

宏观

证券研究报告
2024年08月21日

特朗普的“泛科技领域”立场演变

特朗普对于比特币态度的转变，反映了他在“泛科技领域”的政策轨迹正在发生方向性转变。特朗普对硅谷和科技公司的态度和4年前、8年前截然不同，思维方式上更像是一个习惯于平衡矛盾和利益的建制派。

如果特朗普再度当选，我们认为他在芯片领域较大可能继续实施出口管制措施，并采取更“经济实惠”的手段推动半导体制造业务回流至美国，“确保美国在半导体领域的长期领导地位”的政策态度可能将会延续。

在能源领域，特朗普是实用主义者，更强调能源独立和降低能源价格，而在气候领域，他对“气候变暖”的科学性还是一如既往地保持怀疑态度。

风险提示：美国总统大选结果反转；特朗普为了吸引中间选民改变立场；特朗普采用更激进的手段确保美国在半导体领域的长期领导地位；特朗普为了确保能源独立性和降低价格采取更激进的措施

作者

宋雪涛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090003
songxuetao@tfzq.com

相关报告

- 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-24年8月第3周》
2024-08-20
- 《宏观报告：宏观报告-杰克逊霍尔前瞻：No Dove》
2024-08-18
- 《宏观报告：宏观-社零数据的两个信号》
2024-08-16

2021年特朗普接受福克斯新闻的电话采访时，公开表达了对比特币的质疑，称其为“一场骗局”，并强调他希望美元继续作为全球主导货币，而比特币可能与美元形成竞争关系。

而在纳什维尔的比特币 2024 大会上，特朗普承诺保持美国政府现有的比特币储备，将其作为建立战略性国家比特币库存的基础。他还表示将致力于使美国成为全球的“加密货币之都”，并成为比特币的超级大国。

在 Agenda 47 中，特朗普提出将取消民主党对加密货币行业的不合法和违背美国价值观的限制，并且将保护比特币开采的自由，保障所有美国公民对自己数字资产的自主权，以及在政府监控之外进行交易的自由。

特朗普对于比特币态度的转变，反映了他在“泛科技领域”的政策轨迹正在发生方向性转变。特朗普对硅谷和科技公司的态度和 4 年前、8 年前截然不同，思维方式上更像是一个习惯于平衡矛盾和利益的建制派。

科技公司过去是民主党的基本盘，但在对大型平台公司反垄断的监管压力下，这次硅谷和特朗普开始走近。马斯克也公开支持并资助特朗普竞选。特朗普选择万斯作为副总统，我们认为也是看重了背后的硅谷投资关系。

特朗普在竞选时表示，中国台湾夺走了美国几乎 100% 的芯片业务，并对台积电接受补贴在美国本土建立新工厂表示不满。

在特朗普的首个任期，**实施了针对美国半导体技术出口的管控措施**，首先于 2019 年对芯片出口施加了限制。但随后发现这些限制存在漏洞，因为被限制的芯片能够通过其他国家被获取。

随后，美国商务部在 2020 年根据外国生产的直接产品规则，对美国企业向国际芯片生产商出口半导体制造设备，供应链的关键部分，实施了新的限制措施。

与此同时，出于对过度依赖亚洲关键技术供应的担忧，特朗普政府也曾与英特尔、台积电等半导体巨头合作，在美国建立新的芯片制造设施。

所以，如果特朗普再度当选，我们认为他在**芯片领域较大可能继续实施出口管制措施，并采取更“经济实惠”的手段推动半导体制造业务回流至美国**，“确保美国在半导体领域的长期领导地位”的政策态度可能将会延续。

