

2024 年 11 月

## 特朗普当选对 A 股影响几何？

短期来看，外围情绪面冲击不可避免，但是预计可持续性不强。一方面国内政策面仍在积极推出并落实，市场从盈利与估值角度去衡量，国内政策面的利好并未被证伪，外围情绪面冲击不改当下国内基本面预期向好，指引股市偏强的基本逻辑；另一方面针对特朗普上台，年内 A 股对这一事件的反映、市场定价，主要停留在预期行情层面，而预期交易本身的特点，即快速反映，等待验证，在其负面冲击没有形成实质性影响之前，股市反映有限。此外，在前期特朗普当选概率增加时，市场对其带来的避险情绪回落已经有所定价。综合来看，年内股市走势大概率仍跟随国内政策入场力度以及节奏运行，我们维持谨慎乐观的态度。

从中长期视角来看，A 股走势将继续受到国内外因素共同影响。国内政策面入场后，后续基本面运行情况同样需要经济数据进行验证。如果政策入场之后，宏观经济数据好转，微观主体居民、企业支出意愿回暖，那么股市中枢将维持上行趋势基本确立，即使后续特朗普政府采取加征关税等措施，那么基本面向好的背景下，股市预计仅是阶段性反映，或阶段性上行空间被收窄。但是，如果国内经济数据没有明显趋势性改善，微观主体支出意愿仍不强，面对外围的强硬手法，股市走势或仍在内外多空因素影响下，曲折前行。

南华研究院 金融资产研究组  
王 映 Z0016367  
wangying@nawaa.com

廖臣悦 F03120676  
liaocy@nawaa.com

投资咨询业务资格：证监许可  
【2011】1290 号

电 话：  
0571-81727107

wangying@nawaa.com 请务必阅读正文之后的  
免责条款部分

## 目录

### 章节

1. 特朗普政策梳理 .....	1
2. 特朗普对 A 股影响分析 .....	2
3. A 股走势展望 .....	5

## 目录

### 图表

图 2.1：2018 年贸易摩擦期间，相关行业盈利受冲击 .....	2
图 2.2：2018 年贸易摩擦期间，相关行业估值回落 .....	3
图 2.3：外围风险偏好冲击明显 .....	3

## 1. 特朗普政策梳理

特朗普的政策主张可以概括为以下几个关键点：

- 1、对内减税：**通过税改法案减税，更加有利于富人群体，长期或将增加美国财政赤字。特朗普计划将2017年通过的《减税与就业法案》中的部分内容永久化，包括企业税率的降低和个人所得税的调整。他希望将美国企业税率从目前的21%降至15%，以鼓励制造业回归美国。
- 2、对外加征关税：**强调“美国优先”的贸易政策，对进入美国的商品征收10%的基准关税，并对产自中国的商品加征关税，加征比例可能上升至60%-100%。他还提出对某些地区或行业征收“特定税”。
- 3、放松监管：**特朗普主张减少政府对经济的干预，计划缩减政府规模，并通过减少新法规的数量和削减现有法规来限制政府的权利。
- 4、驱逐非法移民：**特朗普主张实施更严格的移民政策，包括终止拜登政府的边境开放政策，实施历史上最大的移民驱逐行动，并在美国墨西哥边境部署军队。
- 5、鼓励化石能源：**推崇化石燃料，减少了奥巴马政府实施的环保法规，支持管道项目。特朗普支持放弃绿色转型，增加对化石能源的投资，包括石油和天然气的开采，并取消对风力、太阳能、电动车等新能源的补贴。他的政策帮助美国成为石油净出口国，但对环境保护构成挑战。
- 6、重视科技：**特朗普支持提升美国在高科技领域的生产能力，如计算机芯片和人工智能技术，并支持发展煤电与核电以支撑AI数据中心与算力需求。
- 7、外交政策：**特朗普外交上更加倾向于单边主义，退出多个国际协议并加征关税。特朗普崇尚孤立主义，主张重新评估北约的目标和任务，停止对乌克兰的援助，并加大美国自己的军费开支。

