

## 银行

2025年12月10日

## 测算：BCBS 调整利率冲击幅度对 $\Delta EVE$ 的影响

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

刘呈祥（分析师）

朱晓云（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524070010

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

- 《大行  $\Delta EVE$  指标测算及承接债券能力评估—行业深度报告》-2025.12.8
- 《存款偏离与指标问题对当前司库策略的影响—行业深度报告》-2025.12.4
- 《理财投资权益的当下与未来—理财持仓全景扫描系列（七）》-2025.11.27

● **BCBS 修订  $\Delta EVE$  利率冲击情景计量标准：平行上移 250BP→225BP(人民币)**  
 巴塞尔委员会 (BCBS) 2024 年 7 月发布《Recalibration of shocks in the interest rate risk in the banking book standard》修订了银行账簿利率冲击情景，并要求各成员国于 2026 年 1 月 1 日正式实施。其对利率冲击的“平行上移”情形冲击幅度由 **250BP 调整为 225BP (人民币币种)**。国内系统重要性银行现阶段由于配合财政发债，承接较多超长地方债后利率风险指标 ( $\Delta EVE$ ) /一级资本净额承压，我们判断监管层面或跟随 BCBS 进行调整。

● **综合考虑冲击幅度调整和注资，或释放大行 30Y 地方债承接空间约 1 万亿元**  
**1、利率冲击幅度调整（平行上移 250BP→225BP）：**根据 2025H1 数据静态测算，平行上移冲击幅度下降 25BP，大行 ( $\Delta EVE$ ) /一级资本净额指标改善 **0.92~1.57pct**。工行、建行、农行、中行、邮储和交行分别改善 1.13pct/1.36pct/1.57pct /0.92pct /1.14pct /1.28pct；对应释放承接 **30Y 地方债空间约为 8700 亿元**，15Y 地方债空间约为 1.16 万亿元，10Y 地方债空间约为 1.47 万亿元。

**2、2026 年财政部或为工行和农行注资：**2025 年财政部发行 5000 亿元特别国债为建行、中行、邮储和交行注资，剩下两家大行工行和农行有望在 2026 年获得注资。我们假设每家银行注资规模为 **2000 亿元**，根据 2025H1 数据进行静态测算：**(1) 平行上移 250BP 冲击情形：**工行和农行 ( $\Delta EVE$ ) /一级资本净额分别改善 0.63pct 和 1.15pct，释放 30Y 地方债承接规模合计约 2500 亿元，15Y 地方债约 3400 亿元。**(2) 平行上移 225BP 冲击情形（跟随调整）：**工行和农行 ( $\Delta EVE$ ) /一级资本净额分别改善 0.57 pct 和 1.06pct，释放 30Y 地方债承接规模合计约 2300 亿元，释放 15Y 地方债承接规模合计约 3100 亿元。

**3、综合考虑利率冲击幅度调整 25BP 和财政部注资，可释放大行 30Y 地方债承接空间 1 万亿元左右，15Y 地方债承接空间 1.5 万亿元左右。**

● **监管对利率风险指标要求或阶段性放松，2026 年银行配债指标约束或减轻**  
 监管指标可能放松的方向：(1) 监管时点（概率大）：年内季末要求或放宽，年底时点达标即可。(2) 冲击幅度（概率大）：或跟随国际进行调整，平行上移冲击幅度下调 25BP。(3) 上限放松（概率小）：将-15%的要求调整为-15%~-20%。盈利压力、指标压力和利率环境多重因素影响下，2025 年 1-11 月大行净卖出 7-10Y 债券约 7400 亿元，出 20-30Y 债券约 8500 亿元。2026 年伴随息差下行压力减轻利率风险指标放松、配置利率倒挂现象缓解，大行卖长买短现象或边际改善，在合意利率点位有望加大配置力度。

### 投资建议

(1) 底仓配置：大型国有银行。受益标的农业银行、工商银行；(2) 核心配置：头部综合龙头。受益标的招商银行、兴业银行，推荐标的中信银行；(3) 弹性配置：受益标的江苏银行、重庆银行、渝农商行。

● **风险提示：**宏观经济增速下行；债市利率大幅调整。

**附图 1：巴塞尔协会将平行上移利率冲击情形（人民币）从 250BP 改为 225BP**

Specified size of interest rate shocks,  $\bar{R}_{shocktype,c} - \bar{S}_{shocktype,c}$  Table 2

