

8331 株式会社千葉銀行 (The Chiba Bank, Ltd.)

Kabugami V3.2 77.76/100 · A

这家公司是做什么的

千葉銀行是以千葉县和首都圈为核心、拥有强存款基础和中小企业/个人客户关系的区域龙头银行；2027年4月计划与千葉興業銀行共同设立“ちばフィナンシャルグループ”，投资问题已经从单体区域银行提效…

最近亮点

FY2026归母净利润940.63亿日元、ROE7.8%，同比明显增长；FY2027 Q1经常利益418.14亿、归母净利润299.05亿，分别同比增长34.5%和37.2%，全年净利润1,070亿日元计划进度约28%。同时公司于8月4日…

资料截止 2026-09-27 · 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	2026-09-27
研究规则版本 SHA	d6cba7c4122ae43a7f306a65e02197f54f0a2ada
评分版本	V3.2
发布源 SHA	6a66576e4e5c43451906ac015b1a052edb8064a1
交付代码版本 SHA	fc7604eb765ccc77f94b77a12a3b36710fc60b6d
交付运行时指纹	9e9a318acce9edd0970f6ed2008887e39077ec250acac2fef2dbfd6bf9d22ed2

先看研究要点

为什么值得研究	日元利率正常化持续提高资金利益，Q1 利润增长并非只来自一次性项目；政策持股已经降至联结净资产 17.83%，股东回报方针提高至配当性向 40%左右并继续回购。经营统合后新金融集团目标 ROE 约 11%、OHR 约 40%，资本效率路径比过去更清楚。
最需要担心什么	当前估值已明显高于历史低 PB 区间，而千葉銀行单体 FY2026 ROE 仍只有 7.8%；经营统合需要经历系统、组织、客户、资本和治理整合，协同并非自动落地。利率进一步上升既提高资产收益，也会抬高存款成本和信用成本。
Kabugami 现在怎么看	千葉銀行已经从“低 ROE 地银”迁移成“盈利上行＋资本释放＋股东回报增强＋区域整合”的高质量区域金融平台。真正的下一层问题不是 FY2027 会不会继续增益，而是 2027 年统合以后能否把双品牌客户基础、DX 和解决方案能力转成 11%左右 ROE，同时不让整合成本、存款竞争和信用成本吃掉收益。公司质量明显改善，但当前 1.5 倍以上 PBR 已经要求成功兑现，因此本轮 Rating A、Action 为持有／等待回调。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 真正的问题已经从“区域银行会不会受益于加息”切换成“统合后 ROE 能否跨台阶”

FY2026，千葉銀行归母净利润 940.63 亿日元、ROE7.8%，都明显高于前期。FY2027 Q1 又实现经常利益 418.14 亿、归母净利润 299.05 亿，同比增长 34.5%和 37.2%。

但更大的结构变化不是季度利润，而是与千葉興業銀行的经营统合。双方已签署最终协议，计划 2027 年 4 月 1 日共同设立“株式会社ちばフィナンシャルグループ”。

因此今天最有信息价值的问题是：

当两家同一地域基盘的银行合并到同一控股集团以后，能否在保留双品牌客户关系的同时，通过系统、产品、人才、资本与后台协同把 ROE 从千葉銀行单体当前约 7.8%提高到新集团目标约 11%，并把 OHR 压到约 40%？

01.2 | 当前答案：方向有吸引力，但市场已经买入相当部分成功

第 16 次中期经营计划给出的新集团目标是：

- 2029 年 3 月期 ROE 约 11%；
- 归母净利润 1,400 亿日元以上；
- CET1 10.5-11.5%；
- OHR 约 40%。

相比千葉銀行 FY2026 的 ROE 7.8%，这是很明显的资本效率升级。

但 9 月 25 日股价 2,834.5 日元、PBR 约 1.52 倍。2026 年初最低 1,764 日元，2025 年末 1,748 日元，市场已经用快速重估提前反映金利正常化与统合期待。

