



国际关系动态报告

国际关系研究报告

证券研究报告

国金政策与战略组

分析师：杨佳妮（执业 S1130524040002） 联系人：商景皓

yangjiani@gjzq.com.cn

shangjinghao@gjzq.com.cn

国金地缘政治周观察 | 展望特朗普关税的司法博弈

核心观点

地缘动向复盘：本周美国对外经贸谈判出现阶段性进展，美国总统特朗普宣布与日本、菲律宾、印度尼西亚达成贸易协议。在 8 月 1 日谈判截止日到来前，美国对外经贸谈判也即将进入“冲刺”阶段。下周，将有两项关键动态影响美国对外经贸谈判。7 月 28 日，中美将在斯德哥尔摩举行第三轮经贸会谈，中美或将在“出口管制”后达成新的成果。随后的 31 日，美国联邦巡回上诉法院将对特朗普援引《国际紧急经济权力法》（IEEPA）启动关税的行为作出司法裁决，裁决结果将直接影响到特朗普关税政策是否具有合法性，也将一定程度上影响着全球经贸格局。

国金观点周观察：

（1）在特朗普 2.0 时期，援引 IEEPA 加征的关税主要分为三种。第一种是芬太尼关税，分别在 2 月和 3 月对中国累计加征了 20% 的关税，对墨西哥和加拿大加征 25% 的关税，对墨加两国启动 IEEPA 除芬太尼的借口外，还有非法移民问题。第二种是对等关税，以“贸易逆差”为依据，也称“全球及报复性关税”，4 月 2 日宣布针对各国加征 10% 的从价关税和各国不等的对等关税，该关税（除 10% 保留外）目前处于被叫停状态，也是美国与各国谈判的主要议题。第三种是取消了 800 美元以下小额包裹免税政策，该政策是芬太尼关税的一部分，在 5 月份对中国生效。

（2）援引 IEEPA 加征关税，面临着关税权归属国会还是行政的争议。5 月 28 日，国际贸易法院的裁决认为特朗普援引 IEEPA 启动的全球及报复性关税无效，被永久禁止。国际贸易法院认定的核心依据是，关税权力属于国会，IEEPA 并未明确规定总统有单方面加征关税的权力。此外，国际贸易法院还在“国家紧急状态”认定、宪法分权、关税程序等方面对特朗普的关税政策提出否定。

（3）7 月 31 日联邦巡回上诉法院的司法裁决将存在四种结果情景。其中，对特朗普关税政策有利的情景包括两种：一是推翻国际贸易法院裁决，支持特朗普的行政令；二是现场休庭、择日裁决，休庭期间关税政策继续实施。对特朗普关税不利的情景也有两种：一是支持国际贸易法院的裁决，认为特朗普的关税政策违宪；二是部分支持国际贸易法院裁决，否定特朗普的部分关税政策。值得注意的是，在本周 23 日，联邦第九巡回上诉法院作出裁决，特朗普限制“出生公民权”的行政命令违宪，并维持此前在全国范围内禁止执行该命令的下级法院判决。此判决或将为 7 月 31 日关税裁决提供参考。

（4）对于中国来说，美国的司法裁决将影响着未来对美经贸谈判策略。如果联邦巡回上诉法院否决了特朗普的关税政策，那么中国对美谈判将更加具有主动权。如果联邦巡回上诉法院支持特朗普的关税政策，那么特朗普对中国谈判或将更加强硬，关税问题可能需要进一步的谈判与让步得以解决，未来特朗普在动用关税权力方面也可能更加激进。需要注意的是，法院否决特朗普关税政策后，特朗普将大概率动用 232、301、122 等其他行政举措加征关税。为此，在与美国谈判时，这几类调查也应囊括在中美后续的谈判中。

下周重点关注：（1）7 月 27 日至 30 日中美斯德哥尔摩第三轮经贸谈判，双方是否在关税问题上取得进展。（2）7 月 31 日美国联邦巡回上诉法院的辩论，是否支持国际贸易法院的裁决。（3）8 月 1 日美国是否对尚未达成协定的国家家政新一轮关税。（4）下周是否会有新的国家与美国达成协议，重点关注欧盟、印度和加拿大。

风险提示

（1）美国与其他国家贸易谈判增加有损中国利益的条款，干扰中国与其他国家的经贸合作；（2）美国联邦巡回上诉法院否决国际贸易法院的裁决，为特朗普利用 IEEPA 加征关税提供司法支持；（3）中南半岛局势恶化，柬埔寨、泰国、老挝边境冲突加剧，影响中国周边地区的稳定。



内容目录

一、本周全球地缘政治热力图.....	4
二、周专题：展望 7 月 31 日关税的司法博弈.....	4
1、特朗普第二届任期内，援引 IEEPA 启动了多少关税？.....	4
2、5 月 28 日，美国国际贸易法庭如何裁决特朗普关税？.....	5
3、7 月 31 日，美国联邦巡回上诉法院的辩论将大致有几种情景结果？.....	5
三、未来几周全球重点地缘事件关注点.....	6
1、关注 8 月 1 日前美国与各个贸易伙伴谈判进程.....	6
2、中美将在瑞典举行第三轮经贸会谈.....	7
3、关注特朗普国内政治压力.....	7
四、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪.....	8
五、本周全球地缘动态跟踪.....	11
六、本周全球主要资产表现.....	12
风险提示.....	13



