

研究所

分析师:黄付生
SAC 登记编号:S1340522060002
Email:huangfusheng@cnpsec.com
分析师:高晓洁
SAC 登记编号:S1340526020001
Email:gaoxiaojie@cnpsec.com
分析师:崔超
SAC 登记编号:S1340523120001
Email:cuichao@cnpsec.com

近期研究报告

《美联储的溃败和坚守：从马丁到伯恩斯》 - 2026.05.20

海外专题

特朗普的执念：危险的新门罗主义

● 核心观点

门罗主义从最初的孤立主义排他原则，历经罗斯福推论的直接干预，演变至特朗普政府务实化的新门罗主义，核心始终围绕美国霸权扩张与利益维护。美国通过资源、供应链、金融、国防等多维度路径落地战略，不仅推动全球经济体系向区域化、安全导向转型，也深刻重塑了全球地缘政治格局，未来全球秩序的“安全优先、区域分化”特征将持续凸显。

● 门罗主义的核心定位从孤立排他转向霸权干预

门罗主义源于1823年美国总统一门罗的国会咨文，核心是禁止欧洲干涉美洲事务、在美洲建立新殖民地，初期带有孤立主义“不干涉”色彩；随着美国实力提升，其内涵逐步转向霸权扩张。20世纪初罗斯福提出“罗斯福推论”，确立美国在西半球的“国际警察权”，标志着门罗主义从排他性原则转向直接干预，成为美国主导西半球的理论依据。

● 特朗普政府对门罗主义的重新阐释呈现务实化霸权导向

特朗普新门罗主义（唐罗主义）：作为美国在财政约束下的务实选择，区别于罗斯福推论的扩张主义，核心是掌控全球关键资源、供应链节点及航道，旨在通过强化相关影响力，提升美国国家安全与经济主导权，维护美元霸权及全球主导地位，同时借“禁毒反恐”等安全叙事为干预拉美事务提供依据。

● 美国通过多维度路径落地新门罗主义战略目标

资源层面，重点掌控拉美石油、铜、锂等上游资源，强化巴拿马运河、北极航道等关键节点影响力；供应链层面，深化美墨加分工体系，推动北美供应链区域化重构；同时通过金融工具转化资源控制权，并以国防预算扩张、国防工业体系重整提供物质支撑。

● 唐罗主义引发全球经济体系结构性调整

唐罗主义推动全球经济体系结构性变革，全球贸易与供应链从效率驱动的一体化转向安全驱动的区域化，导致贸易成本上升、体系碎片化及资源品地区价差扩大；美国掌控上游资源有助于降低制造业对外依赖，但其频繁将美元作为制裁工具，反而推动部分国家降低美元依赖，提升黄金及其他货币配置需求。

● 唐罗主义重塑全球地缘政治格局

美国强化对西半球政治经济秩序的掌控，同时其相关举措削弱盟友信任，推动欧洲加快战略自主、减少防务安全领域对美依赖；长期来看，全球经济与地缘秩序正经历冷战以来最深刻重塑，核心特征是安全优先于效率、区域化取代全球一体化。

● **风险提示**

美国政治周期导致短期政策出现摇摆，财政约束或影响相关战略推进低于预期；关键资源与供应链重构可能因转换成本过高而受阻。

目录

1 门罗主义的前世今生.....	5
1.1 何为门罗主义.....	5
1.2 门罗主义诞生的背景.....	6
1.3 罗斯福推论：国际警察权.....	7
1.4 特朗普推论：聚焦关键资源.....	8
2 特朗普的狂想曲.....	10
2.1 控制关键物流节点.....	10
2.2 控制西半球重要能源、矿产.....	17
2.3 控制供应链：近岸制造与北美一体化.....	20
2.4 通过金融工具施加影响力.....	22
3 整顿国防，扩张军备.....	24
3.1 从“金穹”到“黄金舰队”：打造梦幻军队.....	24
3.2 国防工业重整：产能扩张优先，资本激励重塑.....	26
3.3 美国在印太地区布局军工生产能力.....	26
4 唐罗主义对经济与地缘政治的影响.....	29
4.1 对经济的影响：从效率优先转向安全优先.....	29
4.2 对地缘政治的影响：走向区域化.....	32
5 风险提示.....	32

图表目录

图表 1: 美国总统詹姆斯·门罗	5
图表 2: 关税收入占美国财政收入之比 (%)	7
图表 3: 棉花出口占美国总出口之比 (%)	7
图表 4: 巴拿马运河对美国战略地位突出	10
图表 5: 巴拿马运河大事记	11
图表 6: 巴拿马运河的收入和利润	12
图表 7: 巴拿马运河运输货物总吨位	12
图表 8: 北极海冰面积逐渐减少	13
图表 9: 各国稀土储备量	14
图表 10: 各国稀土 2024 年矿产生产量	14
图表 11: 战争爆发后霍尔木兹海峡运力大幅下降	15
图表 12: 马六甲海峡是全球最繁忙的航道 (公吨)	16
图表 13: 全球各国已探明原油储量委内瑞拉居首	17
图表 14: 委内瑞拉原油产量 (千桶/天)	18
图表 15: 各国原油生产量	18
图表 16: 各国原油消耗量	18
图表 17: 2025 年主要拉美国家铜、锂资源估计量	19
图表 18: 美国自墨西哥进口规模及占比	21
图表 19: 美国自中国进口规模及占比	21
图表 20: 美国国际开发金融公司 (DFC) 在拉美部分投资项目 (按金额排名前 20)	23
图表 21: 美国国防部 2010-2026 年预算	24
图表 22: 美军编制规模 (2026 财年预算, 单位: 人)	25
图表 23: 美国主要军工企业每股派发股息同比增长率	26
图表 24: 日本、韩国武器弹药出口量	27
图表 25: 美国制造业产能在长期收缩后, 于 2022 年开始加速增长 (%)	30
图表 26: 美元在全球外汇储备中的份额缓慢下降	31
图表 27: 近年来全球黄金储备量有所上升	31

1 门罗主义的前世今生

1.1 何为门罗主义

门罗主义是 1823 年美国确立的西半球对外核心政策框架，其核心内容出自时任美国总统詹姆斯·门罗当年 12 月 2 日向国会发表的第七次年度咨文，是美国首次系统性提出西半球专属外交政策，核心是界定美欧在美洲的势力范围与行为边界。该原则并非一成不变，后续经多次扩充与重新解读，逐步固化为美国主导西半球事务的长期战略叙事，成为美国区域战略的重要理论基石。

图表1：美国总统詹姆斯·门罗



资料来源：Wikipedia，中邮证券研究所

后世学界将最初门罗主义的核心要义归纳为三大原则，为美国早期区域战略定调：一是势力范围划分，明确欧洲与美洲分属不同势力圈，美国承诺不干涉欧洲内部事务，同时欧洲列强不得干涉美洲独立国家的内政与外交；二是殖民地限制，禁止欧洲列强在美洲新设殖民地、干预美洲新生独立国家，遏制欧洲殖民势力在西半球的再度扩张；三是安全红线，将欧洲对美洲新独立国家的任何干预行为，直接界定为对美国国家利益及国家安全的直接威胁。

最初的门罗主义带有鲜明的孤立主义色彩，核心导向是“不干涉”与“防干预”，本质是维护美国在美洲的发展空间。但后续在西奥多·罗斯福等历任总统的推动下，门罗主义被赋予新内涵，逐步突破“不干涉”边界，最终演变成美国主动介入拉丁美洲事务、维护区域霸权的核心理论依据。

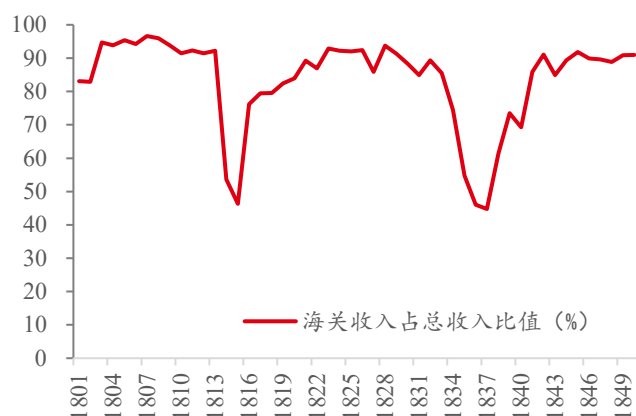
1.2 门罗主义诞生的背景

门罗主义的诞生，是 19 世纪 20 年代西半球权力结构重组与地缘博弈的必然结果。19 世纪 20 年代，西半球正处于权力结构重组的关键阶段：拿破仑战争结束后，欧洲保守主义秩序意图恢复旧有殖民体系，神圣同盟秉持欧洲保守殖民秩序理念，意图协助西班牙重夺拉美殖民地，是当时西半球地缘风险的主要来源。与此同时，拉丁美洲独立运动已基本瓦解伊比利亚殖民体系，墨西哥至南美大陆形成一系列新生国家，但这些国家普遍财政脆弱、政局动荡，成为欧洲以债务追索或秩序恢复为名重新介入的薄弱突破口。此外，英国为维护美洲自由贸易与自身商业利益，明确反对西班牙殖民体系复辟，这为美国借门罗主义排除欧洲势力回归美洲提供了关键战略窗口。

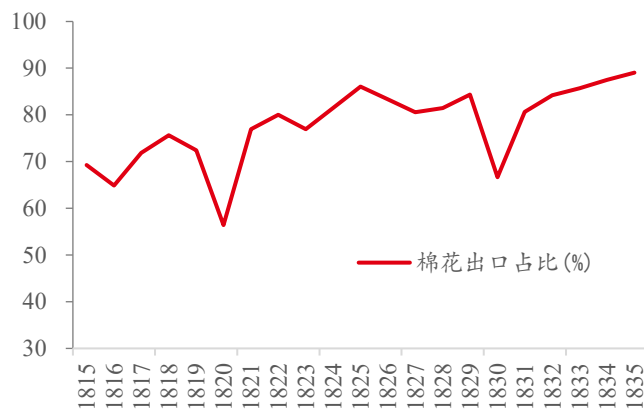
除地缘政治因素外，经济动因是门罗主义提出的核心支撑。美国当时处于工业化早期，单一的财政与出口结构决定了其对海外市场的高度依赖，而拉丁美洲已成为美国最重要的潜在海外市场，其市场动态直接关联美国核心经济利益。

