

7161 株式会社じもとホールディングス (Jimoto Holdings, Inc.)

Kabugami V3.2 56.5/100 · B

这家公司是做什么的

じもとホールディングス是以山形县的きらやか銀行和宫城县の仙台銀行为核心的地方金融集团，主要通过存贷款、结算、法人咨询、资产管理等业务服务东北地区个人和中小企业客户。

最近亮点

2027年3月期Q1经常收益120.97亿日元、同比+13.3%，经常利润17.93亿日元、+38.8%，归母净利润12.09亿日元、+14.8%；Q1经常利润已超过公司上半年14亿日元计划。2026年6月底控股集团连结自己资本…

资料截止 2026-09-22 · Kabugami 研究

合规与风险声明：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-09-22
研究规则版本 SHA	67e7d75b83dfcc7224e4e1960ccae3329e0f9db4
评分版本	V3.2
发布源 SHA	88396346849e752ff4f2c38ed52ca324b0e677f9
交付代码版本 SHA	88396346849e752ff4f2c38ed52ca324b0e677f9
交付运行时指纹	94cbd61bd39833dcd9443bb866439f1d0a1a971113dc4f93b574a8d915c694ed

先看研究要点

为什么值得研究	2024 年巨亏后，FY2025、FY2026 连续恢复盈利，FY2026 两行合计核心业务纯益 54.30 亿日元；贷款利息和有价证券利息上升正在抵消存款利息成本。地方客户基础仍有真实价值：きらやか銀行在山形企业主办银行调查中约 22.37%、仙台銀行在宫城约 13.05%，分别维持当地第二位。
最需要担心什么	集团历史上累计接受的公的资金规模约 780 亿日元，相对于 FY2026 归母净利润 25.84 亿日元仍很大；FY2026 连结 ROE 约 2.5%，资本生成速度尚低。2026 年春夏きらやか銀行又连续披露企业私的整理相关暴露，其中两笔约 17.23 亿与 8.23 亿日元，虽已计提引当、未改变当期预测，但说明信用成本仍可能吞噬利率正常化带来的利润改善。
Kabugami 现在怎么看	じもと HD 已经从“能否活过资本危机”进入“能否靠正常化盈利自己修复资本”的阶段。利率上升、贷款利息改善、费用控制和监管纪律使 FY2025 以后盈利恢复具有真实基础，Q1 又显示恢复尚未中断；但普通股的关键不是利润从低谷反弹多少，而是每年可留存利润能否长期快于信用损失、优先股成本与公的资金返还需求。当前 0.19 倍 PBR 包含真实的资本结构折价，而非纯粹市场疏忽；只有 ROE、资本比率和返还能力持续改善，低 PBR 才会逐渐从“合理风险折价”变成“可修复折价”。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 真正的问题：盈利修复能不能快过资本负担的消耗

じもと HD 最容易形成的投资叙事是“日本利率正常化 + 0.19 倍 PBR 的地方银行”。这两个事实都是真的，但都不是决定普通股价值的充分条件。

2024 年 3 月期，集团经常亏损 223.29 亿日元、归母净亏损 234.62 亿日元，资本和信用风险一度成为核心问题。此后 FY2025 经常利润 21.30 亿、净利润 15.63 亿，FY2026 进一步升至 31.59 亿和 25.84 亿。2027 年 3 月期 Q1 经常利润 17.93 亿、净利润 12.09 亿，又明显高于上年同期。也就是说，盈利修复本身已经发生。

但 FY2026 连结 ROE 仍只有约 2.5%，集团又承载历史公的资金和多层优先股。对普通股来说，利润恢复只有在它能转成足够快的资本积累、降低信用敏感性并提高返还能力时，才会真正缩小资本结构折价。

因此本轮 Investment Question 是：

きらやか銀行与仙台銀行能否在利率正常化、地方客户关系和成本重构的帮助下，把核心利润持续提高到足以覆盖信用成本、优先股负担和公的资金返还需求的水平，从而让普通股 0.19 倍 PBR 逐步失去经济依据；还是低 ROE、信用波动和复杂资本结构仍会长期吞掉利润修复？

