



国际政治专题分析报告

国际关系研究报告
证券研究报告

国金政策与 ESG 组

分析师：杨佳妮（执业 S1130524040002） 联系人：商景皓

yangjjiani@gjzq.com.cn

shangjinghao@gjzq.com.cn

大选辩论解读：哈里斯略微领先，预计后续选情仍焦灼

核心观点

整体而言，结果略有利于哈里斯，但悬殊不大。本次辩论讨论外交的时间较长，而特朗普表现不佳。当前市场尚未给出明显定价，Polymarket 显示当前两人胜选概率维持 49%：49%。本次辩论的主持方 ABC 并没有过多提出涉及对华政策与中美关系的问题，仅在辩论前半段有特朗普主动提出对华关税的成功，哈里斯随后批评其在芯片制裁上对华软弱。国内辩题方面，两人表现相当，各自反而在对手优势领域拿分。特朗普在堕胎等表现更好，而在移民问题上失分。经济议题上，哈里斯批评特朗普留下了有史以来最高的失业率，特朗普回应其在国际公共卫生事件应对上做的非常完美。哈里斯批评特朗普增加了赤字，特朗普则指出减税的政策非常强大。堕胎议题上，哈里斯继续强调堕胎权，而特朗普则指出该议题撕裂了美国，把立法权下放各州是更团结的方案。在该议题上两党候选人都尝试把对方的立场极端化，例如尽管被特朗普已经否定，哈里斯坚持指出特朗普如果当选将签署全国堕胎禁令。而特朗普则攻击哈里斯同意在怀孕的任何期间堕胎，包括晚期在内，对此哈里斯也并未同意。移民议题上，哈里斯突出其处理跨国犯罪的经验以证明可以处理跨国移民犯罪，特朗普则突出非法移民的破坏性改变了美国社会生态，举例移民“甚至捕杀居民的宠物”。辩论还提到了水力压裂采油、学生贷款等问题。

外交辩题方面，原本是特朗普优势议题，但特朗普表现不佳。在俄乌议题上，特朗普拒绝回应是否支持乌克兰打赢战争，仅强调结束战争是当务之急。而哈里斯较全面阐述了其俄乌政策的理由。在中东议题上，哈里斯抛出“两国方案”，以及巴勒斯坦民族自决权的观点，重在吸引阿拉伯裔选民，强调同时保障以色列安全和巴勒斯坦主权。在阿富汗问题上，哈里斯指责特朗普和塔利班直接接触，甚至邀请塔利班领导人去戴维营。特朗普批评拜登-哈里斯政府的撤军是有史以来最尴尬、有失体面的行动。

具体政策方面，哈里斯和特朗普在本次辩论中并未着墨太多。然而，两党候选人在辩论前曾发布一些竞选纲领细则。特朗普方面，第一，延长 2017 年推出的减税政策，并将公司税率从 21% 削减至 15%；特朗普强调利用关税打击外包企业，从而鼓励更多企业回流美国。第二，成立政府效率委员会，负责联邦政府财政和绩效审计。第三，推翻拜登标志性立法，包括叫停《削减通胀法案》、废除拜登关于气候的法规。第四，打击非法移民，禁止非法移民获得美国政府福利。第五，承诺改组司法部，解散教育部，并削弱联邦通信委员会等监管机构的独立性。哈里斯方面，第一，提出对年收入在 100 万美元及以上的家庭征收 28% 的长期资本利得税，这与拜登提出的 39.6% 相比明显更低。第二，哈里斯还提出将公司税率从 21% 提高至 28%，而特朗普则提出削减至 15%。

虽然哈里斯在辩论中整体占优，但预计后续选情也仍然焦灼。随着辩论结束，我们认为特朗普“改革者”的选民形象有所淡化，而哈里斯则借辩论逐步建构出一个不同于拜登副总统身份的独立候选人形象。双方都表示希望再举行一次辩论。美国而 10 月 1 日的副总统候选人辩论，以及或有的新一轮总统辩论也为美国大选走势继续增添不确定性。尽管外交政策问答中发挥不佳，但或对特朗普选情影响不大。当前，两党基本盘选民的画像，观点、身份仍然分化明显，在年龄、学历、性别、族裔、宗教信仰、城乡住所等方面有显著差异，但经济仍是两党选民最关心的议题。特朗普在外交类议题中发挥不佳，但通过在经济议题上“宣扬减税成就”、在“水力压裂开采”、“通胀和物价”以及“学生贷款风波”上攻击民主党经济政策失败等策略，能维持住其经济治理能力强于哈里斯的形象。

风险提示

美国大选引发中美关系超预期变化，美国大选周期不确定性因素较多，意外事件或导致分析失效。



内容目录

一、辩论结果：两人差距不大，后续或临时加开一场总统辩论	4
二、美国大选：两党基本盘选民的画像，观点、身份分化明显	6
1、两党选民在年龄、学历、性别、族裔、宗教信仰、城乡住所等方面画像不同	6
2、两党的竞选背景：近年来美国在族裔、宗教、年龄、性别代表性方面矛盾重重	7
3、经济是选民最关心的议题，经济议题方面，共和党选民更重视，特朗普更受信任	8
4、政治极化：两党选民投票动机都围绕特朗普，特朗普支持者的对立心态更明显	9
5、两党对立：两党选民对不同机构的信任程度分化，对国会的信任度逐年降低	10
6、展望国会选举：参议院共和党胜选的概率较高，众议院的选情仍然难以预料	11
风险提示	12

图表目录

图表 1：PredictIt 博彩概率结果显示哈里斯占优	4
图表 2：Polymarket 博彩概率结果显示两人差距较小	4
图表 3：规则：候选人需要赢下 538 张选举人票中的 270 张，获胜关键在摇摆州（灰色）	4
图表 4：宾州（19 票）：两人民调接近	5
图表 5：佐治亚州（16 票）：两人接近，哈里斯领先 0.2%	5
图表 6：威斯康星州（10 票）：哈里斯领先 1.4%	5
图表 7：密歇根州（15 票）：哈里斯领先 1.1%	5
图表 8：北卡罗莱纳州（16 票）：特朗普领先 0.1%	5
图表 9：亚利桑那州（11 票）：特朗普领先 1%	5
图表 10：整体来看，特朗普支持者的男性占比高， 哈里斯支持者的女性占比高。	6
图表 11：整体来看，特朗普支持者的白人占比高， 哈里斯支持者的有色人种占比高。	6
图表 12：整体来看，年轻人更支持哈里斯， 老年人更支持特朗普	6
图表 13：整体来看，高学历选民更支持哈里斯， 低学历选民更支持特朗普	6
图表 14：整体来看，基督教和天主教更支持特朗普， 犹太教徒和无宗教信仰选民更支持哈里斯	6