联邦财政高度依赖关税收入，决定了美国必须维护对外贸易稳定。18-19 世纪，关税与海关税费是美国联邦政府最核心的收入来源，美国关税收入占联邦财政收入比重长期处于高位，且当时美国尚未开征所得税，关税收入直接决定联邦财政健康，外贸萎缩将直接削弱联邦政府的财政运转能力。

对外贸易结构高度集中，使美国对海外需求与贸易条件波动极为敏感。19 世纪 20 年代，棉花是美国对外贸易的核心商品，单一商品绑定外汇收入的格局，放大了海外市场风险对美国经济的冲击。

图表2：关税收入占美国财政收入之比 (%)


资料来源：census，中邮证券研究所

图表3：棉花出口占美国总出口之比 (%)


资料来源：census，中邮证券研究所

拉美市场的开放与否，是美国当时的核心战略变量。拉丁美洲独立浪潮打破了原有殖民贸易封锁，为美国商人提供了全新市场机会；而若欧洲列强通过干预恢复殖民贸易控制，美国出口商将面临贸易壁垒升级、市场准入受限甚至丧失拉美市场的风险，这直接触及美国财政与经济核心利益。

门罗主义的本质是美国兼顾地缘安全与经济利益的战略选择，并非单纯的反殖民主张。尽管当时美国主要贸易伙伴仍是欧洲，但 1823 年前后，西语美洲市场规模已接近美国对外贸易总额的五分之一，其快速增长的边际贡献，促使美国政策制定者重视其长期战略价值，进而催生了排除欧洲列强重新介入西半球贸易体系的强烈政策动机。

1.3 罗斯福推论：国际警察权

门罗主义随美国综合实力提升及政策诠释演进持续外延，突破 19 世纪初的初始框架。19 世纪末 20 世纪初，西半球成为美国资本扩张核心方向，美国对拉美地区的长期境外投资（以直接投资为核心）规模快速攀升，从 1897 年的 3.08 亿美元大幅增长至 1914 年的 16 亿美元，为美国深度介入拉美事务奠定了坚实的经济基础。

罗斯福推论标志着门罗主义从“防止外来干涉”向“主动介入地区秩序”转型，成为美国介入拉美事务的核心依据。1904 年 12 月，罗斯福总统在国会咨文中提出，若拉美国家因政治、财政混乱可能招致欧洲干涉，美国可在西半球行使“国际警察权”介入，即罗斯福推论，将门罗主义推向顶峰。20 世纪上半叶，美

国对拉美干预显著升级，典型案例包括 1905 年对多米尼加共和国的财政托管（控制其 55% 海关收入优先偿债）及 1916—1924 年军事占领、1915—1934 年占领海地、1912—1925 年及 1927—1933 年多轮军事干预尼加拉瓜内战。

美国以军事干预与美元外交并行，强化对拉美控制力并固化地区分工格局。与军事占领、财政托管配套的是美元外交，美国通过贷款担保、海关监管与基础设施特许权深度捆绑，将金融杠杆转化为经济影响力，不仅强化部分拉美国家对资源出口和外部融资的依赖，也固化了其初级产品出口为主的国际分工定位。

美国在西半球的外交方针已从排他性原则转向直接介入治理。事实上，这一转变在门罗主义最初的核心标语“America for the Americans”中就埋下了伏笔，这句含义模糊的标语既可以被理解为“美洲是美洲人的美洲”，也可以被理解为“美洲是美国人的美洲”。随着美国实力崛起，门罗主义从地区防御性原则逐步转化为具有扩张属性的战略意图，罗斯福推论的实践正是这一转型的集中体现。

1.4 特朗普推论：聚焦关键资源

特朗普政府 2025 年 12 月发布新版《国家安全战略》，首次官方系统性阐释新时代门罗主义，正式提出“特朗普推论”，是“美国优先”原则在西半球及全球战略中的延伸，核心聚焦关键资源掌控与全球供应链主导权。

(1) 核心聚焦西半球主导权，筑牢本土安全与资源防线。特朗普推论首要目标是确保西半球稳定与良好治理，防范大规模移民涌入，联合地区国家打击贩毒等跨国犯罪，同时杜绝外国势力介入控制，保障区域关键资源自主掌控及供应链安全，这也是“特朗普推论”作为门罗主义延伸的核心体现。

(2) 维护印太航道与经济安全，保障关键物资供给。特朗普政府意图遏制外国势力对美国经济的侵蚀，同时维护印太地区开放自由，保障重要航道航行自由，确保供应链稳定及关键物资获取。

(3) 绑定欧洲盟友，巩固西方阵营协同。其核心是支持欧洲盟友维护自身安全与自由，助力欧洲重拾文明自信及西方身份认同，同时敦促欧洲承担更多防务责任，降低美国防务投入压力。

(4) 掌控中东能源命脉，规避长期军事投入。特朗普政府致力于阻止敌对势力掌控中东地区、油气资源及运输通道，同时避免陷入代价高昂的“持久战”，保障美国能源供给安全。

(5) 主导全球高端科技话语权，巩固技术优势。重点确保美国在人工智能、生物技术、量子计算等核心科技领域的标准与技术引领地位，构建技术竞争壁垒，强化全球战略优势。

与罗斯福推论全面军事扩张、主动介入区域治理的霸权模式不同，特朗普推论摒弃了高成本的全域干预模式，核心聚焦西半球关键资源、供应链与地缘节点的精准掌控，秉持“美国优先、成本可控”原则，通过域外势力排他、盟友责任分担实现西半球霸权维稳，是新自由主义扩张向务实功利主义区域管控的转型。特朗普第一任期的格陵兰岛主权诉求（布局北极稀土资源与地缘战略）、委内瑞拉能源与区域主导权博弈等举措，均在 2025 年特朗普推论中得到理论固化，成为新门罗主义落地实践的典型案例。

2 特朗普的狂想曲

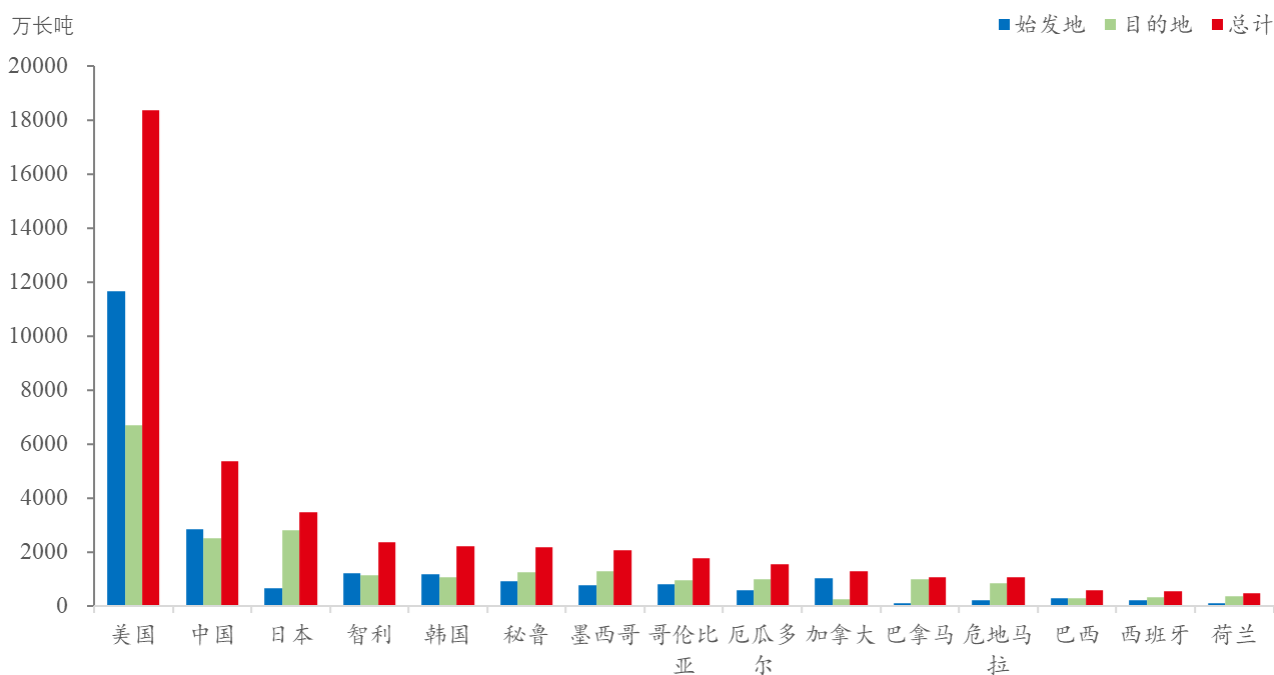
在全球化体系裂痕加剧、全球供应链安全诉求持续攀升的背景下，特朗普政府强化对全球关键航道、物流节点、能源与战略矿产的全方位管控，核心目标是夯实美元霸权根基、稳固美国全球主导地位，是其对冲“去美元化”趋势、缓解联邦财政约束的核心战略布局。

2.1 控制关键物流节点

(1) 巴拿马运河重要港口运营权

巴拿马运河是全球航运核心咽喉之一，承载约 2.5%-3% 的全球海上贸易，其连通大西洋与太平洋，可使跨洋航线无需绕行合恩角，大幅缩短航程、降低运输成本。巴拿马运河 2025 年货物总吞吐量达 4.891 亿吨，同比增长 15.6%；船舶过境量也显著增长，全年达 13,404 艘次，同比增长 19.3%。

