



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

yangjjiani@gjzq.com.cn

shangjinghao@gjzq.com.cn

国金地缘政治周观察 | 如何看待中美后续的经贸互动？

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，美国与各国贸易谈判进入冲刺阶段。本周中国与美国共同取消了对部分产品的出口管制，下一步的重点是 20% 芬太尼关税的谈判。同时，本周美国宣布与越南、柬埔寨达成贸易协议（共识），但是越南协议中规定对转口贸易加征关税，此举被视为要求其他国家降低对中国的供应链依赖。与之相比，美国与欧盟、日本、印度、加拿大等国谈判仍未出现突破性进展，本周特朗普表示已对十几个国家发出信函，威胁在 8 月 1 日征收新的关税。

国金观点周观察：

（1）在中美贸易谈判的几项议题中，本周中美双方在出口管制议题上达成了部分一致性意见。美国取消了对中国 EDA 软件、航空发动机等产品的出口限制，并对华为昇腾芯片的长臂管辖限制进行放松，中国则一定程度放松对稀土的管制。下阶段，中美就出口管制议题还将就美国 AI 芯片、第三方国家在华制造设备等领域进行讨论，但达成更多共识的形势不容乐观。美国国内对于在核心技术领域保持严格管制，维持对中国的关键技术优势问题有较强共识。据报道，本周美国特朗普政府计划限制英伟达等公司向马来西亚、泰国出口人工智能芯片，旨在遏制中国通过东南亚中间商获得 AI 芯片零部件。同时美国商务部正在起草文件，企图全面限制中国通过第三方国家获得 AI 芯片及其零部件，整体仍呈现趋严态势。

（2）中美贸易谈判的核心议题是 20% 的芬太尼关税与 24% 的暂缓关税，预计美国最终会下调 20% 芬太尼关税，但 24% 暂缓关税或仍需较长谈判时间。目前，中美在芬太尼管控领域已开始了实质性接触，中国方面也做出了实际管控措施，特朗普面临的国内国外环境也将促使特朗普尽快在关税领域让步，尽早达成贸易谈判成果。7 月 9 日是观察中美芬太尼关税是否取消的窗口期。但针对 24% 的暂缓关税，美国对中国提出的非关税壁垒调整、市场开放等问题仍需要较长时间协商。预计在 8 月 12 日中美 90 天暂缓期到期后，24% 的暂缓关税仍将延期。

（3）本周美国与越南、柬埔寨相继达成贸易协议，但与欧盟、日本、印度、加拿大等国谈判仍未出现突破性进展。距离 7 月 9 日谈判截止日只剩下不到一周的时间里，美国仅与包含英国在内的三个国家达成贸易协议（共识），美国贸易协议进展显然不及预期。为此，美国政府持续加大对别国施压力度，宣称将根据各国与美国关税谈判进展对十几个国家发出信函，告知其未来的关税税率，并在 8 月 1 日后梯度落实关税税率。预计特朗普政府将选择“加征一批、延期一批”的方式，对贸易谈判国家施加压力，但这样做预计也将引发其他国家的关税反击。

（4）美国与越南贸易协议规定对转口贸易加征 40% 的关税，预计这将成为未来美国与其他国家谈判的样板，即在贸易协议中增加针对中国的条款。我们预计未来对中国不利的关税条款大致将包括四类：一是对中国“贴牌”转口贸易征收关税；二是要求降低对中国的供应链依赖，并根据原产地比例加征关税。一和二主要集中在东南亚、南亚、拉美等国。三是对中国特定行业的反倾销、反补贴调查，主要涉及欧盟、日本、澳大利亚等国；四是对通过修订 USMCA，对流入北美货物的原产地进行审查，主要涉及北美的加拿大、墨西哥。

（5）后续需关注贸易谈判的场外变量——特朗普关税的司法博弈进展，如若特朗普败诉，贸易战的范式或将由全面关税转向针对特定行业的结构性关税。目前，美国正在对十类战略性产品开展 232 调查，已落地的包括钢铝和汽车，征收关税分别是 50% 和 25%。美国对行业的 232 调查与关税已成为各国与美国贸易谈判和拉扯的主要战场，未来美国对外关税政策也将形成“基准关税 10%+ 关键行业 232 调查关税 50% 左右”的基本格局。

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：欧盟、日本、加拿大、印度等主要经济体是否会在 7 月 9 日之前与美国达成协议或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顺利，并增加针对中国商品的条款。（2）特朗普政府关税政策反复，针对特定国家和特定行业加征高额关税；（3）以伊局势反复，以色列再次对伊朗发动袭击。



内容目录

一、上周全球地缘政治热力图.....	4
二、周专题：如何看待中美后续的经贸互动？.....	4
1、中美双方在出口管制议题上达成部分一致性意见.....	4
2、中美双方关于 20%芬太尼关税与 24%暂缓关税问题仍在谈判中.....	5
3、美国与其他国家贸易协议中可能出台哪些针对中国的不利条款？.....	5
4、美国加速推进 232 调查，重点关注医药与铜的行业关税.....	6
三、未来几周全球重点地缘事件关注点.....	7
1、美以与伊朗签订停火协议，但局势仍未平息.....	7
2、外交部长王毅访问欧盟，中欧峰会即将召开.....	7
3、关注美国贸易谈对等关税谈判进展.....	9
4、美国拟限制对马来西亚和泰国 AI 芯片出口.....	9
四、上周外交部和商务部新闻发布会跟踪.....	9
五、上周全球地缘动态跟踪.....	11
六、上周全球主要资产表现.....	12
风险提示.....	13



