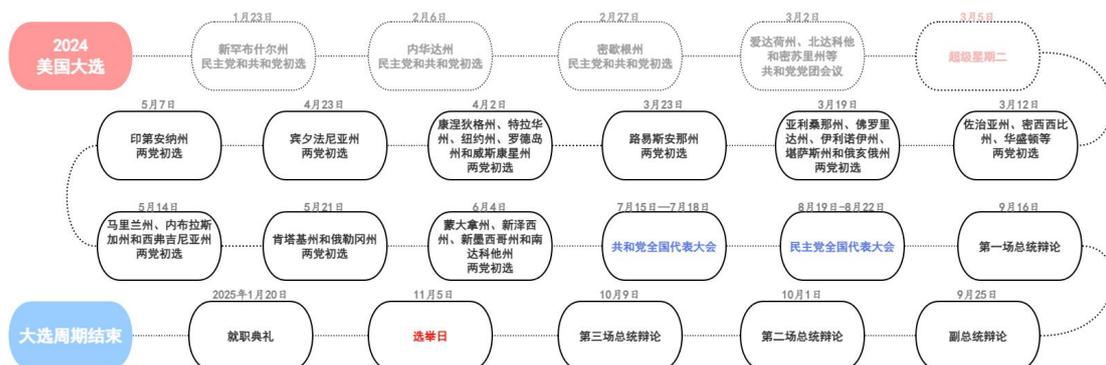
民主党 ETF 主要持股			共和党 ETF 主要持股		
名称	类别	占比	名称	类别	占比
微软	科技公司	7.10%	舒适系统	机械公司	2.39%
First American Government Obligations	基金	6.60%	英特尔	科技公司	2.34%
亚马逊	科技公司	5.80%	康菲石油	石油公司	2.01%
苹果	科技公司	4.74%	埃森哲	咨询公司	1.97%
英伟达	科技公司	4.38%	NGL 能源合作伙伴	能源公司	1.92%
赛富时	科技公司	4.30%	Elevance Health	健康保险公司	1.90%
Alphabet	科技公司	3.94%	亚马逊	科技公司	1.69%
网飞	流媒体播放公司	2.66%	英伟达	科技公司	1.69%
CrowdStrike	网络安全公司	2.57%	雪佛龙	石油公司	1.43%
迪士尼	娱乐公司	2.05%			

资料来源：Yahoo Finance，中国银河证券研究院

四、未来看点

拜登定于美国时间本周四（3月7日）发表国情咨文演讲。下周二（3月12日），佐治亚州、密西西比州和华盛顿州将举行初选，夏威夷将举行共和党党团会议。共和党和民主党的全国代表大会将分别于7月15至18日、8月19至22日举行。我们也将持续跟进选情的进展和对资本市场的影响。

图 6：2024 年美国大选时间线



资料来源：270toWin，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