此外，通过分析特朗普自 2016 年起以及他在首个任期内的关于能源和气候政策的实施情况，我们能够更深入地洞察其政策取向和未来可能的施政方向。

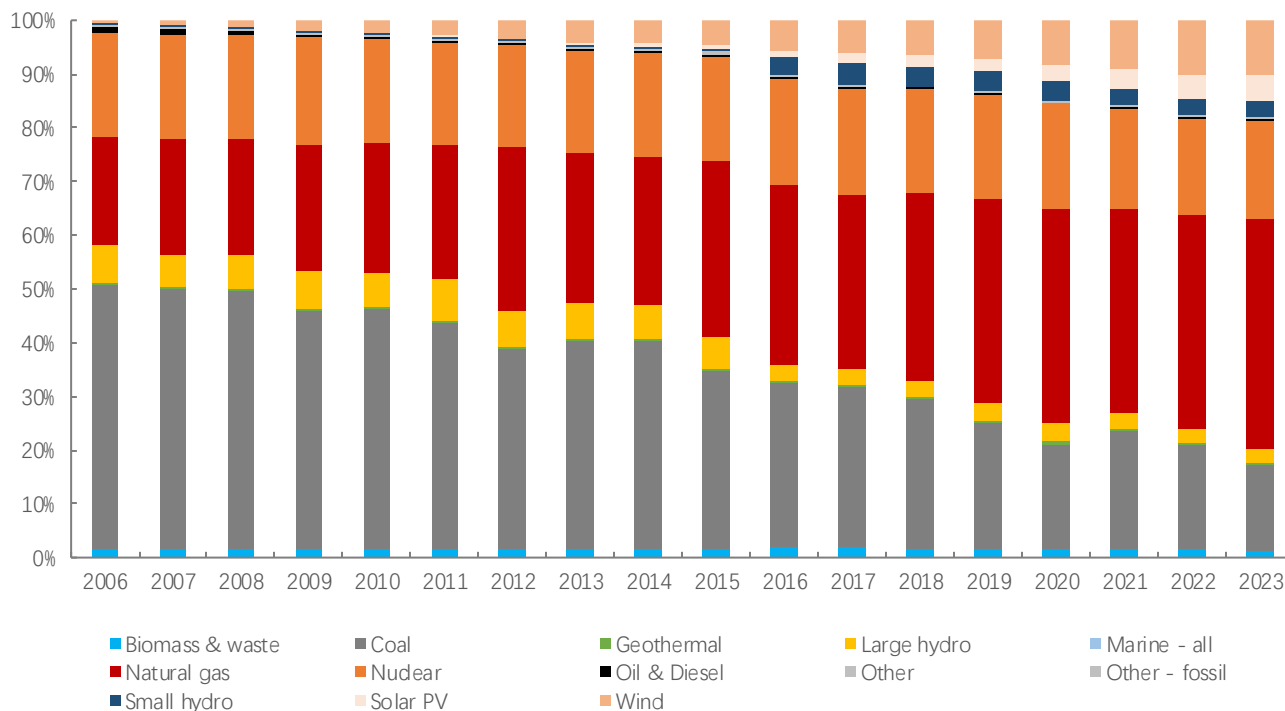
实际上，特朗普不是新能源的反对者，在他的官网上写着：2019 年，美国的可再生能源生产和消费均达到了历史新高。特朗普政府通过政策激励，使 2016 年至 2019 年期间的太阳能发电量实现了翻倍增长，风力发电量增加了约 30%。

在能源领域，特朗普是实用主义者，更强调能源独立和降低能源价格。除了一如既往支持化石燃料发展，他对于新能源的态度是在不牺牲其他能源发展的基础上，支持包括煤炭、石油、天然气、核能和水电在内的所有市场化的能源发展。

对于传统能源，特朗普计划撤销拜登政府对**联邦土地油气勘探许可和租赁的延期政策**，取消对石油、天然气和煤炭市场的不合理限制，以及简化审批流程加快其建设进度，特别是对天然气管道项目，从而增加石油和天然气的产量。这些举措的目的在于提升美国的能源自主权，力求将能源价格降至低于特朗普首个任期时所创下的最低水平。

关于多样化能源发展，特朗普对核电发展持积极态度，但对风能和太阳能持有保留意见，认为产出效率不高，曾承诺一旦当选将停止海上风力发电项目的推进。

图 1：2006-2023 年美国不同技术路线的发电量占比（单位：%）



资料来源：BloombergNEF，天风证券研究所

在气候领域，特朗普一如既往地地质疑“气候变暖”的科学性，认为气候变化问题可能受到政治因素的影响，缺乏应有的科学中立性，并主张应对环境问题应更多地依赖于激励创新和科技进步，而不是依赖于可能对经济增长和就业造成负面影响的强制性政策。

2019 年特朗普政府宣布退出巴黎气候协定，并于 2020 年正式退出。如果特朗普在 11 月的总统选举中获胜，他可能再次带领美国退出巴黎气候协定，另外还有可能退出联合国气候变化框架公约。

总的来说，在本次大选中，特朗普一改之前对科技领域的质疑态度，变得更加积极得拥抱科技行业，对能源的态度也更加务实，侧重于降低能源价格。但是，他对“气候变暖”的科学性还是一如既往地保持怀疑态度。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com