01.2 | 当前答案：恢复是真实的，但“资本毕业”还没有发生

当前答案偏中性略正面。

FY2026 两行合计核心业务纯益 54.30 亿日元，比上年增加 7.63 亿；资金利益 249.05 亿，同比增加 17.78 亿。存款利息上升已经开始，但贷款利息和证券利息的改善仍能覆盖一部分负担。2027 年 3 月期 Q1 又把经常利润推到 17.93 亿，说明资金收益改善并非只存在于年度末的一次性项目。

反面也很明确：公的资金规模仍远高于一年的普通利润；资本比率虽然回升，但并没有高到可以忽视信用冲击；きらやか銀行在 2026 年连续出现重组客户暴露。公司已经离开最差状态，但还没有证明自己能够以足够高的资本回报率长期自我修复。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 两个区域银行装进一个控股集团

じもとホールディングス 2012 年由きらやか銀行与仙台銀行共同设立。今天普通股股东拥有的是两个主要地方银行平台：

- きらやか銀行：以山形县为核心，也跨入宫城等东北地区，客户基础偏中小企业；
- 仙台銀行：以宫城县为核心，在仙台及县内个人、企业金融中占有稳定位置。

集团的经济模式仍是典型银行：低成本吸收存款，配置到贷款与有价证券，赚取利差，同时通过汇兑、法人解决方案、资产管理、手续费服务等获得非利息收入。

这意味着股东回报主要取决于四件事：资产收益率、存款重定价速度、信用成本、资本约束。在这家公司，第四项比普通地方银行更重要，因为历史公的资金和优先股使“会计净资产”与“普通股可以自由享有的资本”之间存在额外距离。

02.2 | 两家银行的风险结构并不完全一样

把集团平均数看成一家公司会丢掉重要信息。

きらやか銀行的企业客户与山形地方经济联系更深，过去也承担了较多困难企业支援和疫情后修复任务，因此信用成本、资本支持和公的资金问题更集中。仙台銀行所在的宫城市场更大，但面对七十七銀行这个压倒性区域龙头，竞争强度也更高。

所以集团的“多区域”不是简单分散风险。它同时包含：

- きらやかの信用与资本修复题；
- 仙台的竞争与盈利效率题；
- 控股层如何把两家银行的系统、产品、风险管理和资本配置真正形成协同的问题。

03 | 产品、客户与关键依赖

03.1 | 贷款组合已经出现结构变化

2026 年 3 月期，两行合计贷款余额约 1.944 万亿日元，较上年增加约 185 亿日元。拆开后结构并不完全相同：

- 中小企业贷款约 1.076 万亿日元，同比小幅下降；
- 消费者贷款约 6,860 亿日元，同比增加约 292 亿日元；
- 地方公共团体贷款约 800 亿日元，同比下降。

这说明增长并非来自所有领域同步扩张，个人住宅等消费者金融的重要性在上升。

对股东而言，消费贷款增长可以提高组合收益和稳定性，但也不能代替本地中小企业主办银行关系的质量。地方银行真正有价值的资产不是“贷款余额大”，而是能否利用长期交易关系获得更好的客户信息、定价和信用选择。

03.2 | 存款仍是核心护城河资产，但存款成本正在重新定价

2026 年 3 月期两行存款与定期性存款合计约 2.288 万亿日元。个人存款和法人存款都增加，而公金存款减少。

日本利率正常化后，银行的资产端收益上升，但存款成本也不再接近零。FY2025 上半年就已出现贷款利息明显增加、同时存款利息大幅上升的现象。

因此今后最重要的不是“加息对银行有利”这句一般论，而是：

贷款和证券收益率上升速度，能否长期高于存款 beta 和调达成本的上升速度。

03.3 | 系统与外部平台是效率机会，也是执行依赖

集团计划推进新一代核心银行系统等 IT 重构，并借助 SBI 等外部能力提升商品、市场运用和运营效率。

这能降低长期固定成本，也可能提高数字渠道与产品丰富度。但核心系统迁移是银行最不容出错的工程之一。成本节约必须由真实费用率、系统稳定性和客户服务结果证明，而不能提前作为确定收益计入估值。