图表4：巴拿马运河对美国战略地位突出



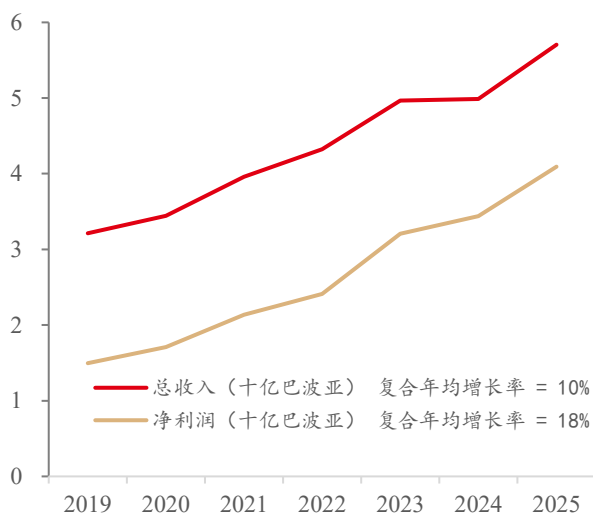
资料来源：pancanal，中邮证券研究所

图表5：巴拿马运河大事记

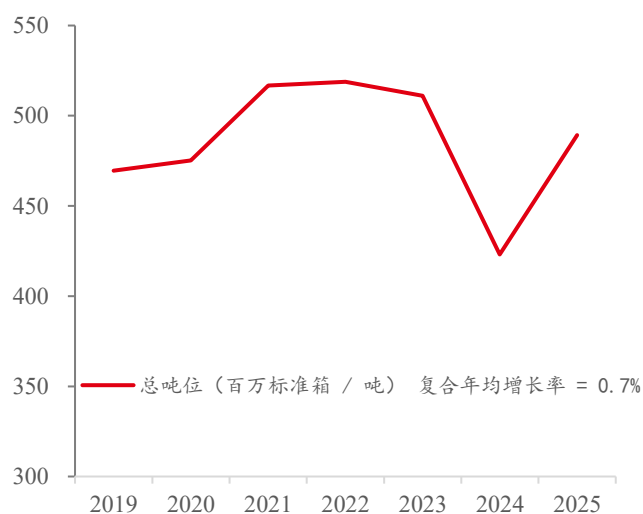
世纪	日期	事件
19 世纪	1881 年	法国人首次破土动工。
	1882 年	法国人开始积极的挖掘工作。
	1889 年	修建运河的法国公司破产倒闭。
	1894 年	法国公司重组，但到 1898 年几乎停止运作。
20 世纪	1902 年	美国国会通过《斯普纳法案》，授权购买法国资产并修建一条运河。
	1903 年	在美国支持下，巴拿马宣布脱离哥伦比亚独立。签署《海-布诺-瓦里亚条约》，建立巴拿马运河区。
	1904 年 2 月 23 日	美国从法国手中获得运河开凿权。
	1904 年 5 月 4 日	美国开始动工修建运河。
	1906 年 6 月 29 日	船闸运河方案获得国会批准。
	1906 年 11 月	西奥多·罗斯福总统访问巴拿马。
	1913 年	大西洋和太平洋的海水在运河中汇合。
	1914 年 8 月 15 日	“安孔”号轮船完成首次全程通航，巴拿马运河正式开放。
	1977 年 9 月	签署最终将运河控制权移交给巴拿马的条约。
	1979 年	《巴拿马运河条约》生效，废除运河区，设立巴拿马运河委员会。
21 世纪	1999 年 12 月 31 日	美国将运河控制权移交给巴拿马。巴拿马运河管理局接管。
	2006 年	巴拿马运河管理局宣布扩建计划，将通过提高通行费来融资。
	2007 年 9 月	运河扩建工程正式开始。
	2016 年	扩建后的运河正式启用。
	2025 年 3 月	长江和记实业有限公司正式公告向贝莱德等公司出售其全球港口业务的大部分权益，其中包括巴拿马港口经营权。

资料来源：britannica，中邮证券研究所

美国是巴拿马运河的核心受益方，其战略地位对美国西半球航道安全至关重要。运河超 69% 的货运货物始发地或目的地为美国，集中于美国东海岸与墨西哥湾港口；同时美国约 14% 的跨境海运贸易需依托巴拿马运河完成，航道战略依存度极高。以“美国墨西哥湾沿岸-日本”航线为例，经运河运输仅需 20 天，较苏伊士运河、绕非洲南端分别节省 11 天、14 天，成本优势显著。

图表6：巴拿马运河的收入和利润


资料来源：pancanal，中邮证券研究所

图表7：巴拿马运河运输货物总吨位


资料来源：pancanal，中邮证券研究所

2025年3月，中国香港企业长江和记实业有限公司宣布与由BlackRock（贝莱德）、Global Infrastructure Partners（GIP）以及Terminal Investment Limited（TiL，MSC集团旗下码头运营公司）组成的财团达成原则性协议，计划出售其全球港口业务的大部分权益。该交易涉及全球23个国家的43个港口资产，其中包括位于巴拿马运河两端的Balboa（巴尔博亚港，太平洋端）与Cristóbal港（克里斯托瓦尔港，大西洋端）。

随后，由于交易涉及监管审查，谈判进程出现延迟。2025年7月，长江和记与原财团的独家谈判期到期，公司表示考虑调整交易结构，包括可能引入中国战略投资者，以提高交易获得相关监管批准的可能性。

2026年1月29日，巴拿马最高法院裁定，支持长江和记旗下巴拿马港口运营的法律框架及相关特许经营安排违宪，从而使其子公司Panama Ports Company自1997年以来运营Balboa与Cristóbal两个码头的法律基础被否定。该裁决为巴拿马政府随后接管相关港口运营铺平了道路。

美国将巴拿马运河港口纳入国家安全与供应链安全框架，持续向巴拿马施压。特朗普政府多次担忧中企在运河节点的影响力，将其纳入中美战略竞争，美方官员亦向巴方表达相关关切，2025年2月巴拿马政府宣布不再续签与中国的“一带一路”合作谅解备忘录。

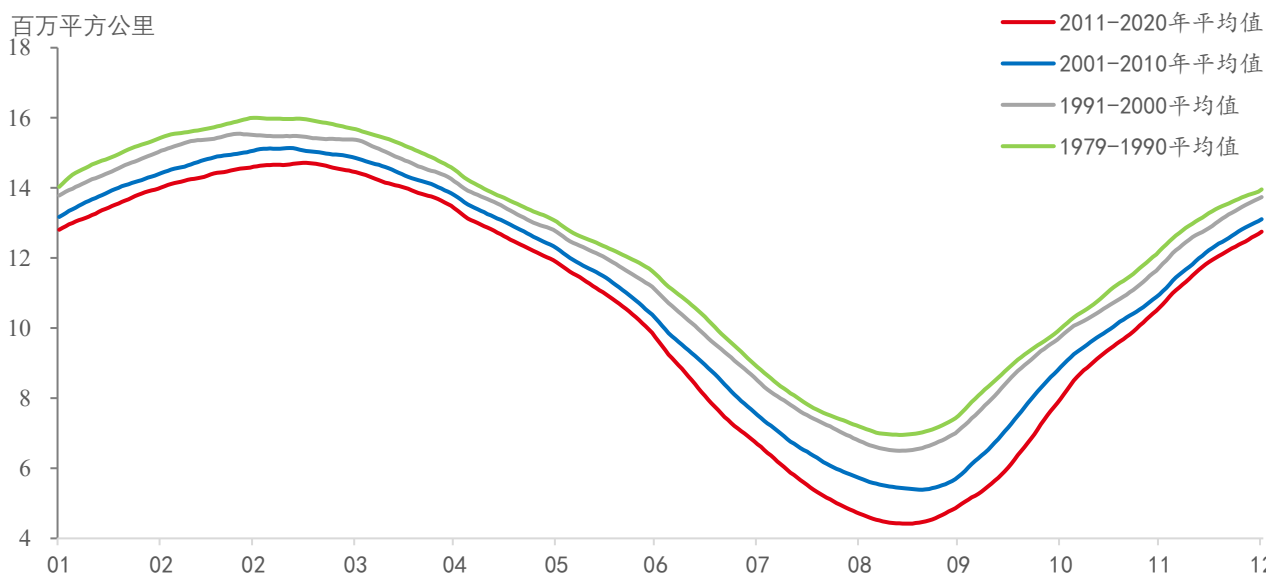
巴拿马对长江和记的审计与司法举措，形式上属国内法律监管行为，实则受中美竞争加剧的地缘政治影响，本质上是全球贸易与物流控制权的争夺。目前两大港口已由马士基、MSC 临时接管，等待后续重新招标。

(2) 关注格陵兰岛，布局北极航道

北极航道商业化与军事化价值凸显，格陵兰岛作为核心节点受到重点关注。气候变化导致北极海冰面积长期下降，北极航运从理论构想转向现实议题，其不仅能显著降低全球贸易运输成本，更将重塑海上军事力量部署与投送格局，而格陵兰岛正是这一格局中的关键枢纽。

格陵兰岛地缘战略地位突出，美国持续强化对该地区的布局。格陵兰岛地处北大西洋与北极航道交汇核心，承载着美国关键军事设施——皮图菲克太空基地（原图勒空军基地），是美国北极空天防御与预警的重要支点。美国对其战略重视程度持续提升，2019 年特朗普政府曾提出购岛设想（遭丹麦与格陵兰拒绝），目前仍在研究包括居民补贴（1 万-10 万美元/人）在内的多种方式，推动格陵兰脱离丹麦、向美国靠拢，2025 年以来更是通过外交、经济施压等手段强化布局。

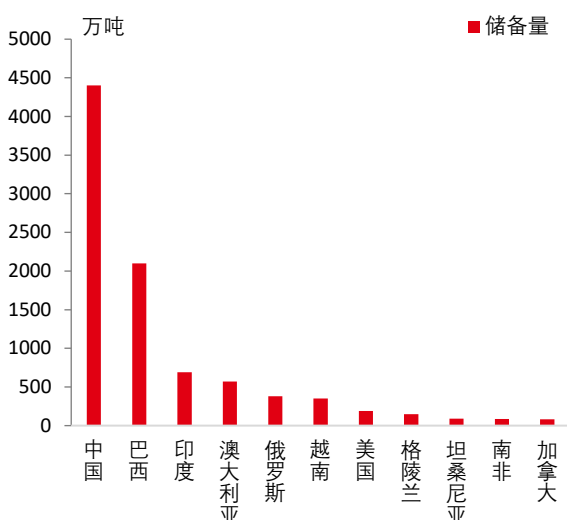
图表8：北极海冰面积逐渐减少



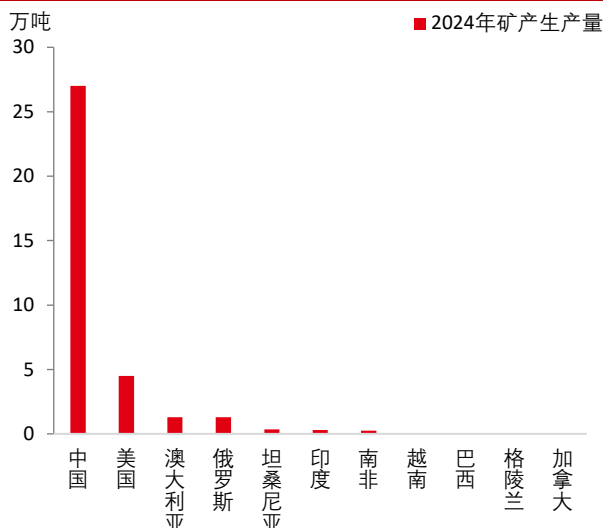
资料来源：NSIDC，中邮证券研究所

除航运与军事意义外，格陵兰岛还拥有较为丰富的关键矿产资源。岛上存在多条稀土矿带，其中 Tanbreez 等项目被认为具有潜在开发价值。美国进出口银

行 (EXIM) 曾考虑为相关稀土项目提供约 1.2 亿美元的融资支持。项目规划在未来数年内投产, 目标年产约 8.5 万吨稀土精矿。不过, 由于矿体结构复杂、基础设施条件有限以及环保与政策因素影响, 格陵兰稀土资源的商业化开发仍面临较高不确定性。尽管如此, 该地区仍被美国视为推动关键矿产供应链多元化的重要潜在来源。

