

8349 株式会社東北銀行 (The Tohoku Bank, Ltd.)

Kabugami V3.2 66.96/100 · B+

这家公司是做什么的

东北银行是一家规模较小、以岩手县中小企业与个人客户为核心的地方银行，真正的投资逻辑不是“规模会变大”，而是能否用利率正常化、关系型金融和费用效率，把ROE从约5%推到更高平台，同时让0.5倍附…

最近亮点

FY2027 Q1连结经常收益52.41亿日元、经常利润9.06亿日元、归母净利润6.29亿日元，同比+22.9%、+5.3%、+5.5%；单体核心业务纯益同比增长约26%，通期经常利润预测25亿日元、净利润16亿日元维…

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	f80b03cc4b3d18214264bd82c9b2ad95473dd234
评分版本	V3.2
发布源 SHA	14f4de49bab9ef81155a55cd038a1a96a16cc2e
交付代码版本 SHA	14f4de49bab9ef81155a55cd038a1a96a16cc2e
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6

先看研究要点

为什么值得研究	第 2 次中期经营计划把 2028 年 3 月期净利润 20 亿日元、客户服务等利益 20 亿日元、自己资本比率 8.5% 以上、存款 1 万亿日元、贷款 7,500 亿日元作为明确目标；Q1 贷款利息与核心业务利润改善；估值仍明显低于 1 倍 PBR。
最需要担心什么	ROE 约 4.9%，距离 8% 高效率标准较远；岩手地区人口与企业数量长期下降；银行规模小，收入来源分散度有限；有价证券评价差额和债券损益波动较大；配当长期 50 日元基本横盘，资本回报还没有形成明显加速。
Kabugami 现在怎么看	东北银行是一只“便宜但仍需证明资本效率”的银行。Q1 本业改善和低 PBR 提供下行缓冲，但如果 ROE 长期停在 5% 左右，0.47 倍 PBR 未必会快速修复。真正的重估条件，是客户服务等利益、净息差和费用效率共同推动 ROE 持续上升，同时配当或回购开始更积极。