图表 15: 整体来看, 城区和郊区选民更支持哈里斯, 6
 乡村选民更支持特朗普..... 6

图表 16: 国会中, 信仰基督教、犹太教众议员占比高于总体样本 7

图表 17: 共和党中基督徒、白人、男性占比高于民主党 7

图表 18: 男性众议员占比高于总体样本 7

图表 19: 两院国会议员近 40 年“老龄化”问题凸显 7

图表 20: 整体来看, 退伍老兵更支持特朗普 7
 而未服过兵役的选民更支持哈里斯..... 7

图表 21: 整体来看, 工会成员选民更支持哈里斯, 7
 非工会成员选民更支持特朗普..... 7

图表 22: 经济议题重要性: 物价>住房>就业>股市 8

图表 23: 共和党选民比民主党选民更重视“经济”议题 8

图表 24: 两党选民重要性排序: 经济>医保>司法>外交>治安>移民>控枪>堕胎>平权>气候。..... 8

图表 25: 特朗普在经济政策和移民政策上更受信任, 8
 哈里斯在团结国家和堕胎政策上更受信任。..... 8

图表 26: 两党选民重要性排序: 经济>移民>堕胎, 从 2020 年到 2024 年, 移民重要性上升, 堕胎政策重要性
 下降。..... 8

图表 27: 民主党支持者的投票动机, 9
 反对特朗普的动机占比 (51%) 仍高于支持哈里斯 (48%), 9
 但 2024 年支持哈里斯占比 (48%) 高于 2020 年 (36%) 9

图表 28: 共和党支持者的投票动机, 9
 支持特朗普的动机占比 (67%) 高于反对哈里斯 (32%), 9
 但 2024 年支持特朗普占比 (67%) 低于 2020 年 (71%) 9

图表 29: 特朗普支持者的对立和斗争心态更明显 9

图表 30: 美国人对联邦政府看法更消极, 看法还在强化 9

图表 31: 美国人对州政府看法相对更积极, 趋势在收窄 9

图表 32: 共和党人对最高法院、宗教机构和警察更有信心 10

图表 33: 民主党人对总统、学校和医疗系统信心更强 10

图表 34: 2021-2023 年美国公众对各类机构信心的最新趋势: 对国会的信任程度最低且还在降低..... 10

图表 35: 2022-2024 年民主党获得参议院控制权..... 11

图表 36: 但 2024 年民主党面临更多席位改选 11

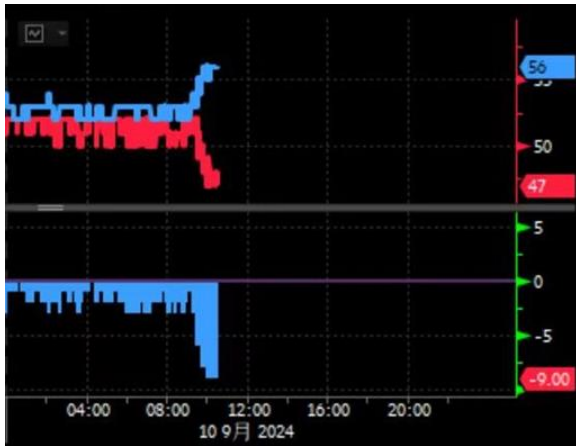
图表 37: 2022-2024 年共和党获得众议院控制权..... 11

图表 38: 但是当前众议院选情仍然难以判断 11



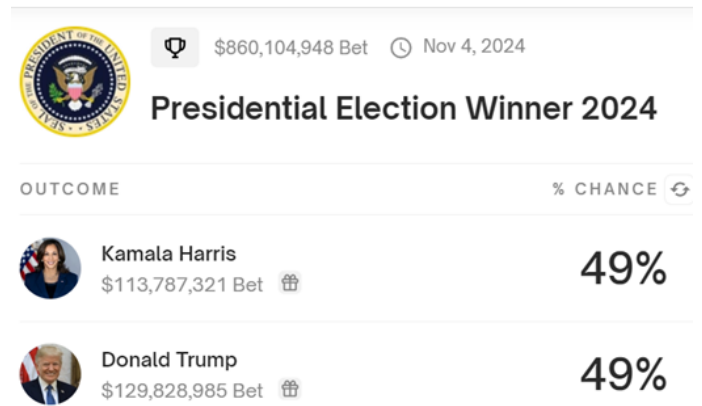
一、辩论结果：两人差距不大，后续或临时加开一场总统辩论

图表1: PredictIt 博彩概率结果显示哈里斯占优



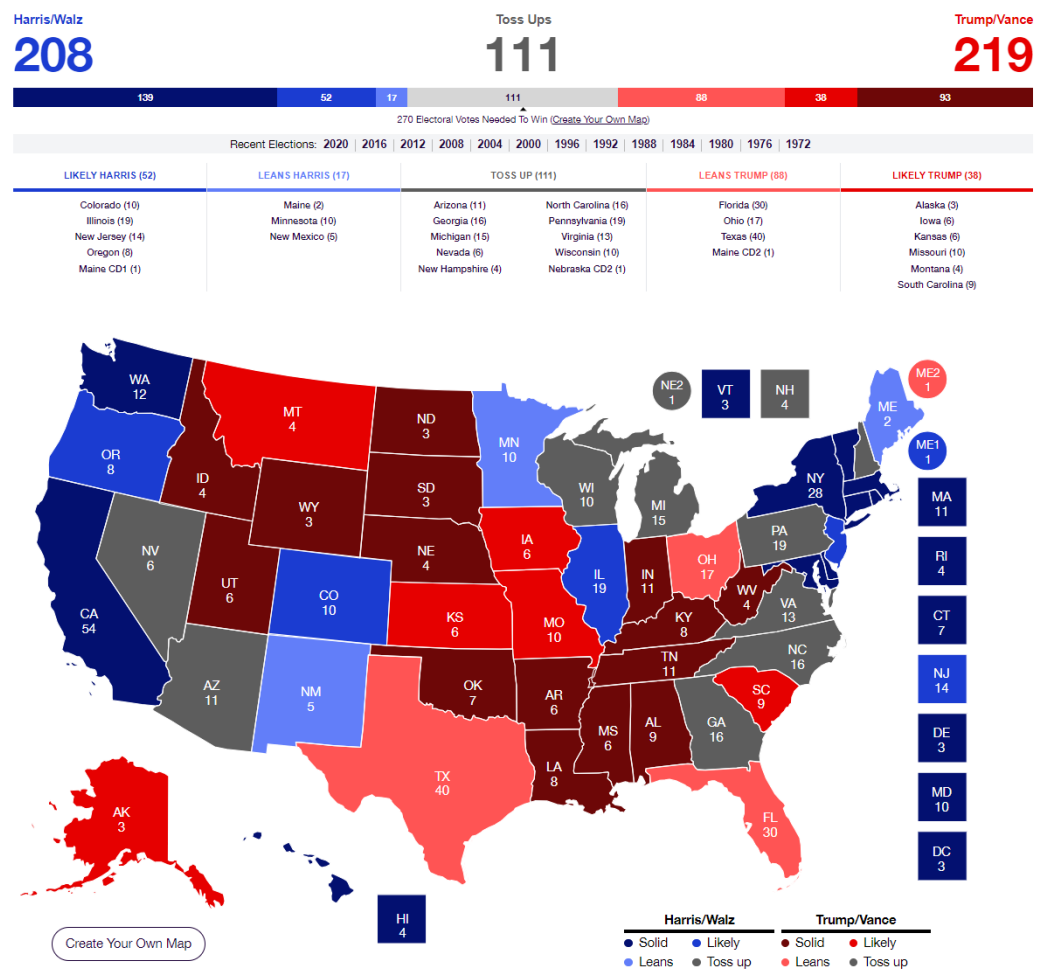
来源: PredictIt, 国金证券研究所

图表2: Polymarket 博彩概率结果显示两人差距较小



来源: Polymarket, 国金证券研究所, 截图自 2024 年 9 月 11 日 12: 00.