图表9: 各国稀土储备量


资料来源: usgs, 中邮证券研究所

图表10: 各国稀土 2024 年矿产生产量


资料来源: usgs, 中邮证券研究所

(3) 中东战火爆发, 霍尔木兹海峡成为全球焦点

霍尔木兹海峡是全球能源定价体系的重要锚点。霍尔木兹海峡连接波斯湾与印度洋, 是中东能源唯一的海上出口通道, 通常承担约 20% 的全球石油供应。2026 年 2 月 28 日, 美国与以色列发动代号为“史诗怒火”的联合军事行动, 打击了伊朗境内的战舰、战略设施及关键民用设施, 伊朗最高领袖阿里·哈梅内伊遇袭身亡。伊朗随后立即发动反击, 向中东多地 (包括卡塔尔、阿联酋、沙特、巴林、科威特) 的美军基地及以色列目标发射导弹和无人机, 并封锁霍尔木兹海峡。这场军事行动导致全球能源供应链受到剧烈冲击, 布伦特原油价格迅速攀升。

可以看出, 美国意在通过一场有限规模的空中战役, 削弱伊朗军事威胁, 控制霍尔木兹海峡, 重塑中东安全格局。然而, 近三个月时间过去, 美伊战争已从一场意图速战速决的高强度空袭, 演变为一场持久且陷入僵局的冲突。最终协议迟迟未能落地, 谈判双方在核心诉求上尚未达成共识, 冲突何时以及如何结束, 仍然充满高度不确定性。

图表11：战争爆发后霍尔木兹海峡运力大幅下降


资料来源：Wind，中邮证券研究所

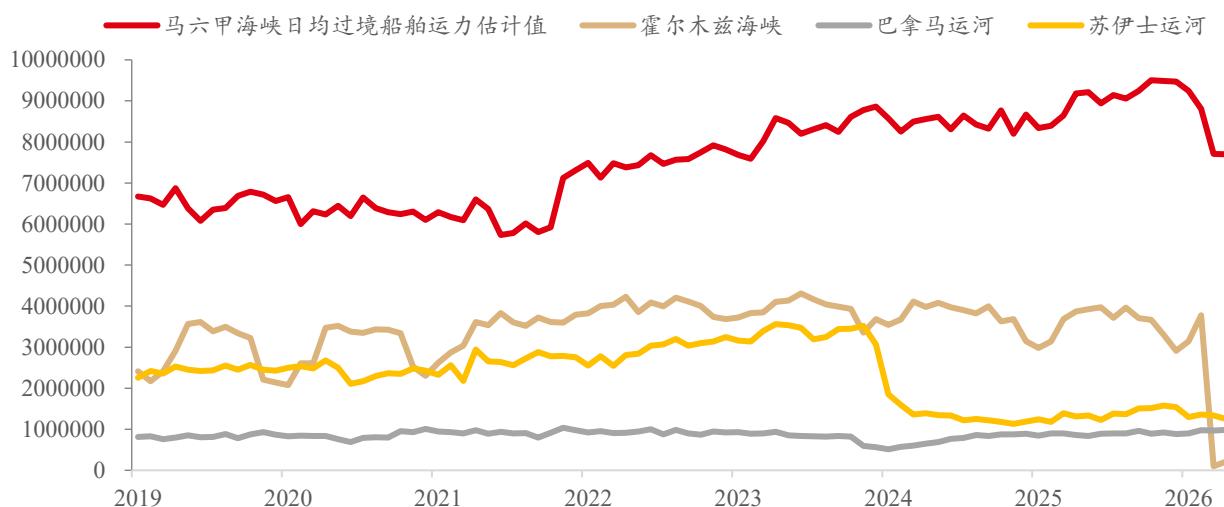
(4) 马六甲海峡：印太贸易咽喉

马六甲海峡作为连接印度洋与太平洋的关键咽喉，是印太地区最重要的海上通道。长达 900 公里的马六甲海峡被印度尼西亚、泰国、马来西亚和新加坡包围，是从东亚通往中东和欧洲的最短海上航线。马来西亚海事部数据显示，2025 年超过 102,500 艘船只通过马六甲海峡。该海运承载了全球近 22% 的海上贸易，其中包括从中东向中国、日本和韩国等能源需求旺盛的经济体的石油和天然气运输。

美印防务协定引发关于马六甲海峡安全的讨论。2026 年 4 月 13 日，美国国防部长皮特·赫格塞斯与印度尼西亚国防部长沙弗里·沙姆索丁在五角大楼举行会谈，正式建立了重大防务合作伙伴关系。同时，美国还向印尼提出一项要求，希望获得全面的军事飞越许可。印尼外交部表示，目前仍在等待最终决定。

尽管马六甲海峡对于印太地区十分重要，但并非如同霍尔木兹海峡之于海湾地区一般不可替代。从印度洋到南海的通路除了马六甲海峡以外，还可以经印度尼西亚的巽他 (Sunda) 海峡、龙目 (Lombok) 海峡绕路通行。鉴于此，美国继续深化与其南海盟友的军事合作。2026 年 4 月 20 日，美国与菲律宾开展了美菲之间最大的双边军事演习——肩并肩 2026，进一步强化了美国在南海及其外缘海域的军事存在与联盟协同能力。上述举措共同指向一个清晰的趋势：美国正通过“通道控制+联盟嵌入”的方式，系统性强化其在印太关键航道上的战略影响力。

图表12：马六甲海峡是全球最繁忙的航道（公吨）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

(5) 钱凯港：南美重要供应链节点

钱凯港位于秘鲁首都利马北部，由中远海运集团主导建设，投资 13 亿美元，是南美太平洋沿岸稀缺的深水港，可直接连接亚洲航线，显著降低物流时间与转运成本。

然而美国政府频频对这一港口表示担忧，并将其从商业项目升级为地缘安全议题。首先，在官方层面，美国强调该港口可能削弱秘鲁对关键基础设施的监管权，并将其框架化为主权风险；其次，在安全层面，美国政界反复渲染其“军民两用”潜力，并提出协助秘鲁收回港口控制权。

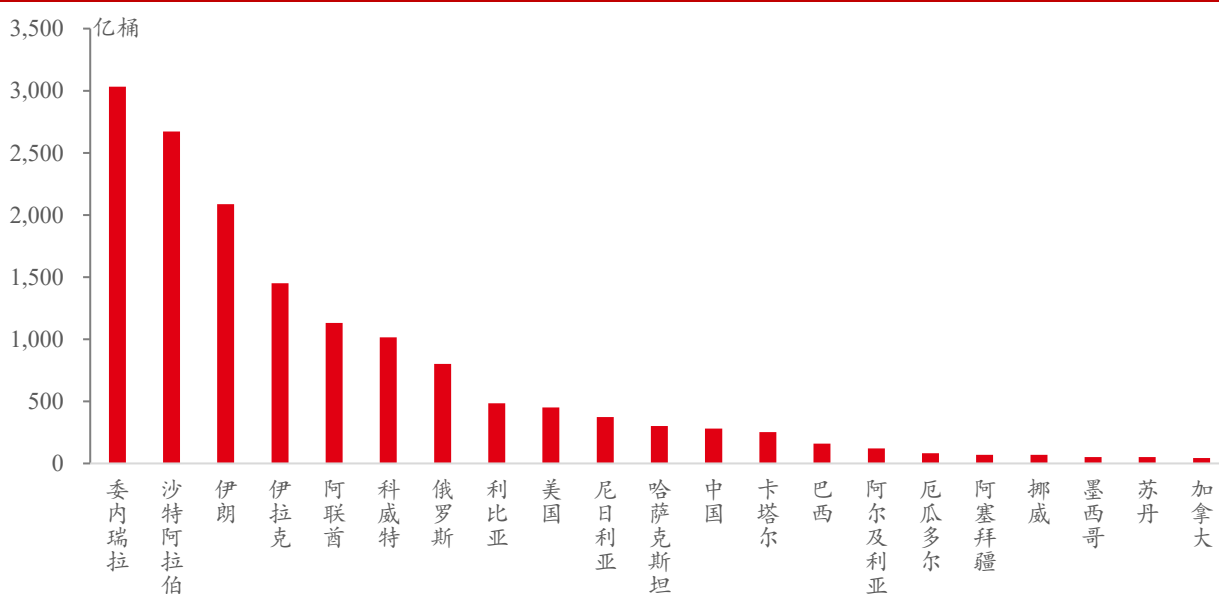
美国通过金融工具、资源控制和政治影响，削弱对手在供应链节点的战略价值。与霍尔木兹海峡或马六甲海峡不同，钱凯港并非不可替代的海上交通要道，因此美国采取的主要手段是推动卡亚俄港扩建并与其竞争。2026 年 1 月，美国国务院在一份声明中表示，已批准向秘鲁出售价值 15 亿美元的设备和服务，以支持该国将主要海军基地迁至卡亚俄市，并扩建位于首都利马以西的卡亚俄港。

2.2 控制西半球重要能源、矿产

美国对委内瑞拉的强硬干预，凸显其强化西半球能源控制权的决心，且引发国际社会对主权问题的广泛争议。2026年1月，美国派遣特种部队逮捕委内瑞拉总统马杜罗并将其移送至美接受司法审理，此举实质是美国西半球干预手段的升级，其以“司法”为幌子谋求资源控制权的意图昭然若揭，国际社会普遍质疑该行动的合法性与主权边界问题。