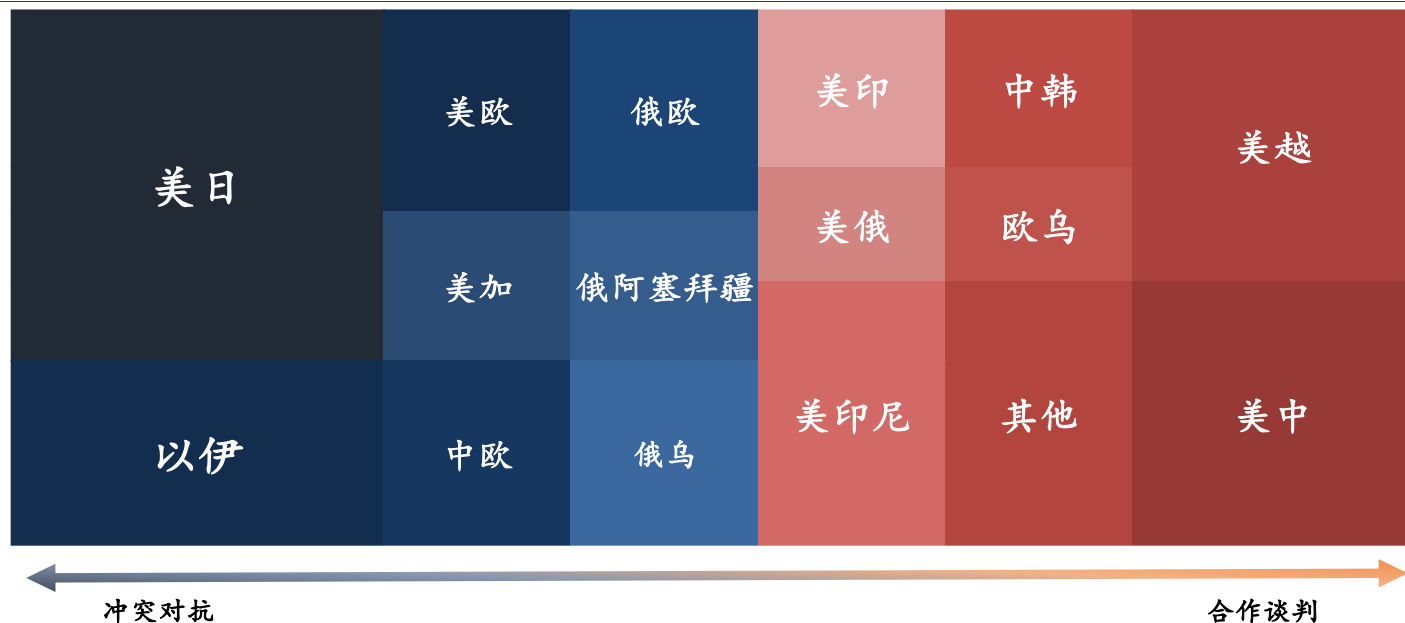
图表目录

图表 1: 上周全球地缘政治热力图	4
图表 2: 特朗普第一任期发起且已落地的三项 232 关税	6
图表 3: 特朗普第二任期启动的七项 232 调查	6
图表 4: 232 调查的范围	6
图表 5: 王毅出访欧洲时中欧各方表态	8
图表 6: 6 月 30 日至 7 月 4 日中国商务部新闻发言人谈话跟踪	9
图表 7: 6 月 30 日至 7 月 4 日中国外交部例行新闻发布会跟踪	10
图表 8: 6 月 30 日至 7 月 5 日全球重点地缘动态跟踪	11
图表 9: 近期地缘政治风险指数变化 (单位: 指数)	12
图表 10: 近期人民币汇率变化	12
图表 11: 近期黄金期货价格变化 (单位: 美元/盎司)	12
图表 12: 近期 WTI 原油期货价格变化 (单位: 美元/桶)	12
图表 13: 近一周全球股市表现 (单位: 涨跌幅%)	12
图表 14: 近一周全球汇市表现 (单位: 涨跌幅%)	12
图表 15: 近一周全球债市表现 (单位: 收益率涨跌幅%)	12
图表 16: 近一周全球商品表现 (单位: 涨跌幅%)	12



一、上周全球地缘政治热力图

图表1：上周全球地缘政治热力图



来源：国金证券研究所

注：本热力图依据上周（6月30日至7月6日，下同）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/国家关系上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：如何看待中美后续的经贸互动？

1、中美双方在出口管制议题上达成部分一致性意见

5月以来，特朗普新增多项对华出口管制措施，包括航发、乙烷和EDA等。据路透社，7月3日美国解除了EDA公司对中国的服务限制，撤销了5月底和6月对乙烷生产商实施的对华出口限制，同时允许通用电气重新向中国商飞公司运送喷气发动机。作为交换，中国将向美国恢复局部领域的稀土供应。

这些出口管制发生在今年5月份，是中美关税谈判的衍生问题，但也是中美贸易间的重要议题。今年在中美贸易战期间，美国对我方增加的其他出口管制还包括：4月份禁止英伟达H20芯片等AI芯片供应中国、5月份禁止其他国家购买和使用中国华为公司的昇腾芯片、6月份禁止三星、SK和台积电在中国工厂使用半导体生产设备。

巧合的是，美国实施这三项出口管制均发生在中国稀土管制之后，且正值双方贸易博弈阶段。因此，随着中国对美国稀土供应的逐步放开，未来美国可能放松出口管制的将包括上述三项领域：英伟达H20芯片等AI芯片、华为昇腾芯片出口、第三方在中国半导体制造设备。

但是我们认为，在核心技术领域，美国将持续强化出口管制。近期出口管制的“取消”是战术性的，旨在回应和管理美国的供应链危机，但这并不意味着双方在技术主导权和国家安全的竞争烈度有所降低，反而会继续强化在核心竞争力领域的管控。即使美国对中国的AI芯片和半导体制造设备放松管制，也可能不会包括H100芯片或EUV光刻机。



2、中美双方关于 20%芬太尼关税与 24%暂缓关税问题仍在谈判中

美国对 20%芬太尼关税取消或下调存在内外驱动力。内部驱动方面，一是美国各级法院对特朗普关税的诉讼使芬太尼关税存在作废可能。2025 年 5 月 28 日，美国国际贸易法院 (CIT) 裁定包括芬太尼关税在内全部对等关税均“违宪”。尽管该裁决被联邦巡回上诉法院 (CAFC) 临时暂停执行，但本案仍在等待终裁的过程中。目前，联邦巡回上诉法院 (CAFC) 定于 7 月 31 日举行口头辩论，特朗普在 8 月前尽可能多的与各国达成贸易协议，中美达成协议取消芬太尼关税，有助于缓解特朗普的应诉压力。外部驱动方面，美日、美欧、美印贸易协定迟迟无法达成，而尽快与中国达成贸易协议，将“催促”欧盟、日本、印度等盟国更快对美妥协。