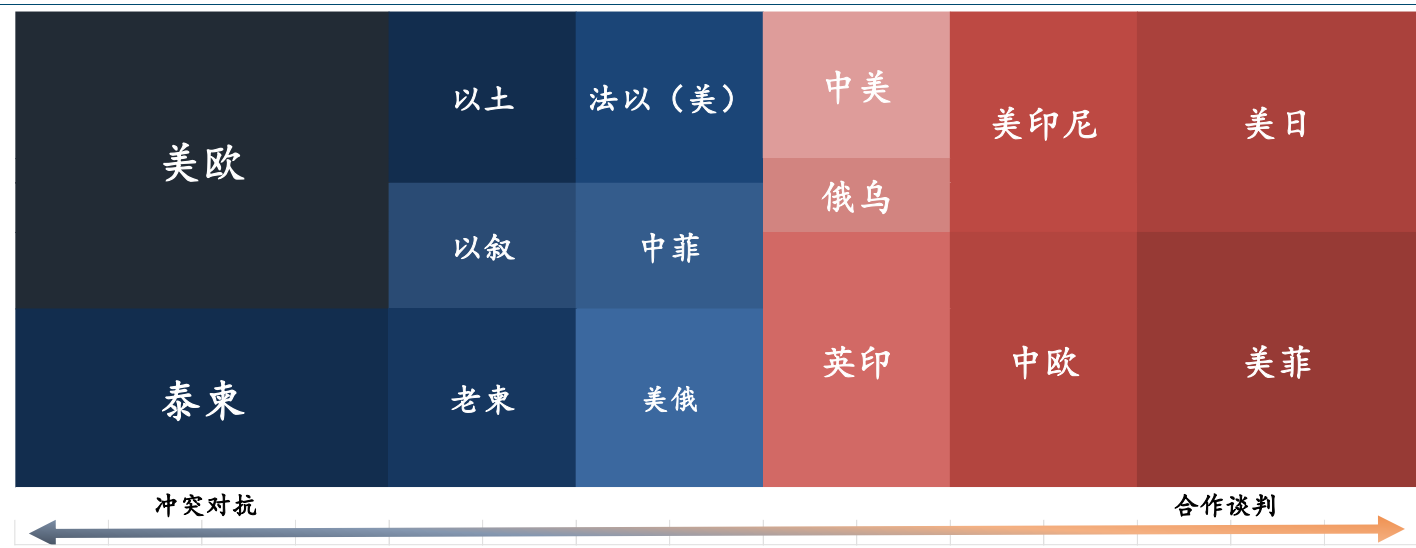
图表目录

图表 1: 本周全球地缘政治热力图	4
图表 2: 美日协议内容	6
图表 3: 中美第三轮经贸会谈主题	7
图表 4: 爱泼斯坦风波时间线	8
图表 5: 7月21日至7月26日中国商务部新闻发言人谈话跟踪	8
图表 6: 7月21日至7月26日中国外交部新闻发言人谈话跟踪	9
图表 7: 7月21日至7月26日全球重点地缘动态跟踪	11
图表 8: 近期地缘政治风险指数变化(单位: 指数)	12
图表 9: 近期人民币汇率变化	12
图表 10: 近期黄金期货月差变化(单位: 美元/盎司)	12
图表 11: 近期WTI原油期货月差变化(单位: 美元/桶)	12
图表 12: 近一周全球股市表现(单位: 涨跌幅%)	12
图表 13: 近一周全球汇市表现(单位: 涨跌幅%)	12
图表 14: 近一周全球债市表现(单位: 收益率涨跌幅%)	12
图表 15: 近一周全球商品表现(单位: 涨跌幅%)	12



一、本周全球地缘政治热力图

图表1：本周全球地缘政治热力图



来源：国金证券研究所

注：本热力图依据本周地缘政治重点事件编制，采用颜色和面积两个指标。蓝色代表冲突对抗，颜色越深表明冲突越强烈；红色代表合作谈判，颜色越深表明合作越深入。同时，方框面积与事件/国家关系本周地缘政治影响力正相关。具体地缘政治事件追踪与分析见报告正文。

二、周专题：展望7月31日关税的司法博弈

1、特朗普第二届任期内，援引 IEEPA 启动了多少关税？

(1) **芬太尼关税**。2月1日，特朗普签署第14195号行政令，援引 IEEPA，以“解决合成阿片类药物（芬太尼）供应链威胁”为由，宣布进入国家紧急状态，对所有原产自中国的商品加征10%关税；随后，3月3日，特朗普再次以芬太尼威胁为由，援引 IEEPA 签署第14228号行政令，将中国的芬太尼关税从10%提升至20%。

(2) **对等关税**。4月2日，特朗普签署第14257号行政令《通过互惠关税规范进口以纠正导致美国货物贸易长期大额逆差的贸易行为》，继续援引 IEEPA，以“贸易逆差对美国国家安全构成威胁”为由，宣布进入国家紧急状态，4月2日起对所有国家所有产品加征10%的从加关税，随后，4月9日起，将对特定国家的贸易逆差比例，加征特定的对等关税。中国的对等关税税率被定为34%。

(3) **取消小额待遇**。2月1日芬太尼的行政令取消了美国对价值低于800美元的小额货物的“最低限度”关税豁免。5月2日，该项命令正式生效，美国取消原产于中国内地、香港、澳门800美元以下货物的免税待遇，要求缴纳全额关税。

(4) **其他类**。2月1日，与中国芬太尼关税同日，特朗普以非法移民和芬太尼流入为借口，援引 IEEPA 宣布进入国家紧急状态，对墨西哥和加拿大商品加征25%关税，加拿大能源产品加征10%关税。随后，墨加两国在宣布加强边境管理后，特朗普把关税生效推迟至3月4日。



2、5月28日，美国国际贸易法庭如何裁决特朗普关税？

4月14日和4月23日，美国5家小企业和美国12个州分别在对联邦政府发起的诉讼，要求阻止美国政府依据 IEEPA 实施关税措施。5月28日，美国国际贸易法院对两案做出联合裁决，宣布撤销总统关税行政令：裁定 IEEPA 并未授权总统实施任何“全球性关税命令”（Worldwide Tariff Orders）、“报复性关税命令”（Retaliatory Tariff Orders）以及“贩运性关税命令”（Trafficking Tariff Orders）无效，永久禁止执行（Permanently Enjoined）。其核心法律理由包括：

（1）IEEPA 未赋予总统征收关税的权限。判决指出：“IEEPA 未授权总统实施任何全球关税命令，这些命令超出了 IEEPA 赋予总统通过关税规范进口的任何权限。”根据美国宪法规定，IEEPA 仅授权总统在“国家紧急状态下调查、监管或禁止涉及外国利益的财产交易”，在和平时期，普遍关税属于国会的立法权力范畴，而非总统的行政权。

（2）违反宪法分权原则（重大问题原则与非授权原则）。判决指出：“允许总统单方面实施广泛关税，实质上是将国会专属的税收与对外贸易权力转移至行政部门——这违反了宪法分权设计。”总统对全球超过1.3万亿美元进口商品加征关税属于“重大决策”，需国会明确授权，IEEPA 的模糊条款不足以支撑此类权力。

（3）国家紧急状态的条件并不成熟。判决指出：“贸易逆差本身并不构成国家紧急状态，总统所称的实现互惠与贸易再平衡目标亦不符合 IEEPA 对国家紧急状态的标准要求。”目前，美国已经连续49年保持着贸易逆差，这并不符合 IEEPA 规定的“异常和特殊威胁”，因此国家紧急状态缺乏法律依据。