所以本轮结论是：企业质量上升很明确，赔率却已经从“地银折价”变成“必须兑现 11% ROE”。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 千葉銀行真正的资产是地域客户密度

区域银行的护城河不是牌照，而是长期积累的客户关系、存款和当地信息。

千葉銀行本店位于千叶县，客户基础覆盖个人、中小企业、地方公共团体和大型区域企业。千叶县又具有首都圈人口、成田机场、物流、制造、旅游和住宅开发等多样经济活动。

这种客户密度带来两类价值：

1. 稳定存款；
2. 对客户经营、资产、继承和融资需求的长期信息。

在利率恢复以后，这类客户基础重新具备高经济价值。

02.2 | 未来增长不只是贷款，而是“解决方案深度”

中计明确强调“最高的客户体验”“既有业务质量提高”“新价值提供”，并把 DX/AI、GX、WX、联盟和集团治理作为基础。

经济含义是：客户同一关系中不只卖贷款，还可以提供：

- 结算；
- M&A；
- 事业承继；
- 不动产；
- 资产运用；
- 私人银行；
- 数字工具；
- 可持续金融。

这能提高非利息收入，也降低单纯依赖贷款利差的周期性。

03 | 客户、产品与关键依赖

03.1 | 稳定存款是利率正常化下的核心资产

FY2026 贷款和存款平均余额继续增长。日元政策利率上升对银行最直接的正面机制，是贷款与证券收益重定价。

但公司过去的利率模拟也清楚显示，存款会跟随加息，只是速度和幅度可能不同。

真正的利润变量是：

贷款/证券收益重定价速度 - 存款 beta - 信用成本。

所以“加息=地银单向利好”仍然过度简化。

03.2 | 法人解决方案是 ROE 提升的重要非利息来源

千叶县大量中小企业面临：

- 人手不足；
- 事业承继；
- DX；
- 脱碳；
- M&A；
- 海外业务；
- 不动产和资本结构问题。

银行掌握客户信息和长期关系，天然适合做综合解决方案。

这类收入对资本占用通常低于贷款，是 ROE 从 7-8% 走向两位数的关键。

04 | 经营统合与竞争格局

04.1 | 千葉興業銀行统合是真正改变估值框架的事件

双方都以千叶县为核心，长期存在客户、网点、后台和系统重叠。

经营统合有潜在规模经济：

- 产品和服务共同开发；
- 系统/后台成本优化；
- 客户交叉服务；
- 人才和专业能力共享；
- 更高的资本和 IT 投资能力；
- 区域内更强议价和竞争力。

