

拜登胜选会带来哪些投资机会？

美国大选和全球市场一周观察 2020.10.12-10.18

核心结论

近期特朗普与拜登支持率差距虽然略有缩小，但差距仍然高达 8.9%。RCP 民调显示，截至 10 月 16 日，特朗普支持率 42.3%，比一周前提高 0.3%；拜登支持率 51.2%，比一周前下降 0.5%，特朗普落后拜登 8.9%，较一周前缩小 0.8%。纽约邮报公布的亨特邮件事件对拜登的支持率存在一定的负面影响，但程度较小。在摇摆州特朗普平均支持率为 44.8%，落后拜登 4.5%，较一周前缩小 0.1 个百分点。具体来看，拜登在密歇根州、威斯康星州、宾夕法尼亚州领先程度较高，均高于 5%，在佛罗里达州、北卡罗来纳州领先幅度较低。目前特朗普在 PreditctIt 的胜率为 40%，拜登胜率 65%。据 FiveThirtyEight，特朗普、拜登支持率差距已处于 1976 年以来各届大选候选人差距的高位。2016 年希拉里在投票日前 16 天的支持率领先特朗普 6.9%，当前拜登领先特朗普 10.7%。

拜登胜选带来的投资机会：拜登当选将推进财政刺激政策落地，美国新一轮的财政刺激方案或将在较短的时间内落地。拜登的政策主张中，新能源是重点，因此受益程度较大。我们认为，拜登当选会利好新能源板块、医改股、基建板块以及中美关系改善利好的个股。对于中美关系而言，拜登视中国为竞争对手，而非敌人，强调中美竞争与利益共存，拜登当选将利好贸易战中受损的行业与公司，中美贸易对抗预计趋于缓解，对人民币汇率的压制也会减弱，有利于人民币的升值。

大选方面主要事件：拜登方面，纽约邮报公布亨特·拜登邮件，显示 Burisma 与拜登家族或存在利益输送，该事件对拜登选情影响有限。奥巴马将在竞选最后阶段助力拜登，有助于巩固拜登在黑人的选票。**特朗普方面，**特朗普在佛罗里达州竞选集会上称自己是伟大的环保主义者，但收效甚微。特朗普病情好转并未提高其支持率。特朗普、拜登于 15 日晚各自举行市政厅会议，以取代第二场辩论。二人政策主张已渐明晰，初始投票已经开始，我们认为第三场总统辩论影响有限。

中美关系方面：美国上诉法院同意加快审理司法部提出的关于 TikTok 的上诉请求。美国国务院要求特朗普政府将中国金融科技蚂蚁集团列入贸易黑名单。中国通过《出口管制法》以回应美国对关键创新产品的出口限制。

下周关注：10 月 22 日，第三次总统辩论于田纳西州贝尔蒙特大学举行。奥巴马将于 21 日在费城为拜登助选。特朗普将于 10 月 19-21 日分别在亚利桑那州、宾夕法尼亚州和北卡罗来纳州进行竞选活动。我国将发布第三季度 GDP 数据、9 月经济数据。英国、加拿大、日本将发布 9 月 CPI 数据。

风险提示：中美关系恶化，经济恢复不及预期。

分析师

 雒雅梅 S0800518080002
  luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人

 张育浩
 18548912118
 zhangyuhao@research.xbmail.com.cn
 陶冷
 15000831636
 taoling@research.xbmail.com.cn

相关研究

美国大选和全球市场一周观察（2020.10.5-2020.10.11）：拜登扩大领先优势，市场定价拜登胜选预期 2020 年 10 月 12 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.9.21-2020.9.25）：大选第一次辩论在即，如何看待大选民调 2020 年 9 月 27 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.9.14-2020.9.18）：第一轮总统大选辩论前瞻 2020 年 9 月 20 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.9.7-2020.9.11）：伍德沃德采访重创特朗普选情 2020 年 9 月 14 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.8.31-2020.9.4）：拜登发力摇摆州，特朗普支持率追赶势头受阻 2020 年 9 月 6 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.8.24-2020.8.28）：特朗普接受提名，摇摆州支持率差距缩小 2020 年 8 月 30 日
 美国大选系列之三：以史为鉴，大选前特朗普还会做什么？2020 年 8 月 20 日
 美国大选系列之二：三月露桃芳意早：超级星期二前瞻 2020 年 3 月 3 日
 美国大选系列之一：爱荷华州初选点评 2020 年 2 月 6 日