（4）程序不合法。判决认为，特朗普的多项关税政策违反了程序要求，根据《贸易法》规定，加征关税前要举行“包括发布公众通知、举行听证会、进行磋商以及由指定机构作出调查结论等程序。”但是，现实中特朗普的关税加征直接以行政令的方式进行。

3、7月31日，美国联邦巡回上诉法院的辩论将大致有几种情景结果？

在国际贸易法院裁决后的第二天，5月29日，联邦巡回上诉法院批准特朗普政府请求，决定暂时搁置美国国际贸易法院的裁决。7月15日，联邦巡回上诉法院发出公告，将在美国东部时间7月31日上午10点，举行特朗普 IEEPA 关税案件的辩论。辩论可能的情景结果包括：

（1）维持国际贸易法院的原判，认定关税违宪（概率适中）。

该结果的核心依据是，IEEPA 未明确授权总统的关税权，关税仍属于国会的专属权力（宪法第一条第8款）。此外，支持该结果的依据还包括：贸易逆差无法构成“国家紧急状态”、IEEPA 赋予总统权力无法具有“全球”属性、特朗普加征关税的行政命令不符合法定程序等。在该结果下，所有基于 IEEPA 的关税（对等关税、芬太尼关税、小额包裹等）都将被撤销，美国海关需在3天内停止关税征收。各国与美国签订的经贸协议，将失去法律效力，正在与美国谈判的国家也将选择中止谈判，特朗普的关税筹码将被大幅削弱，未来将被迫选择122、232、301等条款加征关税。

（2）完全支持特朗普政府，推翻国际贸易法院的裁决（概率较低）。

该结果的核心依据是，特朗普凭借共和党在国会中的优势地位，拿到了国会对总统关税权力的明确授权，即国会授权总统在启动 IEEPA 中涵盖关税权力。此外，特朗普还可利用 IEEPA 下总统紧急权力的宽泛解释，即“在国家紧急状态下，国会未明确授予的权力，并不意味着国会的行政机构采取措施的反对”（历史判例：Dames & Moore v. Regan 案），为自身启动 IEEPA 加征关税寻求合法性。在该结果下，目前所有的关税与关税谈判都将正常推进。



(3) 部分支持国际贸易法院的裁决，取消部分关税（概率适中）

该结果将对关税增加适用性条件，其中，芬太尼关税的条件可能包括：芬太尼问题是否足以引发“国家紧急状态”、“国家紧急状态”下是否要对所有产品而不是芬太尼单一产品加征关税（普遍性关税是否有助于解决芬太尼危机）、芬太尼关税税率是否具有法律依据；对等关税的适用性条件将包括：贸易逆差是否足以引发“国家紧急状态”、普遍性关税是否具有针对性、对等关税税率的确定是否具有合法性等。最终裁决将围绕适用性条件进行辩论，仅保留符合适用性条件的关税，取消不符合条件的关税。在该结果下，芬太尼关税有望取消或者下调，对等关税将被重新计算，特朗普在对外经贸谈判中的筹码被部分削弱。

(4) 现场休庭，择日裁决（概率较高）

该结果下，联邦巡回上诉法院当日仅进行现场辩论，并不做出最终裁决，另选他日进行裁决。此结果将一方面为司法决策提供充分的准备时间，寻求最高法院的司法“建议”；另一方面也具有政治考虑，保障美国经贸政策的连续性，观察美国与各国的谈判进展。如果美国对外谈判进展不及预期，关税裁决或将以司法裁决的最终结果“体面收场”。在休庭期间，现行的关税政策继续保持，美国与各国的贸易谈判也不受影响。

三、未来几周全球重点地缘事件关注点

1、关注8月1日前美国与各个贸易伙伴谈判进程

美日达成协议，欧盟等美国贸易伙伴谈判妥协压力陡增。7月23日，白宫宣布美日贸易协议详细条款，包含如下内容：1) 税率方面，美国对日本进口商品统一实施15%关税税率，而美国输日商品接近零关税。2) 投资方面，日本承诺设立规模高达5500亿美元的基金，预计将直接投资于美国核心工业，且美方将获得约90%的投资利润。3) 日本对美开放大米市场，将增加75%美国大米进口配额，并承诺购买共80亿美元美国农产品。4) 日本承诺购买美国制造的民用飞机以及100架波音飞机，且每年追加购买数十亿美元防卫装备。美日协议关税、贸易和投资条件存在不对等，使其他国家谈判承压。

图表2：美日协议内容

领域	内容	分析
税率	美国对日本进口商品统一实施15%关税税率；日本汽车产品出口税率同样降至15%，而钢铝关税维持50%不变。	美国对日关税15%而日本对美接近零关税
投资	日本承诺设立规模高达5500亿美元的基金。该基金投资方向由美方主导，白宫已明确资金将用于对美核心工业直接投资，包括能源基础设施和生产、半导体制造和研发等。美国商务部长卢特尼克透露，美方将获得该投资约90%的利润。	投资方向美国主导，90%利润归美国
农业	日本将在零关税的最低市场准入大米框架内，立即增加75%美国大米进口配额，并承诺购买共80亿美元的美国农产品。	日本在关键的大米问题上做了让步
能源	双方正在探讨阿拉斯加液化天然气的新采购协议。	尚无具体进展
航空和国防	日本承诺购买美国制造的民用飞机以及100架波音飞机，且每年追加购买数十亿美元的防卫装备。	日本购买美国飞机和防卫装备

来源：白宫，国金证券研究所

美印谈判由于农产品、乳制品、钢铝和汽车关税陷入僵局。据路透社，印度官方人士透露，印美谈判陷入僵局，难按时达成协议，美恐对印加征26%“对等关税”。具体看，美印矛盾主要有两方面，一是印方坚决拒绝开放农产品和乳制品，二是特朗普政府拒绝降低对印钢铁、铝、汽车关税。谈判进程方面，印度首席谈判代表拉杰什·阿加瓦尔7月14日至17日赴华盛顿进行第五轮贸易谈判，但双方未宣布任何结果。后续，印度代表团最早要到八月中旬才会再度前往华盛顿，远晚于8月1日截止日期。因此尽管特朗普坚称将与印度达成协议，但仍不排除谈判失败、印度承受高额关税可能性。