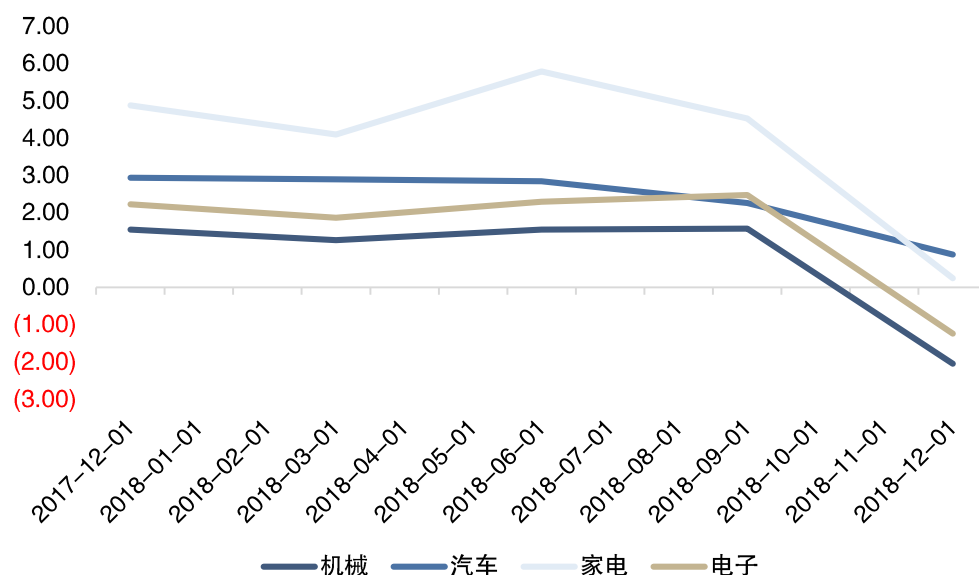
这些政策主张体现了特朗普政府在国内外事务上的决策方向，旨在促进经济增长、增强国家安全以及维护美国的国家利益。

## 2. 特朗普对 A 股影响分析

特朗普当选对A股市场的影响主要体现在以下几个方面：

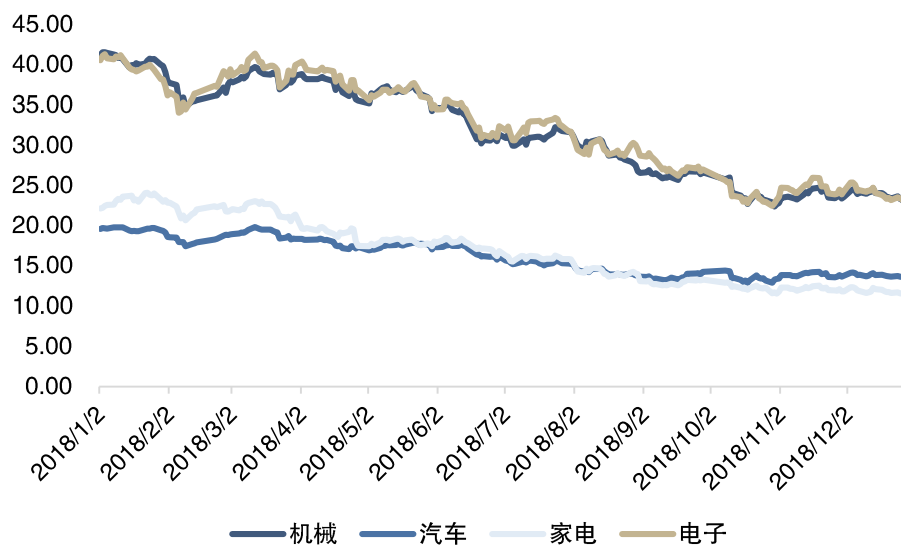
1、贸易政策：特朗普当选后，根据他发言释放的信息，他大概率延续“美国优先”的理念，继续推行贸易保护主义政策，如加征关税。这将直接影响中国出口企业的盈利能力和市场份额。2018年至2019年，特朗普政府发动贸易战，对中国商品加征高额关税，导致家电、电子、机械、汽车等出口占比较高的行业股价受到冲击。贸易政策影响出口企业，进而一定程度限制相关企业生产意愿，这将一定程度对于当下国内稳增长政策形成负面冲击，影响国内政策效果，这也是当下市场担忧的重点。

