

8362 株式会社福井銀行 (The Fukui Bank, Ltd.)

Kabugami V3.2 68.99/100 · B+

这家公司是做什么的

福井银行是以福井县为核心的区域银行；2026年5月2日与福邦银行合并后，县内份额超过50%，成为当地规模最大的金融机构，并以银行、证券、租赁、咨询等集团能力服务地区企业和居民。

最近亮点

2026年5月与福邦银行完成合并；新中期经营计划 II 把2029年3月期目标设为合并净利润100亿日元以上、核心OHR 60%以下、ROE 6%以上、合并自己资本比率9%以上；FY2027/3 Q1在合并初期已经进入新…

资料截止 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	828b495a6cf90273ea98e960539797e5cc58c0d5
评分版本	V3.2
发布源 SHA	4c81cc8f46d2effbab2c6236e33cdfce7a42dfdd
交付代码版本 SHA	b26014390867c58f97f93673bfed756e8a675cf4
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6

先看研究要点

为什么值得研究	合并带来的客户、存款、贷款与网点整合空间很大；县内份额超过 50%提高关系密度；中期计划明确把费用效率、ROE 和资本比率放到同一框架；FY2027/3 开始配当性向目标从约 30%提高到约 40%。
最需要担心什么	合并协同尚未经过完整年度验证，系统、网点、人力和客户整合会产生现实成本；资本比率仍需要向 9%以上目标靠拢；证券组合对利率变化敏感；股价已在短时间内完成远超历史 PBR 区间的重估。
Kabugami 现在怎么看	8362 已经从“低估值地方银行”变成“整合后区域金融平台能否兑现更高 ROE”的股票。企业价值下一阶段取决于合并协同能否真正落到核心利润、OHR 和资本回报，而不是继续依赖估值倍数扩张。

01 | 投资问题：1 倍 PBR 以上以后，合并协同能不能变成更高 ROE

2026 年 5 月 2 日，福井银行和福邦银行完成合并。管理层公开表示，新银行在福井县内份额超过 50%，成为区域内规模最大的金融机构。

这件事改变了 8362 的研究问题。

过去福井银行长期处在 0.3~0.6 倍 PBR 附近，研究重点可以是“低估值地银在利率正常化中有没有重估空间”。到 2026 年 9 月底，股价已经升至 8,070 日元，PBR 约 1.18 倍，市场显然已经提前支付了相当一部分整合和盈利改善预期。

因此现在最重要的问题是：

合并后的客户密度、成本协同、资金利益和资本政策，能否把 ROE 稳定推到 6%以上，并逐步形成足以支撑 1 倍以上 PBR 的盈利质量。

如果能，当前估值可能由经营兑现接住；如果不能，估值回到历史区间会带来明显的价格压力。

02 | 合并后的商业底盘：县内过半份额提高关系密度，也提高执行责任

福井银行与福邦银行合并后，客户、存款、贷款、渠道与员工资源被放入同一个经营平台。

区域银行的核心优势不是产品专利，而是关系密度：

- 企业现金流和信用信息；
- 地方政府、公共机构与产业网络；
- 居民存款、住房金融和财富管理关系；
- 事业承继、M&A、补助金、融资和经营改善入口。

县内份额超过 50%意味着这些关系更集中，重复竞争也减少。理论上，它可以改善客户覆盖、贷款定价、交叉销售和成本效率。

但市场份额高本身不是股东回报。真正需要验证的是：规模增加以后，是否产生更低的单位成本、更高的手续费收入和更好的风险调整后收益。

03 | 中期计划：管理层已经把“协同”变成了可验收数字

中期经营计划II（2026 年 4 月~2029 年 3 月）的核心财务目标是：

- 合并当期净利润 100 亿日元以上；
- 合并核心 OHR 60%以下；
- 合并 ROE 6%以上；
- 合并自己资本比率 9%以上。

这四个指标放在一起非常重要。

它们分别要求：

- 利润规模增长；
- 合并后费用真正下降；
- 资本不能只堆在资产负债表上；
- 同时不能为了 ROE 而把资本缓冲压得过薄。

因此未来两到三年，8362 最清楚的验收方法不是看战略口号，而是每个季度追踪这四个指标的方向。

04 | 盈利：利率正常化是顺风，但合并成本会让短期利润看起来不平滑

FY2027/3 Q1 是合并后的第一个完整季度窗口之一。

官方资料显示，本季度普通收益约 258 亿日元，普通利润约 25.75 亿日元，归母净利润约 57.84 亿日元。净利润和普通利润之间的差异提醒我们：合并后的第一年包含会计、证券、整合成本和一次性项目，不能只看最终净利润就判断核心盈利。

对长期股东真正重要的是四条持续线：

1. 贷款和证券资产收益率提高多少；
2. 存款成本和资金调达成本提高多少；

3. 合并后人员、网点、系统与后台成本如何下降；

4. 信用成本有没有因为规模扩张而上升。

只要核心资金利益上升、OHR 下降且信用成本受控，整合才真正创造价值。

05 | 资本充足：整合后的增长需要资本约束

中期计划把合并自己资本比率目标设为 9% 以上。

这是一个重要约束，因为合并后的新银行同时面对：

- 更大的贷款余额；
- 更大的证券资产组合；
- 网点和系统整合；
- 更积极的分红政策；
- 潜在的成长投资与数字化投入。

因此资本不是越少越好。

ROE 改善需要提高资本生产率，而不是单纯降低资本。未来最理想的状态是：核心盈利上升、风险资产增长可控、自己资本比率稳定达到或超过 9%，同时仍能持续回馈股东。

06 | 费用协同：OHR 60% 以下是合并最直接的经济价值测试

银行合并最容易被高估的是“规模”。

真正有经济价值的是重复成本被移除。

两家银行合并以后，理论上存在：

- 网点重叠优化；
- 核心系统和后台整合；
- 管理层级压缩；
- 共同采购；
- 产品和渠道统一；
- 客户交叉销售。

中期目标把核心 OHR 设为 60% 以下，等于明确告诉市场：合并的价值必须体现在费用效率。

如果未来收入增长但 OHR 迟迟不降，说明协同主要停留在规模层面；如果 OHR 下降同时客户流失受控，才证明整合创造了真正的股东价值。

07 | 股东回报：配当性向提高到约 40%，资本效率约束更强

公司从 FY2027/3 开始，把配当性向目标从约 30% 提高到约 40%。

FY2027/3 年度配当预测为 150 日元，相比 FY2026 的 108 日元和 FY2025 的 58 日元进一步提高。

这条变化和 ROE 目标属于同一套资本效率逻辑：

盈利增长 → 保留必要资本 → 多余资本更直接返还给股东。

对传统区域银行来说，更高的分红纪律有两个意义：

- 减少低回报资本长期沉淀；
- 让经营改善更直接转化为每股现金回报。

但如果资本比率低于目标，或者整合需要更多风险资本，实际回报能力仍会受到限制。

08 | 证券组合与利率：银行受益于加息，也承担资产重定价成本

福井银行和其他区域银行一样，除了贷款，还持有大量债券和股票等有价值证券。

利率上升有双重效果：

正面：

- 新贷款和贷款重定价收益提高；
- 到期再投资的债券收益率提高。

负面：

- 旧债券价格下降；
- 评价损和实现损可能增加；
- 存款利率逐步提高。

因此“日本加息=地银永久受益”并不成立。

8362 的真实收益来自：资产收益率上升速度是否持续高于负债成本和证券重构成本。

09 | 估值：历史低 PBR 逻辑已经基本退出

2026 年 9 月 29 日：

- 股价 8,070 日元；
- 预测 PER 约 21.21 倍；
- PBR 约 1.18 倍；
- 年内高点 8,490 日元；
- 年内低点 2,591 日元。

这和过去完全不同。

2020~2025 期间，福井银行长期 PBR 大致在 0.2~0.4 倍附近，2026 年 3 月末也只有约 0.49 倍。如今 1.18 倍意味着市场不再只把它当低 ROE 地银，而是在预付整合协同和 ROE 改善。

因此当前估值的主要问题不是“贵不贵”这么简单，而是：

未来 ROE 6%以上能否兑现，且能否继续向资本成本以上推进。

如果 ROE 只是刚好达到 6%，1.18 倍 PBR 已经要求较高的持续性；如果合并能够形成更高的利润质量和资本效率，估值才有更强的耐久基础。

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。

本 Review 没有可验证的 Owner Publication Chart，正式发布保持 text-only。Technical 使用公开价格生命史独立完成。

10.1 | 旧的低位价格状态已经明确失去控制

历史数据显示：

- 2020 年低点约 1,093 日元；
- 2021 年高点约 2,180 日元；
- 2022 年低点约 1,331 日元；
- 2023 年低点约 1,292 日元；
- 2024 年高点约 2,066 日元；
- 2025 年高点约 2,348 日元；

- 2026 年年初低点 2,591 日元；
- 2026 年 9 月 25 日高点 8,490 日元。

2021~2025 的大部分时间，价格仍在长期低位区反复组织。2026 年以后价格中心出现近乎阶跃式上移，旧状态已经明显失去控制。

10.2 | 强趋势成立，但当前位置进入高位扩张

9 月 29 日收盘 8,070 日元，距离 9 月 25 日年内高点 8,490 日元只有约 5%。

从年初低点 2,591 日元到高点 8,490 日元，最大涨幅超过两倍。

这不是“刚脱离底部”的状态，而是强重估后的高位扩张。

所以 Technical 判断是：

- 趋势和状态迁移明确正面；
- 旧低位区失去控制；
- 但新价格中心尚缺一次足够深的 Return 测试。

真正高质量的下一步证据，是大幅回撤后仍能保持明显高于 2025 价格中心，并重新形成承接。

11 | 主要风险、反证与催化剂

11.1 | 主要风险

1. 合并系统、网点、人员整合成本高于计划。
2. 客户整合导致流失，或规模上升但贷款定价恶化。
3. 自己资本比率无法稳定达到 9% 以上。
4. 存款成本上升吞噬贷款收益率改善。
5. 证券组合在利率变化中产生评价和实现损失。
6. 福井地区人口和企业结构长期承压。
7. 当前 PBR 已超过 1 倍，市场预期走在业绩前面。
8. 强趋势尚未经历充分深回抽验证。

11.2 | 主要催化剂

- OHR 持续向 60% 以下靠拢；
- 合并净利润稳定达到 100 亿日元以上；
- ROE 超过 6% 并继续上升；
- 自己资本比率稳定达到 9% 以上；
- 40% 配当性向持续兑现；
- 网点、系统、人员整合费用快速收敛；
- 高位回抽后形成更高价格中心。

12 | Research Dividend、Research Debt 与 Research Stop

12.1 | Research Dividend

本轮最重要的新认识是：8362 已经不再是一只“低 PBR 地银”。

2026 年合并和股价重估以后，真正的主链变成：

高区域份额 + 合并规模 → 费用协同和客户密度 → 核心盈利与 ROE 提升 → 更高股东回报 → 支撑 1 倍以上 PBR。

这条链条每一环都需要未来结果验证。

12.2 | Research Debt

未来最值得继续补证的是：

- 合并协同按季度实际兑现的金额；
- OHR 下降来自收入增长还是成本真正下降；
- 合并后贷款、存款和客户留存；
- 合并资本比率的稳定性；
- 核心资金利益与证券损益拆分；
- 配当性向约 40% 的持续性；
- 高位第一次深回抽后的承接位置。

12.3 | Research Stop

截至 2026 年 9 月 29 日，当前公开信息已经足够回答本轮最重要问题：合并创造了真实的规模与效率机会，但股价已经提前给出高估值，需要未来 ROE、OHR 和资本比率兑现。剩余关键 UNKNOWN 只能由后续季度业绩和新的价格 Return 解决，继续重复当前公开资料不会显著改变本轮 Thesis、Score 或 Action，因此 Research Stop 成立。

13 | Full Synthesis：新福井银行的价值取决于协同，而不是规模本身

区域链：县内超过 50% 份额 + 客户关系密度 → 更强贷款、存款与服务入口。

效率链：两行合并 → 网点/系统/后台重复成本压缩 → OHR 下降 → 核心利润提高。

资本链：ROE 6% 以上目标 + 自己资本比率 9% 以上 + 配当性向约 40% → 在增长、安全与股东回报之间建立更清晰纪律。

反证链：整合成本 + 存款 beta + 证券波动 + 地区增长限制 → 协同可能低于计划。

估值链：历史 0.2~0.5 倍 PBR → 2026 年约 1.18 倍 PBR → 市场已经预付大量协同，未来必须靠盈利而不是继续靠倍数扩张。

Technical 链：长期低位组织 → 2026 强力状态迁移 → 高位扩张；趋势正面，但缺少一次足够深的 Return 验证。

14 | Kabugami Score V3.2

模块	权重	判断强度	加权得分	核心理由
财务韧性与下行防御	13	70	9.10	区域存款底盘和合并规模提高韧性，但资本比率仍需要稳定达到 9%以上目标。
竞争优势与结构耐久性	14	78	10.92	县内超过 50%的关系密度和合并后的规模优势突出；区域人口结构仍限制长期增长。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	62	10.54	利率正常化与协同方向正面，但合并首年利润含整合和非核心波动，ROE 6%以上尚未完整兑现。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	72	7.92	银行、证券、租赁、咨询等集团入口广，客户集中度优势高；核心仍受区域经济和利率周期影响。
估值与安全边际	15	45	6.75	PBR 约 1.18 倍、PER 约 21 倍且股价接近年高，历史低估值缓冲已经明显消失。
资本配置与股东回报	10	78	7.80	配当性向目标提高至约 40%，中期资本指标清晰；需要在 9%以上资本比率下持续兑现。
治理、所有权与管理层	7	72	5.04	合并后的 KPI 可验收、资本纪律更明确，但整合执行记录仍短。
Kabugami 技术结构	13	84	10.92	旧低位状态已显著失控并形成强趋势迁移；当前处于高位扩张，尚缺一次深 Return 确认。
Total	100		68.99	Rating B+

15 | 来源、Research Findings 与 Compliance

15.1 | Compliance

本报告基于截至 2026-09-29 可获得的公开信息，仅用于研究记录和方法验证，不构成证券买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或个别投资者适当性判断。银行业绩会受到利率、信用成本、证券市场、地区经济、监管资本、合并成本和存款竞争影响。

15.2 | 本 Review 身份

- Research Producer : GPT Research Lane。
- Formal Research Start : 2026-09-30 JST。
- Research Authority SHA : 828b495a6cf90273ea98e960539797e5cc58c0d5。
- Coverage35 Method Epoch : structured-deep-research-v1。
- ResearchSynthesis Method Epoch : full-synthesis-map-v1。
- EditorialRouting Method Epoch : loss-preserving-routing-v1。
- Score Version : V3.2。
- 当前没有可验证的 Owner-selected chart , Owner Media 保持 text-only ; 图表缺席不阻断 Technical Research 和正式发布。

15.3 | 主要公开来源

1. 福井銀行 | 頭取メッセージ (2026 年 5 月合并、县内份额超过 50%)

<https://www.fukuibank.co.jp/aboutus/overview/message/>

2. 福井銀行 | ビジョン・経営計画 (中期経営計画II KPI)

<https://www.fukuibank.co.jp/aboutus/overview/vision/>

3. 福井銀行 | 決算短信・決算説明会資料

https://www.fukuibank.co.jp/ir/financial/final_accounts/

4. 福井銀行 | 自己資本の構成に関する開示事項

<https://www.fukuibank.co.jp/ir/financial/capitalratio/>

5. 福井銀行 | 株主・投資家のみなさま

<https://www.fukuibank.co.jp/ir/>

6. 福井銀行 | 株主還元方針・配当情報

<https://www.fukuibank.co.jp/ir/shareholders/dividend/>

7. Yahoo!ファイナンス | 8362 株価時系列・PER/PBR

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8362.T/history>

8. IRBANK | 8362 長期 PBR・株価レンジ参考

<https://irbank.net/8362/pbr>

15.4 | Research Findings

F001 | 合并后的真正投资问题是“规模能否转化为 ROE”，而不是县内份额本身。

普通股含义：过半份额只有转化成更低 OHR 和更高资本回报才创造价值。

不确定性：完整年度协同尚未形成。

F002 | 中期经营计划把协同变成了四个可验收数字：净利润 100 亿、OHR 60%以下、ROE 6%以上、资本比率 9%以上。

普通股含义：未来两三年可以直接用经营结果而不是叙事验证合并价值。

F003 | 40%左右配当性向提高了股东现金回报纪律。

普通股含义：盈利改善更可能进入每股现金回报。

反证：资本比率和增长投资会限制返还上限。

F004 | 利率正常化是正面，但证券重定价和存款 beta 会削弱净收益。

普通股含义：不能把每次加息机械换算成银行利润。

F005 | 估值已经完成制度性迁移。

普通股含义：PBR 从多年 0.2~0.5 倍附近升至约 1.18 倍后，未来价格更依赖 ROE 兑现。

不确定性：1 倍以上 PBR 能否在完整整合周期中维持。

F006 | Technical 旧状态已经明显失去控制。

普通股含义：趋势强，但当前位置不再属于低位重建型赔率。

不确定性：第一次深 Return 后的真实新价格中心尚未形成。

F007 | 最大正面催化是 OHR 下降和 ROE 上升同时发生。

普通股含义：这会证明规模和费用协同共同创造价值。

F008 | 最大反证是“规模扩大、估值上升，但核心 ROE 没有同步提高”。

普通股含义：如果出现这种情况，当前估值缓冲不足。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 4432 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_VISUAL_IDENTITY: 4432|8362 --

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。