

2026 年 10 月 LPR 报价保持不变，短期内下调可能性较小

王青 冯琳

2026 年 10 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新版 LPR 报价：1 年期品种报 3.0%，上月为 3.0%；5 年期以上品种报 3.5%，上月为 3.5%。

解读：

10 月两个期限品种的 LPR 报价保持不变，符合市场预期。主要是 9 月末央行调整完善若干货币政策工具，主要政策利率保持稳定，这意味着 10 月 LPR 报价的定价基础没有变化。另外，当前银行净息差仍然处在历史低位附近，报价行也缺乏主动下调 LPR 报价加点的动力。

我们认为，近期 LPR 报价保持稳定，根本原因是三季度 GDP 增速回升到 4.5%，以高技术制造业为代表的新质生产力领域加速发展。在此背景下，总量型货币政策保持定力，货币政策加大逆周期调节力度优先选择结构性货币政策工具发力。

展望未来，短期内 LPR 报价下调的可能性不大。主要原因在于，9 月 29 日央行调整完善若干结构性货币政策工具，包括 PSL 利率下调 0.25 个百分点，支农支小再贷款额度上调 5000 亿，其中民企再贷款额度上调 3000 亿，科技创新和技术改造再贷款额度上调 2000 亿，“报销”比例由原来的 60%上调至 100%；与此同时，财政部门也会同央行、金融监管总局，首次出台了针对部分首套刚需购房贷款的贴息政策。我们判断，在以上结构性稳增长、稳楼市措施出台后，接下来将进入一段政策效果观察期。短期内总量型降息政策跟进的可能性下降，LPR 报价的定价基础会保持稳定。

再往后看，综合考虑经济金融形势，预计 2027 年央行有望全面降息 10 到 20 个基点（0.1 到 0.2 个百分点），届时将引导 LPR 报价跟进下调。

10 月 19 日央行宣布，“将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率。”这意味着政策利率“换锚”的大方向已经确定，未来 LPR 报价的定价基础将由现在的央行 7 天期逆回购利率切换为隔夜逆回购利率。背后是隔夜政策利率与货币市场隔夜利率（DR001）之间天然匹配，不存在期限利差，更有利于提高货币政策传导效率。我们判断，切换时点可能已为时不远，不排除较快落地的可

能，届时央行将公开宣布隔夜逆回购操作利率。不过，切换过程带动 LPR 报价下调的可能性不大；未来 LPR 报价变化，还会主要跟进政策利率水平本身调整。

10 月 19 日央行还宣布，“推动贷款利率定价基准改革，从比较单一地参考贷款市场报价利率（LPR）定价向更加多元的定价基准转型。”前期一些省份的银行已经开始发放以 DR 为定价基础的贷款。这意味着贷款利率市场化改革进一步推进，即从原来的单一 LPR 定价基础，转为“LPR+DR”双锚。LPR 属于机构报价型利率，稳定性较高，而 DR 属于成交型利率，市场化特征突出。信贷定价转为“LPR+DR”双锚，意味着后期部分贷款利率市场化定价程度会更高。这一方面有利于提升货币政策传导效率，加速政策利率向贷款利率传导，另一方面也能更好满足不同市场主体的融资需求——对一些短期流动资金需求大、财务能力强的大型企业来说，DR 基准贷款更能适配其信贷需求。我们判断，未来 10 年期国债收益率也可能成为部分贷款的定价基础，背后是一些大型企业有条件在信贷市场和债券市场之间选择融资。这意味着贷款定价基础多元化还将进一步推进。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。