

宏观经济 | 宏观专题

哈里斯的选情明显改观 ——美国大选观察（一）



报告要点

哈里斯的经济主张希望通过降低食品、住房、医疗保健和儿童保育成本创建一个“机会经济”。摇摆州选民的民调显示经济是美国投票人最关心的话题。哈里斯在全国民调反超特朗普，在关键摇摆州中也显示一些领先优势。哈里斯若能赢得威斯康辛(10)、密歇根(15)、宾夕法尼亚(19)，总共会拿到44张选举人票，或就能入主白宫。回顾历史，我们认为哈里斯的竞选可能最类似于竞选连任的情形，当经济出现比较明显负增长的时候竞选连任的候选人很可能败选。经济好的时候连任都成功了，哈里斯能否胜选的关键或在经济。

分析师及联系人



樊磊



王博群

SAC: S0590521120002 SAC: S0590524010002

宏观专题

哈里斯的选情明显改观 ——美国大选观察（一）

相关报告

- 1、《静待柳暗花明——7月经济数据点评》
2024.08.16
- 2、《通胀温和回落节奏正好——美国7月CPI数据点评》2024.08.15

专题摘要

➤ 哈里斯经济学或主要为了迎合选民

哈里斯的经济主张希望通过降低食品、住房、医疗保健和儿童保育成本创造一个“机会经济”。主要的政策包括对食品和杂货价格进行限制，4年建造300万新房，为满足条件的首次买房家庭提供最高2.5万美元的首付支持，为有新生儿的家庭提供最高6000美元的儿童税收抵免，小费免税等。哈里斯经济学或主要为了迎合选民，经济学理论上，通过价格管制来控制通胀的实际效果是否能够达到预期值得怀疑。

➤ 哈里斯选情有明显改观

哈里斯在全国民调反超特朗普，在关键摇摆州中双方势均力敌，甚至哈里斯还显示一些领先优势。哈里斯若能赢得威斯康辛(10)、密歇根(15)、宾夕法尼亚(19)，共计44张选举人票，或就能入主白宫。哈里斯选情改观的重要原因可能在于美国人并不喜欢拜登和特朗普两位候选人。

➤ 30万边际选民或将决定美国大选

由于美国的选举制度，真正决定选举结果的选民是摇摆州的部分摇摆选民，这部分选民的数量并不大。2016年和2020年选举中投票发生转换的5个摇摆州中拜登和特朗普的票数差距仅有27.8万票，占全部投票数的比例仅为0.18%。

➤ 若哈里斯胜选，最主要理由或在经济好

摇摆州选民的民调显示经济是美国投票人最关心的话题。当经济出现比较明显负增长的时候竞选连任的候选人很可能败选。哈里斯的竞选有其独特性，但是如果要和历史上的选举做比较，我们认为更类似于竞选连任的情形。历史上经济好的时候连任都成功了，哈里斯胜选的最主要理由或在经济好。

风险提示：美国大选新的黑天鹅事件，美国经济突然衰退的风险



扫码查看更多

正文目录

1. 哈里斯经济学或主要为了迎合选民	4
1.1 哈里斯经济学的主要主张	4
1.2 哈里斯经济学控制通胀的效果值得怀疑	5
2. 哈里斯选情有明显改观	6
2.1 哈里斯民调开始领先	6
2.2 30万边际选民中哈里斯可能也略有优势	8
3. 若哈里斯胜选，最主要理由或在经济好	15
3.1 经济是美国投票人最关心的话题	15
3.2 哈里斯可能胜选的2个理由	16
4. 风险提示	19

图表目录

图表 1: 哈里斯的主要经济主张	5
图表 2: 美国 CPI 通胀 (%)	6
图表 3: 美国的物价问题(2019.12-2024.07 累计涨幅)	6
图表 4: 美国全国民调哈里斯开始略有领先(蓝色哈里斯, 红色特朗普)	8
图表 5: 2020 选举蓝州	9
图表 6: 2020 选举红州	10
图表 7: 2024 美国选情地图	11
图表 8: 2020 年选举(右轴单位个人票数)	12
图表 9: 2024 年关键摇摆州的选举人票	13
图表 10: 关键摇摆州的选情(特朗普 vs 哈里斯)	13
图表 11: 宾州选民注册数	15
图表 12: 美国选民关心的议题排序	16
图表 13: 美国二战后竞选连任的例子	17
图表 14: 候选人的募资情况(亿美元)	18
图表 15: 2024 美国大选关键节点	19

1. 哈里斯经济学或主要为了迎合选民

拜登退选之后，哈里斯成为民主党总统候选人。哈里斯的经济主张希望通过降低食品、住房、医疗保健和儿童保育成本创造一个“机会经济”。主要的政策包括对食品和杂货价格进行限制，4年建造300万新房，为满足条件的首次买房家庭提供最高2.5万美元的首付支持，为有新生儿的家庭提供最高6000美元的儿童税收抵免，小费免税等。她的经济主张中一个核心解决的问题是美国面临的通胀问题。但是经济学理论上，通过价格管制来控制通胀的实际效果是否能够达到预期值得探究。

1.1 哈里斯经济学的主要主张

哈里斯在2024年8月16日一场在北卡的演讲中提出了她争取中产的部分经济主张。哈里斯的经济主张希望创造一个“机会经济”，通过降低食品、住房、医疗保健和儿童保育成本。具体的措施包括¹：