关于未来中美 20%芬太尼的谈判节奏，7 月 9 日将是重要观察时间节点。近期，中国在管控芬太尼方面已作出了实际让步，先后对芬太尼前体和尼秦类等精神类药物实施管控，中美工作层也已开启沟通，双方芬太尼谈判在正常的轨道运行。7 月 9 日美国与其他国家贸易谈判截止日或将直接影响后续中美芬太尼谈判：如果对美对外达成协议的局面良好，那么中国将会在贸易谈判中处于不利地位，或主动加速芬太尼谈判；如果对美达成协议的国家较少，那么中国将在谈判中占据主动性，中国还将有机会争取更多的利益空间，芬太尼关税或将推迟到 7-8 月完成。

24%的暂缓关税未来存在三种情景。24%的暂缓关税的截止日为 8 月 12 日，其后续走势将分为三种情景。情景 1：直接取消，如果中美 7 月沟通效果较好，签署贸易协议，暂缓关税也将随之取消。情景 2：如果特朗普想继续施压中国，则会保留暂缓关税的施压筹码，继续延伸 24%暂缓关税，形成“TikTok 模式”。情景 3：美国 7 月取消芬太尼关税，8 月恢复暂缓关税，关税水平依旧，中美矛盾有所激化。目前来看，美国 7 月取消或下调 20%芬太尼关税，8 月继续延伸 24%暂缓关税的可能性较大。

3、美国与其他国家贸易协议中可能出台哪些针对中国的不利条款？

7 月 2 日，特朗普宣布美国将对进口越南商品征收 20%关税，但对通过越南转运输美的其他国家商品征收 40%关税。此前，特朗普贸易团队已在多方面对东南亚国家施压，因此存在其他国家继越南之后在对美贸易协定中添加针对中国的不利条款的可能。我们预计未来对中国不利的关税条款大致将包括四类：

一是针对“贴牌”转口贸易产品加征关税。在本次美越贸易协议中，虽然没有对转口贸易的细则予以规定，但是 40%的转口贸易关税将大概率包含中国在越南“贴牌”后转运至美国的产品。除越南外，东南亚的马来西亚、新加坡、泰国以及拉美国家墨西哥等国也是中国“贴牌”转口贸易的主要中转国，未来都可能被美国要求加征转口贸易关税。

二是加强供应链审查，减少对中国供应链依赖。在美英协议中，美国要求英国企业必须满足供应链中排除中国的“安全”要求，否则无法获得钢铁、汽车等行业的关税减免。在美国印度贸易谈判中，美方要求“印度制造”的产品须有 60%本地附加值。此外，在美国与东南亚、拉丁美洲国家谈判时候，也有类似的原产地比例要求，中国作为全球供应链的最大来源国，此举将导致相关国家降低对中国供应链的依赖。

三是针对中国特定行业的反倾销、反补贴调查。美国及其盟友可能重启“产能过剩”借口，对中国新三样等产品开展反补贴、反倾销调查，根据调查结果加征新的关税。

四是对通过修订 USMCA，对流入北美货物的原产地进行审查。当前美国、墨西哥和加拿大正在启动 2026 年 USMCA 联合审查，美国官员已明确提出要利用此审查“中国问题”，使三国的对华政策更与华盛顿对齐。加拿大已基本跟随美国步伐对中国商品加征关税，而墨西哥则在讨论通过进口替代等政策减少对中国产品的依赖。展望后续，USMCA 修订可能引入更严格的原产地规则和投资安全审查条款，限制含有中国零部件的产品获优惠待遇，并对中国投资设置“红线”或强化审查。



4、美国加速推进 232 调查，重点关注医药与铜的行业关税

目前 232 调查中有三项关税已生效，分别为汽车税率 25%、钢铁税率 50%、铝税率 50%。这三项调查均在特朗普第一任期启动，其中汽车与汽车零部件 25%税率早在 2019 年 2 月已完成 232 调查，并于今年 4 月 2 日生效。钢铝关税在 2018 年 3 月已生效 25%，但今年特朗普政府又宣布将钢铝税率从 25%提升至 50%，并于 6 月 4 日生效。税率上升导致美国汽车、钢铝产品的供应国受冲击，包括日本、墨西哥、加拿大、欧盟、中国等。

图表2：特朗普第一任期发起且已落地的三项 232 关税

征税对象	启动调查时间	提交调查报告时间	落地税率
钢铁	4 月 19 日	2018 年 1 月 11 日	2018 年 3 月落实 25%税率
铝	4 月 26 日	2018 年 1 月 17 日	2025 年 6 月升至 50%税率
汽车	5 月 23 日	2019 年 2 月 17 日	2025 年 4 月落实 25%税率

来源：美国商务部，国金证券研究所

当前，特朗普政府正在加速推进七项进行中的 232 调查，分别为关键矿产、铜、木材、药品、半导体、卡车、商用和喷气式飞机。关于这些调查的落地时间问题，1962 年法案规定，从 232 调查启动到关税落地，法定最长期限为 360 天。具体有两个时间窗口，一是 270 天内商务部向总统报告，二是总统收到报告后 90 天内决定是否加征关税。正在进行的铜、木材和药品等 7 项 232 调查于今年 3-5 月启动，原预计最晚于 270 天后，即 2025 年 12 月至 2026 年 1 月，商务部完成调查报告，递交总统裁决。

图表3：特朗普第二任期启动的七项 232 调查

征税对象	调查启动时间	最晚提交报告时间（270 天后）	目前进展
关键矿产	4 月 22 日	2025 年 10 月 19 日 （注：180 天内）	5 月 16 日结束公众意见征询
铜	3 月 10 日	2025 年 12 月 5 日	4 月 1 日结束公众意见征询
木材	3 月 10 日	2025 年 12 月 5 日	4 月 1 日结束公众意见征询
药品	4 月 1 日	2025 年 12 月 27 日	5 月 7 日结束公众意见征询
半导体	4 月 1 日	2025 年 12 月 27 日	5 月 7 日结束公众意见征询
卡车	4 月 22 日	2026 年 1 月 17 日	5 月 16 日结束公众意见征询
商用和喷气飞机	5 月 1 日	2026 年 1 月 26 日	6 月 3 日结束公众意见征询

