

完善 LPR 形成机制，降低实际利率

——国务院常务会议和人民银行 LPR 改革公告点评



❖ 事件

国务院总理李克强 8 月 16 日主持召开国务院常务会议，部署运用市场化改革办法推动实际利率水平明显降低和解决“融资难”问题；8 月 17 日，中国人民银行公告决定，改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，并将于 8 月 20 日起实施。央行有关负责人表示，通过改革完善 LPR 形成机制，可以起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果。

❖ 点评

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。国务院常务会议肯定了目前的流动性水平，并要求保持流动性合理充裕。预计整体利率中枢将保持在现有水平，十年国债收益率水平有望保持在现有中枢平台，贷款加权平均利率仍有进一步下行的空间。

降低小微企业贷款综合融资成本 1 个百分点的任务目标大行已基本完成。国务院常务会议要求，降低实体经济融资成本，主要是切实完成年初制定的降低小微企业贷款综合融资成本 1 个百分点的任务目标。从实际执行情况来看，2019 年 1-6 月，银行新发放普惠型小微企业贷款平均利率 6.82%，较 2018 年全年平均水平下降 0.58 个百分点。其中，五大行新发放普惠型小微企业贷款平均利率为 4.78%，较 2018 年全年下降 0.66 个百分点，再加上承担或减免信贷相关费用相当于降低其他融资成本 0.57 个百分点，合计已超过 1 个百分点。其他主要银行离目标距离也不大，预计全年完成目标的难度不高。

完善期限结构，盯住公开市场操作利率，LPR 逐步市场化。我国目前外围流动性压力较小，国内经济增长较为平稳，为 LPR 市场化改革铺平了道路。新的 LPR 报价有四项主要改革：一是从盯住贷款基准利率转为盯住中期借贷便利（MLF）加点，提升了市场化程度和央行对货币政策的把控程度。二是增加报价行家数。由于加点幅度主要取决于各行自身资金成本、市场供求、风险溢价等因素，所以央行扩大了报价行规模，在原有的 10 家全国性银行的基础上增加了城商行、农商行、外资行和民营银行各 2 家，扩大到 18 家。三是为了房地产等长期抵押贷款，增设了长期限品种，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。四是降低了报价频率，报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次，报提升报价质量，也避免商业银行司库频繁的修改盯住价格，提升不必要风险。

总体来看，随着 LPR 利率从盯住基准利率转为盯住市场化利率，我们预计后续利率有望逐步上行至反应市场真实利率，LPR 波动有望加大。

风险提示：政策出现超预期变动；经济复苏不及预期；出现黑天鹅事件。

📄 证券研究报告

所属部门 | 总量研究部
报告类别 | 宏观动态
报告时间 | 2019/8/18

👤 分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

邓利军
证书编号：S1100517110001
021-68595193
denglijun@cczq.com

👤 联系人

梁燕子
证书编号：S1100117090002
021-68595121
liangyanzi@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_10658

