



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 | 美国 232 调查

核心观点

地缘动向复盘：本周继续聚焦美国贸易谈判。随着 7 月 9 日谈判截止日的到来，主要经济体对美国贸易谈判仍没有突破性进展，特朗普在本周通过邮寄信函的方式，单方面告知如果谈判仍未有进展，美国将在 8 月 1 日对各国加征新的关税。此举相当于把谈判期限继续延伸了 20 天左右，各国也将在这 20 天时间内调整谈判策略，迎接 8 月 1 日新一轮关税。在与各国开展贸易谈判的同时，美国也在推动 232 行业调查的进展。本周特朗普宣布将在 8 月 1 日加征 50% 的铜关税，并威胁未来对医药加征 200% 关税。铜和医药同为今年美国政府 232 调查的产品，是特朗普追求所谓“国家安全”与重塑关税体系的重要一步。

国金观点周观察：

（1）特朗普利用 232 调查加征关税，其关税落地的确定性较高，未来将成为特朗普较多倚重的关税政策。232 调查在美国政府的决策程序中拥有明确的流程和法律保障，是总统能够在“国家安全”名义下对某个行业/产品施加政治干预的权力。目前，与 IEEPA 下启动的对等关税、芬太尼关税等相比，232 调查关税受到国会和司法影响较小，关税落地确定性较高，未来将成为特朗普较多倚重的关税政策措施。

（2）目前已经落地 232 关税的行业是钢铝和汽车。钢铝的 232 调查依托于 2018 和 2020 年两次结论，在今年 3 月最初确定钢铝税率是 25%，但在 6 月又被美国单方面提升到了 50%；今年 4 月，美国政府又决定对汽车及其零部件加征 25% 的 232 关税。目前，钢铝和汽车的 232 关税引起了欧盟、日本、加拿大等多个国家的反对与报复，也成为美国与其他国家贸易谈判的主要分歧点。

（3）目前已接近公布 232 关税的行业是铜、半导体和医药。本周特朗普表示要对铜和医药加征 50% 和 200% 的关税，但是关税并非即时生效，铜关税将在 8 月 1 日落地，而医药关税则要在一年或一年半后落地。与此同时，卢特尼克也表示将在 7 月底完成对半导体的 232 调查，半导体行业关税或将在 8 月初确定。这些接近公布的行为，大概率是特朗普为了对其他国家的谈判而扩大的施压筹码，8 月 1 日将是新一轮对等关税与铜、半导体 232 关税同时落地的叠加，逼迫其他国家在对等关税问题上让步。

（4）尚在进行 232 调查的行业是关键矿产、木材、飞机。目前，关键矿产、木材、飞机的调查仍在持续，三类行业的调查结束时间预计在 10 月中旬、12 月初以及 2026 年 2 月初，相关 232 关税也将随之确定。这三类调查可被视为下半年特朗普对其他国家的谈判施压的备用筹码，其重要性将在 10 月以后逐渐显现。

（5）232 关税将与基准关税、对等关税共同构成特朗普的关税体系。232 关税具有税率高、增加财政收入、刺激关键行业回流美国等特征，未来在特朗普对外经济政策中的重要性将逐步上升。下一步，特朗普关税体系将由三部分构成：针对所有国家所有产品的基准关税、以关键行业为基础的 232 关税、以贸易逆差国为目标的对等关税。

下周重点关注：（1）中美贸易协议签署进展：中美在芬太尼谈判、出口管制方面的细节是否披露。（2）美国与其他国家的贸易谈判进展：美国与欧盟、日本、加拿大、印度等主要经济体是否在谈判中取得实质性进展。（3）其他国家是否会在与美国的贸易协议中加入限制“转运货物”的相关条款。（4）中东地区是否爆发新一轮冲突：美国、以色列是否继续空袭伊朗，以色列是否对周边武装团体进行打击等。

风险提示

（1）美国与其他国家贸易谈判增加针对中国商品的条款。（2）特朗普政府关税政策反复，针对特定行业加征高额关税；（3）欧盟、加拿大等国为了换取美国，出卖中国利益；（4）东南亚国家在与美国贸易谈判中背刺中国。



内容目录

- 一、本周全球地缘政治热力图..... 4
- 二、周专题：美国 232 调查..... 4
 - 1、特朗普 2.0 时期的 232 调查进展如何？..... 4
 - 2、232 关税在特朗普关税体系中的作用？..... 5
- 三、未来几周全球重点地缘事件关注点..... 5
 - 1、普京将出席九三阅兵式，特朗普在三季度访华的可能性较高..... 5
 - 2、关注美国对各国关税税率变化与贸易谈判进展..... 6
 - 3、特朗普政府对俄态度趋于强硬，或将新增对乌援助和对俄制裁..... 7
 - 4、日本于 7 月 3 日至 20 日举行参议院选举，执政党可能败选..... 8
- 四、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪..... 9
- 五、本周全球地缘动态跟踪..... 12
- 六、本周全球主要资产表现..... 13
- 风险提示..... 14