索引

内容目录

1. 拜登当选后的情景分析.....	4
1.1 财政刺激政策.....	4
1.2 拜登上任利好行业	4
1.2.1 新能源行业	4
1.2.2 外资投资组合	5
1.3 拜登当选后的中美关系展望	6
2. 大选复盘	7
2.1 大选事件一周回顾	7
2.2 特朗普 vs 拜登的支持率	8
2.3 共和党 vs 民主党控制议院的胜率	10
3. 市场复盘	11
3.1 中美事件一周回顾	11
3.2 资本市场一周回顾	11
4. 下周前瞻	14
5. 核心结论	14

图表目录

图 1: 趋势上看, 拜登胜率提高有利于人民币升值	7
图 2: 拜登与特朗普支持率差距单周缩小 0.8 个百分点	8
图 3: 美国单日新增新冠病例数与特朗普支持率负相关	8
图 4: 摇摆州的民意调查中, 特朗普支持率与拜登的差距单周小幅缩小 0.1 个百分点	9
图 5: 首次辩论过后, 拜登在 PredictIt 的胜率大幅上升	10
图 6: 经过首次辩论以及特朗普确诊, 民主党胜率大幅提高	11
图 7: 民主党大概率控制众议院	11
图 8: 本周中国股市表现亮眼	12
图 9: A 股地产、电子与休闲服务下跌	12
图 10: 美股工业领涨, 地产、能源下跌幅度较大	13
图 11: 黄金价格单周下跌 0.95%	13
图 12: 美元指数上涨 0.75%	13
图 13: 本周中债利率累计上行 3.3 个基点	13
图 14: 本周美债利率累计下行 3 个基点	13

表 1: 拜登新能源政策立场、竞选纲领与公众表态	4
--------------------------------	---

表 2: 拜登当选利好组合 (Biden Policy Basket)	5
表 3: 大选事件本周回顾	8
表 4: 摇摆州平均支持率 (截至 10 月 18 日) %	9
表 5: 投票日倒数 16 天的全国民调差距 (%)	10

1. 拜登当选后的情景分析

1.1 财政刺激政策

拜登当选将推进财政刺激政策的落地。拜登当选首先将面临疫情与经济衰退的考验，而当前民主党控制的众议院始终坚持 2.2 万亿美元的财政刺激方案，因此拜登政府大概率会通过一项规模较大的刺激方案，对美国乃至全球市场来说将是较大的提振。由于前期对财政刺激需求的积压，预计拜登当选后，刺激方案将在较短的时间内通过。而且民主党的众议院领袖 Pelosi 已经宣布，这个刺激法案将会是有追溯效应的，也就是说新的法案会把这段时间没有刺激法案的补贴给补上。

1.2 拜登上任利好行业

1.2.1 新能源行业

拜登的政策主张中，新能源是重点，因此在拜登政府之下，新能源将是受益程度比较大的行业。总结拜登的能源政策，主要有三点：首先是财政补贴，将投入 2 万亿美元用于气候与基建计划。第二，政策规定，例如制定更加严格的排放标准，同时注意到美国会更进一步推动其他主要排放国家提高其国内气候目标，对巴黎气候协定成员国施加更严格的碳排放要求，对中国一带一路提出更高要求的环保标准。第三，立法，例如对污染企业的追责，要求污染者承担所有污染成本等。在这样严格的管控下，不仅是美国，全球的新能源产业链也将会被带动起来，清洁能源、生物能源的研发投入将会增加。