来源：美国商务部，国金证券研究所

图表4：232 调查的范围

征税对象	调查范围
关键矿产	关键矿物，即美国地质调查局根据《2020 年能源法》在《联邦公报》中发布的“关键矿物清单”；稀土元素；加工关键矿物；衍生产品，包括半导体晶圆、阳极和阴极等半成品，和永磁体、电机、电动车、电池、智能手机等最终产品。
铜	原矿铜、铜精矿、精炼铜、铜合金、废铜及其衍生产品。
木材	木材、板材及其衍生产品，例如纸制品、家具和橱柜。
药品	仿制药和非仿制药成品、医疗对策、关键投入品及这些产品的衍生品。
半导体	半导体基板和裸晶圆、传统芯片、尖端芯片、微电子器件和 SME 组件及其衍生产品。
卡车	中型卡车、重型卡车、中型和重型卡车零部件及其衍生品。
商飞及发动机	商用飞机和喷气飞机及其零部件。

来源：《联邦公报》，白宫等，国金证券研究所



三、未来几周全球重点地缘事件关注点

1、美以与伊朗签订停火协议，但局势仍未平息

伊朗仍然在继续推进核计划，以色列存在进一步打击伊朗的可能。在特朗普施压下，伊以停火协议于 24 日开始生效。美东时间 24 日凌晨，特朗普称，“停火现已生效，请勿违反。”随后，伊朗称对以色列停火，内塔尼亚胡也宣布与伊朗停火。然而，铀浓缩及核武器制造问题仍未解决。一是伊朗不愿放弃沉没成本较高的核技术，并希望通过核威慑保障政权稳固。6 月 25 日，伊朗外长表示，美国和以色列的袭击增强了伊朗推进核计划的决心，“伊朗没有人愿意放弃核技术”。二是尽管美国袭击伊朗核设施已暂缓伊朗铀浓缩进程，但美以对伊朗未来拥有核武器深感焦虑。6 月 27 日，特朗普表示，希望伊朗能够接受国际检查，以核实其不会重启核计划，将考虑因铀浓缩问题再次轰炸伊朗。

美伊的实质谈判进程已中断。虽然特朗普向外界释放出和谈信号，但美国对伊朗制裁加剧，后续局势仍有可能反复。6 月 25 日，特朗普称，美伊一周后将举行会谈，并暗示可能放松对伊朗制裁。但美国财政部海外资产控制办公室（OFAC）7 月 3 日发布声明，宣布对多个协助伊朗石油贸易的商业网络实施制裁。伊朗外长 6 月 30 日表示，伊朗恢复与美国谈判的前提是确保美国不会再次于谈判期间袭击伊朗。鉴于此，伊朗外长认为恢复谈判仍需时间。

展望后续，局势何时再次升级取决于伊朗后续研制核武器的进度。在经历了“12 日战争”后，伊朗的反思可能有所加强而非减弱，研制核武器的决心可能更高。6 月 26 日，伊朗正式暂停与国际原子能机构的合作，而这预示着伊朗后续研制核武器的掣肘更少，国际社会更加难以掌握伊朗核应用的方向，甚至核研发的进度。在伊朗成功研制出核武器前后，以色列存在再次打击伊朗从而使得局势相比本轮大幅恶化的可能。

2、外交部长王毅访问欧盟，中欧峰会即将召开

外交部长王毅访问德国、法国、比利时和欧盟总部。外交部长王毅于 6 月 30 日至 7 月 6 日访问欧盟总部并举行第十三轮中欧高级别战略对话，访问德国并举行第八轮中德外交与安全战略对话，访问法国举行中法外长会谈并出席中法高级别人文交流机制新一次会议。王毅还同比利时首相德韦弗、副首相兼外交大臣普雷沃分别会见、会谈。7 月 2 日，欧盟委员会主席冯德莱恩会见王毅。访问期间中欧就双边关系前景充分交换了意见。

中欧关系方面，本届中欧峰会正值中欧建交 50 周年契机。王毅外长提到，今年是中欧建交 50 周年，中欧关系何去何从，各方关注。即将举行的中欧领导人峰会是关键节点的一次重要会晤。中方期待同欧方总结过去 50 年的有益经验和重要启示，规划未来 50 年对话合作的前景，对外发出清晰、正面和积极的信号。

就中欧关系发展方向，王毅外长提出三点建议。一是坚持相互尊重，特别是切实尊重彼此核心利益和关切；二是坚持伙伴定位，过去 50 年中欧关系发展历程证明，中欧是伙伴而非对手，更非敌人；三是坚持多边主义，当前，单边霸凌行径损害国际和平与安全，战后 80 年来的国际规则和秩序遭遇严重破坏。这很好回应了欧盟部分官员仍存在的刻板思维。

就俄乌冲突前景，王毅阐述了中方立场。由于俄乌冲突的结局属于欧盟的重大安全关切，欧盟一直期待中国发挥更大作用。对此，王毅同德国外长会见记者时表示，乌克兰危机发生在欧洲，牵动着世界。中方立场坦坦荡荡、一以贯之，即坚持劝和促谈，不向冲突方提供致命性武器，严格管控两用物项，包括无人机出口。中方的客观公正立场得到国际社会广泛认可。



