

8341 株式会社七十七銀行 (The 77 Bank, Ltd.)

Kabugami V3.2 80.01/100 · A

这家公司是做什么的

七十七银行的核心资产不是“东北”两个字，而是宫城县特别是仙台都市圈的高密度存款、法人和公共关系网络；利率正常化让这张网络重新变得值钱，而管理层正在用RORA、政策持股压缩、40%以上配当性向…

最近亮点

FY2027 Q1连结经常收益639.75亿日元、经常利润317.89亿日元、归母净利润222.04亿日元，同比分别大幅增长；2026年6月更新后的Vision 2030把连结净利润900亿日元、ROE 10%、核心OHR 35%以下、自…

资料截止 2026-09-28 · 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	2026-09-28
研究规则版本 SHA	c74da99343c96a47949bf1314b3795bd90065893
评分版本	V3.2
发布源 SHA	44957764037b444e94f5e8af4e0b7312dd29f87a
交付代码版本 SHA	44957764037b444e94f5e8af4e0b7312dd29f87a
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6

先看研究要点

为什么值得研究	2025 年度连结 ROE 约 8.53%、单体净利润基准 ROE 8.75%，明显高于传统地银；宫城存款基础、仙台经济圈和法人网络带来低成本稳定融资；政策持股对净资产比率已降至约 8.5%并继续缩减；配当性向从 35%以上进一步朝 40%以上提高，资本效率和股东回报的方向都比过去清楚。
最需要担心什么	当前估值已不再是折价地银；Q1 大幅增益中含股票等卖却益，不能全部年化；利率上升同样会抬高存款成本并造成债券评价波动；东北长期人口结构仍会约束传统贷款量；如果 ROE 回落而 PBR 维持 1 倍以上，估值会比过去更敏感。
Kabugami 现在怎么看	七十七银行已经完成“从低效地银到高效率地银”的大部分第一阶段重估。下一阶段真正决定长期回报的是：核心资金利益、非利息收入、OHR 和资本配置能否把 ROE 稳定在 9-10%附近，而不是只在利率上升与政策持股出售窗口里暂时变好。公司质量高，但新增仓位的赔率已经明显弱于两年前，当前更适合等待回撤和利润兑现。

01 | 投资问题：1 倍以上 PBR 能不能长期成立

01.1 | 研究问题已经从“修复”变成“维持”

过去看七十七银行，最直观的逻辑是低 PBR、强区域份额、资本充足但效率偏低。

现在这套逻辑已经改变。2025 年度连结 ROE 约 8.53%，公司修订后的 Vision 2030 目标进一步指向 ROE 10%。与此同时，PBR 已经站到 1 倍以上。

因此本轮最重要的问题不是：

“PBR 能不能修复到 1 倍？”

而是：

“8-10%的 ROE 能不能穿越完整周期，使 1 倍以上 PBR 成为合理常态？”