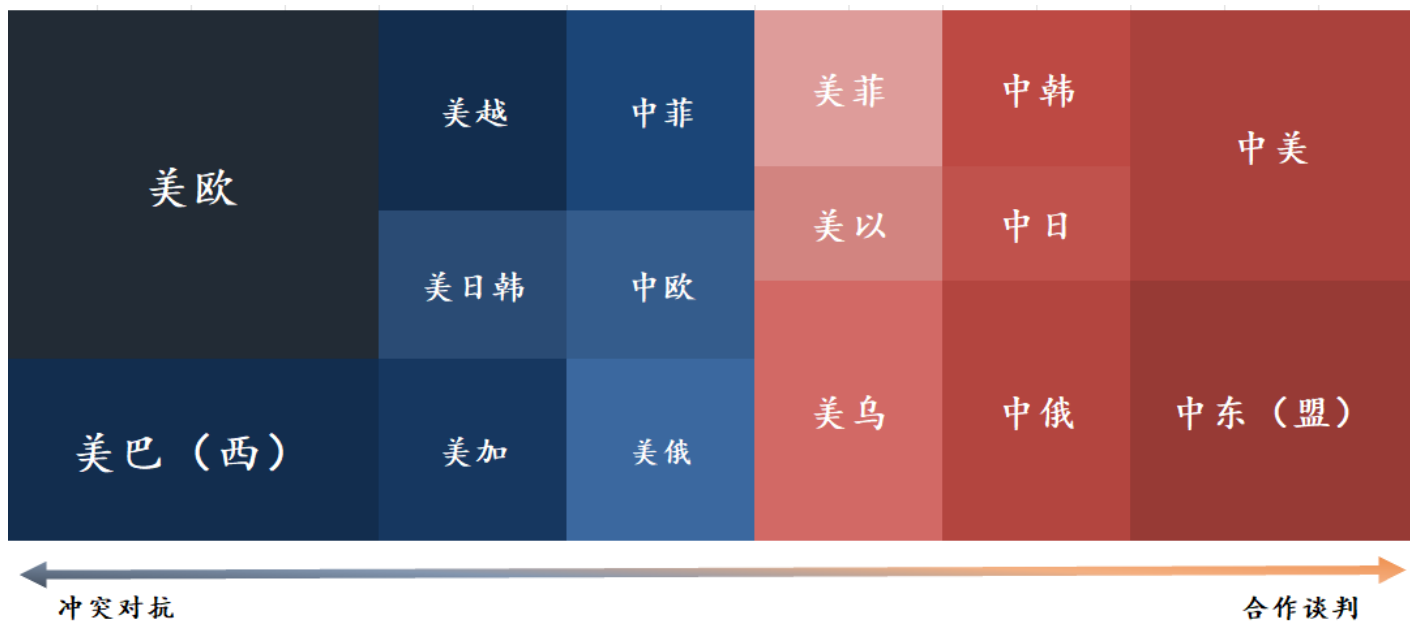
图表目录

图表 1: 本周全球地缘政治热力图	4
图表 2: 普京 8 月 31 日至 9 月 3 日访华期间行程	6
图表 3: 特朗普参加九三阅兵式的可能性评估	6
图表 4: 特朗普分四批发出关税函	7
图表 5: 美国与主要贸易伙伴谈判进展	7
图表 6: 7 月 6 日至 7 月 12 日中国商务部新闻发言人谈话跟踪	9
图表 7: 7 月 6 日至 7 月 12 日中国外交部例行新闻发布会跟踪	10
图表 8: 7 月 6 日至 7 月 12 日全球重点地缘动态跟踪	12
图表 9: 近期地缘政治风险指数变化 (单位: 指数)	13
图表 10: 近期人民币汇率变化	13
图表 11: 近期黄金期货月差变化 (单位: 美元/盎司)	13
图表 12: 近期 WTI 原油期货月差变化 (单位: 美元/桶)	13
图表 13: 近一周全球股市表现 (单位: 涨跌幅%)	13
图表 14: 近一周全球汇市表现 (单位: 涨跌幅%)	13
图表 15: 近一周全球债市表现 (单位: 收益率涨跌幅%)	13
图表 16: 近一周全球商品表现 (单位: 涨跌幅%)	13



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：美国 232 调查

1、特朗普 2.0 时期的 232 调查进展如何？

钢铝加征 50%关税：2 月 10 日，特朗普发布总统行政令第 10895 号和 10896 号，宣布取消自 3 月 12 日以后，所有国家的铝和钢铁制品进口豁免和进口商排除情形都将被取消，对来源于所有国家的钢铁和铝制品及其下游产品征收 25% 的关税。6 月 3 日，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从 25% 提高至 50%。

汽车加征 25%关税：3 月 26 日，美国总统特朗普签署公告，引用《1962 年贸易扩展法》第 232 条，宣布自 2025 年 4 月 3 日与 5 月 3 日起，分别对进口至美国的指定汽车及指定汽车零件，加征 25% 的关税，后续如有必要将采取措施对更多零部件加征关税。

铜加征 50%关税：2 月 25 日美国总统特朗普签署行政令，要求对美国铜进口（包括但不限于原矿铜、铜精矿、精炼铜、铜合金、废铜和衍生产品）展开 232 调查。2025 年 3 月，美国商务部启动了对铜的 232 调查并向社会公众征求意见。7 月 10 日，美国总统特朗普宣布将在 8 月 1 日起，对铜及铜相关产品征收 50% 关税。

医药未来将加征 200%关税：4 月 1 日，美国商务部启动了对药品及药品成分进口对国家安全影响的 232 调查，此次 232 调查的对象为药品、药物成分及其衍生产品，包括仿制药和非仿制药成品、医疗对策、关键投入（例如活性药物成分和关键起始物料）以及这些物品的衍生产品。7 月 10 日，特朗普威胁将对进口药品征收高达 200% 的关税，但会有“大约一年到一年半的宽限期”。



半导体调查 7 月底即将结束：4 月 1 日，美国商务部启动对半导体及半导体制造设备进口对国家安全影响的 232 调查。本次调查对象包括但不限于半导体衬底、裸晶圆、传统芯片、先进芯片、微电子设备以及半导体制造设备组件在内的产品，及其衍生的含有半导体的下游产品，例如含有半导体的各类电子产品。7 月 8 日，美国商务部长卢特尼克透露，半导体调查仍在继续，但预计 7 月底将会调查结束，随后总统决定税率。

关键矿产调查预计 10 月中旬出结果：4 月 15 日，美国总统特朗普指示美国商务部对关键矿产资源和衍生产品启动国家安全调查。根据白宫的声明，关键矿物是指美国地质调查局根据《2020 年能源法》所公布的“关键矿物清单”或任何后续此类清单中包含的矿物，衍生产品包括将加工过的关键矿物作为投入的所有商品，包括半成品以及最终产品。根据要求，商务部将在 180 天后（即 10 月中旬后）向总统提交 232 调查报告，随后总统决定关键矿产的关税税率。

木材调查预计 12 月 1 日出结果：3 月 1 日，美国总统特朗普发布行政令，指示美商务部对进口木材和木制品进行 232 调查，以确定是否以对美国国家安全构成风险的方式损害了美国国内伐木者的利益。根据规定，商务部将在 270 天内（即 12 月 1 日内）向总统递交 232 调查报告，随后决定木材的进口关税。

飞机、喷气发动机及其零部件调查预计 2026 年初产生结果：5 月 1 日，美国政府对商用飞机、喷气发动机及其零部件进口启动 232 条款调查。该调查将在 6 月 3 日前征求各方意见，随后将在 270 天内（2026 年 2 月 1 日前）完成 232 调查报告，最终将由总统确定最终关税水平

2、232 关税在特朗普关税体系中的作用？

在特朗普的关税体系中，232 关税将发挥着以下三种作用：

其一，利用高关税，增加美国政府的财政收入。从目前已公布的钢铝、汽车，以及尚未落实的铜和医药来看，232 关税最低 25%，最高将达到 200%，叠加这些产品是美国生产和消费的主要产品，未来 232 关税将增加美国政府财政收入，进而缓解美国政府的财政收支压力。

其二，推动关键行业回流美国，在美国建立安全可控的产业体系。目前，被美国政府选中进行 232 调查的 8 种行业，与美国工业、国防以及民生高度相关，是具有战略意义的关键性行业。但是，特朗普认为这些关键行业正面临核心产业空心化、关键供应链对外依赖程度高、外国廉价产品冲击国内产业体系等威胁，进而影响到了美国国家安全。为此，特朗普寄希望于 232 关税，推动关键行业与供应链回流美国，完善美国本土关键行业的产业链体系。