	ARS	AUD	BRL	CAD	CHF	CNY	EUR	GBP	HKD	IDR	INR
Parallel	400	<del>300</del> 350	400	200	<del>400</del> 175	<del>250</del> 225	<del>200</del> 225	<del>250</del> 275	<del>200</del> 225	400	<del>400</del> 325
Short	500	<del>450</del> 425	500	<del>300</del> 275	<del>450</del> 250	300	<del>250</del> 350	<del>300</del> 425	<del>250</del> 375	500	<del>500</del> 475
Long	300	<del>200</del> 300	300	<del>150</del> 175	<del>400</del> 200	150	<del>400</del> 200	<del>150</del> 250	<del>400</del> 200	300	<del>300</del> 225

  

	JPY	KRW	MXN	RUB	SAR	SEK	SGD	TRY	USD	ZAR
Parallel	100	<del>300</del> 225	400	400	<del>200</del> 275	<del>200</del> 275	<del>150</del> 175	400	200	<del>400</del> 325
Short	100	<del>400</del> 350	500	500	<del>300</del> 375	<del>300</del> 425	<del>200</del> 250	500	300	500
Long	100	<del>200</del> 225	<del>300</del> 200	300	<del>150</del> 250	<del>150</del> 200	<del>400</del> 225	300	<del>150</del> 225	300

数据来源：BIS、开源证券研究所

**附图 2：利率冲击幅度调整（平行向上 250BP→225BP）后，大行利率风险指标改善 0.92~1.57pct**

银行分类	银行名称	国内系统重要性银行分组	(ΔEVE) / 一级资本净额		(ΔEVE) / 一级资本净额-利率冲击幅度调整后		
			2024 (披露值)	2025H1 (测算值)	ΔEVE变动 (亿元)	2025H1 (测算值)	利率冲击幅度调整影响 (PCT)
国有行	工商银行	第四组	-14.71%	-16.66%	463	-15.53%	1.13
	建设银行	第四组	-14.73%	-17.26%	486	-15.89%	1.36
	农业银行	第四组	-14.31%	-14.89%	492	-13.33%	1.57
	中国银行	第四组	-9.89%	-12.28%	270	-11.36%	0.92
	邮储银行	第二组	-11.27%	-9.02%	129	-7.88%	1.14
	交通银行	第三组	-9.11%	-12.46%	165	-11.18%	1.28
股份行	招商银行	第三组	-11.16%	-12.14%	133	-11.09%	1.06
	兴业银行	第三组	-11.17%	-9.51%	84	-8.62%	0.89
	中信银行	第二组	-8.56%	-11.70%	58	-11.00%	0.70
	浦发银行	第二组	-8.73%	-0.29%	182	2.04%	2.33
	民生银行	第一组	-9.25%	-7.04%	107	-5.49%	1.55
	光大银行	第一组	-9.73%	-12.36%	16	-12.08%	0.27
	平安银行	第一组	-6.76%	-7.21%	46	-6.28%	0.93
	华夏银行	第一组	-6.47%	-1.62%	38	-0.59%	1.03
城商行	北京银行	第一组	-22.46%	-25.09%	55	-23.61%	1.48
	江苏银行	第一组	-41.29%	-46.65%	109	-43.41%	3.24
	上海银行	第一组	-31.69%	-32.56%	62	-30.20%	2.36
	宁波银行	第一组	-43.55%	-57.43%	91	-53.68%	3.75
	南京银行	第一组	-27.05%	-45.56%	32	-44.00%	1.56

