#海外政治

美国中期选举：决战前夕的四个关键问题

2026 年 10 月 28 日

证券分析师 芦哲
执业证书：S0600524110003
luzhe@dwzq.com.cn
证券分析师 张佳炜
执业证书：S0600524120013
zhangjw@dwzq.com.cn
证券分析师 韦祎
执业证书：S0600525040002
weiy@dwzq.com.cn
证券分析师 王茁
执业证书：S0600526010001
wangzhuo@dwzq.com.cn

相关研究

《五个维度观察权益资产超跌信号》
2026-10-26
《10 月 FOMC 前瞻："跳过"加息——海外周报 20261025》
2026-10-25

■ **核心观点：**由于各州并不公布提前投票的详细结果且两党选民投票方式的偏好不同，因此中选提前投票的参考意义有限；在民主党众议院优势较大的情况下，应更多关注参议院五个关键摇摆州（NC、OH、TX、ME、AK）的选情进展；州层面上，无论民主党还是共和党，多数州长候选人均对数据中心监管持严监管态度，AI 基建出海未来或成为美国科技企业替代选项；最后，市场或需要 1 周左右时间确认两院归属结果，同时需警惕新一届国会明年 1 月 3 日正式就任前，今年 12 月美国联邦政府再度停摆的风险。

■ **为何提前投票对最终选举结果的参考意义有限？①各州提前投票仅公开党派注册信息**。各州并不公布提前投票的详细结果，仅有部分州允许提前公开提前投票选民的党派注册信息。假设所有选民均按注册党派的立场投票，当前提前投票的民主党选民比例超过共和党约 14.4%，而仍有约 24.1%的选民为无党派或其他独立党派选民，**因此仅凭党派注册信息仍无法准确判断两党在实际得票上的差距**。②**两党选民投票方式的偏好不同**。近年来民主党和共和党支持者在投票方式上的差异愈发明显，**相比于共和党选民，民主党选民更偏向于提前邮寄选票**。当前提前投票阶段民主党登记选民占比较高，并不能直接视为民主党候选人的实际得票优势，更不能据此简单推断最终结果。

■ **哪些影响国会控制权的两院席位需要重点关注？①众议院：更多关注最终领先席位总数。**根据综合民调和预测市场，目前民主党在众议院的领先优势较为明显，在民主党中选后控制众议院为基准情形的背景下，我们更应该关注最终民主党领先席位的总数是多少。②**参议院：关注 NC、OH、TX、ME、AK 五大摇摆州**。民主党在参议院的领先优势远不如众议院，目前 RCP 预期共有五大摇摆州。民主党候选人除了在北卡罗来纳州（NC）民调领先幅度较大（+10.6%），在剩余的俄亥俄州（OH）、得克萨斯州（TX）、缅因州（ME）、阿拉斯加州（AK）中民调领先幅度仅有约 1-3%。上述摇摆州的结果或将决定参议院多数席位控制权的最终归属。

■ **州长选举对美国 AI 产业投资的影响有多大？**对州长候选人而言，支持 AI 产业发展的宏观收益相对间接，而居民电费上涨、环境影响和地方项目争议更加直接，因此公开承诺加强监管对自身获得选票的助力一定程度上盖过了候选人自身的党派属性。**本次中期选举重新选举州长的 36 个州中多数民主党和共和党州长候选人均主张暂缓部分或全部数据中心建设**，在州层面上如果审批限制持续扩大，美国 AI 数据中心在 2027-2028 年的投产进度都将受到较为明显的负面影响。作为应对，**美国科技企业理论上可以将部分新增算力投资转移至海外（即数据中心出海），而不必完全取消投资计划**，但其同时也面临能源供应、网络延迟、数据安全及地缘政治等限制。

■ **中选投票日结束后还有哪些重要的时间节点需要关注？①两院多数党确认或需要 1 周，新一届国会明年 1 月 3 日上台。**历史上两院控制权全部明确的平均耗时约 2 天。但考虑到当下参议院的选情较为焦灼，且特朗普执政以来美国政治极化现象愈发明显，我们不能排除本次中期选举将耗费 1 周乃至更长时间确认最终结果。而新一届国会任期将统一于 2027 年 1 月 3 日开始。②**12 月 12 日美国联邦政府再度停摆的尾部风险**。FY27 全年预算拨款尚未完成，当前联邦政府仍依靠特朗普 9 月 2 日签署的临时拨款法案（CR）维持运转，资金拨款截至 12 月 11 日。考虑到两党在国防与非国防支出分配、移民执法及行政部门拨款权限等方面仍存在明显分歧，若共和党试图以拒绝延长 CR 作为施压手段，利用"跛脚鸭国会"的时间窗口加速 FY27 财政拨款落地，或反而加剧两党财政谈判僵局，推升 12 月 12 日联邦政府再度停摆的风险。

■ **风险提示：**中期选举结果超出市场预期；AI 监管趋紧程度超预期；两党财政僵局时长超预期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 为何提前投票对最终选举结果的参考意义有限？ 4
1.1. 各州提前投票仅公开党派注册信息 5
1.2. 两党选民投票方式的偏好不同 5
2. 哪些影响国会控制权的两院席位需要重点关注？ 7
2.1. 众议院：民主党领先优势明显，更多关注最终领先席位总数 7
2.2. 参议院：归属仍有变数，关注 NC、OH、TX、ME、AK 五大摇摆州 8
3. 州长选举对美国 AI 产业投资的影响有多大？ 9
3.1. 州长政策方向与党派属性关联度有限 9
3.2. 数据中心大州监管形势整体趋严，AI 基建出海或成为美国科技企业替代选项 10
4. 中选投票日结束后还有哪些重要的时间节点需要关注？ 11
4.1. 两院多数党确认或需要 1 周，新议员与州长明年 1 月正式就任 11
4.2. 政府停摆的尾部风险：当前临时拨款法案将于 12 月 11 日到期 12
5. 风险提示 14