其三，与基准关税、对等关税共同构成美国关税体系。未来，美国关税体系将由三部分组成：10%的全球基准关税，涵盖所有国家、所有产品；30%-50%左右的对等关税，针对不同国家的贸易逆差与关税谈判进程，而对国家予以差异化加征；50%左右的 232 关税，针对关键行业加征，目的是推动相关产业回流美国，建立国内安全稳定的产业链体系。

三、未来几周全球重点地缘事件关注点

1、普京将出席九三阅兵式，特朗普在三季度访华的可能性较高

为纪念抗日战争 80 周年暨世界反法西斯战争胜利日，中国将在今年 9 月 3 日举行九三阅兵。参考 2015 年的 70 周年九三大阅兵，中国邀请了美国在内的和反法西斯战争有关的所有国家。但一般情况下，美国为首的欧美国家派遣大使而非元首参加，例如 2015 年美国、欧盟驻华使节作为政府代表出席九三阅兵。近期，特朗普是否会亲自出席此次阅兵式引发关注。对此，中国外交部回应“没有可提供的信息”，美媒基本保持沉默，不



承认、不否认、不炒作。

普京确定出席九三阅兵，访问长达4天，预计中俄将达成系列合作共识。中俄已基本商定普京访华4天的行程安排，8月31日至9月1日中俄领导人在上海合作组织峰会上会晤，9月3日中俄领导人出席纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年活动。此外，中俄还考虑在普京访华期间举行联合国成立80周年庆祝活动。美国在联合国的地位已经逐渐弱化，若后续中俄确定共同举办纪念活动，将有利于巩固中俄在联合国的影响力和话语权，推动联合国权力东移，并引导更多国家关注二战后建立起的以主权平等、不干涉内政为原则的国际秩序。

图表2：普京8月31日至9月3日访华期间行程

时间	事件	具体行程
8月31日至9月1日	上合峰会	中俄领导人在上海合作组织峰会上会晤
9月3日	九三阅兵式	中俄领导人出席纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年的活动
待定	庆祝联合国成立80周年	中俄考虑在普京访华期间举行联合国成立80周年庆祝活动。俄罗斯总统助理尤里·乌沙科夫表示，中俄正在研究“以一种特殊、隆重的方式庆祝这个纪念日的可能性”。

来源：塔斯社，俄新社，国金证券研究所

目前特朗普是否出席中国阅兵式尚未有官方回应，我们预计特朗普在三季度访问中国的可能性较高。特朗普出席阅兵式存在较大不确定性，从美国内部形势看，特朗普若出席九三阅兵式，必会引发民主党和建制派共和党人批评，国内政治压力将攀升。但从中美两国谈判进程来看，三季度特朗普对中国进行国事访问的可能性较大。虽然特朗普第二任期延续对华强硬态度，但考虑到其高度个人化、交易化和即兴发挥的外交风格，可能借此缓解中美关系结构性冲突、推动象征性缓和。从事实层面看，特朗普多次透露出访华意愿，最近一次是于7月5日表示“可能访问中国”，在6月初中美双方元首通话中也提及此事。

图表3：特朗普参加九三阅兵式的可能性评估

可能阻力	可能推动力
1. 依照惯例，欧美国家派大使而非元首出席； 2. 据公开消息，目前中方尚未正式发出邀请； 3. 特朗普若出席，必会引发民主党和建制派共和党人批评，国内政治压力将攀升；此外，即使特朗普出访，中美也不一定能达成有意义的协议。	1. 特朗普的外交风格具有高度个人化、交易化和即兴发挥的特点，可能借此推动中美象征性缓和； 2. 特朗普于7月5日表示“可能访问中国” 3. 7月11日，王毅外长会见美国国务卿卢比奥，或为中美元首会晤做铺垫。

来源：国金证券研究所

2、关注美国对各国关税税率变化与贸易谈判进展

特朗普已经分四批对24个贸易伙伴发关税函，将于8月1日实施。7月7日特朗普政府公布第一批对日本（25%）、韩国（25%）、南非（30%）等14个国家的税率。7月9日公布第二批巴西（50%）、菲律宾（20%）、文莱（25%）等8个国家的税率。7月10日宣布对加拿大征收35%关税，12日宣布对墨西哥和欧盟均征收30%关税。值得关注的是，虽然美国对巴西有贸易顺差，但对巴西的最新税率高达50%，远高于4月初所定的10%税率。特朗普此举旨在表达对巴西政府在金砖峰会上对美国关税政策指责的不满，要求卢拉政府取消打击虚假信息的措施，并停止审判与特朗普日本、韩国关系密切的前总统博尔索纳罗。特朗普还表示，巴西政府数字政策正在不正当打击美国企业，将对其实施301调查，或依据调查结果在50%税率基础上对巴西加征更多报复性关税。



图表4：特朗普分四批发出关税函

时间	关税函税率
7月7日	日本（25%）、韩国（25%）、南非（30%）、哈萨克斯坦（25%）、老挝（40%）、马来西亚（25%）、缅甸（40%）、突尼斯（25%）、波黑（30%）、印尼（32%）、孟加拉（35%）、塞尔维亚（35%）、柬埔寨（36%）、泰国（36%）
7月9日	巴西（50%）、菲律宾（20%）、文莱（25%）、摩尔多瓦（25%）、阿尔及利亚（30%）、伊拉克（30%）、斯里兰卡（30%）、利比亚（30%）
7月10日	加拿大（35%）
7月12日	墨西哥（30%）、欧盟（30%）

来源：白宫，国金证券研究所

8月1日前，美国与中国、欧盟、日本、印度等国家的谈判或有新进展。中美谈判方面，美国财长贝森特称，预计未来几周内将与中方对口官员会面，探讨贸易以及其他议题。欧盟正在试图与美国达成临时协议，旨在避免8月1日后飞机、烈酒等重要产品税率攀升至50%，并寻求降低汽车、钢铝关税。日本7月3日至20日处于参议院选举期间，与美国关税谈判出现停滞迹象，谈判结果将取决于选举结果。美印贸易谈判面临变数，特朗普威胁要因印度参加金砖国家论坛而对其额外加征10%关税。此外，特朗普威胁对加拿大商品征收35%关税。

图表5：美国与主要贸易伙伴谈判进展

国家	谈判进展
中国	贝森特称，预计未来几周内将与中方对口官员会面，探讨贸易和其他议题
欧盟	正在试图与美国达成临时协议，以避免8月1日后飞机、烈酒等重要产品税率攀升至50%，并讨论根据欧洲汽车制造商在美国国内的产量降低汽车关税。
日本	因7月3日至20日参议院选举，谈判搁置。
印度	特朗普威胁要因印度参加金砖国家论坛而对其额外加征10%关税。
加拿大	特朗普威胁从8月1日起对一些加拿大商品征收35%的关税。
对多数贸易伙伴	特朗普表示，正在考虑对大多数贸易伙伴征收15%至20%关税。

