

2024年5月30日



宏观产业政策利好 螺纹或震荡偏强

核心观点及策略

- 房地产政策四支箭齐发，政策托底意愿增强，7月三中全会即将召开，不排除下半年政策进一步推出的可能。基建投资保持良好增速，近期项目集中开工，资金相对充裕，终端需求保持稳定。
- 基本面，螺纹去库良好，库存矛盾不大；螺纹产量低位运行，4月后产量环比反弹，但处于近年最低水平；6-8月螺纹进入淡季，在政策刺激和预期好转背景下，螺纹需求或淡季不淡。
- 产业政策，国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，2024年继续实施粗钢产量调控。今年宏观房地产政策托底，终端需求预期好转的背景下，今年市场的表现可能会好于前两年。
- 总体看，螺纹供需偏弱但矛盾不突出，产业政策和房地产政策利好频出，市场预期偏强，期价或震荡偏强。策略上，买入为主。
- 操作建议：逢低做多
- 风险因素：需求超预期，产业政策干扰

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、房地产重磅政策托底

早在4.30政治局会议，中央对房地产做出重要部署，首先要持续防范化解重点领域风险，继续坚持因城施策，切实做好保交房工作。1-4月份，全国房地产开发投资同比下降9.8%，数据不及预期，随即中国政府发布一系列重磅房地产调控政策。

5月17日房地产政策四支箭齐发，包括首套首付比例降至历史新低，取消商品房贷款利率下限，下调住房公积金利率，央行设立3000亿元保障性住房再贷款，支持地方国企以合理价格收购已建成未出售商品房等。房地产行业下行对经济的影响不容忽视，重磅利好托底，防止房价过快下降对金融等领域的风险发生，预计三四季度房地产行业将迎来阶段性的反弹。国内房地产政策或已转向。

需求端，购房相关政策迎来了新一轮大松绑。5月17日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知。通知提出，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。在此基础上，中国人民银行各省级分行、国家金融监督管理总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例下限。中国人民银行发布关于下调个人住房公积金贷款利率的通知，自2024年5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于2.775%和3.325%。

供给端，政治局会议去库存政策进一步落实。央行5月17日宣布，拟设立3000亿元保障性住房再贷款，利率1.75%，期限1年，可展期4次。再贷款发放对象包括国有商业银行等21家全国性银行。银行向城市政府选定的地方国企发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。央行按照贷款本金60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元。5月17日全国切实做好保交房工作视频会议在京召开，何立峰强调，深刻认识房地产工作的人民性、政治性，继续坚持因城施策，打好商品房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。1月金融监管总局和住房城乡建设部联合发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》以来，截至到5月16日，商业银行已按内部审批流程审批通过了“白名单”项目贷款金额9350亿元。

新一轮楼市新政的初衷重在保交房、促需求和保房价。需求端，降首付调利率的目的是希望居民上杠杆，解除限购是扩大购房居民的范围，着力扩大居民购房需求，让更多的居民买房，同时包括政府和国企单位参与其中，央行提供资金支持，购买已建成的商品房。供应端，解决烂尾楼风险的影响，消除居民购买期房新房的忧虑，进而提振购房信心。

政策的最大看点是“收储政策”和去库存。预计政府收储将以已建成的新房为主，户型上以小户型为主，区位上以高库存且保障性住房需求大的城市为主。杭州市临安区发布的《关

于收购商品住房用作公共租赁住房供应商的征集公告》，房源以整幢为基本单位，单套建面不超过 70 平方米。政府收储用以补充保障房，是一种长效机制，5000 亿元属于政策启动初期，随着收储推进额度还要大幅追加。4 月我国商品房待售面积 74553 万平方米，其中，住宅待售面积增长 24.5%，全国商品住房去化周期超过 37 个月，如果以 2015 年去库存经验为参照，去化周期的目标为 30 个月。根据三方机构预测，要达到此目标所需的资金约 4 万亿元。

虽然本轮房地产政策力度超预期，但政策基调还是托底为主，不会对房地产行业强刺激。房地产重大政策利好有利于房市企稳，同样对螺纹钢需求产生正向作用，但预计难以扭转螺纹钢需求偏弱的格局。政治局对于房地产的表述，防风险仍在重要位置，新一轮政策组合拳侧重去库存，预计政策对销售端和竣工端的影响强于施工端。从购房者的角度，现房和二手房的烂尾风险要小于期房，而且二手房的选择更多，目前居民更倾向于购买现房和二手房。从中长期来看，我国房地产市场供求关系已经转变，随着人口增长转负和老龄化程度加重，购房主体规模由增转降，实际需求减弱，同时高房价抑制了投机需求。目前房企重在盘活资产，降低库存去杠杆，因此在商品房库存显著下降前，拿地和建设开发还是受到抑制。

图表 1 房地产投资增速

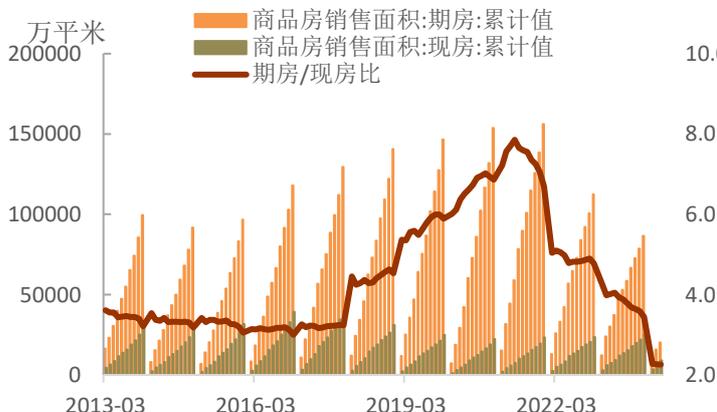


图表 2 房地产开工建设增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 商品期现房销售



图表 4 商品房待售面积



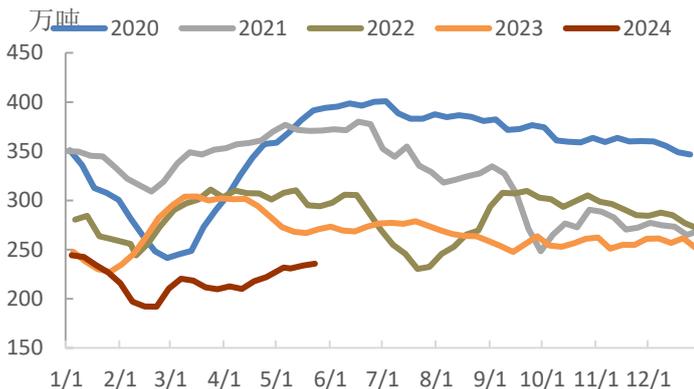
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、钢铁产能产量调控政策适时推出

日前，国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》(以下简称《行动方案》)。其中钢铁行业涉及以下重要内容：（1）加强钢铁产能产量调控。严格落实钢铁产能置换，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，严防“地条钢”产能死灰复燃。**2024 年继续实施粗钢产量调控。**（2）深入调整钢铁产品结构。大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，严控低附加值基础原材料产品出口。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结和热轧企业及工序。大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。**到 2025 年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%，废钢利用量达到 3 亿吨。**（3）加快钢铁行业节能降碳改造。到 2025 年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，全国 80% 以上钢铁产能完成超低排放改造；与 2023 年相比，吨钢综合能耗降低 2% 左右，余热余压余能自发电率提高 3 个百分点以上。2024—2025 年，钢铁行业节能降碳改造形成节能量约 2000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5300 万吨。

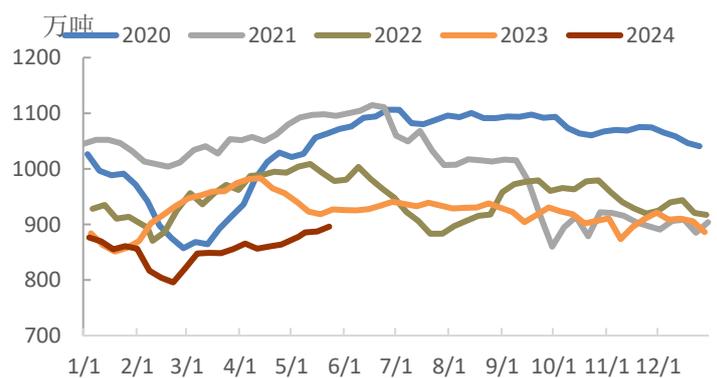
自 2021 年以来，我国已经连续四年执行粗钢调控政策，并对市场行情产生了较大的影响，特别是首次提出，螺纹钢期货最高涨至 6200 元/吨以上。从粗钢产量来看，过去三年我国粗钢产量同比增速分别为-3%，-2.1%和 0%，调控政策均获得有效的执行。从数据看，今年 1-4 月我国粗钢产量累计同比下降 3%，5 月份上中旬中钢协统计重点钢厂粗钢产量同比下降 2.1%，因此，6-12 月份政策性限产的压力不大，去年下半年粗钢生产连续下滑，考虑到基数原因，今年粗钢调控仍有一定的压力。

图表 5 螺纹产量走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

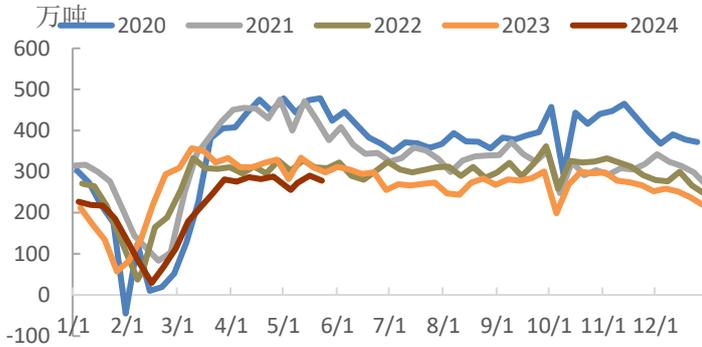
图表 6 五大材产量走势



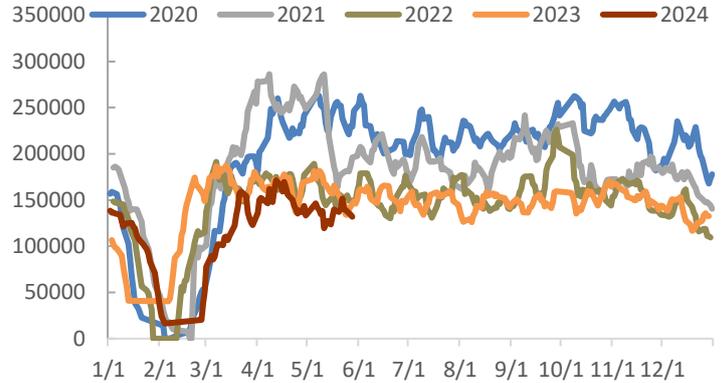
今年《行动方案》对黑色产业市场行情仍有较大的影响，该方案让资本市场对钢材供应端的预期更为明确，即今年粗钢不高于去年，有利于对平衡表的进行估算。笼统的讲，该方案给出了粗钢供应的上限，对钢材偏多，间接影响钢厂高炉铁水的产量，对原料偏空。从过

去几年的经验来看，该政策对市场行情的影响逐年转弱，2022-23 年由于需求疲软，虽然政策得到有效执行，但是钢价并未获得有效提振。今年宏观房地产政策托底，终端需求预期好转的背景下，配合供给端政策发力，未来市场的表现可能会好于前两年。

图表 7 螺纹表观需求



图表 8 建筑钢材贸易成交量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情和结论

宏观上，房地产政策四支箭齐发，重磅利好提振市场信心，政策托底意愿增强，7 月三中全会即将召开，不排除下半年政策进一步推出的可能。基建方面，基建投资保持良好增速，近期项目集中开工，资金相对充裕，终端需求保持稳定。

基本面，螺纹去库良好，库存矛盾不大；螺纹产量低位运行，4 月后产量环比反弹，但处于近年最低水平；6-8 月螺纹进入淡季，在政策刺激和预期好转背景下，螺纹需求或淡季不淡。在库存转向并出现矛盾前，做空或胜率不大。

产业政策，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，2024 年继续实施粗钢产量调控。今年宏观房地产政策托底，终端需求预期好转的背景下，今年市场的表现可能会好于前两年。

总体看，螺纹供需偏弱但矛盾不突出，产业政策和房地产政策利好频出，市场预期偏强，期价或震荡偏强。策略上，买入为主。

风险点：需求超预期，产业政策干扰

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。