

## 保障性住房对铜需求拉动之探讨

### 报告摘要:

根据住建部此前声明称,2022 年是大力增加保障性租赁住房供应的较为关键的一年,据筹划,2022 年建设保障性租赁住房 240 万套,相较于 2021 年任务量增加 1.5 倍,2021-2022 两年将筹建 400 万套保障性租赁住房,占“十四五”总目标的 44.4%，“十四五”期间前两年是完成保障性租赁住房发展目标的关键期。由此可见,2022 年保障性租赁住房或将迎来爆发式增长。

但考虑到各地在实施过程中的具体状况,以后逐年的实际完成情况或将于计划有一定出入。由于近一至两年,有部分已经开工或是半开工状态的楼盘也将被纳入保障性住房的范畴。故预计 2022 年实际完全新建实则并不多,比例假设在 45%左右。照此估算,保障性住房在 2022 年间对铜需求的贡献约在 9.07 万吨。

此外,上述计算还并未涉及到地产后周期,如家电板块。若以每户一台空调的安装量计算,每台空调耗铜约在 6 公斤左右,则对于铜需求的拉动将会是额外的 0.65 万吨。

综上所述,2022 年,国内对于保障性住房建设推进的决心明确,故此这能在很大程度上弥补因传统地产板块的下降而对铜品种需求所形成的拖累。就铜品种价格而言,也将产生一定的推动作用。

### 铜价观点:

谨慎看多

### 风险点:

消费继续大幅不及预期

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 有色金属组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

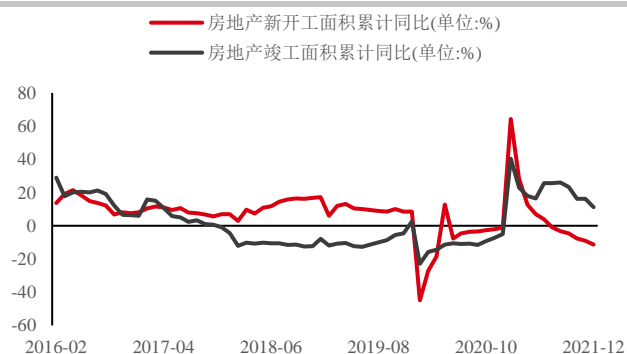
从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

## 背景

在 2021 年中央经济会议之前，市场对于 2022 年房地产板块的展望呈现较为悲观的态度。彼时所公布的与房地产板块相关的数据同样呈现令人堪忧的表现。如新开工以及竣工增速基本均呈现持续走低的情况，而国内房地产景气指数于 2021 年下半年也同样维持不断下行的态势。

图 1：房地产新开工面积累计同比增速 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：房地产景气指数 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

就国内金属价格而言，也可以看到 2021 年下半年，铜价于高位开始回落，最大回落幅度近 15%，并且此后陷入长时间的震荡格局。当时，市场普遍预计，2022 年由于房地产以及基建等重要板块表现或将那有乐观的展望，因此整个 2021 年下半年，除去因限产限电以及欧洲地区由于天然气价格影响而导致的电价大涨所造成的来自供应端的干扰在较大程度上推高了有色品种价格。但就有色板块需求而言，难言有明显的亮点存在。

图 3: 沪铜价格

单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

但此后, 2021 年年底中央经济会议上明确提出: “坚持租购并举, 加快发展长租房市场, 推进保障性住房建设, 因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。虽然在往年的中央经济工作会议上, 也层提及关于保障性住房的内容, 不过此次会议首次强调探索新的发展模式, 坚持租购并举。并且更为重要的是, “十四五规划” 对于保障性住房提出了明确的建设规划。

根据“十四五规划”中所示, 有近 900 万套的保障性住房建设规模, 涉及的总投资额在 1.35 万亿元。这对于原本展望相对较差的房地产板块而言, 无疑存在较为明显的纠偏作用。

表格 1: 过往 10 年中央经济会议对房地产板块之描述

年份	具体措施
2021	坚持房住不炒的定位。加强预期引导, <b>探索新的发展模式。坚持租购并举。</b> 加快发展长租房市场推进保障性住房建设, 支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求。因城施策促进房地产业良性得环和健康发展。
2020	减持房住不炒定位, 因地制宜、多策并示, 促进房地产市场本稳健康发展。要高度重视保障性租赁位房建设。加快完善长租房政策。逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利, 规范发展长租房市场。