图表5：王毅出访欧洲时中欧各方表态

议题	发言人	表态
中欧关系	欧盟委员会主席 冯德莱恩	欧中即将举行新一次领导人会晤，这是双方共同庆祝建交 50 周年的最好时机。欧方致力于发展稳定、建设性的欧中关系以及互利互惠的经贸合作，期待同中方领导人就共同关心的问题深入沟通，彰显欧中进一步深化合作、共同应对气候变化等全球性挑战的承诺和责任，对世界释放强有力的积极信号。欧方继续奉行一个中国政策。
	欧盟驻华代表团团长、欧盟各成员国驻华使节	欧方高度评价欧中关系过去 50 年发展，赞赏中国取得的发展成就，重视中国在国际上发挥的重要作用。中国始终是欧盟重要合作伙伴，欧方愿同中方携手面向未来，发展建设性和稳定的欧中关系，共同应对全球性挑战，就地区热点问题加强沟通协调，维护多边主义，促进世界和平与安全。预祝新一次中欧领导人会晤取得成功。
	外长王毅	今年是中国同欧盟建交 50 周年。当前百年变局加速演进，中欧作为当今世界两大建设性力量，有责任也有能力为变乱交织的世界提供宝贵的稳定性和确定性。双方要认真梳理中欧关系过去半个世纪的经验启示，明确所肩负的责任、努力方向 and 共同目标，增进互信，妥处分歧，汇聚力，推动中欧全面战略伙伴关系迈上新台阶。
中法关系	法国总统马克龙	法中在倡导多边主义、遵守国际法等诸多重要问题上有着广泛共识。当今世界不确定、不可预测因素增多，法中作为联合国安理会常任理事国承担着更为重要的责任。法方期待同中方加强国际经济、金融、全球治理等方面政策协调，共同应对全球挑战，为多边主义注入更多活力，防止世界陷入霸权冲突和阵营对立。在建交 50 周年之际，欧中应作出战略选择，做彼此可预测、可信赖的朋友和伙伴。法方高度重视发展法中关系，欢迎中国加大对法投资，发展更为平衡的经贸关系。期待适时再次访华。
	外长王毅	中法建立“从法国农场到中国餐桌”全链条快速协同机制，体现了双方务实合作的高水平，希望法方同中方相向而行，做大中法合作蛋糕。双方要持续深化核能、航空、航天等传统关键领域合作，拓展人工智能、绿色能源、生物科技、银发经济等新兴领域合作。中方支持有实力的中国企业来法投资，希望法方为中资企业提供公平、透明、非歧视、可预期的营商环境。中欧通过友好协商解决了白兰地问题，希望法国作为欧盟核心大国，推动欧方妥善处理中欧经贸分歧，积极回应中方关切。
	法国外长巴罗	面对当今纷繁复杂的国际形势，法中、欧中应为世界提供更多稳定和理性力量。法中保持密切高层交往，务实合作和人文交流取得积极成果。法中都坚持多边主义，法方期待同中方加强沟通协作，共同应对全球性挑战。法国政府奉行一个中国政策，没有任何变化。法方高度重视欧中伙伴关系，期待以欧中建交 50 周年为契机深化合作。
中德关系	德国总理默茨	德中关系发展良好，政治经贸等各领域合作持续发展。德方愿同中方坚持开放互利，促进公平贸易，携手应对危机挑战，这符合双方利益。德国新政府坚持一个中国政策。
	外长王毅	习近平主席同总理先生进行了重要通话，为双边关系提供战略引领和政治保障。作为一对成熟而成功的大国关系，中德关系不针对、不依附、也不受制于第三方，有着强劲内生动力，展现高度稳定特征。中方赞赏德国新政府愿本着建设性态度和务实精神推动中德关系取得更大发展，愿同德方密切高层交往，用好各领域磋商机制，推动中德关系持续健康稳定，这不仅有利于双方，也将造福欧洲和世界。中德关系超越双边范畴，希望德方在欧盟发挥建设性作用，维护双方正当权益，共同应对挑战。
	总理外事顾问绍特	高度重视中德全方位战略伙伴关系，积极评价双边关系日臻成熟稳定，一致同意筹备好下一阶段高层交往，发挥好政府磋商、战略对话等机制作用，加强战略沟通，增进彼此了解，推动中德关系持续健康稳定发展，本着建设性态度妥处分歧，深化互惠互利合作。
中比关系	比利时副首相兼 外交大臣普雷沃	中国展现非凡发展活力，是比利时最重要的贸易伙伴之一，比中高质量双边关系取得丰硕成果。无论形势如何发展，比利时愿做中国的朋友，将继续本着积极、建设性态度，同中方深化合作、共创未来，更好助力各自发展。台湾是中国的一部分，比方尊重中国主权，重申将继续奉行一个中国政策。当前地缘政治复杂紧张，欧中都坚持多边主义、维护国际法，期待以新一次欧中领导人会晤为契机加强沟通合作，共同应对挑战。
	外长王毅	中比彼此尊重、相互信任，建立了全方位友好合作伙伴关系，成为中欧关系中的稳定性力量。习近平主席强调，中比、中欧之间需要更多“架桥”，而不是“筑墙”。当前形势下，中欧更应加强面对面交流，增进互信、消除误解。希望比利时新政府继续在中欧之间架起对话之桥、理解之桥、合作之桥。中国正加快构建高水平对外开放新格局，将进一步降低市场准入门槛，采取更多便利中比人员往来措施。

来源：外交部，国金证券研究所



3、关注美国贸易谈判对等关税谈判进展

截止日期临近，但特朗普政府仅与英国和越南达成协议，进度远低于预期。特朗普 4 月 2 日公布其对等关税计划后，宣布 90 天谈判期，至 7 月 9 日，期间仅保留 10% 的基础税率，不征收针对各国的差异化对等关税。然而，迄今为止，美国仅与英国和越南达成了贸易协议。5 月，美国与英国达成协议，维持 10% 基准税率，在汽车和飞机发动机等领域提供优惠待遇。7 月 2 日，美国和越南达成协议，关税从此前威胁征收的 46% 降至 20%，美国商品进入越南市场则享受零关税。

特朗普表示，7 月 9 日之后各国关税税率将介于 10% 至 70%，计划于 8 月 1 日生效。在贸易谈判远低于预期的情况下，特朗普称美国将设定单边关税税率，各国将从 8 月 1 日起缴纳对等关税。美国预计将于 7 月 7 日正式发出致 12 个国家的“接受或拒绝”信函，信中说明这些国家向美国出口的关税水平。对于涉及到的具体国家，特朗普称将于 7 日正式公布。对于具体税率，特朗普表示，可能介于 10% 至 20%，也可能介于 60% 至 70%。若 60% 至 70% 的税率落实，将高于特朗普 4 月 2 日公布的最高 50% 的对等关税税率。

4、美国拟限制对马来西亚和泰国 AI 芯片出口

特朗普政府计划限制英伟达等公司向马来西亚、泰国出口人工智能芯片。据彭博知情人士透露，美国商务部正在起草一项规则，旨在阻止中国通过两个东南亚中间商获得美国禁止对华销售的零部件。该规则尚未最终确定，仍有可能发生变化。**新法规将标志着特朗普开始正式改革拜登时期的 AI 策略。**美国商务部曾于 5 月表示，将以“大胆、包容的战略”取代拜登政府出台的“人工智能扩散规则”。这项新法规若落地，将是特朗普政府改革拜登时期人工策略的第一步，然而，该草案远非全面替代草案。据彭博知情人士，草案未涉及美国芯片在海外数据中心使用的安全条件等问题，该问题对中东地区至关重要。目前，尚不清楚特朗普政府是否会将 AI 芯片出口管制扩展至马来西亚、泰国以外的更多国家和地区。