表 1：拜登新能源政策立场、竞选纲领与公众表态

领域	政策、纲领或表态	具体内容	备注
直接相关的政策或表态	绿色新政	激励清洁能源创新在全国的快速部署，特别是在受气候变化影响最大的社区。	清洁能源包括生物燃料等，全面部署以及大手笔的投资与研究自然利好包括生物柴油、乙醇玉米、纤维素燃料在内的一系列生物燃料。
	清洁能源革命和环境计划	对清洁能源和创新进行历史性投资，在 10 年内投资 4000 亿美元用于清洁能源和创新，建立一个新的研究机构，专注于加速气候技术。	
	其他纲领与主张	加大生物燃料在航空航运中的渗透率以减少碳排放。	直接提出加大生物燃料的应用。
		首批生物燃料工厂的建造将创造更多就业机会，先进生物燃料与经济的联系比以往任何时候都更加紧密。	
		2 万亿美元气候与基建计划中，4000 亿美元用于投资清洁能源研发。	——
		在农村与牧场，将创造新机会来支持沼气池的部署，处理排放并用于发电。	此条涉及生物质能发电，主要应用于农村。
	拜登公共表态	将促进和推广可再生能源、乙醇和下一代生物燃料。	直接提出乙醇燃料以及二代燃料的推广。
		拜登 9 月 15 日抨击了唐纳德·特朗普总统关于乙醇的不作为，称特朗普政府针对乙醇行业的举措太少，太迟。	——
		拜登 8 月 25 日在竞选活动中表示支持可再生燃料标准(RFS, Renewable Fuels Standard)，该标准要求炼油厂每年需要将数十亿加仑的生物燃料混入其燃料中。	拜登上任后或使用行政手段大幅提高生物燃料的使用范围和规模。
		拜登 2019 年 6 月 4 日提出目标将是让美国成为“全球唯一可再生能源技	——

		术出口大国”和“全球（延缓）气候变化最大推动力来源”。	
间接相关的政策或表态	绿色新政	拜登承诺美国重回巴黎气候协定，而且会更进一步推动其他主要排放国家提高其国内气候目标，对成员国施加更严格的碳排放要求。	间接推动其他国家对清洁能源（包括生物能源）的研发。
		拜登政府将对化石燃料公司和其他污染者采取行动。	通过对传统燃料的打击以及
	清洁能源革命和环境计划	对于油气企业设置更高的污染标准：将采取行动要求新的和现有的石油和天然气业务严格限制甲烷污染；制定严格的新燃油经济性标准；禁止在公共土地和水域上进行新的石油和天然气租赁。	对污染的追责，间接推动清洁能源（包括生物燃料）的需求与发展。
		追究污染者的责任。政府上任第一天将要求上市公司披露与气候有关的金融风险，以及其运营和供应链中的温室气体排放量。在政府的第一年致力于立法，要求污染者承担其气候污染的全部成本。	
其他纲领与主张		停止对化石燃料产业提供补贴。	

资料来源：拜登竞选网站，路透社，华盛顿邮报，西部证券研发中心

1.2.2 外资投资组合

古根海姆基金根据他们认为将推动市场发展的各候选人政策主张构建了静态投资组合，组合中的股票将会因候选人的政策纲领而受益。

从投资组合板块来看，根据拜登的政见，古根海姆认为拜登当选会利好新能源板块、医改股、基建板块以及中美关系改善利好的个股，利好组合中包含 32 家相关公司，其中包括卡特彼勒，波音，AMAT 以及一系列光伏太阳能公司。

“拜登利好组合”收益率领先“特朗普利好组合”。从今年 1 月 31 日以来，“拜登利好组合”已经上涨了 26%，而同期“特朗普利好组合”下跌了 9.6%，收益的差距达 35.6%。而且近期“拜登利好组合”的上涨幅度开始加大。市场对于拜登当选概率的预期有所加码，换句话说，华尔街正用资金对总统候选人进行投票。