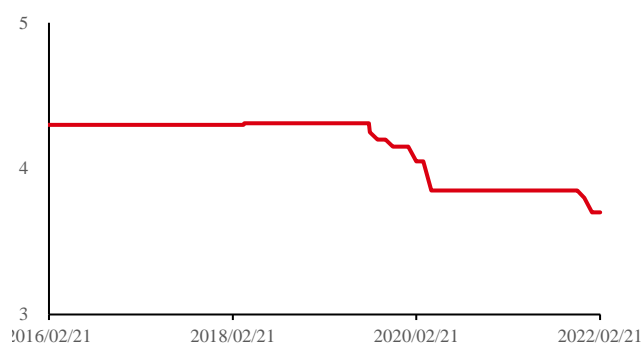
2019	要加大城市困难群众住房保障工作大力发展租赁住房。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。全面落实因城施策。稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。
2018	要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的。不是用来炒的定位，因城施策。分类指导。夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。
2017	要发展住房租赁市场特别是长期租赁。保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制、保持房地产市场调控政策连续性和稳定性。分清中央和地方事权，实行差别化调控。
2016	要坚持分类调控。因城因地施策，重点解决三四线城市房地产库存过多问题。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，经企活用全协、主地、批料、持告、主法等车经加快研究建过算公国被、法店市场提律的基融性制为如长效机制。
2015	加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的委求。通过加快农民工市民化、扩大有效需求，打通供需通道，消化库存。稳定房地产市场。要发展住房租赁市场，鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房，成为租赁市场的房源提供者，鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。
2014	——
2013	努力解决好住房问题。探索适合国情、符合发展阶段性特征的住房模式。加大廉租住房、公共租赁住房等保障性住房建设和供给。做好棚户区改造。转大成本注重调整供地结构，提高住宅用地比例。
2012	要继续坚持房地产市场调控政策不动摇。要进一步加强保障性住房建设和管理。加快棚户区改造。

资料来源：人民网 华泰期货研究院

与此同时，在金融层面上，央行于 2021 年 12 月以及 2022 年 1 月连续两次调降 LPR。尤为重要的是 1 月对于 5 年期 LPR 利率的调降，这对于按揭贷款利率的指导意义相对较强，也进一步体现了 2022 年对于房地产板块维稳的态度。

图 4：1 年期 LPR

单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：5 年期 LPR

单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

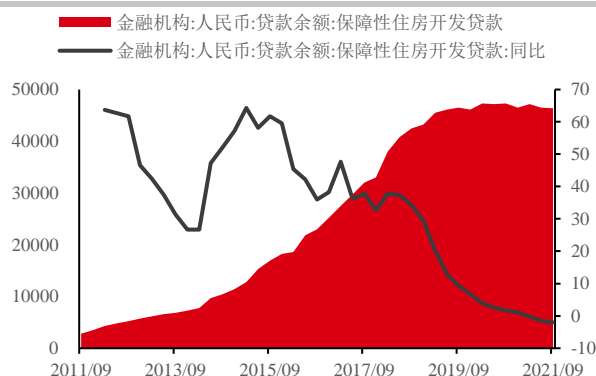
### 2022 年保障性住房发展前景概述

根据住建部此前声明称，2022 年是大力增加保障性租赁住房供应的较为关键的一年，据筹划，2022 年建设保障性租赁住房 240 万套，相较于 2021 年任务量增加 1.5 倍，2021-2022 两年将筹建 400 万套保障性租赁住房，占“十四五”总目标的 44.4%，“十四五”期间前两年是完成保障性租赁住房发展目标的关键期。由此可见，2022 年保障性租赁住房将迎来爆发式增长。