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 山形：きらやか有真实客户基础，但不是区域第一

帝国数据银行 2025 年山形县企业“主办银行”调查显示：

- 山形銀行：34.18%；
- きらやか銀行：22.37%；
- 荘内銀行：18.35%。

きらやか仍是当地第二大主办银行，说明它并不是一个失去客户入口的边缘机构。长期企业关系、分支网络和地方信息积累有真实价值。

但与第一名仍有约 12 个百分点差距。客户关系足以构成经营基础，却不足以证明强价格权或不可替代性。

04.2 | 宫城：仙台銀行稳定第二，但七十七銀行优势极强

2025 年宫城县调查中：

- 七十七銀行约 55.46%；
- 仙台銀行约 13.05%；
- 杜の都信用金庫约 5.83%。

仙台銀行拥有明确的本地第二位位置，但第一名七十七銀行的企业主办银行份额超过 55%。这意味着仙台銀行很难靠规模优势获胜，更需要在中小客户响应速度、特定产品、关系型金融和成本效率上建立差异。

04.3 | 东北银行业正在重组，规模门槛继续提高

东北地区银行整合持续推进。青森银行与みちのく銀行已合并，莊内銀行与北都銀行也走向进一步整合。

対じもと HD 而言，这既是压力也是潜在催化剂。压力在于同业规模扩大后 IT、产品和资本效率差距可能拉大；机会在于自己已经拥有双银行控股结构，如果系统与后台真正整合，理论上也有降本空间。

05 | 护城河判断

05.1 | 护城河是“关系 + 存款入口”，不是规模统治力

じもと HD 最可靠的竞争资产有两个：

1. 山形、宫城当地长期企业与个人关系；
2. 由这些关系沉淀的存款和本地信用信息。

这类资产的优势是复制慢。企业在融资、结算、担保、经营改善、承继等方面形成长期往来后，不会只因几 bp 利差就完全迁移。

但它们不是绝对锁定。大行、区域龙头、网络银行和同业整合都在持续侵蚀边界。

05.2 | 公的支持不是护城河

历史上获得大规模公的资金提高了存续能力，但不能把“政府不会让它倒”当作普通股护城河。

对普通股而言，外部资本支持同时意味着：

- 过去经济模型曾不足以自我支撑；
- 未来利润的一部分必须先修复资本与返还负担；
- 股东可自由分配资本受到更强约束。

因此公的资金是生存缓冲与资本约束的双重事实，不是估值加分项。

06 | 财务质量、现金生成与资本韧性

06.1 | 从 2024 巨亏到连续盈利，经营拐点已经发生

财年	经常利润	归母净利润
2024/3	-223.29 亿日元	-234.62 亿日元
2025/3	21.30 亿日元	15.63 亿日元
2026/3	31.59 亿日元	25.84 亿日元

这不是小幅改善，而是从资本危机状态回到盈利状态。

2027 年 3 月期 Q1 又录得经常利润 17.93 亿、净利润 12.09 亿，且 Q1 经常利润已经超过上半年计划 14 亿日元。

但一个季度很强不等于正常化盈利已经锁定。银行最终仍要看信用成本、证券损益和存款成本如何穿越全年。

06.2 | 资金利益改善是真正正面机制

FY2026 两行资金利益约 249.05 亿日元，同比增加 17.78 亿；核心业务纯益约 54.30 亿，同比增加 7.63 亿。

日本利率从长期极低水平正常化后，存量贷款重定价与新贷款收益率提升开始产生贡献。过去“利差被压缩到几乎无法覆盖固定成本”的环境正在改变。

最重要的反证是存款利息也在快速增加。所以这个改善不是单向免费午餐，而是资产收益率与负债成本之间的竞赛。

06.3 | 信用成本仍是利润波动的最大局部风险

2026 年 6 月，きらやか銀行披露某私的整理客户的贷款及租赁暴露约 17.23 亿日元；同月另一相关客户暴露约 8.23 亿日元。公司说明相应引当已计提，因此没有修改 FY2027 业绩预测。