01 | 投资问题：0.47 倍 PBR 是错价，还是低 ROE 的合理折价

01.1 | 低估值很明显

9 月 28 日股价 1,647 日元：

- 预测 PER 约 9.7 倍；
- PBR 约 0.47 倍；
- 预测股息率约 3.0%。

单看这些数字，估值明显便宜。

01.2 | 但低 PBR 必须和 ROE 一起看

FY2026 市场口径 ROE 约 4.9%。

如果一家银行长期只能赚 4-5% ROE，市场给不到 1 倍 PBR 并不奇怪。

所以真正问题是：

东北银行能否借利率正常化和经营效率改善，把 ROE 持续推高，而不是只维持低估值。

02 | 业务本质：小型关系型地方银行

东北银行经营基础集中在岩手县。

客户以：

- 中小企业；
- 个体经营者；
- 地方居民；
- 地方公共部门

为主。

这种银行的核心资产是客户关系和本地信息，而不是全国规模。

优势是：

- 客户距离近；
- 软信息丰富；
- 信贷决策可结合企业实际经营；
- 事业承继、改善支援等有切入点。

限制则是市场容量小、地区集中度高。

03 | Q1：收入增长很快，利润温和增长

FY2027 Q1 连结：

- 经常收益 52.41 亿日元，同比+22.9%；
- 经常利润 9.06 亿日元，同比+5.3%；
- 归母净利润 6.29 亿日元，同比+5.5%。

单体口径：

- 经常收益 49.28 亿日元，同比+25.4%；
- 经常利润 9.02 亿日元，同比+3.6%；
- 纯利润 6.27 亿日元，同比+3.6%。

收入增长明显快于利润，说明成本、证券损益等也在抵消一部分增益。

04 | 核心业务：贷款利息和核心业务纯益是最值得看的改善

公开 Q1 资料显示，贷款利息增长，同时核心业务纯益同比增加约 26%。

这比单纯股票卖却益更重要。

因为真正可持续的地银利润主要来自：

- 贷款收益率；
- 存款成本；
- 手续费；
- 客户服务利益；
- 费用控制；
- 信用成本。

如果这些项目持续改善，ROE 才可能结构性上升。

05 | 利率正常化：小银行也受益，但存款 beta 更值得警惕

利率上升让贷款和证券收益率提高。

但小型银行也可能面对更强的存款竞争，因为：

- 大行；
- 网络银行；
- 邻近地银

都在争夺存款。

所以真正要看的是：

贷款 beta - 存款 beta - 信用成本。

若资金利益增长只是暂时快于存款成本，未来利润可能重新收窄。

06 | 第 2 次中计：目标不激进，反而更容易检验

2025-2027 年度第 2 次中期经营计划目标：

- 当期净利润 20 亿日元；
- 客户服务等利益 20 亿日元；
- 自己资本比率 8.5%以上；
- 总存款 1 万亿日元；
- 总贷款 7,500 亿日元。

这不是“翻倍增长”式目标。

它更像一个小银行稳步提高核心盈利和规模的计划。

对于投资者来说，优点是容易检验：每个半年都能看实际进度。

07 | 客户服务等利益：这是比总收入更重要的结构指标

客户服务等利益定义大致为：

贷款平均余额 × 存贷利差 + 役务交易利益 - 营业费用。

这项指标把：

- 贷款规模；
- 净息差；
- 手续费；
- 成本

放在一起。

因此它比单纯经常收益更接近真正经营能力。

中计把 20 亿日元作为目标，说明管理层也开始把核心业务盈利作为重要经营语言。

08 | 资产质量：小银行的最大尾部风险是区域信用集中

岩手的中小企业客户会受到：

- 人口下降；
- 人手不足；
- 原材料；
- 能源；
- 利率；
- 事业承继

多重压力。

利率上升初期银行赚利差，但企业融资成本提高后的信用损失往往滞后出现。

所以未来必须持续看：

- 与信费用；
- 不良债权；
- 贷款损失准备；
- 重点行业集中度。

09 | 资本与股东回报：稳，但还不够积极

FY2027 预测 DPS 仍为 50 日元。

过去数年 DPS 也基本维持 50 日元。

这提供约 3% 的现金回报，但没有显示明显的“盈利改善→股东回报加速”。

对于 PBR 0.47 倍的银行，若资本充足且 ROE 开始改善，未来更积极的：

- 增配；
- 回购

都有可能明显提高每股价值。

但本轮不把尚未公布的政策提前计入。

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 | Owner 图通过实际像素身份核验

本轮使用 WordPress Owner Media attachment 4426。

exact original PNG：

- SHA-256：
7c60e57aaadd6ae97d11de92ba9fe0555113210e6f9f0bc1471b0815e84a4215
- 图内证券代码：8349
- 图内公司名：Tohoku Bank, Ltd.

