

市场早报

2026 年 7 月 1 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 6 月官方制造业 PMI	50	--	50.3
美国 6 月芝加哥 PMI	62.7	55.4	56.7

金属

- 鋁一种做几百年胃药的金属，现在卡住了全球 AI 光模块的“脖子”。
- 铋在 15 世纪被人类认识，过去主要用于制作胃药，再就是掺在焊料和化妆品中，年用量稳定增长 5%~8%，价格长期稳定在 5 万~6 万元/吨。
- 如今它一跃成为战略物资，精铋价格翻倍，涨至 14 万元/吨；5N 高纯铋报价 33.5 万元/吨；海外半导体级铋价格溢价翻倍。
- 一个并不起眼的金属，怎么就成了 AI 军备竞赛的咽喉？
- 以前是干什么的？
- 铋是元素周期表中的第 83 号元素，也是所有金属中抗磁性最强的元素，具有低熔点、无毒环保、可循环利用等优良特性。长江证券研报还提到一个细节，三氧化二铋未纳入出口管制名录，但行情受政策传导影响。2024 至 2026 年 5 月，其出口量分别为 670 吨、935 吨、1034 吨，同比分别增长 19%、40%、11%，出口价格分别为 7306 美元/吨、15236 美元/吨、17651 美元/吨，同比分别增长 6%、109%、16%，量价同步抬升。
- 碲化铋是微型热电制冷器（Micro TEC）的核心材料。
- 高速光模块如 800G、1.6T 中的激光器芯片发热量极大，温度漂移 1°C 就会使波长偏移、信号失真，导致模块报废，因此每颗激光器后都贴有一片指甲盖大小、由碲化铋制成的 Micro TEC 制冷片，可实现±0.01°C 的精确控温。
- 随着光模块速率从 400G 向 800G、1.6T 升级，单模块所需的 TEC 用量在增加。根据产业链调研，800G 光模块需配置约 2 片 Micro TEC，1.6T 需配置 3~4 片。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No. 168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

- 这个需求的空间有多大？长江证券指出，铋基材料可用于压敏电阻、陶瓷电容等电子元件；铋碲化合物半导体特性突出，覆盖电子器件、热电制冷、光电催化等领域。其中碲化铋是微型热电制冷器核心材料，广泛应用于光通信、精密仪器温控场景。
-
-

汇率

- 金日元跌至近 40 年低位，日本当局是否再度入市干预成为市场焦点。分析人士认为，本周五美国独立日假期可能是日本出手的最佳时间窗口。不过，多数机构认为，在美日利差居高不下、美联储维持鹰派立场的背景下，即便成功干预，也难以扭转日元长期贬值趋势。
- 周二，美元兑日元一度触及 162.44。荷兰国际集团（ING）全球市场及区域研究主管 Chris Turner 在最新报告中指出，日本当局可能选择本周五美国独立日假期期间入市干预。届时美国股市休市、银行交易台人手不足，市场流动性降至低位，官方干预有望取得更大的市场影响。
- 持续走弱的日元已令日本政府愈发担忧进口成本上升及居民实际购买力受到侵蚀。然而，美日利差这一决定汇率走势的核心因素依然没有缓解，加之美联储主席沃什近期释放偏鹰派信号，日元反弹空间继续受到压制。分析人士普遍认为，干预最多只能减缓贬值节奏，而非改变趋势。

能源 (NYMEX)

- 油在亚洲原油面临过剩的同时，美国部分区域的原油库存却降至历史极低水平，这种极端的区域供需错配为反向贸易提供了物理基础。
- 数据显示，美国西海岸及夏威夷的原油库存已降至 2004 年以来的最低水平，而关键的 Cushing 枢纽库存也降至 2014 年以来的最低位。局部供应的极度紧张，促使亚洲交易商将目光投向美国。
- 据熟悉情况的交易员透露，阿联酋级别的原油正被推销至美国西海岸，这是自去年底以来该地区首次进口此类原油。此外，同类原油也被报价至夏威夷，若交易达成，这将是自 2018 年以来首批运抵该地的中东原油。
- 跨区价差彻底逆转，美国对亚出口遭遇腰斩



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No. 168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

- 贸易流向重构的深层驱动力在于跨区价差的彻底逆转。在供应过剩的压力下，中东原油在亚洲市场出现贴水，而美国原油的相对强势则削弱了其在亚洲的竞争力。
- 目前，WTI 原油的到岸价已高于中东 Murban 原油，这一价差倒挂直接导致美国对亚洲的原油出口量环比减半。包括韩国 GS Caltex 在内的亚洲炼厂已停止采购美国原油。与此同时，美国本土的价差结构也发生改变，Midland 地区的 MEH 原油对 WTI 转为溢价状态。
- 这种价差与流向的双重逆转表明，全球原油市场正在经历深度的自我修正。对于市场参与者而言，传统的单向贸易逻辑已被打破，区域库存极值与跨区套利窗口的频繁切换，将成为未来原油市场波动与定价的重要特征。

全球股市

- 欧洲股市二季度强势收官，AI 热情持续升温与中东紧张局势缓和共同驱动本轮涨势，泛欧股指创五年多来最大季度涨幅，科技板块更录得 2001 年以来最佳季度表现。
- 欧洲斯托克 600 指数周二收涨 0.88%，报 641.73 点，刷新上周四所创的收盘纪录高位，二季度累计涨 10.05%，为 2020 年 10 月以来最强劲的季度表现。主要欧洲经济体的股指中，西班牙 Ibex 35 指数与意大利富时 MIB 指数同样录得逾五年最大单季涨幅。受 AI 交易再度升温提振，科技板块周二收涨 2.5% 领涨，带动大盘突破近期承压的 640 点关键水平。

● 数据来源:

REUTERS 中文网站 <https://cn.reuters.com/>

华尔街见闻快讯 <https://wallstreetcn.com/>

金十数据 <https://rili.jin10.com/>

免责声明:

本报告资料由五矿金融服务有限公司所提供，所载之内容或意见乃根据本公司认为可靠之数据源来编制，惟本公司并不就此等内容之准确性、完整性及正确性作出明示或默示之保证。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易之专业推介、建议、邀请或要约。五矿金融服务有限公司其雇员及其家属及有关人士可于任何时间持有、买卖或以市场认可之方式，包括以代理人或当事人对本报告内提及的任何产品进行投资或买卖。投资附带风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。投资者



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No. 168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

进行投资前请寻求独立之投资意见。五矿金融服务有限公司在法律上均不负任何人因使用本报告内数据而蒙受的任何直接或间接损失。