这减少了“当期突然爆雷”的风险，却没有消除结构性信息：

一家利润仍在恢复中的小型地方银行，单一企业暴露仍可能相对于年度利润很大。

未来若信用事件继续集中出现，利率改善带来的资金利益很容易被吃掉。

06.4 | 资本比率改善，但缓冲并不奢侈

2026 年 6 月底：

- じもと HD 连结自己资本比率：8.18%；
- きらやか銀行单体：8.82%；
- 仙台銀行单体：7.79%。

都高于国内基准最低要求，但并不是可以忽略风险的厚资本结构。尤其仙台銀行不到 8%，而控股集团还承担公的资金返还和优先股结构。

因此资本比率未来的方向，比短期 EPS 增长更重要。

06.5 | 银行不应用工业公司的 OCF 模板硬套

银行的存贷款、证券和央行存款本身就是经营资产与负债，现金流量表的“经营现金流”不具备制造业那种直接 FCF 含义。

本报告因此更重视：

- 核心业务纯益；
- 信用成本；
- 利差与手续费；
- 资本比率；
- ROE；
- 风险资产与资本积累。

这是银行经济学要求的口径变化，不是降低现金质量要求。

07 | 股东、治理与所有权

07.1 | 普通股不是唯一资本层

截至 2026 年 3 月底，公司除普通股外还存在多类优先股。整理回收機構等公的资本相关主体及 SBI 地银相关主体在资本结构中占有重要位置。

这使普通股估值必须区分：

- 会计净资产；
- 监管资本；
- 优先股/公的资金经济权利；
- 普通股最终可自由享有的剩余资本。

PBR 的分母如果包含普通股不能等比例自由享有的资本，0.19 这个数字就不能机械类比普通银行的 0.19 倍 PBR。

07.2 | 监管约束提高纪律，也说明公司仍处于修复期

金融厅持续依据金融功能强化法监督经营强化计划，并明确关注公的资金返还原资积累和盈利实现。

从治理角度看，这种外部纪律有正面作用：管理层不能只追求资产增长，必须证明盈利、资本和返还能力。

但从普通股角度，它也意味着资本政策自由度有限。分红、增长投资和返还之间存在真实竞争。

07.3 | SBI 关系提供能力补充，不等于普通股担保

SBI 体系可以在系统、商品、市场运用、风险管理、资产流动化等方面提供能力。

这种合作对小型地方银行有真实价值，尤其能摊薄单家银行独立开发 IT 和金融产品的成本。

但它不应被理解成“未来一定由 SBI 兜底”或“必然收购”。研究只把已经存在的业务与资本关系作为证据，不把潜在交易当成估值前提。

08 | 资本政策：真正的股东回报先从修复资本开始

08.1 | 780 亿公的资金决定了资本政策优先级

集团历史累计接受的公的资金规模约 780 亿日元。无论具体类别的返还期限和取得价额如何调整，这个量级与当前每年二三十亿日元的普通盈利相比仍然巨大。

因此资本政策的第一目标不是高分红，而是：

稳定盈利 → 留存资本 → 降低信用损失 → 提升资本比率 → 积累返还原资。

08.2 | 普通股分红恢复是正面信号，但规模仍小

FY2026 普通股分红恢复到每股 5 日元，当前预测也维持 5 日元，按 640 日元股价约 0.78% 股息率。

恢复分红说明公司已从最极端的资本保护状态走出一步；但以当前资本约束看，短期内它不应被当作高股息银行。

普通股真正的资本回报催化剂是返还负担变小后，更多利润可以留给普通股。

08.3 | 优先股取得价额调整提醒我们注意潜在普通股经济稀释

公司持续根据优先股条款披露取得价额修正。这里只把它视为资本合同的一部分，不对未来转换股数做无依据推断。

重要的是：普通股投资者不能只看“普通股市值 vs 连结净资产”，还必须持续跟踪优先股取得条件、返还安排和潜在稀释。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 0.19 倍 PBR 是真便宜，但不是简单的资产折价

截至 2026 年 9 月 18 日，股价 640 日元，公开市场口径：

- 预测 PER 约 4.75 倍；
- PBR 约 0.19 倍；
- 预测普通股股息率约 0.78%。

4.75 倍 PER 看起来极低，但盈利刚从危机低谷恢复，正常化利润仍不稳定。0.19 倍 PBR 也很低，但资本结构中包含大量优先股与公的资金经济权利。

所以安全边际不能写成：

“净资产打两折，因此回到 1 倍 PBR 有 5 倍空间。”

真正成立的安全边际必须来自：

低普通股价格 + 持续盈利 + 信用成本收敛 + 资本比率上升 + 公的资金返还能力改善。

09.2 | 三种经济情景

偏弱情景：信用成本反复、存款成本上升快于资产收益率、きらやか企业客户问题持续，ROE 仍停留低个位数。此时极低 PBR 可能长期合理，普通股甚至需要再次承担资本压力。

基准情景：资金利益改善持续，集团经常利润维持数十亿日元级正常化水平，信用成本可控，资本比率缓慢提高。低 PBR 有温和收敛空间，但大部分利润仍要服务资本修复。

改善情景：ROE 逐步进入中高个位数，连续几年资本生成显著高于信用损失，返还路径清晰化，优先股/公的资金规模持续下降。届时普通股分母质量改善，估值重构才可能明显加速。

09.3 | 最重要的估值指标不是 PBR 本身，而是“返还后 ROE”

如果会计净资产里有大量被资本合同约定的权益，那么普通股最终价值取决于：

在满足监管资本和公的资金/优先股安排后，普通股还能获得多少可持续利润与资本。

所以后续最值得跟踪的是返还路径与普通股 ROE，而不是孤立 PBR。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1 | 技术问题：2024 年的 248 日元是不是长期危机低点，还是一次反弹起点

控股集团自 2012 年上市以来的价格历史呈现很长的下移过程。早期价格长期处于远高于当前的区域，2018—2021 年仍大量运行在 800—2000 日元附近；此后持续走低。

2022 年年内高 719、低 384、年末 442；2023 年反弹到 630 附近、年末 552；2024 年则在经营与资本危机背景下急跌，年内低点降到 248 日元、年末 299。

因此当前最重要的纯价格问题不是“640 算不算高”，而是：

2024 年 248 日元是否已经成为旧下行状态的最后一次极端吸收区，还是 2025—2026 的上涨仍会像此前反弹一样最终被更长期的下降记忆重新拉回。

10.2 | Chart Truth：2025—2026 第一次形成更清楚的连续抬高

2025 年：

- 年内低点约 263 日元；
- 高点 483 日元；
- 年末 405 日元。

2026 年至 9 月 18 日：

- 年初低点约 405 日元；
- 9 月 17 日高点 658 日元；
- 9 月 18 日收 640 日元。

这组路径有两个重要变化。

第一，2024 年的 248 低点没有再次被测试，2025 低点 263、2026 年目前低点 405，低点明显抬高。

第二，2026 年不仅突破 2025 高点 483，也重新越过 2023 年 630 附近的高点区间，说明恢复已经从“低位反弹”进入对旧中期价格记忆的重新挑战。

10.3 | Return Topology：真正缺的证据恰恰是一次有分量的回抽

当前最强的正面证据是上行扩张；最缺的证据是扩张后的回抽质量。

价格刚在 9 月 17 日触及 658，9 月 18 日收 640，尚未经历一次足够深、足够长的回抽来回答：

- 500—550 附近是否已经变成新的有效防守区域；
- 突破 630 以后，回落会不会重新跌回 2025 主要运行区间；
- 旧的 400 附近区域对价格还有多强的重新吸收能力。

因此不能因为创新近年高就直接宣布“新状态完全建立”。

10.4 | 路径指纹：旧状态明显减弱，新状态正在建立但未毕业

当前路径从：

长期下移 → 2024 危机急跌 → 2025 低位修复 → 2026 突破旧中期高点

转为更典型的右侧恢复结构。

过去最危险的是每次反弹后价格继续创造更低区域；现在这个特征至少暂时中断。低点抬升、上行幅度扩大、旧中期高点被突破，说明旧下行状态的回复约束正在减弱。

但从完整历史看，当前 640 仍远低于 2018—2021 的大量交易区域。更长周期的历史记忆尚未完全收敛。

本轮纯价格 Technical State 因此是：

旧长期下行状态已经明显失去控制，2025—2026 形成了可信的早中期迁移；但由于突破后的深度回抽尚未发生，新高位状态还没有完成 Return/Retention 验证。

10.5 | 事件响应：盈利修复开始被价格接受

2024 年资本与盈利危机期间，价格曾降到 248 日元。随后 FY2025 恢复盈利和普通股分红，2025 价格从 263 区域修复到 483；FY2026 利润继续改善，2026 价格进一步升到 658。

这不是用基本面解释技术结构，而是观察价格如何响应已经公开的经营变化：坏消息最严重时形成大幅位移，而后续盈利恢复开始留下越来越高的价格区域。

当前 Price-Fundamental Timing 更接近同步修复：基本面离开危机状态，价格也同步摆脱最低区域；但价格尚未证明自己能在一次新的信用/资本压力后仍保留高位。

10.6 | 后续确认与失效

更强确认需要看到：

1. 630 附近突破后经历有分量回抽；
2. 回抽低点明显高于 2025 主要低位；
3. 再次扩张时能在 650 以上形成反复停留，而不是一次脉冲。

明显失效则是：

- 跌破 500 后重新长时间回到 400—450 主要运行区域；
- 更严重地重新接近 2025 低点 263 附近。

如果发生后者，应把“旧状态明显减弱”的判断大幅下调。

11 | 主要风险与催化剂

11.1 | 主要风险

信用风险。きらやか銀行近期多个企业重组案例说明单一客户风险仍能相对于利润产生明显影响。

存款重定价风险。加息提高贷款收益，也提高存款成本；如果 deposit beta 上升过快，资金利益改善会放缓。

证券与利率风险。地方银行持有证券组合，利率和市场波动会影响评价损益与资本。

资本结构风险。公的资金、优先股取得价额与潜在稀释让普通股的真实权益比简单 PBR 更复杂。

区域人口与企业基础风险。山形、宫城都面临人口老龄化、企业继承和地方经济增长约束。

竞争风险。きらやか在山形不是第一，仙台銀行在宫城又面对七十七銀行压倒性份额。

系统迁移风险。新核心系统可能降本，但迁移成本、故障和一次性费用必须真实控制。

11.2 | 最重要的催化剂

- FY2027 半年与全年利润继续超计划；
- 信用成本连续下降；
- 两行资本比率持续提高；
- 核心业务纯益在存款成本上升下仍增长；
- 更清晰、可量化的公的资金返还进度；
- IT 整合/系统迁移形成可验证的费用下降；
- 普通股 ROE 从低个位数持续抬升。

12 | 反常识发现

12.1 | 真正的“低估值”不是 0.19 倍 PBR，而是资本合同折价

最容易被忽略的一点是：这不是一张普通地方银行的净资产表。

当大量公的资金和优先股位于资本层时，普通股的 0.19 倍 PBR 不能直接解释为“市场只给净资产两折”。市场实际上在给：

- 低 ROE；
- 历史资本危机；
- 优先资本权利；
- 返还负担；
- 信用波动；

一起定价。

所以未来重估的关键不是市场突然“发现账面价值”，而是资本合同层层退出后，普通股对净资产的真实经济索取权变得更干净。

12.2 | 两家银行不是一个平均银行：风险和竞争问题分居两端

きらやか的最大问题偏向信用与资本修复；仙台银行的最大问题偏向在强势区域龙头之下提高盈利效率。

控股层的意义只有在它能把这两种不同问题通过系统、风险管理、产品和资本配置形成协同时才成立。

如果只是把两个弱点平均进一张合并报表，控股结构本身不会创造价值。

12.3 | 利率正常化对它的价值，比普通地银更像“恢复工具”而不是“增长故事”

