

MACRO / POLICY / EQUITIES

2026 美國中期選舉情景分析

民主黨同時拿下參眾兩院的機率、歷史類比、決策時間點與板塊影響

兩院同控機率

約 60-64%

預測市場（Polymarket）

眾議院

約 89-93%

民主黨明顯領先

參議院

約 62-69%

關鍵戰場，決定全局

現況：川普第二任期 / 共和黨參院 53-47、眾院微弱多數 / 投票日 2026-11-03

下一關鍵窗：2027-01-03 新國會召集 / 2027 春夏調節預算 / 2027-02 至 07 債務上限再觸頂

報告日期：2026 年 9 月 25 日 | Polymarket、Kalshi、Economist、Nate Silver、CBO、BPC

一、核心結論

機率判斷

民主黨同時控制兩院已從「擲幣」升至約六成。眾院近乎定局（約九成），參院是唯一變數。需淨增 4 席（副總統 Vance 可在 50-50 時為共和黨打破平手）。

制度現實

即使兩院翻藍，總統仍是否決權持有人。真正能落地：調查監督、撥款卡關、預算調節（51 票）、2027 債務上限談判。

時間主軸

2026-11-03 投票 -> 2027-01-03 新國會 -> 2027 年 2-6 月委員會與調節預算窗 -> 2027 年 2-7 月債務上限觸頂 -> 2028 年初可能 X-date。

板塊方向

相對受惠：核電 / 電網 / 部分太陽能製造、醫療保險（守住 ACA）、生技研發預算。相對承壓：加密交易所、大型銀行監管、傳統化石燃料、原研藥定價。

投資含義

這是政策預期交易。上升空間取決於法案能否過關（多數過不了否決）。倉位以機率加權，而非二元押注。

二、當前政治格局（2026 年 9 月）

白宮

唐納 / 川普（共和黨）
第二任期；副總統 J.D. Vance
支持度約 37%，淨支持約 -23

參議院

共和黨 53 / 民主黨 47
（含兩名獨立議員掛藍）
民主黨需淨增 4 席才能過半

眾議院

共和黨微弱多數
約 218-222 vs 213-214，有空缺
民主黨約需淨增 5 席

民調環境

全國通用選票 D+7.4
（約 49.3% vs 41.9%）
「國家走錯方向」約 74%

為何參院比眾院難翻

地圖：本屆 35 個參院席次中，共和黨守約 22 席（含佛州、俄亥俄特別選舉）。必須在川普 2024 大勝州翻盤。
戰場：緬因（Collins）、密歇根、北卡、俄亥俄、阿拉斯加、德州（Talarico vs Paxton）。
時間：距選舉約 39 天。6 月市場仍偏共和黨守參院；9 月因支持度探底與油價，參院定價翻轉。
預測市場不是民調，反映資金而非選民。參院 35-40% 共和黨守住機率足以讓盤面重估。

三、預測市場與模型：兩院同控約六成

來源	眾院民主黨	參院民主黨	兩院同控	截止
Polymarket	約 92-93%	約 62-63%	約 64%	9/25
Kalshi / 綜合賠率	約 89%	約 63-64%	約 58-64%	9/23
Forbes Election Betting	89%	63.8%	-	9/23
Nate Silver 模型	約 91%	約 69%	高於五成	9/24-25
The Economist 模型	明顯領先	約 60% （ 3/5 ）	-	9/24
年初對照（伊戰前）	已領先	約 40% （共和黨 60%）	明顯偏低	2026 Q1

解讀

- 1) 兩院同控是基準情景，不是鎖定。參院 35-40% 共和黨守住機率足以改價。
- 2) 6 月眾院已定價民主黨、參院仍偏共和黨；9 月參院定價翻轉。
- 3) 組合合約「D 參 +D 眾」約 64 美分，高於「R 參 +D 眾」約 28 美分 -- 分裂國會已降為次情景。

四、歷史類比：共和黨總統 + 民主黨兩院

時期	總統	觸發	大市特徵	政策風格
1955-61	艾森豪	1954 中期	戰後長牛延續	基建、公路法案，溫和干預
1975-77	福特	水門後中期	滯脹尾聲、復甦	能源管制、國會強勢
1987-89	里根	1986 參院翻藍	87 股災後修復	稅改已完成，立法減速
2007-09	小布希	2006 中期	07 見頂、08 崩盤	金融危機立法、TARP

統計均值（需打折）

Forbes （1977-2019）：一方掌白宮、另一方掌兩院，股市年化約 10.1%；完全分裂國會約 13.3%。McLean：共和黨總統 + 分裂政府年化約 7.3%。樣本少、宏觀噪音大。