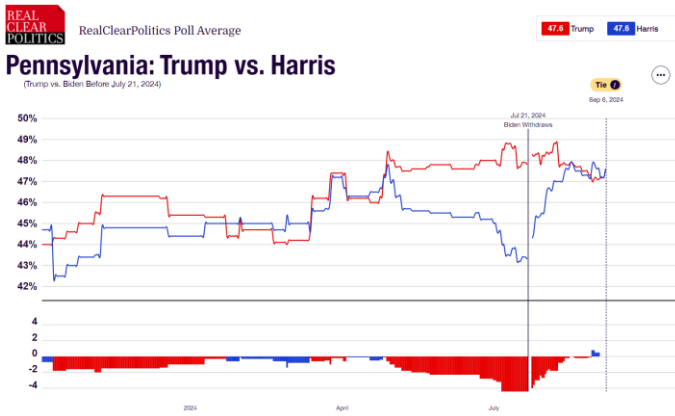
图表3: 规则: 候选人需要赢下 538 张选举人票中的 270 张, 获胜关键在摇摆州 (灰色)



来源: RCP, 国金证券研究所

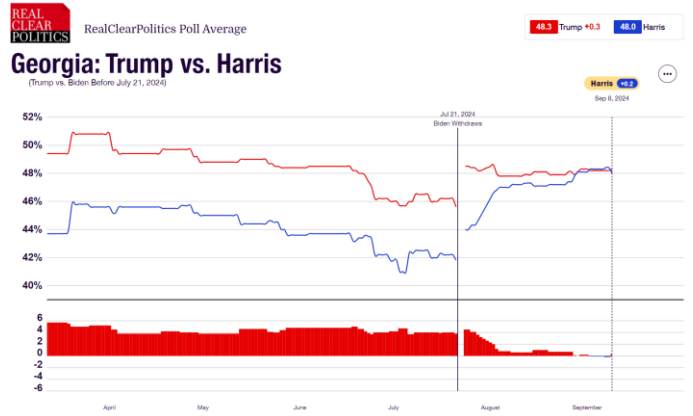


图表4: 宾州 (19 票): 两人民调接近



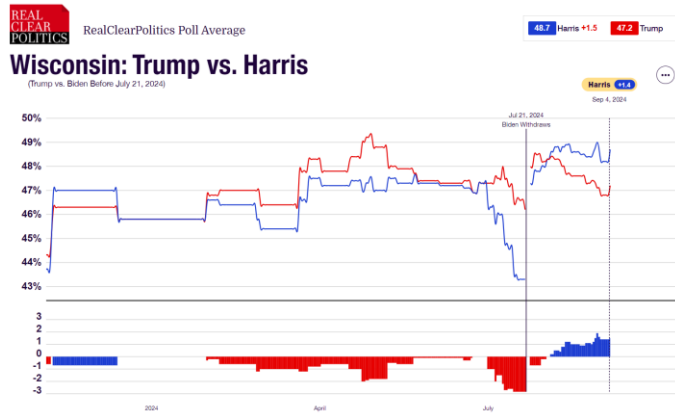
来源: RCP, 国金证券研究所

图表5: 佐治亚州 (16 票): 两人接近, 哈里斯领先 0.2%



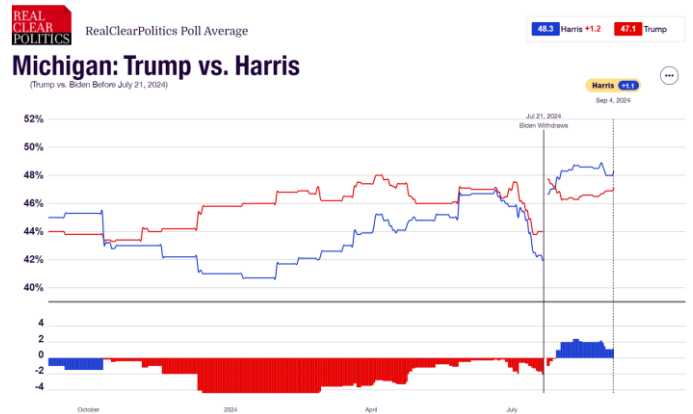
来源: RCP, 国金证券研究所

图表6: 威斯康星州 (10 票): 哈里斯领先 1.4%



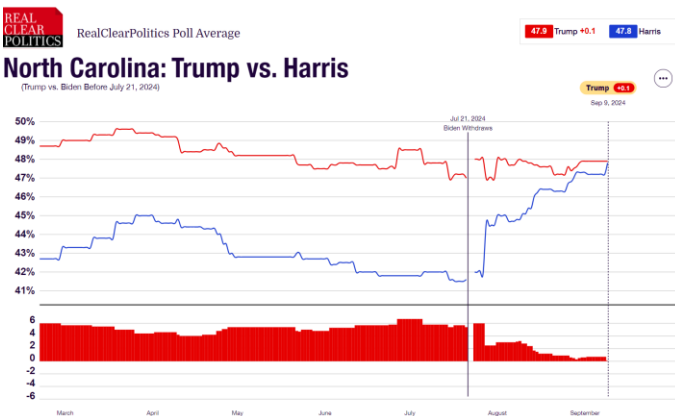
来源: RCP, 国金证券研究所

图表7: 密歇根州 (15 票): 哈里斯领先 1.1%



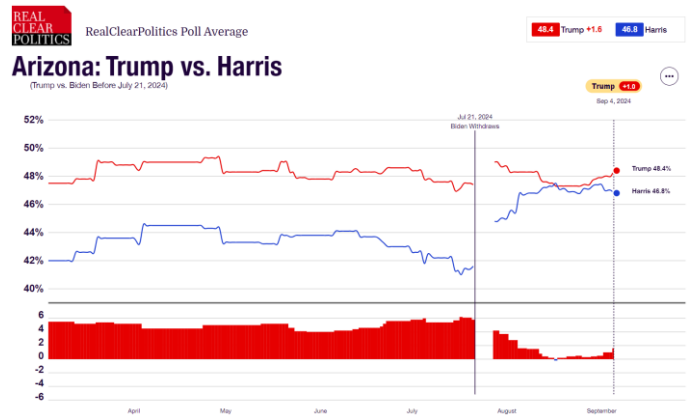
来源: RCP, 国金证券研究所

图表8: 北卡罗莱纳州 (16 票): 特朗普领先 0.1%



来源: RCP, 国金证券研究所

图表9: 亚利桑那州 (11 票): 特朗普领先 1%



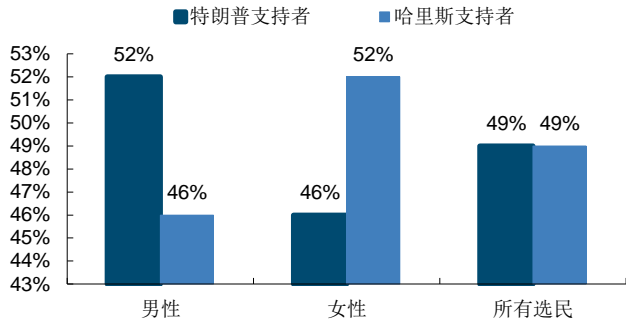
来源: RCP, 国金证券研究所



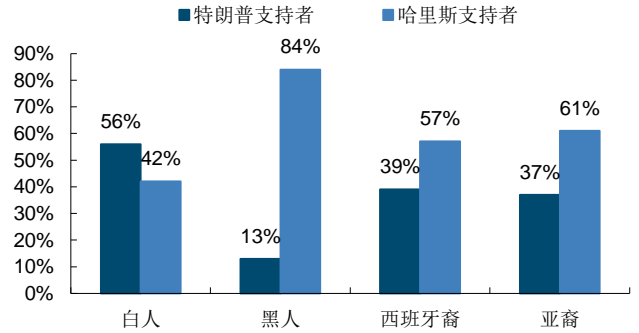