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 本届中期选举各州提早投票人数占 2022 年中期选举总投票人数比例.....4
图 2: 本届公开的提早投票选民的党派注册信息.....5
图 3: 部分州 2022 中期选举与 2024 总统大选提前投票与最终投票的结果对比.....6
图 4: 两党历史提前投票选民占比变化情况.....6
图 5: 两党本届中期选举投票方式变化情况.....6
图 6: 市场对参众两院中期选举结果组合预期.....7
图 7: 民调预期中选后众议院两党席位分布地图.....8
图 8: 民调预期中选众议院摇摆席位分布列表.....8
图 9: 民调预期中选后参议院两党席位分布地图.....8
图 10: 民调预期中选参议院摇摆席位分布列表.....8
图 11: 民调预期中选后两党州长分布图.....9
图 12: 民调预期中选州长摇摆席位分布列表.....9
图 13: 美国各州数据中心预估装机容量与州长候选人政策选情一览.....10
图 14: 各州关闭中期选举投票时间分布图.....12
图 15: 历届中期选举媒体确认结果时间一览.....12
图 16: 市场对今年 12 月美国政府停摆的预期.....13

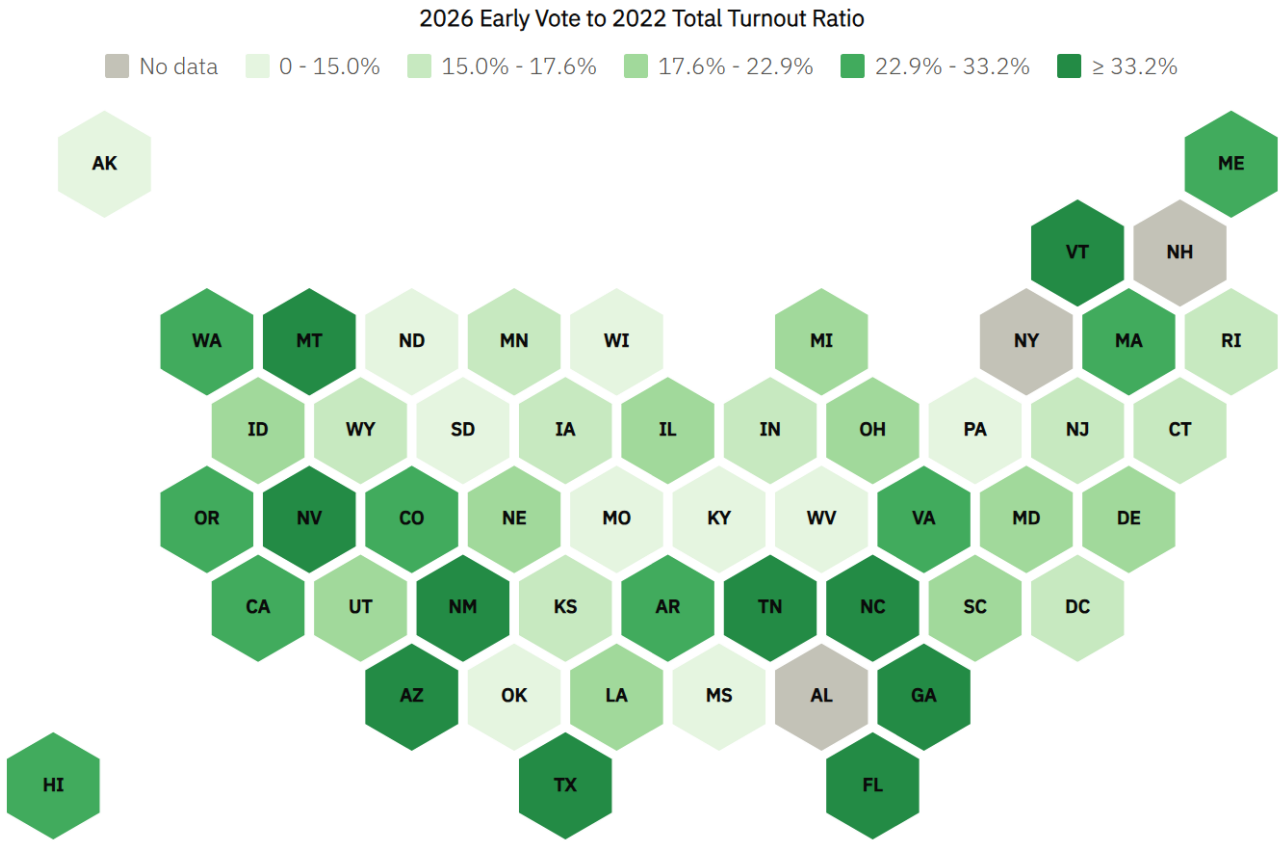
请务必阅读正文之后的免责声明部分

我们此前在报告《*美国中期选举观战指南*》中，就不同选举结果对美国政策方向的影响进行了详细分析。而如今距离美国中期选举 11 月 3 日已不足一周的时间，在这两党最后的“冲刺阶段”，仍有许多投资者较为关心的与选举相关的技术问题，将对后续资产价格与市场交易节奏产生影响。我们将在本篇报告中就“决战前夕”市场最值得关注的四个关键问题进行解答。

1. 为何提前投票对最终选举结果的参考意义有限？

虽然中期选举各州的正式投票日都定在美东时间 11 月 3 日，但目前全美绝大多数州都已经开启了提前投票（*Early Vote*）程序。截至 10 月 25 日，全美 47 个州已累计收到了 26,681,083 张提前选票，其中现场提前投票数为 12,621,804（约占 47%），邮寄提前投票数为 14,059,279（约占 53%）。如果以 2022 年中期选举总投票数为参考的话，当前投票进度约为 23%（当前提前投票数/2022 中期选举总投票数）[1]。

图1：本届中期选举各州提早投票人数占 2022 年中期选举总投票人数比例



数据来源：Election Lab，东吴证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 25 日

既然已经有如此多的选民选择提前投票，这是否意味着我们可以通过提前投票进程对中期选举的最终结果进行判断呢？答案其实是否定的。我们发现，**有两个因素使得提前投票对最终结果的参考意义十分有限**。

