

房贷贴息，对黑色系商品影响如何？

2026 年 9 月 30 日

摘要

备受关注的房贷利息补贴传闻终于落地。目前该政策仅针对低价首套房，且排除公积金贷款。该计划预计每年仅能节省 200-300 亿元利息，相较于此前存量房贷利率调整带来的千亿级影响微乎其微。鉴于低线城市人口流出和房价下跌预期依然存在，该政策预计难以有效刺激购房需求。不过，该政策仅是开头，后续是否推出加强版，需要看宏观经济以及房地产市场的整体状况。贴息政策推出之后，今日黑色系商品反映平平，房地产板块股票早盘跳水，但随后企稳回升，整体表现更加亮眼。一方面，进入 10 月份之后，市场需要消化需求逐渐季节性走弱的预期。另外，今年特殊的一点在于，煤炭保供政策对焦煤价格的影响偏空，钢材成本支撑大概率将下移。供应方面，虽然钢协倡议行业减产，但效果不明显，因为目前的市场处于明显的“囚徒困境”格局中，类似 2014-2015 年状态。所以，综合来看，10 月的螺纹、热卷估计不会有明显的上涨，建议以震荡偏空的思路对待。

投资咨询部

作者 | 曹有明

从业资格号：F3038998

交易咨询号：Z0013152

联系邮箱：caoyouming@sd-gold.com

山金期货官方微信号



房贷贴息传闻终落地

备受关注的房贷利息补贴传闻终于落地。昨日，中央财政首次对商业性个人住房贷款进行贴息。我国将从10月1日起对个人商贷购房实施贴息，政策实施期暂定一年，资金总规模不设上限。本次贴息政策聚焦首套刚需，对面积不超过120平方米、总价不超过150万元，新房、二手房均可适用。可享受贴息的贷款规模最高可达100万元，贴息1个百分点，期限不超过5年。以100万元长期限贷款为例，最多可累计减少付息近5万元。

房贷贴息政策对房地产市场有什么影响？

目前该政策仅针对总房价不高于150万元且面积不大于120平米的首套房，且排除公积金贷款。根据估算，该计划每年能为居民节省200-300亿元利息，相较于此前存量房贷利率调整带来的千亿级影响相对较小。

另外，鉴于低线城市人口流出和房价下跌预期依然存在，该政策难以有效刺激购房需求。总房价不高于150万元，且面积不高于120平米，这类住房主要集中于弱二线及以下城市，强二线及一线城市居民购房难以受惠。而低线城市呈现普遍的人口增速放缓或者净流出状态，库存高企，房价预期也偏悲观。这样的贴息政策对居民的购房意愿的提振预计不是特别明显。而一线及强二线城市的居民又难以受惠。未来的房地产市场主要看一线及强二线城市的带动。所以，整体来看，政策的推出可能很难有效提振房地产的有效需求。

对黑色系商品有什么影响？

从需求角度看，房贷贴息对黑色系偏“边际改善预期”，不是“需求立刻放量”。政策只覆盖首套、120 m²以下、总价150万元以内住房，且贴息上限100万元、期限最长5年，主要托底低总价刚需成交。这对螺纹钢、线材等建筑钢材的情绪有提振，但真实需求仍取决于销售回款能否传导到拿地、新开工和施工强度，通常存在数月滞后。当前钢厂利润偏低、铁水产量和原料补库意愿仍弱，因此对铁矿、焦煤、焦炭的拉动更间接。相比之下，PSL降息和“六张网”纳入支持领域，对基建相关用钢的潜在支撑可能更直接一些。

从市场情绪看，这是中央财政首次对居民商贷贴息，叠加PSL利率下调，容易强化“政策

继续托底地产”的预期，短线可能支撑黑色盘面震荡偏强，尤其螺纹对地产政策更敏感。但情绪修复不等于基本面反转。节前成交偏弱、焦炭提降落地、原料端仍有压力，说明市场仍在“政策利好”和“现实弱需求”之间博弈。后续更值得跟踪的是：10月商品房成交、房企回款、钢厂利润与铁水产量，以及原料补库是否跟进。若这些指标没有改善，黑色系更可能维持区间震荡，而非趋势性上行。

后市怎么看？

贴息政策推出之后，黑色系商品反映平平，房地产板块股票早盘跳水，但随后企稳回升，整体表现更加亮眼。贴息政策以及之前推出的现房销售政策的推出，改善了国资房地产企业的基本面。但需要注意的是，房地产股票已经涨了很久。

从季节性规律看，10月螺纹的表现没有明显上涨或者下跌倾向。一方面，市场需要消化需求逐渐季节性走弱的预期。另外，今年特殊的一点在于，煤炭保供政策对焦煤价格的影响偏空，钢材成本支撑大概率将下移。供应方面，虽然钢协倡议行业减产，但效果不明显，因为目前的市场处于明显的“囚徒困境”格局中，类似2014-2015年状态。所以，综合来看，10月的螺纹、热卷估计不会有明显的上涨，建议以震荡偏空的思路对待。

图1：螺纹主力合约月度涨跌幅统计

涨幅%	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009				0.11	1.62	5.96	20.79	-10.72	-10.21	4.77	7.93	6.21
2010	-2.74	0.58	8.20	-1.77	-8.83	-5.03	5.86	1.65	-0.45	4.06	3.87	3.95
2011	4.69	-2.95	-2.15	2.54	-0.77	-2.57	3.64	-1.61	-10.45	-4.90	-0.76	2.77
2012	2.13	-0.03	0.54	-1.26	-3.87	-1.01	-6.84	-9.58	5.42	0.74	-3.57	13.81
2013	3.71	-2.31	-5.68	-5.48	-4.96	2.57	3.43	3.11	-4.00	-0.38	2.27	-1.91
2014	-2.94	-3.34	-1.28	-3.01	-5.15	0.53	0.07	-4.45	-13.70	2.03	-1.34	1.69
2015	-3.63	-0.15	-2.93	-2.50	0.22	-8.93	-2.65	-7.01	-6.56	-2.08	-9.16	9.96
2016	1.56	7.60	10.22	19.53	-23.29	17.80	3.07	-0.09	-5.68	15.56	14.10	-3.76
2017	17.28	2.45	-6.82	-3.16	-1.33	8.11	11.20	6.59	-6.35	-1.16	11.02	-6.19
2018	2.94	2.55	-13.43	3.76	2.45	2.75	8.77	0.12	-4.28	2.49	-16.60	0.63
2019	8.20	0.73	-2.73	6.16	-3.45	8.07	-4.50	-10.66	1.14	-3.06	5.82	1.16
2020	-2.68	-3.40	-2.53	2.51	5.81	-0.44	5.24	1.75	-6.15	3.02	4.76	14.18
2021	-2.58	9.43	4.90	10.17	-6.90	2.45	11.99	-7.89	7.06	-19.85	-7.33	1.72
2022	11.99	-3.38	9.14	-3.17	-4.70	-6.56	-9.25	-5.72	1.19	-10.53	10.22	10.11
2023	0.82	0.76	-0.55	-11.84	-5.37	7.27	3.99	-2.68	-1.78	1.48	4.96	1.79
2024	-3.18	-2.15	-9.21	6.33	1.63	-4.27	-5.96	-2.46	9.09	-3.35	-3.48	-2.10
2025	2.21	-1.60	5.08	-1.99	-4.36	1.22	8.44	-3.10	-2.78	1.11	0.13	0.16
2026	0.19	-1.95	1.76	2.16	-1.74	-2.22	-2.72	4.63	-2.66			
最大值	17.28	9.43	10.22	19.53	5.81	17.80	20.79	6.59	9.09	15.56	14.10	14.18
最小值	-3.63	-3.40	-13.43	-11.84	-23.29	-8.93	-9.25	-10.72	-13.70	-19.85	-16.60	-6.19
均值	2.23	0.17	-0.44	1.06	-3.50	1.43	3.03	-2.67	-2.84	-0.59	1.34	3.19
上涨概率	64.71%	41.18%	41.18%	50.00%	27.78%	55.56%	66.67%	33.33%	27.78%	52.94%	58.82%	76.47%
下跌概率	35.29%	58.82%	58.82%	50.00%	72.22%	44.44%	33.33%	66.67%	72.22%	47.06%	41.18%	23.53%

数据来源：iFind、山金期货

风险提示

- 1) “反内卷”政策的推行情况
- 2) 政策面变化

免责声明

山金期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可[2012]33号）。

本报告由本公司投资咨询部制作，未获得本公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在本公司及其研究人员知情的范围内，本公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。