

8365 株式会社富山銀行 (The Bank of Toyama, Ltd.)

Kabugami V3.2 66.75/100 · B+

这家公司是做什么的

富山银行是一家以富山县、石川县为核心的地方银行，规模较小，主营存贷款、汇兑、证券/保险销售，并通过租赁、信用保证等集团业务服务当地中小企业与居民。

最近亮点

FY2026/3经常收益137.71亿日元、经常利润17.79亿日元、归母净利润10.46亿日元；2026年5月重新调整第7次中期经营计划，重点转向“有利率世界”的收益结构、企业支援、DX/BPR与治理。

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	5dc82e09156880dbf53ee5c1c3297ff005baac91
评分版本	V3.2
发布源 SHA	aca5176140bc978850a412e3d4871abc064f90ef
交付代码版本 SHA	b26327c93fc17a96d4482753cb2b418905d13b4c
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6

先看研究要点

为什么值得研究	PBR 仍低；FY2026/3 盈利明显改善；配当政策改为稳定配当 50 日元为底，并以约 30%配当性向为目安；Plan・Do・See 资本业务合作给区域旅游与服务业金融带来新入口。
最需要担心什么	FY2027/3 Q1 经常利润 5.06 亿日元，同比下降 21.5%，净利润 3.71 亿日元；ROE 仍只有约 3.5%；小银行的证券运用、区域集中和低成交量会放大波动；资本效率目标仍需用利润而不是 PBR 叙事验证。
Kabugami 现在怎么看	富山银行处于“低估值 + 盈利修复 + 战略重整”的阶段。估值缓冲真实存在，但 ROE 尚不足以支持高质量重估。下一阶段关键是核心业务纯益、存款基础和解决方案收入能否持续改善。

01 | 投资问题：0.40 倍 PBR 有多大是真便宜，有多大是低 ROE 折价

富山银行当前 PBR 约 0.40 倍，在区域银行中仍属于低估值。

但低 PBR 不能脱离 ROE 看。FY2026/3 实际 ROE 约 3.5%，仍明显低于公司此前按 CAPM 认知的约 8%股东资本成本。

所以本轮核心不是“0.4 倍一定会回到 1 倍”，而是：

第 7 次中期经营计划调整后，能否把核心业务纯益、ROE 和股东回报同时抬高。

只有资本回报持续改善，低 PBR 才会从“合理折价”变成“可修复折价”。

02 | FY2026/3：盈利修复是真实的

FY2026/3 合并：

- 经常收益 137.71 亿日元，同比约+42.3%；
- 经常利润 17.79 亿日元，同比约+37.8%；
- 归母净利润 10.46 亿日元，同比约+9.6%。

相比此前低迷期，盈利能力明显恢复。

这说明日本利率正常化、证券/资金运用和银行主业共同带来了利润修复。

但年度增长不等于直线增长。FY2027/3 Q1 经常收益 37.26 亿日元，同比增长 5.1%，经常利润 5.06 亿日元，同比下降 21.5%，归母净利润 3.71 亿日元，同比下降 6.9%。

因此当前应把 FY2026 视为“修复成立”，而不是“增长斜率永久固定”。

03 | 战略重整：从传统地银经营转向“有利率世界”的收益结构

2026 年 5 月，公司调整第 7 次中期经营计划。

新的四条重点战略包括：

1. 金利ある世界での収益構造の転換；
2. 企业支援与区域金融能力强化；
3. DX/BPR 与组织效率改革；
4. 治理、风险管理和品牌/IR 强化。

这次调整比单纯提高贷款规模更重要。

它要求银行重新管理：

- 贷款定价；
- 存款基础；
- 证券投资；
- 企业解决方案收费；
- 人员和流程效率。

对于规模较小的地方银行来说，只有每单位资本和每名员工产出提高，才能真正改善 ROE。

04 | 核心利润：2029 年目标需要比现在更高的可重复收入

调整后的经营指标中，2028 年度目标包括：

- 核心业务纯益（除投信出售损益）16 亿日元以上；
- 事业承继咨询累计 1,000 件；
- NISA 余额 80 亿日元以上；
- 相续咨询与职域金融研讨会年度 50 次以上。

这些指标的共同点是：把收入来源从传统利差扩展到解决方案和资产形成关系。

对股东而言，最重要的不是活动数量，而是这些活动能否真正形成手续费收入、低资本占用利润和稳定客户关系。

05 | 资本效率：当前 ROE 仍是最明显短板

FY2026/3 ROE 约 3.5%。

这比过去改善，但距离高质量资本回报仍有差距。

富山银行过去公开材料曾把股东资本成本认知放在约 8%，并提出通过 RORA 改善、资本控制、增长预期提高来修复 PBR。

因此本轮最大的结构性矛盾仍是：

低 PBR 看起来便宜，但低 ROE 也确实解释了相当一部分折价。

未来最重要的正面信号是 ROE 持续上升，而不是股价单独上升。

06 | 股东回报：30% 配当性向框架比过去更清楚

2026 年 5 月，公司调整股东回报方针。

最新公开方针以每股 50 日元稳定配当为基础，并以归母净利润约 30% 的配当性向为目安。FY2026 实际年度配当 55 日元，FY2027/3 预测仍为 55 日元。

这让资本配置纪律比过去更明确。

如果利润增长能够持续，分红有机会跟随；如果盈利下降，稳定配当底线又提供一定可见性。

但当前预测配当利回率约 2.3%，并不是单靠高股息就能支撑估值的类型。

07 | 区域与合作：Plan · Do · See 带来不同于传统贷款的入口

2025 年 11 月，富山银行与 Plan · Do · See 签订资本业务合作。

该公司在酒店、婚礼、餐饮等服务产业拥有运营经验。

对富山银行的潜在价值在于：

- 区域旅游与住宿业项目；
- 地方资产再生；
- 企业价值提升；
- 人才和品牌运营；
- 非传统融资解决方案。

如果合作只停留在资本关系，价值有限；如果能形成区域项目、咨询费和融资机会，则有可能成为小型地银差异化的第二增长入口。

08 | 小规模的双面性：灵活，但利润缓冲较薄

富山银行总资产约 5,000 多亿日元，明显小于大型地方银行。

小规模带来两个相反影响。

正面：

- 组织层级较少；
- 战略改变有机会更快传导；
- 少量高价值项目就可能对利润产生明显贡献。

负面：

- 单一信用事件和证券损失对利润影响更大；
- 固定系统成本更难摊薄；
- 市场成交量较低；
- 区域人口和企业数量变化影响更直接。

因此 8365 的“经营弹性”既可能放大改善，也可能放大失误。

09 | 估值与流动性：便宜，但流动性本身就是风险折价

2026 年 9 月 29 日：

- 收盘 2,389 日元；
- 预测 PER 约 12.15 倍；
- PBR 约 0.40 倍；
- 年内高 2,656 日元；
- 年内低 1,944 日元。

估值并不昂贵。

但日成交量经常只有几千至一两万股。对小型银行来说，这意味着价格可能因为较小资金流入流出而出现较大波动。

所以低 PBR 中的一部分也来自流动性折价，不能完全解释成市场错误定价。

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 Owner Publication Chart，正式发布保持 text-only。

10.1 | 长期结构仍偏低位修复

历史年度区间：

- 2020 年低点约 1,241 日元；
- 2021 年高点约 3,680 日元；
- 2022 年低点约 1,670 日元；
- 2023 年低点约 1,574 日元；
- 2024 年低点约 1,604 日元；
- 2025 年低点约 1,460 日元；
- 2026 年低点 1,944 日元、高点 2,656 日元。

相比 2021 年的高位，当前并没有形成长期大突破。

这更像是从 2023~2025 低位区抬升后的修复，而不是强趋势进入历史新状态。

10.2 | 2026 年中心抬高，但需要成交与盈利共同确认

年初低点 1,944 日元以后，价格运行中枢上移到 2,300~2,500 日元附近。

旧低位有减弱迹象，但尚不能说完全失控。

因此 Technical 给予正分，但低于那些已经突破多年历史高点、形成强状态迁移的银行股。

11 | 风险、反证与催化剂

主要风险：

1. FY2027 利润增长不能延续。
2. ROE 长期停留 3~4%。
3. 存款成本提高压缩利差。
4. 证券运用波动影响利润。
5. 富山、石川区域人口和企业数量收缩。
6. 小规模银行固定成本压力。
7. 薄流动性放大价格波动。
8. 新战略和合作无法形成可重复手续费收入。

主要催化剂：

- 核心业务纯益向 16 亿日元以上推进；
- ROE 连续提高；
- 解决方案手续费增长；
- Plan · Do · See 合作形成实质项目；
- 30%配当性向持续兑现；
- 价格回抽后保持更高低点。

12 | Research Dividend、Research Debt 与 Research Stop

12.1 | Research Dividend

8365 最值得关注的不是低 PBR 本身，而是战略调整后能否形成：

存款基础 + 合理贷款定价 + 解决方案收入 + DX 效率 → 更高核心利润 → 更高 ROE → PBR 修复。

12.2 | Research Debt

后续重点：

- FY2027 Q2 以后核心资金利益；
- 存款 beta；
- 核心业务纯益进度；
- ROE 和 RORA；
- Plan · Do · See 合作收益；
- 解决方案手续费；
- 实际资本充足指标；
- 低流动性环境下的价格承接。

12.3 | Research Stop

当前公开资料已经足够回答核心问题：低估值仍在，但 ROE 和增长质量尚不足以给出更高质量评级。剩余 UNKNOWN 需要未来财报和经营执行验证，因此 Research Stop 成立。

13 | Full Synthesis

- 盈利链：利率正常化 + 贷款定价 + 运用收益 → FY2026 利润修复。
- 第二收入链：企业解决方案 + NISA/资产形成 + 地域项目 → 低资本占用收入。
- 资本链：约 30% 配当性向 + ROE 改善 → PBR 修复。
- 反证链：Q1 减益 + 小规模 + 区域集中 + 流动性薄 → 低估值长期化。
- Technical 链：2023~2025 低位 → 2026 中心抬升，但尚未形成多年强突破。

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	63	8.19	盈利修复，但规模小、单一事件缓冲较弱。
竞争优势与结构耐久性	14	58	8.12	富山/石川关系网络真实，但区域与规模限制明显。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	66	11.22	FY2026 增长强，Q1 出现减益，ROE 仍约 3.5%。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	60	6.60	传统银行依赖较高，解决方案与合作仍在建设。
估值与安全边际	15	78	11.70	PER 约 12 倍、PBR 约 0.40 倍提供明显估值缓冲。
资本配置与股东回报	10	72	7.20	稳定配当+约 30% 配当性向框架改善。
治理、所有权与管理层	7	66	4.62	中计主动重整、治理方向清晰，执行效果待验证。
Kabugami 技术结构	13	70	9.10	2026 价格中心抬高，但还不是长期强突破结构。
Total	100		66.75	Rating B+

15 | 来源、Research Findings 与 Compliance

15.1 | Compliance

本报告基于截至 2026-09-29 公开资料，仅用于研究记录，不构成买卖建议、投资招揽、目标价或收益保证。

15.2 | 本 Review 身份

- Research Producer : GPT Research Lane。
- Formal Research Start : 2026-09-30 JST。
- Research Authority SHA : 5dc82e09156880dbf53ee5c1c3297ff005baac91。
- 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。
- Owner Media 保持 text-only。

15.3 | 主要公开来源

1. 富山銀行 | 株主・投資家のお客さま

<https://www.toyamabank.co.jp/pages/kabunushi/kabunushi-top.htm>

2. 富山銀行 | IR 説明資料

<https://www.toyamabank.co.jp/pages/kabunushi/ir.htm>

3. 富山銀行 | 会社・中期経営計画

<https://www.toyamabank.co.jp/pages/info/info-top.htm>

4. 富山銀行 | 頭取メッセージ

<https://www.toyamabank.co.jp/pages/info/message.htm>

5. EDINET 有価証券報告書（配当政策・経営戦略）

6. Yahoo!ファイナンス | 8365 株価時系列・配当

7. IRBANK | 8365 長期価格・PBR 参考

8. CATR | 8365 決算データ

15.4 | Research Findings

F001 | FY2026 盈利修复成立，但 FY2027 Q1 说明增长并非单向。

F002 | 第 7 次中计重整把重点切到有利率世界、企业支援、DX 效率和治理。

F003 | ROE 约 3.5% 仍是 PBR 修复的主要约束。

F004 | 约 30% 配当性向和稳定配当提高资本纪律。

F005 | Plan・Do・See 合作可能形成区域服务产业的差异化入口，但尚需利润验证。

F006 | PBR 约 0.40 倍提供估值缓冲，但薄流动性应计入风险折价。

F007 | Technical 属于低位修复，不是强历史突破。

F008 | 最大正面验证是核心业务纯益、ROE 和解决方案收入同步增长。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 4434 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_VISUAL_IDENTITY: 4434|8365 --

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。