[1] https://election.lab.ufl.edu/voter-turnout/2022-general-election-turnout/

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1.1. 各州提前投票仅公开党派注册信息

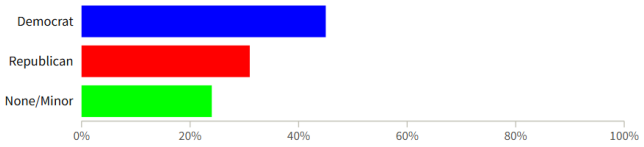
根据美国全国州议会联合会（NCSL）的最新统计，尽管美国各州在提前投票的处理流程上存在差异，但没有任何州允许在 11 月 3 日选举日投票站关闭前公开提前投票的候选人得票结果，仅部分州允许提前公开提前投票选民的党派注册（*Party Registration*）信息[2]。因此，**判断两党在提前投票中的得票比例，实际上只能通过选民归属的党派信息作为参考**。截至 10 月 25 日，根据 Election Lab 的数据，总计 27 个州公开了 13,209,484 位提前投票的选民的党派注册信息。一方面，**仅有约一半的选民的注册信息被公开，提前投票结果作为最终结果的样本参考性进一步降低**。另一方面，一个选民并不必然将他/她的选票投给注册的党派。假设所有选民均按注册党派的立场投票，当前民主党选民比例超过共和党约 14.4%，仍有约 24.1%的选民为无党派或其他独立党派选民。**由于我们无法得知这部分选民最终将选票投给了哪个党派的候选人，因此仅凭党派注册信息仍无法准确判断两党在实际得票上的差距**。

图2：本届公开的提早投票选民的党派注册信息

Total Voted by Party Registration

Reporting states with party registration data: AZ, AR, CA, CO, CT, DE, FL, ID, IA, KS, KY, LA, ME, MD, NE, NV, NJ, NM, NC, OK, OR, PA, RI, SD, UT, WV, WY

Party	Total Voted	Percent
Democrat	5,959,961	45.1 %
Republican	4,060,199	30.7 %
None/Minor	3,189,324	24.1 %
TOTAL	13,209,484	100 %



Note: Party registration statistics are for states that have party registration. These statistics are not actual votes. By federal law, election officials do not begin counting ballots until Election Day, although they may start the process of preparing ballots for counting in advance.

数据来源：Election Lab，东吴证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 25 日

1.2. 两党选民投票方式的偏好不同

即使以公布的党派注册信息作为参考，历史上中期选举的提前投票结果对最终的实际投票结果的参考价值依旧较低。Call the Map 统计了美国部分州 2022 中期选举与 2024 总统大选提前投票与最终投票，我们发现两者的结果之间经常存在出入。无论是 2022 年中期选举北卡罗来纳州（NC）和爱荷华州（IA），还是 2022 年中期选举与 2024 年总统大选的宾夕法尼亚州（PA），提早投票结果与最终计票结果之间均存在较大的差异（图 3）。

[2] https://www.ncsl.org/elections-and-campaigns/table-16-when-absentee-mail-ballot-processing-and-counting-can-begin?__cf_chl_tk=Xy8tHIvbNuAJDRsO1c4CNGGa36RvQcW_VOlhwgyzmpc-1730823976-1.0.1.1-gnvd_McfhACLV6nwfyX2.fnfAb.+JHCp1W5dRNRaBlsY

图3：部分州 2022 中期选举与 2024 总统大选提前投票与最终投票的结果对比

EARLY BALLOTS AND THE RESULT, 2022 AND 2024

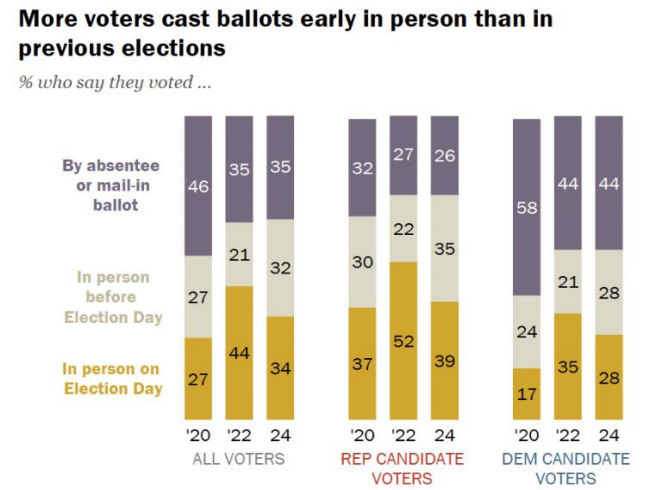
State	2022		2024	
	Early ballots	Result	Early ballots	Result
North Carolina	D+7.1	R+3.2 Sen.	R+0.8	R+3.2 Pres.
Pennsylvania	D+47.8	D+4.9 Sen.	D+22.3	R+1.7 Pres.
Maine	D+25.3	D+15.4 House	D+14.2	D+6.9 Pres.
Iowa	D+17.6	R+12.2 Sen.	R+1.7	R+13.2 Pres.
Colorado	D+2.2	D+14.6 Sen.	D+1.8	D+11.0 Pres.
Florida	R+6.7 †	R+16.4 Sen.	R+10.1	R+13.1 Pres.
Oklahoma	R+14.4	R+32.2 Sen.	R+31.1	R+34.3 Pres.
Maryland	D+41.2	D+31.7 Sen.	D+32.3	D+28.5 Pres.

Early ballots: the registered D–R gap among all ballots in before Election Day († the last count kept, a few days before). Result: the D–R margin in the state's top federal race (Senate in 2022, the House statewide where there was none; President in 2024). Registration is not a vote, and the result also counts Election Day ballots. Results: Federal Election Commission, Federal Elections 2022; Federal Election Commission, Official 2024 Presidential General Election Results.