- 食物：禁止食品和杂货价格欺诈，其本质是一种价格限制，对最大食品生产商之间拟议的合并和整合采取积极的监管措施；
- 住房：4年建造300万新房，为建造“入门级住宅”的建筑商提供新的税收优惠，为保障房建设提供400亿美元基金，需求侧，为满足条件的首次买房家庭提供最高2.5万美元的首付支持；通过阻止数据公司以防止租赁费率提升，以及阻止华尔街投资者批量购买房屋以溢价转售，来帮助资金紧张的租房者；
- 医疗：美国医疗保险受益人所使用的胰岛素，其价格上限被设定为35美元，减免70亿美元的医疗债务；
- 税收：为符合条件的家庭提供永久性的3600美元的儿童税收抵免，为有新生儿的家庭提供最高6000美元的儿童税收抵免，小费免税，努力扩大劳动所得税抵免，为一些一线工人减税最高1500美元，并减少《平价医疗法案》

¹ <https://www.cnn.com/2024/08/16/kamala-harris-economic-policy.html>

在市场上提供的医疗保健计划的税收。

图表1：哈里斯的主要经济主张

领域	措施	经济分类
食物	禁止食品和杂货价格欺诈(本质是价格限制)	价格
食物	对最大食品生产商之间拟议的合并和整合采取积极的监管措施	价格
住房	4年300万新房	供给
住房	为保障房建造400亿美元创新基金	供给
住房	2.5万美金的首付	需求
住房	通过阻止数据公司提高租赁费率，以及阻止华尔街投资者批量购买房屋以溢价转售，来帮助资金紧张的租房者。	供给
医疗	覆盖所有美国人的医疗保险受益人的胰岛素价格上限为35美元	价格
医疗	减免70亿美元的医疗债务	需求
税收	永久性的3600美元的儿童税收抵免	需求
税收	为有新生儿的家庭提供最高6000美元的儿童税收抵免	需求
税收	小费免税	需求
税收	努力扩大劳动所得税抵免，为一些一线工人减税最高1500美元	需求
税收	减少《平价医疗法案》在市场上提供的医疗保健计划的税收	需求

资料来源：白宫，国联证券研究所

1.2 哈里斯经济学控制通胀的效果值得怀疑

她的经济主张中一个核心解决的问题是美国面临的通胀问题，从疫情之后美国的通胀问题使得食品、住房等的价格出现了比较明显的上涨。

从2019年底至2024年7月为止，食物通胀增长累计是27%，而时薪的增长累计只有24%，也就是说时薪的上涨没有跑赢食物通胀，这是哈里斯想要拉拢选民针对的问题。

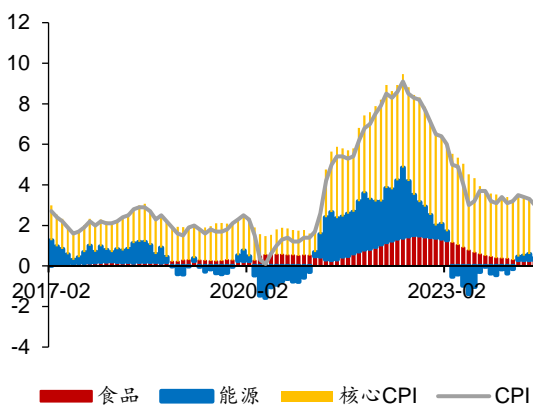
不过，从经济学的角度来看，控制通胀的更重要的责任方在于美联储，而美联储

更关心的是去除食物和能源的核心通胀。针对食品的价格管制实际效果是否能够达到预期值得怀疑，但是在选举上迎合选民获得选票或是一个好的方向。

在住房政策方面，哈里斯的主张即在供给侧方面增加新房供给，又在需求侧方面通过首付提供财政刺激。对于因为高房价的影响而买不起房的美国人应该很欢迎，但是房价本身不见得会下降。另一方面，美联储的降息也会有助于使得买房更容易，目前美国房贷利率位于历史高位，而房贷利率预期将随着美联储降息落地逐渐回落。

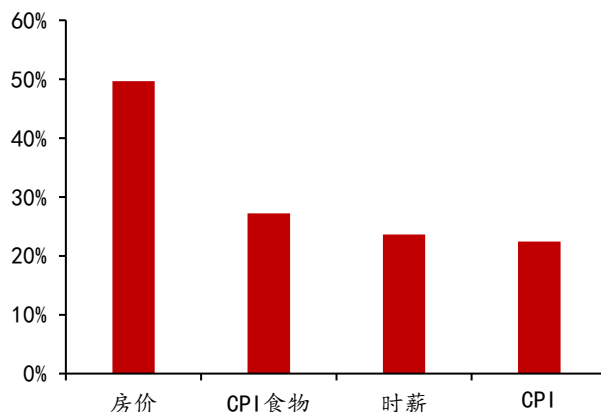
哈里斯的经济主张里面中出现了不少针对公司监管的内容，可能和她司法系统任职的经验有关。

图表2：美国 CPI 通胀(%)



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表3：美国的物价问题(2019.12-2024.07 累计涨幅)