二、美国大选：两党基本盘选民的画像，观点、身份分化明显

1、两党选民在年龄、学历、性别、族裔、宗教信仰、城乡住所等方面画像不同

图表10：整体来看，特朗普支持者的男性占比高，哈里斯支持者的女性占比高。



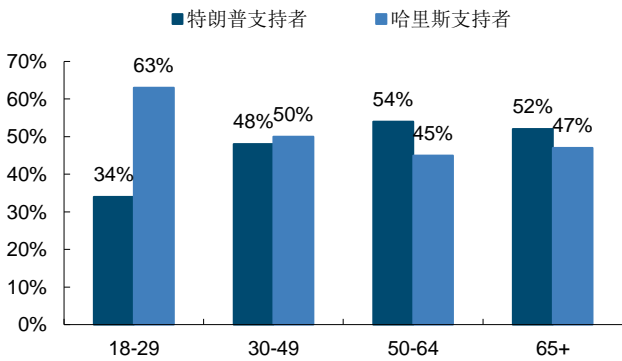
图表11：整体来看，特朗普支持者的白人占比高，哈里斯支持者的有色人种占比高。



来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

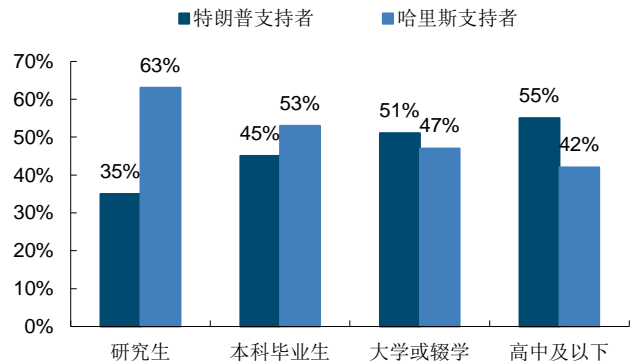
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表12：整体来看，年轻人更支持哈里斯，老年人更支持特朗普



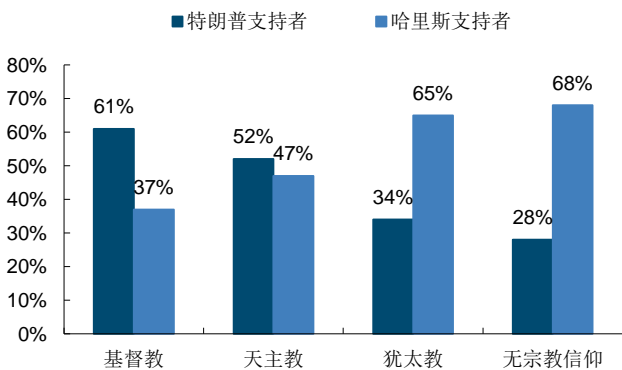
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表13：整体来看，高学历选民更支持哈里斯，低学历选民更支持特朗普



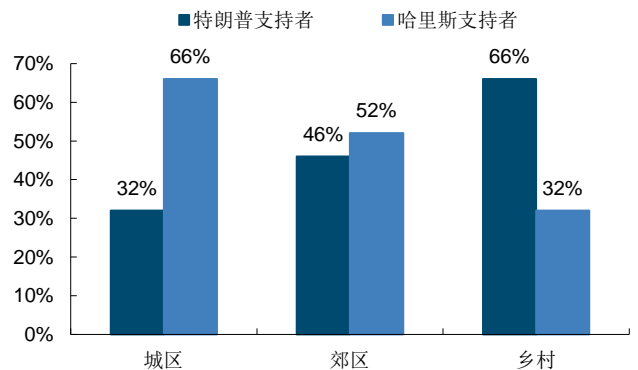
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表14：整体来看，基督教和天主教更支持特朗普，犹太教徒和无宗教信仰选民更支持哈里斯



来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表15：整体来看，城区和郊区选民更支持哈里斯，乡村选民更支持特朗普