表 2：拜登当选利好组合（Biden Policy Basket）

公司名称（英文名）	入选理由	板块	股票代码	公司名称（英文名）
可再生能源集团	拜登的新能源政策	新能源	REGI	Renewable Energy Group Inc
新世代能源公司			NEE	NextEra Energy Inc
奥玛特科技公司			ORA	Ormat Technologies Inc
SolarEdge 太阳能公司			SEDG	SolarEdge Technologies Inc
第一太阳能公司			FSLR	First Solar Inc
尼古拉电动汽车	中美贸易改善	新能源汽车	NKLA	Nikola Corp
应用材料公司		科技	AMAT	Applied Materials Inc
博通半导体公司			AVGO	Broadcom Inc
波音		工业	BA	Boeing Co/The
卡特彼勒公司			CAT	Caterpillar Inc
Innovative 工业地产公司	基建概念	地产	IIPR	Innovative Industrial Properties Inc
美国电塔公司			AMT	American Tower Corp
杜邦		原材料	DD	DuPont de Nemours Inc
美国混凝土公司			USCR	US Concrete Inc
Vulcan 材料公司			VMC	Vulcan Materials Co
Canopy Growth 公司	医改概念	医疗	CGC	Canopy Growth Corp

宏观点评报告

Curaleaf Holdings 公司		CURLF	Curaleaf Holdings Inc
Thermo Fisher 科技公司		TMO	Thermo Fisher Scientific Inc
美源伯根		ABC	AmerisourceBergen Corp
康德乐公司		CAH	Cardinal Health Inc
Centene 科技公司		CNC	Centene Corp
HCA 医疗保健公司		HCA	HCA Healthcare Inc
强生		JNJ	Johnson & Johnson
McKesson 公司		MCK	McKesson Corp
Quest 诊断公司		DGX	Quest Diagnostics Inc
3M		MMM	3M Co
AECOM 公司		ACM	AECOM
雅克布工程集团公司		J	Jacobs Engineering Group Inc
Mas Tec 公司	基建概念	MTZ	Mas Tec Inc
维蒙特工业公司	工业	VMI	Valmont Industries Inc
Xylem 公司		XYL	Xylem Inc/NY
联合太平洋铁路		UNP	Union Pacific Corp

资料来源：Guggenheim 基金，西部证券研发中心

1.3 拜登当选后的中美关系展望

从历史上看，拜登并没有将中国视为敌人，而是把中国视作竞争对手，强调中美竞争与共同利益共存。在 1979 年、2001 年和 2011 年，拜登曾三度访问中国。拜登在访问中强调，美国与亚洲特别是中国的关系极为重要，美国政府应继续与中国进行接触，努力发展双方的友好合作关系，中国的持续繁荣对美中两国和世界都有利。此外，拜登对 2001 年布什上台伊始对华持强硬态度表示不满，认为积极沟通和协调才是解决中美分歧的关键。同时他强调必须推动中国遵循法律和政治方面的国际准则，以及巩固现有联盟以防中国异常地侵犯美国及其盟国的根本利益。拜登反对把中国视为敌人，也不以中国为盟友，而是认识到中美之间既有竞争也有共同利益。

我们认为，拜登当选将利好在 2018-2019 年中美贸易争端中受损的行业与公司。换句话说，在 2018-2019 受到美国关税和行政打压的行业和公司有望在拜登执政期间表现更好。拜登已经表示过他会取消美国对华征收的关税。另外在科技领域，拜登也会更加注重国际规则，而不是单方面的行政打压。中美之间的科技竞争紧张态势将会有所缓和。

