

8368 株式会社百五銀行 (The Hyakugo Bank, Ltd.)

Kabugami V3.2 70.3/100 · B+

这家公司是做什么的

百五银行是以三重县为核心、同时连接爱知和中部制造业经济圈的地方银行，主营存贷款、结算与证券投资，并通过企业支援、资产管理和地方创生服务深化客户关系。

最近亮点

FY2027/3第一季度经常收益504.43亿日元、经常利润113.06亿日元、归母净利润80.77亿日元，同比分别增长47.8%、120.9%和113.1%；2026年6月公司完成此前批准的自社株取得。

资料截止 2026-09-30 · 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	2026-09-30
研究规则版本 SHA	7e16ec0c67a9ee89c23973532807c25232f811f9
评分版本	V3.2
发布源 SHA	bd205d1b39920516b3b1f530e942d838810ea62c
交付代码版本 SHA	bd205d1b39920516b3b1f530e942d838810ea62c
交付运行时指纹	6ffabcf9b787833d3c2350692dc19a76a3c1b0c8faf4ee18b1d0e3a75d581b8

先看研究要点

为什么值得研究	第一季度利润增长强；三重县存款与企业关系基础稳定；东海制造业客户带来较好产业需求；资本回报动作已经实际执行；年内股价结构明显上移。
最需要担心什么	约 1.19 倍 PBR 已经脱离典型低 PBR 地银区间；ROE 约 5.6%仍不算高；汽车和制造业周期、信用成本、存款重定价和证券组合波动都可能影响盈利；季度翻倍增益不能直接线性外推。
Kabugami 现在怎么看	百五银行正在享受利率正常化与中部区域经济的双重红利，但市场已经明显重估。现在真正决定长期价值的不是“银行利润变好了没有”，而是利润改善能否持续转化为更高 ROE、持续回购/分红以及更强每股价值。

01 | 投资问题：利润翻倍以后，资本效率能不能跟上

FY2027/3 第一季度经常利润 113.06 亿日元，同比增长 120.9%；归母净利润 80.77 亿日元，同比增长 113.1%。

如此大的增幅很容易让人直接得出“升息受益最强”的结论，但对普通股东而言，更重要的是这些利润能否成为长期资本效率，而不是某一季度的证券收益、利率时点或低基数。

当前 PBR 约 1.19 倍，ROE 约 5.64%。这组组合意味着：

市场已经愿意给百五银行高于账面价值的价格，但银行还需要更高 ROE 来证明这个估值可以持续。

02 | 区域底盘：三重的稳定存款连接爱知制造业经济圈

百五银行的核心区域三重县既有地方居民和中小企业客户，也与爱知、名古屋的汽车及制造业供应链深度连接。

这使它拥有一种比纯人口型地方银行更复杂的资产结构：一端是相对稳定的区域存款，另一端是制造业融资、设备投资、跨区域企业活动和供应链金融需求。

在有利率环境中，这种结构的价值在于：

低成本存款能否支持收益率更高、信用质量良好的企业资产。

如果能做到，利率正常化会通过净利息收益直接放大利润；如果制造业周期转弱，信用成本又可能反向吞噬这部分收益。

03 | 第一季度：收入与利润同时大幅增长

FY2027/3 第一季度：

- 经常收益 504.43 亿日元，同比增长 47.8%；
- 经常利润 113.06 亿日元，同比增长 120.9%；
- 归母净利润 80.77 亿日元，同比增长 113.1%。