但这不是“1+1 自动大于 2”。

如果只是把两张资产负债表放在一起，而客户关系、系统和组织重复继续存在，ROE 不会因为规模本身大幅上升。

04.2 | 双品牌策略降低客户流失，也可能减慢成本协同

双方明确提出“信赖与尊重的双品牌”。

这有现实合理性：区域银行客户关系高度本地化，强行统一品牌可能破坏客户黏性。

反面是，双品牌会让网点、系统、营销与组织整合速度更慢。

因此整合质量不能只看合并后资产规模，而要看：

- OHR；
- 单客户收入；
- 系统成本；
- 网点效率；
- ROE；
- 客户流失。

05 | 护城河判断

05.1 | 区域信息与关系是真优势，但不是绝对壁垒

千葉銀行长期深耕首都圈东侧，拥有高密度客户和存款。

这种区域信息优势很难通过广告快速复制，尤其在中小企业融资、承继、地方政府和房地产项目中。

但竞争来自 Megabank、りそな、网络银行、证券公司和其他地银。随着数字化，简单存款和贷款产品的地理壁垒正在下降。

因此真正需要强化的，是“关系+解决方案+数字体验”的组合。

05.2 | 统合后规模可能形成新的区域壁垒

如果与千葉興業銀行的系统、数据、客户和专业能力真正整合，新集团可以在千叶县形成更高客户覆盖率和成本规模优势。

这可能把原本“优秀地方银行”的护城河，升级成“区域金融生态平台”。

但这一点属于未来验证，不提前计满分。

06 | 财务质量与资本韧性

06.1 | FY2026 和 Q1 都显示核心盈利加速

FY2026 经常利益 1,388.15 亿日元、归母净利润 940.63 亿，同比分别增长约 29%和 27%。

FY2027 Q1 经常利益 418.14 亿、归母净利润 299.05 亿，同比分别增长 34.5%和 37.2%。

这说明利润改善不是一个季度偶然现象。

公司 FY2027 全年预测：

- 经常利益 1,543 亿；
- 归母净利润 1,070 亿；
- EPS 约 155 日元。

Q1 净利润进度约 28%，处于正常偏强区间。

06.2 | ROE 仍是最重要的未毕业指标

FY2026 ROE 7.8%。

这个水平比过去明显改善，但还不足以自然支撑长期 1.5 倍以上 PBR。

所以第 16 次中计把新集团 ROE 目标设为 11% 左右，正好抓住当前最大估值矛盾。

投资者真正需要看到的是：

利润增长转化成更高 ROE，而不是净资产和资产规模同步变大。

07 | 治理、政策持股与资本纪律

07.1 | 政策持股已经进入实质下降区间

FY2026 末政策持股时价约 2,242 亿日元，占连结净资产 17.83%。

相比日本银行过去长期持有大量关系股，这一比例已经明显下降。

政策持股减少的意义不只是少一点市场波动，而是：

- 释放资本；
- 提高透明度；
- 减少低回报资产；
- 为回购、成长投资和统合准备资本。

07.2 | 经营统合会把治理难度重新抬高

新金融集团会有两个银行品牌、多套历史组织与利益关系。

治理核心会从“千葉銀行单体管理”升级为：

- 双品牌资本分配；
- 子银行间客户/资源分配；
- 系统投资优先级；
- 高管配置；
- 少数股东与原股东价值。

因此统合完成并不意味着治理自动改善，反而需要更强集团治理。

08 | 资本政策与股东回报

08.1 | 配当从长期增长进入更明确的 40% 纪律

FY2026 每股配当 52 日元，FY2027 预测 64 日元。

公司将配当性向目标提高到约 40%，并继续机动回购。

这说明盈利增长正在向每股价值传导，而不是全部留在账面。

08.2 | 8 月 4 日再度决定回购，是资本纪律的正面证据

FY2027 Q1 发布当天，公司同时披露新的自社株取得。

对于 PBR 已经超过 1 倍的银行，回购是否创造价值需要看价格和资本机会成本；但连续回购本身说明管理层把资本效率放在明确位置。

统合以后，最重要的是不要因为规模扩张重新降低资本回报纪律。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 1.52 倍 PB 已经明显高于传统地银折价区间

9 月 25 日收盘 2,834.5 日元：

- 预测 PER 约 18.35 倍；
- PBR 约 1.52 倍；
- BPS 约 1,862.27 日元；
- 股息率约 2.26%。

这已经不是“资产打折卖”的银行。

市场在交易：

- 日本利率正常化；
- ROE 继续上升；
- 千葉興業银行统合；
- 政策持股释放；
- 股东回报增强。

09.2 | 估值是否合理，最终取决于 11% ROE 兑现

如果新集团能实现 11% 左右 ROE、OHR 约 40%，1.5 倍 PB 有一定支撑。

如果 ROE 只停在 8-9%，当前估值会显得明显提前。

因此估值模块只给 50/100：公司不差，但安全边际已经不厚。

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。

Owner 图后绑定说明：本次 Review 的 Research / Technical 在无 Owner 图条件下完成；本图是在该 Review 冻结后按同一 Review 身份补绑定，仅用于最终公开展示。文中关于“未继承/未分配 Owner Media”“无图”或 text-only 的表述均描述研究冻结时点，不代表最终页面仍无图；Research Truth、Technical、Score、Review 日期与历史身份均未因此改变。

10.1 | 长期价格中心已经从几百日元迁移到 2,000 以上

2024 年末收约 1,222.5 日元，2025 年末 1,748 日元；2026 年 9 月已经 2,834.5 日元。

2026 年年内低点 1,764 日元，年内高点 2,892.5 日元。

这意味着价格不只是短线突破，而是连续两年半把运行重心大幅抬高。

10.2 | Technical Question：2,500-2,900 能否成为新的高位中心

9 月价格多数时间运行在 2,600-2,800 以上，9 月 25 日又收 2,834.5，接近 8 月年高 2,892.5。

真正的问题不是能不能再创新高，而是未来一次利率/整合/信用冲击中：

价格会不会重新被 1,700-2,000 旧区域吸收。

10.3 | Return Topology 目前偏强

2026 年 1 月低 1,764 以后：

- 6 月收 2,467；
- 7 月 2,627；
- 8 月 2,820；
- 9 月 2,834.5。

8 月高点后 9 月曾回到 2,641，但很快恢复。

这说明新高位区域已经有一定 retention 能力。

10.4 | 当前纯价格状态

本轮定义为：

长期价格中心显著上移，新高位状态正在建立，旧 1,000-1,700 区域的重新吸收能力明显减弱；但当前位置接近年高，安全边际更多依赖未来回抽质量。

Technical 内部判断 83/100。

确认条件：

- 明显回抽后仍能在 2,400-2,500 以上重新组织；
- 再度突破 2,892.5 并保持成交参与。

失效条件：

- 持续跌回 2,000 以下；
- 或形成连续降低的高低点并重新回到 1,700 附近。

11 | 风险、催化剂与反证

11.1 | 主要风险

第一，经营统合执行风险。系统、组织、客户和资本协同都需要真实落地。

第二，估值风险。ROE 当前 7.8%，而 PBR 已经 1.52 倍。

第三，存款成本。利率上升同时抬高调达成本。

第四，信用成本。地域中小企业、房地产和个人贷款对经济周期敏感。

第五，政策持股与市场波动。虽然比例下降，仍存在约 2,242 亿日元时价风险。

第六，数字竞争。简单银行产品越来越容易被网络银行替代。

11.2 | 主要催化剂

下一阶段最值得观察：

- FY2027 上半年净利润；
- 利率上升后的资金利益与存款成本；
- 回购执行；
- 统合审批/临时股东大会；
- 新集团系统与组织整合细节；
- 2029 ROE 11%、OHR 40%路径是否被进一步量化。

12 | 反常识发现

本轮最大的 Research Dividend 是：

经营统合的真正价值不是“变成更大的银行”，而是“让同一地域客户密度产生更高资本效率”。

两家银行都在千葉县，单纯把资产相加不会自动创造股东价值。

真正有价值的是：

- 重复成本减少；
- 客户产品互补；
- 专业人才共享；
- IT 投资规模化；
- 更高解决方案渗透率；
- 更低 OHR。

所以未来评价统合不能用“总资产排名提高”，而应该用：

ROE、OHR、EPS、客户留存和资本释放。

第二个发现是：

千葉銀行的市场估值已经比财务 ROE 跑得快。

7.8% ROE 对应 1.52 倍 PB，说明市场已经提前相信 11% 目标。

这让“好公司”与“好买点”必须分开判断。

13 | 下一次最值得跟踪什么

13.1 | Research Debt 1：统合协同的金额化

需要拆清：

- 系统成本削减；
- 网点/后台效率；
- 客户交叉销售；
- 产品共同开发；
- 资本释放；
- 一次性统合成本。

没有金额化，就不能判断 11% ROE 来自真实协同还是利率顺风。

13.2 | Research Debt 2：存款 beta

下一 Review 继续跟：

- 存款平均成本；
- 贷款收益率；
- 净利差；
- 资金利益；
- 存款结构。

13.3 | Research Debt 3：新集团资本分配

统合后要观察：

- CET1 ；
- 配当 ；
- 回购 ；
- M&A ；
- 政策股削减 ；
- 高 ROE 业务投资 。

13.4 | Technical next evidence

等待第一次真正的高位深回抽。

如果 2,400-2,500 成为新价格支撑，技术结构会更成熟；如果重新回到 1,700 附近，则当前高位重估需要明显降级。

14 | Kabugami Score V3.2

模块	权重	内部判断	加权贡献	核心理由
财务韧性与下行防御	13	85/100	11.05	区域龙头存款、资本和盈利基础强；统合与信用周期仍带来风险。
竞争优势与结构耐久性	14	80/100	11.20	千叶县高密度客户与区域信息优势真实，统合后规模和解决方案能力可进一步增强。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	82/100	13.94	FY2026 净利 940 亿、Q1 净利 299 亿，核心盈利上升；ROE7.8%距离 11%目标仍有验证空间。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	82/100	9.02	零售、SME、法人解决方案、数字化与联盟互补，客户集中风险低。
估值与安全边际	15	50/100	7.50	PBR1.52 倍、PER18 倍，统合和 ROE 改善已大量计价。
资本配置与股东回报	10	88/100	8.80	64 日元配当、约 40%配当性向、自社株回购和政策持股削减形成明确资本纪律。
治理、所有权与管理层	7	78/100	5.46	政策持股下降、治理改善；统合后集团治理复杂度会上升。
Kabugami 技术结构	13	83/100	10.79	2024-2026 价格中心持续上移并接近近年高，新状态正

				在形成；当前位置高。
合计	100		77.76	Rating A

14.1 | 为什么是 A，而不是 A+

千葉銀行の区域競争力、盈利趨勢和資本政策已经很强。

但 A+ 需要两个条件进一步成熟：

1. 統合后的 ROE 真正接近 11%，而不是只靠利率；
2. 当前 1.5 倍 PB 经历一次明显回撤后仍有足够安全边际。

15 | 来源、证据边界与 Compliance

合规与风险声明

本报告仅基于公开资料，用于 Kabugami 独立投资研究、研究方法验证和历史判断记录，不构成证券募集、投资建议、目标价格或收益保证。

经营統合、利率和股东回报均可能改变未来资本效率；当前估值已经包含显著改善预期，因此企业质量与买入安全边际必须分开判断。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 4416 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_VISUAL_IDENTITY: 4416|8331 --

15.1 | 主要来源

1. 千葉銀行 | 2026 年 3 月期決算短信

https://www.chibabank.co.jp/news/news20260515_02

2. 千葉銀行 | 第 16 次中期経営計画

<https://www.chibabank.co.jp/company/services/strategy/plan>

3. 千葉銀行 | 千葉興業銀行との経営統合最終契約

https://www.chibabank.co.jp/news/news20260325_02

4. 千葉銀行 | 第 120 期事業報告

5. 千葉銀行 | 有価証券報告書 FY2026

6. 千葉銀行 | 2027 年 3 月期第 1 四半期決算 (TDnet 2026-08-04)

7. Yahoo!ファイナンス | 8331 市場データ

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8331.T/>

8. 株探 | 8331 年次・月次価格

https://s.kabutan.jp/stocks/8331/historical_prices/yearly/

https://s.kabutan.jp/stocks/8331/historical_prices/monthly/

15.2 | 证据边界

Review date 为 2026-09-27，市场价格采用 2026-09-25 最后完整交易日。

FY2027 Q1 公开数据可确认经常利益 418.14 亿日元、归母净利润 299.05 亿日元；全年净利润 1,070 亿日元仍是公司预测。

经营统合预计 2027 年 4 月 1 日生效，仍以股东大会、监管审批等条件为前提，因此协同、ROE11%和 OHR40%都属于未来目标，不能视为已实现。

银行现金流表不适合制造业式 FCF 判断；本 Review 以资金利益、信用成本、资本充足、ROE、OHR、政策持股和资本政策评价股东经济。

Technical 使用 2024-2026 年公开年次/月次及近期日线作为主要结构证据；当前位置接近年高，下一次深回抽仍是关键 Research Debt。

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、治理与资本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。