

LPR 市场化改革推进，或将助推利率下行

——完善 LPR 形成机制改革点评

事件：

8月17日，中国人民银行发布消息称，为深化利率市场化改革，提高利率传导效率，推动降低实体经济融资成本，决定改革完善贷款LPR形成机制，各银行应在新发放的贷款中主要参考贷款市场报价利率定价，并在浮动利率贷款合同中采用贷款市场报价利率作为定价基准。

投资要点：

➤ LPR为何调整？——贷款基础利率市场化形成机制有待加强。

LPR (Loan Prime Rate简称LPR) 是贷款基础利率的简称，是指金融机构对其优质客户执行的贷款利率，其他贷款利率可根据借款人的信用情况，考虑抵押、期限、利率浮动方式和类型等要素，在贷款基础利率基础上加减点确定。目前，对社会公布1年期贷款基础利率主要是参考贷款基准利率进行报价，市场化程度不高，未能及时反映市场利率变动情况。如目前的贷款基准利率为4.35%，LPR利率4.3%，几本与基准利率持平，且在贷款基准利率不变之下，LPR也几乎维持不动保持了近4年的时间（同样报价驱动的shibor则始终保持浮动状态）。而在市场利率发生明显下行之下，提高LPR的市场化程度，发挥好LPR的引导作用就势在必行。8月16号召开的国常会指出，“面对当前形势，要保持流动性合理充裕，坚持用改革办法，促进实际利率水平明显下降”。其中，改革的办法是市场化的完善贷款市场报价利率形成机制，具体抓手就是完善LPR机制。

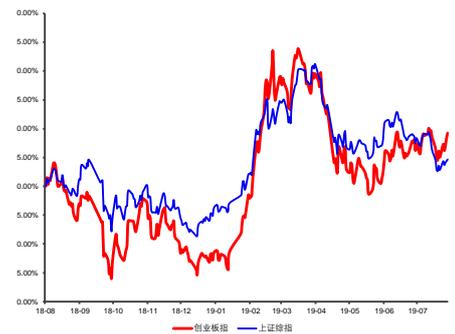
➤ LPR价格形成机制如何调整？

此次LPR定价主要涉及四方面调整，与原有的形成机制相比，新的报价方式改为按照公开市场操作利率加点形成（也就是说未来的价格体系是政策利率加点集体定出优质客户利率，单个银行再根据自身和客户情况定出一般客户的利率）；在原有的1年期一个期限品种基础上，增加5年期以上的期限品种；报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次。同时，新的报价行范围代表性增强，在原有的10家全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行各2家，扩大到18家。

➤ LPR价格形成机制会带来哪些影响？

1) 对价格的影响，短期影响有限，中长期有望引导下行。从长期来看，因以公开市场利率主要是一年期MLF利率（目前3.3%）为基准加点报价，未来基准利率的作用或将大幅弱化甚至不再公布，银行难以再协同设定贷款利率的隐性下限，从而可促使贷款利率下行。但短期影响或较为有限，首先，为平稳过渡，此次调整仅针对新增贷款，而新增贷款占总量的比重相对有限；其次，目前MLF的变动频率和幅度也较为有限（从2018

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：13905151425

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

李朗 联系人

电话：0510-82832380

邮箱：lilang@glsc.com.cn

虞梦艳 联系人

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《经济下行压力依然不减》

2019.08.15

2、《深化结构政策，支持实体经济》

2019.08.12

3、《猪肉涨但CPI触顶，需求弱致PPI承压》

2019.08.12

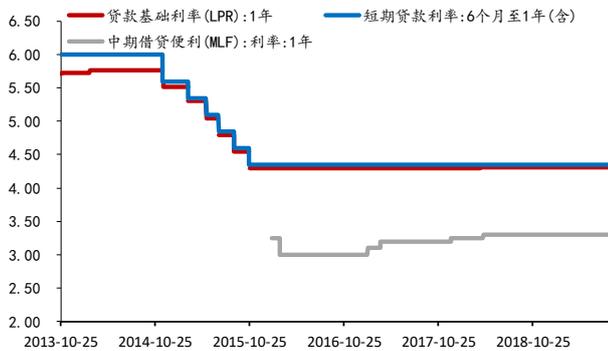
年4月中旬至今均维持在3.3%水平),LPR的浮动主要靠加点的浮动而变化。

2) 银行挑战加大,倒逼银行改革。如前文所述,虽然对银行短期的冲击有限,但在负债端不变,而银行贷款利率趋势下行之下,净息差空间被压缩,银行无非通过压缩利润空间、压缩业务成本、压缩风险溢价或者降低负债端成本等方式应对,但无论是哪种情况,都无疑对银行尤其是中小银行的成本管理和定价能力提出了较大的挑战;**3) 对实体经济的影响。**此次LPR改革对实体经济或能解决部分融资难融资贵的问题,此外,通过进一步降低负债端成本、银行业务成本以及提升银行对各类企业的定价能力或也是解决融资难题的有效途径。

➤ 风险提示

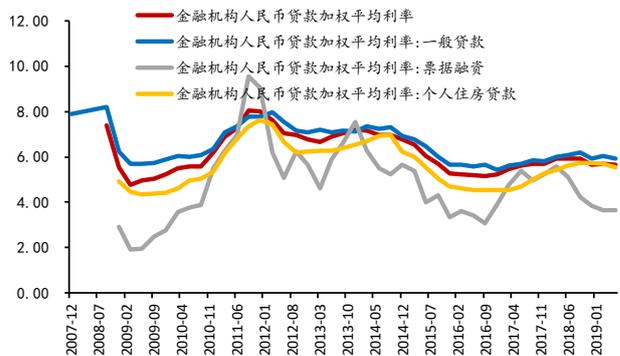
宏观经济大幅下行风险。

图表 1: LPR 与基准利率几乎持平



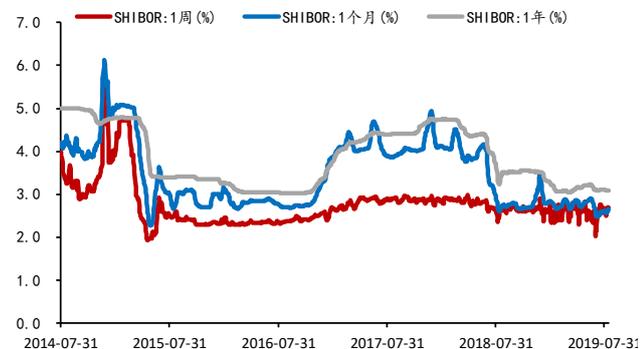
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 人民币贷款加权平均利率整体下行 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: shibor 利率整体下行



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 银行净息差趋势



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10618