来源：白宫，日经新闻，国金证券研究所

3、特朗普政府对俄态度趋于强硬，或将新增对乌援助和对俄制裁

特朗普将于7月14日发布有关俄罗斯的“重大声明”。早在6月的北约峰会，美国、北约和乌克兰就达成一项武器援助协议，旨在改变武器援助方式，美国将武器送至北约，北约支付所有费用且将武器转交乌克兰。北约峰会后，特朗普近日批准向乌克兰运送更多武器，据路透社消息人士，美国或将向乌克兰提供价值3亿美元的军事援助，且可能包括“爱国者”防空导弹系统以及进攻型中程火箭。特朗普在接受采访时表示，将于7月14日就俄罗斯问题发表重要声明，并在采访中重申对俄罗斯持续进攻乌克兰的批评。

美国参议院可能将通过此前搁置的对俄制裁法案。美国共和党参议员林赛·格雷厄姆于2025年4月1日提出《2025年制裁俄罗斯法案》，但至今未取得实质性进展。据格雷厄姆，特朗普已向其表示“是时候行动了”，目前已宣布法案日程安排，或将在本月晚些时候提交议会。该法案将允许特朗普对四类行动启动制裁，包括：拒绝与乌克兰谈判和平协议；违反任何谈判达成的和平协议；对乌克兰发动另一次军事入侵；推翻、推翻或试图颠覆乌克兰政府。



4、日本于7月3日至20日举行参议院选举，执政党面临较大压力

日本正在进行参议院选举，预计结果最早将在21日凌晨公布。日本参议院共有248个席位，每三年重新选举一半席位，此次选举还包括一个东京选区席位，因此执政联盟与在野党共计争夺125个议席。考虑到执政联盟已有共75个非改选议席（自民党62个+公明党13个），如果执政联盟能够获得至少50个席位，就能够维持参议院多数。目前，执政党在选举中面临如下压力：1）由于国内大米价格上涨、对美关税谈判低于预期，石破茂内阁民调支持率创新低。《朝日新闻》7月5日民调显示，石破茂内阁支持率为24%，不支持率为57%。2）东京都议会选举遭遇创记录低票数，导致民众对执政党信心下降，石破茂称执政联盟“受到了非常严厉的审判”。3）执政党主张现金补贴，民调支持率低。NHK调查显示，52%的受访者选择降低销售税/取消现金补贴，17%的受访者更倾向于现金补贴政策。此前，自民党已于2024年10月27日失去在众议院多数席位，若再次失去参议院多数，哪怕石破茂政府能够继续执政，其对国会的控制力也将被大幅削弱，通过法案时将需要根据在野党诉求作出更多调整。



四、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪

图表6: 7月6日至7月12日中国商务部新闻发言人谈话跟踪

议题	时间	内容
中美贸易	7月10日	彭博社记者:有消息称,英伟达的首席执行官黄仁勋,计划于下周到访中国,并计划与包括商务部部长在内的中国政府高级官员会面。请问上述信息是否属实? 何咏前:关于你提到的问题,目前我没有可以提供的信息。谢谢。
	7月10日	路透社记者:有报道称,锑和镓等关键矿产正在通过转运方式运往美国。中国政府是否已采取任何措施打击关键矿产的转运和走私行为? 何咏前:锑和镓等战略矿产具有明显的军民两用属性,对其实施出口管制符合国际通行做法……同时,我想说明的是,中国作为负责任的大国,也充分考虑各国对上述战略矿产的合理民用需求,依法依规对相关出口许可申请进行审查,并批准合规申请。谢谢。
	7月10日	美国国际市场新闻社记者:近日,美国商务部长霍华德·卢特尼克表示,他与其他美国高级贸易官员可能会在八月初与中方谈判代表会面。请问是否属实?目前是否有具体时间安排和议题内容? 何咏前:目前,双方在多个层级就经贸领域各自关切保持密切沟通。希望美方与中方相向而行,本着相互尊重、和平共处、合作共赢的原则,发挥好中美经贸磋商机制作用,继续加强对话沟通,以实际行动维护和落实好两国元首通话重要共识,共同推动中美经贸关系稳定、健康、可持续发展,为世界经济注入更多确定性和稳定性。谢谢。
中欧贸易	7月10日	环球时报记者:欧盟委员会主席冯德莱恩近日发表演讲,指责中国市场准入、补贴、政府采购、出口管制、产能过剩等问题。请问商务部对此有何评论? 何咏前:商务部注意到相关报道。外交部新闻发言人已经就此进行了原则回应。我想再做几点补充。事实上,欧方领导人的有关言论并未如实反映中欧经贸关系现状,也未反映双方经贸主管部门对话沟通取得的积极进展。关于市场准入,中国始终坚持扩大高水平对外开放,已经全面取消制造业领域外资准入限制措施,主动通过进博会等平台扩大自欧进口,为欧盟企业带来更多市场机会。反观欧盟,近年来以公平贸易之名,行保护主义之实,滥用贸易救济工具,并利用国际经贸规则空白,创制与WTO基本原则和自由贸易精神不符的单边工具,频繁对中国企业发起外国补贴等调查,市场开放程度不断倒退,营商环境持续恶化。关于补贴问题,欧方搞双重标准,“苛求他人、疏于律己”。欧盟历史上就是补贴大户,对飞机、农业等领域的补贴都被世贸组织裁定为违规。近年来,欧方非但没有纠正错误做法,反而变本加厉,不断加大补贴力度。据不完全统计,仅2021年—2030年间,欧盟就计划提供超过1.44万亿欧元的各类补贴。成员国提供的补贴更是层出不穷,高达数千亿欧元。关于政府采购,欧盟公共采购市场远非欧方所标榜的那样公平开放,实际上存在不少隐性壁垒,甚至出台政策鼓励购买“欧洲货”,受到很多国家公开批评。欧方还利用国际采购工具,采取措施限制中国企业和产品参与其医疗器械公共采购。正是在这种背景下,中方才不得不采取对等反制措施,维护中国企业正当利益。关于出口管制,中方已多次强调,中方的出口管制是审慎适度的,纳入出口管制的物项远远少于欧盟。中国对稀土相关物项实施出口管制是依法依规的。我们专门为欧洲企业建立了加快审批的“绿色通道”,欧方非但没有赞赏中方所做努力,反而对中方横加指责。更过分的是,欧盟高技术出口管制审批拖沓、程序繁冗,严重影响中欧供应链稳定。关于所谓“产能过剩”,中方已经多次阐明立场。首先衡量是否产能过剩,不能单纯以产量和出口量作为标准,否则,欧洲多年来大量出口飞机和汽车,这岂非早就在输出过剩产能?其次,中国新能源产业从全球视角和中长期看并不存在“产能过剩”,反而有“产能缺口”。欧方指责毫无道理。再次,中方一直在按照市场经济规律推动传统产业转型升级,努力使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。最后,中国的绿色产品非但没有冲击欧盟市场,反而助力欧盟绿色转型,令欧盟产业和消费者受益。因此,过剩的不是中国的产能,恐怕是欧方因为长期研发投入不足、产业竞争力下降而引发的过度焦虑。今年是中欧建交50周年,中欧之间将有重要高层交往议程。希望欧方不带情绪和偏见地看待双方经贸关系,少指责、多沟通,少保护、多开放,少焦虑、多行动,凡事多商量,少去贴标签。中方愿与欧方一道,以中欧建交50周年为契机,相互扩大双向市场准入,加强政府采购和出口管制对话,深化产供应链合作,推动世贸组织改革,支持世贸组织就产业补贴政策开展讨论,为全球气候治理展现更多大国担当,为构建开放型世界经济注入更多稳定性、确定性和正能量。
	7月6日	问:我们注意到,欧委会近期出台措施,限制中国企业和产品参与其医疗器械公共采购。中方于7月6日发布通知,决定在政府采购活动中对部分自欧盟进口的医疗器械采取相关措施。请问商务部对此有何评论? 答:中方多次通过双边对话表示,愿与欧方通过对话磋商和双边政府采购安排等方式妥处分歧。令人遗憾的是,欧方不顾中国释放的善意和诚意,仍一意孤行,采取限制措施,构筑新的保护主义壁垒。因此,中方不得不采取对等限制措施。相关措施是为了维护中国企业的合法权益,维护公平竞争的环境。中方措施只针对自欧盟进口医疗器械产品,在华欧资企业生产产品不受影响。
台湾问题	7月9日	有记者问:商务部7月9日发布公告,宣布将8家台湾地区实体列入出口管制管控名单。请问是出于什么考虑? 答:为捍卫国家主权和领土完整、维护台海和平稳定,根据《中华人民共和国出口管制法》和《中华人民共和国两用物项出口管制条例》等法律法规有关规定,我们将蓄意配合“台独”分裂势力“以武谋独”的汉翔航空工业股份有限公司、经纬航太科技公司、中山科学研究院、仲硕科技股份有限公司、国际造船股份有限公司、中信造船股份有限公司、龙德造船工业股份有限公司、攻卫股份有限公司等8家台湾地区实体列入出口管制管控名单,禁止对其出口两用物项。任何出口经营者不得违反上述规定。