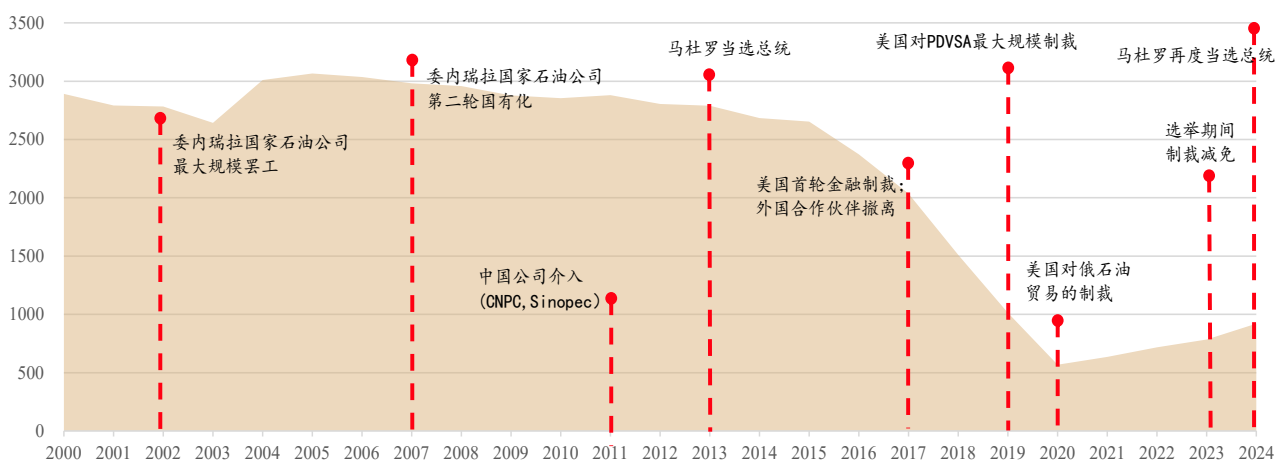
美国借干预委内瑞拉局势，实质掌控全球最大原油储备国的能源出口，强化自身能源主导权。委内瑞拉坐拥全球第一的已探明石油储量，据美国能源信息署（EIA）估算，2023年其已探明原油储量约3030亿桶、占全球17%，且主要为奥里诺科带的超重油资源。美国能源部长克里斯·赖特明确表态，将长期管控委内瑞拉原油对外销售，由美方监督其原油出口并管控销售收入，同时计划与Chevron、ExxonMobil、ConocoPhillips等美国油企高层会面，推进美企在委油气产业的深度参与及产能提升，其中Chevron已通过资产置换巩固在委重油业务主导地位。

图表13：全球各国已探明原油储量委内瑞拉居首



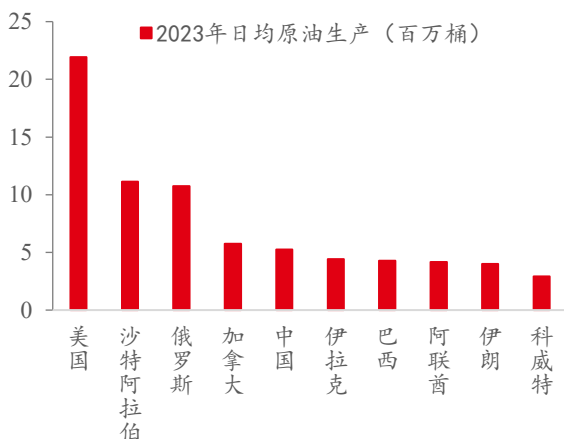
资料来源：OPEC，中邮证券研究所

图表14: 委内瑞拉原油产量 (千桶/天)



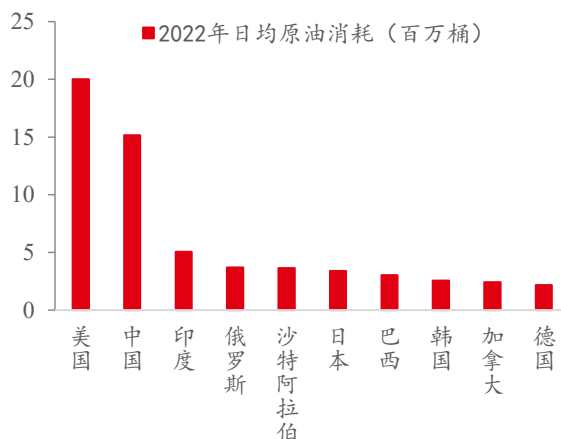
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表15: 各国原油生产量



资料来源: EIA, 中邮证券研究所

图表16: 各国原油消耗量



资料来源: EIA, 中邮证券研究所

南美丰富的锂资源是美国重点布局领域, 掌控该区域锂资源可保障其新能源产业链安全。南美“锂三角”(阿根廷、玻利维亚、智利)是全球锂资源核心产区, 按已探明与控制资源量口径, 全球合计约1.5亿吨, 三国合计约6400万吨。掌控该区域锂资源上游开发与中游加工环节, 可帮助美国在新能源车与储能产业周期中构建成本优势与供应安全屏障, 强化产业链竞争力。

南美铜资源供应对美国制造业与科技产业至关重要, 美国正强化对该区域铜供应链的掌控。2025年全球铜矿产量约为2300万吨, 智利(530万吨)、秘鲁

(270 万吨)合计占比超过三分之一,其中智利 Escondida 铜矿为全球最大铜矿,年产量为 127.75 万吨。铜作为电气化、军工电子及 AI 算力基础设施的关键原材料,其供应稳定性直接决定美国制造业与科技产业的发展根基。

美国通过多元路径强化西半球关键矿产供应链影响力,保障核心产业链安全。具体而言,美国通过金融工具参与资源开发与项目融资、依托规则标准引导资源出口方向、借助产业链整合提升企业话语权,多措并举保障新能源、储能及军工等关键产业链的长期安全,契合其“经济安全即国家安全”的战略导向。

图表17: 2025 年主要拉美国家铜、锂资源估计量

国家	矿产	原矿产量 (千吨)	原矿产量占 比	精炼产量 (千吨)	精炼产量占 比	储量(千 吨)	储量占比
智利	铜	5,300	23.04%	1,700	5.86%	180,000	18.37%
墨西哥	铜	690	3.00%	480	1.66%	53,000	5.41%
秘鲁	铜	2,700	11.74%	340	1.17%	85,000	8.67%
阿根廷	锂	23,000	7.93%			4,400,000	11.89%
巴西	锂	12,000	4.14%			540,000	1.46%
智利	锂	56,000	19.31%			9,200,000	24.86%

资料来源: USGS, 中邮证券研究所

加拿大作为美国核心盟友,为其西半球资源安全体系提供重要支撑。加拿大的能源与关键矿产出口已通过北美贸易与投资框架深度融入区域供应链,进一步提升美国对上游资源的可获得性与供应稳定性,完善其西半球资源布局。

特朗普政府的关键矿产战略,并非单纯以资源获取为目标,核心是实现全球上游产业链管控与大宗商品定价权重塑。以稀土产业链为例,美国国防部曾宣布一系列支持措施,包括投资四亿美元购入 MP Materials (一家专注于稀土材料的生产 and 加工的美国公司) 可转换优先股,并以国债收益率加 100 个基点的低利率发放 1.5 亿美元贷款,用于提升其稀土分离能力;另外,美国国防部通过为钕镨产品设置 110 美元/千克的价格下限,为企业利润提供保障。今年 2 月,媒体报道美国芝商所 (CME) 和洲际交易所 (ICE) 正计划推出全球首个稀土期货合约,

以氧化镨钕作为标的。这些举措的核心目标是用政策性价格机制换取供应链韧性，并在中长期争夺关键矿山的国际定价权。

类似逻辑同样体现在能源领域。近年来地缘冲突频发，俄乌、中东战争更加反映了能源定价权的重要性。具体包括：俄乌冲突后，欧洲被迫大幅削减对俄罗斯管道气的依赖，美国以 LNG 替代，推动欧洲能源价格中枢整体上移；委内瑞拉等资源国的石油收入被纳入美国账户监管；在中东供给不稳定背景下，美国凭借页岩油与乙烷出口掌握边际定价权。资源、金融与产业链三者的叠加，使美国在全球能源定价体系中占据有利位置。

整体来看，美国正构建西半球以能源与矿产为核心的资源安全体系，强化全球关键资源竞争的结构性优势。美国通过对拉美石油及锂、铜等关键矿产实施供应链嵌入与规则引导，结合盟友协同布局，持续巩固其在全球资源竞争中的主导地位，彰显其“门罗主义”在地缘经济领域延伸的战略意图。

2.3 控制供应链：近岸制造与北美一体化

近岸制造已成为美国企业供应链布局的核心趋势，即将生产/供应链环节迁移至本土周边区域，墨西哥及中美洲是美国企业近岸布局的主要承接地。在地缘政治不确定性攀升、疫情冲击供应链稳定性的背景下，企业供应链决策中安全性与可控性权重显著提升，推动近岸制造快速兴起，成为缓解供应链风险的关键路径。

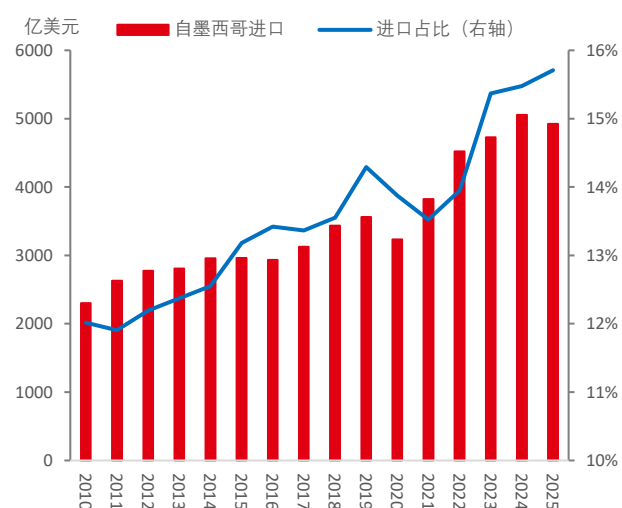
西半球近岸制造的主要落地形式是北美一体化制造布局，本质是将产品全链条在美墨加三国间实现分布式协同。北美一体化制造涵盖研发、关键零部件生产、装配、物流及售后全环节，通过三国分工协作，实现供应链效率与安全性的双重提升，是美国巩固区域供应链优势的核心战略。

美墨加协定（USMCA）通过强化原产地规则，成为推动北美供应链一体化的核心制度支撑，汽车产业表现最为突出。相较于北美自由贸易协定（NAFTA），USMCA 显著提高区域价值含量（RVC）、钢铝采购来源及劳动价值含量（LVC）要求，倒逼汽车企业向北美区域内配置生产环节，推动北美汽车供应链形成高度一体化格局。