2007-09 不可直接外推

民主黨 2007 年 1 月接管國會，標普 2007 +3.5%、能源 +32%、金融 -21%；2008 -37% 主因次貸與雷曼。國會換手是背景，不是主因。

對 2026-27 的含義

歷史更支持「波動上升、趨勢仍由盈利與利率決定」。政治改變相對板塊，很少單獨決定牛熊。分裂政府減慢立法，利好現有護城河公司。

五、權力邊界：兩院翻藍後真正能做什麼

高確定可做

2027-01 起委員會調查
(能源租約、加密特許、利益衝突)
傳喚與聽證會主導議程
撥款附加限制條款
否決部分總統人事
債務上限談判的否決權

有條件可做

2027 春夏預算調節 (51 票)
恢復部分 IRA 稅收抵免
擴大 Medicare 議價名單
穩定幣 / 市場結構再立法
國防授權附加條款
須過總統關或寫進必須過的法案

幾乎做不到

大幅加稅 (面對否決)
全面氣候法案
拆分大型科技或銀行
徹底禁止新鑽探
廢除已通過的 GENIUS 法
需 60 票的黨派法案

關鍵約束：阻撓議事仍需 60 票。即使 51-52 席，普通立法無法為所欲為。市場應定價「調查 + 債務上限 + 調節預算」，不是願望清單全數落地。新國會真正的立法窗集中在 2027 年 2 月至 7 月。

六、總時間軸：從選舉夜到 2028 年初

2026-11-03	中期選舉日	兩院控制權揭曉；若計票拖延，市場先交易「不確定溢價」。
2026-11 至 12	跛腳鴨會期	本屆 CLARITY 復活機率低。臨時撥款、少數人事案。政策交易開始定價 2027。
2027-01-03	第 120 屆國會召集	議長、參院領袖、各委員會主席敲定。華倫若掌銀行委員會，加密與銀行調查日程立刻排上。
2027-02 至 04	預算決議窗	調節預算的前提。IRA 抵免、藥價、稅收條款若要走 51 票，必須先過預算決議。
2027-02 至 07	債務上限觸頂窗	BPC/NTU 中樞約 2027 年 5 月接觸法定上限（41.1 兆），區間 2-7 月。
2027-05 至 09	調節法案 / 撥款	若有藍潮立法，多半在此落地。同時 2028 財年 撥款啟動，調查聽證會高峰。
2027 年底 -2028 初	潛在 X-date	非常措施耗盡後的硬期限。若談判拖到此，短債溢價與風險資產波動最大。

七、銀行監管與加密（含決策時點）

銀行 / 金融監管

已發生：2026-05 華倫發函質疑 OCC 批給 COIN、Circle、Ripple、BitGo 等國家信託牌照。

下一決策點：

- 2027-01 委員會主席敲定（藍參院 -> 華倫影響力最大）
- 2027 Q1 聽證會、傳喚 OCC / 牌照公司
- 2027 年中 壓力測試與資本規則評論期
- 立法硬約束仍需過總統關，調查本身即可抬高合規成本

6-12 月影響：大型銀行估值折讓擴大，盈利仍看息差與信貸。相對空間約 -5% 至 +8%。

加密 / CLARITY Act

已發生：2025-07 眾院 294-134 通過；2026-09-15 參院程序性表決 50-49，未達 60 票。本屆實質死亡。

下一決策點：

- 2026-11/12 跛腳鴨：復活機率低
- 2027-01 必須重提；倫理條款只會更嚴
- 2027 Q1-Q2 兩委員會再標記
- 最早地板表決：2027 年中（仍需 60 票或拆進調節預算的財政部分）
- SEC/CFTC 在立法真空下 2026 Q4-2027 Q2 自行訂規

GENIUS 穩定幣法與現貨 ETF 不會被廢。交易所政治風險溢價上升。

八、能源：傳統 / 太陽能 / 核能（含決策時點）

板塊	下一決策時點	方向	相對空間
傳統油氣	2027 Q1 租約 / 管道調查；硬限制會被否決。油價與中東才是主驅動。	中性偏空	-8% ~ +5%
太陽能製造	2027-02-06 調節預算是恢復 45X/ITC 的主窗；過不了則等 2028 財年 撥款。	結構偏多	+10% ~ +25%
風電 / 屋頂光	民主黨內部對風電抵免復辟有保留；州級政策 2027 起更重要。	分化	0% ~ +15%
核能 / 清潔可靠電力	2027 預算決議 + DOE 示範撥款； NRC 許可為滾動 2027-29 。兩黨共識最高。	相對最強	+12% ~ +30%
電網 / 輸電	2027 春授權 / 撥款；跨州線路與數據中心接入條款較易過。	穩健偏多	+8% ~ +20%

舒默 2026 議程已把核、地熱、融合與輸電放在風電復辟之前。製造抵免（45X）比發電 ITC 更容易進調節預算。政策溢價不是目標價；AI 用電、油價、利率仍是更大變量。