资料来源：Wind，国联证券研究所

2. 哈里斯选情有明显改观

哈里斯在全国民调反超特朗普，在关键摇摆州中也显示一些领先优势。哈里斯若能赢得威斯康辛(10)、密歇根(15)、宾夕法尼亚(19)，共计 44 张选举人票，或就能入主白宫。

2.1 哈里斯民调开始领先

哈里斯替代拜登参选之后，在全国民调反超特朗普，在关键摇摆州中也显示一些领先优势。

从总民调的数据看，哈里斯的民调上升趋势值得关注，在总民调上甚至开始略微领先特朗普，背后可能反映哈里斯近期的选举活动正在改变一部分选民的想法。

哈里斯选情上升的可能最重要原因或在于，多数的美国人并不希望再次看到特朗普对拜登的总统大选。路透社的民调中，有 67% 的受访者表示他们“厌倦在总统选举中看到相同的候选人，希望有新的面孔。”² 根据 NBCNews 的民调，70% 的美国人认为拜登不应该寻求连任，其中 51% 的民主党人持有这种观点³。与此同时，包括三分之一的共和党人在内，60% 的美国人表示特朗普（76 岁）不应该竞选总统。而根据 AP-NORC 的民调，56% 的美国成年人对拜登在 2024 年成为民主党总统候选人感到“非常”或“有些”不满意，而 58% 的人对特朗普成为共和党总统候选人也感到非常或有些不满意。

哈里斯可能赢得了“民主”的争论。在 ABC News/Washington Post/Ipsos 的民意调查中，超过四分之三美国人（77%）表示，保护民主至少对他们的投票非常重要，仅次于经济和通货膨胀，与医疗保健和犯罪并列⁴。

但是，由于美国选举制度的特点，总民调对选举的预测效果可能有限。

² <https://www.reuters.com/world/us/americans-dismayed-by-biden-trump-2024-rematch-reutersipsos-poll-finds-2024-01-25/>

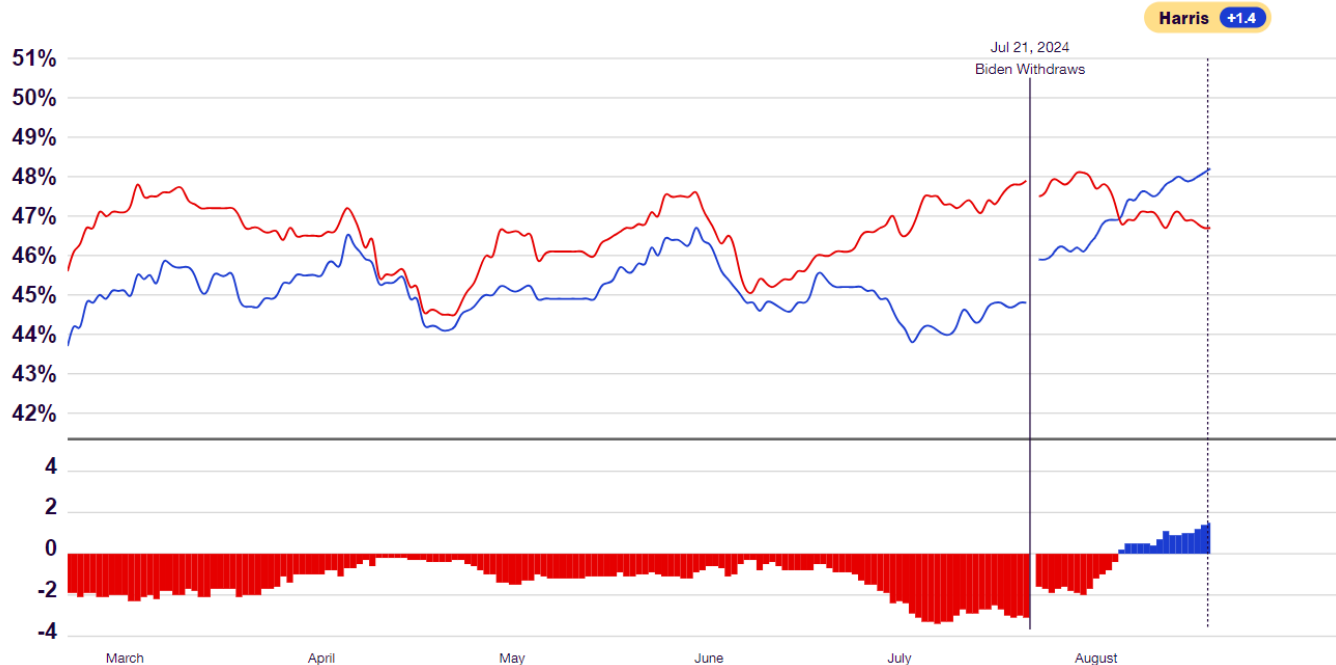
³ <https://www.axios.com/2023/04/25/2024-trump-biden-presidential-rematch>

⁴ <https://www.politico.com/news/2024/08/18/harris-trump-polls-dnc-00174532>

图表4: 美国全国民调哈里斯开始略有领先(蓝色哈里斯, 红色特朗普)

Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)