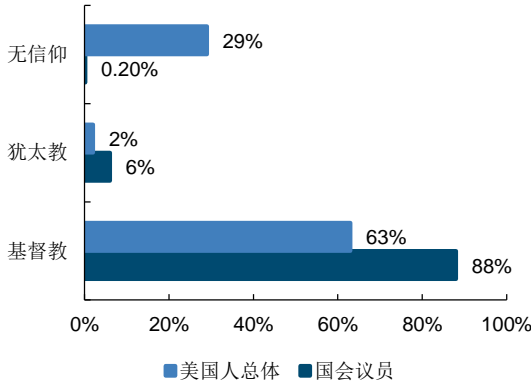


来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

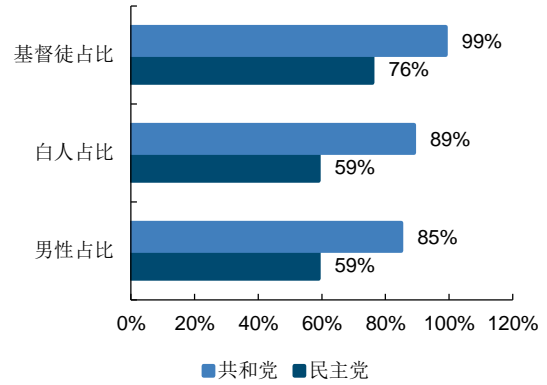


2、两党的竞选背景：近年来美国在族裔、宗教、年龄、性别代表性方面矛盾重重

图表16：国会中，信仰基督教、犹太教众议员占比高于总体样本



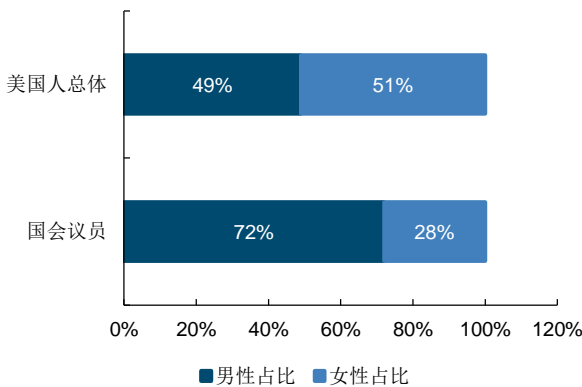
图表17：共和党中基督徒、白人、男性占比高于民主党



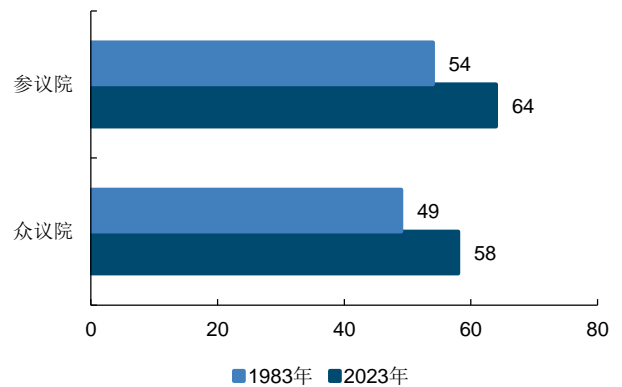
来源：第118届众议院数据样本，U.S. Census，国金证券研究所

来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表18：男性众议员占比高于总体样本



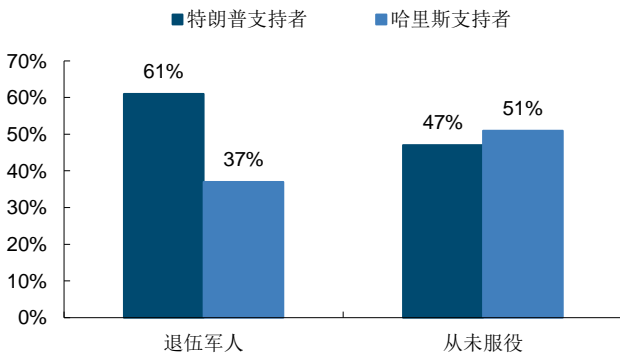
图表19：两院国会议员近40年“老龄化”问题凸显



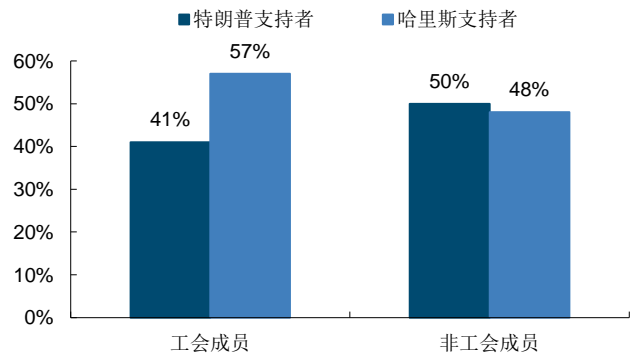
来源：第118届众议院数据样本，U.S. Census，国金证券研究所

来源：The United States Project，国金证券研究所

图表20：整体来看，退伍老兵更支持特朗普而未服过兵役的选民更支持哈里斯



图表21：整体来看，工会成员选民更支持哈里斯，非工会成员选民更支持特朗普



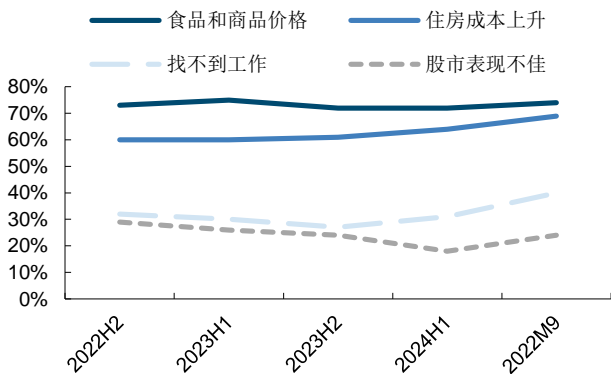
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

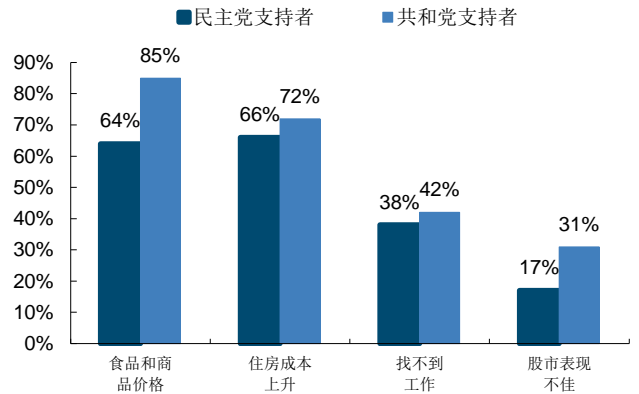


3、经济是选民最关心的议题，经济议题方面，共和党选民更重视，特朗普更受信任

图表22：经济议题重要性：物价>住房>就业>股市



图表23：共和党选民比民主党选民更重视“经济”议题

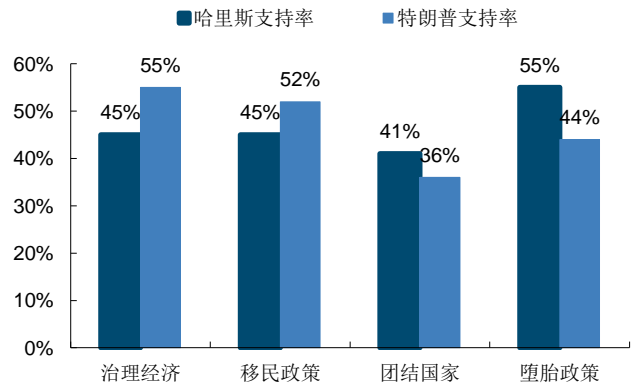
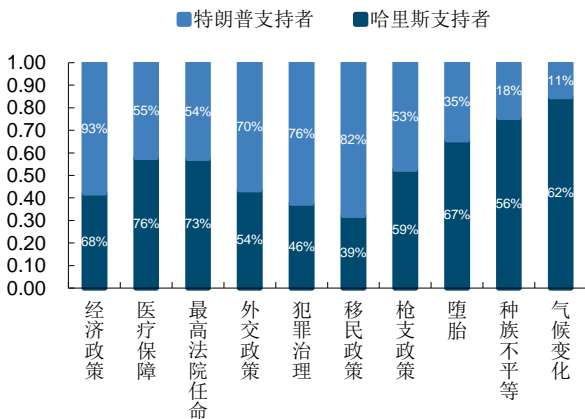