来源:商务部,国金证券研究所



图表7: 7月6日至7月12日中国外交部例行新闻发布会跟踪

议题	时间	内容
俄乌局势	7月9日	塔斯社记者: 第一个问题, 据报道, 欧盟委员会主席冯德莱恩昨天对中国提出三项要求, 其中包括限制与俄罗斯的合作, 外交部对此有何评论? 毛宁: 第一个问题, 中俄之间的正常合作不针对第三方, 也不应受到第三方干扰。
	7月11日	中新社记者: 我们注意到, 近日, 美国方面表示, 将自8月1日起对巴西征收高达50%的高额关税, 批评巴美贸易不公, 并要求巴方立即停止在国内的政治“迫害”。中方对此有何评论? 毛宁: 主权平等、不干涉内政是《联合国宪章》的重要原则, 也是国际关系基本准则。关税不应成为胁迫、霸凌、干涉他国内政的工具。
	7月10日	法新社记者: 昨天, 美国总统特朗普以国家安全为由, 宣布将对铜征收50%关税。请问中方对此有何评论? 毛宁: 中方的立场非常明确, 我们一贯反对泛化国家安全概念, 始终认为贸易战、关税战没有赢家, 滥施关税不符合任何一方利益。
	7月9日	法新社记者: 美国政府昨天宣布将开始限制中国公民及其他所谓“外国对手”在美购买农田, 理由是“出于国家安全考虑”。请问中方对此有何评论? 毛宁: 美方泛化国家安全概念, 剥夺特定国家机构和公民购买土地的权利, 是典型的歧视性做法, 违背市场经济原则和国际经贸规则, 最终也将损害美国自身利益。我们敦促美方立即停止将经贸投资问题政治化。
中美关系		法新社记者: 台湾今日启动年度军事演习, 首次启用美国新近交付的高科技火箭系统。台方称, 演习旨在传递有能力也有信心守护“主权”及“自由民主的生活方式”。外交部对此有何评论? 毛宁: 我们反对美台军事联系的立场是一贯的, 也是非常坚定的。民进党当局妄图“以武谋独”“倚外谋独”, 不可能得逞。
		彭博社记者: 特朗普总统发送信函, 再次威胁对美国主要贸易伙伴征收高额关税, 征税时间推迟至8月1日。外交部对此有何评论? 能否介绍中美经贸谈判的最新进展? 毛宁: 在关税问题上, 中方立场是一贯和明确的, 关税战、贸易战没有赢家, 搞保护主义损害各方利益。关于中美经贸谈判, 建议向中方主管部门了解。
	7月8日	香港无线电视记者: 7月5日, 美国国务卿鲁比奥在美国国务院网站和个人社交媒体发表声明, 祝贺十四世达赖90岁生日, 并发表有关涉藏言论。中方对此有何评论? 毛宁: 西藏事务纯属中国内政, 不容任何外部势力干涉。众所周知, 十四世达赖并不是单纯的宗教人士, 而是一个披着宗教外衣从事反华分裂活动的政治流亡者, 他和所谓“西藏流亡政府”根本无权代表西藏人民, 更无权决定西藏的前途命运。在新时代党的治藏方略指导下, 今天的西藏经济蓬勃发展, 社会和谐稳定, 文化传统得到保护和弘扬, 各族人民包括宗教信仰自由、使用和发展本民族语言文字的自由在内的各项权利和自由得到充分保障。国际社会对此有目共睹, 美方无权指手画脚。我们敦促美方充分认清涉藏问题的重要性和敏感性, 认清达赖集团反华分裂本质, 恪守在涉藏问题上所作承诺, 停止插手涉藏问题, 停止以任何方式向“藏独”势力发出错误信号。
中欧关系	7月11日	法新社记者: 欧盟数据监管机构爱尔兰数据保护委员会昨天表示, 已对TikTok将欧洲用户的个人数据传输至中国境内的服务器展开调查。外交部对此有何评论? 毛宁: 具体问题建议向中方主管部门询问。我可以告诉你的是, 中国政府高度重视并依法保护数据隐私和安全, 从来没有也不会要求企业或个人以违法形式采集或存储数据。希望欧方切实尊重市场经济和公平竞争原则, 为各国企业提供公平、公正、非歧视的营商环境。
		彭博社记者: 在距离中欧领导人会晤两周之际, 欧盟委员会主席冯德莱恩指责中国扭曲贸易, 限制欧洲公司准入, 并称中欧伙伴关系要想向前发展, 双方需要实现真正的“再平衡”, 即中方减少市场扭曲和产能过剩, 为欧洲企业提供公平、对等的准入。外交部对此有何评论? 毛宁: 中方注意到有关报道。欧方领导人在讲话中积极评价中国经济社会发展特别是绿色发展、脱贫成就, 我们对此予以肯定。我想重申, 中国的发展是欧盟的机遇而不是挑战。中国是世界上最重要的稳定力量、最可预期的确定因素, 希望欧盟也可以成为中方可信任、可预期的合作伙伴。关于欧方的一些经贸关切, 我想指出, 中欧经贸体量巨大, 合作过程中出现一些分歧摩擦在所难免。建交50年来, 中欧合作从无到有、从小到大, 现在每一天的贸易额相当于建交时全年的贸易量。希望欧方用更加全面、客观和积极的态度看待双方经贸关系, 不能只夸大分歧、不谈合作, 而是应通过双向开放促进中欧经贸向上向前平衡发展, 通过对话协商妥善处理贸易摩擦, 避免把具体问题扩大化、将经贸问题泛安全化。中欧的经贸现状是宏观经济环境、国际贸易条件和双方产业结构共同作用的结果, 不能简单地归责给某一方。要尊重市场经济规律, 不能强买强卖。中方愿意扩大自欧洲进口适销对路的优质产品, 希望欧盟放宽高技术产品对华出口限制。欧盟公共采购市场远非欧方声称的那样公平开放, 实际上存在不少隐性壁垒, 很多国家也曾公开批评欧盟大型采购项目偏向欧洲企业。中国的补贴政策完全符合世界贸易组织规则, 公开透明。补贴并非中国独有, 欧方不能在补贴问题上奉行双重标准。据不完全统计, 2021年至2030年间, 欧盟将提供超过1.44万亿欧元的各类补贴, 截至去年底已实际发放超过3000亿欧元。衡量是否产能过剩, 不能单纯以产量和出口量作为标准, 否则欧洲的空客飞机和德国的汽车岂不是产能过剩? 今年是中欧建交50周年, 是双方关系承前启后、继往开来的重要年份。我们希望欧方真正树立更加客观理性的对华认知, 奉行更加积极务实的对华政策。希望欧方认识到, 当下需要再平衡的是欧方的心态, 而不是中欧经贸关系。当前动荡形势下, 希望欧方同中方相向而行, 加强互利合作, 妥善处理分歧摩擦, 推动中欧关系持续健康稳定发展。
	7月9日	法新社记者: 德国政府昨天表示, 中国军方在红海用激光瞄准一架德国飞机, 并称这一行为危及德方人员安全, 完全不可接受。德方已召见中国驻德大使进行交涉。中方对此有何评论? 毛宁: 经向有关部门了解, 德方所称信息与中方了解的事实完全不符。中国海军在亚丁湾、索马里海域实施护航行动, 履行大国责任, 为维护国际航道安全作出贡献, 也同德方和欧方保持着良好沟通。双方应本着实事求是的态度及时加强沟通, 避免误解误判。