数据来源：Call the Map，东吴证券研究所

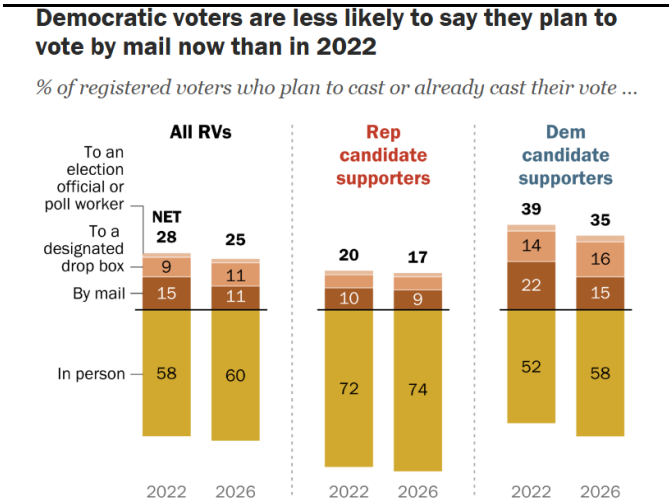
为何两者会存在这样的差异？除了本文 1.1 中的分析外，**我们认为另一个重要的原因便是近年来民主党和共和党支持者在投票方式上的差异愈发明显**。根据 Pew Research Center 调查，2022 年中期选举中，约 52%的共和党支持者选择选举日当天投票，高于民主党的 35%；相反，民主党支持者选择邮寄投票的比例达到 44%，高于共和党的 27%（图 4）。同时今年 10 月最新民调也显示，相比于共和党选民，民主党选民更偏向于提前邮寄选票（图 5）。因此，当前提前投票阶段民主党登记选民占比较高，并不能直接视为民主党候选人的实际得票优势，更不能据此简单推断最终结果。**提前投票数据主要反映不同群体的投票参与情况，其最终结果仍取决于后续提前投票及选举日当天的选民参与结构**。

图4：两党历史提前投票选民占比变化情况



数据来源：Pew Research Center，东吴证券研究所

图5：两党本届中期选举投票方式变化情况

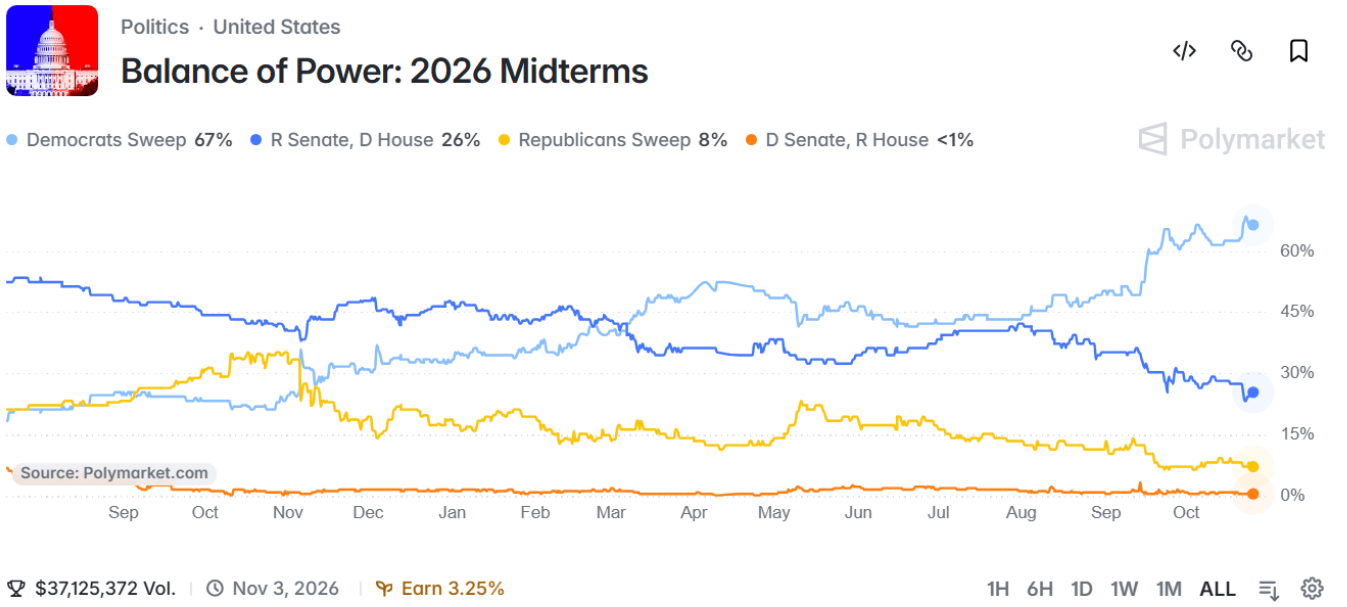


数据来源：Pew Research Center，东吴证券研究所

2. 哪些影响国会控制权的两院席位需要重点关注？

我们在此前的报告《*美国中期选举观战指南*》中提及，两院中期选举的不同结果将对特朗普剩余两年的执政路径产生重要影响。既然提早投票对最终结果的参考意义有限，因此我们仍需要通过综合民调与预测市场数据，判断哪些州/选区将成为左右众议院与参议院归属权的“重要战场”，并在投票截止后实时追踪这些州/选区的计票进度。