美欧谈判同样僵持，关注7月27日冯德莱恩与特朗普的会面。特朗普7月22日宣称美欧已接近达成协议，然而欧盟仍在做两手准备。7月24日，欧盟投票通过对美反制措施，涉及商品总额约930亿欧元，旨在防止美欧8月1日前无法达成协议。随后，特朗普改变表态，称与欧盟达成协议的概率为50%，且“如果达成协议，与欧盟的协议将是规模最大的协议”。7月27日，美欧即将会谈，欧盟委员会主席乌尔苏拉·冯德莱恩将前往苏格兰与特朗普会面。若双方无法在8月1日前达成协议，届时欧盟对美出口将面临30%的关税。

2、中美将在瑞典举行第三轮经贸会谈

国务院副总理何立峰将于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈。本周中美官方均对此表态，中方商务部发言人7月23日表示“中美双方将按照两国元首6月5日通话重要共识……继续就彼此关心的经贸问题开展磋商。”美方财政部长贝森特本周对媒体表态可概括为四点。一是中美或将讨论原定于8月12日的暂停对华关税截止日期。二是谈判或涉及20%对华芬太尼关税、三是美方希望中方“减缓制造业过剩的趋势，并集中精力建设消费经济”。四是谈判可能涉及中国购买俄罗斯和伊朗石油，并威胁任何购买受制裁俄罗斯石油的国家都将被征收高达100%的二级关税。此外，五是美国贸易部长骆家辉表示，谈判中可能会讨论TikTok。此前，美国商务部长卢特尼克表示，如果中国不批准出售TikTok的交易，其将停止在美运营。

以上议题中：1) 高额关税不符合双方利益，对等关税生效日期或继续推迟。2) 芬太尼关税非中美财经部门主责，有一定松动可能，但更可能在后续中美领导人会晤中解决。3) 在中方发展“消费经济”的问题上，中美有达成共识可能性。美方该诉求与中方政策有一致性，中国年初以来发布一系列提振消费政策，且7月1日中央财经委员会明确整治低价无序竞争、推动落后产能有序退出。参考美日协议，美方或希望中方在此基础上开放市场和增加对美投资。4) 对于中国购买伊朗和俄罗斯石油问题，中国外交部此前已多次表示，坚决反对任何非法单边制裁和长臂管辖。5) 对于TikTok问题，中国外交部多次强调，将依据中国法律法规处理相关问题。

图表3：中美第三轮经贸会谈主题

可能议题	达成共识的可能性评估	评估依据
推迟对等关税截止日期	较高	高额关税不符合双方利益，或继续推迟。
美国20%对华芬太尼关税	适中	芬太尼关税非中美财经部门主责，有一定松动可能，但更可能在后续中美领导人会晤中解决。
美方希望中方发展消费经济	适中	美方该诉求与中方政策有一致性，中国年初以来发布一系列提振消费政策，且7月1日中央财经委员会明确整治低价无序竞争、推动落后产能有序退出。
中国购买伊朗和俄罗斯石油问题	极低	中国外交部此前已多次表示，坚决反对任何非法单边制裁和长臂管辖。
TikTok问题	极低	中国外交部多次强调，将依据中国法律法规处理相关问题。

来源：美国财政部长贝森特公开发言，中国外交部，国金证券研究所

3、关注特朗普国内政治压力

7月下旬以来爱泼斯坦案持续发酵，导致特朗普政治压力直线攀升。7月17日，据《华尔街日报》，特朗普曾致已故声名狼藉的金融家、性犯罪者爱泼斯坦露骨信件，特朗普次日起诉《华尔街日报》。然而《华尔街日报》7月23日再度披露重磅消息，称早在今年5月，美国司法部长邦迪即向特朗普汇报，特朗普的名字多次出现在爱泼斯坦的档案中。对此，美国众议院和联邦法院均采取回避态度。7月23日，为避开爱泼斯坦文件投票，众议院于周三提前一天开始休会五周，预计9月前不会复会。7月24日，罗里达州一位联邦法官驳回了司法部要求解封对爱泼斯坦调查大陪审团证词的请求。



特朗普或希望通过贸易谈判、施压美联储等转移舆论注意力。不少美国政治人士认为其近期快速推动贸易协议是希望以经济成果“对冲”爱泼斯坦案带来的负面冲击。此外，特朗普造访美联储，与美联储主席鲍威尔讨论了利率问题，这是近 20 年来美国现任总统首次访问美联储，或同样反映其急于转移舆论话题。爱泼斯坦案在右派和特朗普核心选民中尤为敏感，因此若风波延续，特朗普或将持续在贸易、经济、安全和外交等问题上制造话题，以缓解政治压力。

图表4：爱泼斯坦风波时间线

日期	事件
1 月 30 日	曾在特朗普的第一个任期内担任美国国防部幕僚长的卡什·帕特尔表示，将在就任 FBI 局长后揭露爱泼斯坦事件。
2 月 27 日	司法部长帕梅拉邦迪发布第一阶段解密的爱泼斯坦文件。
5 月某日	《华尔街日报》报道，五月份的某个时候，邦迪在一次简报中告诉特朗普，他的名字多次出现在爱泼斯坦文件中。
7 月 8 日	被记者问及爱泼斯坦时，特朗普勃然大怒，称媒体的关注在德克萨斯洪水背景下是“亵渎”。
7 月 16 日	特朗普称爱泼斯坦案是“激进左翼民主党人”编造的骗局。
7 月 17 日	媒体曝光“特朗普致爱泼斯坦露骨信件”。
7 月 18 日	特朗普起诉《华尔街日报》，并要求邦迪公开大陪审团证词记录。
7 月 23 日	《华尔街日报》7 月 23 日披露，早在今年 5 月，美国司法部长邦迪向特朗普汇报，特朗普的名字多次出现在爱泼斯坦的档案中。

来源：Politico，国金证券研究所

四、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪

图表5：7 月 21 日至 7 月 26 日中国商务部新闻发言人谈话跟踪

议题	时间	内容
欧盟	7 月 21 日	7 月 18 日，欧盟宣布在第 18 轮对俄制裁中将部分中国企业和金融机构列入清单。请问中方对此有何评论？ 欧盟不顾中方多次交涉和反对，一意孤行，在第 18 轮对俄制裁中继续将部分中国企业列入清单，并以“莫须有”的罪名制裁两家中国金融机构。中方对此强烈不满、坚决反对。中方一贯反对没有国际法依据、未经联合国安理会授权的单边制裁。欧方做法有违中欧领导人共识精神，对中欧经贸关系和金融合作造成严重负面影响。中方敦促欧方，立即停止列单中国企业和金融机构的错误做法。中方将采取必要措施，坚决维护中国企业和金融机构的正当合法权益。
东亚	7 月 22 日	中国贸促会积极推动东北亚国家产业链供应链深度融合，请问今年以来中国贸促会在推动产业链供应链国际合作方面，具体开展了哪些工作？ 中国贸促会把推进产业链供应链国际合作作为履职尽责的主线，在五个领域开展了工作：一是持续升级国际合作平台。全球贸易投资合作已经从产品和技术层面进化到供应链网络的密切协同。亚洲地区供应链在全球经济分工协作体系中正在发挥动力源和稳定锚作用。二是针对性强化贸易促进。我们深入实施全国贸促系统“千团出海”行动，助力企业拓展多元化国际市场。支持出国举办经贸展览。三是常态化服务外资企业。今年以来，贸促会在境内外与 100 多位跨国公司负责人深入交流。协同有关部委和地方政府共同召开政企对话会，宣介我国高水平对外开放政策，推动解决外资企业的困难、问题和诉求。四是完善商事法律服务。贸促会持续拓展多元化贸易纠纷解决服务，与最高人民法院建立了“总对总”在线诉调对接机制，提升商事调解质效。五是组织企业参与全球经济治理。组织我国工商界深度参与 G20、APEC、上合组织、金砖国家工作，高质量举办 2025 金砖国家女性领导力论坛、“可持续市场倡议”中国论坛等系列活动，广泛凝聚产业链供应链合作共识。
	7 月 22 日	中国贸促会未来在促进中国同东北亚国家企业务实合作方面有哪些举措？ 东北亚各国经济发展各具优势、结构互补，区域经济合作空间潜力很大。贸促会将突出以促进区内企业间对接交流合作作为重要抓手，助力东北亚经贸合作行稳致远。一是用好工商机制，深化对口交流。中国贸促会与东北亚各个国家都建立了双边工商合作机制，我们要办好定期会晤，组织企业家代表团互访，及时召开双边工商合作机制年度会议，加密工商界沟通对话频次。二是搭建多元平台，密切产业合作。我们依托全球贸易投资促进峰会、全球工商法治大会等重要经贸活动，组织东北亚各国企业家对话交流，聚焦数字科技、人工智能、绿色发展等新兴产业和未来产业主题，促进提升区域内要素资源有效整合，支持传统产业转型升级，构建共生共赢的东北亚产业生态。三是提供综合服务，促进解决实际问题。依托全国贸促系统服务外资企业工作专班，及时收集东北亚各国在华外资企业诉求并积极推动解决，增强企业在中国发展信心。要用好企业跨境贸易投资法律支援



议题	时间	内容
		平台“贸法通”、中国贸促会服务企业平台“贸企通”的功能，为企业提供“一站式”专业化公共服务。
中美	7月23日	有记者问：6月上旬，中美双方在英国伦敦举行经贸会谈，达成了伦敦框架。近期有消息称，中美双方很快将举行下一轮经贸会谈。请问商务部是否有最新消息？ 答：中美双方商定，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈。中美双方将按照两国元首6月5日通话重要共识，发挥好中美经贸磋商机制作用，本着相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，继续就彼此关心的经贸问题开展磋商。
	7月25日	有记者问：第七届中阿博览会邀请阿拉伯联合酋长国担任主宾国，请问主宾国活动将有哪些内容？ 答：主宾国活动是体现中阿博览会中阿共办原则的一项重要机制性活动，在扩大中阿经贸交流合作，展示经贸投资领域优势，实现互利共赢等方面能够起到很好的示范带动作用。经与阿方积极沟通确定，本届阿联酋主宾国活动主要有中阿贸易投资推介会、阿联酋国家形象展和众多商务考察观摩活动，届时中阿双方将分别围绕金融合作、能源合作、园区国际合作等方面进行推介，并集中展示阿联酋经济社会发展成果。我们期待着通过主宾国活动，实现互利共赢，共同谱写新时代中阿经贸合作新篇章。
中阿	7月25日	有记者问：经贸合作是构建面向新时代的中阿命运共同体的重要组成部分。请问商务部如何进一步推动中阿经贸合作？ 答：一是加强发展战略对接。我们将推动共建“一带一路”倡议同阿拉伯国家发展战略深度对接，不断夯实中阿经贸合作的基础支撑。二是维护供应链稳定畅通。我们将同阿拉伯国家巩固传统能源合作关系，拓展光伏、风电、绿氢等可再生能源合作，打造更加立体的中阿能源合作格局；我们还将深化中阿产业投资和贸易畅通合作，发挥工业园区的集聚效应和撬动作用。三是提升联通水平。在基础设施“硬联通”方面，我们将继续支持中国企业参与阿方铁路、港口、航空、电力、电信等领域项目合作，助力构建中阿陆、海、天、网“四位一体”互联互通格局。在规则标准“软联通”方面，我们将同阿方加快双边和区域自贸协定谈判，促进贸易投资自由化便利化，便捷中阿商品、资金、技术、服务、人员跨境流动，推动中阿经贸合作更加包容开放。四是培育新业态潜力。我们将同阿方深化能源、农渔、基础设施等传统领域合作，在新能源汽车、高端装备制造、新材料、绿色低碳等领域挖掘合作新亮点，拓展5G、人工智能、大数据、云计算、航空航天等高新领域合作，共同打造“智造”新名片、产业新图景、发展新气象。

