

## 总量研究

## 众议院红潮将至，参议院悬而未决

——2022年美国中期选举点评

## 作者

## 分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002  
010-56513066  
gaoruidong@ebscn.com

## 分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001  
0755-23946159  
zhaogege@ebscn.com

## 联系人：顾皓阳

021-52523826  
guhaoyang@ebscn.com

## 相关研报

Long Shadows：中期选举的长尾效应——  
《大国博弈》系列第三十六篇（2022-10-31）

美方加速打出“芯片牌”：内容、目的、影响——  
《大国博弈》系列第三十五篇（2022-10-09）

拜登学贷计划：美国新一轮财政刺激？——  
《大国博弈》系列第三十三篇（2022-09-12）

芯片法案、削减通胀法案，透视民主党手牌——  
《大国博弈》系列第二十九篇暨光大宏观周报（2022-08-14）

鏖战中期选举，民主党如何出牌？——《大国博弈》系列第二十七篇暨光大宏观周报（2022-07-24）

中期选举：红色浪潮能否席卷美国？——《大国博弈》系列第二十四篇暨光大宏观周报（2022-06-26）

## 要点

## 事件：

当地时间11月8日，2022年美国中期选举投票正式开始。据美国福克斯新闻网报道，截至北京时间11月10日早7:00，参议院方面，在本次中期选举改选的35个参议员席位中，民主党已取得12席，共和党已取得20席；众议院方面，在本次中期选举改选的435个众议员席位中，民主党已取得183席，共和党已取得206席。

## 点评：

**参议院方面，民主党拿下关键摇摆州宾夕法尼亚州，但当前选情依然胶着，参议院归属或需静待12月6日佐治亚州终选结果。众议院方面，共和党距拿下多数席位仅一步之遥，已无悬念。**

**（一）众议院方面，已基本无悬念。**

截至北京时间11月10日早7:00，在本次中期选举改选的435个众议员席位中，民主党已取得183席，共和党已取得206席，共和党距赢得众议院所需的218个席位，仅有12个席位的差距。

**（二）参议院方面，双方选情胶着，还需要等待摇摆州结果，或需数日。**

**内华达州与亚利桑那州开票放缓，或需数日方能决出胜负。**据美国福克斯新闻网统计，截至北京时间11月10日早7:00，内华达州开票进度为77.0%，共和党候选人Laxalt暂时领先2.7个百分点；亚利桑那州开票进度为66.9%，民主党候选人Kelly暂时领先4.6个百分点。

在另一关键摇摆州佐治亚州，民主党候选人Warnock以0.9个百分点的微弱优势领先共和党候选人Walker，但由于两党候选人支持率均未过半数，根据佐治亚州的选举规定和日程安排，两党候选人需在当地时间12月6日进行最终决选。

**假如共和党人能够同时拿下内华达州、亚利桑那州，则基本已奠定全面翻盘的大胜局（相当于拿下51席）；而如果共和党人丢掉亚利桑那州、只能拿下内华达州（相当于拿下50席），那么参议院结果就必须等待12月6日佐治亚州决选。**

**无论共和党拿下众议院，还是拿下参众两院，两党都将继续围绕经济、通胀、能源等议题展开争夺，但两种情形下，拜登政府的执政能力和施政手段将有明显差异。**

若共和党仅拿下众议院一院，则意味着两党将继续围绕国会立法展开争夺，当前“斗而不破”的态势或将延续。在此情形下，虽然拜登政府难以在减税、医保、教育、新能源等领域符合民主党利益，且在两党分歧较大的领域推出增量政策，但仍有与共和党“讨价还价”的余地，以维持现有政策不变。

若共和党同时拿下参众两院，则“两院之争”将演变为“府院之争”。面对共和党所掌控国会的全面阻挠，民主党若想为 2024 年大选造势，挽回中期选举颓势，拜登政府就必须依赖于行政命令（Executive Orders）、公告（Proclamations）和其他工具，如总统备忘录（Presidential memoranda）等来推出增量政策，稳固选举基本盘，但无论是政策力度还是政策合法性，都将受到来自共和党的有力挑战。

### **内政方面，共和党重掌众议院，将掣肘拜登政府财政支出，加大美国经济在 2023 年“硬着陆”风险。**

若共和党重掌众议院，则或以即将到期的政府“债务上限”为筹码，进一步裹挟民主党推进限制移民、限制政府支出等政策，同时也将大力阻挠民主党以行政命令为手段，绕过国会立法程序的尝试。

对此，若民主党守住参议院，与共和党形成对峙，则仍有一定回旋余地；若民主党失去参众两院，则民主党人已经推进的《削减通胀法案》等财政扩张法案，以及正以行政命令形式推进的学贷计划，都存在被撤回或被阻挠的风险。两党对于财政支出端的争论和割裂，将给 2023 年美国个人消费和经济前景带来极大的不确定性，加大经济“硬着陆”风险。

### **外交方面，两党在对华鹰派上意见一致，分歧在于对乌援助，联合盟友将成为拜登政府的主要手段。**

在共和党掌握众议院或参众两院的前提下，出于为 2024 年总统大选造势的目的，预计拜登政府将在外交政策方面持续发力，以挽回内政推行不力的颓势。从具体手段上看，以联合盟友的方式推进对外政策，充分发挥总统对外交事务的影响力，是拜登政府绕过国会掣肘，博取选举利益的最优解。

从发力方向上看，无论中期选举选情如何，两党在对华鹰派上都有一致共识，只是在关心的问题和利益诉求点上存在分歧。若双方对峙国会，预计拜登政府将以灵活鹰派的姿态，在贸易和科技上继续打出围堵中国制造的组合拳。若共和党全面返回国会，则重返特朗普时代“全面脱钩”的风险将相应加大。同时，也需要警惕两党竞相推出对华强硬政策，导致中美局势螺旋上升的风险。

俄乌局势方面，中期选举后，基于共和党“美国优先”的政治立场和日趋增大的国内经济压力，拜登政府以法案的形式加大对乌援助力度的难度将相应上升，直接对乌援助的强度或将边际减弱，但拜登政府仍可能通过裹挟盟友、加大制裁力度等方式，继续提供对乌支持。

**风险提示：**俄乌危机在四季度进一步升级，带来地缘政治风险动荡。美国通胀回落速度慢于预期，导致美联储加速加息。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

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\\_48653](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48653)

