8393 株式会社宮崎銀行（The Miyazaki Bank, Ltd.）

Kabugami V3.2 59.4/100 · B

这家公司是做什么的

宮崎银行以地区存贷款和结算关系为基础，提供咨询、金融商品、租赁、担保及信用卡等服务。

最近亮点

最新季度单体核心业务利润增长约24%，贷款收益率与利息净收入改善。

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	c8ac5077a10bb78b230f3aedfd43127565eea143
评分版本	V3.2
发布源 SHA	c558a16c15475eb19accfe3afc05b6eabc23f984
交付代码版本 SHA	2faf4afb96f271ac010e38567e5d608fe22209b0
交付运行时指纹	2b46b74cd031de319293ec5561b534728b70dc634edaa870bfca090457ccfc14

先看研究要点

为什么值得研究	独立客户调查印证地区基础强，本业改善能够在证券处置损失之后留下利润。
最需要担心什么	新增资金主要来自可转让存单，资本余量有限；利率、信用与证券价格变化可能共同影响回报。
Kabugami 现在怎么看	地区经营基础有价值，但低于账面价值并不等于便宜；现价需要更稳定的资本回报支撑。

01｜投资问题与当前结论

宫崎银行正在赚取更多贷款利息，但理解这家银行，不能只停在“加息受益”。贷款收入增加以后，还要支付存款和其他资金的成本，承担信用损失，处理过去积累的证券组合。最终留下的净利润，才决定普通股东资本能取得什么回报。

最新季度有两件事同时发生：本业利润改善，债券处置损失也明显扩大。股票处置收益提供了缓冲，但把债券和股票放在一起看，证券损益并没有变好。这意味着不能把增长全部说成卖股票的结果，也不能把改善后的本业利润全部视为可以持续分配的钱。F01

资金来源也值得追问。新增“存款等”大部分来自可转让存单，普通存款同比几乎没有增加。地区客户关系仍然强，但新增资金的成本与稳定性，需要用实际结果证明。F02

10 月 20 日收盘价 2,339 日元，对应约 0.85 倍账面价值、13.54 倍全年预测盈利。这个价格不是明显昂贵，却也没有给当前盈利能力留下很宽的容错空间。因此，当前判断是观察：等待持续资本回报改善，或者更有利的买入价格，而不是仅凭账面折价或最近股价下跌做决定。

02｜公司本质与商业模式

宫崎银行成立于 1932 年，1975 年在福冈上市，1986 年在东京上市。集团包括银行及六家合并子公司，业务覆盖存贷款、结算、金融商品销售、咨询、租赁、担保和信用卡。[S02、S05]

银行的经济过程是把资金、信用信息和资本一起投入客户融资。地区结算关系能够带来客户信息，个人与企业存款提供资金，监管资本承担损失并支持贷款规模。贷款和证券的利息，扣除资金成本及风险费用，才构成可持续盈利；手续费业务则降低对单一利差的依赖。

因此，存款增长并不等于利润增长，贷款增长也不必然创造每股价值。若新增业务需要更多资本，而收益不足以补偿风险与资本成本，规模可以扩大，股东回报却未必改善。集团内部转移、子公司价值和证券资产，也不能在合并利润与净资产之外重复计算。

03｜客户、产品与关键依赖

3.1｜贷款基础广，经济风险仍集中在地区

6 月底单体贷款约 25,083 亿日元。其中，中小企业等贷款约 20,494 亿，个人贷款约 10,322 亿，住房贷款约 9,644 亿。这些分类存在包含关系，不能相加得到总贷款。住房和地区企业需求构成稳定业务基础，也使银行对当地收入、就业和房地产环境保持较大暴露。[S01]

公司披露，按借款人数计算，九成以上涉及短期优惠贷款利率调整的客户已执行或同意调价。这个比例支持客户关系能够帮助贷款重定价的判断，但它既不是全部贷款余额的九成，也不能直接换算为净利润增幅。[S03]