图6：市场对参众两院中期选举结果组合预期

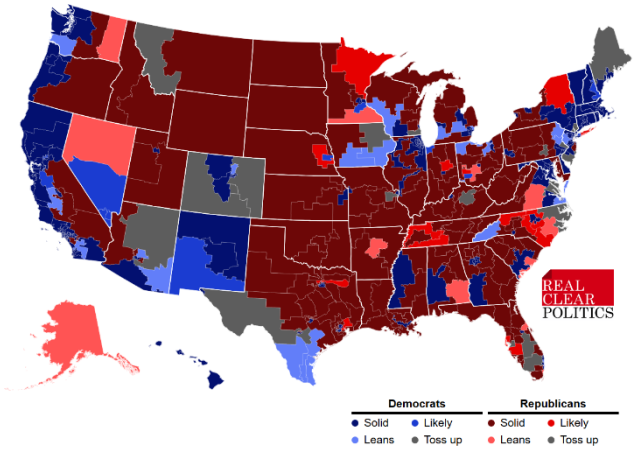


数据来源：Polymarket，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

2.1. 众议院：民主党领先优势明显，更多关注最终领先席位总数

截至 10 月 26 日，RCP 综合民调数据显示预期中期选举后众议院民主党对共和党席位数为 227-187，仍有 21 席为摇摆席。但即使不考虑这 21 席，民主党席位也已经超过了众议院过半所需的 218 席（图 7 和图 8）。事实上，由于众议院选区席位基本按人口数量划分且全部 435 席位都将改选，全国范围层面内对特朗普支持率的不断下滑转换为众议院层面上民主党支持率的抬升这一现象也愈发明显。因此我们认为，**在民主党赢下众议院多数已经基本“板上钉钉”的背景下，我们更应该关注最终民主党领先席位的总数是多少**，因为未来特朗普相关政策的受影响程度将与共和党具体丢失席位的数量直接挂钩。总体来看，共和党丢失的席位越多，其国会谈判筹码越少，在财政、AI 监管等关键领域特朗普政府需要作出的政策让步也就越大（详见报告《*美国中期选举观战指南*》）。

图7：民调预期中选后众议院两党席位分布地图



数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

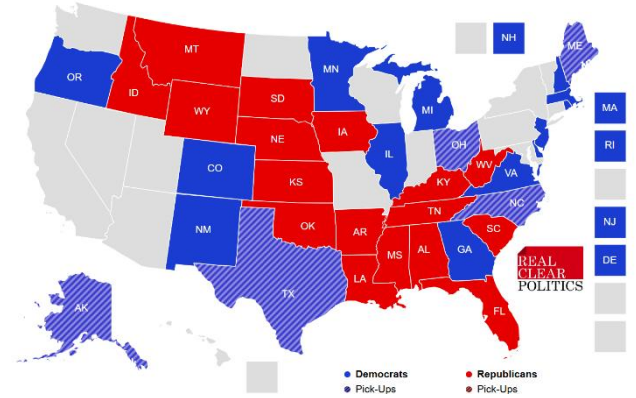
图8：民调预期中选众议院摇摆席位分布列表

数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

2.2. 参议院：归属仍有变数，关注 NC、OH、TX、ME、AK 五大摇摆州

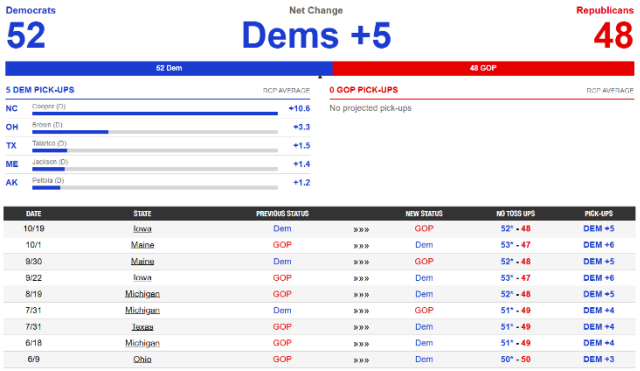
相较于众议院，参议院的结果目前来看仍存在较多的变数。截至 10 月 26 日，RCP 综合民调数据显示预期中期选举后参议院民主党对共和党席位数为 52-48（图 9），**民主党预期席位数仅高出参议院多数门槛（51 席）1 席，领先优势较为微弱**。而实际上，根据 RCP 的数据来看，仍有 5 个州的参议院席位属于“摇摆状态”：民主党参议院候选人除了在北卡罗来纳州（NC）民调领先幅度较大（+10.6%），在剩余的俄亥俄州（OH）、得克萨斯州（TX）、缅因州（ME）、阿拉斯加州（AK）中民调领先幅度仅有约 1-3%（图 10）。如此微弱的领先优势，使得上述州参议院选举的最终结果与综合民调或预测市场预测发生出入的概率进一步抬升，整个参议院的多数席位控制权就可能相应发生改变。因此我们认为，**在各州正式截止投票后，应关注以上五大摇摆州（NC、OH、TX、ME、AK）的实时计票进度，从而第一时间判断参议院的最终归属权将落于何方**。

图9：民调预期中选后参议院两党席位分布地图



数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

图10：民调预期中选参议院摇摆席位分布列表



数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

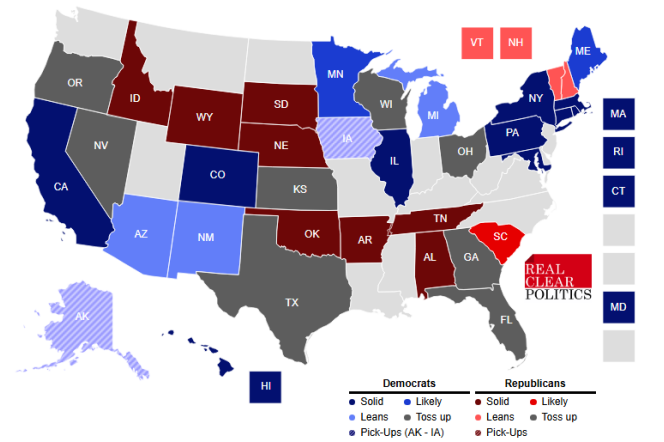
3. 州长选举对美国 AI 产业投资的影响有多大？

本届中期选举除了两党在联邦层面上的国会席位力量对比将发生改变，州层面上部分州长一职也将发生改选。我们此前在报告《*美国中期选举观战指南*》已经分析了民主党在国会力量的增强将如何令 AI 监管政策趋严，而由于美国联邦制的政治特性，各州较高的自主权同样对美国的 AI 产业投资拥有举足轻重的影响。因此本次中期选举我们同样需要关注州长选举结果将如何具体影响未来美国的 AI 产业发展。