来源：商务部，国金证券研究所

图表6：7月21日至7月26日中国外交部新闻发言人谈话跟踪

议题	时间	内容
	7月21日	总台央视记者：中方发布了第二十五次中国—欧盟领导人会晤将举行的消息。请问发言人能否介绍中方对此次会晤的期待？对当前中欧关系如何评价？ 郭嘉昆：今年是中国欧盟建交50周年，也是联合国成立80周年。当前，世界百年变局加速演进，国际形势变乱交织，单边主义、霸凌行径严重冲击国际秩序和国际规则，人类社会再次来到关键十字路口。作为推动多极化的两大力量、支持全球化的两大市场、倡导多样性的两大文明，中欧在此时举行领导人会晤，具有重要意义，国际社会广泛关注。 半个世纪以来，中欧关系历经风雨，不断走向成熟稳定，已经成为世界上最具影响力的双边关系之一。……第二十五次中国—欧盟领导人会晤举行在即，中欧关系正处在承前启后、继往开来的重要时刻。中方期待欧方同中方相向而行，以全面、辩证、发展的眼光看待中欧关系，深入总结中欧关系过去50年的经验启示，顺应时代潮流和双方人民及国际社会共同期待，凝聚共识、超越分歧，共同规划下一个50年合作，携手开创中欧全面战略伙伴关系更加美好的未来。
中欧关系	7月22日	埃菲社记者：中国—欧盟领导人会晤将于本周在北京举行。中方如何评价当前中欧关系？在全球贸易紧张加剧背景下，此次会晤是否反映了中欧关系进一步加强？ 郭嘉昆：今年是中国欧盟建交50周年，也是联合国成立80周年。半个世纪以来，中欧关系已经成为世界上最具影响力的双边关系之一。中欧合作取得丰硕成果，有力支持彼此发展进步，为近20亿中欧人民带来实实在在的福祉，为促进世界和平与发展作出重要贡献，为经济全球化时代互利合作树立典范。当前，中欧关系正处在承前启后、继往开来的重要时刻，既迎来新机遇，也面临新挑战。在目前国际局势动荡加剧，单边主义、保护主义甚嚣尘上的背景下，中欧举行领导人会晤，加强战略沟通、深化对话合作不仅有利于双方，也有利于世界。中方愿同欧方共同努力，通过一次成功会晤，对外发出中欧致力于加强伙伴关系，共同维护多边主义和开放合作的积极信号。
	7月24日	法新社记者：欧盟委员会主席冯德莱恩今天在同中方领导人会见时称，欧盟和中国应了解彼此关切，并提出“真正解决方案”。中方愿向欧盟提供什么样的“真正解决方案”？ 郭嘉昆：今天上午，习近平主席会见欧洲理事会主席科斯塔、欧盟委员会主席冯德莱恩。中方已经发布有关消息稿，你可以查阅。习近平主席就中欧关系未来发展提出了三点主张：一是坚持相互尊重，巩固伙伴关系定位；二是坚持开放合作，妥善处理分歧摩擦；三是践行多边主义，维护国际规则秩序。面对加速演进的世界百年变局和变乱交织的国际形势，中欧要牢牢把握双方关系发展的正确方



议题	时间	内容
		向，努力开辟中欧关系更加光明的下一个 50 年，为世界提供更多稳定性和确定性。
		总台央视记者： 昨天，在北京举行了中国—欧盟领导人会晤，中方如何评价此次会晤？会晤前欧方领导人曾表示，将继续就经贸再平衡等问题表达关切，请问相关问题是否有进展？
		郭嘉昆： <u>习近平主席总结中欧关系 50 年发展的重要经验启示</u> ，指出相互尊重、求同存异、开放合作、互利共赢是中欧关系未来发展应该坚持的重要原则和努力方向。这次会晤达成一些重要共识。比如双方都高度重视中欧关系，同意坚持并持续深化伙伴关系，保持战略沟通，增进理解互信，努力开辟中欧关系更加光明美好的下一个 50 年；双方都同意保持开放合作，拓展贸易和投资关系，推动双方合作取得更多积极成果；双方都表示致力于通过对话磋商妥善解决贸易摩擦分歧，反对“脱钩断链”；双方都同意共同维护战后国际规则和国际秩序，维护多边主义和自由贸易，支持通过政治手段和平解决国际争端，共同应对全球性挑战，为世界和平与发展作出新的贡献。
	7 月 25 日	双方发表了《中欧领导人关于应对气候变化的联合声明》，强调绿色伙伴关系是中欧伙伴关系的重要组成部分，展现中欧应对气候变化、实现绿色发展、推动联合国气候变化贝伦大会取得成功的积极意愿和联合行动。双方还同意，建立“升级版”出口管制对话机制，就各自关切的问题及时沟通，共同维护中欧产业链供应链稳定畅通。
		同任何双边关系一样，中欧之间当然也存在一些分歧。对欧方关切的经贸问题，中方本着友好、尊重、坦诚的态度就相关问题全面、耐心、深入、细致地表明了立场。中方强调，中欧经贸关系的本质是优势互补、互利共赢，应该也完全能够在发展中实现动态平衡。中方致力于实现中欧贸易可持续、平衡发展，愿进口更多适销对路的欧洲优质产品，欧方应放宽高技术产品对华出口限制。
		在乌克兰问题上，中方指出乌克兰问题不是也不应该成为中欧之间的问题，重申坚持劝和促谈、推动政治解决的一贯明确立场，愿同欧方保持沟通。中方还就欧方以涉俄因素为由制裁中国企业表明严正立场。双方同意通过对话增进了解互信，妥善处理有关问题。
		法新社记者： 加沙民防部门昨天表示，以色列军队袭击已造成至少 93 名试图获取食物和人道主义救援的居民丧生。外交部对此有何评论？
	7 月 21 日	郭嘉昆：中方高度关注当前加沙局势，反对并谴责一切伤害平民、违反国际法的行为。平民不应成为攻击的目标，国际人道救援者的安全不应受到威胁。希望各方尽快达成停火安排，推动局势尽快降温，切实缓解人道主义危机。
		法新社记者： 伊朗于周二同中国、俄罗斯举行了三方会晤，讨论伊朗核问题。发言人能否介绍会议讨论的具体内容及中方立场？
	7 月 23 日	郭嘉昆：中方一贯主张通过政治外交手段和平解决伊朗核问题，始终同有关各方保持沟通协调，将继续发挥建设性作用，推动有关方重启对话谈判，达成兼顾各方合理关切的解决方案。
中东局势		法新社记者： 法国总统马克龙昨天表示，法国将于 9 月联合国大会期间正式承认巴勒斯坦国。中方对此有何评论？
	7 月 25 日	郭嘉昆：巴勒斯坦问题是中东问题的核心，“两国方案”是解决巴勒斯坦问题的唯一现实出路。中方支持将在联合国召开的落实“两国方案”高级别会议，将继续同国际社会一道努力，推动平息加沙战火，缓解人道危机，落实“两国方案”，最终实现巴勒斯坦问题全面、公正、持久解决。
		半岛电视台记者： 加沙的人道主义状况每况愈下，平民因炮火和饥饿丧命。数周甚至数月以来，已到达边境的人道主义救援无法进入加沙。国际社会应采取什么行动来帮助加沙人民？
	7 月 25 日	郭嘉昆：中方高度关注当前加沙局势，希望各方尽快达成停火安排，推动局势尽快降温，切实缓解人道主义危机。
		路透社记者： 有报道称中美元首可能会在未来几个月会晤。会晤是否在准备中？发言人能否提供更多细节？中方是否会对会晤设置了前提条件？
	7 月 21 日	郭嘉昆：元首外交对中美关系发挥着不可替代的战略引领作用。关于你提到的具体问题，我目前没有可以提供的信息。
		彭博社记者： 美国财长贝森特称，美中新一轮谈判可能讨论中国购买俄罗斯、伊朗石油的议题。外交部对此有何评论？
	7 月 22 日	郭嘉昆：在关税问题上，中方立场是一贯和明确的。希望美方同中方一道，落实两国元首通话达成的重要共识，发挥中美经贸磋商机制作用，通过对话沟通增进共识、减少误解、加强合作，推动中美关系稳定、健康、可持续发展。具体情况请向主管部门询问。
中美关系		彭博社记者： 美国财长贝森特称，他将于下周在斯德哥尔摩同中方代表举行第三轮贸易谈判，旨在延长中美“关税休战”并扩大讨论范围。贝森特还称，谈判可能涵盖更广泛议题，包括中方持续自俄罗斯、伊朗购买石油。发言人能否确认谈判日期？中方是否愿意讨论采购俄伊石油问题？
	7 月 23 日	郭嘉昆：在经贸问题上，中方立场是一贯、明确的。希望美方同中方一道，落实两国元首通话达成的重要共识，发挥中美经贸磋商机制作用，在平等、尊重、互惠基础上通过对话沟通增进共识、减少误解、加强合作，推动中美关系稳定、健康、可持续发展。具体问题请向主管部门询问。
	7 月 24 日	法新社记者： 美国总统特朗普周三公布了“人工智能行动计划”，旨在巩固美在人工智能领域主导