议题	时间	内容
	7月7日	路透社记者：据《金融时报》报道，欧盟本月暂缓与中国签署关于气候变化的联合声明，除非中方承诺在减少温室气体排放方面作出更多努力。中方是否希望在本月中欧领导人会晤前签署这一联合声明？是否考虑作出更多气候承诺？ 毛宁：具体问题建议向中方主管部门询问。我可以告诉你的是，中国始终积极推进绿色低碳发展。过去十年，中国非化石能源占能源消费总量比重增至17.9%，碳排放强度下降超过34%。我们将继续同各国一道，加强应对气候变化国际合作，为全球绿色转型和人类可持续发展作出贡献。
		总台央视记者：我们注意到，王毅外长访欧期间，气候变化成为欧方提出的对华合作重要方向。中方对此有何回应？中方对于同欧方合作推动能源转型和绿色低碳发展持何看法？ 毛宁：绿色是中欧合作的鲜明底色。中欧双方都积极支持推进低碳转型和绿色发展，坚定维护以《联合国气候变化框架公约》为基础的国际气候治理体系，在应对气候变化方面有广泛共同利益和巨大合作空间。大亚湾核电站、希腊色雷斯风电场、德国德伦太阳能园区等项目都是中欧绿色合作标志性成果。
		香港中评社记者：我们注意到，这两天王毅外长正在马来西亚吉隆坡出席东亚合作年度系列外长会。发言人能否进一步介绍有关情况？ 毛宁：中国视东盟为周边外交优先方向，支持东盟在区域架构中的中心地位，愿率先签署《东南亚无核武器区条约》议定书，全面落实《南海各方行为宣言》，推进“南海行为准则”磋商，建设好中国—东盟自贸区3.0版，高质量实施《区域全面经济伙伴关系协定》，在亚洲现代化进程中相互支持、相互成就。王毅外长强调，当前东亚合作总体形势是好的，聚焦发展、致力合作是大势、是主流，但也面临单边主义和保护主义冲击。形势越是复杂，越要排除干扰，增强合作动力，提升发展韧性，持续推进区域一体化进程，建设融合发展、强健韧性、创新活力、人文相通的东亚。
亚太局势	7月11日	路透社记者：马来西亚国家新闻社援引马外长的话称，一旦所有文件准备就绪，中国将签署《东南亚无核武器区条约》议定书。该条约适用于东南亚国家的专属经济区及大陆架。中国是否已同意签署议定书？预计多久签署？ 毛宁：中国是东盟的全面战略伙伴和友好近邻。我们始终坚定支持建立东南亚无核武器区，多次明确表示愿意率先签署条约议定书。在今天上午举行的中国—东盟外长会上，王毅外长再次表明这一立场。中方正就议定书签署问题与东盟国家保持沟通。
	7月7日	《环球时报》记者：据报道，印度总理莫迪7月6日向达赖喇嘛致以90岁生日祝福，印度议会事务部部长等作为印度政府代表出席达赖“庆生”活动。中方对此有何评论？ 毛宁：中国政府在涉藏问题上的立场是一贯的、明确的。众所周知，十四世达赖是一个披着宗教外衣，长期从事反华分裂活动，图谋把西藏从中国分裂出去的政治流亡者。印方应该充分认识到涉藏问题的高度敏感性，认清十四世达赖的反华分裂本质，恪守在涉藏问题上的承诺，谨言慎行，停止利用涉藏问题干涉中国内政。中方已就此向印方提出交涉。
	7月7日	印度报业托拉斯记者：上周五，印度陆军副总参谋长拉胡尔·辛格称，中国利用为期四天的印巴冲突测试武器系统，全力向巴基斯坦提供支持，印度实际上在同时应对巴基斯坦、中国和土耳其3个国家。在印巴军事行动总指挥官通话时，中国通过卫星监测印方军事部署，为巴军方提供支持，而非讨论停火。他还称，中国采用“三十六计”中的“借刀杀人”策略。我已就此寻求中国国防部的评论，但也想听听外交部的看法。在中印关系正常化进程中，中国仍与巴基斯坦密切协作，在物质和军事层面予巴支持。外交部对此有何回应？ 毛宁：我不了解你提到的具体情况。我想告诉你的是，中国和巴基斯坦是传统友好邻邦，防务安全合作是两国正常合作的一部分，不针对第三方。印度和巴基斯坦是搬不走的邻居，也都是中国的重要邻国。一段时间以来，中方密切关注印巴局势发展，积极劝和促谈，维护地区和平稳定。我们欢迎并支持印度和巴基斯坦通过对话协商妥善处理分歧，寻求根本解决途径。中方也愿继续为此发挥建设性作用。中印关系正处于改善发展的关键阶段。我们愿同印方一道，推动中印关系沿着健康稳定轨道继续向前发展。
金砖国家	7月8日	新华社记者：近日，李强总理在巴西里约热内卢出席了金砖国家领导人第十七次会晤。发言人能否介绍有关情况？面对当前复杂严峻的国际形势特别是单边主义、保护主义抬头，中方如何看待金砖合作的意义和前景？ 毛宁：7月6日至7日，国务院总理李强在里约热内卢出席金砖国家领导人第十七次会晤。李强总理指出，当前，世界百年变局加速演进，国际规则和秩序遭受严重冲击，多边机制权威和效能减弱。习近平主席提出的共商共建共享的全球治理观更加彰显出其时代价值和现实意义。各方需要以平等尊重的态度更好共商，以团结协作的行动更好共建，以相互成就的胸怀更好共享。金砖国家作为全球南方“第一方阵”，应当坚持独立自主，努力成为推动全球治理变革的先锋力量。要坚守道义，维护世界和平安宁；要聚焦发展，壮大经济增长动能；要包容并蓄，促进文明交流互鉴。“大金砖合作”要维护和践行多边主义，致力于构建开放型世界经济，提升国际金融合作水平，开辟经济增长新蓝海。要旗帜鲜明反对单边主义和保护主义，维护产业链供应链稳定畅通。会议通过了里约热内卢宣言以及关于人工智能全球治理的声明和气候资金框架宣言。中方愿以此次领导人会晤为契机，继续秉持“金砖精神”，同金砖伙伴携手努力，弘扬共同价值、维护共同利益、促进联合自强，推动全球治理朝着更加公正合理、高效有序的方向发展，携手构建一个更加美好的世界。
	7月7日	法新社记者：金砖国家领导人会晤将于今天闭幕。美国总统特朗普昨天批评金砖国家推行“反美政策”，并威胁对与金砖“反美政策”保持一致的国家加征10%的新关税。请问中方对此有何评论？ 毛宁：金砖机制是新兴市场和发展中国家合作的重要平台，倡导开放包容、合作共赢，不搞阵营对抗，不针对任何国家。关于加征关税，中方已经多次阐明立场。贸易战、关税战没有赢家，保护主义没有出路。

