

2023年1月12日

## 钢材：地产重负缓行，建材需求黯然

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

联系人

郑航

期货从业资格证号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

### 核心观点

房地产是钢材主要终端消费的领域之一，在项目建设的开工阶段，需要大量使用螺纹钢等建筑钢材，而2023年以来，国内建筑钢材市场显示出近几年以来前所未有的疲软态势。

近期房地产市场面临着多重压力，房地产市场成交量持续下滑，待售房库存压力加大；而政策层面强调“房住不炒”，保交楼仍是首要任务；“三重压力”导致购房者信心不足，加杠杆购房行为趋于谨慎；房企资金回款减缓，再投资动力减弱。从地产销售疲弱、政策托底效果不佳，到购房者信心弱、房企资金压力大，最后压力层层传导到建筑钢材需求上，受到房地产行业下行的拖累，螺纹钢消费量出现下滑。

综合来看，房地产市场短期内调整可能继续，与此同时，地产建筑业走弱将对以螺纹钢为主的建筑钢材消费形成持续的拖累。在地产销售回款、房企开工意愿未明显改善的情况下，建筑钢材市场成交或仍将承压。

## 目录

一、市场运行：成交疲软，待售房库存增加	3
二、政策面：重申“房住不炒”，重心仍在保交楼	5
三、购房者状况：信心不足，加杠杆谨慎	6
四、房企状况：回款下滑，再投资不足	8
五、建筑钢材：地产拖累显现，螺纹钢消费走弱	9
免责声明	12

## 一、市场运行：成交疲软，待售房库存增加

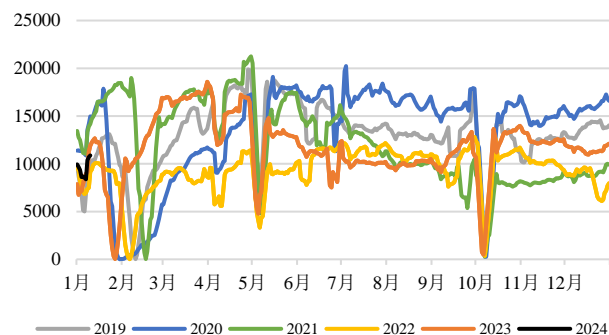
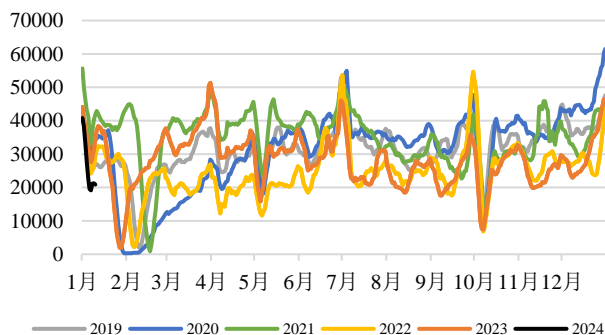
在过去的十几年里，中国房地产市场经历了一段快速发展的增长时期，大量的新楼盘房地产项目不断涌现。然而，随着近几年国内外经济环境发生变化，加上政府对房地产市场的调控力度加大，房地产市场也开始出现转变。2023年以来，房地产市场面临着一系列的挑战，虽然行业仍有新的增长点，比如房屋竣工情况有所好转，但是销售表现仍然疲弱，行业整体仍在负重前行。

**资金基本盘不稳，“复苏”远未到来。**虽然2023年国内全面解除了对疫情封控措施，但是需求复苏的步伐却渐行渐缓，2023年3月份由于国内房地产市场缺乏新的资金增长点，住房成交由盛而衰，国内房地产市场需求复苏进程中断，不仅因为海外金融环境收紧使得国际资本回流海外，而且国内企业订单萎缩的拖累使得2023年前11个月工业企业利润总额累计同比下滑4.4%，资金基本盘的收缩使得房地产再度面临前所未有的需求走弱困境。

