

存量贷款定价基准切换解读

推动融资成本下降，利率市场化更进一步

■ 核心摘要

1) 存量浮动利率贷款的定价基准转换为 LPR，是进一步推动贷款市场报价利率（LPR）运用，属于 8 月 17 日 LPR 报价改革的配套制度安排，有助于进一步疏通利率传导机制，也是落实中央经济工作会议关于降低社会融资成本的重要举措，标志着我国贷款利率市场化改革再次迈出重要一步。

2) 存量浮动利率贷款定价基准转换遵循三大原则。一是借款人可与银行协商确定将定价基准转换为 LPR，或转换为固定利率，只有一次选择权，转换之后不能再次转换。二是转换工作自 2020 年 3 月 1 日开始，原则上应于 2020 年 8 月 31 日前完成。三是转换后的贷款利率水平由双方协商确定，存量商业性个人住房贷款在转换时点的利率水平应保持不变。

3) 实体经济整体融资成本有望随着 LPR 利率的下调而下行。对于信用资质较好的企业，融资手段相对多样，议价能力较强，在转换时点的利率水平可能会有所下降，这意味着优质企业与中小企业在转换时点的贷款利率水平分化将会有所扩大。

4) 2021 年后存量住房贷款利率下行空间打开，但幅度较为有限。即便 2020 年 5 年期以上 LPR 利率下降，2020 年存量住房贷款利率依然不变，最早要到 2021 年才会体现出来。在当前的降息周期下，享受利率优惠的居民转化 LPR 定价后会更为有利。

5) 对银行业而言，宽货币环境下 LPR 仍有下行空间，将对银行息差形成压力，或促使商业银行拉长贷款重定价周期，短期银行面临系统、合同、人员配置等方面的升级完善需求。长期来看，报价的市场化将倒逼银行重新审视客户结构、产品业务体系，提升精准定价和稳定负债，未来银行息差也面临进一步分化，客户基础好、定价市场化的银行有相对优势，此次存量贷款利率定价基准转化的平稳过渡将加速行业分化。

2019 年 12 月 28 日，人民银行发布公告[2019]第 30 号，要求推动存量浮动利率贷款的定价基准转换为 LPR，这是我国贷款利率市场化改革再次迈出重要一步。2019 年 8 月 17 日 LPR 报价改革之后，原则上我国新发放的贷款将参考 LPR 定价，但存量浮动利率贷款仍基于贷款基准利率定价，不能及时反映市场利率变化，这也是我国一般贷款加权平均利率下降较为缓慢的一个重要原因。因此，本次贷款定价基准转化为 LPR 的公告，是进一步推动贷款市场报价利率（LPR）运用，属于 LPR 报价改革的配套制度安排，有助于疏通利率传导机制，也是落实中央经济工作会议关于降低社会融资成本的重要举措。具体来看，如下几点值得关注：

第一，存量浮动利率贷款定价基准转换遵循三大原则。一是借款人可与银行协商确定将定价基准转换为 LPR，或转换为固定利率，借款人只有一次选择权，转换之后不能再次转换。已处于最后一个重定价周期的存量浮动利率贷款可不转换。二是转换工作自 2020 年 3 月 1 日开始，原则上应于 2020 年 8 月 31 日前完成。三是转换后的贷款利率水平由双方协商确定，其中，为贯彻落实房地产市场调控要求，存量商业性个人住房贷款在转换时点的利率水平应保持不变。

第二，实体经济融资成本有望下行，不同类型企业在转换时点的贷款利率水平分化将会有所扩大。实体经济浮动利率贷款定价基准切换为 LPR 后，未来随着 LPR 利率的下行（主要是 1 年期 LPR），不仅新增贷款利率下行，存量贷款利率也会下行，这对降低实体经济融资成本会更为显著。此外，企业贷款转换后的利率水平强调双方协商确定，具有更大的自主权，对于信用资质较好的企业，融资手段相对多样，议价能力较强，在转换时点的利率水平可能会有所下降。**这意味着优质企业与中小企业之间的融资成本分化将会有所扩大。**

第三，2021 年后存量住房贷款利率下行空间打开，但幅度较为有限。对于存量商业性个人住房贷款转化为 LPR 定价时，可在 2020 年 3-8 月之间任意时点转换，要求转化前后时点利率水平保持不变，加点数值为原合同最近的执行利率与 2019 年 12 月 LPR 的差值（可为负值），在合同剩余期限内固定不变。由于重定价周期最短为一年，因此下一个重定价日最早为 2021 年 1 月 1 日，执行利率为 2020 年 12 月发布的 5 年期以上 LPR+（转换之前利率-2019 年 12 月 5 年期以上 LPR）。也即是说，**即便 2020 年 5 年期以上 LPR 利率下降，2020 年存量住房贷款利率依然不变，最早要到 2021 年才会体现出来。**

那么，未来房贷利率会大幅下行吗？我们认为不会。这主要是由于央行引导 LPR 利率下行主要是 1 年期的 LPR，对于 5 年期以上的 LPR 利率下行依然较为审慎，如 2019 年，1 年期 LPR 下调三次，累计下行 16 个 BP，而 5 年期以上的 LPR 利率只下调一次 5 个 BP。在房住不炒的大背景下，2020 年 5 年期以上 LPR 利率下行幅度依然会低于 1 年期 LPR，2021 年房贷利率下行幅度较为有限。

在当前的降息周期下，享受利率优惠的居民转化 LPR 定价后会更为有利。对于一个享受住房贷款八折优惠的居民，在贷款定价基准利率下降 5BP 时，如果延续传统的贷款基准利率，居民实际下降的利率为 4BP，在 LPR 报价下，居民实际下降 5BP；对于当前住房贷款利率为 1.2 倍的居民，在贷款定价基准利率下降 5BP 时，如果延续传统的贷款基准利率，居民实际下降的利率为 6BP，在 LPR 报价下，居民实际下降 5BP。

第四，对于银行业而言，宽货币环境下 LPR 仍有下行空间，将对银行息差形成压力，或促使商业银行拉长贷款重定价周期，未来关注负债端利率市场化改革的推进。此外，LPR 执行情况已纳入 MPA 考核，新增贷款的“358”要求和存量贷款换锚时间限制，都对银行风险定价能力提出更高要求，银行短期面临系统、合同、人员配置等方面的升级完善需求。**长期来看，报价的市场化将倒逼银行重新审视客户结构、产品业务体系，提升精准定价和稳定负债，未来银行息差也面临进一步分化，客户基础好、定价市场化的银行有相对优势，此次存量贷款利率定价基准转化的平稳过渡将加速行业分化。**

报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：郭子睿 一般从业资格编号：S1060118070054 电话（010-56800141）邮箱（GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN）

研究助理：李晴阳 一般从业资格编号：S1060118030009 电话（021-38634026）邮箱（LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN）

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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_8129