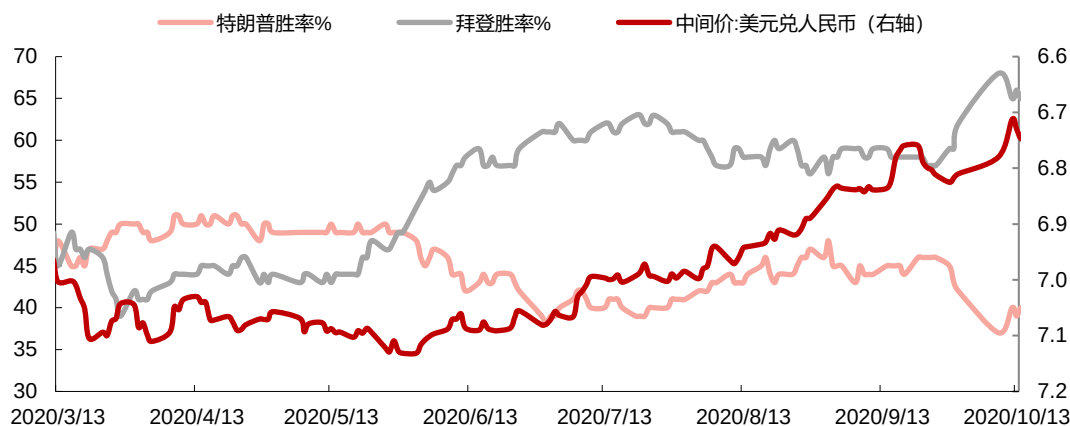
特朗普执政期间，美国对华关税主要有三轮。第一轮关税清单涉及的主要行业包括机械设备、电气设备、电子，第二轮关税清单限制的主要是化工和轻工制造业，第三轮关税清单主要是机械设备、电气设备、部分家电、军工产品、汽车、化工、钢铁。拜登之后上述清单中的出口型企业将会显著受益，也就是说出口产业链有希望在 2021 年持续超预期。

除了关税以外，特朗普执政期间以国家安全为借口，对中国特定企业持续打压、遏制，未来中美关系缓和将有利于此前被打压的科技龙头，例如中兴通讯、华为产业链等科技企业，字节跳动、腾讯等互联网企业。当然，中美科技竞争将会长期存在，因此自主创新和国产替代将是我国在科技领域的主基调，政策持续利好，包括半导体集成电路、国产软件、5G 及云计算。

拜登当选将利好人民币升值。市场预期拜登的胜率较高时，同时也预期到中美关系倾向于缓和，

贸易对抗趋于缓解，对人民币汇率的压制也会减弱，甚至利于人民币升值。另一方面，拜登上台后若推出大规模财政政策，也会加剧美国财政赤字，从而对美元形成压制。从趋势上来看，拜登胜率提高有利于人民币的升值。

图 1：趋势上看，拜登胜率提高有利于人民币升值



资料来源: PredictIt, Wind, 西部证券研发中心

2. 大选复盘

2.1 大选事件一周回顾

特朗普与拜登于当地时间 10 月 15 日晚各自举行市政厅会议，以取代被取消的第二场辩论，同时当地时间 22 日将举办第三场总统辩论。特朗普和拜登分别在佛罗里达州迈阿密、宾夕法尼亚州费城以选民问答形式进行电视直播，两个州均为关键摇摆州。在防疫、大法官提名、是否接受败选等议题方面，二人均给出分歧较大的答案。当地时间 16 日，美国总统辩论委员会公布了最后一场总统辩论的主题，包括抗击新冠、美国家庭、美国种族问题、气候变化、国家安全及领导力等六个方面，第三次总统辩论将于田纳西州纳什维尔的贝尔蒙特大学举行。二人的政策主张已经逐渐明晰，也被大多数人所熟知，最后一场大选辩论的影响有限。

《纽约邮报》公布亨特·拜登邮件，显示 Burisma 与拜登家族或存在利益输送。当地时间 10 月 14 日《纽约邮报》(New York Post) 公布的电子邮件显示，亨特·拜登可能将时任副总统的乔·拜登介绍给乌克兰一家能源公司 (Burisma) 高管，此后不到一年，乔·拜登便施压乌克兰政府官员，要求解雇一名正在调查该公司的检察官。当前 FBI 正调查邮件是否属于亨特。我们认为该事件对拜登选情的影响有限，一是美国民众当下最关心的问题还是防疫和经济恢复；二是该事件直接牵涉的是亨特，而非总统候选人乔·拜登；三是该事件在去年已经引起一阵风波，并非新鲜事。

