

2026年2月LPR报价保持不变，二季度有望下调

王青 李晓峰 冯琳

2026年2月24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：

2月两个期限品种的LPR报价保持不变，符合市场预期，有两个直接原因：首先，2月以来政策利率（央行7天期逆回购利率）保持稳定，意味着2月LPR报价的定价基础没有发生变化，已在很大程度上预示当月LPR报价会保持不动。另外，尽管受央行在春节前较大规模投放流动性等影响，近期包括1年期商业银行（AAA级）同业存单到期收益率在内的主要中长端市场利率略有下行，但最新数据显示，2025年四季度末商业银行净息差持续处于1.42%历史最低位，当前报价行缺乏主动下调LPR报价加点的动力。

我们认为，2025年6月以来LPR报价一直按兵不动，背后的根本原因是受出口持续偏强、以高技术制造业为代表的新质生产力领域较快发展等推动，2025年宏观经济顶住外部经贸波动压力及国内房地产市场调整等影响，顺利完成全年经济增长目标；2026年1月，央行根据经济金融形势需要，先行推出一揽子结构性货币政策，强化对科技创新、小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。这也意味着短期内货币政策处于观察期，政策利率和LPR报价有望保持稳定。值得注意的是，高频数据显示，2026年一季度我国出口还会处于偏强状态，物价水平有望延续温和回升势头。这些都为当前货币政策保持定力提供支撑。

往后看，2月美国最高法院裁决美国政府全球对等关税及对个别经济体的芬太尼关税违宪，美国政府随即出台新的替代性关税措施，为期150天，并下令贸易代表办公室引用《1974年贸易法》301条款启动“不公平贸易行为”调查，寻求对个别贸易伙伴和特定领域商品加征关税。这意味着2026年美国关税政策的不确定性再度升高。我们判断，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口负面影响的逐步显现，二季度宏观经济可能出现一定下行压力，届时不排除逆周期调节政策全面发力的可能。其中，在年初结构性货币政策工具先行降息之后，二季度全面的政策性降息有可能落地，并带动LPR报价跟进下调，进而引导企业和居民贷款利率下行。这是2026年促消费扩投资、有效对冲外需放缓的一个重要发力点。

我们判断，受反内卷推进等影响，2026年物价水平会温和回升，但总体物价涨幅仍会偏低，货币政策在包括降息在内的适度宽松方向上有充足空间。另外，2026年美联储会进一步降息，汇率因素对国内货币政策灵活调整的掣肘也会减弱。

最后，2026年还需着力稳定房地产市场，预计监管层有可能通过单独引导5年期以上LPR报价较大幅度下行，并结合财政贴息等方式，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，激发市场购房需求，扭转楼市预期的关键一招。

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。