议题	时间	内容
		地位，并确保领先于中国。特朗普抱怨称，很多科技巨头长期以来受益于美国的自由环境，同时却在中国建厂。外交部对此有何评论？ 郭嘉昆：中方始终主张各方共同推动人工智能开放、包容、普惠、向善发展，不应突出对抗竞争，而应追求共享智能红利，实现共同发展。
	7月25日	法新社记者：美国商务部长卢特尼克昨天接受采访称，除非中方同意给予美方更多对 TikTok 的控制权，否则 TikTok 将被停用。外交部对此有何评论？ 郭嘉昆：中方已多次就涉 TikTok 问题阐明原则立场。
俄乌局势	7月24日	俄新社记者：俄罗斯和乌克兰代表团 23 日在土耳其伊斯坦布尔举行了第三轮直接谈判。中方如何评价本轮谈判的结果？ 郭嘉昆：我们注意到，俄乌双方日前举行了新一轮直接谈判，并就交换俘虏等人道主义问题达成共识，中方对此表示欢迎。对于乌克兰危机，中方的立场是一贯、明确的。中方支持一切有利于和平的努力，希望各方致力于政治解决危机，共同推动局势缓和。
亚太局势	7月21日	共同社记者：日本举行了参议院选举，执政党未能保住多数席位。中方对此有何评论？ 郭嘉昆：中方注意到有关选举结果，这是日本内政，我没有特别的评论。中日互为近邻，保持两国关系健康稳定发展，符合两国和两国人民根本利益。中方愿同日方一道，持续开展各层级各领域对话沟通，增进政治互信，深化互利合作，妥善管控分歧，共同努力全面推进中日战略互惠关系，构建契合新时代要求的建设性、稳定的中日关系。
	7月24日	路透社记者：有两名泰国士兵在泰国和柬埔寨边境争议地区冲突中受伤。中方对此有何评论？ 郭嘉昆：泰国和柬埔寨两国都是中国的友好邻邦，也是东盟重要成员，睦邻友好、妥善处理符合双方根本和长远利益。我们对当前事态发展深感担忧，希望双方通过对话协商妥善解决问题。从地区国家的共同利益和诉求出发，中方秉持公正公允立场，已经并将继续以自己的方式做功和促谈工作，为推动缓局降温发挥建设性作用。

来源：外交部，国金证券研究所

五、本周全球地缘动态跟踪

图表7：7月21日至7月26日全球重点地缘动态跟踪

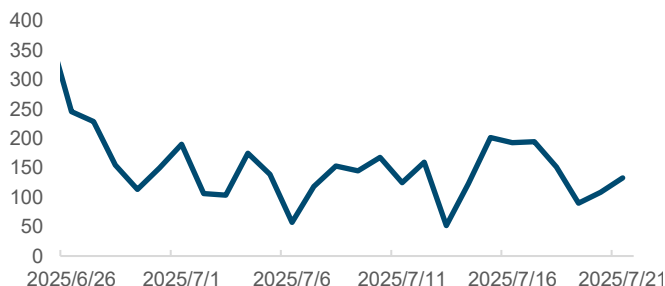
地区	时间	事件	内容
亚太	7月21日	石破茂政府失去参议院后有意继续执政	日本第 27 届参议院选举中，自民党和公明党组成的执政联盟未获参议院过半席位。石破茂表示，为了“避免国政陷入停滞”，将继续执政。
中东	7月25日	中方向以色列提出严正交涉	以色列议会多名议员联署一份声明，呼吁支持中国台湾加入世界卫生组织、国际民航组织和《联合国气候变化框架公约》。中国驻以色列使馆对此表示坚决反对，已向以方提出严正交涉。
欧洲	7月24日	第二十五次中欧领导人会晤	国家主席习近平会见欧洲理事会主席科斯塔和欧盟委员会主席冯德莱恩。中欧领导人发表关于应对气候变化的联合声明——《巴黎协定》达成 10 周年后的前进方向。
	7月24日	法国将于 9 月承认巴勒斯坦	马克龙在社交媒体发文称，法国将于 9 月联合国大会上宣布正式承认巴勒斯坦国。
俄乌	7月24日	俄罗斯正在建造 70 余艘舰艇	普京表示，俄罗斯的造船厂目前共有 70 多艘舰艇处于建造状态，仅北德文斯克造船厂就计划在 2030 年前建造 6 艘新型核潜艇。
	7月23日	俄乌举行新一轮会谈	俄罗斯和乌克兰在伊斯坦布尔举行了一次简短的和平会谈，双方同意至少各再交换 1200 名战俘，俄方还提出再移交 3000 具乌克兰人遗体。
	7月23日	特朗普发布“AI 行动计划”	特朗普在美国华盛顿举行的 AI 峰会上发表讲话，发布了“AI 行动计划”，并签署三项以人工智能为重点的行政命令，以推进该计划的落实。
	7月23日	中美将举行第三轮经贸会谈	国务院副总理何立峰将于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美国财政部长贝森特等美方代表举行经贸会谈。
美国	7月22日	美国对日本、印尼、菲律宾达成关税协议	美国对日关税税率为 15% 及日本 5500 亿美元对美投资；美国对印尼关税税率为 19%，并且美国工业和科技产品以及农产品以零关税进入印尼；美国对菲律宾关税税率为 19%，同时，菲律宾将对美国开放市场并实施零关税。
	7月22日	特朗普年内很可能访华	特朗普表示，很可能在不久的将来访华，“时间还稍微有点远，但不会太久。”路透社报道引述两名知情人士消息称，两国官员已经讨论了时间安排，包括 10 月底 APEC 领导人会议前后、9 月初中国抗战胜利纪念活动。
	7月21日	美国在英国部署核弹	俄罗斯卫星通讯社和《英国防务杂志》等媒体报道，美国 17 年来首次在英国部署了数枚核弹。