3.2｜客户关系的价值，要看能留下多少低成本资金

6 月底存款与可转让存单合计约 33,029 亿日元，比 3 月底增加 811 亿。其中，可转让存单增加约 715 亿，约占增量的 88%；普通存款只增加约 97 亿，同比更仅增加约 10 亿。分项与合计有披露取整差异。F02

可转让存单是正常融资工具，增加本身不能证明银行发生流动性危机。不过，它提醒投资者：不能把全部资金增长都理解为个人和企业主动增加低成本存款。真正决定利差的是不同资金的实际成本、期限和续作条件。地区网点和长期关系只有转化成稳定而合理定价的资金，才会持续帮助股东。

3.3｜共同系统和 AI，改善的是具体工作

宫崎银行采用 IBM 相关共同系统，并参与新的共享平台安排。共享能够分摊固定投入，也使运营依赖共同技术供应商与平台的连续服务。云端 AI 应用还带来相应的数据管理和服务依赖。[S08]

IBM 披露的贷款申请材料制作试点，报告过约 95%的特定作业时间缩短。这是有限应用中的任务效率，不是全行费用下降 95%，也不是已经证明净利润提高。后续要看员工时间是否真正释放、业务质量是否保持，以及系统投入和维护费用是否抵销部分收益。F06

04｜竞争格局与地区位置

宫崎银行的地区位置有外部证据。帝国数据库 2026 年 1 月调查中，宫崎县样本里有 9,795 家企业把它列为主要往来银行，占 61.3%；宫崎太阳银行为 13.4%。前者企业数量较前期增加 252 家，表明它并非仅依靠历史名气维持地位。[S06]

但这是一份企业样本调查。公司资料所列约 62%的存款份额、约 50%的贷款份额，采用银行业统计口径；两者不能与 61.3%的主要往来客户比例混为一个数字。样本客户数量、资金余额与盈利能力分别回答不同问题。F03

地区需求并非全面强劲。日银宫崎支店 10 月判断经济温和恢复，消费、旅游和设备投资提供支持，住宅投资与生产较弱。企业需要贷款，不一定意味着所有借款人都能提高回报；住房业务规模较大，也让住宅和居民收入变化值得持续观察。F10

05｜竞争优势能持续多久

宫崎银行最重要的优势是长期结算与融资关系。企业把工资、收款、付款和融资放在同一家银行，迁移需要付出成本；银行也能积累更连续的经营信息。这有利于获客、服务和信用判断。外部主要往来银行调查，为这种关系基础提供了支持。

不过，熟悉客户不能代替风险定价。关系优势必须满足三个条件：客户愿意继续使用服务；资金成本没有吃掉大部分贷款收益改善；客户信息帮助识别风险，而不是让银行对熟悉的借款人降低要求。

普通存款同比几乎持平，正是需要保留的反证。强客户地位并不自动带来无限的廉价资金。共同系统可以改善成本结构，但同业也能使用，不能当作独占技术壁垒。综合来看，地区经营基础较强，其价值仍受区域集中、资金竞争和资本效率约束。

06｜财务质量：改善怎样传到股东

6.1｜本业增长与证券调整同时发生

2026 年 4 至 6 月，合并归母净利润 44.71 亿日元，同比增长 25.1%。更有解释力的是单体利润构成：核心业务利润由 53.38 亿增至 66.29 亿，利息净收入增加，手续费净收入则有所下降。[S01]

同期债券损失约 67.58 亿，股票收益约 53.85 亿，合计为负 13.73 亿；上年同期两项合计约负 11.77 亿。证券组合调整仍在消耗利润，本业改善才使整体结果继续向上。把股票收益单独列出来指责全部增长虚假，或者只展示核心利润增长而忽略调整代价，都会失去重要信息。F01

季度信用费用较低，但不能推定全年维持同样水平；税负和处置时点也会影响季度净利润。全年 145 亿日元预测是管理层预测，不应把第一季度乘四替代它，更不能把预测直接当作穿越周期的常态盈利。

6.2｜利润历史说明了什么

过去五个财年归母净利润约为 74.73、81.27、70.87、97.84 和 140.94 亿日元，并非平稳向上。上一年度法定口径 ROE 为 6.84%。最近的改善值得重视，但历史波动说明证券市场、信用成本和利率环境都可能改变结果。[S02]

以全年 145 亿预测除以 6 月底普通股权益，得到约 6.24%。这是一个帮助估值的粗略回报桥梁，不是按平均权益计算的法定 ROE，也不与 6.84%完全同口径。现有信息还不足以确定证券调整结束后、经过信用周期的长期盈利水平。

6.3｜银行现金流不能照搬工业企业读法

上一财年经营现金流约负 1,106 亿日元，投资现金流约正 576 亿，期末现金约 7,719 亿。对银行而言，贷款投放、存款与其他融资变化会显著影响经营现金流；这个负数不能单独证明利润失真或经营失血。[S02]

真正需要联读的是流动性、资金期限、融资成本、资产质量及监管资本。大量现金也不是全部可分配给股东的闲置资产。最新季度没有独立现金流量表，不应为它补造季度自由现金流。

07｜资产负债、利率风险与下行承受力

7.1｜账面资本、监管资本与证券浮盈是三件事

6 月底国内监管资本比率为 9.95%，较 3 月底提高，但已接近公司约 10%的经营目标。会计权益占总资产的比例使用不同分母，不能代替监管资本判断。[S01]

其他有价证券的税前评价差额整体为正，主要由股票浮盈抵销债券浮亏。净额看起来有缓冲，构成却提示它可能随市场变化而收缩。相关评价已经进入相应会计处理，估值时既不能把浮盈当成未入账的额外宝藏，也不能把同一浮亏从净资产再扣一次。F05

金融再生法口径不良债权约 344 亿日元、比率 1.34%。这提供资产质量基线，却不能重建每个主要借款人的压力损失。客户集中和抵押物价值仍可能使实际尾部损失大于单一不良率能表达的内容。

7.2｜压力测试中，更大的冲击来自降息情景

年度利率风险披露的最大经济价值变化约 455.38 亿日元，出现在平行降息情景，相当于披露核心资本分母的约 24.9%。这与简单的“利率越低越安全”不同。银行资产和负债的期限及重定价方式，需要一起看。F04

该数字是监管模型下的敏感度，不是已经发生的损失，也不是将从下一期净利润一次性扣除的金额。模型包含存款行为和期限假设；银行认为模型降息冲击与实际影响存在差异，但这种解释也不能代替后续验证。需要关注组合调整后风险是否下降、存款成本如何变化，以及留存利润能否继续补充资本。[S04]

7.3｜自我修复有能力，也有代价

贷款重新定价、证券再投资及留存利润可以帮助修复资本与收益。如果资金成本上升、信用损失扩大、股票浮盈回落同时发生，修复所需时间就会延长，股东分配空间也会缩小。严重情景下可能出现融资稀释需求，但目前不能把这种压力推演说成公司已有增发计划。

08｜治理、资本配置与股东回报

最新治理披露中，董事 12 名，其中 4 名独立董事，公司没有申报母公司或控股股东。大股东名册中的信托名义持有人，也不能直接视作最终控制人。治理结构提供监督基础，其效果仍要从资本决策和风险结果观察。[S05]

政策性持股尤其值得持续审视。年度资料显示，公司增加了宫崎太阳银行持股，同时也出售了其他部分上市持仓。支持地区金融稳定是披露理由，但投资者仍需区分合作目的、持股收益和普通股东资本效率。减持部分股票并不等于所有关系性持股都在退出，也不能预设两家银行即将合并。F07

全年每股股息预测 56 日元，相对拆股调整后的上年 40 日元增加。它约占预测每股盈利的 32.4%；中期计划提出 40%的分配目标，不能把目标当作本年度已经承诺的支付比例。F08

公司还计划投入约 100 亿日元推进战略项目。该计划并非全部等同于设备资本开支；已有 AI 应用也尚未证明全行净节省。投入若能持续改善服务、效率与收入，会提升股东价值；若成本先发生而回报延迟，则与贷款资本需求及分红形成竞争。住房租金担保、森林碳等新业务，可以作为观察方向，现阶段不宜赋予显著利润溢价。

09｜估值：账面折价需要什么回报支撑

按 10 月 20 日收盘 2,339 日元、6 月底扣除库存股后的约 8,391 万股，以及约 2,322 亿日元普通股权益计算，每股账面价值约 2,767 日元，市净率约 0.845 倍。用公司全年预测每股收益 172.79 日元计算，预测市盈率 13.54 倍；56 日元股息对应收益率 2.39%。这些指标分别使用当日价格、6 月底权益和全年预测，不能当作同一时点的已实现收益。F09

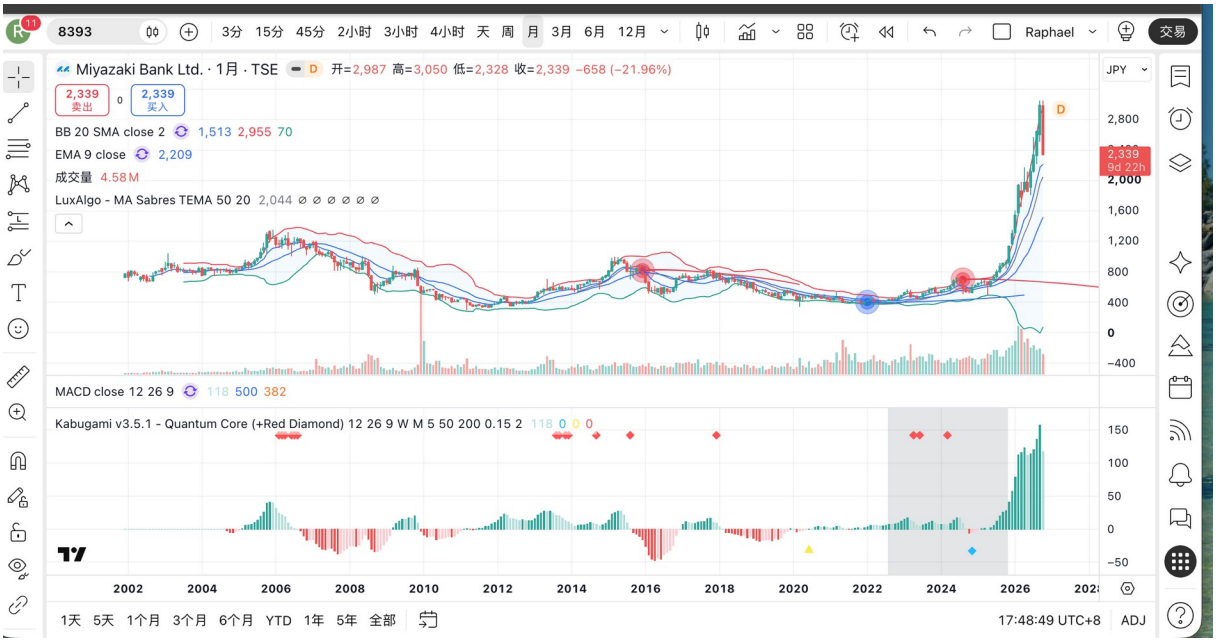
银行股低于账面价值，可能反映市场认为长期资本回报不足。用一个简化关系检验：若股东要求回报 8%、长期增长 1%，当前市净率需要约 6.92%的可持续 ROE。这接近公司 2028 年度至少 7%的目标。推算反映价格隐含条件，并不是对市场一致预期的调查。

分析情景	假设持续 ROE	要求回报	长期增长	对应市净率	按当前账面值推算价格
压力	4.5%	10%	0%	0.45	约 1,245 日元
中间	6.5%	9%	1%	0.69	约 1,902 日元
较有利	7.5%	8%	1%	0.93	约 2,569 日元

这些是分析假设，不是公司预测、目标价或带概率的结果。它们暂时固定账面价值，并依赖长期回报关系；证券评价波动和资本损失会削弱模型。压力情景若同时损害账面资本，实际结果可能更差。

现价高于中间情景，更靠近较有利情景。要获得充分安全边际，需要相信盈利质量和资本回报继续改善，或者愿意接受较低要求回报。仅凭 0.85 倍市净率，理由还不够。

10｜独立技术结构与投资意义



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。

10.1｜长期低位已经离开，但历史上的上冲曾多次被收回

可核实年度价格覆盖 1986 年至今，未完整覆盖 1975 年福冈上市后的早期历史。因此，1990 年约 3,169 日元只能称为所核实范围内的高点，不能称为已证明的上市以来最高价。价格数据采用供应商调整口径；2026 年 4 月一拆五前后的数值按该口径比较。[S10、S11]

2005 年约 1,350 日元、2015 年约 1,000 日元附近的上冲后来都没有保持。2011 年低点约 298 日元，2020 年约 337 日元，反映长期低价格区域曾有较强控制力。

这次变化的区别在于，2025 年 4 月触及约 496 日元后，后续月收盘从 628、689、736 逐步抬高，到年底达到 1,308 日元。上涨之后能够在更高位置结束多个完整月份，比单次突破更有意义。2026 年 3 月、6 月、8 月低点约为 1,652、1,806、2,217 日元，显示较长尺度的回落边界继续上移。

10.2｜最近高位没有经受住回落检验

9 月收于 2,997 日元，月内高点 3,050。10 月 6 日仍收在 3,040，但 10 月 20 日收盘已降至 2,339，较 3,050 回落约 23.3%，并跌回 9 月低点 2,511 以下，返回 7 至 8 月交易过的区域。

因此，长期离开旧低位的事实仍在，近期高位已经稳定的判断却不能成立。当前更像快速扩张后的大幅返回，而不是已经完成压缩并重新转强。10 月和本周尚未结束，不能把截至 20 日的数值写成完整月线或周线结论。

10.3｜过去修复很快，不等于这一次已经修复
夏季有两次可比较的局部回落。7 月 27 日至 30 日，收盘从 2,553 降至 2,270，之后第五个交易日首次收回这段跌幅的一半；8 月 14 日至 24 日，从 2,497 降至 2,376，之后第二个交易日收回一半。

这说明当时较高位置仍有承接，但不是当前回落必然重复的规律。10 月尚未确认最终低点，更没有完成可比较的恢复过程，不能提前宣称修复更快。

后续若能反复守住夏季低位区域，并重新取得、保持 2,511 以上位置，对较高价格区间的确认会增强；若持续失守 2,217、2,097 附近并向 1,806 返回，则会削弱本轮上移的解释。这些是历史观察区域，不是交易指令或保证有效的止损线。

10.4｜财报后曾回升，现在又失去部分承接
独立看完价格，再与事件比较。8 月 6 日季度披露前一日收 2,397，当日升至 2,472，随后回落至 2,389、2,311；后来又升至 8 月底 2,650。最初的上涨迅速消失，之后才重新形成较高位置。

截至 10 月 20 日，2,339 又低于披露前水平。经营改善与此前价格上移曾经同向，但当前价格先行转弱，并没有已核实的同期盈利恶化可以解释全部变化。事件相邻不证明因果，也不能据此推断市场提前知道了什么。

技术判断为中等信心的混合状态：长期上移有依据，近期结构受损且修复未确认。基本面便宜与否，不能替价格完成这一步确认。T01

11｜风险、修复与可能改变判断的事件
最重要的风险来自几条链同时发生：存款及其他融资成本上升压缩利差，地区客户经营走弱增加信用费用，证券评价变化减少资本缓冲。单独一项可能由本业利润吸收，叠加之后则会限制贷款增长和股东分配。

地区经济温和恢复为银行提供基础，但住宅与生产偏弱，使住房及企业贷款质量不能只按乐观情景解释。模型利率风险也提示，政策方向与银行损益不是简单单向关系。

有意义的正面变化，应当是可以核实的结果：证券调整后利息收入改善仍能保留，普通存款与资金成本更稳定，信用费用处于可承受范围，资本比率没有因增长而持续下降，系统投资开始体现净收益。管理层计划、市场反弹或单季利润高点，都不足以单独替代这些结果。

12｜这次研究改变了哪些认识
第一，本业改善与证券调整可以同时为真。把债券和股票处置放在一起以后，证券损益没有改善，而整体利润仍提高，因此不能把增长全部归因于卖股票；同时也不能忽略调整仍消耗利润。

第二，“存款等增加”并不等于地区普通存款明显增加。可转让存单解释了大部分季度增量。这把研究重点从规模增长，移到了新增资金究竟花多少钱、能保持多久。

第三，监管压力模型中更大的经济价值变化来自降息，而不是加息。这要求同时理解资产、负债和客户行为，不能把银行当成单方向利率工具。

三点共同说明：宫崎银行的投资价值，需要在本业、资金来源、资产组合和资本之间连起来判断。单独一个较好看的数字，不足以代表普通股东最终获得的回报。F01F02F04

13｜尚未解决的问题与验证条件

未解问题	为什么影响判断	接下来需要的证据
证券调整之后的常态盈利	决定长期 ROE 及账面折价是否合理	后续全年利差、证券损益、信用费用分解，不能只看季度净利润
存款重定价与组合利率风险	决定收入改善能留下多少及资本波动	实际资金成本、客户迁移、更新后的利率敏感度和行为假设
主要借款人的压力损失	地区集中可能使平均不良率低估尾部风险	行业资产质量、重组及损失变化；公开资料不足以重建每户情况
系统与战略投入的净回报	决定效率改善是否真正创造每股价值	扣除投入与维护后的费用、收入、服务质量变化

这些未知限制了乐观判断的强度。若持续 ROE 在承担证券及信用成本后提高，资金结构稳定，资本没有被增长消耗，当前观察判断可以上修；若贷款调价利益被资金成本与损失吸收，则本业改善的股东意义需要下修。U01

14｜V3.2 评分及依据

模块	权重	得分贡献	判断
财务韧性与下行防御	13	7.80	资本与留存利润提供支撑，利率、证券及信用压力仍限制余量
竞争优势与结构耐久性	14	10.50	地区主要往来关系强，资金竞争与地区集中限制优势
盈利质量、现金转化与资本效率	17	10.20	本业改善真实，常态资本回报尚需跨期验证
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	7.15	服务结构清楚，客户地区与共同技术平台依赖仍在
估值与安全边际	15	6.75	现价需要较稳定的资本回报，账面折价不足以证明安全边际
资本配置与股东回报	10	6.00	分红提高，但资本需求与战略投入回报仍待验证
治理、所有权与管理层	7	3.85	有独立监督结构，关系性持股与资本纪律需要持续观察
Kabugami 技术结构	13	7.15	长期旧低位控制减弱，近期高位失守且尚未确认修复
合计	100	59.40	B

分数表达当前综合判断，不代表上涨概率。地区客户关系的优势不在多个模块重复加分；资本抗压、正常化盈利与买入价格分别评价。重要未知限制判断强度，技术分来自独立价格结构，不由财报或图片决定。

15｜资料来源、口径与研究发现

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。

财务资料以银行原始披露为基础，地区判断参考日银和帝国数据库，技术研究使用有日期的历史行情。金额主要以亿日元表达；单体、合并、预测及分析假设在正文分别标明。估值价格截止 2026 年 10 月 20 日，股数与权益取最新可核实季度，未假设此后没有任何变动。技术历史存在早期数据边界；本文不是个性化投资建议，也不保证价格或分红结果。

- S01：2027 年 3 月期第一季度决算短信 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2026/08/20260806.pdf)
- S02：第 141 期有价证券报告书 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2026/06/yukashoken_report_141.pdf)
- S03：2026 年 8 月投资者说明资料 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2026/09/202603ir.pdf)
- S04：2026 年披露资料 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2026/07/miyagin_disclosure2026.pdf)
- S05：2026 年 6 月公司治理报告 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2026/07/corporate_202606.pdf)
- S06：九州主要往来银行调查 (https://www.tdb.co.jp/report/industry/20260130-mainbank-kyusyu/)
- S07：2026 年 10 月宫崎县金融经济概况 (https://www3.boj.or.jp/miyazaki/gaikyou/data/miya2610.pdf)
- S08：共同平台采用公告 (https://www.miyagin.co.jp/cms-hjeg2ccyg8jy/wp-content/uploads/2024/09/20241001-1.pdf)
- S09：IBM 贷款业务生成式 AI 案例 (https://jp.newsroom.ibm.com/2024-06-13-Miyazaki-Bank-and-IBM-Japan-begin-using-generative-AI-in-loan-operations)
- S10：株探历史行情 (https://s.kabutan.jp/stocks/8393/historical_prices/yearly/)
- S11：Yahoo Finance 有日期行情 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/8393.T/history)
- S12：2026—2028 年度中期计划 (https://www.miyagin.co.jp/company/busines-plan/)

Findings｜与正文相互对应的研究发现

F01｜本业改善仍需承担证券调整代价

债券与股票处置合计没有改善，核心业务增长仍支持整体利润。后续须验证再投资与信用成本，不能把季度增长全部归因于股票收益。 依据：S01。返回正文

F02｜资金增量的来源比总额重要

季度资金增长主要来自可转让存单，普通存款同比接近持平；这限制对新增低成本稳定资金的乐观解释，却不单独证明流动性压力。 依据：S01、S07。返回正文

F03｜地区优势有外部印证，分母不能混用

主要往来企业比例与存贷款余额份额分别支持不同判断；它们不能重复相加。地区集中仍使优势受本地经济制约。 依据：S03、S06。返回正文

F04｜降息模型风险必须纳入判断

最大经济价值变化出现在模型降息情景。模型敏感度不是已实现损失，行为假设和新组合需要继续验证。依据：S04。返回正文

F05｜资产缓冲并非可重复添加的价值

股票浮盈抵销债券浮亏，净额已涉及账面权益；流动性和监管资本不能等同于可分配现金。 依据：S01、S02、S04。返回正文

F06｜技术应用已有证据，全行回报尚未证明

共同平台和具体 AI 任务提高效率的方向可理解，但有限任务的时间节约不能等同于银行整体成本或盈利改善。 依据：S03、S08、S09。返回正文

F07｜关系性持股仍需资本纪律检验

增加当地同业持股与出售其他股票同时存在。监督结构不证明投入一定服务普通股东，也不能据此预设合并。 依据：S02、S05。返回正文

F08｜已宣布的分红与未来目标分开看

56 日元预测对应约 32.4%派息，40%是计划目标；贷款和战略投入仍与分配竞争资本。 依据：S01、S03。返回正文

F09｜账面折价需要持续资本回报支持

当前估值在较友好的要求回报假设下需要接近 7%的持续 ROE；情景估值并不构成账面价值底线。 依据：S01、S02、S03、S11；文中计算。返回正文

F10｜地区复苏并非所有客户同步改善

消费、旅游与设备投资提供支持，住宅和生产偏弱，住房及企业贷款仍需分别看风险。 依据：S07。返回正文

T01｜长期迁移与近期失守同时存在

1986 年以来可核实历史显示旧低位控制减弱，但近期高位未保持；早期历史缺口、未完结月份和当前未确认修复限制判断。事件比较不取代纯价格结论。 依据：S10、S11。返回正文

U01｜四项未知共同限定乐观判断

常态盈利、未来资金成本及利率敏感度、借款人压力和战略投资净回报尚不能确定；后续实际结果可能上修或下修判断。 依据：S01—S09 及本文情景分析。返回正文

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 5467 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_OWNER_EXPLICIT: 5467|8393 --

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。