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8：7月6日至7月12日全球重点地缘动态跟踪

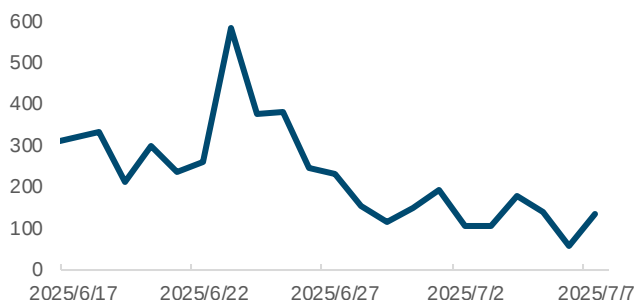
	时间	事件	内容
中东	7月10日	以色列推动加沙停火谈判	内塔尼亚胡表示，一旦与哈马斯在加沙开始可能的停战，他准备好就永久停火进行谈判。
	7月7日-10日	内塔尼亚胡访美	内塔尼亚胡10日参加了以色列驻美大使馆两名遇害工作人员的悼念活动，随后结束了对华盛顿为期四天的访问。在访问期间，内塔尼亚胡与特朗普、白宫助手和美国议员举行会谈，会谈重点是寻找达成加沙停火协议的途径。
俄乌	7月10日	泽连斯基会见美国乌克兰事务特使凯洛格	泽连斯基表示，乌克兰对美国总统特朗普的和平倡议表示全力支持，为确保和谈真实有效，必须实现无条件全面停火，并举行最高领导人级别的会晤。此外，泽连斯基强调美国保持对乌军事援助的重要性。
		俄方继续谋求修复俄美关系	俄罗斯总统新闻秘书德米特里·佩斯科夫9日表示，美国总统特朗普称他对俄总统普京“很不满意”，俄方对此保持“平静”态度，并将继续谋求修复俄美关系。
	7月9日	俄罗斯发动大规模空袭	乌克兰国家通讯社称，乌军9日同俄军发生了150多次战斗，其中在波克罗夫斯克区域发生42次战斗。俄军动用15枚导弹和65枚精确制导炸弹攻击乌军。俄罗斯国防部表示，俄军9日凌晨使用“匕首”高超音速弹道导弹等远程精确制导武器和远程攻击无人机对乌方多个军用机场基础设施实施集群打击，所有指定物体均被击中。乌克兰空军表示，8日晚至9日凌晨，俄军向乌境内发射了728架无人机、6枚“匕首”高超音速弹道导弹和7枚巡航导弹。
	7月8日	特朗普批准援乌武器并表示对普京的“不满”	特朗普在内阁会议上表示，他对普京“很不满意”，已经批准向乌克兰运送更多防御性武器，并考虑进一步对俄罗斯实施制裁。
	7月12日	对墨西哥和欧盟征收30%关税	特朗普宣布，对墨西哥和欧盟均征收30%关税。
美国	7月11日	王毅会见鲁比奥	在马来西亚吉隆坡出席东盟外长会期间，外长王毅会见美国国务卿鲁比奥。
	7月10日	特朗普宣布对加拿大征收35%关税	特朗普宣布，8月1日起，将对进入美国的加拿大商品征收35%关税，这部分关税独立于所有行业关税之外。
		对进口铜征收50%关税	特朗普宣布，美国将对进口铜征收50%的关税，自2025年8月1日起生效。
	7月9日	特朗普宣布对8国征收关税	美国将自2025年8月1日起对菲律宾的产品征收20%的关税，对文莱和摩尔多瓦的产品征收25%的关税，对阿尔及利亚、伊拉克、斯里兰卡和利比亚的产品征收30%的关税，对巴西的产品征收50%的关税。
	7月8日	禁止中国投资人购买美国农田	美国农业部的部长布鲁克·罗林斯宣布，美国政府将采取措施禁止与中国有关的机构和个人购买美国的农田。
	7月7日	特朗普宣布对14国征收关税	特朗普表示，自2025年8月1日起对来自日本和韩国的进口产品征收25%的关税，同时计划对南非、泰国、印尼、老挝等另外12个国家的进口产品征收25%至40%不等的关税。
		“对等关税”生效期延迟至8月1日	白宫新闻发言人卡罗琳·莱维特在记者会上说，特朗普计划签署行政令，延长“对等关税”90天暂缓期，将实施时间从7月9日推迟到8月1日。莱维特还表示，未来几天可能会有更多信件寄出。

