2026 年 11 月 LPR 报价保持稳定，短期内下调可能性不大

王青　冯琳

2026 年 11 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：

11 月两个期限品种的 LPR 报价保持不变，符合市场预期。11 月初，央行优化短端利率调控机制，宣布自 11 月 2 日起每日开展固定利率的隔夜逆回购操作招标，并明确目前操作利率是 1.25%；7 天期逆回购操作调整为多重价位中标，政策利率属性淡化。这意味着，央行主要政策利率从 7 天期向隔夜“换锚”。“换锚”后，DR001 的走廊区间从 1.15%-1.65%下调至 1.0%-1.5%。但需要指出的是，这并非政策利率下调，也意味着 11 月 LPR 报价的定价基础没有变化。另外，尽管近期 DR001 等主要货币市场利率、银行同业存单到期收益率、存款利率都有不同程度的下行，但受贷款利率持续走低等影响，当前银行净息差仍然处在历史低位附近，报价行缺乏主动下调 LPR 报价加点的动力。

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%，出口延续高增，以高技术制造业为代表的新质生产力领域加速发展；10 月宏观数据有所走弱，但更多属于月度正常波动，四季度经济增长动能仍有上行趋势，完成全年“4.5%至 5.0%”的经济增长目标难度不大。在此背景下，近期包括全面降息在内的总量货币政策保持定力。

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，首次在全国范围内出台了针对部分首套刚需购房贷款的贴息政策。这意味着逆周期调节已优先选择结构性政策工具发力。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，短期内全面降息等总量货币政策工具跟进的可能性下降，LPR 报价的定价基础会保持稳定。

拉长时间来看，综合考虑经济金融演化趋势，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。

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、引用或以任何方式传播。

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。