对资本已经充足、ROE 较高的银行，加息可以直接提高股东回报。

対じもと HD，加息带来的第一层价值更像：

提高基础盈利 → 增加资本生成 → 提高返还能力 → 减少普通股资本结构折价。

这条链比单纯 EPS 增长更重要，也更慢。

13 | Research Debt：下一次最值得知道什么

13.1 | 各类优先股与公的资金到底怎样逐步退出

UNKNOWN：不同类别优先股的实际返还/取得时间、未来取得价额变化与普通股潜在稀释路径仍具有较高复杂度。

为什么重要：它直接决定普通股的真实资本余量和 PBR 分母质量。

下一证据：公司后续取得价额修正、返还公告、资本计划、金融厅经营强化计划履行报告。

13.2 | FY2027 信用成本是否真正回落

UNKNOWN：春夏多个企业重组暴露已计提，但新的问题客户是否继续出现仍无法提前知道。

下一证据：FY2027 半年不良债权、信用成本、要管理先与大型暴露变化。

13.3 | 存款 beta 会不会吃掉贷款收益率改善

UNKNOWN：当前资金利益改善成立，但未来存款重定价速度仍不确定。

下一证据：半年报贷款收益率、存款平均成本、资金利益与核心业务纯益桥梁。

13.4 | 2028 前后核心系统重构最终能省多少钱

UNKNOWN：技术路径与合作方向存在，但公开信息尚不足以证明净成本节约幅度和回收期。

下一证据：系统迁移费用、年度 IT 成本、人员/后台费用、正式协同 KPI。

13.5 | 技术结构需要一次真实回抽

UNKNOWN：658 附近的新高区域尚未经过深度回抽。

下一证据：下一轮主要回撤的低点、停留时间和再次扩张位置。

13.6 | 本轮 Research Stop

本轮已覆盖公司身份、两行经营结构、地方竞争、盈利恢复、资金利益、信用事件、资本比率、公的资金/优先股、治理、资本政策、估值、完整价格历史与事件响应。剩余核心问题多数需要下一份定期披露、资本交易或新的价格路径才能显著提高信息价值。

继续搜索重复二手叙述不会 materially change 当前 Thesis/Score/Action，因此本轮 Research Stop 成立。

14 | Kabugami Score V3.2

模块	权重	Module Judgment (0-100)	加权贡献	主要判断
财务韧性与下行防御	13	55	7.15	资本比率已改善到集团 8.18%，但公的资金规模大、历史巨亏和きらやか信用事件说明缓冲仍有限。
竞争优势与结构耐久性	14	45	6.30	两地都有真实客户基础，但均非区域第一；仙台尤其面对七十七銀行压倒性份额，价格权与规模优势有限。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	55	9.35	FY2025—FY2027 Q1 盈利修复可信、资金利益改善，但 ROE 仅约 2.5%，信用成本仍会显著左右利润。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	60	6.60	双银行和约 2.3 万亿存款形成经营基础，消费者贷款增长；地方经济、系统迁移和企业信用集中仍是关键依赖。
估值与安全边际	15	70	10.50	预测 PER 约 4.75 倍、PBR 约 0.19 倍很低，但优先股/公的资金使普通股净资产折价不能机械按 1 倍 PBR 理解。

资本配置与股东回报	10	40	4.00	普通股分红恢复是正面，但资本政策仍以留存、监管资本和公的资金返还为先，普通股自由分配空间有限。
治理、所有权与管理层	7	50	3.50	金融厅监管与外部资本提高纪律，SBI 能力可补充；资本结构复杂，历史执行结果仍需持续证明。
Kabugami 技术结构	13	70	9.10	2024 低点后低点抬升、2026 突破旧中期高点，旧下行状态明显减弱；但新高区域尚未经历深度回抽验证。
总分	100		56.50	B

14.1 | 为什么评分只到 B

最大上限来自资本效率和资本结构，而不是当前盈利趋势。

公司已经证明“可以恢复盈利”，还没有证明“可以用足够高的 ROE 在合理时间内解决历史资本负担”。

14.2 | 什么会让评分明显上升

最有效的升级证据是：

- ROE 持续进入中高个位数；
- 信用成本连续稳定；
- 公的资金返还路径更清楚；
- 资本比率持续提高；
- 存款成本上升后资金利益仍扩张；
- 价格经历深度回抽后仍保留更高区域。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告为 Kabugami.jp 公开研究记录，不构成投资建议、投资招揽、证券买卖推荐、目标价、收益保证或适合性判断；投资者可能损失部分或全部本金。

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景、技术结构或其他研究判断均可能因事实遗漏、资料时差、解释差异、模型错误、市场、流动性、信用、业务、技术、治理或资本政策变化而偏离实际结果。读者应阅读最新法定披露，并结合自身风险承受能力、资金期限及税务／法律状况独立决策。

15.1 | 公司、监管与财务来源

- 株式会社じもとホールディングス | IR / 決算・适时开示：<<https://www.jimoto-hd.co.jp/ir/>
- 株式会社じもとホールディングス | 企业信息：<<https://www.jimoto-hd.co.jp/>

- 金融庁 | 経営強化計画の承認等について（じもと HD・きらやか銀行・仙台銀行）：<<https://www.fsa.go.jp/news/r6/ginkou/20240920/20240920-3.html>
- 金融庁 | 経営強化計画等の履行状況（令和 6 年 9 月期）：<<https://www.fsa.go.jp/news/r6/ginkou/20250328/20250328-1.html>
- EDINET | じもとホールディングス 有价証券報告書・法定開示資料（EDINET 検索）
- TDnet | じもとホールディングス 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信及适时開示
- じもと HD | 2026 年 6 月底自己資本比率開示
- きらやか銀行 | 2026 年 6 月企业私的整理相关債權開示

15.2 | 竞争与外部现实来源

- 帝国データバンク | 山形県・「メインバンク」動向調査（2025 年）：<<https://www.tdb.co.jp/report/industry/20260116-mainbank25y-yamagata/>
- 帝国データバンク | 宮城県・「メインバンク」動向調査（2025 年）：<<https://www.tdb.co.jp/report/industry/20260109-mainbank25y-miyagi/>
- 七十七銀行 | 企业概要・IR 資料（区域規模与資本比率交叉比較）

15.3 | 市场、估值与价格历史来源

- Yahoo!ファイナンス | 7161 じもとホールディングス 历史价格：<<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7161.T/history>
- Yahoo!ファイナンス | 7161 估值・预测指标：<<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7161.T>
- 株探 | 7161 年线历史价格：<<https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=7161&ashi=yar>
- 公开市场估值页面用于交叉核对 PER/PBR/股息率；公司正式预测与法定披露优先于二手聚合口径。

15.4 | 证据边界

本轮资料截止 2026-09-22。市场技术判断只使用截至 2026-09-18 的最近完整东证交易日作为 settled price evidence；2026-09-22 盘中价格不作为已完成交易日确认。

公的资金与优先股结构复杂。本报告没有假设尚未公告的返还、转换、收购或并购交易，也没有把潜在 SBI 交易写成确定事件。对于不同优先股类别的未来取得价額、返还顺序和普通股潜在稀释，保留为 Research Debt 并等待正式資本開示。

本报告仅用于研究与信息整理，不构成証券买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或对未来交易的承诺。

最后一页 | 合规与风险声明

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景或结构推演均可能错误；市场、流动性、信用、业务、技术、治理与資本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。