来源：新华社、人民日报、中新社等，国金证券研究所



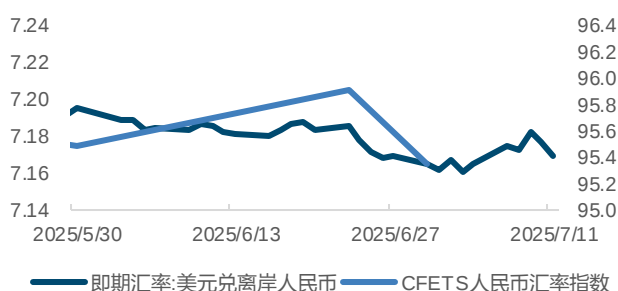
六、本周全球主要资产表现

图表9：近期地缘政治风险指数变化（单位：指数）



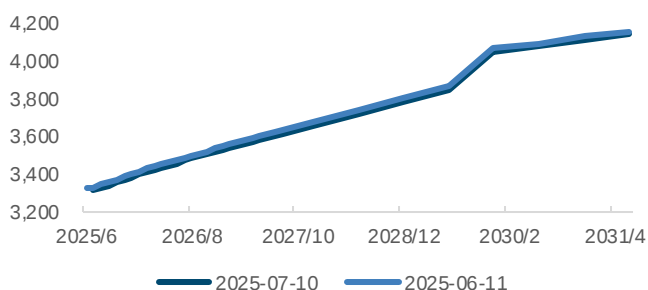
来源：ifind, 国金证券研究所

图表10：近期人民币汇率变化



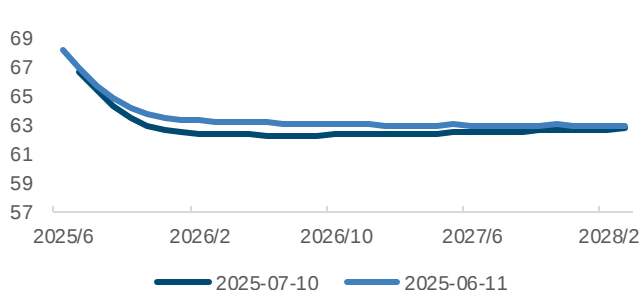
来源：ifind, 国金证券研究所

图表11：近期黄金期货月差变化（单位：美元/盎司）



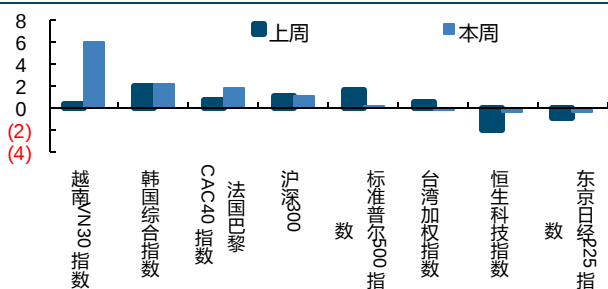
来源：Wind, 国金证券研究所，注：Contango 结构反应对远端金价更乐观的预期

图表12：近期 WTI 原油期货月差变化（单位：美元/桶）



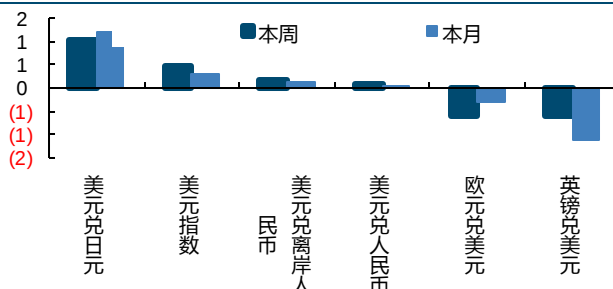
来源：Wind, 国金证券研究所，注：back 结构反应近端地缘风险和远端供给过剩预期

图表13：近一周全球股市表现（单位：涨跌幅%）



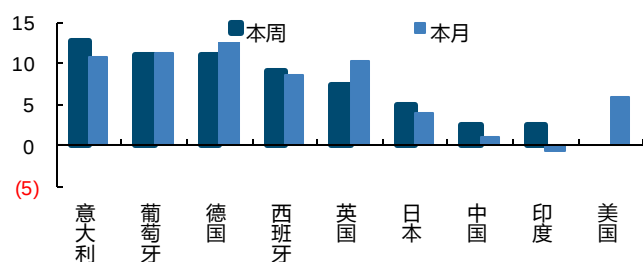
来源：ifind, 国金证券研究所

图表14：近一周全球汇市表现（单位：涨跌幅%）



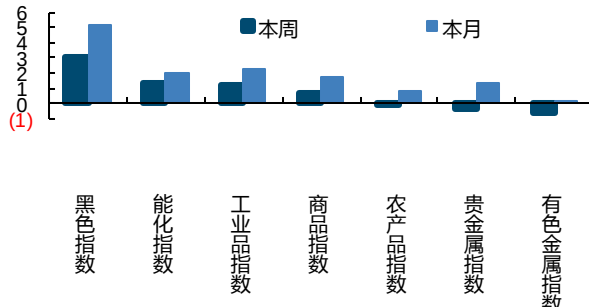
来源：ifind, 国金证券研究所

图表15：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16：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针对中国商品的条款。(2) 特朗普政府关税政策反复，针对特定行业加征高额关税；(3) 欧盟、加拿大等国为了换取美国，出卖中国利益；(4) 东南亚国家在与美国贸易谈判中背刺中国。



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	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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