来源：商务部、新华社、路透社等，国金证券研究所



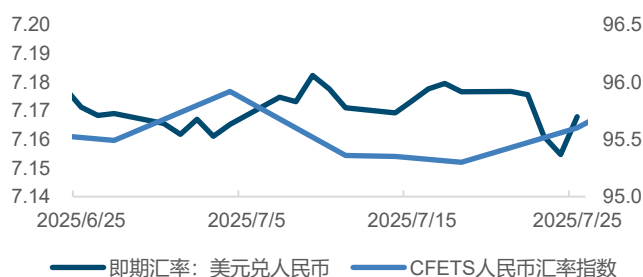
六、本周全球主要资产表现

图表8：近期地缘政治风险指数变化（单位：指数）



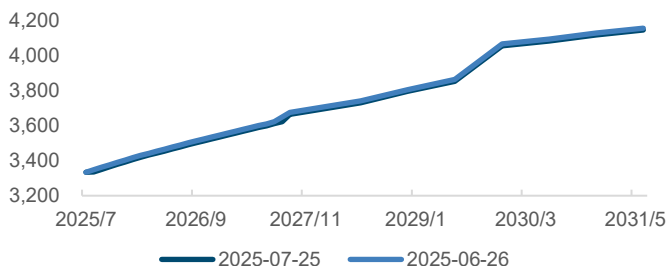
来源：ifind, 国金证券研究所

图表9：近期人民币汇率变化



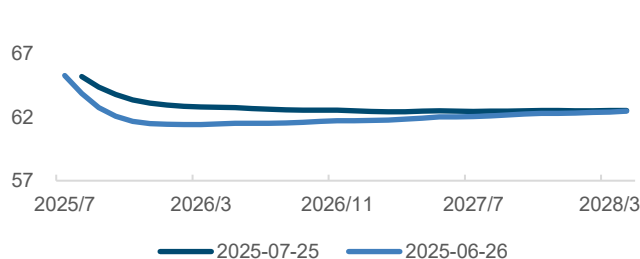
来源：ifind, 国金证券研究所

图表10：近期黄金期货月差变化（单位：美元/盎司）



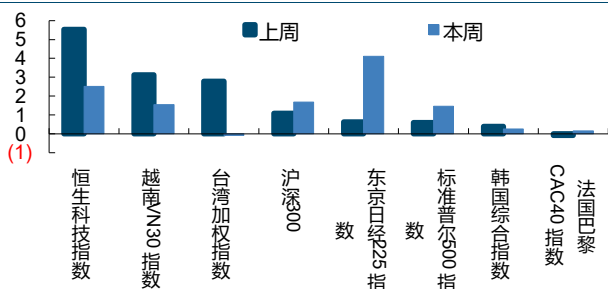
来源：Wind, 国金证券研究所，注：Contango 结构反应对远端金价更乐观的预期

图表11：近期WTI原油期货月差变化（单位：美元/桶）



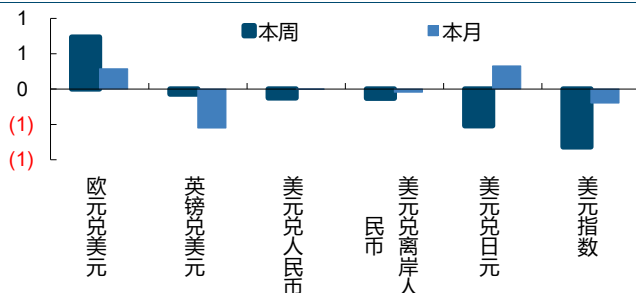
来源：Wind, 国金证券研究所，注：back 结构反应近端地缘风险和远端供给过剩预期

图表12：近一周全球股市表现（单位：涨跌幅%）



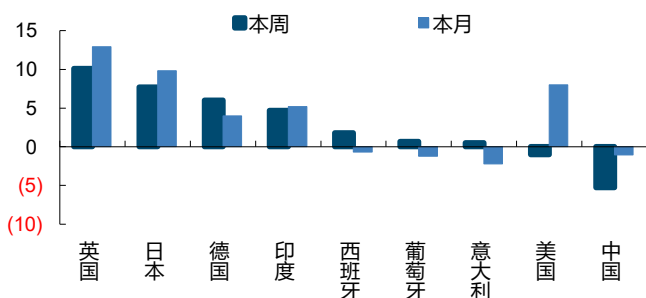
来源：ifind, 国金证券研究所

图表13：近一周全球汇市表现（单位：涨跌幅%）



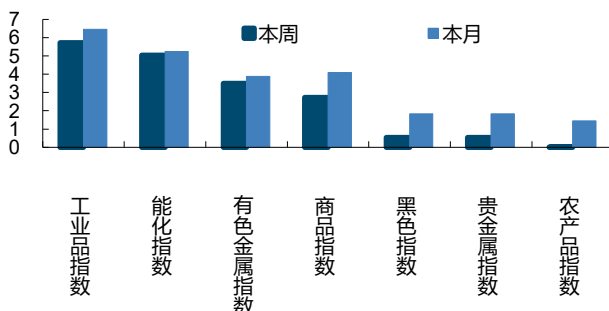
来源：ifind, 国金证券研究所

图表14：近一周全球债市表现（单位：收益率涨跌幅%）



来源：ifind, 国金证券研究所

图表15：近一周全球商品表现（单位：涨跌幅%）



来源：ifind, 国金证券研究所



风险提示

(1) 美国与其他国家贸易谈判增加有损中国利益的条款，干扰中国与其他国家的经贸合作；(2) 美国联邦巡回上诉法院否决国际贸易法院的裁决，为特朗普利用 IEEPA 加征关税提供司法支持；(3) 中南半岛局势恶化，柬埔寨、泰国、老挝边境冲突加剧，影响中国周边地区的稳定。



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。

作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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