与本 Review 一致，Owner Chart 视觉身份 PASS。

10.2 | 长期结构仍然属于低位修复，而不是高位扩张

长期月线显示：

- 过去多年总体价格中心偏低；
- 2020 年代前半长期横盘；
- 2026 年开始明显抬高；

- 但距离历史长期高位仍较远。

这和 8341、8343 等已经大幅完成重估的银行不同。

10.3 | 2026 年高点 1,723，当前 1,647 仍在高位平台内
年内低 1,312 日元，9 月 11 日高 1,723 日元。

9 月 28 日收 1,647 日元。

股价从低点上涨约 25%，不是翻倍式行情。

这意味着估值改善有发生，但还没有进入极端拥挤状态。

10.4 | Technical 内部判断 78/100

正面：

- 1,500 以上新中心成立；
- 1,700 附近高点未出现深度崩坏；
- 价格中心比年初抬高。

确认：

- 突破 1,723；
- 回踩 1,600 不破；
- 形成更高月线高低点。

降级：

- 跌破 1,500；
- 回到 1,350-1,400 旧区间；
- 高位平台失效。

技术一句话：这只更像“低位平台抬了一层楼”，而不是已经冲到屋顶；真正值得看的，是 1,600 附近能不能慢慢变成新的长期底座。

11 | 风险、反证与催化剂

主要风险：

1. ROE 长期偏低；
2. 岩手人口减少；
3. 小银行规模劣势；
4. 存款竞争；
5. 信用成本；
6. 有价证券评价波动；
7. 股东回报政策改善较慢。

催化剂：

- Q2 核心业务纯益继续增长；
- 客户服务等利益向 20 亿目标靠拢；
- ROE 突破 5%并继续上升；
- 增配；
- 自己株取得；
- 贷款平均收益率改善；
- 1,723 突破后 Retention。

12 | Research Dividend：东北银行最大的价值不在“低 PB”，而在低 PB 是否开始有 ROE 改善支撑

很多低 PB 银行长期都很便宜。

真正能产生重估的，不是 PBR 数字本身，而是：

低 PBR + ROE 向上 + 资本回报改善。

东北银行现在前两项已经有一些迹象：

- PBR 约 0.47 倍；
- 核心业务利润和贷款利息改善。

但第三项——资本回报加速——还不够明显。

因此当前阶段更像“有改善证据的低估值观察股”，而不是已经完成价值闭环。

13 | 下一次最值得跟踪什么

1. FY2027 上半年经常利润；
2. 核心业务纯益；
3. 客户服务等利益；
4. 贷款收益率与存款成本；
5. ROE；
6. 与信费用；
7. 配当政策；
8. 1,600 新价格中心的 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	68	8.84	核心存款和区域客户提供稳定性，但规模小、区域集中。
竞争优势与结构耐久性	14	60	8.40	本地关系优势存在，但全国性产品与规模护城河有限。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	58	9.86	Q1 核心业务改善，但 ROE 约 5%，资本效率仍偏低。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	60	6.60	传统区域存贷为主，收入分散度有限。
估值与安全边际	15	82	12.30	PBR 约 0.47 倍、PER 约 9.7 倍、3%股息率具明显账面安全边际。
资本配置与股东回报	10	62	6.20	50 日元稳定配当，但回报政策尚未明显升级。
治理、所有权与管理层	7	66	4.62	中计目标清晰、核心利益导向增强，但执行历史仍需观察。
Kabugami 技术结构	13	78	10.14	低位平台抬升，尚未进入极端高位。
合计	100		66.96	Rating B+

15 | 来源、证据边界与合规

合规与风险声明

银行现金流结构不按制造业 OCF 机械评价，本轮重点看核心业务利润、净息差、信用成本、ROE、资本和股东回报。

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 | 主要来源

- 東北銀行 2026 年 3 月期決算資料；
- 東北銀行 2027 年 3 月期第 1 四半期決算；
- 第 2 次中期经营计划“共感・共鳴・共創”；
- JPX 決算开示；
- 東北銀行股东回报及 IR 资料。

15.2 | 关键事实

- FY2027 Q1 连结经常利润 9.06 亿日元、净利润 6.29 亿日元；

- 通期经常利润预测 25 亿日元、净利润 16 亿日元；
- 中计 2028 净利润目标 20 亿日元；
- PBR 约 0.47 倍；
- FY2027 预测 DPS 50 日元。

15.3 | Owner Media 与 Technical

Owner attachment 4426 exact PNG 已实际查看。

SHA-256：

7c60e57aaadd6ae97d11de92ba9fe0555113210e6f9f0bc1471b0815e84a4215

图内可见 8349 及 Tohoku Bank, Ltd.，与株式会社東北銀行一致。

15.4 | 重要未知

- FY2027 Q1 核心业务纯益的完整分解；
- 存款 beta；
- 客户服务等利益季度进度；
- 资本回报升级时点；
- 中计 20 亿净利润目标的具体驱动。

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。