然而，另一方面，这样的计划能否切实兑现则仍受到诸多方面的影响，各方政策的扶持则显得尤为重要。

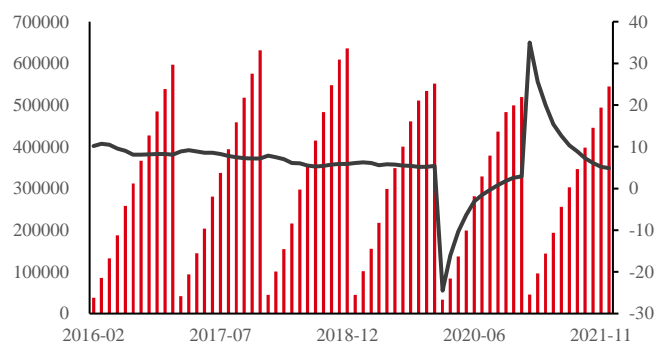
进入 2022 以来，政府将会从加强对房企资金监管、促使房企经营行为回归理性（房住不炒）的角度重点努力，并结合政府提供一系列土地、财税、金融等政策支持，将有效降低保障性租赁住房建设和运营成本。目前国内保障性住房贷款余额在 2021 年 3 季度末达到 4.64 万亿。

图 6：保障性住房开发贷款余额 单位：亿元 %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：固定资产投资完成额 单位：亿元 %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

表格 2：保障性住房所享优惠政策

方向	具体措施
土地优惠	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 企事业单位自有闲置土地，无需补缴土地价款，免去基础设施配套费。</li> <li>2. 允许闲置、低效的商办、酒店、厂房、仓储、科研等非居住存量房屋改为保障性租赁住房，期间不变更土地使用性质，不补缴土地价款。</li> </ol>
税收优惠	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 2021 年 10 月 1 日起，住房租赁企业向个人出租住房适用简易计税方法，按照 5% 征收率减按 15% 缴纳增值税。</li> <li>2. 对企事业单位等向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房，减按 4% (原优惠 12%) 税率征收房产税。</li> <li>3. 对利用非居住存量土地和住房建设的保障性租赁住房取得保障性租赁住房项目认定书后，适用前述增值税、房产税优惠政策。</li> </ol>
金融支持	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 支持金融机构向保障性相关住房主题提供长期贷款，不纳入贷款集中度管理。</li> <li>2. 支持金融机构发债金融债券，用于保障性租赁住房贷款投放。</li> <li>3. 将保障性住房纳入 REITs 试点范围。</li> </ol>

资料来源：爱德地产研究院 华泰期货研究院

就保障性住房的资金来源而言，除去上文所提及的土地优惠以及金融扶持等政策，国内住房公积金余额也或将成为较为重要的组成部分。

截止 2020 年底数据，我国住房公积金贷款余额为 62,313.53 亿元。为此政府对利用住房公积金闲置资金支持保障性住房寄予较高期望，住建部以及财政部等相关部门先后出台了多个关于使用住房公积金贷款支持保障性住房建设的意见和管理办法，并在全国范围内确定了北京、天津、重庆、福州、厦门等 93 个城市为利用住房公积金支持保障性住房建设试点城市开展这项工作。<sup>1</sup>

从地区细分来看，2022 年保障性住房计划投建较为集中的地区为江浙两省，两地全年计划供应合计 44.8 万套。而从两地公积金缴存余额来看，两省均呈现持续增长的状态，但个人公积金使用率却在 2019 年后出现走低的情况，这便会使得上述省份公积金余额或许相对充裕，能够为当地保障性住房建设的推进起到积极的推进作用。

虽然此前在 2021 年 12 月以及 2022 年 1 月，央行连续两次调降 LPR，但公积金贷款却是脱离于普通商业贷款的，故此 LPR 的变动目前对于公积金贷款的影响相对有限，目前 5 年以上个人公积金贷款利率自 2015 年 10 月以来，便始终维持于 3.25% 的水平，故此 LPR 的调降，并不会直接造成个人公积金使用率的上升。

表格 3：商品策略观点

省份	供应目标（万套/间）
浙江省	30
江苏省	14.8
海南省	9.85
山东省	8.96
四川省	7.8
河南省	7

<sup>1</sup> 王静，《关于住房公积金参与保障性租赁住房建设的几点思考》，2021 年 2 月（Foreign investment in China）

湖南省

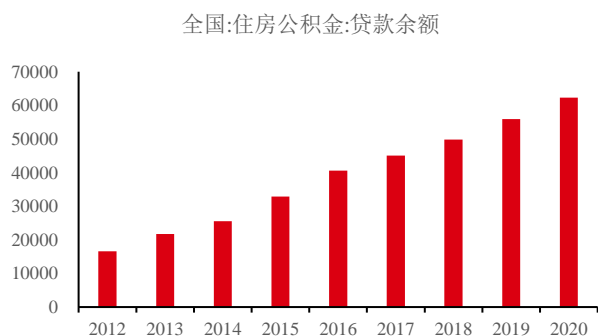
4.58

资料来源：爱德地产研究院 华泰期货研究院

不过，住房公积金参与保障性住房也存在若干问题有待解决，比如最大的问题便是缺乏法律依据国务院所颁发的《住房公积金管理条例》，住房公积金应当用于职工购买、建造、翻建、大修自住住房，任何单位和个人不得挪作他用。而保障性住房显然不属于上述范围。此外，住房公积金管理机构没有金融职能，不能跨省、市调剂资金余缺。

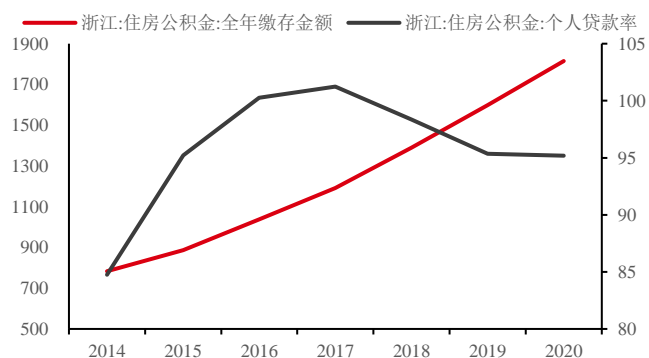
故此在当下国家大力支持保障性住房的背景下，需持续关注法律层面对于公积金管理条例的修订情况。倘若各条渠道能够被合理打通，那么十四五规划期间完成保障性住房的建设计划的概率便又会进一步加大。

图 8：全国：住房公积金贷款余额 单位：亿元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

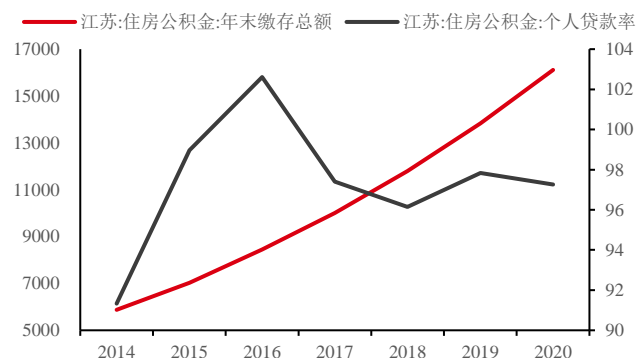
图 9：浙江省公积金年缴存金额 单位：亿元 %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

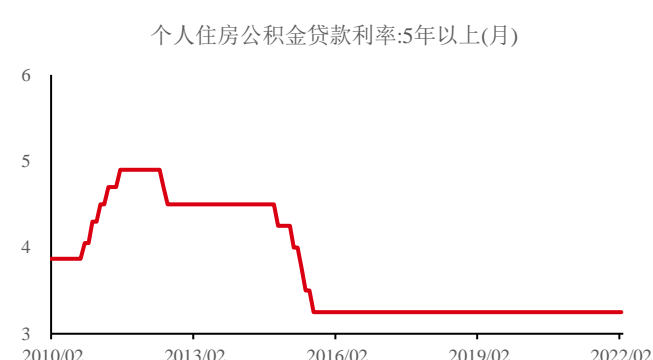


图 10: 江苏省住房公积金贷款余额 单位: 亿元 %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 5 年以上个人住房公积金贷款利率 单位 %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

此外, 各地财政收支对于地方开展保障性住房的推动同样有着较为重要意义。

在 2022 年 1 月 17 日在浙江省第十三届人民代表大会第六次会议上所提出的《关于 2021 年全省和省级预算执行情况及 2022 年全省和省级预算草案的报告》中明确提出安排 5 亿元支持发展保障性租赁住房、老旧小区改造等事宜。而在 1 月 20 日江苏省第十三届人民代表大会第五次会议上所公布的《关于江苏省 2021 年预算执行情况及 2022 年预算草案的报告》中, 同样提及下达 5 亿元支持棚户区改造、老旧小区改造、公租房保障等要求。支持三年累计改善苏北 30 多万户农民住房条件。

不过也有诸如海南省等地区, 由于当下的重点在于自贸港建设的需要, 而住房保障体系还不完全适应自贸港建设需要。保障性住房建设和管理工作还不够规范, 保障性住房供需方面存在结构性、区域性矛盾。故此可能存在无法按计划完成的情况。

表格 4: 商品策略观点

省份	计划投资	备注
浙江	5 亿	
江苏	5 亿	
山东	安排基础设施和公共服务提升资金 613.03 亿元, 重点支持国道、高铁、机场等重大基础设施建设, 打造综合立体交通网; 推动	未做独立单项说明

市政公用设施网建设，对城区雨污合流管网改造给予奖补；加大老旧小区改造力度，支持城镇棚户区改造和**保障性租赁住房建设**

四川 4.5 亿

河南 4.51 亿

湖南 补助市县 200.9 亿元，主要用于水利、交通、卫生、教育、**保障性住房等领域基础设施建设**，以及环境治理、产业结构调整、自主创新等 未做独立单项说明方面

资料来源：各省 2022 财政预算文件 华泰期货研究院

### 铜品种需求展望

就铜品种需求而言，由于在 2021 年期间曾一度被提及的授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。这一度使得市场对于 2022 年房地产板块相对偏悲观，而我司于 2021 年 10 月 28 日发表专题《房产税试点政策对有色相关品种需求影响分析》中，对房产税对于铜品种需求拖累的影响大致如下表所示：

表 5：房产税政策对铜需求影响场景模拟

房地产竣工面积情景假设 (%)	对铜需求影响 (%)	以 2020 年实际消费数据为基准计算 (万吨)
-5	-2.15	-28.87
-10	-4.30	-57.74
-15	-6.45	-86.61

资料来源：SMM 华泰期货研究院

但保障性住房的建设，将会很大程度上弥补因传统地产板块表现不佳而形成的对铜需求的拖累。

从建筑本身耗铜的情况来看，参考 2021 年数据，全国房地产竣工面积为 101,412 万平方米。

根据卓创资讯监测的数据显示，2021 年 1-12 月房地产行业用铜量约为 139.78 万吨，由此测算，建筑单位平米耗铜约在 0.0014 吨。

倘若完全按照十四五规划期间之规划，则整体耗铜量如下表所示：

表 6：保障性住房对铜消费拉动

	2022	2023	2024	2025
计划建设（万套）	240	270	216	90
平均面积（平米）	60	60	60	60
单位平米耗铜（吨）	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014
完全新建比例（%）	45	50	60	80
总耗铜量（万吨）	9.07	11.34	11.98	6.12

资料来源：华泰期货研究院

但考虑到各地在实施过程中的具体状况，以后逐年的实际完成情况或将于计划有一定出入。由于近一至两年，有部分已经开工或是半开工状态的楼盘也将被纳入保障性住房的范畴，上述楼盘已经纳入其他统计口径。故预计 2022 年实际完全新建实则并不多，比例假设在 45% 左右。该比例此后将会逐年增加，照此估算，保障性住房在 2022 年间对铜需求的贡献约在 9.07 万吨。

此外，上述计算还并未涉及到地产后周期，如家电板块。若以每户一台空调的安装量计算，每台空调耗铜约在 6 公斤左右，则对于铜需求的拉动将会是额外的 0.65 万吨。

表 7：家电（以空调为例）对铜需求拉动

	2022	2023	2024	2025
计划建设（万套）	240	270	216	90
单位耗铜量（千克）	6	6	6	6
按上表比例折算耗铜量（万吨）	0.65	0.81	0.78	0.44

资料来源：华泰期货研究院

综上所述，2022 年，国内对于保障性住房建设推进的决心明确，故此这能在一定程度上弥补因传统地产板块的下降而对铜品种需求所形成的拖累。就铜品种价格而言，也将产生一定的推动作用。结合当前，全球地缘政治局面紧张，通胀水平居高不下的实际情况，铜价或仍维持相对偏强的态势。

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com