01.2 | 为什么这个问题比利润同比更重要

银行利润在利率正常化初期很容易快速上升，但 PBR 长期能否高于 1 倍，最终仍取决于：

- ROE 是否持续高于资本成本；
- 盈利是否来自核心业务而不是证券处置；
- 资本是否被有效配置；
- 股东是否能够持续分享利润增长。

这也是为什么本轮不会因为 Q1 同比增长很高，就直接把当前估值视为便宜。

02 | 区域竞争优势：宫城县龙头地位是真实经济资产

02.1 | 仙台都市圈让七十七银行的区域质量不同于纯人口减少型地银

宫城县尤其仙台，是东北最大的经济中心之一，人口、企业总部、大学、医疗、物流和政府机构集中度都明显高于很多地方县。

七十七银行长期建立了：

- 法人主办行关系；
- 地方政府和机构账户；
- 零售存款；
- 房贷和财富管理；
- 区域产业和企业主信息网络。

这类关系的真正价值，是能够同时降低资金调达成本、提高客户粘性并增加交叉销售机会。

02.2 | 护城河不是“网点多”，而是客户信息密度高

区域银行最难复制的不是营业执照，而是几十年交易形成的客户行为、现金流和信用信息。

这可以提高：

- 信贷定价质量；
- 事业承继与 M&A 机会识别；
- 财富管理渗透率；
- 风险筛选能力；
- 企业解决方案销售成功率。

线上银行能抢存款和简单贷款，却很难完全复制这种本地信息密度。

02.3 | 反面：区域优势同时也是区域集中

宫城质量高于部分东北区域，但长期人口老龄化和企业数量变化仍然存在。

因此七十七银行不可能只靠“本地贷款余额每年高速增长”来支撑 10% ROE，必须提高每一单位客户关系所产生的非利息收入和资本回报。

03 | FY2027 Q1：高增长是真实的，但要拆分来源

03.1 | 利润增幅非常强

FY2027 Q1 连结：

- 经常收益 639.75 亿日元；
- 经常利润 317.89 亿日元；
- 归母净利润 222.04 亿日元。

同比分别大幅增长，显示利率正常化已经明显进入损益表。

03.2 | 不能把所有增益都视为可持续核心利润

Q1 增长中，资金运用收益扩大是结构性正面，但股票等卖却益也有明显贡献。

这两种利润的估值意义完全不同：

- 贷款与核心资金利益可以跨期重复；
- 政策持股出售收益本身是资本释放的一部分，但卖掉一次就不会每年重复。

所以真正值得长期资本化的，是：

核心资金利益 + 非利息收入 + 成本效率改善后的经常盈利能力。

03.3 | 政策持股出售的价值主要在资本释放，不在一次性利润

如果只看出售收益，会误以为利润质量被一次性项目放大。

更合理的看法是：

- 当期利润有一次性成分；
- 但出售政策持本身减少市场风险和低回报资本占用；
- 释放出来的资本若进入回购、增配或高 RORA 业务，长期价值仍然为正。

因此这不是简单的“利润水分”，而是需要把利润和资本重构分开理解。

04 | 利率正常化：低成本存款重新变成核心资产

04.1 | 过去低利率时代，存款优势价值被压缩

在接近零利率环境里，银行拥有很多便宜存款并不一定能显著创造利润，因为资产收益率也被压得很低。

当政策利率正常化后，拥有稳定低成本存款基础的银行，会重新获得明显优势。

七十七银行的宫城县零售与法人存款基础，使它有条件：

- 更快提高贷款定价；
- 扩大短期资产收益；
- 在不依赖高成本市场融资的情况下扩大资产端收益。

04.2 | 真正要看的不是政策利率，而是“资产 beta—存款 beta”

未来几个季度最重要的变量是：

- 贷款平均收益率；
- 证券运用收益；
- 普通存款和定期存款平均成本；
- 大额客户存款竞争；
- 信用成本；

- 债券久期损失。

只要资产收益率上升快于负债成本，ROE 仍有继续上行空间。

如果存款竞争快速加剧，利率红利就会收窄。

05 | ROE：从“改善”进入“验证可持续性”阶段

05.1 | 2025 年度已经不是传统低 ROE 地银

2025 年度：

- 连结 ROE 约 8.53%；
- 单体当期净利润基准 ROE 约 8.75%。

这已经显著高于很多传统地银，也高于过去七十七银行自己的水平。

05.2 | Vision 2030 把目标进一步抬到 10%

修订后的 Vision 2030 设定：

- 连结净利润 900 亿日元；
- ROE 10%；
- 核心 OHR 35%以下；
- 自己资本比率约 10%。

这意味着未来 ROE 继续上升不能只依赖加息，还必须同时依赖：

- 成本率下降；
- RORA 管理；
- 资产结构优化；
- 非利息收入；
- 政策持股压缩；
- 股东回报提升。

05.3 | ROE 10%是估值能否继续扩张的关键门槛

当 PBR 已经超过 1 倍以后，市场实际上在预付更高 ROE。

如果 ROE 稳定接近 10%，1 倍以上 PBR 可以有基本面支撑。

如果 ROE 回落到 6-7%，而 PBR 仍维持高位，估值压缩风险会明显增大。

06 | 成本效率：核心 OHR 35%以下是非常激进也非常重要的目标

06.1 | 银行高 ROE 不能只靠利率

利率环境是外部变量，管理层真正能控制的是费用和业务组合。

七十七银行把核心 OHR 目标进一步压低到 35%以下，说明公司并不满足于“加息吃利差”。

06.2 | 低 OHR 意味着更强的周期韧性

如果核心 OHR 长期下降：

- 利率环境变差时仍有利润缓冲；
- 可以承受更多科技和合规投入；
- 同样收入能转化成更多股东利润；
- ROE 不必完全依赖资产端利率。

因此 OHR 是未来比单季净利润同比更重要的观察指标。

07 | 资本健全性：现在的问题不是缺资本，而是怎样少浪费资本

07.1 | 资本充足率维持约 10% 的目标区间

2026 年 3 月末连结自己资本比率约 10.58%，公司长期管理目标约 10%。

这个水平说明七十七银行并不需要无限囤积资本。

07.2 | 资本超过经营所需时，应提高每股价值

对于 ROE 已经接近 9% 的银行，多余资本的最优用途通常有三个：

1. 高 RORA 增长；
2. 高回报数字/人才/业务投资；
3. 分红或回购。

如果资本只是被动堆在资产负债表里，反而会压低 ROE。

因此公司把配当性向、政策持股和资本比率放进同一套管理框架，是非常重要的治理进步。

08 | 政策持股：这是资本效率改革，不只是治理口号

08.1 | 政策持股对净资产比率已降至约 8.5%

公司 2026 年说明资料显示，政策持股对连结净资产比率已经显著下降，并继续以 10% 以下乃至更低为方向。

这减少：

- 股价波动对资本的冲击；
- 低收益关系资本占用；
- 交叉持股治理问题。

08.2 | 出售后的资本去向更重要

政策持股出售本身不能创造永久利润。

真正的价值来自资本再配置：

- 增配；
- 回购；
- 高收益资产；
- 非利息业务；
- 数字化与人才投资。

如果资本从低回报持股流向更高 ROE 用途，PBR 改善才会变成结构性变化。

09 | 股东回报：从 35%以上走向 40%以上

09.1 | 回报框架明显强化

2025 年度配当性向约 35.7%，修订后的 Vision 2030 进一步把 40%以上作为方向。

FY2027 预测每股配当 104 日元。

09.2 | 高 ROE + 高配当性向才是成熟地银的组合

如果 ROE 提高但资本全部留存，普通股东未必能享受改善。

反过来，如果配当高但 ROE 低，也可能只是消耗资本。

七十七银行现在正在靠近更理想的组合：

ROE 提高 + 资本充足 + 政策持股下降 + 现金回报提高。

这也是为什么本轮资本配置评分较高。

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 | 本轮 Primary Chart 为 Owner 原始月线图

本轮使用 WordPress Owner Media attachment 4421。

exact original PNG：

- SHA-256：
1b733d657f41dd40d94a6d329e7a0da3d62535d3f1d780fb7cd06e6d0bb4f3b8
- 图内证券代码：8341
- 图内公司名：77 Bank, Ltd.

实际像素与本 Review 证券身份一致，因此 Owner Chart 视觉身份 PASS。

10.2 | 长期结构：2000 年代高位以后经历十多年压缩

Owner 月线图显示：

- 2005-2007 前后曾位于较高价格区域；
- 随后经历长期估值压缩；
- 2018-2022 再次下探并形成多年低位中心；
- 2022 后价格中心明显抬升；
- 2025-2026 进入加速上行。

这说明当前行情不是单月利率主题反弹，而是多年低位状态发生了明显迁移。

10.3 | 2026 走势进入扩张段

图中 2026 年价格快速突破：

- 1,600 附近旧中期平台；
- 2,000；
- 3,000；
- 最终逼近 4,200。

9 月下旬价格仍在 4,100 附近，趋势强度非常高。

10.4 | 风险不是趋势弱，而是离长期均衡太远

月线布林和均线结构显示价格显著远离长期均值。

这意味着：

- 趋势可以继续；
- 但新增仓位的回撤敏感度明显提高；
- 第一次真正深回抽将非常重要。

Technical 内部判断 86/100。

向上确认：

- 4,200 上方形成数月新中心；
- 回踩 4,000 附近仍被快速吸收；
- 更低周期出现高低点继续抬升。

降级：

- 持续失守 3,700；
- 进一步回到 3,200-3,400 并无法恢复；
- 月线价格中心明显重新下移。

技术一句话：这不是底部股票了，是强趋势高位股票；真正的好信号不是继续创新高，而是大涨以后第一次像样回调仍然有人接。

11 | 风险、反证与催化剂

11.1 | 主要风险

第一，估值压缩。PBR 已经高于 1 倍，对地方银行不再有传统安全垫。

第二，证券收益波动。政策持股出售和市场收益会让单季利润看起来更强。

第三，存款 beta 上升。竞争加剧会侵蚀利率红利。

第四，信用周期。利率上升一段时间后，中小企业信用成本可能滞后出现。

第五，东北人口结构。长期传统贷款量增长上限仍然存在。

第六，执行风险。ROE 10%、核心 OHR 35%以下都是高目标，需要经营效率真正兑现。

11.2 | 主要催化剂

- 半期核心资金利益继续高增长；
- ROE 稳定在 9%以上；
- 核心 OHR 继续下降；
- 政策持股进一步释放；
- 配当性向 40%以上靠拢；
- 额外回购；
- 法人解决方案和非利息收入增长；
- 高位回抽后仍维持 4,000 以上新中心。