3.1. 州长政策方向与党派属性关联度有限

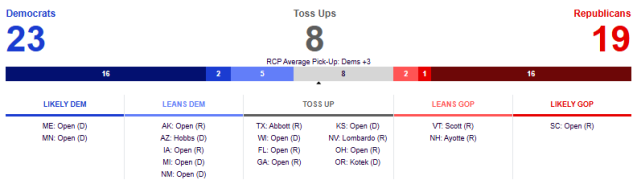
当前民主党在国会提出的 AI 监管法案方向主要集中于要求科技企业更多承担数据中心扩张所带来的电网升级、电力供应及环境等外部成本（详见报告《*美国中期选举观战指南*》）。相较于联邦层面的立法风向，美国数据中心建设同时还高度依赖于州政府的电力政策、环境许可、税收优惠及地方土地审批，而这些领域受到州长及州级监管机构的直接影响。尽管州长并不拥有对所有数据中心项目的直接批准或否决权。私人土地的规划审批通常涉及县、市政府，州议会决定许多税收和监管制度，电网接入还涉及公用事业企业及相关监管机构。但州长仍能够通过行政命令、监管政策及立法议程显著改变建设环境。本次中期选举有 36 个州将重新选举州长。而根据美国州政策研究机构 MultiState 的统计，多数州长候选人均主张暂缓部分或全部数据中心建设，而且这一态度并不完全按民主、共和两党划分[3]。造成这一现象的主要原因在于，当前美国民众对数据中心的负面看法在 2026 年出现明显上升[4]，**对州长候选人而言，支持 AI 产业发展的宏观收益相对间接，而居民电费上涨、环境影响和地方项目争议更加直接，因此，公开承诺加强监管对自身获得选票的助力一定程度上盖过了候选人自身的党派属性**。

图11：民调预期中选后两党州长分布图



数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

图12：民调预期中选州长摇摆席位分布列表



DATE	STATE	PREVIOUS STATUS		NEW STATUS	DEMS	TOSS UPS	GOP
10/12	Oregon	Leans Dem	»»	Toss Up	23	8	19
10/5	Iowa	Toss Up	»»	Leans Dem	24	7	19
10/5	New Mexico	Likely Dem	»»	Leans Dem	24	7	19
9/30	Wisconsin	Leans Dem	»»	Toss Up	23	8	19
9/30	Oregon	Likely Dem	»»	Leans Dem	23	8	19
9/25	Vermont	Likely GOP	»»	Leans GOP	24	7	19
9/19	Florida	Leans GOP	»»	Toss Up	23	7	20
9/17	Texas	Leans GOP	»»	Toss Up	21	8	21
9/16	Minnesota	Safe Dem	»»	Likely Dem	21	8	21
9/16	Wisconsin	Toss Up	»»	Leans Dem	21	8	21
9/15	Alaska	Toss Up	»»	Leans Dem	21	8	21
9/12	Vermont	Safe GOP	»»	Likely GOP	21	8	21
9/3	Kansas	Leans GOP	»»	Toss Up	21	7	22
9/3	Florida	Likely GOP	»»	Leans GOP	21	7	22

数据来源：RCP，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

[3] https://www.multistate.us/insider/2026/9/18/gubernatorial-candidates-split-on-data-center-policy-in-2026
[4] https://www.pewresearch.org/chart/how-americans-views-of-data-centers-have-changed-in-2026/

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3.2. 数据中心大州监管形势整体趋严，AI 基建出海或成为美国科技企业替代选项

那么在这股趋严的监管风向下，美国数据中心将受到怎么样的影响呢？我们分析了美国全州预估装机量超 10GW 的 14 个州的数据，其中有 9 州本届中选将改选州长，其估算容量合计约 312.7GW，占全美 52.6%（详见图 13）。我们发现民主党胜选州长并非利空所有这些州的数据中心。如宾夕法尼亚州（PA），共和党候选人的暂停开发主张可能比现任民主党州长的附条件建设政策更严格。相比之下，佐治亚州（GA）、新墨西哥州（NM）的两党分歧更明确，民主党胜选可能增加新项目延期风险。而我们认为最值得关注的是得克萨斯州（TX），其无论是数据中心预估装机总容量、在建项目、已建项目还是宣布项目，相较其他州都处于遥遥领先的状态。但目前来看，无论是现任州长、共和党候选人 Abbott 还是民主党候选人 Hinojosa，双方目前对于数据中心建设态度都是加强监管，要求其承担更多电力与环境治理成本。因此整体来看，**在州层面上如果审批限制持续扩大，美国 AI 数据中心在 2027-2028 年的投产进度都将受到较为明显的负面影响**。

图13：美国各州数据中心预估装机容量与州长候选人政策选情一览

排名	州名	估算装机容量（GW）	已建项目（个）	在建项目（个）	宣布项目（个）	共和党候选人	共和党数据中心政策	民主党候选人	民主党数据中心政策	RCP 选情评级	领先候选人
1	得克萨斯 TX	152.018	244	181	1001	Greg Abbott（现任）	收紧新项目环保许可，要求数据中心承担电网和水资源成本，审查税收优惠	Gina Hinojosa	支持暂停新项目，直至出台基础设施及社区保护规则；要求开发商承担相关成本	**胜负难料**	Abbott +3.3%（共和党民调暂领先）
4	佐治亚 GA	31.788	72	63	342	Rick Jackson	支持有条件建设，反对全面暂停	Keisha Lance Bottoms	主张暂停新建数据中心，重新评估能源、水资源及社区影响	**胜负难料**	Jackson+1.2%（共和党民调暂领先）
5	俄亥俄 OH	31.050	116	67	183	Vivek Ramaswamy	主张暂缓新项目审批，直至完善电费、税收及环保规则	Amy Acton	支持有条件暂停建设，要求企业自行承担电力和水资源成本	**胜负难料**	Acton+4.4%（民主党民调暂领先）
6	宾夕法尼亚 PA	30.760	41	30	348	Stacy Garrity	支持短期暂停建设，以完善地方审批和规划规则	Josh Shapiro（现任）	允许符合条件的项目推进，要求企业承担能源成本并取得地方支持	**稳固民主党**	Shapiro+23.2%（民主党）
8	亚利桑那 AZ	17.705	87	34	180	Andy Biggs	主张取消数据中心税收优惠，保护居民电价和水资源	Katie Hobbs（现任）	暂停新增数据中心税收优惠，加强能源和水资源监管；并非全面禁建	**倾向民主党**	Hobbs+11.4%（民主党）
9	伊利诺伊 IL	17.101	82	28	150	Darren Bailey	支持建设，但主张审查数据中心税收补贴	JB Pritzker（现任）	冻结新增数据中心税收优惠审批，要求项目解决自身能源需求	**稳固民主党**	Pritzker+20.0%（民主党）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

12	内华达 NV	11.295	31	26	96	Joe Lombardo（现任）	支持有条件开发，要求企业承担电网及地方公共服务成本	Aaron Ford	主张暂停新增税收减免，要求企业承担能源和基础设施成本	**胜负难料**	无明确领先（双方民调均值持平）
13	纽约 NY	10.631	51	3	77	Bruce Blakeman	反对数据中心建设暂停令，主张撤销相关限制	Kathy Hochul（现任）	暂停部分新建大型数据中心环保许可，并推动取消税收豁免	**稳固民主党**	Hochul+11.5%（民主党）
14	新墨西哥 NM	10.342	14	7	55	Gregg Hull	反对全面暂停建设，支持加强电力和水资源监管	Deb Haaland	主张暂停新建大型数据中心，直至建立环境及资源保护规则	**倾向民主党**	Haaland+6.5%（民主党）

数据来源：Aterio，MultiState，RCP，东吴证券研究所整理；时间截至 2026 年 10 月 26 日

那么对美国科技企业而言，面对日益趋严的监管环境，其是否有相应的解决办法呢？目前而言在联邦层面上，美国数据中心投资尚不存在普遍性的“必须留在美国”政策约束，**因此中期选举后多个州如收紧数据中心建设审批，美国科技企业理论上可以将部分新增算力投资转移至海外，而不必完全取消投资计划**。不过，这种转移也面临能源供应、网络延迟、数据安全及地缘政治等限制，同时美国商务部工业与安全局（BIS）仍对部分先进 AI 计算芯片的海外出口实行许可证管理[5]，美国科技企业的海外数据中心建设仍需对上述风险因素进行考量。

4. 中选投票日结束后还有哪些重要的时间节点需要关注？

中期选举正式投票日为 11 月 3 日，但最终选举结果并非当天便能揭晓。选举结束后，各州仍需要继续统计邮寄选票、缺席选票、临时选票以及军人和海外选民选票并经过票数核对、审计等程序。最后再官方认证选举结果后，新议员和州长才能正式走马上任。因此在投票关闭到“新官上任”这段时间内，仍有许多值得市场投资者注意的重要节点，具体来看：

4.1. 两院多数党确认或需要 1 周，新议员与州长明年 1 月正式就任

如前文所述，由于提前投票的结果可参考性较为有限，因此我们仍需等待 11 月 3 日各州投票正式结束后的最终计票结果，才能判断两院的归属权及具体席位力量对比变化。从时间上看，各州关闭投票的时间范围从美东时间 11 月 3 日 18:00-24:00 不等，对应北京时间 11 月 4 日 7:00-13:00（图 14）。而各州的官方结果认证时间通常在 11 月下旬至 12 月上旬，时间可长达一个月之久。但事实上，**诸多权威新闻媒体会在投票关闭后于各州计票站实时报道当地计票进度与两党得票比例，因此我们通常可依靠媒体统计提前判断最终结果**。我们回顾 2002-2022 年的六届美国中期选举，发现有 5 届在投票当晚或次日主流媒体便明确参众两院控制权，仅 2022 年因关键席位竞争激烈、邮寄选票

[5] https://www.bis.gov/media/documents/bis-guidance-may-31-2026.pdf

计票耗时较长，直至投票后第 8 天才最终确定两院归属权。历史上两院控制权全部明确的平均耗时约 2 天（图 15）。**但考虑到当下参议院的选情较为焦灼，且特朗普执政以来美国政治极化现象愈发明显，我们仍不能排除本次中期选举将耗费 1 周乃至更长时间确认结果的可能**。而最终的具体时间仍要等正式计票开始后结合各州计票进度变化再进行实时预估。

图14：各州关闭中期选举投票时间分布图

数据来源：270 to Win，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

图15：历届中期选举媒体确认结果时间一览

中期选举日期	众议院控制权确认时间	参议院控制权确认时间	确认时长
2002 年 11 月 5 日	选举当晚	11 月 6 日凌晨	1 天
2006 年 11 月 7 日	选举当晚	11 月 8 日	1 天
2010 年 11 月 2 日	选举当晚	选举当晚	0 天
2014 年 11 月 4 日	选举当晚	选举当晚	0 天
2018 年 11 月 6 日	选举当晚	选举当晚	0 天
2022 年 11 月 8 日	11 月 16 日	11 月 12 日	8 天

数据来源：AP，CBS 等美国知名媒体；东吴证券研究所整理

此外需要注意的是，**本次中期选举后新一届国会任期将统一于 2027 年 1 月 3 日开始**，而新任州长则主要于 2026 年 12 月至 2027 年 1 月陆续就职[6]。因此，市场可能对中期选举结果带来的政策变化进行提前交易，但中选后两党力量变化对联邦立法和州级政策的真正影响仍主要将在 2027 年初后逐步展开。

