

7 月 LPR 报价保持不变符合市场预期，下半年有下调空间

王青 李晓峰 冯琳

事件：

2025 年 7 月 21 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：

7 月两个期限品种的 LPR 报价保持不变，符合市场预期。主要原因是近期公布的宏观数据显示，二季度经济运行稳中偏强，短期内通过引导 LPR 报价下调强化逆周期调节的必要性不高。另外，5 月降息后，近两个月政策利率保持稳定，影响 LPR 报价加点的因素也没有发生重大变化。由此，7 月两个期限品种的 LPR 报价不动符合市场预期。我们预计，短期内将处于政策观察期，接下来 LPR 报价将继续保持稳定。

往后看，下半年外部环境仍面临很大不确定性，在大力提振内需、“更大力度推进房地产市场止跌回稳”过程中，政策利率及 LPR 报价还有下调空间。鉴于中美经贸谈判还将经历一个复杂曲折的过程，外部环境波动对出口的影响将主要在下半年显现，在物价水平偏低的背景下，预计下半年央行还会继续降息，并带动两个期限品种的 LPR 报价跟进下调。这将引导企业和居民贷款利率更大幅度下行，激发内生性融资需求，是下半年促消费扩投资、对冲外需放缓的一个重要发力点。

另外，下半年稳楼市政策需要进一步加力，特别是 5 月 7 日央行宣布下调公积金贷款利率 0.25 个百分点，为后期居民商业房贷利率下调打开了空间。预计下半年监管层有可能通过单独引导 5 年期以上 LPR 报价下行等方式，推动居民房贷利率更大幅度下调。这是现阶段缓解实际居民房贷利率偏高问题——二季度名义居民房贷利率为 3.1%，GDP 平减指数同比为 -1.2%，实际居民房贷利率为 4.3%，处于历史最高水平附近——激发购房需求，扭转楼市预期的关键一招。我们判断，下一次 LPR 报价下调时点有可能在四季度初左右，下调幅度也可能高于 5 月的 0.1 个百分点，达到 0.2 个百分点。

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。