图 2.1：2018 年贸易摩擦期间，相关行业盈利受冲击



资料来源：iFind、南华研究

图 2.2：2018 年贸易摩擦期间，相关行业估值回落



资料来源：iFind、南华研究

2、货币政策及汇率冲击：特朗普主张低利率政策，并可能加强总统对美联储的干预，但其经济政策主张则倾向于拉升美国通胀，货币政策的不确定性将对美元指数，乃至全球金融市场产生影响，进而影响A股市场。同时，根据此前2018年至2019年贸易摩擦期间汇率走势可以发现，加征关税将对美元指数形成支撑（特朗普也曾表态实施强美元政策），而对人民币形成压制，这也一定程度会限制国内货币政策的宽松空间，进而对于股市估值带来负面影响。

3、市场情绪和风险偏好：特朗普上任后，政策层面的尤其是关于对华关税的不确定性会影响市场情绪和风险偏好，可能导致A股市场出现短期波动。这一影响主要为负面冲击，参考前期特朗普通刺后，叠加拜登推选，特朗普支持率上涨，A股走势承压。

图 2.3：外围风险偏好冲击明显



资料来源：iFind、南华研究

5、行业影响：由于特朗普政策主张带来避险情绪升温，同时鼓励科技发展，将有利于有色金属贵金属、电气设备、半导体、消费电子、保险等行业。特朗普政府在减少联邦支出的背景下，对医疗领域的资金支持有所减少，移民政策，包括加强边境控制和限制非法移民进入美国，对医疗行业的人力资源产生了影响。此外，特朗普政府对进口商品征收高额关税，虽然主要针对的是钢铁和铝等建材，但这种政策提高了建材的成本，对建筑行业造成了一定的成本压力。其鼓励化石能源还将对环保行业形成冲击。因此，环保与水务、电商、建筑装饰及工程、建材、医疗服务等行业，可能面临一定的挑战。

总的来说，特朗普当选会从货币政策影响、加征关税带来基本面、风险偏好变化，以及汇率冲击等方面，对A股走势形成冲击。

### 3. A 股走势展望

短期来看，外围情绪面冲击不可避免，但是预计可持续性不强。一方面国内政策面仍在积极推出并落实，市场从盈利与估值角度去衡量，国内政策面的利好并未被证伪，外围情绪面冲击不改当下国内基本面预期向好，指引股市偏强的基本逻辑；另一方面针对特朗普上台，年内A股对这一事件的反映、市场定价，主要停留在预期行情层面，而预期交易本身的特点，即快速反映，等待验证，在其负面冲击没有形成实质性影响之前，股市反映有限。此外，在前期特朗普当选概率增加时，市场对其带来的避险情绪回落已经有所定价。综合来看，年内股市走势大概率仍跟随国内政策入场力度以及节奏运行，我们维持谨慎乐观的态度。

从中长期视角来看，A股走势将继续受到国内外因素共同影响。国内政策面入场后，后续基本面运行情况同样需要经济数据进行验证。如果政策入场之后，宏观经济数据好转，微观主体居民、企业支出意愿回暖，那么股市中枢将维持上行趋势基本确立，即使后续特朗普政府采取加征关税等措施，那么基本面向好的背景下，股市预计仅是阶段性反映，或阶段性上行空间被收窄。但是，如果国内经济数据没有明显趋势性改善，微观主体支出意愿仍不强，面对外围的强硬手法，股市走势或仍在内外多空因素影响下，曲折前行。



## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司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。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

---

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	<a href="http://www.nanhua.net">www.nanhua.net</a>
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

---



南华期货 APP