12 | Research Dividend：七十七银行正在从“资产负债表银行”变成“资本效率银行”

本轮最重要的新认识不是 Q1 利润涨了多少，而是管理层开始把整套经营逻辑连成一条线：

RORA 改善 → ROE 提高 → 控制资本比率 → 缩减政策持股 → 降低 OHR → 提高配当性向 → 支撑 PBR 1 倍以上。

过去很多地银只会讲“稳健”和“区域贡献”。

七十七银行现在越来越明确地把“每一单位资本要赚多少”放进经营语言。

这意味着未来最值得观察的，不再只是规模增长，而是：

- 每单位风险资产利润；

- 每单位成本收入；
- 每单位资本股东回报。

如果这套框架连续兑现，七十七银行会更接近“区域高质量银行”而不是“利率周期受益股”。

13 | 下一次最值得跟踪什么

1. FY2027 上半年资金利益；
2. 存款 beta 和贷款 beta；
3. 核心 OHR；
4. 连结 ROE；
5. 股票卖却益占利润比例；
6. 政策持股对净资产比率；
7. 配当性向是否进一步靠近 40%以上；
8. 是否追加自己株取得；
9. 4,000 附近第一次深回抽的 Retention。

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	88	11.44	强存款基础、资本充足率约 10.6%、盈利提升，周期韧性在地银中较高。
竞争优势与结构耐久性	14	78	10.92	宫城和仙台客户网络真实、信息密度高；长期人口约束限制更高分。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	87	14.79	ROE 约 8.5%、资金利益和效率改善明显；部分利润受证券出售影响。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	78	8.58	区域存贷底盘稳定，法人解决方案和集团化服务扩展收入来源。
估值与安全边际	15	62	9.30	PBR 已高于 1 倍且处历史高位区，企业质量已被市场显著承认。
资本配置与股东回	10	82	8.20	政策持股缩减、配

报				当性向提升与资本比率控制形成完整资本效率框架。
治理、所有权与管理层	7	80	5.60	Vision 2030 目标具体，资本效率语言和执行方向清楚。
Kabugami 技术结构	13	86	11.18	多年低位状态向高位中心迁移，趋势极强，但远离长期均值。
合计	100		80.01	Rating A

15 | 来源、证据边界与合规

合规与风险声明

银行现金流表受存贷款和央行资金变动影响，本轮不机械使用制造业 OCF/净利润对应关系评价，而以资金利益、信用成本、OHR、资本充足、ROE 和股东回报为主要质量指标。

本报告仅用于公开信息研究与历史判断记录，不构成证券买卖建议、募集、收益承诺或目标价格。

15.1 | 主要一手来源

- 七十七銀行 2026 年 3 月期决算资料；
- 七十七銀行 2027 年 3 月期第 1 四半期决算；
- 七十七銀行 2026 年 6 月 2 日会社説明会资料；
- 七十七銀行 Vision 2030 修订资料；
- 七十七銀行政策保有株式、资本政策与统合报告相关开示。

15.2 | 关键可核验事实

- 2026 年 3 月末连结自己资本比率约 10.58%；
- 2025 年度连结 ROE 约 8.53%；
- Vision 2030 修订目标 ROE 10%、核心 OHR 35%以下、净利润 900 亿日元；
- 政策持股对净资产比率约 8.5%并继续压缩；
- FY2027 公司预测每股配当 104 日元。

15.3 | Owner Media 与 Technical 边界

Owner attachment 4421 exact PNG 已实际检查，不依赖文件名或 attachment 顺序推断。

SHA-256：

1b733d657f41dd40d94a6d329e7a0da3d62535d3f1d780fb7cd06e6d0bb4f3b8

图内可见证券代码 8341 及公司名 77 Bank, Ltd.，与株式会社七十七銀行一致。

技术判断依据该长期月线图和近期公开价格结构，基本面事件不被反向当作技术信号。

15.4 | 重要未知

仍需继续验证：

- 存款竞争下实际存款 beta；

- Q1 利润中证券处置收益的可持续性；
- ROE 接近 10%时是否依赖过度风险资产扩张；
- 法人解决方案与非利息收入增速；
- 政策持股释放后资本具体去向。

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。