

如何看待 5 年期 LPR 利率不调整？



报告发布日期

2021 年 12 月 22 日

研究结论

事件:2021 年 12 月 20 日全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR): 1 年期 LPR 为 3.8%, 前值为 3.85%; 5 年期以上 LPR 为 4.65%, 前值 4.65%。

- **本次下调 1 年期 LPR, 推动力或来自于:** (1) 今年 7 月和 11 月的两次降准为银行共节约资金成本约 280 亿元, 负债端成本的下滑推动银行压缩加点; (2) 落实“持续释放贷款市场报价利率改革潜力, 促进企业综合融资成本稳中有降”这一要求, 目前实体融资成本呈上行的趋势, 三季度贷款加权平均利率为 5%, 比上一季度增加了 7BP; (3) 中央经济工作会议提出“稳增长”和“政策发力适当靠前”, 在信贷增速偏弱、实体融资需求不足的背景下, 稳信用政策加码, 金融机构通过下调 LPR 利率向实体让利、促进实体融资需求。
- **如何看待 5 年期 LPR 利率不调整?** 房地产市场对 5 年期 LPR 利率较为敏感, 本次未下调 5 年期 LPR 利率, 我们认为这一信号值得关注:
- **首先, “房住不炒”的基调并未改变, “支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”是对“住”这一属性的强调, 并非对“炒”的态度转变, 5 年期 LPR 利率降低所释放的政策信号或将过强, 现阶段仍以地方“因材施教”手段调整为主,**以江苏海安为例, 其出台的《关于促进城乡统筹改善居住条件的暂行办法》提出对于符合要求的二孩、三孩家庭, 购房时给予每平方米一定程度的惠民补贴; 芜湖近期发布《芜湖市青年英才购房补贴发放实施细则》, 符合条件的青年英才最高可获得 10% 购房款补贴; 桂林发布《桂林市加大重点行业扶持力度冲刺四季度经济工作若干奖励措施》, 对购买五城区新建商品房的购房者予以补贴, 同时给予房地产开发企业经营贡献奖励, 等等。
- **其次, 本次降息是通过降准节约银行负债端成本、而非下调 MLF 利率的方式引导调整 LPR, 5 年期 LPR 利率同步调整可能使得银行净息差收窄的压力较大, 反而影响稳信用的效果。**
- **降息是比较强烈的宽松信号, 今年末至明年社融增速有望回升:** 从过去几轮降息降准周期来看, 社融增速均有所回升。10 月以来, 受专项债后置的推动, 社融已有企稳的迹象, 明年财政前置叠加央行强调“增强信贷总量增长的稳定性”, 后续社融增速有望进一步回升, 为地产、基建等主要稳增长手段提供发力空间。

风险提示:

- 变异病毒快速扩散导致经济稳增长压力较大, 货币政策宽松步伐加快;
- 全球通胀超预期, 海外加息预期提升。

证券分析师

陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860519090001

证券分析师

孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860515070001

证券分析师

王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860518050001

香港证监会牌照: BQJ932

联系人

陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

联系人

孙国翔

sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

奥密克戎将如何影响中国产业链?	2021-12-14
畅通循环, 扎实落地, 稳字当头: 中央经济工作会议点评	2021-12-12
基数效应推动通胀剪刀差收窄: 11 月价格数据点评	2021-12-10

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格, 据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_31762