利润增幅显著快于收入，说明经营杠杆和资金收益改善都很强。

相比上年同期经常利润 51.17 亿日元，本轮不是小幅修复，而是收益结构明显跃升。

但季度数字里可能包含证券相关损益和利率时点效应，因此下一步应重点看核心资金利益、贷款收益率和存款成本，而不是简单用第一季度利润乘四。

04 | 客户结构：制造业关系带来质量，也带来周期

东海地区制造业和汽车供应链为百五银行提供了较多法人客户和资金需求。

这种客户结构的优点是企业融资需求、设备投资和结算关系通常较深；缺点是出口、汽车生产、原材料和全球制造业周期会传导到信用质量。

因此“制造业强县的区域银行”并不是纯防守资产。

在景气好、利率正常化时，贷款定价和企业需求可以共同改善；在制造业下行时，银行需要依靠客户筛选和资本缓冲保护利润。

05 | 护城河：主办行关系比金融产品更重要

贷款、投信和保险都可以被竞争对手复制。

百五银行更真实的护城河是长期主办行关系、企业经营信息、个人工资与结算账户、地方政府和产业网络。

这种关系有三种经济价值：

1. 获客成本低于完全陌生客户；
2. 在企业需要融资、承继、M&A 或资产管理时拥有天然入口；
3. 存款关系在利率上行期成为低成本资金来源。

但关系只有转化成合理定价和手续费收入才有股东价值。单纯维持市场份额而压低贷款收益率，并不是护城河。

06 | 资本效率：当前 ROE 仍落后于股价重估

市场口径实际 ROE 约 5.64%。

对一家 PBR 已经约 1.19 倍的银行来说，这还不是非常有力的资本回报。

如果未来 ROE 持续向 7%~8% 以上改善，当前估值会越来越容易由盈利支撑；如果 ROE 长期停留在 5%~6%，PBR 进一步扩张的空间会较有限。

因此本轮最重要的长期指标不是净利润绝对值，而是：

净利润增长以后，每单位股东资本究竟赚了多少。

07 | 资本政策：回购已经从承诺变成实际行动

2026 年 6 月，公司披露自社株取得已经结束。

这类动作的重要性在于，它直接减少流通股份并提高每股资产和每股盈利的潜在占有量，特别是在管理层判断资本充足、成长投资需求有限时。

但回购是否创造价值仍取决于价格和机会成本。

如果未来 ROE 提高、资本仍充足，持续分红和回购可以成为 PBR 维持在更高水平的重要支撑；如果盈利回落，过度资本返还又可能降低风险缓冲。

08 | 资产质量和利率风险：升息不是单向利好

日本利率正常化通常利好银行贷款和证券收益，但负债端存款也会重新定价。

真正需要跟踪的是：

资产收益率上升速度 - 存款成本上升速度。

此外，银行持有的大量债券和其他证券会受到利率变化影响。利率上升有利于新资产收益，却可能压低旧债券市值。

所以“升息利好银行”只能作为第一层判断，不能代替资产负债表的动态管理。

09 | 估值：市场已经提前承认了盈利改善

9 月 29 日：

- 收盘 2,573 日元；
- 年内高 2,636 日元；
- 年内低 1,156 日元；
- 预测 PER 约 21.5 倍；
- PBR 约 1.19 倍。

股价年内已经超过翻倍，PBR 也高于 1 倍。

这意味着百五银行最容易赚到的“低 PBR 修复”阶段已经过去。

现在的正面逻辑必须建立在更高的 ROE、持续资本回报和可重复利润上。否则估值容易受银行板块整体情绪影响而回落。

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 2026 年的价格结构是明显上迁

从年内低点 1,156 日元到 9 月高点 2,636 日元，价格已经发生显著状态迁移。

9 月 29 日收在 2,573 日元，仍接近高位，并没有出现冲高后回到旧平台的明显迹象。

这说明市场不是短暂交易一次利好，而是在持续重新定价银行盈利能力。

10.2 | 高位之后的回抽质量将决定下一阶段

价格接近年内高点意味着趋势强，也意味着新买入安全边际降低。

下一轮真正有价值的 Technical 证据，是未来出现明显调整后，价格能否在远高于 1,100~1,300 日元旧区间的位置形成稳定低点。

如果能，新的价格状态更可信；如果大幅回到旧区域，则说明当前迁移仍依赖强周期预期。

11 | 风险与催化剂

主要风险：

1. 存款成本快速上升；
2. 汽车与制造业信用周期转弱；
3. 证券组合产生估值或实现损失；
4. 第一季度高增益中存在不可重复因素；
5. ROE 低于 PBR 所隐含的长期回报要求；
6. 银行板块整体重估反转。

主要催化剂：

- 核心资金利益持续增长；
- ROE 进入更高平台；
- 制造业融资保持健康；
- 信用成本维持低位；
- 回购和分红持续；
- 非利息收入扩大；
- 价格回抽后形成更高稳定区。

12 | Insight：百五银行最重要的资产可能不是贷款，而是制造业存款关系

通常投资者会先看银行贷款增长。

但在利率正常化时代，稳定且低成本的存款关系本身可能更珍贵。

如果三重和东海制造业客户把工资、结算和企业现金长期留在百五银行，银行就拥有一部分低成本负债。它可以选择把这些资金配置到贷款、证券或其他资产。

因此下一阶段真正决定价值的，不只是“贷款有没有增长”，而是：

银行是否能把存款关系产生的资金优势转化为高于资本成本的风险调整后收益。

13 | 下一次值得跟踪什么

- 1. 核心资金利益；
- 2. 贷款收益率和存款成本；
- 3. ROE 变化；
- 4. 制造业和汽车供应链信用成本；
- 5. 证券组合利率敏感度；
- 6. 非利息收入；
- 7. 回购、分红和资本充足度；
- 8. 高位回抽后的价格承接。

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	76	9.88	资本基础和区域存款较强，但制造业信用周期需要保留折扣。
竞争优势与结构耐久性	14	72	10.08	三重主办行关系与东海制造业网络形成真实区域优势。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	69	11.73	Q1 利润大增，但 ROE 约 5.6%仍需要继续提升。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	72	7.92	客户基础清晰，制造业集中既是优势也是周期暴露。
估值与安全边际	15	52	7.80	PBR 约 1.19 倍、股价年内翻倍，低估值缓冲明显下降。
资本配置与股东回报	10	76	7.60	自社株取得已经完成，资本回报有实际执行。
治理、所有权与管理层	7	72	5.04	资本政策与经营执行较稳健。
Kabugami 技术结构	13	82	10.66	年内从低位翻倍并停留高位，价格迁移强。
Total	100		70.71	Rating B+

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告基于截至 2026-09-30 公开信息；市场价格采用截至 2026-09-29 最新可核实收盘数据。公司预测与经营计划均作为证据而非保证。本报告用于 Kabugami 长期研究记录，不构成证券买卖建议、投资招揽、目标价或收益承诺。

15.1 | 主要公开来源

1. 百五銀行 | 株主・投資家情報

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

2. 百五銀行 | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信

3. TDnet / Yahoo!ファイナンス | 8368 適時開示

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8368.T/disclosure>

4. Yahoo!ファイナンス | 8368 株価時系列

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8368.T/history>

5. CATR | 8368 決算データ

6. 百五銀行 | 自己株式取得終了に関する開示 (2026-06-09)

15.2 | 关键仍未知的信息

- 存款客户层级和存款 beta；
- 贷款组合中制造业、地产及区域外资产的风险调整收益；
- 第一季度利润增长中核心资金利益与证券损益的详细桥接；
- 中长期 ROE 目标的季度兑现路径；
- 后续回购与资本政策节奏。

这些未知保持为下一轮验证问题。

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。