北美一体化分工体系呈现清晰的层级特征，三国各司其职、协同互补。美国作为核心枢纽，聚焦高附加值环节与规则制定，提供研发设计、品牌 IP、高端技

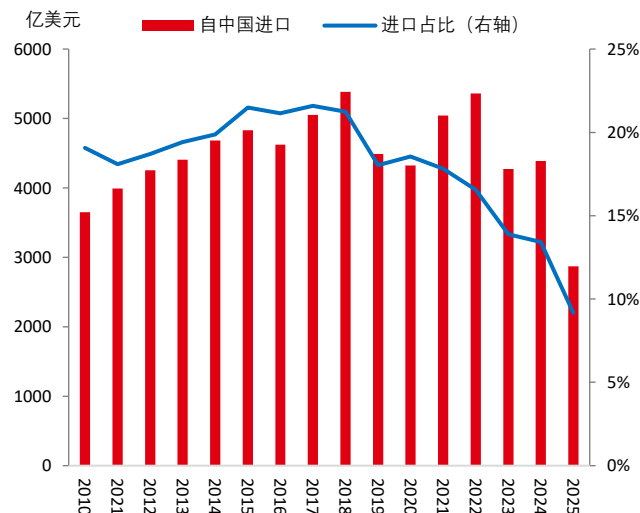
术及最大终端消费市场；墨西哥承担中游制造职能，主导劳动密集型零部件生产与装备制造；加拿大作为上游供给端，提供原油、天然气、金属等基础资源与原材料。

图表18：美国自墨西哥进口规模及占比



资料来源：Census，中邮证券研究所

图表19：美国自中国进口规模及占比



资料来源：Census，中邮证券研究所

贸易结构变化印证北美供应链区域化重构，墨西哥正逐步承接中国部分对美出口份额。美国自墨西哥进口占比持续提升，同期自中国进口占比稳步回落，这种此消彼长的变化，直观反映地缘格局调整下，北美区域分工的重构趋势，近岸制造的替代效应持续显现。

此外，墨西哥从2026年1月1日起，对来自没有与墨西哥签署自由贸易协定的国家提高进口关税，包括中国、巴西、韩国、印度等，涉及约1400个产品类别，涵盖汽车与零部件、纺织服装、塑料、钢铁、铝、玩具等。新关税税率最高可达50%，其中针对来自中国和部分其他亚洲国家的车辆适用最高税率。它表面上的理由是保护墨西哥本土制造业、减少贸易逆差、推动再工业化；但自去年推出对等关税以来，特朗普热衷于推动相关协议以遏制中国的转口贸易。墨西哥此举有可能是其中的一环，是美国为了避免中国企业把商品或零部件先运到墨西哥，再利用USMCA规则低关税进入美国而推动的政策安排。

北美以外，美国还积极推动东南亚国家达成相关协议，以遏制转口贸易。美国进一步追踪货物的零部件来源、加工过程与原产地真实性。越南、马来西亚、泰国、柬埔寨等国虽然受益于中国产能外迁，但也因此被纳入美国反规避审查范

围。这种防止转口贸易的政策，实际上也是特朗普政府振兴西半球近岸制造的政策之一。

2.4 通过金融工具施加影响力

特朗普政府在布局关键资源与供应链节点的同时，通过金融工具与制度安排，将资源控制转化为全球资本与定价体系影响力，以维护美元霸权及美国全球主导地位。

资源层面，美国正构建国家力量主导的关键矿物战略储备与投资平台。2025年美国地质调查局新增10种矿物至关键矿物清单；2026年2月2日，由美国进出口银行（EXIM）牵头、耗资120亿美元的“Project Vault”（金库项目）启动，核心是建立关键矿物储备机制。同期成立的猎户座关键矿物联盟（Orion CMC），聚焦关键矿物供应链稳定，2月3日其与嘉能可签署谅解备忘录，拟收购后者在刚果（金）Mutanda和Kamoto矿区40%股权，交易合并企业价值约90亿美元。

制度层面，美国通过构建多边框架强化资源贸易规则主导权。美国国务卿卢比奥宣布成立资源地缘战略参与论坛（FORGE），作为矿产安全伙伴关系（MSP）的继任机制，由50多个国家及欧盟参与，设定关键矿物统一价格下限，核心是提升美国在关键矿产定价中的话语权，试图重塑全球关键矿产供应链与贸易规则体系。

结算与定价体系层面，美国通过金融基础设施与市场规则安排，系统性压制资源贸易“去美元化”空间。具体来看，一方面依托以美元计价的全球大宗商品基准价格体系，将资产价格锚定于美元，限制其他货币在结算端的扩张；另一方面，通过对跨境支付体系与金融中介环节的控制，将清算、保险、航运及衍生品交易等关键环节嵌入美元体系之中，提高非美元结算的相对制度成本。

融资层面，美国借助政策性金融机构绑定资源开发与美元体系。通过DFC、EXIM等机构向西半球厄瓜多尔、哥伦比亚等国提供贷款、保险及投资，将当地基础设施与资源开发项目纳入美元融资体系，既影响项目融资结构，更深度绑定相关国家信用分配与货币结算，强化美元在全球资源贸易中的主导地位。

图20: 美国国际开发金融公司 (DFC) 在拉美部分投资项目 (按金额排名前 20)

项目	年份	部门	类型	国家	承诺金额 (USD)	项目描述
亚马逊生物走廊债务置换	2025	公共管理	保险	厄瓜多尔	1000000000	TNC与厄瓜多尔政府合作, 通过债务置换支持亚马逊生物走廊建设
Rio Lempa流域水安全与气候韧性债务置换	2024	公共管理	保险	萨尔瓦多	1000000000	萨尔瓦多的自然债务置换提案
加拉帕戈斯群岛海洋保护	2022	金融与保险	保险	厄瓜多尔	683796331	通过债务转换为生物多样性保护提供长期资金
伯利兹海洋保护蓝色债券	2021	公共管理	保险	伯利兹	609893736	该债务用于自然互换, 预计伯利兹30%的海洋将划入生物多样性保护区
GW1管理公司S.à.r.l.	2023	金融与保险	融资	巴西	467500000	投资资产支持证券, 为中小企业提供营运资金
SVRE控股有限公司	2025	采矿、油气开采	融资	巴西	465000000	优化巴西戈亚斯州稀土矿项目
Banco Daycoval S.A.	2024	金融与保险	融资	巴西	400000000	向经济欠发达地区中小企业提供贷款
Itaú Unibanco S.A.	2020	金融与保险	融资	巴西	400000000	为中小企业提供融资并支持女性创业者
Energia del Pacifico CV	2019	公用事业	融资	萨尔瓦多	350000000	在阿卡胡特拉开发、建设并运营378MW燃气发电厂 (与IFC和Finnvera联合融资)
蒙特斯德玛利亚公路特许经营公司	2019	建设	融资	哥伦比亚	350000000	198公里收费公路项目, OPIC 将为本币债券提供担保
Red Amigo DAL S.A.P.I. de C.V. SOFOM E.N.R. (Konfio)	2024	金融与保险	融资	墨西哥	340000000	80%的担保金归高盛, 以支持Konfio扩大中小企业贷款组合
Banco BTG Pactual S.A.	2021	金融与保险	融资	巴西	300000000	扩大中小企业贷款组合, 重点支持经济欠发达地区
Smart RJ Concessionaria	2021	建设	融资	巴西	267000000	为里约热内卢提供公共照明服务及智慧城市基础设施
Banco Davivienda S.A.	2020	金融与保险	融资	哥伦比亚	250000000	次级贷款支持中小企业及低收入住房贷款
Promotora de Infraestructura Registral, S.A.	2009	金融与保险	融资	墨西哥	250000000	为地方资本市场债券提供担保, 用于现代化墨西哥公共财产登记系统
Alto Maipo SpA	2014	公用事业	融资	智利	245000000	AES 旗下子公司 AES Gener 正在开发一个530MW地下径流式水电项目
Banco Davivienda S.A.	2017	金融与保险	融资	哥伦比亚	243000000	支持银行的低收入抵押贷款便利。OPIC 期限: 12年。富国银行 (作为美国关联方) 提供2,500万美元、期限4年的联合贷款
Infraestructura Energética Nova S.A.P.I. de C.V.	2020	公用事业	融资	墨西哥	241000000	向 IEnova 提供企业贷款, 支持墨西哥境内最多四个太阳能项目的资本支出
Banco Financiera Comercial Hondureña S.A.	2025	金融与保险	融资	洪都拉斯	230000000	向 Banco Ficohsa 提供融资, 支持中小企业贷款
Banco Popular Dominicano, S.A.	2024	金融与保险	融资	多米尼加共和国	200000000	向中小企业提供贷款, 重点支持女性借款人

资料来源: DFC, 中邮证券研究所

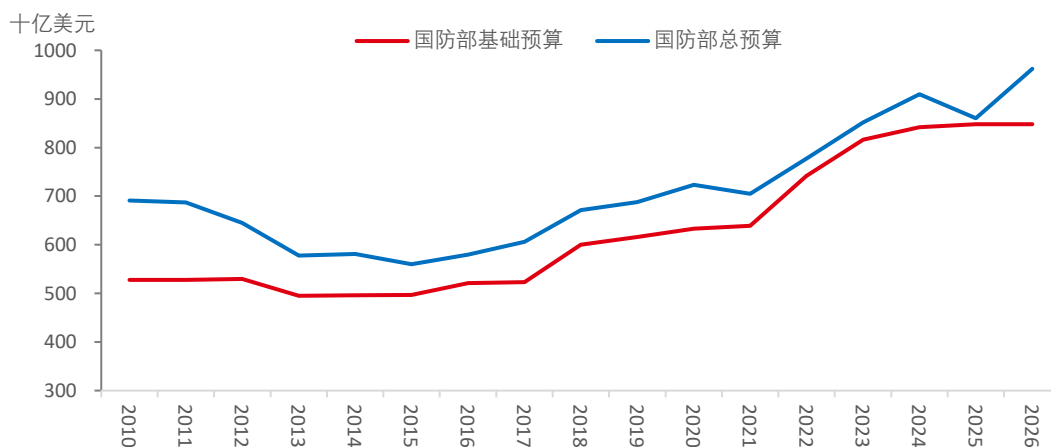
3 整顿国防，扩张军备

美国以《国家安全战略》与新门罗主义为引领，通过《2026年国防战略》将宏观安全理念转化为可操作军事原则，强化全球霸权的军事支撑。该战略承接《国家安全战略》与新门罗主义地缘框架，明确四大核心战略方向：（1）保卫美国本土及西半球延伸利益；（2）通过实力而非对抗威慑印太地区的中国；（3）强化盟友防务负担分担，调整驻军部署与支持力度；（4）提速重塑国防工业基础，重塑产业韧性。该战略将夯实美国关键资源节点控制能力，为其全球产业链与金融体系主导地位提供核心硬实力保障。