来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表24：两党选民重要性排序：经济>医保>司法>外交>治安>移民>控枪>堕胎>平权>气候。

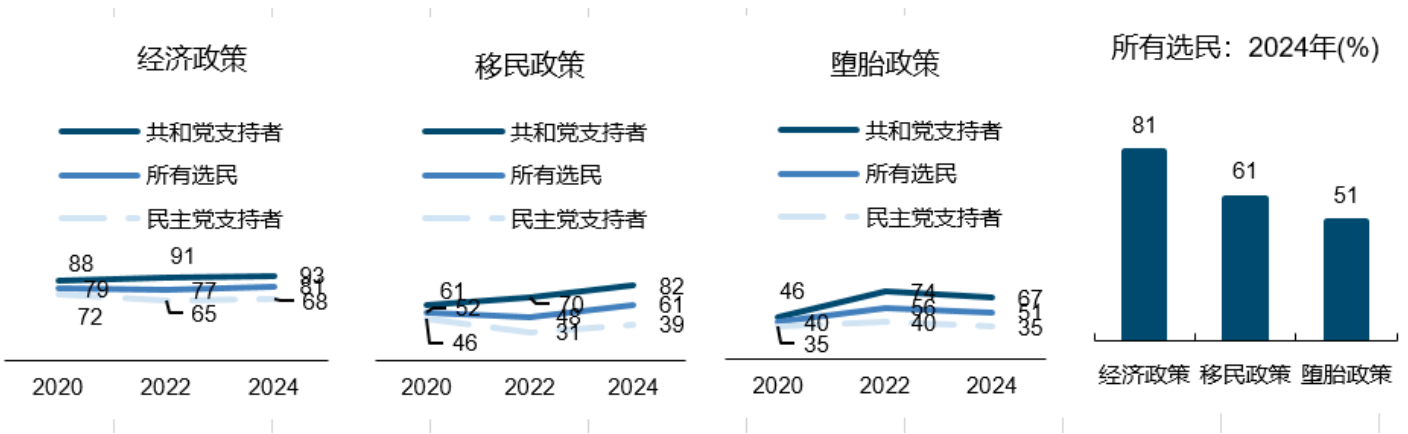
图表25：特朗普在经济政策和移民政策上更受信任，哈里斯在团结国家和堕胎政策上更受信任。



来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表26：两党选民重要性排序：经济>移民>堕胎，从2020年到2024年，移民重要性上升，堕胎政策重要性下降。



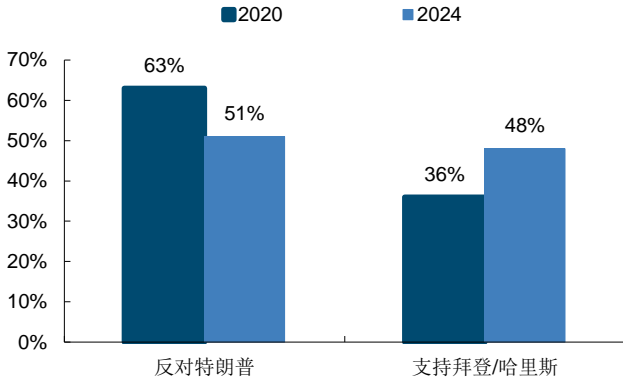
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

注：调查选民议题重要性排序时，不同机构，问卷为单选或多选均会影响调查结果。



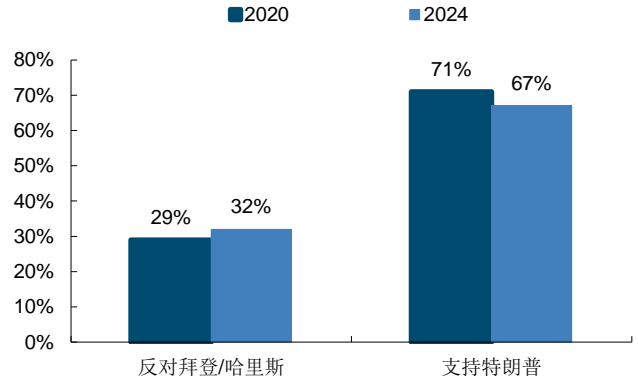
4、政治极化：两党选民投票动机都围绕特朗普，特朗普支持者的对立心态更明显

图表27：民主党支持者的投票动机，反对特朗普的动机占比（51%）仍高于支持哈里斯（48%），但2024年支持哈里斯占比（48%）高于2020年（36%）



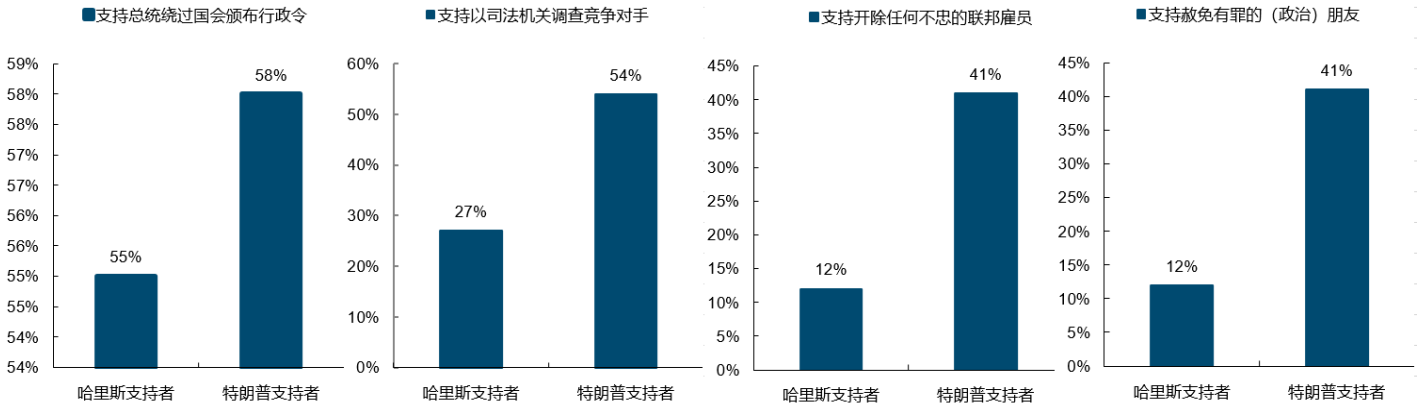
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表28：共和党支持者的投票动机，支持特朗普的动机占比（67%）高于反对哈里斯（32%），但2024年支持特朗普占比（67%）低于2020年（71%）



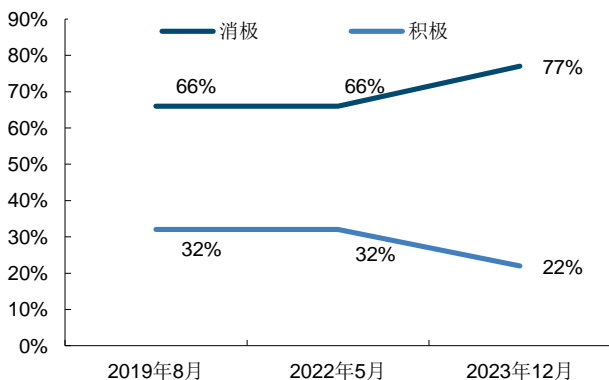
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表29：特朗普支持者的对立和斗争心态更明显