资料来源: RCP, 国联证券研究所

2.230 万边际选民中哈里斯可能也略有优势

由于美国的选举制度, 选举人票数多的候选人当选总统。一个候选人在一个州获胜, 则获得该州全部选举人票。因此, 真正决定选举结果的选民是摇摆州的部分摇摆选民, 这部分选民的数量并不大。2016 年和 2020 年选举中投票发生转换的 5 个摇摆州中拜登和特朗普的票数差距仅有 27.8 万票, 占全部投票数的比例仅为 0.18%。最新的摇摆州民调来看, 哈里斯和特朗普几乎势均力敌, 或许还略有优势。

2.2.1 蓝州

2020 年选举中, 拜登和特朗普获得的选票差距在 3% 以内的蓝州包括密歇根、内华达、宾夕法尼亚、威斯康星、亚利桑那和乔治亚。这些州可以被视作是摇摆州。

除了这几个摇摆州以外的蓝州里，差距最小的明尼苏达州，拜登也赢了超过 7 个百分点，其次弗吉尼亚州领先的差距扩大到 10 个百分点以上。

从赢得选举人票的角度看，选票差距近的几个州是每张选票对应的个人票最低的几个州，其中乔治亚州每 736 张个人票就对应一张选举人票。

图表5：2020 选举蓝州

州	选举人票	拜登-特朗普票数	拜登-特朗普差距比例	颜色	每张选举人票需要的个人票
缅因州	4	74335	90.71%	蓝	18584
DC	3	298737	86.75%	蓝	99579
佛蒙特州	3	130116	35.41%	蓝	43372
马萨诸塞州	11	1215000	33.46%	蓝	110455
马里兰州	10	1008609	33.21%	蓝	100861
夏威夷州	4	169266	29.46%	蓝	42317
加利福尼亚州	55	5104121	29.16%	蓝	92802
纽约州	29	1992889	23.13%	蓝	68720
罗德岛州	4	107564	20.77%	蓝	26891
康涅狄格州	7	366114	20.07%	蓝	52302
华盛顿州	12	784961	19.20%	蓝	65413
特拉华州	3	95665	18.97%	蓝	31888
伊利诺伊州	20	1025024	16.99%	蓝	51251
俄勒冈州	7	381935	16.09%	蓝	54562
新泽西州	14	725087	15.94%	蓝	51792
科罗拉多州	9	439745	13.50%	蓝	48861
新墨西哥州	5	99720	10.79%	蓝	19944
弗吉尼亚州	13	451138	10.11%	蓝	34703
新罕布什尔州	4	59277	7.35%	蓝	14819
明尼苏达州	10	233012	7.11%	蓝	23301
密歇根州	16	154188	2.78%	蓝	9637
内华达州	6	33596	2.39%	蓝	5599
宾夕法尼亚州	20	80555	1.16%	蓝	4028
威斯康星州	10	20682	0.63%	蓝	2068
亚利桑那州	11	10457	0.31%	蓝	951
乔治亚州	16	11779	0.24%	蓝	736

资料来源：联邦选举委员会，国联证券研究所

2.2.2 红州

2020 年选举中，拜登和特朗普获得的选票差距在 3% 以内的红州只有北卡。北卡在 2008 年的选举中曾经投票给民主党。佛罗里达州的差距也在 5% 以内，虽然近两次选举都是投给了共和党，但是在 2008 年和 2012 曾经投给民主党。

从德克萨斯州开始拜登就输了超过 5 个百分点，而到阿拉斯加州开始差距扩大到 10 个百分点以上。

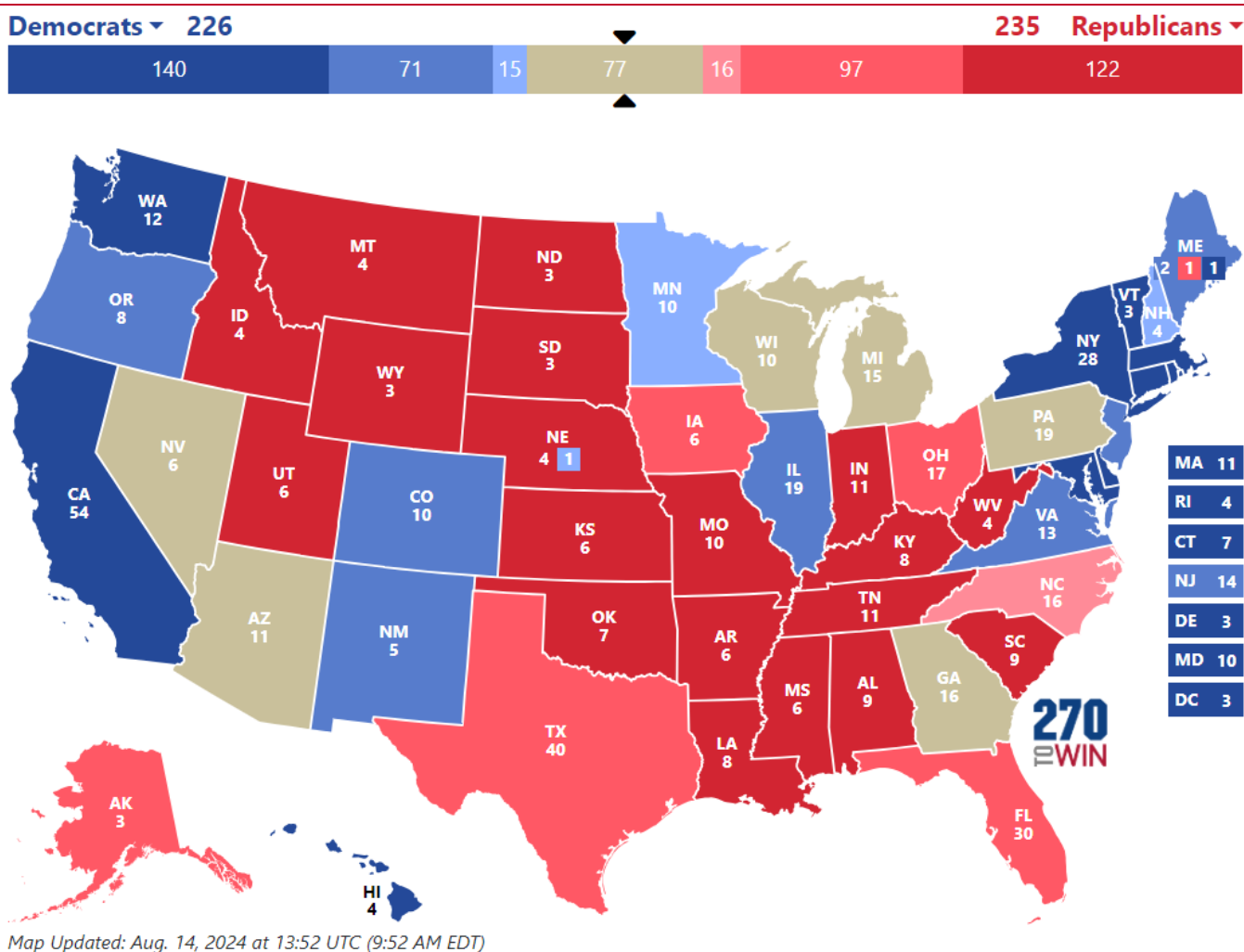
图表6：2020 选举红州

州	选举人票	拜登-特朗普票数	拜登-特朗普差距比例	颜色	每张选举人票需要的个人票
北卡罗来纳州	15	-74483	-1.35%	红	4966
佛罗里达州	29	-371686	-3.36%	红	12817
德克萨斯州	38	-631221	-5.58%	红	16611
俄亥俄州	18	-475669	-8.03%	红	26426
艾奥瓦州	6	-138611	-8.20%	红	23102
阿拉斯加州	3	-36173	-10.06%	红	12058
南卡罗来纳州	9	-293562	-11.68%	红	32618
堪萨斯州	6	-201083	-14.64%	红	33514
密苏里州	10	-465722	-15.39%	红	46572
印第安纳州	11	-487359	-16.07%	红	44305
蒙大拿州	3	-98816	-16.37%	红	32939
密西西比州	6	-217366	-16.55%	红	36228
路易斯安那州	8	-399742	-18.61%	红	49968
内布拉斯加州	5	-182263	-19.06%	红	36453
犹他州	6	-304858	-20.48%	红	50810
田纳西州	11	-708764	-23.21%	红	64433
阿拉巴马州	9	-591546	-25.46%	红	65727
肯塔基州	8	-554172	-25.94%	红	69272
南达科他州	3	-110572	-26.16%	红	36857
阿肯色州	6	-336715	-27.62%	红	56119
爱达荷州	4	-267098	-30.77%	红	66775
俄克拉何马州	7	-516390	-33.09%	红	73770
北达科他州	3	-120709	-33.34%	红	40236
西弗吉尼亚州	5	-309398	-38.93%	红	61880
怀俄明州	3	-120068	-43.38%	红	40023

资料来源：联邦选举委员会，国联证券研究所

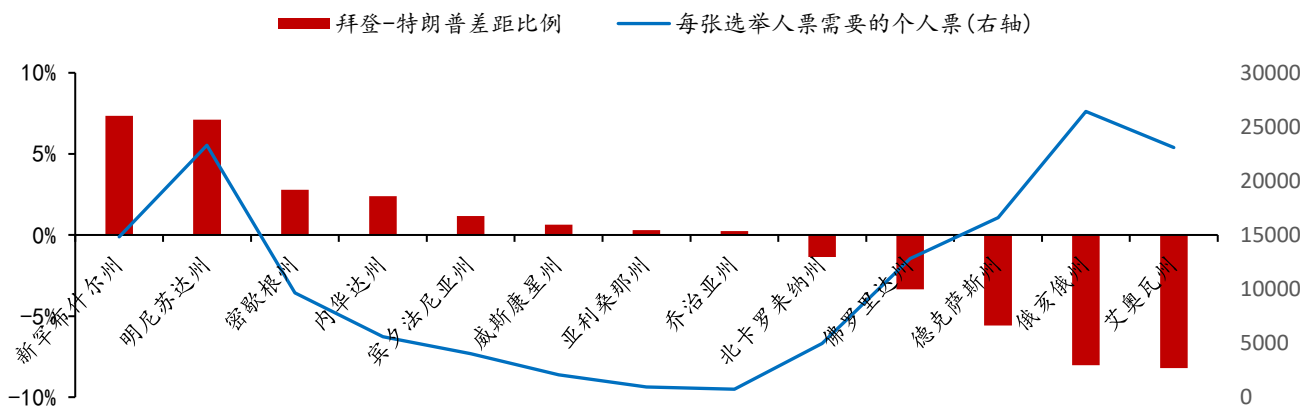
如果参考 3% 的标准，红州中的摇摆州主要是北卡。当然，俄亥俄、佛罗里达州、得克萨斯州哈里斯存在可以争取的可能性，但是不一定能够获胜。

图表7：2024 美国选情地图



2.2.3 边际选民

由于美国的选举制度，真正决定选举结果的选民是摇摆州的部分摇摆选民，这部分选民的数量并不大。

图表8：2020年选举(右轴单位个人票数)


资料来源：美国选举委员会，国联证券研究所

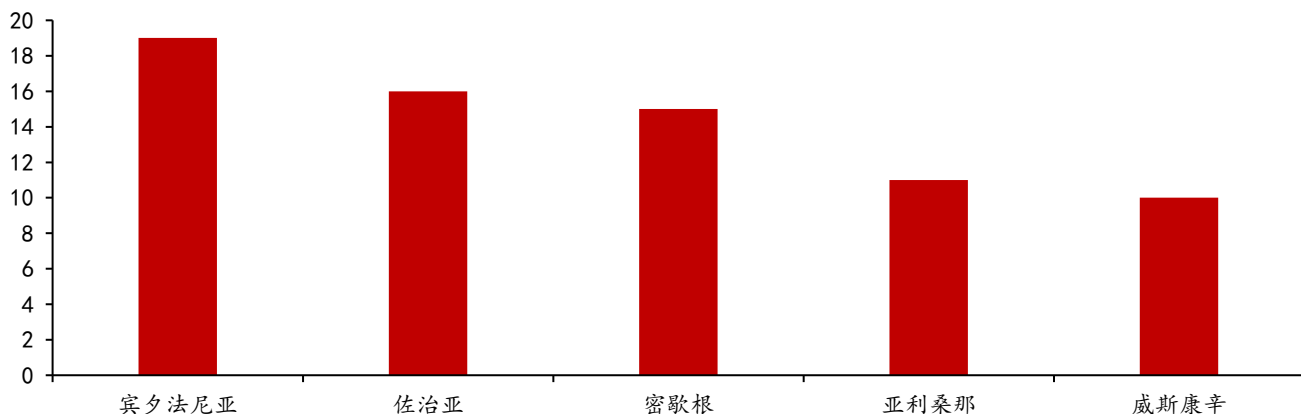
从2016年和2020年选举的对比来看，投票发生转换的5个摇摆州中拜登和特朗普的票数差距仅有27.8万票。换句话说，就是这27.8万票背后的选民决定了2020年的选举结果。而不到30万的选票占全部投票数的比例仅为0.18%。

这意味着总民调的统计误差是边际选民比例的17倍。总民调对于判断最终选举结果几乎只会提供噪音。

2.2.4 关键摇摆州是胜选路径

赢得关键的摇摆州仍是美国选举的胜选路径。更具体而言，我们可以把摇摆州分成两类，第一类是最重要的关键摇摆州，这部分摇摆州在过去的两次选举中确实发生了党派交换；第二类的摇摆州是虽然在过去两次选举中没有改变过党派，但是在最近的民调中数据接近，因此在本次选举中有可能发生改变。例如，内华达州、北卡罗来纳州等。

2016年特朗普选举获胜，而2020年选举失利，其中选举人票真正发生了变化的是5个摇摆州。这5个州在2016年投票给了特朗普，而在2020年投票给了拜登，5个州加起来的票数是73票。2024年选举人票有些微的变化，宾夕法尼亚和密歇根的选举人票下降了1票，所以5个州的总选举人票变成了71票。

图表9：2024年关键摇摆州的选举人票


资料来源：联邦选举委员会，国联证券研究所整理

2.2.5 摇摆州最新民调也略微领先

从最新的摇摆州民调来看，哈里斯和特朗普几乎势均力敌，或许还略有优势。如果哈里斯赢下了宾夕法尼亚、密歇根和威斯康辛，就可以入主白宫。其中宾夕法尼亚、密歇根的领先优势在统计上还不显著。

图表10：关键摇摆州的选情（特朗普 vs 哈里斯）

摇摆州	特朗普	哈里斯	民调数	差距	选举人票	竞选焦点
佐治亚	49.2%	46.5%	15	2.7%	16	选举干预
内华达	47.3%	46.3%	10	1.0%	6	就业和地方经济
亚利桑那	47.3%	47.2%	15	0.1%	11	移民
宾夕法尼亚州	47.5%	48.4%	28	-0.9%	19	锈带振兴
北卡	46.6%	47.8%	9	-1.2%	16	医保
密歇根州	46.4%	48.3%	15	-1.9%	15	以色列和绿色能源
威斯康辛	46.2%	49.5%	19	-3.3%	10	堕胎

资料来源：The Hill，国联证券研究所

在摇摆州之外，哈里斯可能比较有把握的选举人票是 227，特朗普是 217，而总共获得 270 张就可以获得选举的胜利。

因此，哈里斯的胜选路径可以是赢得威斯康辛(10)、密歇根(15)、宾夕法尼亚(19)，这就总共会拿到 44 张选举人票，总共就可以获得 271 张选举人票。

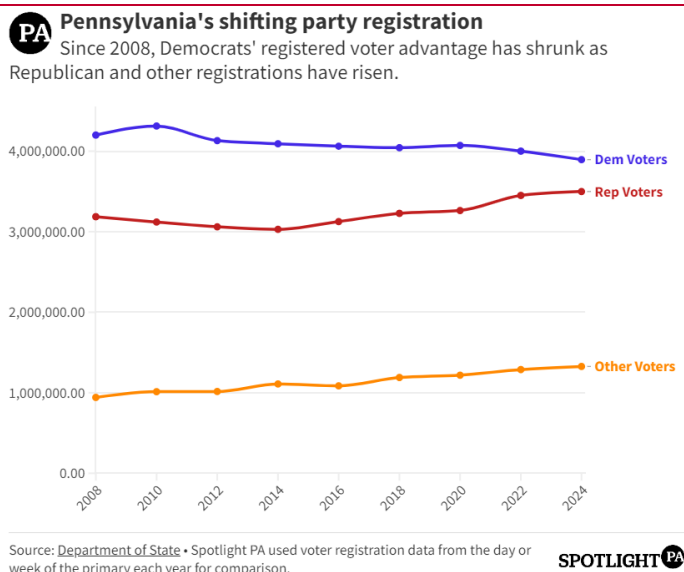
特朗普胜选的具体路径可以是赢得佐治亚(16)、内华达(6)、亚利桑那(11)、北卡(16)和宾夕法尼亚(19)，这就总共会拿到 68 张选举人票，总共就可以获得 285 张选举人票。

从关键民调的差距上看以及对应的选举人票数上看，宾夕法尼亚(19)、密歇根(15)是关键摇摆州中的关键，一方面差距比较接近，同时选举人票多。其中宾夕法尼亚可能会是最重要的一个摇摆州，19 张选举人票足以改变大选结果。而特朗普刺杀事件也正是在宾夕法尼亚州发生，或许不完全是偶然。

2.2.6 决胜宾州

宾夕法尼亚可能是这次选举最重要的州之一。另外一个重要的原因在于，宾夕法尼亚州的中间选民越来越多，这使得宾州成为了一个两党都没有明显优势的地方。

图表11: 宾州选民注册数



资料来源: Spotlight, 国联证券研究所

3. 若哈里斯胜选，最主要理由或在经济好

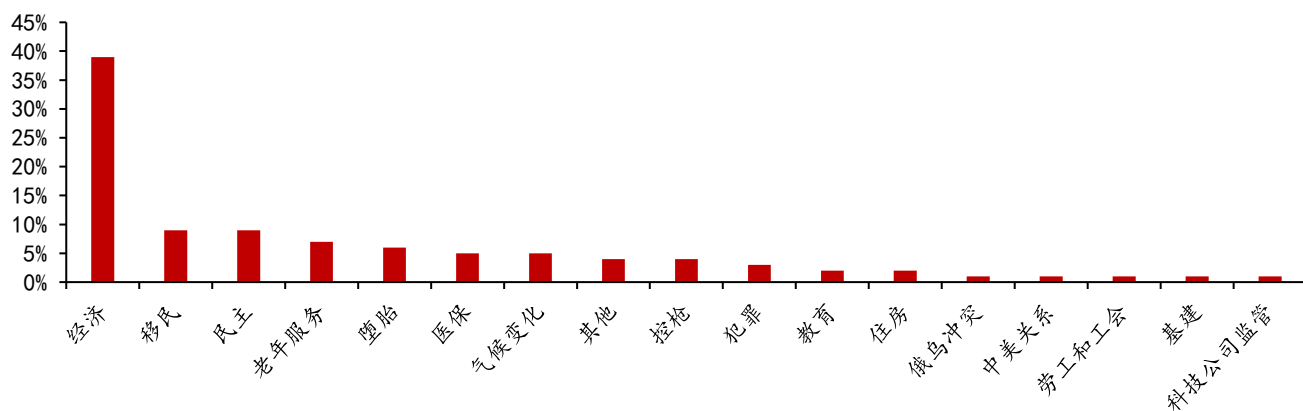
摇摆州选民的民调显示经济是美国投票人最关心的话题。当经济出现比较明显负增长的时候竞选连任的候选人很可能败选。哈里斯的竞选有其独特性，但是如果要和历史上的选举做比较，我们认为更类似于竞选连任的情形。历史上经济好的时候连任都成功了，哈里斯胜选的最主要理由或在经济好。

3.1 经济是美国投票人最关心的话题

根据彭博社的一项民意调查⁵，亚利桑那州、佐治亚州、密歇根州、内华达州、北卡罗来纳州、宾夕法尼亚州和威斯康星州等关键摇摆州的选民最关注的话题，前三名分别是经济、移民和民主。

⁵ <https://www.bloomberg.com/graphics/2024-us-election-key-state-voter-polling/october-2023-poll/>

图表12：美国选民关心的议题排序



资料来源：彭博社，国联证券研究所

3.2 哈里斯可能胜选的 2 个理由

总结起来哈里斯可能胜选的 2 个理由，一是美国民众的经济表现良好；二是哈里斯的竞选团队在资金募集方面表现出色，为其提供了强大的财务支持。历史上当经济出现比较明显负增长的时候竞选连任的候选人很可能败选。摇摆州的选民的民调尤其关注经济问题，而经济的好坏往往对选举结果有着决定性的影响。哈里斯的竞选具有独特性，并且与历史上成功的竞选连任情形有相似之处。她胜选的主要理由可能在于经济状况的表现较为良好。哈里斯在募资上目前也略微领先特朗普，或也是她可能胜选第二个理由。