4.2. 政府停摆的尾部风险：当前临时拨款法案将于 12 月 11 日到期

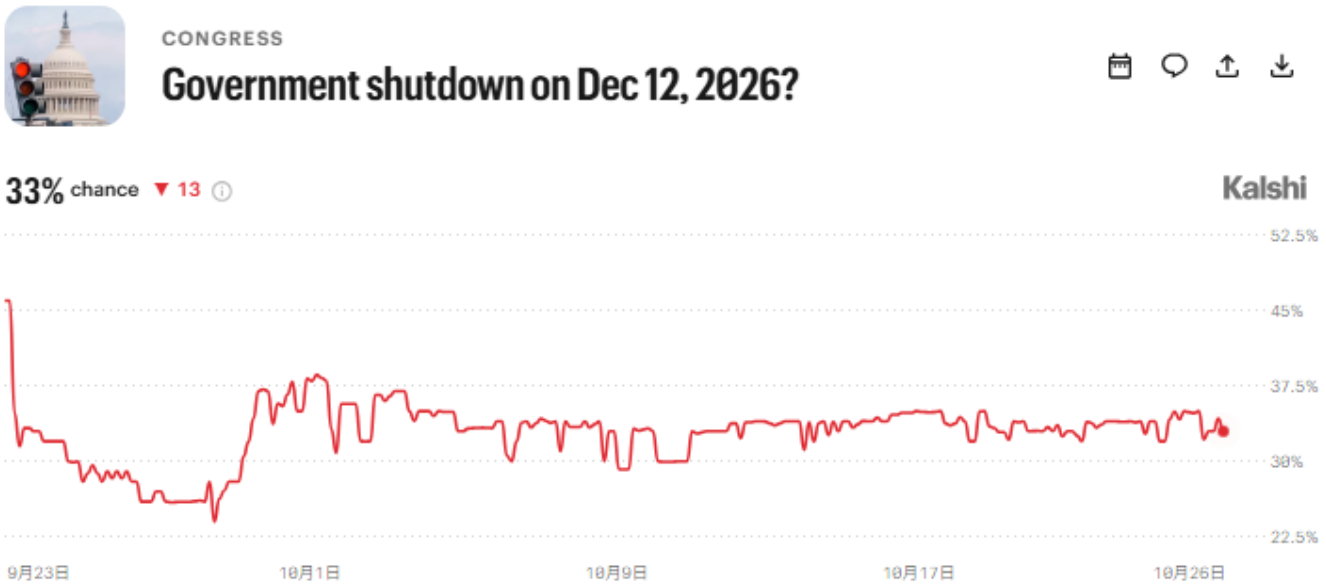
我们在报告《*美国中期选举观战指南*》中提到，明年美国联邦政府将再度触及债务上限，届时两党需再次通过新法案解决债务上限问题。但实际上，在参众两院新议员上台前，美国联邦政府依然面临一次再度停摆的风险：由于 FY2027 全年预算拨款尚未完成[7]，因此当前联邦政府仍依靠特朗普 9 月 2 日签署的临时拨款法案（Continuing Resolution，CR）维持运转，该法案将政府资金拨款延长至 12 月 11 日。

因此，**中期选举后共和党或试图利用“跛脚鸭国会[8]”的时间窗口加速 FY2027 财政拨款落地，但这一策略可能增加 12 月 11 日后政府再度停摆的风险**。当前综合民调及预测市场均显示民主党在中期选举中具有较大优势，若共和党失去横扫优势，其或更倾向于利用明年 1 月 3 日新一届国会就职前的时间窗口，依托现有两院多数席位，推动

[6] https://bipartisanpolicy.org/article/the-2026-midterms-key-dates-and-events/
[7] https://governmentshutdowntracker.com/appropriations-tracker/
[8] 跛脚鸭国会（*Lame Duck Congress*）是指美国国会在 11 月中期选举结束后、次年 1 月 3 日新一届国会就职前，仍由原有议员行使立法权的过渡时期国会，即使部分议员已落选或即将离任

FY2027 年度拨款法案尽快通过，争取使财政支出结构更接近特朗普政府的总统预算提案，而非通过新一轮临时拨款法案（CR）并将谈判延后。然而，**考虑到两党在国防与非国防支出分配、移民执法及行政部门拨款权限等方面仍存在明显分歧，若共和党试图以拒绝延长 CR 作为施压手段，反而可能加剧两党谈判僵局，推升 12 月 12 日起政府再度停摆的风险**。不过，这一策略的实际效果可能相对有限：目前 FY2027 年度拨款进度仍明显滞后，12 项常规拨款法案中仅有 3 项在众议院获得通过，参议院则尚未通过任何一项[9]，在 12 月 11 日现行 CR 到期前完成全部拨款立法的时间窗口十分有限。此外，现行 CR 此前在众议院以 370 比 48 票、参议院以 90 比 6 票的压倒性优势获得通过[10]，表明两党仍存在通过临时拨款避免政府停摆的合作基础。预测市场 Kalshi 目前预期 12 月美国政府停摆的概率也仅为 33%(图 16)。因此，**相较于通过停摆压力强行推动全部 FY2027 年度拨款落地，再次延长 CR、将部分财政争议留待新一届国会解决仍是基准情形，政府停摆更多为我们预期的跛脚鸭国会期间的市场尾部风险**。

图16：市场对今年 12 月美国政府停摆的预期



数据来源：Kalshi，东吴证券研究所；时间截至 2026 年 10 月 26 日

[9] https://governmentshutdowntracker.com/appropriations-tracker/
[10] https://www.cbsnews.com/news/house-vote-government-shutdown-funding-bill/

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5. 风险提示

中期选举结果超出市场预期：由于两党在几个关键州参议院席位民调差距上较小，且共和党通过众议院选区重新划分获得了一定的席位优势，因此中期选举最终结果存在超出民调和预测市场预期的风险；

AI 监管趋紧程度超预期：由于加强 AI 数据中心建设监管在美国州层面上已成为一定程度上的共识，因此未来即使两党未在联邦层面通过任何新的 AI 监管法案，各州自行加强 AI 监管的进程也存在超预期的风险；

两党财政僵局时长超预期：由于两党目前在国防与非国防支出分配、移民执法及行政部门拨款权限等方面仍存在明显分歧，因此未来若出现政府停摆、债务上限等事件，两党财政僵局的时长存在超市场预期的风险。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn