

8354 株式会社ふくおかフィナンシャルグループ (Fukuoka Financial Group, Inc.)

Kabugami V3.2 82.99/100 · A

这家公司是做什么的

FFG是以九州为核心的区域金融集团，旗下包括福岡銀行、熊本銀行、十八亲和銀行、福岡中央銀行，并经营証券、数字銀行、法人解决方案和资产管理等业务。

最近亮点

FY2027 Q1合并核心业务净收益395亿日元，同比+58亿；合并净利润287亿日元，同比+59亿，全年1,000亿计划进度28.7%；銀行合计贷款平均余额同比+5,462亿日元、年率+3.4%，存款等平均余额同比+3,200亿日元、年率+3.4%。

資料截止 2026-09-29 · 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	2026-09-29
研究规则版本 SHA	2e1bc6e1c5419219bdc7b143aac01a32b4a21b85
评分版本	V3.2
发布源 SHA	b06e31af0b3cd49bcf16e2c48cbcf798515057fe
交付代码版本 SHA	929cba459844c4ada425f27f424076a10d60df43
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6

先看研究要点

为什么值得研究	贷款量和国内资金利益同步增长，Q1 银行合计资金利益 695 亿日元、同比+109 亿；投资信托手续费等非利息收入也增长；公司长期目标把 ROE 提升到约 10%，并明确以分红比例 40%左右、政策持股缩减和资本配置提高 PBR；九州特别是福岡都市圏的人口、半导体和企业活动为资产增长提供较多结构性机会。
最需要担心什么	当前 PBR 已明显高于 1 倍、估值不再便宜；利率上升同时推高存款成本，资产 beta 优势需要持续验证；みんなの銀行仍拖累合并损益，Q1 相关损益约▲17 亿日元；AI/DX、系统更换与工资上涨推高费用；如果 2027 年度 10% ROE 目标主要依赖宏观利率而非经营效率，当前估值会更敏感。
Kabugami 现在怎么看	FFG 是日本地银中少数已经同时具备规模、区域成长、数字化选项、较高 ROE 目标和清晰资本政策的集团。当前基本面质量高于传统地方银行，但股票也已经从“低 PBR 修复”走到“高质量兑现”。下一阶段需要靠 ROE 稳定向 10%靠拢、みんなの銀行亏损收窄、非利息业务和资本回报共同增长，才能继续支撑 1 倍以上 PBR。

01 | 投资问题：PBR 1 倍以上之后，ROE 能不能继续往 10%走

01.1 | 低 PBR 修复阶段已经过去

FFG 过去很长时间也受日本地银共同问题影响：低利率、低 ROE、资本效率不高。

现在环境已经改变。

公司在 2026 年 5 月说明会明确指出，ROE 与 PER 改善已经使 PBR 超过 1 倍，未来目标是维持和提高高于股东资本成本的 ROE，并把 2027 年度 ROE 目标提高到约 10%。

因此投资问题已经从：

“什么时候回到 1 倍 PBR？”

变成：

“10%左右 ROE 能不能成为新的正常状态？”