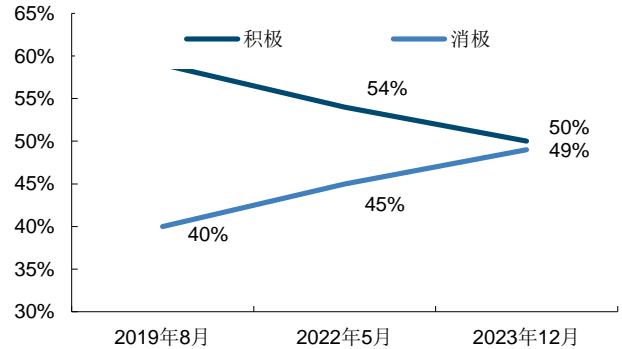
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表30：美国人对联邦政府看法更消极，看法还在强化



来源：皮尤研究中心，国金证券研究所

图表31：美国人对州政府看法相对更积极，趋势在收窄



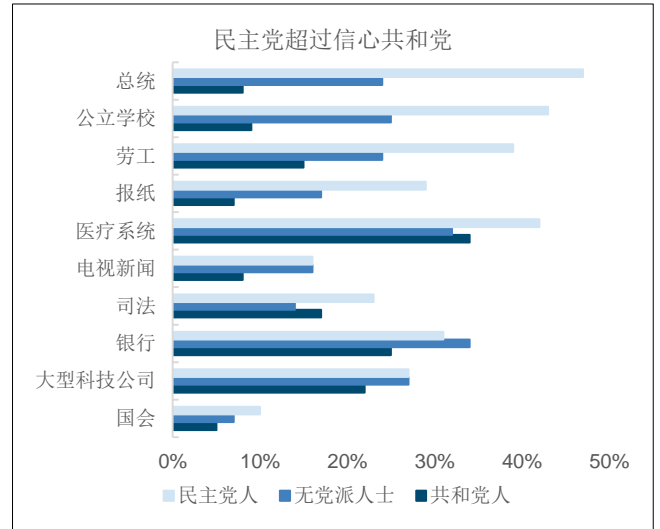
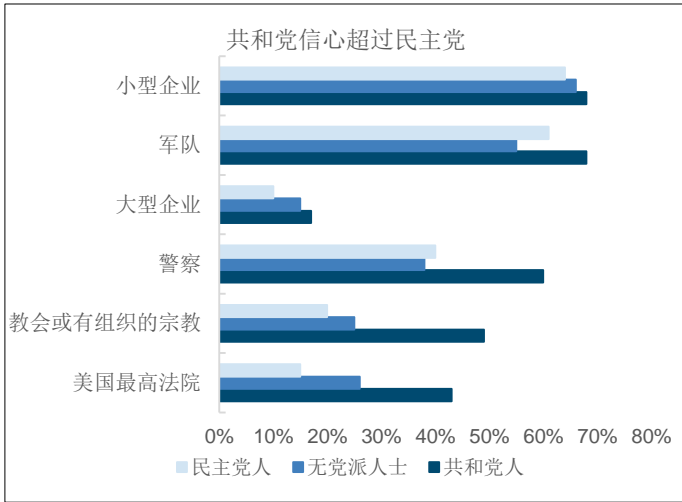
来源：皮尤研究中心，国金证券研究所