3.1 从“金穹”到“黄金舰队”：打造梦幻军队

特朗普政府推动的“金穹”反导系统、“黄金舰队”等军力建设，核心是打造具备全球投送、全域作战与技术代差优势的“梦幻军队”，支撑其霸权诉求。特朗普政府认为当前国际环境动荡，需以绝对军事实力维护国家利益。根据美国国会预算办公室（CBO）2026年4月数据，美国国防部2026年的预算申请总额为9610亿美元，其中包括2025年和解法案提供的1130亿美元资金。国会通过的年度国防拨款法案规模为8387亿美元。特朗普还曾在社交媒体上指出，2027财年美国军费应从传统的约1万亿美元提升至1.5万亿美元。

图表21：美国国防部2010-2026年预算



资料来源：美国国防部，中邮证券研究所

这种理念强调的不仅是兵力规模，更注重未来军事体系的全域覆盖，包括海
 军战力重建、导弹防御体系升级、无人系统部署和未来战机研发等多项长期能力
 建设。此外，全域军备扩张与军事体系现代化，成为美国落地新门罗主义、排他
 性掌控西半球地缘格局、抵御外部大国势力介入的核心物质支撑。

图表22：美军编制规模（2026 财年预算，单位：人）

军种/组成	FY2024 实际	FY2025 授权	FY2025 当前预 测	FY2026 申请	FY25 授权到 FY26 变化
现役陆军	449,816	442,300	451,904	454,000	11,700
现役海军	332,336	332,300	338,453	344,600	12,300
现役海军陆战队	173,096	172,300	172,606	172,300	0
现役空军	315,958	320,000	318,235	321,500	1,500
现役太空军	9,446	9,800	10,074	10,400	600
现役合计	1,280,652	1,276,700	1,291,272	1,302,800	26,100
陆军预备役	172,717	175,800	170,200	172,000	-3,800
海军预备役	56,067	57,700	58,332	57,500	-200
海军陆战队预备役	32,579	32,500	32,855	33,600	1,100
空军预备役	65,679	67,000	65,984	67,500	500
预备役合计	327,042	333,000	327,371	330,600	-2,400
陆军国民警卫队	323,756	325,000	328,000	328,000	3,000
空军国民警卫队	103,605	108,300	106,125	106,300	-2,000
国民警卫队合计	427,361	433,300	434,125	434,300	1,000
现役总计 (AC)	1,280,652	1,276,700	1,291,272	1,302,800	26,100
预备役+国民警卫队 (RC)	754,403	766,300	761,496	764,900	-1,400
总兵力 (AC+RC)	2,035,055	2,043,000	2,052,768	2,067,700	24,700

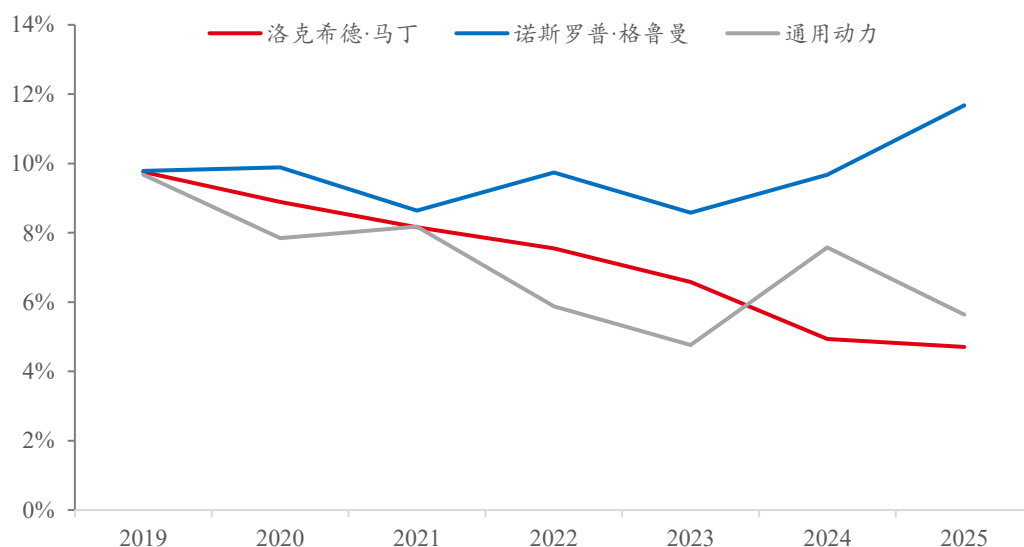
资料来源：美国国防部，中邮证券研究所

3.2 国防工业重整：产能扩张优先，资本激励重塑

美国国防工业供给端改革聚焦产能扩张与资本激励重塑，与需求端财政支持形成联动，破解国防工业长期“重资本套利、轻产能交付”的结构性困境。特朗普政府的国防工业改革以纠偏金融化、强化生产与交付效率为核心，针对性解决供应链脆弱、装备交付迟缓等突出问题。

针对国防承包商“重股东回报、轻产能建设”的错配问题，政府出台刚性约束：建立针对性资本约束机制，引导军工企业在核心产能与交付能力达标前，严控股息发放与股票回购规模，设置高管薪酬合理上限，倒逼企业资源向实体生产与技术创新倾斜，强制企业将相关资金转向装备生产与关键系统交付。此举通过重构资本激励，推动企业资源从短期股东回报转向长期产能、交付效率及技术创新，保障军备扩张与装备现代化目标落地，同时依托《国防生产法》强化供应链韧性。

图表23：美国主要军工企业每股派发股息同比增长率



注：波音自 2020 年起暂停分红，故未列入。资料来源：stockanalysis，中邮证券研究所

3.3 美国在印太地区布局军工生产能力

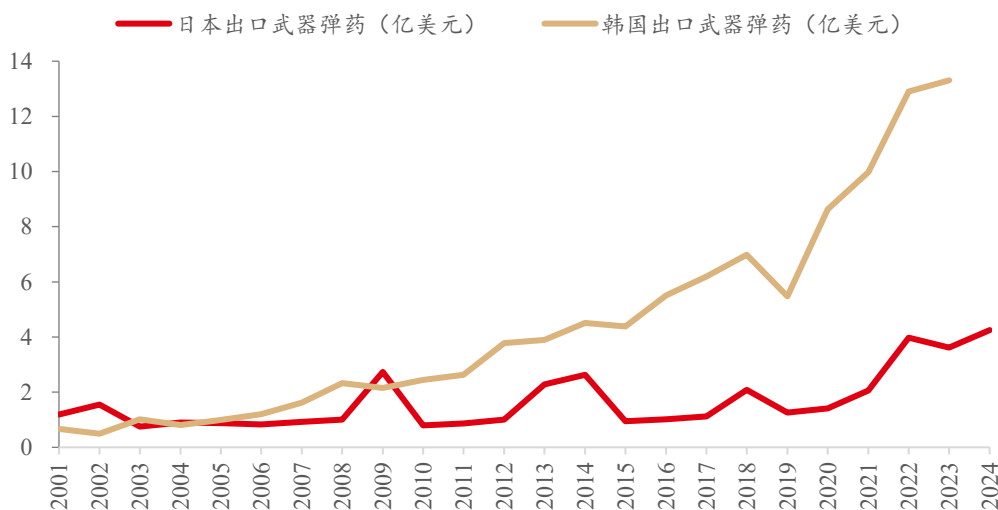
美国及其盟友正在加强印太地区的国防军工产业链布局。今年 3 月，美国国防部宣布，由美国主导的防务制造合作机制已同意：与日本启动一项新的导弹发动机生产计划，在亚洲推进无人机合作项目，并探讨在菲律宾建设一条新的弹药

生产线。印太工业韧性伙伴关系（Partnership for Indo-Pacific Industrial Resilience，简称PIPIR）是一个由多国组成的合作机制，旨在共同提升亚太地区的武器与防务制造能力。美国于2024年5月发起该机制，目标是降低供应链风险，提升盟友的装备生产与维护能力。根据该机制的最新安排，日本将牵头推进固体火箭发动机生产项目，这被视为美国将关键武器部件制造能力向境外延伸的重要一步。

与此同时，北约与日本的合作也开始由传统安全对话向产业层面深化。2026年3月6日，北约副秘书长拉德米拉·谢克林斯卡在日本防卫大臣政务官吉田的陪同下，访问了厚木海军航空基地以及Synspective大和技术中心。此次行程将日本与北约的合作向防务工业与装备领域延伸，为双方在技术、军工产业链上的进一步协作奠定基础。

国内政策层面，日本改革军工出口规则，以支撑工业生产能力扩张。2026年4月，日本对国防军工出口规则进行全面改革，取消了对外军售的限制，并为军舰、导弹及其他武器的出口打开了大门。日本这一举动旨在通过增加生产量、降低单位成本和提升制造能力，加强其国防工业基础。日本还与英国和意大利联合推进下一代战斗机项目（GCAP），计划于2030年代中期形成部署能力。近年来，日本国防开支稳步增加至GDP的2%，高市早苗政府预计今年在新安全战略中将进一步上调。

图表24：日本、韩国武器弹药出口量



资料来源：Wind，中邮证券研究所

相比之下，韩国在军工出口领域起步更早、推进更为系统。2010年至2020年期间，韩国推出政策提升防务承包商的竞争力；自2020年以来，政府进一步加大力度，推动装备在设计阶段即以出口为导向，并建立了跨部门统筹的国家级防务出口战略（“K-Defense 全球化战略”），推动军工产业扩张。在制度层面，国防军工出口在韩国也被历任总统视为对外关系的重要组成部分。2020年文在寅政府在内阁层面设立国防产业相关机构，统筹推进防务出口工作（《防务产业发展与支持法》）；2023年2月，继任总统尹锡悦将国防产业纳入十二大战略出口产业；2025年10月，李在明政府进一步任命总统府幕僚长为防务产业合作特使，负责强化对外合作，至此形成较为完整的制度框架。

总体来看，美国通过PIPIR等机制推动印太地区军工产能扩张，加强盟友之间协作，逐步构建起跨区域协同的军工产业网络。

4 唐罗主义对经济与地缘政治的影响

2025年初媒体将特朗普名字“唐纳德”嵌入“门罗主义”，造出新词“唐罗主义”。在2026年初美国对委内瑞拉实施军事行动后，特朗普本人亦提到“唐罗主义”，并声称“美国在西半球的主导地位将不再受到质疑”。唐罗主义是特朗普政府推行的美洲政策，主张将西半球视为美国势力范围。