3.2.1 经济问题是历史上连任竞选败选重要原因

哈里斯的竞选具有其独特性，与历史上的竞选连任情形有相似之处，主要是因为她基本继承了拜登的政策立场和竞选资源。作为拜登的副总统，哈里斯在竞选中相当于代表拜登党派寻求连任，这一点在民主党大会上得到了体现，民主党通过的新党

纲中甚至没有更改有关拜登连任的内容，显示了政策的延续性⁶。

在分析历史上美国总统竞选连任失败的原因时，经济负增长是一个显著的因素。选举年经济负增长的 1980 年和 2020 年，候选人都未能成功连任。

另外一个能够预测连任失败的数据是后 2 年任期的最低经济增速，当经济出现比较明显负增长的时候竞选连任的候选人很可能败选。历史的数据似乎支持了“穷则变”的逻辑，当经济在总统任期中出现问题时，美国选民可能会倾向于通过选票表达出“不妨换一个总统试试”的观点，从而影响选举结果。

图表13：美国二战后竞选连任的例子

竞选人	年份	结果	竞选年GDP同比	后2年任期最低增速
杜鲁门	1948	赢	3.89%	2.61%
艾森豪威尔	1956	赢	2.00%	0.95%
尼克松	1972	赢	6.89%	3.01%
福特	1976	输	4.31%	-1.84%
卡特	1980	输	-0.04%	-1.62%
里根	1984	赢	5.58%	3.27%
老布什	1992	输	4.38%	-0.54%
克林顿	1996	赢	4.42%	2.20%
小布什	2004	赢	3.35%	1.68%
奥巴马	2012	赢	1.55%	0.94%
特朗普	2020	输	-1.08%	-7.53%
哈里斯	2024	?	3.10%	1.72%

资料来源：Wind，国联证券研究所

3.2.2 哈里斯募资领先

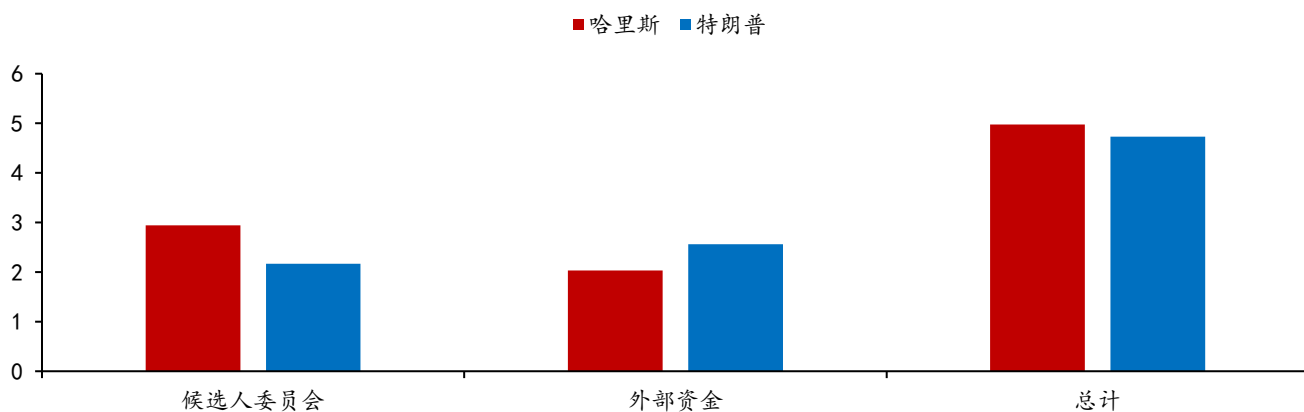
哈里斯在竞选资金方面展现出优势，这在一定程度上反映了选民对她的支持意愿。哈里斯在募资上目前也略微领先特朗普，总的募资金额比特朗普高约 5%。

哈里斯在 24 个小时之内获得了超过 8100 万美元的赞助，这或说明背后的资本在拜登退选之前就已经做了决定⁷。钱的流向是相对透明的。

⁶ <https://democrats.org/where-we-stand/party-platform/>

⁷ <https://apnews.com/article/kamala-harris-fundraising-democrat-president-biden-trump-434a55ea1eb29e5da92cc9b1f9cb401f>

图表14：候选人的募资情况(亿美元)



资料来源：OpenSecret，国联证券研究所

3.2.3 辩论是接下来选举关键节点

民主党大会正式提名哈里斯成为民主党本次选举的总统候选人。接下来在本次选举年最重要的事件可能是总统辩论。

9月份有两场总统辩论，将是哈里斯在公众的最重要亮相，可能对最终的结果产生重要的影响。选民们最终改变主意的截止日期将在10月，10月21日是最后一天登记投票，10月29日是申请邮寄或缺席选票的最后一天。

图表15：2024 美国大选关键节点



资料来源：白宫，国联证券研究所

4. 风险提示

美国大选新的黑天鹅事件：丑闻或者突发事件可能改变大选的走势。

美国经济突然衰退的风险：美联储的高利率政策可能使得美国经济放缓超过预期，央行货币政策存在漫长而不确定的时滞。如果美国经济减速过快而陷入衰退，美联储可能需快速降息以拯救经济。

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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