九、醫藥、生技與醫療服務（含決策時點）

原研藥 / 大型藥廠

已鎖定：IPAY 2027 的 15 種藥（含部分 GLP-1）價格於 2027-01-01 生效。下一決策：2027-02-01 前 CMS 公布 IPAY 2028 名單（開始納入 Part B）。藍國會 2027 春夏調節預算可能擴大名單、縮短小分子保護期、反擊 2025 和解法案對孤兒藥的放寬。

生物科技平台

NIH / BARDA 預算在 2027 年春 2028 財年撥款戰中較易被守住。FDA 用戶費（PDUFA）下一次大週期在 2027 重談。AI 新藥受惠科研撥款，但臨床數據才是股價主因。

醫療保險與服務

2027-01 新國會起，削減 Medicaid / 削弱 ACA 的立法路徑被封。這是去風險，不是新擴張故事。Medicare Advantage 費率公告每年 1 月，2027 年 1 月是觀察點。

仿製藥 / 生物相似藥

藥價談判與專利期壓縮 theoretically 利好替代品。實際兌現看 CMS 2027-28 執行與訴訟，不是選舉夜立即反映。

十、財政與債務上限： 2027 才是壓力測試

01 上限位置

2025 和解法案將上限提至約 41.1 兆。BPC / NTU： 2027 年 2-7 月再次觸頂，中樞約 2027 年 5 月。非常措施再用 6-9 個月。

02 決策時點

接觸上限： 2027 春夏。國會「保險行動」宜在 2028-01 前。X-date 可能落在 2027 年底至 2028 年初。這是比中期選舉更大的市場事件。

03 誰有籌碼

藍國會握有提高上限的立法權，川普仍可否決「加稅換加債」。最可能拖延至最後一刻，類似 2011 / 2023。

04 市場傳導

短債到期日靠近 X-date 會出現溢價（可逾 100bp）。風險資產先跌後漲是常態，前提是最終提高上限。高 beta 與需融資小盤生技最傷。

十一、各議題決策時點一覽

議題	已發生	下一關鍵時點	可能落地窗
選舉 / 控制權	民調與市場已定價	2026-11-03 投票；若計票拖延則數日	2027-01-03 新國會就任
CLARITY 加密法	2026-09-15 參院 50-49 失敗	2027-01 重提； Q1-Q2 委員會	最早 2027 年中；仍需 60 票
銀行 / OCC 牌照	2026-05 華倫發函	2027-01 委員會主席； Q1 聽證	調查 2027 全年；立法難過否決
IRA 能源抵免	2025 和解法案已削減	2027-02-04 預算決議	2027 春夏調節預算
核能 / 電網撥款	兩黨口頭共識已形成	2027 春 DOE/NRC 預算	2028 財年 撥款（2027 年中）
藥價談判	IPAY2027 價 2027-01-01 生效	2027-02-01 IPAY2028 名單	2027 調節預算改規則
ACA / Medicaid	現狀仍在	2027-01 立法路徑改變	守住現狀即時生效
NIH / 生技預算	2027 財年 仍由本屆尾巴決定	2027 春 2028 財年 撥款標記	2027-10-01 新財年
債務上限	上限已提至 41.1 兆	2027-02-07 觸頂（中樞約 5 月）	最遲 2028-01 前必須行動
財年撥款 / 關門風險	本財年仍在走	2027-09-30 財年結束	2027 年 9-10 月 CR 或關門

十二、半年至一年板塊影響總表

板塊	政策 beta	方向	預估相對空間	主導變量仍是
核能 / 清潔可靠電力	高	多	+12% ~ +30%	AI 用電、電價、工期
電網 / 輸電工程	高	多	+8% ~ +20%	訂單、勞動力、銅價
太陽能製造（美產）	高	偏多	+10% ~ +25%	抵免能否重啟、關稅
醫療保險	中	去風險偏多	+5% ~ +15%	醫療成本、訴訟
生物科技（平台型）	中低	中性偏多	0% ~ +18%	臨床數據、融資
大型原研藥	中	偏空	-10% ~ +5%	專利懸崖、GLP-1
大型銀行	中	中性偏空	-5% ~ +8%	淨息差、信貸
加密交易所 / 礦業	高	偏空	-15% ~ +10%	BTC 週期、ETF 流
傳統油氣	中	中性偏空	-8% ~ +5%	油價、OPEC、戰爭
國防	低到中	中性	0% ~ +10%	中東、印太預算