数据来源：Wind、各银行财报、开源证券研究所（注：2025H1 数据静态测算）

**附表 1: 利率冲击幅度调整（平行向上 250BP→225BP）后，释放大行承接 30Y 地方债规模约 8700 亿元（亿元）**

银行分类	国内系统重要性 银行分组	Δ EVE/一级资本净额		对应新增地方债规模				
		2025H1	释放Δ EVE 空间	30Y	20Y	15Y	10Y	
国有行	工商银行	第四组	-16.66%	463	2006	2260	2688	3400
	建设银行	第四组	-17.26%	486	2106	2373	2823	3570
	农业银行	第四组	-14.89%	492	2130	2400	2855	3611
	中国银行	第四组	-12.28%	270	1168	1316	1566	1981
	邮储银行	第二组	-9.02%	129	559	630	749	947
	交通银行	第三组	-12.46%	165	714	804	957	1210
	合计	-	-	2005	8683	9784	11638	14719
股份行	招商银行	第三组	-12.14%	133	578	652	775	980
	兴业银行	第三组	-9.51%	84	362	408	486	614
	中信银行	第二组	-11.70%	58	250	282	336	425
	浦发银行	第二组	-0.29%	182	787	887	1055	1334
	民生银行	第一组	-7.04%	107	462	520	619	783
	光大银行	第一组	-12.36%	16	70	79	94	118
	平安银行	第一组	-7.21%	46	198	223	266	336
	华夏银行	第一组	-1.62%	38	164	185	220	279
合计	-	-	663	2872	3237	3850	4869	

数据来源: Wind、各银行财报、开源证券研究所（注: 2025H1 数据静态测算）

**附表 2: 根据我们测算，每家注资 2000 亿元可改善工行和农行 Δ EVE 指标 0.63/1.15 (pct, 250BP 冲击情景)**

银行名称	注资 2000 亿元对指标影响	
	平行上移 250BP 情形	平行上移 225BP 情形
工商银行	0.63	0.57
农业银行	1.15	1.06

数据来源: Wind、开源证券研究所

**附表 3: 假设工行和农行注资 2000 亿元，合计释放 30Y 地方债承接空间约为 2500 亿元（亿元，250BP 冲击情形）**

银行名称	Δ EVE/一级资本净额			对应新增地方债规模			
	注资影响 (PCT)	释放Δ EVE 空间	一级资本净额 (法人口径)	30Y	20Y	15Y	10Y
工商银行	0.63	232	37059	1005	1133	1347	1704
农业银行	1.15	351	30440	1522	1715	2040	2581
合计	-	583	67499	2527	2848	3388	4284

数据来源: Wind、开源证券研究所（注: 2025H1 数据静态测算）

**附表 4: 假设工行和农行注资 2000 亿元, 合计释放 30Y 地方债承接空间约为 2300 亿元 (亿元, 225 BP 冲击情形)**

银行名称	ΔEVE/一级资本净额			对应新增地方债规模			
	注资影响 (PCT)	释放ΔEVE 空间	一级资本净额 (法人口径)	30Y	20Y	15Y	10Y
工商银行	0.57	<b>213</b>	37059	921	1037	1234	1560
农业银行	1.06	<b>323</b>	30440	1398	1575	1874	2370
<b>合计</b>	-	<b>535</b>	<b>67499</b>	<b>2319</b>	<b>2613</b>	<b>3108</b>	<b>3931</b>

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 2025H1 数据静态测算)

**附表 5: 2025 年 1-11 月大行合计卖出 7-10Y 债券 7400 亿元左右, 卖出 20-30Y 债券 8500 亿元左右 (亿元)**

时间	≤1Y	1-3Y	3-5Y	5-7Y	7-10Y	10-15Y	15-20Y	20-30Y	>30Y
2025-01	3978	1143	172	182	-747	-188	-188	-414	-2
2025-02	-249	119	-672	-762	-1327	-101	-101	-837	-67
2025-03	-1327	-645	-669	-622	-1375	-367	-367	-888	-2
2025-04	-441	-182	-441	-396	-1815	-481	-481	-1218	-20
2025-05	-416	672	-244	55	-810	-495	-495	-1154	-60
2025-06	1473	1319	-197	69	-999	-283	-283	-1042	-42
2025-07	386	-263	2932	-324	-137	-2	1401	-57	9
2025-08	1182	2072	383	252	-307	-213	-213	-776	-84
2025-09	2297	1671	933	-47	738	-98	-98	-789	-62
2025-10	1143	1546	-225	218	-462	-292	-292	-697	-64
2025-11	1289	1591	-173	591	-206	-341	-341	-650	-68
<b>合计</b>	<b>9316</b>	<b>9043</b>	<b>1799</b>	<b>-784</b>	<b>-7446</b>	<b>-2862</b>	<b>-1459</b>	<b>-8522</b>	<b>-462</b>

数据来源: idata、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn