8387 株式会社四国銀行（The Shikoku Bank, Ltd.）

Kabugami V3.2 54.4/100 · C

这家公司是做什么的

以高知存款和广域贷款网络为基础，结合大和证券合作与租赁业务的地方银行。

最近亮点

最新季度剔除投信解约损益的单体核心业务利润增长32.3%，全年每股股息预测提高到86日元。

资料截止 2026-10-20 · 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、投资勸诱、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	2026-10-20
研究规则版本 SHA	15c3dc3c2a0caa21c083a114870eabb8cde5534d
评分版本	V3.2
发布源 SHA	2df4550043f323becdd62cefc53d33add696a709
交付代码版本 SHA	7613b0fc08ce1d3ad38330ab9ef60d6930cc929d
交付运行时指纹	9566b88bdb0e8531a03aec205819c6de2f8622f0fe3ebc3deaa4342406e65eef

先看研究要点

为什么值得研究	利息收益改善、地区客户联系及资产管理合作，为持续盈利增长提供基础。
最需要担心什么	并购会计收益抬高了历史利润；信用损失、债券处理和存款成本消耗本业增长，股价也已大幅重估。
Kabugami 现在怎么看	银行正在改善，但当前估值需要更高的常态资本回报兑现，不能仅凭历史净利润或市净率判断便宜。

01｜投资问题与当前结论

四国银行的本业在改善，但股东得到的增量比核心业务利润显示的少。2026 年 4 月至 6 月，剔除投信解约损益的单体核心业务利润增长 32.3%；同期合并归母净利润为 22.16 亿日元，反而下降 1.7%。存款成本、信用费用和证券组合处理，解释了两者之间的距离。研究发现

上年度 174.45 亿日元的合并净利润又包含租赁公司收购的一次性会计影响。直接用这笔利润衡量当前股价，会高估可重复盈利。按 10 月 19 日收盘 4,075 日元和公司本年度每股收益预测 210.10 日元计算，预测市盈率约 19.40 倍，股息率约 2.11%。

因此，核心问题是：利率提高之后，贷款与证券多赚的钱，能否在资金成本、信用损失和资本投入之后持续留给股东？

目前的答案仍需要后续季度验证。低于账面净资产提供一定估值缓冲，却不足以抵消较低的常态资本回报和已经上升的市场期待。

02｜公司本质与商业模式

银行以个人、企业及公共部门存款为主要资金来源，投向贷款和证券；利息收入扣除资金成本形成主要收益。支付结算、企业咨询、金融商品仲介、租赁和担保则补充收入。[S01–S04]

四国银行并不只承担高知县的信用风险。公司披露，约六成存款来自高知，但超过一半贷款投向县外客户。高知是资金基础，广域网点是资产配置渠道；两端的地域结构不同，既带来拓展空间，也提高跨地区审查和风险管理的重要性。研究发现

截至最近年度，集团有六家合并子公司。四银综合租赁原先属于权益法关联公司，2025 年完成全资收购后并表；另有未并表投资基金等主体。租赁经营的持续利润属于集团，但收购产生的会计收益不能重复计入未来盈利，子公司价值也不能再完整叠加到集团净资产上。研究发现

03｜产品、客户与关键依赖

贷款拓展需要同时看收益与风险

中小企业、住宅贷款和地方公共部门构成重要客户群。公司还拓展船舶融资及以杠杆收购贷款为代表的专业融资，希望提高资本使用效率。这些业务需要客户理解、抵押物判断和独立风险审查，不能只以贷款余额增加评价成功。

最新季度的不良债权总额和比例略降，但内部结构并非全面改善：危险债权及破产更生债权增加，关注类债权减少。总体比例可能掩盖个别客户风险加深。研究发现

大和合作带来收费机会，也带来依赖

2023 年 4 月开始的大和证券合作，使金融商品仲介资产扩大。2026 年 3 月相关证券余额达到 5,376 亿日元，较初始约 2,304 亿增加约 3,072 亿；公司将增量区分为约 1,935 亿新资金和约 1,136 亿市值及运用收益，差额为四舍五入。

新钱流入有积极意义，市值上涨却不是新的存款，也不全是银行销售能力。个人咨询收入中的证券相关存量收入占比提高到 55%，但这有特定管理会计口径；不能把全部咨询收入都看作稳定年金。最新季度合并净手续费收入仍同比下降。研究发现

技术系统、支付网络和合作伙伴也是关键依赖。AI、业务集中和数字渠道能够改善效率，但现有证据不足以把它们认定为独有技术护城河。

04｜行业位置与竞争

公司在高知拥有较深的客户与网点基础，并把高知、德岛及更广域市场分别采用不同经营策略。其地区领先地位有公司披露支持，但不能外推成所有业务都有定价权。

人口约束是现实问题。高知县政府公布的 2026 年 4 月人口为 638,338 人。客户老龄化、企业承继和人员不足，一方面压制传统存贷款需求，另一方面增加咨询、资产承继及经营改善服务需求。能否收费并覆盖服务成本，比服务项目数量更重要。[S08]

竞争来自当地银行、其他地方银行、网络银行及证券渠道。作为当地竞争者，高知银行 2026 年 3 月期合并资产约 1.16 万亿日元、归母净利润 5.96 亿、披露 ROE 为 1.2%。这说明同一地区银行的资产结构和收益结果可以差异很大；不能把行业加息收益平均分配给所有银行，也不宜直接套用某一家同行的估值倍数。[S09]

05｜竞争优势与耐久性

地区结算、长期账户往来及企业关系能降低重新获客成本，并积累客户信息。广域网络和大和合作，又让银行有机会承接本地客户更复杂的融资与资产管理需求。

这些优势有边界。2026 年 6 月个人存款同比减少约 113.70 亿日元，企业存款增加约 214.98 亿，但包含可转让存单的总存款仍同比下降约 115.84 亿。客户资产管理余额增长，与银行资金基础增长并不是一回事。研究发现

持续优势要体现为合理资金成本、可靠信用判断和净收费增长。人口减少、线上竞争、客户向收益更高的资产迁移，都可能削弱传统存款黏性。合作规模扩大本身尚不足以证明利润率和资本回报永久提高。

06｜财务、盈利质量与现金流

并购收益改变了历史利润的含义

2026 年 3 月期合并经常利润为 140.46 亿日元，归母净利润 174.45 亿。四银综合租赁收购产生 127.77 亿负商誉收益，同时产生 39.31 亿阶段收购损失；两项税前净影响为 88.46 亿。忽略其中任何一项，都会误判盈利。[S01]

税务也不是简单乘一个正常税率：年度有效税率为 22.8%，上年为 32.0%，年报明确列示了负商誉和阶段收购损失的税率调节。因此，不把税前 88.46 亿机械折算成税后扣除项，也不把 174.45 亿作为持续盈利起点。公司本年度合并净利润预测为 88 亿，同比下降 49.5%，很大程度受比较基数影响；这同样不代表正常化盈利一定增长。

单体去年净利润 80.36 亿、同比增加，是另一个观察点，但它不能替代合并口径。研究发现

本业改善后，还有几道成本

2026 年 4—6 月指标	本期	上年同期	含义
合并净利息收入	100.50 亿	92.71 亿	贷款收益增长超过资金成本增量
合并净手续费收入	17.64 亿	19.33 亿	非利息收入尚未同步改善
单体核心业务利润，剔除投信解约损益	53.97 亿	40.78 亿	本业改善较明确
单体国债等债券损益	−31.70 亿	−16.12 亿	组合调整消耗利润
单体股票等损益	16.64 亿	3.09 亿	支撑利润，但非稳定利息收入
单体实际信用费用	15.01 亿	−1.80 亿	从净收益转为明显成本
合并归母净利润	22.16 亿	22.56 亿	核心改善未充分留到最终利润

本季经常收入增长 66.6%，还受到衍生品处置等项目影响，不能当作有机业务增长率。贷款利息增加 11.98 亿的同时，存款利息增加 10.73 亿；这正是必须同时观察资产端与负债端的原因。

账面与现金流都需要银行口径

6 月合并监管资本充足率 9.09%，单体 8.30%；报表所列约 5.6%的权益资产比是不同指标。其他有价证券净浮盈转正，也不表示债券风险消失：单体债券浮亏约 396.73 亿，被股票等浮盈抵销。

年末贷款扣除准备后的账面金额，比披露公允价值高约 499.09 亿日元。这不是应立即确认的信用损失，也不等于监管资本要同额扣除，但提示固定收益资产的经济价值对利率敏感。研究发现

全年经营现金流为−271.35 亿，投资现金流为 1,453.38 亿，后者主要受到证券出售、赎回与购入差额影响。对银行而言，贷款、存款与证券配置会大幅改变现金流；不能把证券变现当成可持续自由现金流，也不能把现金余额全部视为可分配给股东的余钱。研究发现

07｜股东、董事与治理

头取为小林達司。年报披露的董事会为 11 人，其中 4 名外部董事；审计等委员会 4 人中 3 名为外部成员。这提供监督基础，但制度配置本身不能证明所有风险决策都有效。[S01]

2026 年 3 月主要股东包括日本 Master Trust 信托账户 8.99%、日本 Custody 信托账户 4.77%、明治安田生命 4.33%、日亚化学 2.36%及员工持股会 2.31%。信托名义持有人不能直接等同最终控制人；本次没有据此推定激进股东或控制权变化。

政策持股取得成本约 149 亿日元，按市值计算占合并净资产 18.6%；公司计划 2028 年度降至 15%以下。减持方向有利于提高资本使用效率，但比例还受股价及净资产变化影响，应结合实际出售金额判断。研究发现

08｜资本配置与股东回报

本年度每股分红预测从 60 日元提高到 86 日元，分为 43 日元中期和 43 日元期末。按预测每股收益 210.10 日元计算，支付率约 40.9%，符合新的合并配当性向 40%以上目标。

回报提高是积极变化，却需要与资本需求一起看。贷款增长、证券组合、总部重建和 IT 投入都要使用资金；单体资本充足率在最近年度降至 8.17%，低于此前中期计划目标。最新季度回升至 8.30%，不能因此认定资本约束已经消失。研究发现

9 月完成的员工限制性股票报酬涉及 49,753 股库存股，约为 6 月扣除库存股后股份的 0.119%。这没有增加已发行股份总数，却减少库存股、扩大经济参与份额。金额不大，但计算每股价值时仍应认识到它的影响。[S07]

09｜估值与安全边际

以下以 10 月 19 日已收盘 4,075 日元为价格基准。10 月 20 日盘中行情单独放在技术部分，不混入估值。

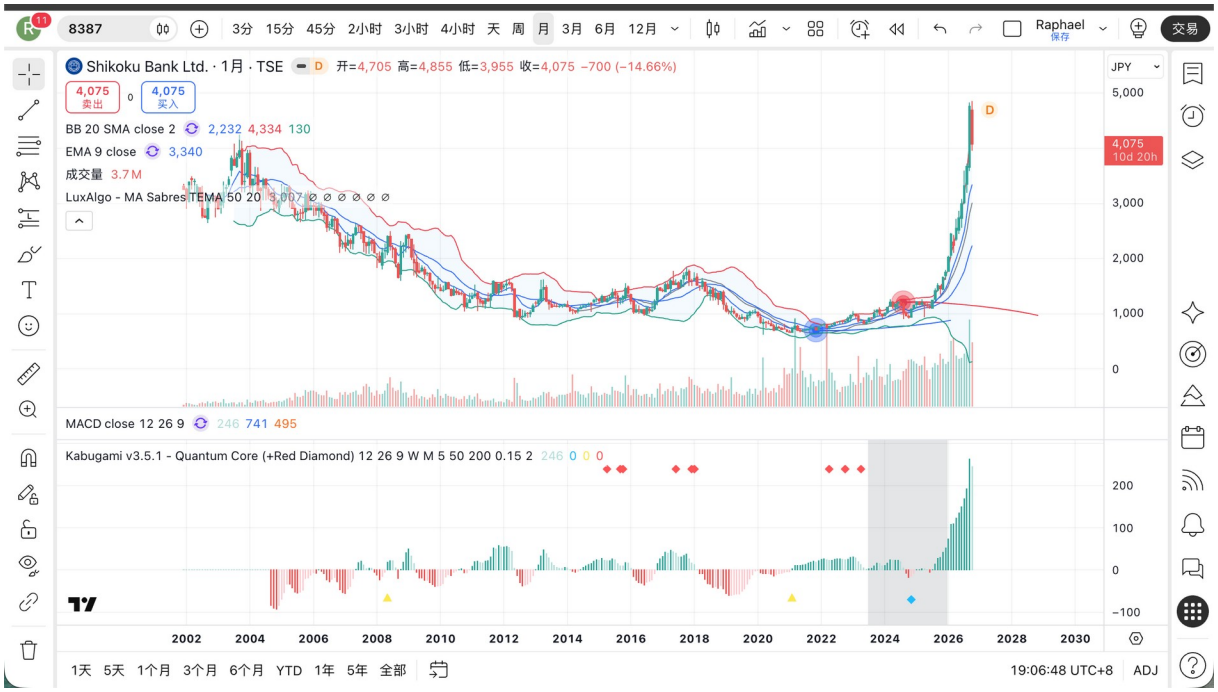
指标	计算结果	边界
预测市盈率	约 19.40 倍	使用公司本年度 EPS210.10 日元
市净率	约 0.86 倍	使用 6 月归母权益及当时扣除库存股后股数，后续股权报酬使其为近似值
预测股息率	约 2.11%	86 日元为预测，非保证支付
剔除累计其他综合收益后的权益倍数	约 1.04 倍	分析敏感性，并非官方有形净资产估值

公司披露的单体净资产口径 ROE 为 5.04%，与股东资本口径约 5.5%不同，均不能混用。公司估计股权资本成本约 8%，本轮中计到 2028 年度才以单体 ROE 至少 6%、净利润至少 120 亿为目标。更长期的 8%目标，不是已经实现的回报。

如果合并常态净利润分别为 70 亿、88 亿和 110 亿日元，以 6 月股数近似计算，当前价格对应市盈率约 24.38、19.40 和 15.52 倍。这只是利润敏感性，不附带概率，也不构成目标价；不能把 2028 年度单体 120 亿目标直接代入近期合并盈利。

市净率不足一倍仍有一定吸引力，但账面包含证券估值、土地重估等项目，并不是无风险清算价值。已经反映在净资产中的证券浮亏不能重复扣除，尚未作为即期损失确认的贷款公允价值差额也不能完全忽视。研究发现

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。

长期迁移真实，但不是历史新高

可获得的年度价格记录延伸至 1973 年。1990 年高点约 6,649 日元，2003 年也曾达到 4,295 日元；此后经历很长的下行与低位交易阶段，2020 年低至 623 日元。当前价格已明显离开近年的低位区，但不能称为全历史新高。

2025 年从 935 日元低点恢复至年末 1,758 日元。2026 年 3 月回落后，月末价格继续逐级提高，9 月收于 4,775 日元，单月上涨 29.6%，成交量也较 8 月扩大。近期旧低位区已经难以把价格长期拉回，长期迁移有实际价格证据。[S10]

最近的上冲尚未形成稳定承接

10 月 2 日触及 4,855 日元后，价格出现明显回落。10 月 8 日跌 7.8%，14 日再跌 5.0%；截至 19 日收盘 4,075 日元，较高点回撤约 16.1%。最近两个完整交易周连续下降，短期高低点下移。

此前 3,955—4,120 一带是否能够形成持续承接，尚未得到充分检验；更早的 3,590—3,730 交易区域也值得观察。反弹后是否能留下更高的活动位置，比单日上涨更有意义。这些区间是历史观察，不是自动买卖指令。

截至本次读取，10 月 20 日 12:46 的延迟盘中价为 3,840 日元，显示额外下行压力；当日尚未收盘，不据此伪造完整日线或月线结论。

事件响应与经营判断分开

7 月客户破产公告附近，价格没有立刻进入持续崩落，但之后也经历回撤。8 月 7 日季报公布前后价格下行，下一个交易日继续下跌，随后月内又恢复。公告时间与其他市场因素使精确因果难以确认，不能把这些波动全部归因于单一新闻。

当前技术判断是：长期脱离低位的迁移仍有依据，最近高位的稳定性却不足，短期结构偏弱。技术置信度中等；早期复权口径及聚合价格资料存在边界，后续收盘和回踩行为仍需验证。研究发现

11｜关键风险与催化剂

全东信破产涉及 10 亿日元贷款。公司已说明，未获担保部分在第一季度全额计提，且未改变年度预测；不应把全部 10 亿再次当作未来新增未计提损失。公开信息尚不足以确认最终回收额及抵押覆盖。[S05]

更广泛的风险是，个别客户恶化与船舶、杠杆融资等组合风险同时消耗核心利润。净不良债权比例微降，不能代替对风险迁徙的观察。

利率也有两面。9 月 30 日公告规定，11 月 2 日起普通存款利率从 0.4%升至 0.5%，短期最优惠贷款利率从 2.875%升至 3.125%。两端同时上调，实际净收益还取决于贷款合同重定价、存款结构、竞争和信用费用，不能直接用加息幅度推算利润。[S06]

其他风险包括证券价格与久期、网络安全及外包系统、监管和反洗钱成本，以及南海海槽地震等灾害对客户、抵押物、支付服务和网点的共同影响。

后续财报、利率调整生效、政策股实际减持及存量咨询收入增长，是能改变判断的证据窗口；只有兑现为利润、资本或价格承接，才构成进一步积极证据。

12｜本次研究的独特发现

最容易误读的，是“利润增长”与“资本回报增长”的区别。并购负商誉收益确实提高了账面利润，但同时有阶段收购损失和税务影响；持续经营部分需要另行观察，不能简单删掉一个大数字就得到可靠正常利润。

第二，客户金融资产增加不等于银行资金护城河增强。大和合作既有真实新钱，也有市值上涨；与此同时，个人存款同比下降。资产管理成功与存款竞争压力可以同时存在。

第三，地域优势与风险地域并不重合。高知提供约六成存款，县外客户却占贷款过半。理解股东风险，需要同时看本地资金黏性和县外资产质量，而不是只看高知市场份额。研究发现：并购／合作／地域

13｜后续跟踪与证伪条件

待验证事项	需要的证据	如何改变判断
加息后的净收益	贷款收益率、存款成本及合同重定价进度	若资金成本长期吃掉利息增量，改善空间下降
信用费用是否稳定	危险债权、破产债权、专业融资迁徙与回收	若损失持续扩大，核心利润增长不能转为股东收益
正常化盈利	租赁持续贡献、证券处置、税率及合并利润桥接	若利润仍依赖一次性项目，估值支持变弱
合作收入的持续性	新资金、存量收费与净手续费	只有资产余额上涨而净收费不增，不足以提高判断
资本与现金回报	实际政策股出售、资本率、分红与投资	回报增长若依靠透支资本，正面意义减弱
价格承接	后续收盘、反弹后的回踩和较高	反弹反复失去承接，将削弱长期

	区域停留	迁移的可投资性

这些问题有些需要未来季度，有些需要公司披露更细的贷款与抵押资料。本次不把尚未公开的信息补成确定结论。研究发现

14｜Kabugami 评分与行动

V3.2 模块	权重	得分	判断依据
财务韧性与下行防御	13	7.80	存款及监管资本提供基础，久期与信用迁徙限制防御力
竞争优势与结构耐久性	14	8.40	地区关系有效，人口与竞争约束定价优势
盈利质量、现金转化与资本效率	17	8.50	本业改善，但并购、证券和信用费用影响持续回报
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.60	收费与租赁带来多元化，合作及专业融资存在依赖
估值与安全边际	15	5.25	当前价格需要持续增长，低市净率不足以证明便宜
资本配置与股东回报	10	6.50	分红和政策股方向积极，资本与投资需求仍有约束
治理、所有权与管理层	7	4.20	监督结构可识别，交叉持股及最终持有人仍有限制
Kabugami 技术结构	13	7.15	长期迁移存在，近期高位承接尚未建立
合计	100	54.40	C

行动判断：继续观察常态盈利和资本回报的兑现，以及急涨后价格能否重新形成稳定承接。研究置信度、估值吸引力与技术状态分别判断，不以资料数量增加评分。

15｜来源与研究发现

合规与风险声明

本报告为 Kabugami.jp 公开研究记录，不构成投资建议、投资招揽、证券买卖推荐、目标价、收益保证或适合性判断；投资者可能损失部分或全部本金。

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景、技术结构或其他研究判断均可能因事实遗漏、资料时差、解释差异、模型错误、市场、流动性、信用、业务、技术、治理或资本政策变化而偏离实际结果。读者应阅读最新法定披露，并结合自身风险承受能力、资金期限及税务／法律状况独立决策。

主要来源

- S01：2026 年 3 月期有价证券报告 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/5cb4e10e/385c/448c/b966/6f7b787d9395/S100YD3N.pdf)，财务、并购、税项、资本、治理及现金流。

- S02：2027 年 3 月期第一季度决算 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/264a2b3f/b939/45e6/a6c0/51863a05d929/140120260805510189.pdf)，2026 年 8 月 7 日。
- S03：2026 年 6 月决算说明资料 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/6b9b2327/795f/4c8b/bf19/154bb9194a34/20260602172053963s.pdf)，计划、资本回报及合作收入。
- S04：2026 年统合报告 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/3d0b0905/cb21/466c/9de2/e9191a3dab27/20260730162853350s.pdf)，地区、客户、业务战略和风险。
- S05：全东信债权公告 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/b5668856/1d61/44cd/ad9f/6d20ac99e292/140120260710591186.pdf)，2026 年 7 月 10 日。
- S06：利率调整公告 (https://www.shikokubank.co.jp/newsrelease/assets/20260930_01.pdf)，2026 年 9 月 30 日。
- S07：限制性股票报酬完成公告 (https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS02508/88fb1352/5e2a/47c7/9eb1/3db205823132/140120260917537715.pdf)，2026 年 9 月 25 日。
- S08：高知县人口资料 (https://www.pref.kochi.lg.jp/mailmaga/sunsun/2026051800015/)，2026 年 4 月人口。
- S09：高知银行年度决算 (https://www.kochi-bank.co.jp/pdf/tansin202603.pdf)，仅用于当地竞争结果对照。
- S10：年度价格 (https://s.kabutan.jp/stocks/8387/historical_prices/yearly/)及早期年度 (https://s.kabutan.jp/stocks/8387/historical_prices/yearly/?page=2)、月度 (https://s.kabutan.jp/stocks/8387/historical_prices/monthly/)、周度 (https://s.kabutan.jp/stocks/8387/historical_prices/weekly/)、日度 (https://s.kabutan.jp/stocks/8387/historical_prices/daily/)及其后续分页。收盘基准 2026 年 10 月 19 日；20 日盘中另行标记。
- S11：公司新闻索引 (https://www.shikokubank.co.jp/newsrelease/2026/)，用于核对资料时效。

可回溯研究发现

F01｜历史净利润含收购会计影响。 负商誉收益、阶段收购损失和税项必须一起保留；持续租赁盈利仍属于集团。依据 S01，正常化利润尚不能精确还原。返回 02／06／12

F02｜核心改善没有全额转为净利润。 净利息增长为正面证据，信用费用、债券处理及手续费下降为约束。依据 S02、S03，后续持续性待验证。返回 01／06

F03｜已计提与未来风险分开。 全东信未担保部分已计提；信用迁徙和最终回收仍不确定。依据 S02、S05，不重复制造未来损失。返回 03／11

F04｜本地资金与县外贷款相连。 高知客户基础有价值，但人口与存款变化限制增长，县外风险需独立判断。依据 S02、S04、S08、S09。返回 02／04／05

F05｜合作资产增长不等于稳定收益增长。 新资金与市场涨幅都推动余额；净手续费尚未同步增长。依据 S02、S03，未来净收费是检验点。返回 03／12

F06｜账面折价不是无风险保护。 债券浮亏、贷款公允价值缺口及估值项目改变净资产解释，不能重复加减。依据 S01、S02。返回 06／09

F07｜股东回报提高仍需资本支持。 86 日元分红与 40%以上目标积极，未来 ROE 目标和现有回报有差距。依据 S02、S03，目标不作承诺。返回 08／09

F08｜治理与股份口径应具体核对。 外部董事、政策股和员工库存股报酬均影响股东判断；信托名义持股不证明控制权。依据 S01、S07。返回 07／08

F09｜现金流与加息不能机械推算收益。 银行现金流含资金配置，未来两端调息的净效果仍待观察。依据 S01、S06。返回 06／11

F10｜当前价格已支付部分改善预期。 19.40 倍预测 PE 和约 0.86 倍 PB 应结合常态 ROE 理解；敏感性不构成目标价。依据 S01–S03、S10。返回 01／09

T01｜长期迁移与短期转弱并存。 多年低位区已被离开，但近期高点遭拒绝，后续承接未完成。依据 S10，盘中数据和早期复权存在边界。返回 10

D01｜关键未知没有被省略。 重定价、信用迁徙、租赁常态盈利、资本分配和未来收盘，决定判断能否提高或被推翻。依据上述材料的披露边界。返回 13

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 5339 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_OWNER_EXPLICIT: 5339|8387 --

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。