十三、 10 家大型公司：相對受惠邏輯

NEE NextEra

全美最大再生能源公用事業； 2027 春夏調節預算若恢復部分抵免，開發管道重新計價。

CEG Constellation

最大核電商，賣電給數據中心。 2027 DOE/NRC 預算與「清潔可靠電力」敘事直接對口。

GEV GE Vernova

核電汽輪 / 電網設備 / 部分風電，吃兩黨 2027 電氣化撥款。

VST Vistra

核電 + 燃氣調峰，德州與 PJM 電價受益 AI 負荷。

FSLR First Solar

美產薄膜組件， 45X 製造抵免是命脈； 2027-02-06 是政策期權定價窗。

PWR Quanta

輸電承包龍頭。 2027 春授權 / 撥款若寫進跨州線路，訂單可見度上升。

UNH UnitedHealth

2027-01 起 ACA / MA 被大幅立法削弱的機率下降。 1 月 MA 費率公告是觀察點。

ELV Elevance

Medicaid 與商業保險。藍國會封住 2027 收縮立法路徑。

LIN Linde

工業氣體 + 氫能 / CCS ，清潔工業補貼比風電更容易進 2027 預算。

MSFT Microsoft

雲與 AI capex 剛性；綠電 PPA 與核電長約在 2027 議程下更順。非純政策股。

十四、 10 家小型 / 中型公司：更高政策彈性

OKLO

先進核反應堆。 2027 DOE 示範撥款與 NRC 許可是催化。尚未商業化，高風險。

SMR NuScale

SMR 公開公司之一。 2027 聯邦示範與出口融資較易延續。工期與成本是老問題。

LEU Centrus

國產離心鈾濃縮。 2027 國防 / 能源預算的國家安全敘事。規模小、訂單跳躍。

ENPH Enphase

微型逆變器。聯邦抵免是 2027 期權；近端看利率與渠道庫存。

ARRY Array

追日支架，公用事業級太陽能 capex 的高 beta。跟隨 2027 開發商 FID。

FLNC Fluence

電網儲能。 2027 「數據中心付費、升級電網」撥款直接對口。

BE Bloom

SOFC 燃料電池 / 電解槽。氫能與分布式發電交叉 2027 清潔工業預算。

ABCL AbCellera

AI 抗體平台。 2027 春 NIH / 生物防禦 2028 財年 撥款是政策尾部風。管線才是主因。

TXG 10x Genomics

單細胞工具，學術與藥廠開支對 2027 NIH 預算敏感。

CRSP CRISPR Thera.

基因編輯。 2027 PDUFA 重談與罕見病支付框架。臨床風險極高。

十五、風險、誤判與倉位原則

選舉仍可能打臉市場

參院地圖先天不利。德州、阿拉斯加、緬因任何一席失手，兩院同控合約可從 64 美分跌向 20-30。不要把 60% 當成 100%。

否決權被低估

「國會控制」不是「法案通過」。有川普否決，多數黨派法案只是政治秀。政策溢價應打 3-5 折。

時間錯配

選舉夜定價的是預期；真正立法在 2027 年 2-7 月。中間四個月可能先漲後回吐。債務上限才是 2027 最大波動源。

板塊擁擠

核電與電網已被 AI 敘事定價偏貴。小盤生技流動性差，政策交易容易漲不動、跌很快。

反向受益被忽略

若民主黨未拿下參院（約 35-40%），加密、化石能源、銀行的避險反彈可能大於藍潮交易收益。

操作建議

用預測市場自身做對沖，避免把基本面倉位變成選票倉位。倉位規模匹配自身風險承受能力。

資料來源與方法

預測市場：Polymarket（Senate / House / Balance of Power，2026-09-25）、Kalshi、Forbes Election Betting Odds（2026-09-23）

模型與民調：The Economist Senate model（2026-09-24）、Nate Silver / Silver Bulletin、generic ballot 約 D+7.4、川普支持度約 37%

國會現況：第 119 屆國會席次（參院 53R-47D，眾院共和黨微弱多數）

立法：CLARITY Act 眾院 294-134（2025-07）；參院 2026-09-15 程序性表決 50-49 未過（Washington Post、DLA Piper）

財政：Bipartisan Policy Center、National Taxpayers Union、GAO、CBO；債務上限 41.1 兆，預計 2027 年 2-7 月再觸頂

歷史回報：Forbes Patton 2020、McLean AM、Ned Davis / Schwab、Reuters 2007 板塊

政策：Schumer 能源議程、Heatmap News、KFF / Brookings IRA 藥價、Senate Banking（Warren-OCC）

方法限制：預測市場有流動性偏差；歷史樣本少；「上升空間」為相對政策溢價區間，不是目標價。本報告不構成買賣建議。

一句話

民主黨同時拿下兩院，已是約六成的基準情景；
真正改變股價的不是選舉夜口號，
而是 2027 年春夏的否決權、調節預算與債務上限。

盯三個日子：2026-11-03 投票、2027-01-03 新國會、2027-02 至 07 債務上限窗。
本簡報僅供研究討論，不構成投資、法律或稅務建議。

2026.09.25