01.2 | 这决定当前 1.3 倍 PBR 到底贵不贵

如果 ROE 长期停在 6-7%，1.3 倍 PBR 并不便宜。

如果 ROE 能稳定在 9-10%，并伴随利润和分红持续增长，当前估值就有质量支撑。

所以后面的每一季都应围绕 ROE 质量来判断，而不是只看净利润同比。

02 | 区域基础：九州增长为资产扩张提供更好的底盘

02.1 | 福岡都市圈是日本少数仍具人口与产业吸引力的地区

FFG 的核心经营区域包括福岡、熊本、长崎等地。

九州近年受益于：

- 福岡都市圈人口和企业集中；
- 半导体投资；
- 亚洲交通与贸易联系；
- 旅游；
- 制造业与物流；
- 地方企业承继与重组。

这使 FFG 拥有比很多人口持续流出的地方银行更好的资产增长基础。

02.2 | 多银行品牌提高覆盖面

集团拥有福岡银行、熊本银行、十八亲和银行、福岡中央银行等。

多品牌结构可以保留地方客户关系，同时共享：

- 系统；
- 风险管理；
- 产品；
- 资本；
- 数字基础设施。

这是一种“区域密度+集团规模”的组合。

03 | FY2027 Q1：核心业务净收益和纯利润都保持强进度

03.1 | 合并核心业务净收益 395 亿日元

Q1 合并核心业务净收益 395 亿日元，同比增加 58 亿日元。

全年计划 1,520 亿日元，进度 26.0%。

对于第一季度，这属于正常偏好的进度。

03.2 | 合并净利润 287 亿日元

Q1 亲公司归属纯利润 287 亿日元，同比增加 59 亿日元。

全年计划 1,000 亿日元，进度 28.7%。

这说明利润改善不仅停留在利息收入。

03.3 | 信用成本还有回拨帮助，不能全部年化

Q1 信用成本为 8 亿日元的回拨益，同比减少 34 亿日元。

这对当期利润有帮助。

所以不能把 Q1 净利润增长全部理解为长期经营增益。

真正值得长期资本化的是：

- 资金利益；
- 手续费；
- 费用效率；
- 资产质量长期稳定。

04 | 资金利益：这是当前最强的经营驱动

04.1 | 银行合计资金利益 695 亿日元，同比+109 亿

Q1 银行合计资金利益 695 亿日元，同比增加 109 亿日元。

其中国内资金利益改善明显。

公司资料显示，贷款利率因素和市场运用共同贡献增长。

04.2 | 贷款量也在增长，不只是利率

银行合计贷款平均余额同比增加 5,462 亿日元，年率约+3.4%。

这很重要。

如果资金利益只来自利率上升，增长会更依赖宏观。

如果贷款量与利率同时增长，利润的结构会更健康。

04.3 | 存款成本是下一阶段最大变量之一

存款等平均余额同比增长约 1.5%。

随着市场利率提高，普通存款和定期存款都会重新定价。

所以后续要看的是：

贷款与市场运用收益率上升 - 存款 beta - 市场调达成本。

05 | 非利息业务：FFG 正在把客户关系变成更多收入

Q1 投信相关手续费保持增长，法人相关 fee 也继续贡献。

这类收入的优势是：

- 较轻资本；
- 客户粘性高；
- 不需要同比例扩大贷款；
- 可以提高 ROE。

集团还拥有证券、M&A、结构融资、资产管理等能力。

对一个资产规模已经很大的银行来说，非利息收入是 ROE 继续向 10% 靠拢的重要来源。

06 | みんなの銀行：战略期权仍在，但当前仍是利润拖累

06.1 | Q1 相关损益约▲17 亿日元

2026 年度 Q1，みんなの銀行相关损益约▲17 亿日元。

前年度曾有系统外售收入，本年度该收入剥落，使同比看起来更差。

06.2 | 亏损之外，它仍保留平台化的战略价值

みんなの銀行代表 FFG 在：

- 云原生银行；
- 数字账户；
- API；
- 银行系统外售；
- 新用户触达

上的战略尝试。

如果能形成平台收入，长期可能提高 FFG 估值。

06.3 | 但战略不能无限消耗资本

未来应严格跟踪：

- 活跃客户；
- 单客收入；
- 获客成本；
- 系统外售；
- 亏损收窄时间；
- 对集团 ROE 的净贡献。

在这些指标成熟前，本轮只把它视作有限上行期权，而不提前给高估值。

07 | 费用：收入在涨，成本也在涨

Q1 合并费用增加约 26 亿日元。

主要原因包括：

- 工资上涨；
- 系统相关成本；
- AI/DX 投资。

这些投入未必是坏事。

关键在于：

未来收入和生产率能否跑赢费用增长。

如果数字化只增加系统支出而没有减少人工、后台和网点成本，ROE 提升会受限。

08 | 资本政策：40%左右分红比例已经成为重要估值支撑

08.1 | FY2027 年度分红预测 210 日元

公司基于分红比例约 40%的方针，FY2027 年度预测 DPS 210 日元，较上一年度增加 30 日元。

以 8,000 日元股价计算，股息率约 2.6%。

08.2 | 资本回报不是只看股息率

对高 ROE 银行，更重要的是：

- 分红增长；
- 股份回购；
- 政策持股缩减；
- 资本比率管理；
- 高 RORA 资产增长。

FFG 把这些放进同一套 PBR/ROE 改善框架，是治理上的明显进步。

09 | 估值：高质量已经被市场承认

09.1 | 9月28日 PBR 约 1.34 倍

股价 8,000 日元，PBR 约 1.34 倍，预测 PER 约 15.1 倍。

这已经明显高于传统日本地银长期估值区间。

09.2 | 股价年内从 5,068 涨到 8,060

年内涨幅约 59%。

市场已经交易：

- 利率正常化；
- 贷款增长；
- ROE 提高；
- 分红增长；
- 九州成长。

所以当前不应再用“地方银行+低 PBR”的旧框架评价。

09.3 | 估值最重要的支撑是 10% ROE

如果 ROE 持续接近 10%，1.3 倍 PBR 有基本面理由。

如果 ROE 回落到 6% 左右，估值压缩会非常明显。

因此本轮估值模块分数受到当前质量溢价的约束。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线图原图；作为本章公开展示图。

10.1 | 长期结构已经完成明显状态迁移

月线图显示：

- 2008 后经历长期下行；
- 2010 年代长期在 1,500-3,000 附近形成低位和中位区间；
- 2020 附近再度下探；
- 2022 后开始持续抬升；
- 2024-2026 进入明显加速状态。

这体现为多年价格中心持续上移，持续时间已经明显超过一次短期银行板块脉冲。

10.2 | 2026 年已经进入高位扩张

Owner 图里股价已经上冲 8,000 附近。

9 月 28 日实际高点 8,060、收盘 8,000。

年初低点 5,068。

技术结构内部判断 90/100：趋势极强，但价格已不在低位。

10.3 | 下一项关键信号是高位首次深回撤后的承接

正面确认：

- 8,000 附近形成新的月线中心；
- 回踩 7,300-7,500 后被有效吸收；
- 月线继续高低点抬升。

降级：

- 持续跌破 7,000；
- 重新回到 6,000-6,500 区域；
- 高位突破被完全吞没。

11 | 风险、反证与催化剂

11.1 | 主要风险

1. PBR 已到约 1.34 倍；
2. 存款 beta 上升；
3. 九州贷款增长放缓；
4. みんなの銀行持续亏损；
5. 系统与 AI/DX 投资回报不足；
6. 信用成本由回拨转为正常化；
7. 有价证券评价和市场波动；
8. 高 ROE 过度依赖利率环境。

11.2 | 主要催化剂

- 合并净利润继续超 1,000 亿计划进度；
- ROE 向 10% 靠拢；
- 贷款平均余额继续 3% 以上增长；
- 资金利益继续扩大；
- みんなの銀行亏损明显收窄；
- 分红继续增长；
- 股份回购；
- 7,300-7,500 回撤承接。

12 | 研究增量：区域成长与资本效率正在同时改善

很多地方银行只有两种情况：

便宜，但区域在缩；

或者

区域不错，但资本效率普通。

FFG 现在比较少见地同时拥有：

- 福冈/九州较好的区域成长；
- 大型客户基础；
- 多银行规模；
- 非利息业务；
- 数字金融期权；
- ROE 向 10% 推进；
- 40% 左右分红比例。

这使它越来越不像传统地方银行，而更像区域金融平台。

但这也意味着估值逻辑已经升级。

未来如果 ROE 和成长停滞，市场会把它重新按普通地银定价；只有继续证明“区域成长真的能转成每股价值”，高估值才会持续。

13 | 下一次最值得跟踪什么

1. FY2027 上半年合并净利润；

2. 国内贷款平均收益率；

3. 存款 beta；

4. 贷款平均余额增速；

5. 合并核心业务净收益；

6. みんなの銀行损益；

7. ROE；

8. 分红与股份回购；

9. 政策持股缩减；

10. 7,300-8,000 高位区承接。

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	大型存款基础、多银行分散、Q1 高利润和资本实力提供强韧性。
竞争优势与结构耐久性	14	86	12.04	九州特别是福岡客户密度、品牌、规模和综合金融能力构成深厚区域护城河。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	86	14.62	核心业务净收益和资金利益增长，ROE 向 10% 推进；信用成本回拨和利率顺风需要剔除。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	85	9.35	多银行、证券、法人解决方案与数字金融形成多层收入结构。
估值与安全边际	15	62	9.30	PBR 约 1.34 倍、PER 约 15 倍，质量已被市场显著定价。
资本配置与股东回报	10	88	8.80	40%左右分红比例、210 日元 DPS、资本配置和政策持股缩减方向清晰。
治理、所有权与管理层	7	82	5.74	ROE/PBR 逻辑、资本政策与战略沟通较完整，みんなの銀行仍需纪律验证。
Kabugami 技术结构	13	90	11.70	多年价格中心上移并创年内新高，但处于高位扩张。
合计	100		82.99	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市场资金变动影响，本轮不机械套用制造业 OCF 标准，重点评价资金利益、信用成本、核心业务纯益、ROE、资本与股东回报。

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 | 主要一手来源

- ふくおかフィナンシャルグループ「2026 年度第 1 四半期 決算ハイライト」；
- 第 42 回会社説明会（2026 年 5 月 21 日）資料；

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信；
- FFG 資本政策、PBR/ROE 提升相关资料；
- IR Library 与自有資本相关开示。

15.2 | 关键事实

- Q1 連結核心业务純益 395 亿日元、全年计划 1,520 亿；
- Q1 連結純利潤 287 亿日元、全年计划 1,000 亿；
- 銀行合算貸款平殘同比+5,462 亿日元；
- 銀行合算資金利益 695 亿日元、同比+109 亿；
- FY2027 年度 DPS 预测 210 日元；
- 2027 年度 ROE 目标约 10%。

15.3 | 重要未知

- 存款 beta；
- 2027 年度 10% ROE 中利率与经营效率各自贡献；
- みんなの銀行长期盈亏平衡点；
- AI/DX 和系统投资回报；
- 信用成本从 Q1 回拨状态正常化后的利润弹性；
- 九州半导体投资对实际貸款和 fee 收入的长期贡献。

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。