唐罗主义将重塑全球上游资源、产业链及地缘格局，其核心是美国通过强化全球关键资源与供应链控制，巩固国家安全与经济主导权。特朗普政府2025年底修订的《国家安全战略》，将“门罗主义”从排他性地缘原则延伸至全球范围，明确通过掌控美洲及全球关键资源、供应链节点、能源与重要航道，提升自身主导地位。这意味着，美国将更频繁运用产业、贸易、金融等非常规手段，保障供应链安全与竞争优势。

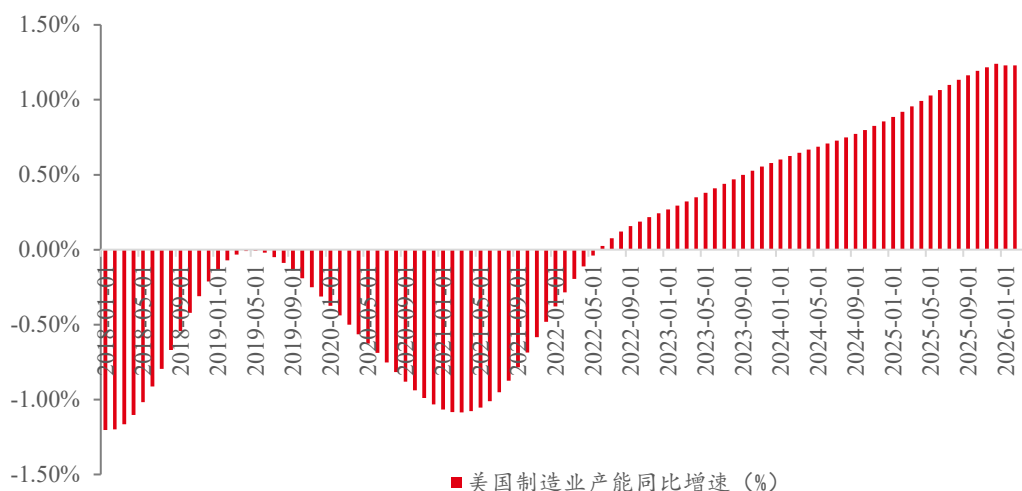
4.1 对经济的影响：从效率优先转向安全优先

1. 美国制造业：产能加速扩张

美国制造业在2018-2022年经历了一轮持续的产能收缩周期。这一阶段制造业产能同比持续为负，多重宏观因素扰动下压制了产能扩张能力：2018-2019年的贸易摩擦削弱企业中长期投资意愿，2020年疫情冲击导致产能快速收缩，而2021年在需求修复过程中，供应链瓶颈又约束了产能扩张。整体而言，这一阶段需求与供给两端均受到压制，导致了美国制造业在这几年内持续下行。

2022年之后，美国制造业产能在政策驱动下扩张。从2022年二季度开始，美国制造业产能同比由负转正，并进入持续加速的扩张阶段。以《芯片法案》和《通胀削减法案》为代表的产业政策，通过补贴与税收激励直接推动半导体、新能源、电动车及相关产业链在美国本土扩产。同时，地缘政治与供应链安全考量促使企业加速“再本土化”与“友岸外包”，从效率优先转向安全优先。

AI与电力基础设施投资开启新一轮资本开支周期。以数据中心、电力基础设施为核心的投资浪潮，沿产业链向上游传导，带动半导体、服务器以及电力设备等制造环节需求同步扩张，形成持续的产能拉动。这意味着当前制造业扩张不仅是周期性修复，更是技术进步与产业升级驱动下的结构性扩张，共同推动美国制造走出过去的收缩困境。

图表25：美国制造业产能在长期收缩后，于2022年开始加速增长（%）


资料来源：FRED，中邮证券研究所

2. 贸易与供应链：加速区域分化

全球关键资源与大宗商品贸易呈现“安全优先”的区域化转型，价格中枢受地缘与政策影响显著抬升。全球贸易正从效率驱动的一体化，转向安全驱动的区域化体系，贸易规则从多边转向双边，贸易政策成为地缘工具，直接推高全球贸易成本、加剧体系碎片化，进而可能扩大不同区域同类资源品的价差。

3. 美国强化上游资源控制能力

美国正通过政策与区域整合，强化关键矿产控制以降低对外依赖，推动产业链近岸回流。截至2024年，美国对12种关键矿产完全依赖进口，29种矿产进口依赖度超50%，即便钴、镍、稀土有一定采矿能力，也因缺乏加工能力难以摆脱进口依赖，其中中国占全球稀土精炼能力约90%，凸显其加工环节短板。为此，美国启动232条款调查、发布行政命令，同时整合美洲上游能源与矿产资源，降低制造业对亚欧供应节点的依赖，为电动车、半导体等关键行业回流创造条件，实现产业链安全与效率的再平衡。

从产业逻辑看，原材料价格与可获得性是决定制造业布局的关键变量。美国通过践行新门罗主义，在整个美洲范围内整合上游能源和矿产资源，可以从战略上降低制造业对亚洲、欧洲关键供应节点的依赖，从而提高产业链回流美国本土

或近岸的可行性。同时，稳定且可预测的原料供给不仅能降低企业成本，还能减少外部冲击带来的风险。

进一步来看，美国正尝试将资源优势转化为产业竞争优势。通过政策激励与盟友协同合作，美国正为关键行业如电动车、半导体、国防装备制造等回流创造条件，使这些行业能够在国内或近岸区域内实现更程度的本地化生产，从而实现产业链安全与效率之间的再平衡。

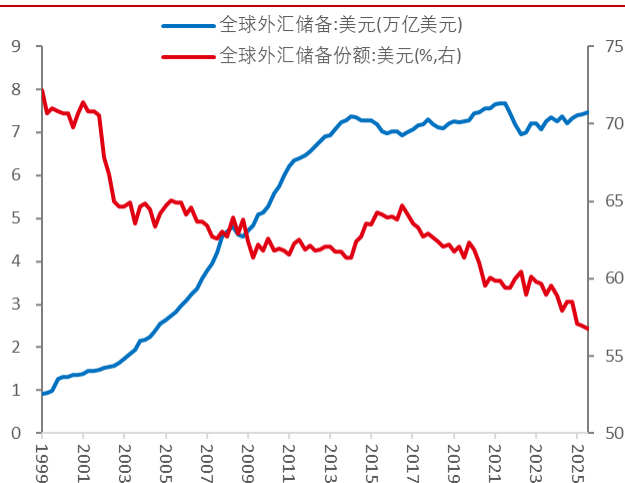
4. 各国政府囤积关键矿产

全球多极化背景下，各国加速建立关键矿产储备机制，欧盟、英、澳、韩等尤为积极。欧盟推进《关键原材料法案》，批准 47 个战略项目，2025 年年中启动储备战略，12 月公布“ReSourceEU”计划，通过储备与废料出口限制减少对外依赖，由法、德、意分别负责融资、采购、仓储；加拿大借助《国防生产法》强化储备与本土产能，英国发布《关键矿产战略》，澳大利亚 2026 年 1 月启动关键矿产战略储备，韩国推出稀土供应链综合措施扩大储备规模。

5. 货币与资本流动：黄金配置需求上升

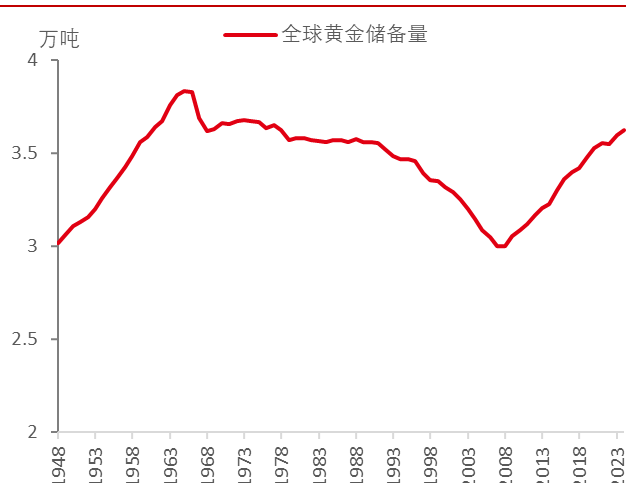
美国滥用美元制裁推动国际货币体系多元化，黄金配置需求持续上升。美国频繁将美元体系与清算网络作为制裁工具，导致各国降低美元依赖，2025 年美元在全球官方外汇储备中的占比降至 56.77%（历史新低），黄金及其他货币配置需求上升；同时，俄印能源贸易卢布-卢比结算等本币结算探索，进一步凸显国际货币体系多元化趋势。

图表26：美元在全球外汇储备中的份额缓慢下降



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表27：近年来全球黄金储备量有所上升



资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.2 对地缘政治的影响：走向区域化

唐罗主义的资源控制逻辑，正重塑美国与西半球及传统盟友的关系，推动全球秩序向区域化转型。其核心是通过战略聚焦与资源掌控，重塑地缘关系，弱化全球一体化，强化区域内整合。

1. 西半球：强化美国控制

美国以禁毒为由军事干预委内瑞拉，成为其强化西半球控制的标志性事件。2026年初，美军突袭加拉加斯，抓获马杜罗夫妇，出动多架直升机与数百名士兵，彰显其强硬干预姿态；亲美政权（阿根廷、智利等）获得支持，非亲美国国家面临更大压力，哥伦比亚作为南美通往北美的门户，战略地位有望提升，拉美各国与区域外经济体交往将更谨慎，以避免引发与美国的地缘政治紧张。

2. 跨大西洋关系：盟友信任动摇，欧洲战略自主加速

美国对欧洲的施压削弱盟友信任，推动欧洲加快战略自主进程。特朗普以关税威胁欧洲，要求支持美国“购买格陵兰”，冲击北约团结、弱化盟友信任，直接推动欧洲在防务与安全领域减少对美国的依赖，强化自身自主能力。

3. 长期影响：从全球化到区域化

唐罗主义推动全球秩序深刻重塑，效率让位于安全、全球化让位于区域化成为核心特征。长期来看，全球经济与安全边界逐渐重合，美洲将以美国为核心整合资源与产业链，欧洲强化自主，其他地区在多极体系中寻求平衡；国际机构约束力弱化，大国倾向于单边或小范围联盟推进目标，战后国际秩序被削弱，地缘冲突频次可能上升，全球正经历冷战以来最深刻的秩序重塑。

5 风险提示

美国政治周期导致短期政策出现摇摆，财政约束或影响相关战略推进低于预期；关键资源与供应链重构可能因转换成本过高而受阻。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048