奥巴马将在竞选最后阶段助力拜登。据 CNN 在 13 日的消息，奥巴马计划将竞选最后两周的重点放在提前投票的州，访问正在投票的关键战场，不会对摇摆州进行巡回演讲，下周三将在宾夕法尼亚州费城首次为拜登助选。而在大选的最后几天，奥巴马或将与拜登联合亮相。奥巴马的参与将帮助拜登在黑人男性、拉丁裔以及年轻选民中获得支持。

特朗普自称为“伟大的环保主义者”。本周一特朗普在佛罗里达州的竞选集会上称其坚信自己是伟大的环保主义者，而特朗普上台后先后让美国退出了巴黎气候协定，扩大石油、天然气和

煤炭的使用。此举或为争取关注气候变化的年轻选民，特朗普在气候改善上的一切行动都已太晚，很难让关注气候的美国选民产生共鸣。

特朗普病情好转并未提高其持率。当地时间10月12日，白宫医生肖恩·康利表示，特朗普的新冠病毒检测结果已经连续几日呈阴性，且不会传染给其他人，同日特朗普在佛罗里达州的竞选集会上称已“完全恢复，精力充沛”。据RCP民调显示，自特朗普恢复造势活动起，支持率并未获得明显增加，12日的支持率更是比11日降低0.2个百分点。

大选之前达成财政刺激协议的希望渺茫。本周四特朗普同意将财政刺激计划规模提高至1.8万亿美元之上，并指责众议院议长佩洛西阻挠协议达成。而同日参议院多数党领袖麦康奈尔否决了超过1.8万亿美元的刺激计划，认为5000亿美元的小规模刺激方案更为合适，本周二麦康奈尔表示下周将通过一项5000亿美元的刺激提案，但预计难以在众议院获得通过。财政部长姆努钦周三也对刺激前景表达悲观看法，两党主张相距甚远，要在大选前达成一致协议很困难。

表 3：大选事件本周回顾

美东时间	事件
10月12日	特朗普在佛罗里达州的竞选集会上称其坚信自己是伟大的环保主义者。
10月12日	特朗普感染新冠并未给其增加额外的支持率。据RCP民调显示，自特朗普恢复造势活动起，支持率并未获得明显增加，12日的支持率更是比前一日降低0.2个百分点。
10月13日	奥巴马计划将竞选最后两周的重点放在提前投票的州，访问正在投票的关键战场，不会对摇摆州进行巡回演讲，下周三将在宾夕法尼亚州费城首次为拜登助选。
10月14日	《纽约邮报》公布亨特·拜登邮件，显示Burisma与拜登家族或存在利益输送。
10月15日	特朗普和拜登分别在佛罗里达州迈阿密、宾夕法尼亚州费城以选民间答形式进行电视直播，两个州均为关键摇摆州。
10月15日	特朗普同意将财政刺激计划规模提高至1.8万亿美元之上，并指责众议院议长佩洛西阻挠协议达成。而同日参议院多数党领袖麦康奈尔否决。

资料来源：New York Times, BBC, CNN, Bloomberg, 拜登竞选网站等，西部证券研发中心

2.2 特朗普vs拜登的支持率

特朗普与拜登支持率差距略有缩小，但差距仍然高达8.9%。RealClearPolitics民调显示，截至10月16日，特朗普支持率42.3%，和一周前相比提高了0.3个百分点；拜登支持率51.2%，与一周前下降0.5个百分点，特朗普落后拜登8.9个百分点，较一周前缩小0.8个百分点。纽约邮报公布的亨特邮件事件对拜登的支持率存在一定的负面影响，但是程度较小。

图 2：拜登与特朗普支持率差距本周缩小0.8个百分点

图 3：美国单日新增新冠病例数与特朗普支持率负相关

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2004

