



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 | 当前美国和各个国家贸易谈判进展

核心观点

地缘动向复盘：本周聚焦美国贸易谈判。美欧谈判方面，6月25日北约峰会在荷兰海牙落幕，6月26日欧盟在比利时布鲁塞尔举行峰会，对美贸易谈判是峰会焦点之一。中美方面，6月27日，中美贸易博弈迎来重大转折。卢特尼克称美国已经与中国签署协议，中国商务部也表示双方进一步确认了框架细节。

国金观点周观察：

(1) 整体来看，美方对达成协议的急切程度高于其谈判对手，我们做出判断的原因主要基于三点：一是7月9日谈判截止日即将到来，目前美国与主要国家的谈判仍无实质性进展。二是特朗普目前面临着经济与政治的压力，关税问题若迟迟得不到解决，这将限制特朗普对其他问题的解决。三是7月4日为美国“独立日”，特朗普计划在此特殊日期前后宣布一批政治成果，以达到政治宣传的效果。特朗普政府近期不断传递所谓“谈判顺利”的信号，本周又宣称“即将和数十个国家达成协议”，其目的更多是掩盖现实中谈判不顺，以及为各国的贸易谈判进行舆论施压。

(2) 结合上述分析，美国可能面临两种选择：一是全面延期对等关税的生效时间。根据日本共同社报道，特朗普可能延长90天对等关税豁免，白宫发言人莱维特曾在新闻发布会上表示“截止日期并不关键”。二是延期一批，加征一批。美国财政部长贝森特在美国众议院筹款委员会的听证会上表示，对于善意谈判的国家美方极有可能延长期限以继续善意谈判。但如果有人不谈判，那就不会延期。三是全面恢复对等关税，各国进入关税壁垒状态，此情形的可能性很低。

(3) 中美方面，双方贸易谈判或将出现重大进展。本周美国总统特朗普表示中美已签署一项贸易协议，随后卢特尼克宣布，美国总统已在两天前签署贸易协议。中国商务部在周五新闻发布会上也表示，“双方进一步确定了框架细节”，中美相互取消了部分产品的出口管制和限制性措施。根据中美两国的官方表态，表明两国贸易谈判或出现了重大进展，但协议的正式签署时间与公开细节仍未确定，后续或需考虑中美在各自领域的相互协调以及其他国家整体对美谈判的进程。

(4) 美欧方面，整体谈判进展缓慢，目前仅在个别分关税壁垒领域有所进展。美国与欧盟的贸易谈判，主要分歧表现在是否保留10%的基准关税、是否加征钢铝税和汽车税、是否对跨国数字公司征税等问题。德国总理默茨的高级顾问透露，美欧可能在7月9日前更可能达成一份“参考英美模式”的联合声明，先解决10%基准关税问题，其他争议延后处理；美国财长贝森特也表示，可适当对欧盟谈判予以延期。

(5) 美国与其他国家谈判方面，越南谈判进度快于日本、印度、加拿大等国，目前均未出现实质性进展。美日方面，双方在半导体、汽车、农产品问题上分歧严重，日本首相石破茂公开表态“不认同为速签协议而让步”。加拿大方面，由于在数字税问题上无法达成一致，特朗普宣布暂停与加拿大的贸易谈判。印度方面，报道称印度和美国在贸易谈判中的立场变得更加强硬，印度政府希望得到美国政府保证，一旦双边贸易协定敲定，不会再征收任何额外关税。越南方面相比上述国家进展较快，但美越或在“越南是否减少对中国依赖”层面存在分歧。据彭博社报道，越南被美国要求在本土组装、出口至美国的设备中减少使用中国科技。对此，中国商务部在6月28日再次强调“中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易，换取所谓关税减免”。

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、越南、印度等主要经济体是否会在7.9之前与美国达成协议或在谈判中取得实质性进展。（3）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）以伊局势反复，美国再次对伊朗核设施发动袭击；（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）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。



内容目录

一、本周全球地缘政治热力图.....	4
二、周专题：当前美国和各个国家贸易谈判进展.....	4
1、美国宣称即将和数十个国家达成协议.....	4
2、中美或未来两周达成部分贸易协议.....	5
3、美国和欧盟就协议内容做频繁讨论.....	5
4、日本对达成“美日贸易协定”信心不足.....	6
5、美国与其他国家谈判未有实质性成果.....	7
三、未来几周全球重点地缘事件关注点.....	7
1、关注特朗普政府 301 与 232 调查进展.....	7
2、注意伊以停火协议随时破裂的可能.....	8
3、北约峰会过后欧盟防务开支展望.....	8
四、本周全球地缘动态跟踪.....	9
五、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪.....	9
六、本周全球主要资产表现.....	12
风险提示.....	13



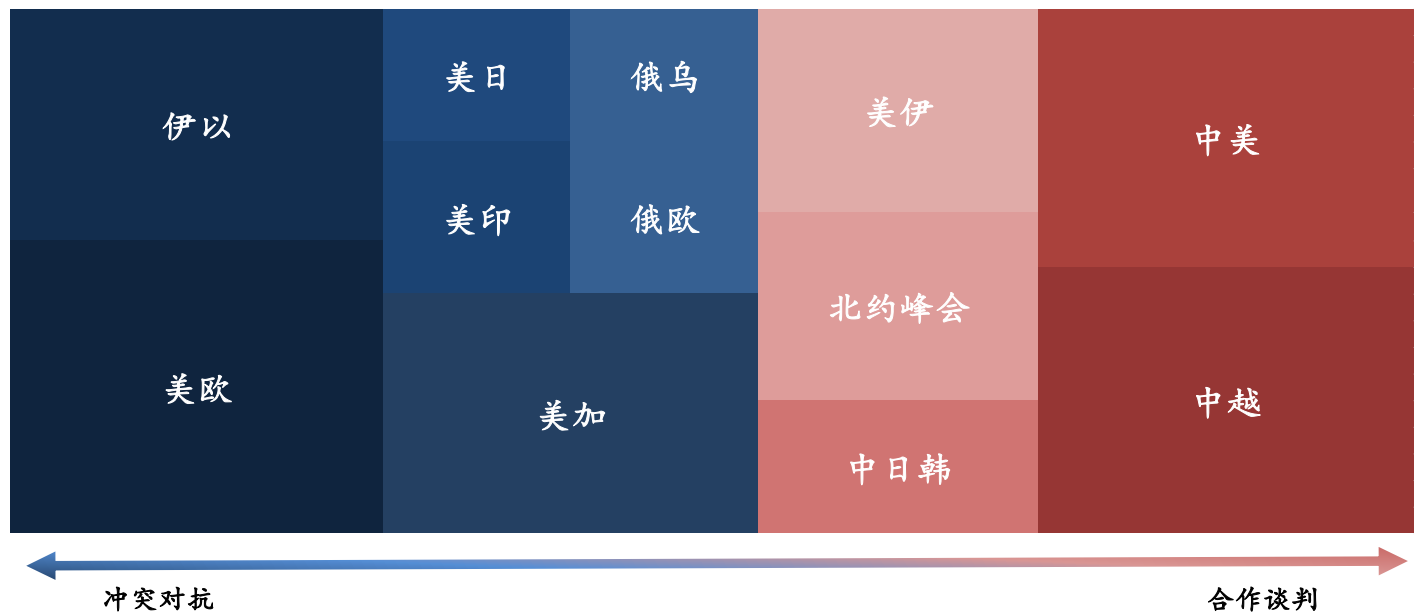
图表目录

图表 1: 本周全球地缘政治热力图	4
图表 2: 美欧贸易谈判主要分歧领域	6
图表 3: 德、法对美国的谈判态度	6
图表 4: “301 调查”与“232 调查”对比	7
图表 5: 6 月 23 日至 27 日全球重点地缘动态跟踪	9
图表 6: 6 月 23 日至 28 日中国商务部新闻发言人谈话跟踪	9
图表 7: 6 月 23 日至 28 日中国外交部例行新闻发布会跟踪	10
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: 近期黄金期货价格曲线变化（单位：美元/盎司）	12
图表 11: 近期 WTI 原油价格曲线变化（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：当前美国和各个国家贸易谈判进展

1、美国宣称即将和数十个国家达成协议

整体来看，美方对达成协议的急切程度高于其谈判对手。特朗普政府近期不断传递所谓“谈判顺利”的信号，本周又宣称“即将和十个国家达成协议”，我们认为其目的更多是掩盖现实中谈判不顺，以及为各国的贸易谈判进行舆论施压。我们认为特朗普急于达成协议的原因主要三点：

一是7月9日谈判截止日即将到来，目前美国与主要国家的谈判仍无实质性进展。7月9日是美国与欧盟、日本等国家贸易谈判的重要截止日期，关乎特朗普政府的公信力。但是，在各国反应冷淡、有意拖延的现状下，一旦截止日前未达成足够实质性协议，特朗普政府的压力将显著抬升。

二是特朗普目前面临着经济与政治的压力，关税问题若迟迟得不到解决，这将限制特朗普对其他问题的解决。在近期公布的美国经济数据中，美国6月多项数据表现不佳：核心PCE指数同比增长2.7%，比前值升高0.2个百分点；实际GDP年化季率-0.5%，预期为-0.2%；消费者信心指数93，较5月下降5.4点。总体来看，美国经济依然面临供应不足的结构性问题，这一问题将在关税影响下越发加剧。政治事务方面，特朗普在忙于贸易谈判的同时需要着手处理多个政治事务，包括《大而美法案》、移民问题引发的社会问题以及各地方政府与中央政府的对立问题、动用IEEPA启动关税所面临的联邦巡回法庭最终裁决问题等。贸易谈判的反复牵制特朗普政府在这些政治事务方面的精力。

三是7月4日为美国“独立日”，特朗普计划在此特殊日期前后宣布一批政治成果，以达到政治宣传的效果。另外，在独立日之后的7月和8月，美国国会一般有一个月左右的



夏季休会时间，各项国内政治事务推进流程会有所放缓。

美国政府在过去不断传递所谓“谈判顺利”的信号，但频频被其谈判对手否定（例如日本）。本次或是特朗普政府的谈判策略我们考虑也正因“协议焦虑”所以“宣称即将和数十个国家达成协议”，实际进度可能并没有美方宣布的那样乐观。

若7月9日美国仍未与各国谈成实质性协议，我们认为可能有三种情形出现：一是全面延期对等关税的生效时间。白宫发言人莱维特曾在新闻发布会上表示“截止日期并不关键”。二是延期一批，加征一批。美国财政部长贝森特在美国众议院筹款委员会的听证会上表示，对于善意谈判的国家美方极有可能延长期限以继续善意谈判。但如果有人不谈判，那就不会延期。三是全面恢复对等关税，各国回到4月初对等关税出台时的关税状态，此情形的可能性很低。

2、中美或未来两周达成部分贸易协议

6月27日，中美贸易博弈迎来重大转折。卢特尼克称美国已经与中国签署协议，中国商务部也表示双方进一步确认了框架细节，中美相互取消了一些限制性措施。

6月27日，卢特尼克提到“美国和中国已最终敲定上个月在日内瓦达成的贸易谅解”，协议中包括“稀土政策调整”。卢特尼克提到“他们将向我们交付稀土，随后我们就会撤销反制措施”，但目前仍不清楚美方即将撤销的是哪些限制性措施。我们认为撤销的措施主要包括5月以来美国增加的：（1）《通用禁令》，即针对华为昇腾芯片的长臂管辖；2、限制EDA、航空发动机等出口。撤销限制中包括拜登时期的半导体设备禁令的可能性较低。此外，根据卢特尼克的采访内容，我们推测这一次的贸易协议可能仍未涉及“对华对等关税”、“芬太尼关税”等内容。

6月27日，中国商务部新闻发言人证实了“伦敦会谈后，中美双方团队保持着密切沟通”且“近日常批准，双方进一步确认了框架细节”。发言人进一步提到，“中方将依法审批符合条件的管制物项出口申请，美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施”。

展望后续，中美关系呈现阶段性缓和趋势，美国何时取消“20%芬太尼关税”以及特朗普何时访华成为影响市场的关键变量。

3、美国和欧盟就协议内容做频繁讨论

目前，美国对欧盟钢铝产品征收50%关税，对汽车领域征收25%关税，对其他商品征收10%普遍关税。如果7月9日前美欧贸易谈判没有取得突破，特朗普宣称将对欧盟所有商品征收50%关税。作为回应，欧盟曾决定对美国总额210亿欧元的进口产品加征至多50%的关税。

6月20日，华尔街日报报道，美国贸易代表办公室流传的“对等贸易协议”草案列出了针对一系列具体贸易问题的初步协议，涵盖了欧盟《数字市场法》、碳边境关税等。根据该报道，协议已接近最终版本，但未来还可能会发生变化。6月25日，北约峰会在荷兰海牙落幕。6月26日，欧盟在比利时布鲁塞尔举行峰会，对美贸易谈判是峰会焦点之一。在会上，欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟已收到美方就后续贸易谈判发来的一份提议，正在对这份文件进行评估。这表明双方已进入实质性协议文本的讨论阶段。冯德莱恩在欧盟闭门会议上向欧盟领导人表示，她有信心在最后期限前达成协议，以避免经济上的恶性升级。

当前，欧盟层面倾向于与美国达成贸易协议，但成员国内部立场不同，分歧较大。法国坚持强硬立场，工业事务主管斯特凡·塞茹尔内宣称若美国保留10%基准关税，欧盟必须在关键领域报复，但德国等国反对报复性关税。例如，德国因汽车业受重创而倾向妥协，总理默茨呼吁欧盟采取“快速、简单的行动”达成协议。

展望后续，美国和欧盟的谈判有可能效仿“英美模式”的初步共识协议。德国总理默茨的



高级顾问透露，美欧可能在 7 月 9 日前后达成一份“参考英美模式”的联合声明，先解决 10% 基准关税问题，其他争议延后处理：即双方先就部分行业的关税或监管达成初步共识，然后再谈更复杂的协议细节。初步框架达成后，美方可宣示在对欧谈判上取得进展，欧方可缓解部分出口压力。

图表2：美欧贸易谈判主要分歧领域

议题领域	美国立场	欧盟立场	谈判进展
关税	保留 10% 关税	必须取消否则反制	僵持，美方占优
数字税	要求欧盟取消	拒绝修改《数字市场法》	僵持，欧方占优
农产品	要求更大市场准入	保护农业	欧方有限让步
钢铝关税	维持 50% 税率	寻求降低或取消	正在谈判中
液化天然气	要求增加采购	欧盟或让步同意增加进口	欧盟或让步

来源：彭博社、复旦发展研究院等，国金证券研究所

图表3：德、法对美国的谈判态度

国家	德法领导人的立场
德国总理默茨	批评欧盟的谈判进程，称其“过于复杂”。他日前在一次行业会议上说，“现在与美国人谈判 400、500、600 种不同的海关编码，是在错误的时机解决错误的问题”，欧盟应该把重点放在免除汽车、化学品、药品、机械和钢铝等特定产品的基础关税上。
法国总统马克龙	法国不能接受一项与自身利益不对等的关税协议，法国“必须用尽一切方法应对美国的关税措施”，并支持与美国就关税问题达成“快速、务实”的解决方案，理想的关税协议应是“零关税对零关税”，以实现公平互利的贸易关系。

来源：路透社等，国金证券研究所

4、日本对达成“美日贸易协定”信心不足

美日谈判至今未能取得实质性突破，核心障碍在美国对日本征收的汽车关税。目前美国对日汽车加征 25% 关税，对其他日本商品加征 24% 对等关税，仅暂停到 7 月 9 日，是日美之间最后的谈判窗口。日方曾提出希望与英国相同的 10% 汽车税率作为谈判底线，但美方目前并无任何让步迹象。在日本看来，汽车产业占日本对美出口总值的近 30%，若 25% 惩罚性关税落地，使其在与美国本土品牌（如福特、通用）以及其他国家汽车品牌的竞争中处于价格劣势。日本不愿意在汽车关税保留的条件下与美国达成协议。日本前经济再生担当大臣赤泽亮正赴美参加第七轮谈判前表示：“不管怎么说，我们无法接受 25% 的汽车关税”。

日本原本是市场预期最快与美国达成贸易协议的国家，但至今仍未有任何协议，我们认为主要有四点原因：一是日本对关税的担忧高于其他国家。作为外向型经济体，关税提高将直接推高日本出口产品价格，打击汽车、机床、电子等产业。石破茂指出，此时日本经济刚刚摆脱长期通缩阴影，关税很可能动摇国家基本盘。二是美日在防务问题上的分歧较大，美国要求日本把国防支出提升至 GDP 的 3.5%，高于此前要求的 3%，此举对于债务高筑的日本政府来说显然难以实现，美日防务问题上的分歧影响到了双方在贸易谈判上的互信。三是受制于支持率问题，日本首相石破茂目前支持率仍然不足 40%，7 月底日本要举行参议院换届选举，石破茂所在的自民党并无绝对优势，为此，石破茂在对美谈判中不得不树立“强硬”形象，以挽救民意支持率。总体来看，日本既缺乏制衡美国的杠杆，又受制于安全保障依赖，执政党还面临国内支持率的压力，谈判回旋余地远逊于中国和欧盟。

展望后续，石破茂公开表态“不认同为速签协议而让步”，但随着 7 月 9 日最后期限的临近，日本可能在农业和半导体领域做出妥协，美国可能在汽车关税上对日本让步。



5、美国与其他国家谈判未有实质性成果

印度与美国的关税谈判进展方面，有报道称，印度和美国在贸易谈判中的立场变得更加强硬。印度政府希望得到美国政府保证，一旦双边贸易协定敲定，不会再征收任何额外关税。加拿大方面，美加两国在数字税问题上未能达成一致，特朗普在本周六宣布终止与加拿大的贸易谈判。越南方面相比上述国家进展较快，但美越或在“越南是否减少对中国依赖”层面存在分歧。据路透社报道，越南被美国要求在本土组装、出口至美国的设备中减少使用中国科技。对此，中国商务部在 6 月 28 日再次强调“中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易，换取所谓关税减免”。

三、未来几周全球重点地缘事件关注点

1、关注特朗普政府 301 与 232 调查进展

5 月 12 日，中美达成了一项为期 90 天的关税缓和协议，但某些特定领域的关税仍然保留。随着特朗普 7 月 9 日关税谈判到期日的来临，特朗普引用 301 调查和 232 调查施加关税的可能性也逐渐变大。

特朗普已宣布的 301 关税包括：2024 年 12 月 23 日，USTR 宣布对中国半导体行业 301 调查。2025 年 3 月 11 日，USTR 举行了公开听证会，调查中国“成熟制程”半导体产业，并审查其应用于美国国防、汽车、医疗、航空航天、电信、电网等下游领域的具体情况。2025 年 4 月 17 日，美国贸易代表办公室公布了对华海事、物流和造船业 301 调查的最终限制措施：对中国船东和运营商征收基于净吨位的服务费用；对使用中国制造船舶的运营商征收费用；对非美国制造的汽车运输船和液化天然气运输船实施限制。

特朗普已宣布的 232 关税包括：2025 年 2 月 25 日，特朗普签署行政令要求对美国铜进口展开 232 调查；3 月 1 日，特朗普签署行政令要求启动对木材和木材制品的 232 调查；2025 年 4 月 1 日，BIS 启动了对半导体及其制造设备的 232 调查；4 月 1 日，BIS 启动了对药品及其原料药的 232 调查；4 月 15 日，特朗普签署行政令要求启动对关键矿产资源和衍生产品的 232 调查，特别是稀土元素及其加工矿物。

图表4：“301 调查”与“232 调查”对比

	301 调查	232 调查
法律依据	1974 年《贸易法》第 301-310 条	1962 年《贸易扩展法》第 23 条
调查机构	美国贸易代表办公室（USTR）	美国商务部工业与安全局（BIS）
适用范围	一般面向特定国家	往往聚焦某个关键行业，面向不特定国家
触发情形	不正当、不合理或歧视性的外国行为；对美国商业造成损害（特别是在知识产权、技术转让、市场准入方面）	进口产品被认定威胁国家安全（包括美国国防工业基地、关键基础设施）
政策目标	针对任何国家的各类不公贸易行为（知识产权盗窃、强制技术转让、市场准入壁垒、产业补贴等）	进口产品被认定危及该行业的生存或国家安全
具体措施	对中国海事、物流和造船行业的 301 调查已宣布执行方案、对中国“成熟制程”半导体的 301 调查仍在进行中。	针对铜、木材和木材制品、半导体及其制造设备、药品及其原料药和关键矿产资源和衍生产品的 232 调查仍在进行中

来源：美国白宫、中国贸促会等，国金证券研究所



2、注意伊以停火协议随时破裂的可能

在特朗普的施压下，伊以停火协议于 24 日开始生效。美东时间 24 日凌晨，特朗普在社交媒体发布消息称，“停火现已生效，请勿违反。”随后，伊朗国家电视台称，伊朗对以色列停火，内塔尼亚胡也宣布与伊朗停火。

哈梅内伊讲话发表“三个祝贺”，特朗普威胁不排除再次袭击核设施。伊朗和以色列停火后，伊朗最高领袖哈梅内伊于 6 月 26 日首次发表电视讲话，他祝贺伊朗“战胜了以色列和美国”，祝贺伊朗人民展现团结，并解释了伊美对抗源自美国对伊朗的单方面制裁和美国要求伊朗整体投降。6 月 27 日，特朗普回应称，因哈梅内伊的言论现已不再考虑解除对伊制裁。特朗普还威胁称，不排除再次攻击伊朗核设施。

铀浓缩及核武器制造问题是以伊冲突的核心，但双方都不愿让步。一方面，伊朗不愿放弃沉没成本较高的核技术。6 月 25 日，伊朗外长阿拉格齐表示，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”。另一方面，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。

鉴于以往美大使馆撤侨后的战争行为，美以将采取军事行动的概率较高。6 月 28 日，美国虚拟驻伊朗大使馆发布公告，坚持敦促在伊美国公民立即撤离。同时，以色列方面也才宣称将对伊朗采取行动。6 月 27 日，以色列防长卡茨表示，他已下令以色列国防军制定针对伊朗的行动计划。目前，冲突的主动权在美以方面，因此建议高度关注特朗普和以色列的进一步表态与行动。

3、北约峰会过后欧盟防务开支展望

北约国家同意将军费开支扩大至各国 GDP 的 5%。6 月 25 日，北约成员国领导人联合发表“海牙峰会宣言”，就未来军费支出目标达成一致，决定在 2035 年前将各国年度国防开支于 2035 年前提高至其 GDP 的 5%。其中，3.5%用于核心军费支出，1.5%用于关键基础设施防护和网络安全等。特朗普对此表示，此次峰会是美国的一次“重大胜利”，美国无须遵守 5% 的目标，但同时要求其他盟国必须履行义务。

北约成员国对增加军费开支态度分化。一方面，德国、法国、英国、波兰和加拿大等表示支持新目标。法国总统马克龙称，这是加强欧洲在北约内部战略责任的一种方式。希腊总理米佐塔基斯敦促所有北约成员国“尽自己的一份力”。而另一方面，西班牙、斯洛伐克、比利时等国则并不支持军费扩张。西班牙勉强接受峰会宣言文本，但仅承诺 2.1%GDP 的国防开支。斯洛伐克表示保留自主决定如何实现军费支出目标的权利，比利时也认为短期内大幅增加军费不现实。

北约军费扩张既有短期对美谈判的现实原因，也有长期谋求“战略自主”的深层考量。短期层面，欧洲国家希望通过提高军费支出，回应美国长期以来对“公平负担”的要求。特朗普多次批评欧洲盟国“搭便车”，上一任期要求欧洲国家将军费开支提高至 2%。欧洲国家通过提高军费开支缓解美欧关系，争取在对美关税谈判中有利条件。而从长期来看，欧洲国家逐渐意识到过度依赖美国安全保障的脆弱性，特别是特朗普重返白宫后不仅对北约国家多次威胁，更是减少对乌克兰的军事援助，欧洲依赖美国的“安全感”被严重削弱，“战略自主”已逐渐成为欧盟内部的共识。

因此，欧洲短期内提高军费开支并非单独意味着对美关系重新绑定。相反，欧洲长期“独立自主”的概念可能随着此次军费开支的增加而逐渐变为现实。具体影响可能包括：(1) 短期来看，美国军工企业可能得到大量欧洲订单，(2) 但长期而言，随着法国和德国的军工企业的发展，欧洲国家的军工订单可能会逐渐向法德倾斜。



四、本周全球地缘动态跟踪

图表5：6月23日至27日全球重点地缘动态跟踪

	时间	事件	内容
中东	6月26日	哈梅内伊发表电视讲话	哈梅内伊向在此次冲突中遇难的伊朗军事指挥官和科学家表示哀悼与敬意，并祝贺伊朗“战胜了以色列和美国”。
	6月25日	佩泽希齐扬与埃及总统塞西	伊朗支持建立中东无核武器区，前提是也以色列也必须参与其中。
	6月24日	王毅同伊朗外长阿拉格齐通电话	伊方感谢中方对伊方正当立场的理解和支持，愿同中方保持密切沟通，期待中方为缓和局势发挥更大作用。
		伊朗方面停火	中方支持伊方致力于维护国家的主权和安全，在此基础上实现真正停火，让人民恢复正常生活，推动中东局势尽快降温。
		以色列确认停火	在伊朗最新一次导弹袭击造成人员伤亡后，停火于德黑兰时间7时30分启动。
	6月23日	特朗普宣布伊以停火	内塔尼亚胡表示，以色列国防军已实现其在伊朗的所有目标，并确认以色列同意停火。
欧洲	6月25日	北约宣布提高军费开支	特朗普在其社交媒体平台“真实社交”上发文表示，以色列和伊朗已同意全面停火。停火协议涉及两个12小时的停火期，伊朗将启动首个12小时停火，以色列将随后进行第二个12小时停火，24小时后，战争将正式宣布结束。
	俄乌	6月27日	俄乌交换士兵遗体
6月27日		俄罗斯和乌克兰正在进行谈判	俄罗斯准备再向乌克兰移交3000名乌克兰士兵的遗体。
	美国	6月28日	参议院程序性投票通过“大而美”法案
			11万名俄罗斯士兵集结在波克罗夫斯克附近
			美国参议院在关键程序性投票中以51票比49票的微弱优势通过推进特朗普税改法案，增加了该法案在未来几天内通过的可能性。“大而美”税收与支出法案是特朗普第二任期核心议程。

来源：外交部、新华社等，国金证券研究所

五、本周外交部和商务部新闻发布会跟踪

图表6：6月23日至28日中国商务部新闻发言人谈话跟踪

议题	时间	内容
美国关税谈判	6月28日	有记者问：近日，美方官员称，正在加紧推进与有关经济体谈判，有望在7月9日“对等关税”90天暂停期结束前与部分国家达成贸易协议。对于未达成协议的国家，可能单方面设定关税税率。请问商务部对此有何评论？ 答：今年4月以来，美国对全球贸易伙伴加征所谓“对等关税”，这是典型的单边霸凌做法，严重冲击多边贸易体制，严重破坏正常国际贸易秩序。对此，中方一直坚决反对。实践证明，只有坚定捍卫原则立场，才能真正维护自身合法权益。 中方乐见各方通过平等磋商解决与美方经贸分歧。同时，呼吁各方应始终站在公平正义的一边，站在历史正确的一边，坚决捍卫国际经贸规则和多边贸易体制。<u>中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易，换取所谓关税减免。如果出现这种情况，中方绝不接受，将坚决予以反制，维护自身正当权益。</u>
	6月27日	有记者问：近日，美方有关官员和媒体称，中美已就落实日内瓦共识的框架达成了补充谅解，中国将加快向美国出口稀土，美方相应取消对华有关限制措施。请问商务部对此有何评论？ 答：在中美两国元首共识指引下，双方经贸团队于6月9日至10日在伦敦举行经贸会谈，就落实两国元首6月5日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的框架达成原则一致。 伦敦会谈后，中美双方团队保持着密切沟通。近日，经批准，双方进一步确认了框架细节。中方将依



议题	时间	内容
中欧贸易协定	6月26日	法审批符合条件的管制物项出口申请。 美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。期望美方与中方相向而行，按照两国元首6月5日通话重要共识和要求，进一步发挥好中美经贸磋商机制作用，不断增进共识、减少误解、加强合作，共同推动中美经贸关系健康、稳定、可持续发展。 彭博社记者：欧盟驻华大使周三在北京表示，欧盟希望中国在领导人下个月会晤之前，解决当前的稀土短缺问题。欧盟驻华大使度尧海(Jorge Toledo)称欧洲请中国理解企业对稀土问题的恐慌和担忧。他说，短缺局面严重影响了欧洲企业。请问商务部能否介绍一下对欧盟稀土出口许可审批的情况？以及欧盟驻华大使描述的这种情况，是否可能在下个月领导人峰会前得到改善？ 何亚东：中国一贯高度重视维护全球供应链稳定与安全，依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查，已经依法批准一定数量的合规申请，并将持续加强合规申请的审批工作。中方愿就此进一步加强与相关国家的出口管制沟通对话，积极促进便利合规贸易。 问：6月20日，欧盟委员会宣称根据《国际采购工具》，限制中国企业和产品参与欧盟医疗器械公共采购。请问商务部对此有何评论？ 答：中方注意到有关情况。今年1月，商务部发布的对欧投资壁垒调查结论显示，欧盟持续在公共采购、投资等领域对中国企业设置壁垒。
	6月24日	此次，欧方不顾中方多次通过双边对话释放的善意和诚意，一意孤行，利用单边工具，构筑新的保护主义壁垒，不仅损害中国企业利益，而且严重破坏公平竞争。中方对此强烈不满、坚决反对，敦促欧方立即纠正错误做法，并将采取措施坚定维护中国企业的合法权益。 今年是中欧建交50周年，中方愿从中欧经贸关系大局出发，落实好双方领导人重要共识，与欧方继续通过对话磋商，妥善处理经贸摩擦，稳定中欧企业合作的信心和预期。

来源：商务部，国金证券研究所

图表7：6月23日至28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	6月25日	伊拉克如道电视台记者：中方对以色列和伊朗停火持何立场？中方将对伊朗发挥什么作用，防止地区重陷战乱？ 郭嘉昆：关于第一个问题，中方高度关注中东局势发展，希望实现持续、有效的停火，推动中东地区实现和平与稳定。关于第二个问题，中伊两国人民传统友好。中方愿同伊方保持友好合作，造福两国人民，并为维护中东地区和平稳定注入积极因素。
	6月23日	中阿卫视记者：有消息称，伊朗议会赞成关闭霍尔木兹海峡，但最终决定权在伊朗最高国家安全委员会手中。中方对此有何评论？是否已经同伊朗方面通话？ 郭嘉昆：波斯湾及其附近水域是重要的国际货物和能源贸易通道，维护该地区安全稳定符合国际社会共同利益。中方呼吁国际社会加大努力，推动冲突降级，防止地区局势动荡对全球经济发展造成更大影响。
	6月23日	阿纳多卢通讯社记者：昨天，中方谴责了美国袭击伊朗核设施。国际社会目睹了对一个主权国家的单方面袭击，该袭击制造了攻击核设施的危险先例。中方如何看待此事？对此有何进一步评论？ 郭嘉昆：中方已清晰阐明立场。攻击国际原子能机构保障监督下的核设施，严重违反联合国宪章宗旨原则和国际法。中方敦促冲突当事方防止局势轮番升级，坚决避免战争外溢，重回政治解决轨道。中方愿同各方加强沟通协调，凝聚合力、主持公道，为恢复中东地区和平发挥建设性作用。
	6月24日	阿纳多卢通讯社记者：美国总统宣布以色列和伊朗已同意停火。中方对此有何评论？ 郭嘉昆：中方高度关注中东局势发展，不希望紧张局势轮番升级，希望停火能够尽早实现。事实证明，军事手段带不来和平，对话谈判才是解决问题的正道。中方呼吁有关当事方早日重返政治解决的正确轨道。中方愿同国际社会一道，为维护中东地区和平稳定作出努力。
	6月24日	彭博社记者：以色列总理内塔尼亚胡已证实以色列同意与伊朗停火。外交部对此有何评论？ 郭嘉昆：我刚才已经回答了相关问题。我愿再次强调，中方高度关注中东局势发展，不希望紧张局势轮番升级，希望停火能够尽早实现。
俄乌局势	6月23日	乌通社记者：俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫称，俄罗斯在与乌克兰的战争中具有战略优势，因此不打算与乌克兰达成停火协议。这意味着俄罗斯不追求和平，而是要升级战争，占领更多乌克兰领土。乌克兰三个多月前就宣布愿意停火，现在却被迫防御俄罗斯的大规模攻击。佩斯科夫的表态证明俄罗斯无视国际社会为结束这场战争作出的努力。外交部对佩斯科夫的表态有何评论？如果俄罗斯只要占据优势就拒绝停火，那么讨论停火和谈判是否合适？ 郭嘉昆：关于乌克兰危机，中方的立场是一贯、明确的。中方始终认为，对话谈判是解决乌克兰危机的唯一可行出路，希望各方致力于政治解决危机，共同推动局势缓和。中方愿同国际社会一道，为最终化解危机、实现持久和平继续发挥建设性作用。
中美关系	6月27日	法新社记者：中国商务部刚刚确认了中美就落实日内瓦共识达成框架协议的细节，表示中方将审批管制物项出口申请。这是否包括加快稀土出口？外交部能否介绍更多细节？ 郭嘉昆：中国商务部新闻发言人已发表答记者问。我想强调的是，我们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，通过沟通对话增进共识、减少误解、加强合



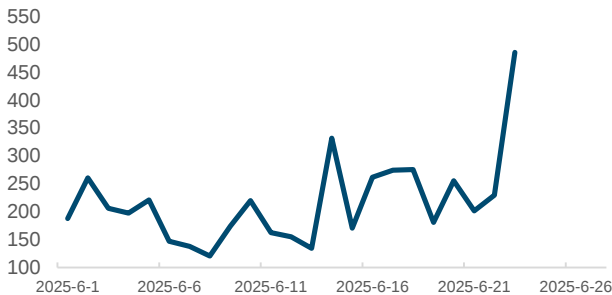
议题	时间	内容
		作，推动中美关系稳定、健康、可持续发展。
	6月24日	彭博社记者：中方已对两种可用于制造芬太尼的化学品加强管制。这是否是应美方要求或与美方合作采取的行动？关于中美在芬太尼管控和其他领域的合作，外交部能否介绍更多细节？ 郭嘉昆：6月26日国际禁毒日即将到来。中国是世界上禁毒政策最严格、执行最彻底的国家之一，不存在芬太尼滥用问题。中国还全面推动和深入参与毒品问题全球共治，同各国开展了富有成效的禁毒合作。我们多次表明，<u>芬太尼是美国的问题，不是中国的问题，责任在美国自身。美方无视中方善意，对中国无理加征芬太尼关税，这严重冲击中美在禁毒领域的对话与合作，也严重损害中方利益。美国如果真心想同中国合作，就应正视客观事实，纠正错误做法，以平等、尊重、互惠的方式同中方对话。</u>
	6月27日	总台央视记者：中方对王毅外长访问欧盟总部并举行中欧高级别战略对话有何期待？ 郭嘉昆：今年是中国和欧盟建交50周年，中欧关系发展面临重要机遇。当前世界百年变局加速演进，单边主义、保护主义、霸凌行径甚嚣尘上，作为世界两大力量、两大市场、两大文明，中欧有必要加强战略沟通、开展协调合作，共同维护世界和平稳定，维护多边主义和自由贸易，维护国际规则和公平正义，坚定做动荡世界中的稳定性、建设性力量。<u>王毅外长此访将同欧方就中欧关系和重大国际和地区问题交换意见，总结中欧关系50年发展经验，增进理解互信，巩固伙伴定位，凝聚合作共识，妥处分歧差异，为下阶段中欧领导人交往做好政治准备。</u>
中欧关系	6月27日	总台华语环球节目中心记者：发言人能否介绍王毅外长访法安排？对此次访问有何期待？ 郭嘉昆：王毅外长此次访法期间，将同巴罗外长举行会谈并共同主持中法高级别人文交流机制新一次会议。王毅外长将同法方就国际形势、中法关系、中欧关系交换意见，对中法人文交流合作进行总结和规划，并就共同关心的国际和地区问题深入沟通。 不久前，习近平主席同马克龙总统通电话，就加强中法战略沟通、共同维护多边主义、促进世界和平稳定等达成重要共识，为下阶段中法关系发展指明方向。<u>中方期待通过此次访，同法方一道，推进落实两国元首重要共识，巩固政治互信、加强务实合作、密切国际事务沟通协调，延续中法人文交流热度，推动文明互学互鉴，为世界和平发展、开放包容注入新动能。</u>
	6月27日	湖北广电记者：发言人可否就王毅外长访问德国并举行中德外交与安全战略对话介绍中方考虑？ 郭嘉昆：中德是全方位战略伙伴。建交53年来，两国坚持互尊互信、平等相待的相处之道，始终走互利互惠、共赢发展的合作之路。在百年变局加速演进、各类挑战交织叠加的背景下，中德作为世界第二、第三大经济体和具有全球影响的大国，更要展现大国担当，坚定站在历史正确的一边。 <u>王毅外长此访是德国新政府成立后中国外长首次访德，将同瓦德富尔外长共同主持第八轮中德外交与安全战略对话。中方期待同德方一道落实习近平主席和默茨总理5月通话共识，密切战略沟通、加强务实合作，推动中德全方位战略伙伴关系取得新发展，为动荡世界注入确定性、稳定性和正能量。</u>

来源：外交部，国金证券研究所



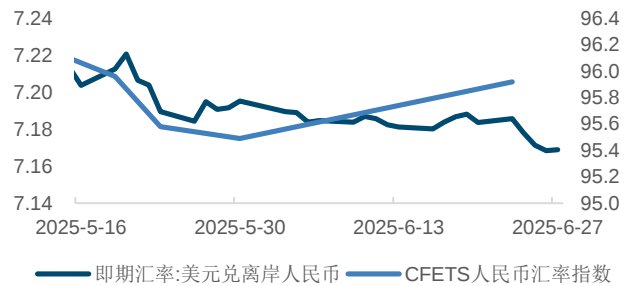
六、本周全球主要资产表现

图表8：近期地缘政治风险指数变化（单位：指数）



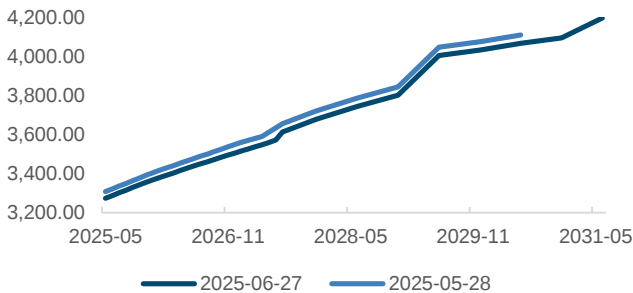
来源：ifind, 国金证券研究所

图表9：近期人民币汇率变化



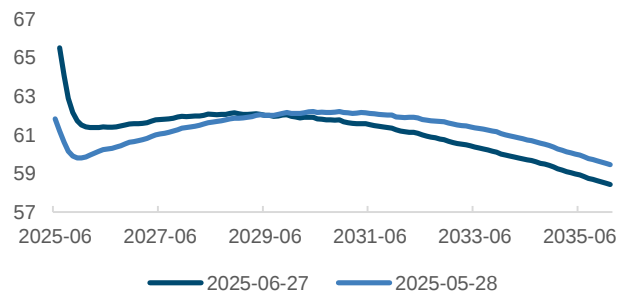
来源：ifind, 国金证券研究所

图表10：近期黄金期货价格曲线变化（单位：美元/盎司）



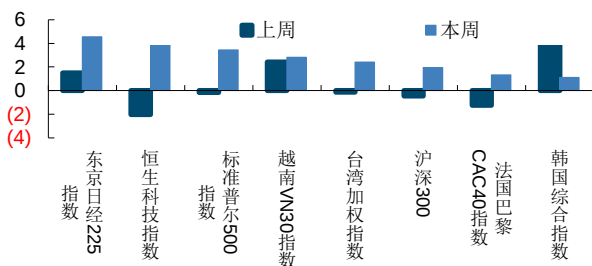
来源：Wind, 国金证券研究所，注：Contango 结构反应对远端金价更乐观的预期

图表11：近期WTI原油价格曲线变化（单位：美元/桶）



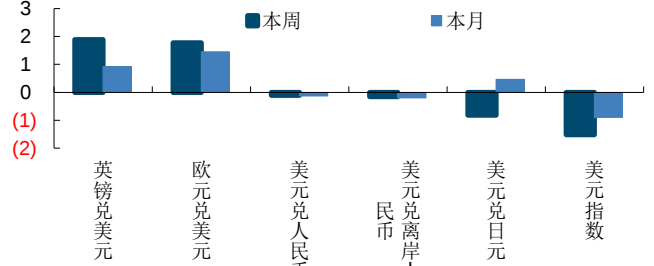
来源：Wind, 国金证券研究所，注：月差曲线交叉反应油价近端更大的地缘风险

图表12：近一周全球股市表现（单位：涨跌幅%）



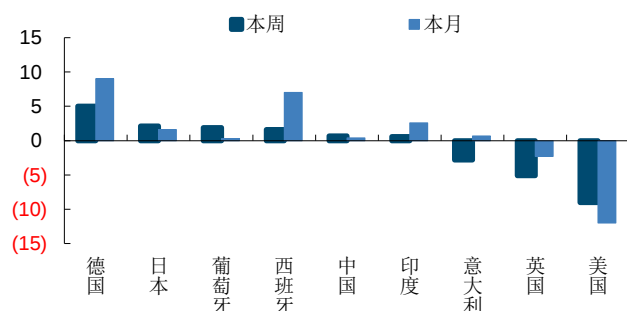
来源：ifind, 国金证券研究所

图表13：近一周全球汇市表现（单位：涨跌幅%）



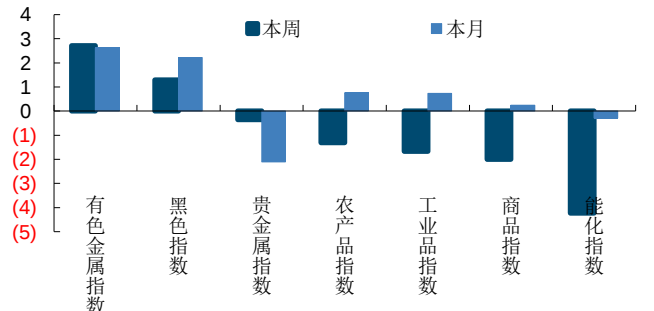
来源：ifind, 国金证券研究所

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）以伊局势反复，美国再次对伊朗核设施发动袭击；（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）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。



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。

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	地址：北京市东城区建内大街 26 号	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 5 楼	新闻大厦 8 层南侧	18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究