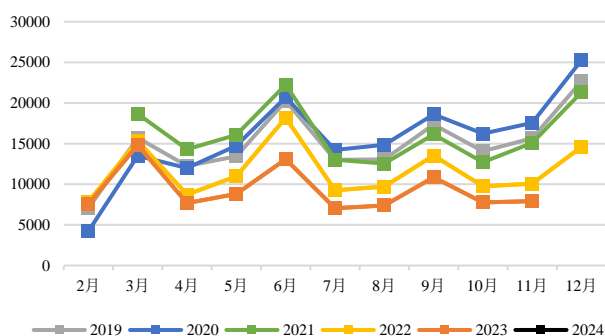
**政策利好频出未改销售弱势。**2023年以来，虽然为了稳定房地产市场，各地相关部门陆续加大了房地产市场的刺激力度，除了央行年内累计2次降息、2次降准以外，从8月底开始全国多地还开始陆续推出了当地购房首付优惠“认房不认贷”政策，令市场情绪为之一振。但是，目前贷款资金成本降低尚不足以支撑地产市场杠杆规模的持续快速增长，而目前城市普遍过高的房价租金比，使得在失去涨价预期之后的房地产投资正变为“负资产”。从销售高频数据来看，首付优惠政策对房地产销售的提振效果十分有限，无论是30座大中城市样本

的商品新房市场成交，还是东部 12 座城市二手房市场成交数量，自刺激政策推出以来均未出现明显趋势性好转，当前我国房地产市场正呈现出需求收缩态势。

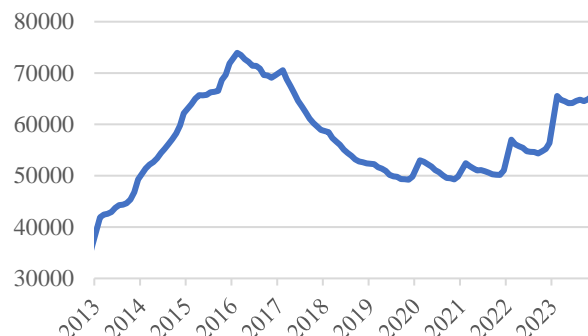
图表：30 座大中城市商品房周均成交套数（套） 图表：东部 12 城二手房周均成交套数（套）



图表：商品房销售面积（万平方米）



图表：商品房累计待售面积（万平方米）



来源：广金期货研究中心，Wind

**商品房库存持续增加。**从月度数据来看，2023 年 1-11 月商品房累计销售面积 10.1 亿平方米，同比下降 8.0%，其中住宅销售面积下降 7.3%，而且待售存量房数量明显增加，商品房待售面积累计同比增加 18.0%，反映居民和企业部门购房意愿自 2021 年以来持续降低。存量房的积压，又进一步加重了购房者的观望情绪。

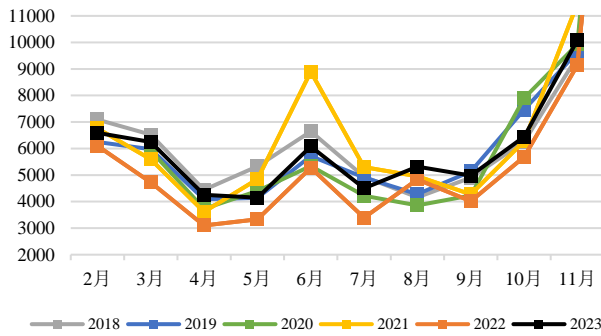
## 二、政策面：重申“房住不炒”，重心仍在保交楼

地产政策定位继续坚持“房住不炒”。2023年12月底召开的全国住房城乡建设工作会议中，延续了以往在房地产部分的基本政策表述，即在住房和房地产板块，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。这表明2024年房地产政策仍将以“托底”的方向为主，而出台大规模刺激政策的可能性较低，因此2024年住房市场仍然依靠市场自身能力消化泡沫为主。