5、两党对立：两党选民对不同机构的信任程度分化，对国会的信任度逐年降低

图表32：共和党人对最高法院、宗教机构和警察更有信心

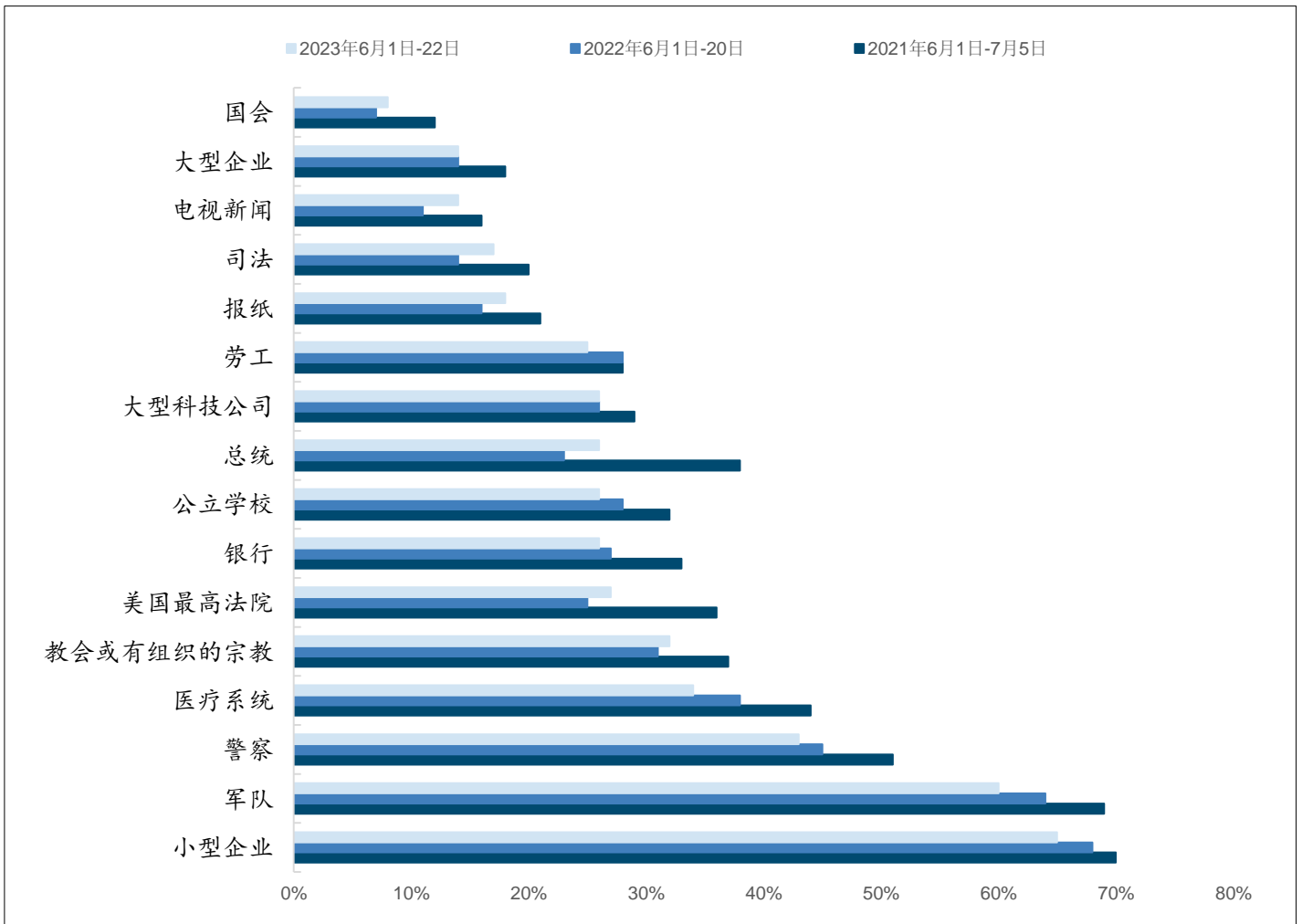
图表33：民主党人对总统、学校和医疗系统信心更强



来源：Gallup，国金证券研究所

来源：Gallup，国金证券研究所

图表34：2021-2023年美国公众对各类机构信心的最新趋势：对国会的信任程度最低且还在降低



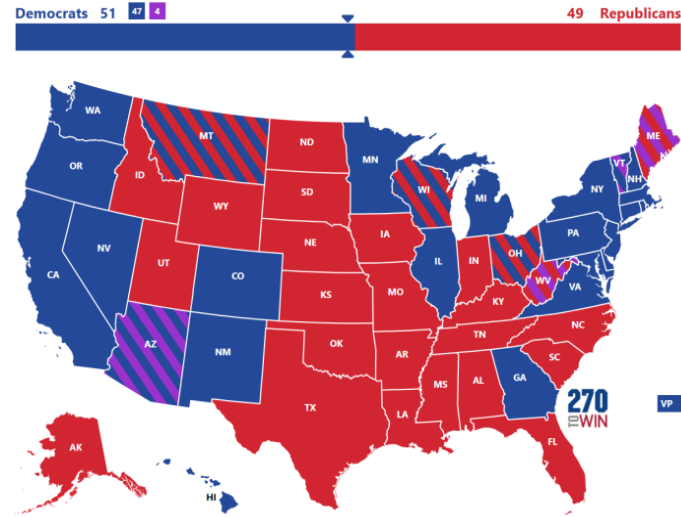
来源：Gallup，国金证券研究所



6、展望国会选举：参议院共和党胜选的概率较高，众议院的选情仍然难以预料

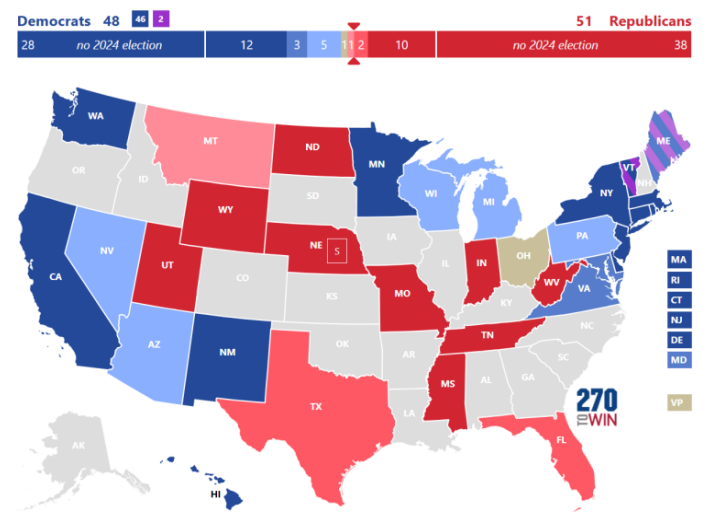
展望参议院选举，在每2年改选1/3的规则下，本次100个席位中仅有34席改选，另有66席自动连任，其中共和党连任38席而民主党仅连任28席。这意味着民主党的竞选资源更分散，竞选压力更大。当前情况下，共和党夺回参议院，重回多数党地位的概率较高。

图表35：2022-2024年民主党获得参议院控制权



来源：270twin，国金证券研究所

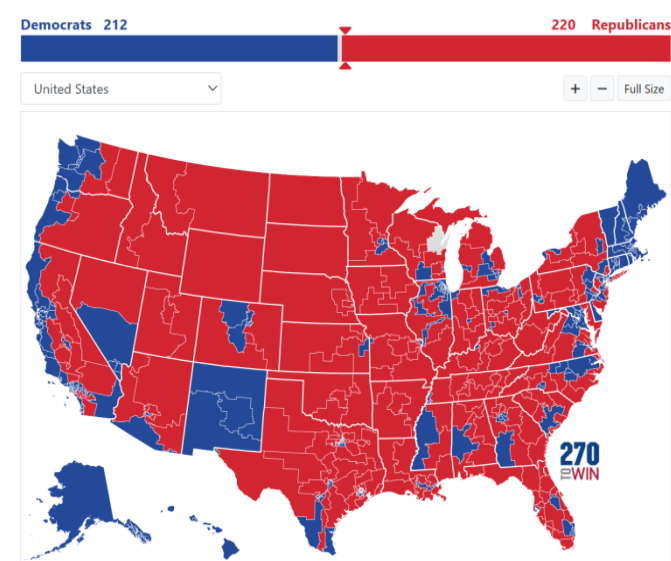
图表36：但2024年民主党面临更多席位改选



来源：270twin，国金证券研究所

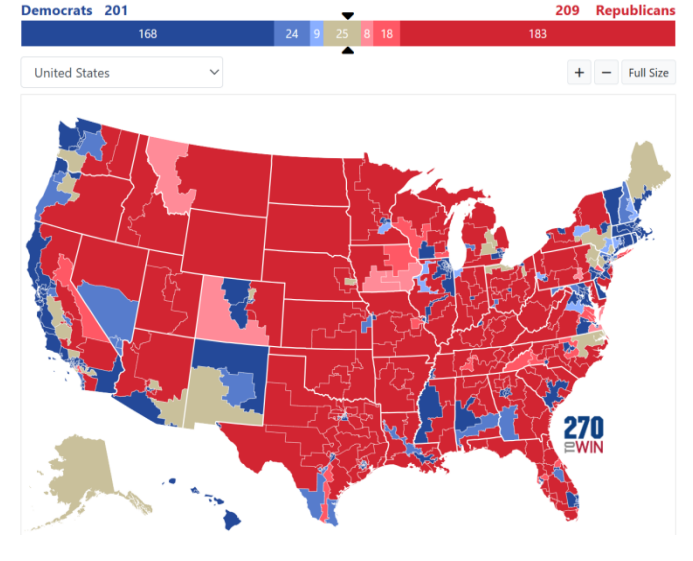
展望众议院选举，在每2年全部改选的规则下，众议院435个席位全部改选。根据270twin网站，当前尚无法判断哪个政党处于领先地位，选情仍旧焦灼。

图表37：2022-2024年共和党获得众议院控制权



来源：270twin，国金证券研究所

图表38：但是当前众议院选情仍然难以判断



来源：270twin，国金证券研究所



风险提示

美国大选引发中美关系超预期变化，美国大选周期不确定性因素较多，意外事件或导致分析失效。



特别声明：

国金证券股份有限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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究