四、上周外交部和商务部新闻发布会跟踪

图表6：6月30日至7月4日中国商务部新闻发言人谈话跟踪

议题	时间	内容
中欧贸易	7月4日	有记者问：商务部于7月4日公布了对原产于欧盟的进口相关白兰地反倾销案的最终裁定。请介绍一下这个案件的相关情况。答：应国内产业申请，商务部于2024年1月5日发布公告，决定对原产于欧盟的进口相关白兰地发起反倾销调查。商务部严格依法依规开展调查，充分保障利害关系方权利，广泛听取各方意见，<u>最终基于事实和证据得出肯定性结论，裁定存在倾销，倾销幅度为27.7%-34.9%，并于2025年7月4日发布终裁公告，自7月5日起实施最终反倾销措施，实施期限5年。</u>本案中，欧盟有关行业协会和企业<u>在初裁后规定时间内主动提交了价格承诺申请。</u>经审查，对符合中国法律规定的价格承诺，调查机关决定予以接受。这些出口商按照经调查机关同意的承诺条件出口，可不征收反倾销税。中方一贯主张审慎使用贸易救济措施，<u>本案中决定接受价格承诺再次展现了中方通过对话磋商解决贸易摩擦的诚意。</u><u>希望欧方与中方相向而行，加强对话沟通，共同化解经贸分歧，为巩固和扩大中欧经贸合作创造有利条件。</u>
中美贸易	7月4日	有记者问：近期，商务部新闻发言人表示，中美就伦敦会谈框架细节达成共识，“中方将依法审批符合条件的管制物项出口许可申请。美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。”近日有报道称，相关企业已接到美国商务部通知，恢复EDA软件、乙烷、飞机发动机等产品对华出口。请问商务部对此有何评论？答：中美伦敦经贸会谈后，双方于近期确认了落实两国元首6月5日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的具体细节。目前，双方团队正在加紧落实伦敦框架有关成果。中方正依法依规审批符合条件的管制物项出口许可申请。美方也采取相应行动，取消对华采取的一系列限制性措施，有关情况已向中方作了通报。<u>伦敦框架来之不易，对话合作才是正道，讹诈胁迫没有出路。</u><u>希望美方深刻认识中美经贸关系互利共赢的本质，继续同中方相向而行，进一步纠正错误做法，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行稳致远。</u>



议题	时间	内容
中加贸易	6月30日	有记者问：近期有媒体报道，加拿大高级官员6月27日在社交媒体表示，加政府在进行国家安全审查后，认为海康威视在加继续运营将损害加国家安全，已命令其停止在加运营并关闭在加业务，并称加政府还禁止政府部门购买或使用海康威视产品。请问商务部对此有何评论？ 答：我们注意到有关情况。加方以“国家安全”为由，强行关闭海康威视在加业务，并禁止加政府部门购买或使用海康威视产品。中方对此强烈不满、坚决反对。中国政府一贯鼓励企业按照市场原则开展国际业务，并要求企业严格遵守驻在国法律法规。加方所谓“国家安全审查”过程不透明、结果不确定。加方做法是典型的泛化国家安全行为，不但损害中国企业合法权益，影响两国企业合作信心，也会对中加正常经贸合作带来干扰破坏。当前，全球经济秩序正遭受单边主义和保护主义严重冲击。中方敦促加方立即纠正错误做法，以实际行动支持贸易投资自由化便利化，停止将经贸问题政治化、泛安全化，为包括中国企业在内的各国企业在加投资经营提供开放、公平、公正和非歧视的环境。中方将采取必要措施，坚决维护中国企业正当合法权益。

来源：商务部，国金证券研究所

图表7：6月30日至7月4日中国外交部例行新闻发布会跟踪

议题	时间	内容
伊以冲突	7月2日	彭博社记者：以色列驻上海总领事白乐滩在接受我社采访时呼吁中方利用其政治经济影响力，敦促伊朗遏制军事和拥核野心。外交部对此有何回应？ 毛宁：近期中东爆发严重冲突，事情本身的是非曲直很清楚。中方希望实现持续、有效的停火，推动中东地区恢复和平稳定。伊朗核问题应当通过政治外交手段和平解决，希望各方相向而行，推动伊核问题重回政治解决轨道。
俄乌局势	7月4日	西班牙《国家报》记者：有报道称，据知情人士透露，中方不愿看到俄罗斯在俄乌冲突中失利，担心美方将把注意力转向中国。发言人对此有何评论？ 毛宁：中国不是乌克兰问题当事方。对于乌克兰危机，中方立场一以贯之，就是劝和促谈。我们一直在积极推动停火止战，中国的立场客观公正，国际社会有目共睹。乌克兰危机长期化不符合任何一方利益。我们支持尽早通过外交努力政治解决危机，也愿根据当事方的意愿，同国际社会一道，继续为此发挥建设性作用。
中美关系	7月4日	法新社记者：美国总统特朗普昨天宣布，他即将向不同国家发出通知，告知他们将被征收新的关税。请问中方对此有何评论？ 毛宁：具体问题建议你向中方主管部门了解。关税战没有赢家。希望美方同中方相向而行，以实际行动维护和落实好两国元首通话的重要共识，共同推动中美经贸关系健康、稳定、可持续发展。
中美关系	7月3日	《环球时报》记者：据报道，美国众院近日全票通过“台湾非歧视法案”，要求美政府支持中国台湾地区加入国际货币基金组织，获得参与经济监督、取得技术协助以及人员在IMF任职的资格。发言人对此有何评论？ 毛宁：世界上只有一个中国，台湾是中国领土不可分割的一部分，中华人民共和国政府是代表全中国的唯一合法政府。台湾没有任何根据、理由或权利参加联合国及其他只有主权国家才能参加的国际组织。我们敦促美方恪守一个中国原则和中美三个联合公报，遵守国际法和国际关系基本准则，停止推进有关法案，停止借台湾问题干涉中国内政，停止向“台独”分裂势力发出错误信号。
中欧关系	7月4日	彭博社记者：彭博社报道称，中方计划压缩原定期两天的中欧领导人会晤。发言人能否证实，有何评论？ 毛宁：今年是中国和欧盟建交50周年，中欧关系发展面临新的机遇，双方一致同意要筹备好新一次中欧领导人会晤，就具体安排保持着沟通。
中欧关系	7月3日	总台央视记者：国际舆论关注王毅外长近日正在欧洲进行访问，认为此访正值中欧经贸关系出现紧张之际，欧方人士近期就双边关系中的一些问题表达了关切。发言人能否介绍访问有关情况？如何看待中欧关系发展现状？ 毛宁：王毅外长强调，今年是中欧建交50周年，具有承前启后重要意义。双方要总结中欧关系过去50年发展的有益经验和重要启示，规划未来50年对话合作的前景，对外发出清晰、正面和积极的信号。……中方愿同欧方加强沟通协调，筹备好新一次领导人会晤，为中欧全面战略伙伴关系注入新内涵、开辟新前景。欧方表示，致力于发展稳定、建设性的欧中关系以及互利互惠的经贸合作。双方虽然存在差异，但欧方愿同中方相互尊重、超越分歧、增进理解，携手应对全球性挑战，期待双方共同努力，推动新一次欧中领导人会晤取得圆满成功。我们也注意到，欧方个别人、士固守冷战思维，被虚假信息裹挟，刻意放大分歧，对中国和中欧关系缺乏正确认知，这不仅影响中欧合作，也对欧盟自身不利。希望欧方能够真正树立客观理性对华认知，奉行更加积极务实对华政策，确保中欧关系健康稳定发展。
中欧关系	6月30日	彭博社记者：王毅外长上周将访问欧洲。中方是否愿就法国干邑进入中国市场的最低价格达成初步协议？还是说这取决于欧盟在中国电动汽车问题上的立场？两者是否挂钩？ 毛宁：王毅外长访问欧洲的情况，我们会及时发布消息。作为原则，我们愿意同欧方一道，本着开放合作态度加强合作、妥处分歧，共同维护国际经贸秩序。



议题	时间	内容
亚太局势	7月2日	韩联社记者：据报道，中国政府近期通过外交渠道向韩国政府询问李在明总统能否出席抗日战争胜利80周年活动。中方能否确认？ 毛宁：今年是中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年，中方将隆重举行纪念活动。上周国新办举行记者会，介绍了纪念活动邀请外国领导人的情况和安排。我们也就此与各方保持着沟通。
	6月30日	总台央视记者：昨天，中国海关总署发布了有条件恢复日本部分地区水产品进口的公告。发言人能否进一步介绍相关情况？ 毛宁：在中方和国际社会的强烈要求下，日方接受对福岛核污染水排海的国际监测和中方独立取样监测，并承诺确保持续开展上述监测活动。在此基础上，中方同日方就日本水产品恢复输华问题进行了多轮磋商，日方承诺采取一系列可信、可视措施保障输华水产品质量安全并加强监管。 根据中国法律法规和国际贸易规则，基于迄今各方开展监测的数据等科学证据和审慎分析研究，中方主管部门昨天发布公告，有条件恢复符合中方规准的日本部分地区水产品进口。中方主管部门将继续强化监管措施，保障人民群众的食品安全。一旦发现任何风险，将立即依法采取必要的进口限制措施。
	6月30日	印度报业托拉斯记者：近期，印度防长辛格同中国防长董军举行会谈。辛格表示印中应在有规划的路线图下解决“复杂问题”，包括缓和边境紧张、重启现有机制完成划界。辛格强调了边境管理的重要性，以及通过现有机制永久解决划界问题，称中印双方都有责任保持积极势头，避免给双边关系增加新的复杂因素。中方如何看待上述表态？对此有何回应？ 毛宁：关于中印防长会见的具体情况，建议你向主管部门了解。我可以告诉你的是，中印两国之间已经建立了边界问题特别代表会晤机制，并达成了《关于解决中印边界问题政治指导原则的协定》，双方还有各层级外交军事沟通机制。中方愿同印方一道，就划界谈判、边境管控等问题保持沟通，共同维护边境地区的和平安宁，促进两国跨境交流合作。
	6月30日	记者追问：问题就在于，印中建立相关机制以来，双方已举行了20多轮边界问题特别代表会晤，印度国内似乎认为该问题已拖延许久。或许就是这一情况促使印度防长作出了上述表态。双方是否有可能在既定的时间框架内达成某种解决方案？ 毛宁：边界问题是一个复杂的问题，解决起来需要时间。双方已经建立了各层级沟通机制。希望印方同中方相向而行，继续就有关问题保持沟通，共同维护边境的和平安宁。
	6月30日	共同社记者：中方已经宣布恢复进口日本水产品，但也提到包括福岛县在内的10个都县除外。中方何时恢复这10个都县的水产品进口？ 毛宁：在食品安全问题上，中方始终本着对人民群众高度负责任的态度，并基于安全、科学的原则制定相关政策。

来源：外交部，国金证券研究所

五、上周全球地缘动态跟踪

图表8：6月30日至7月5日全球重点地缘动态跟踪

	时间	事件	内容
中东	7月4日	以色列防长继续威胁伊朗	以色列国防部长卡茨表示，以色列军队必须制订计划，确保对德黑兰的空中优势，有能力对伊朗实施限制，并阻止其重建核能力。
	7月3日	特朗普愿同伊朗会谈	特朗普表示，伊朗希望和他对话，如果“有必要”他愿意会见伊朗代表，“我们打算伤害伊朗。”
		美国制裁伊朗	美国财政部海外资产控制办公室(OFAC)宣布，对多个协助伊朗石油贸易的商业网络实施制裁。
	6月23日	伊朗外长对美伊谈判悲观	伊朗外交部长阿拉格齐表示，伊朗恢复与美国谈判的前提是确保美国不会再次于谈判期间袭击伊朗。鉴于此，阿拉格齐认为恢复谈判仍需时间。
俄乌	7月4日	俄罗斯发动大规模空袭	泽连斯基表示，俄罗斯对乌克兰发动了迄今为止最大规模的空袭之一。
	7月3日	俄海军副司令阵亡	俄海军副司令米哈伊尔·古德科夫在库尔斯克州执行任务时与另一位军官纳里曼·希哈利耶夫一同遇袭阵亡。
		特朗普与普京通话	特朗普表示感到不满，在乌克兰等问题上，通话“没有取得任何进展”。
美国	7月4日	“大而美”法案生效	特朗普签署“大而美”税收和支出法案，使其生效。
	7月3日	众议院通过“大而美”法案	美国国会众议院以218票赞成、214票反对的表决结果，通过了该法案。
东南亚	7月4日	美国与柬埔寨达成贸易协议	柬埔寨政府宣布，已与美国在关税谈判中达成协议。双方将于近期发布关于对等关税的联合声明，但包括关税税率在内的具体协议内容尚不明朗。
	7月2日	美国与越南达成贸易协议	特朗普宣布，美国与越南达成贸易协议。美国将对进口越南商品征收20%关税，并对通过越南转运输美的其他国家商品征收40%关税。而越南将对美国“完全开放市场”，美国企业能以零关税向越南销售产品。

来源：外交部、新华社等，国金证券研究所



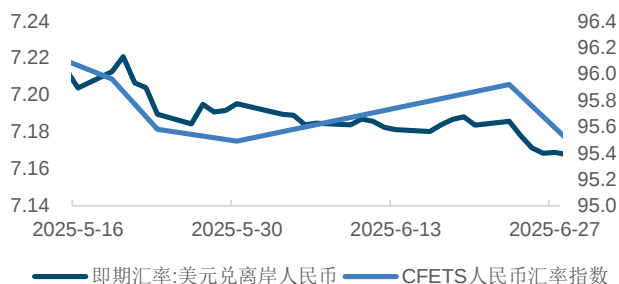
六、上周全球主要资产表现

图表9：近期地缘政治风险指数变化（单位：指数）



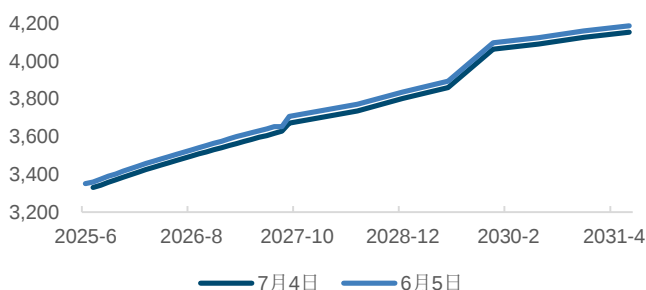
来源：ifind, 国金证券研究所

图表10：近期人民币汇率变化



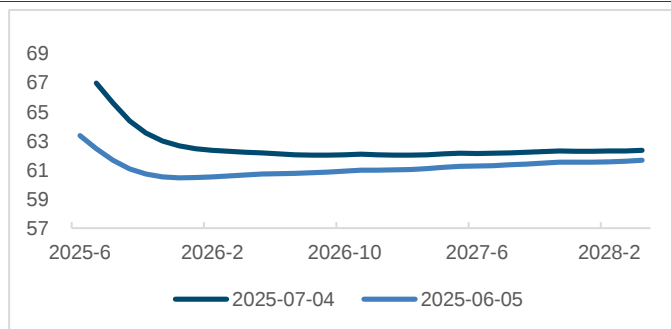
来源：ifind, 国金证券研究所

图表11：近期黄金期货价格变化（单位：美元/盎司）



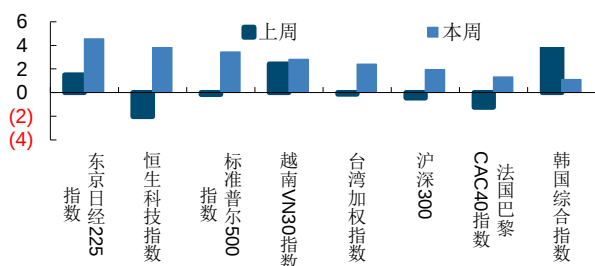
来源：Wind, 国金证券研究所，注：Contango 结构反应对远端金价更乐观的预期

图表12：近期WTI原油期货价格变化（单位：美元/桶）



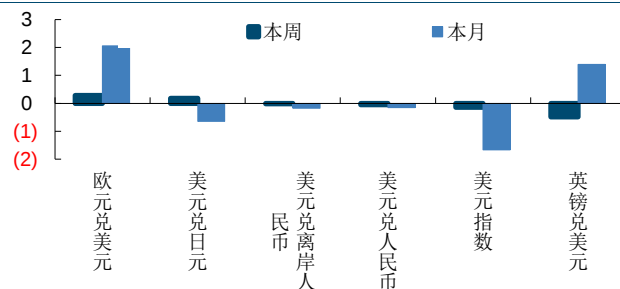
来源：Wind, 国金证券研究所，注：月差曲线交叉反应油价近端更大的地缘风险

图表13：近一周全球股市表现（单位：涨跌幅%）



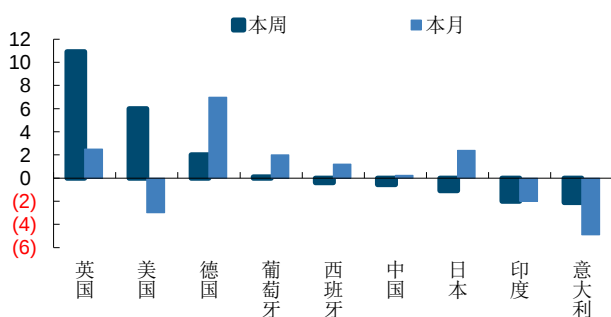
来源：ifind, 国金证券研究所

图表14：近一周全球汇市表现（单位：涨跌幅%）



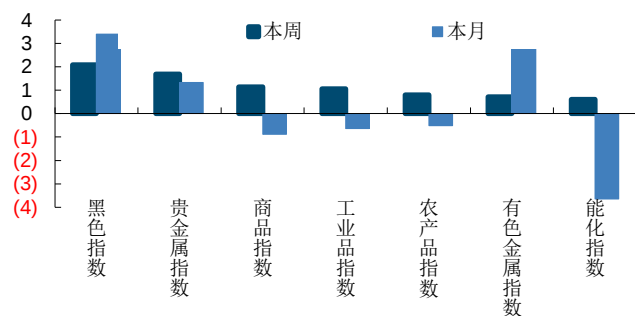
来源：ifind, 国金证券研究所

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顺利，并增加针对中国商品的条款。（2）特朗普政府关税政策反复，针对特定国家和特定行业加征高额关税；（3）以伊局势反复，以色列再次对伊朗发动袭击。



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。

何部分制作任何形式的复制、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