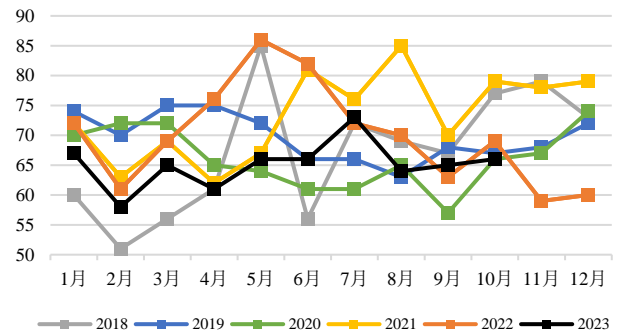
政策重心仍在“保交楼”。会议同时强调适应房地产市场供求关系发生重大变化新形势，稳定房地产市场，构建房地产发展新模式。要持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，加快解决新市民、青年人、农民工住房问题。可见2024年房地产工作重点仍将着重于保障存量房屋建设项目竣工方面。2023年以来，随着国内保交楼政策的持续推进，部分资金紧张的楼盘项目施工得以继续进行，国内房屋竣工情况大幅改善，1-11月房屋竣工面积5237万平方米，累计同比增长17.9%。

竣工面积有所提升，但对钢材需求拉动有限。从保竣工的效果来看，地产竣工后一般会带动装修、家电等耐用消费品的钢材需求，但是今年地产竣工实际带动的钢材需求量偏少，因此钢厂减少了对相关品种钢材的生产，今年前10个月家电用钢板的产量累计同比减少了8.7%。

图表：房屋月度竣工面积（万平方米）



图表：家电用钢板月度产量（万吨）



来源：广金期货研究中心，统计局，Wind

### 三、购房者状况：信心不足，加杠杆谨慎

地产销售不振，最主要的原因是企业、居民部门购房意愿及能力不足。追本溯源，三大因素影响居民和企业继续举债购房意愿：

首先，存量杠杆率过高，制约企业、居民加杠杆空间。我们以2023年三季度居民部门、非金融企业部门杠杆率来观察，两者分别高达63.8%和169.0%，其中国内居民部门杠杆率已接近美国等发达国家的水平，居民和企业均已债台高筑，继续加杠杆投资的能力已然有限。

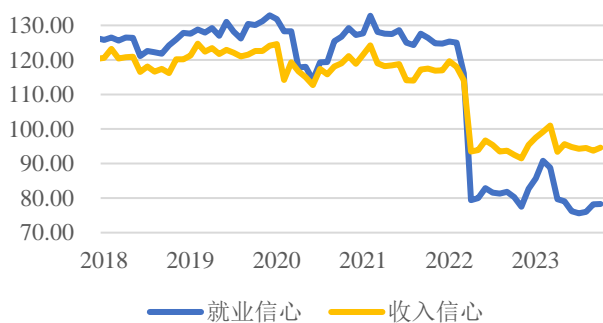
其次，外部环境收缩，收入预期变差导致信心不足。受海外央行持续加息的影响，海外消费需求整体收缩，国内企业出口订单下滑。此外，近年来海外G7等国家泛化“国家安全”概念，主动提出产业链“去风险化”政策的影响，也使得部分国内制造业出口订单转移至海外国家，国内出口订单景气度下行、企业利润下滑，从而影响了企业和居民的收入增长预期，不利于投资及消费增长。

再者，地产涨价预期不再，投资出现负回报。目前城市普遍过高的房价租金比，使得在失去涨价预期之后的房地产投资正变为“负资

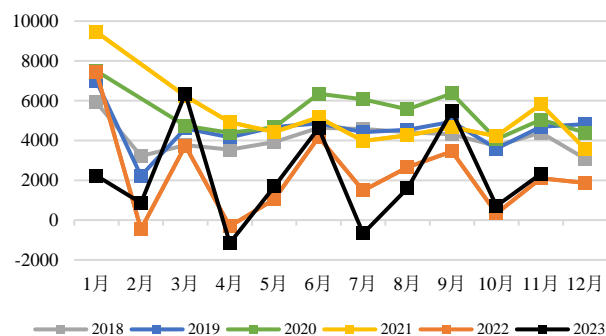
产”，由于地产价格增长的“财富效应”不再明显，取而代之的是购房持有期成本和交易成本所产生的“逆财富效应”，以2023年11月广州市房地产市场为例，若购入房地产并进行出租获取租金收益，该投资年化回报率仅为1.4%，不仅远低于同期房贷利率成本，而且低于同期国债及1年期银行定期存款利率水平，这意味着地产租赁市场投资无论以实际成本还是机会成本计算，短期内均已出现负收益。相比之下，同期海外欧美国家国债等固收类资产年化收益率普遍在4%以上，相对于国内房地产市场而言更加具有价值投资吸引力。

在三重因素的影响下，导致居民和企业在地产业市场继续加杠杆的意愿降低，1-11月居民新增中长期贷款24038亿元，累计同比下跌6.23%，与之相对应的是房屋销售下滑，这也导致国内房企销售资金回款压力进一步增大。

图表：消费者信心指数（就业、收入信心）



图表：居民当月新增中长期贷款（亿元）

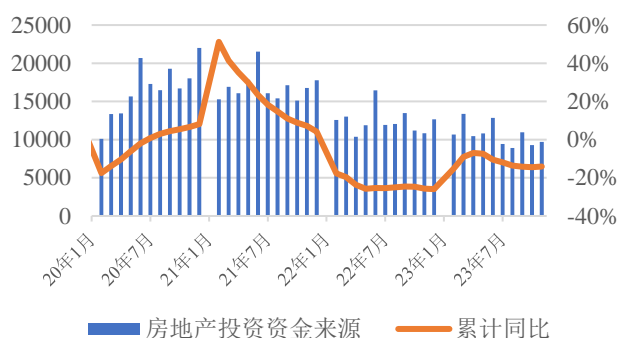


来源：广金期货研究中心，Wind

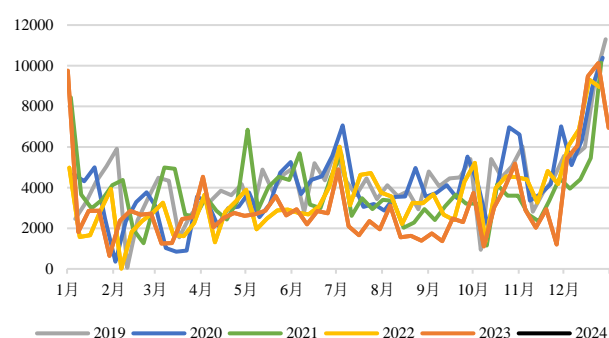
## 四、房企状况：回款下滑，再投资不足

房企资金回款明显减少。2023年房企的销售回款减少，使得房企普遍面临资金压力，从数据来看，1-11月房企资金到位量累计同比下滑14.14%。房企资金状况及预期不容乐观，资金周转出现压力，使得房企采取更加保守的经营策略，避免继续增加地产开发项目。从房地产市场的几个关键指标来看，如施工、新开工面积增速、规划土地成交面积仍然处于低迷状态。

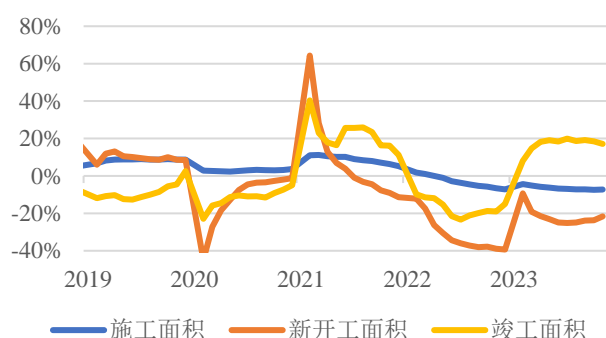
图表：房企资金到位情况&累计同比



图表：100座城市土地成交面积（万平方米）



图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



来源：广金期货研究中心，Wind

房企减少土地购置面积，开工意愿降低。1-11月国内100座大中城市规划土地成交面积累计同比下滑19.01%，作为先行指标，反映地



产未来项目新开工表现将不理想。同时，房企对新增项目开工意愿亦明显降低，1-11月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑21.66%和7.30%。

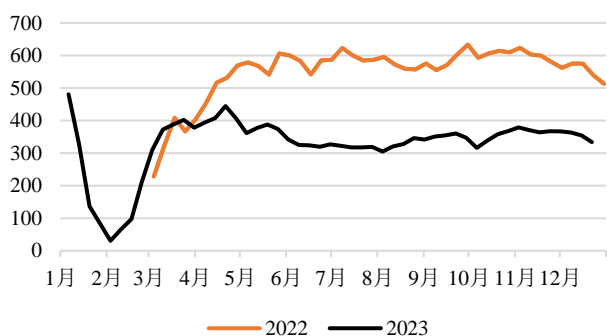
## 五、建筑钢材：地产拖累显现，螺纹钢消费走弱

短期政策托底难解地产行业之忧。2023年以来，房地产的刺激调控政策主要出台了“认房不用认贷”、降低首付比例和利率、实施支持居民换购住房有关个人所得税政策、降低二手房买卖中介费等政策工具，而就实际效果而言，地产市场销售仍然不佳，主要原因是企业和居民收入预期、加杠杆能力及意愿的降低。对房企而言，在资金周转出现压力的情况下，房企将采取更加保守的开工经营策略。

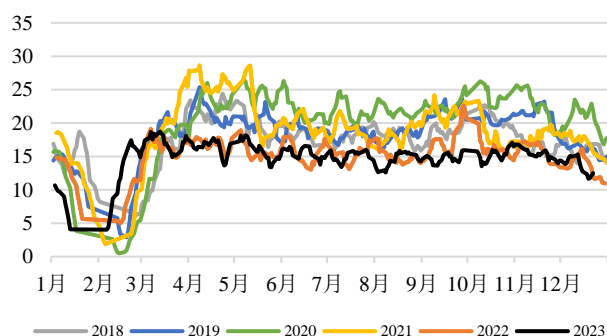
地产弱开工对建筑钢材拖累效应显现。2023年下半年以来，水泥厂对地产客户发货量较去年同期减少三到四成，反映地产项目施工大幅放缓，甚至在传统“金九银十”需求旺季效应不再明显。地产新开工走弱，对在施工前期需大量投入使用的钢筋类消费影响较大。2023年前10个月国内重点企业钢筋的销量累计同比减少了6.68%，国内主流贸易商建筑钢材成交量、螺纹钢消费量均处于近5年同期最低水平。

我们认为，短期内出台的地产行业刺激政策对于地产市场销售的托底改善效果依然十分有限，房地产市场短期内调整可能继续，与此同时，地产建筑业走弱将对以螺纹钢为主的建筑钢材消费形成持续的拖累。在地产销售回款、房企开工意愿未明显改善的情况下，建筑钢材市场成交或仍将承压。

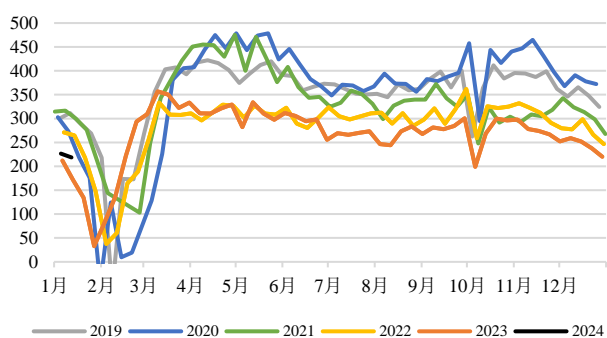
图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



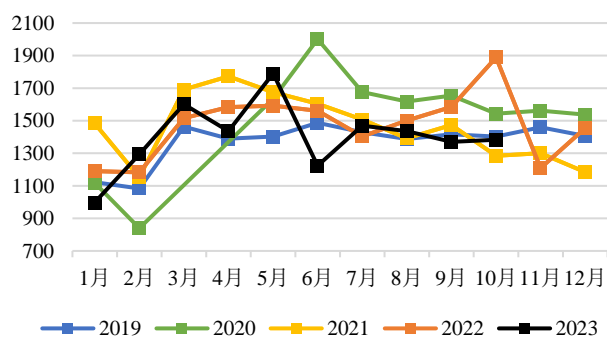
图表：主流贸易商建筑钢材日度成交（万吨）



图表：国内螺纹钢周度消费量（万吨）



图表：国内钢筋月度销量（万吨）



来源：广金期货研究中心，Wind

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555	·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330
·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021	·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385
·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314	·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603
·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880	·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105