8524 株式会社北洋銀行（North Pacific Bank, Ltd.）

Kabugami V3.2 58.6/100 · B

这家公司是做什么的

北洋银行以北海道客户和存款为基础，经营贷款、证券投资及综合金融与经营支持服务。

最近亮点

首季银行核心业务利润增长约40%，长期债券组合正在缩短久期。

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	91f9438c4524c7f10e0364e86f0832fa68025500
评分版本	V3.2
发布源 SHA	86bfa0e2d9dd9452f27408f707e53df5fa7a4306
交付代码版本 SHA	e90b49044c99fd3e569355254bf21a050aeffa8d
交付运行时指纹	2b46b74cd031de319293ec5561b534728b70dc634edaa870bfca090457ccfc14

先看研究要点

为什么值得研究	地方账户关系、资金基础和真实的利息收益改善。
最需要担心什么	存款成本、信用周期、资本占用，以及新投资回报尚未兑现。
Kabugami 现在怎么看	经营改善有依据，但超过账面价值的价格需要更高且持续的股东回报，近期价格结构也尚未修复。

01｜投资问题：北海道的资金优势，能转化成多高的回报

北洋银行最重要的资产，是在北海道积累的存款、企业往来和支付结算关系。利率上升后，这些关系开始表现为更高的利息收入。2026 年 4 至 6 月，银行单体核心业务利润为 127.46 亿日元，比上年同期 90.81 亿增长约 40%。这项改善有实际业务支撑，不能简单归结为出售股票。F02

但另一面同样重要。公司正在出售长期债券、减少政策持股，并把资本投向企业融资、人才服务和北海道的新产业。调整可能改善未来收益，也需要先承担损失、费用和投资风险。普通股东最终得到多少，取决于扣除这些成本后的持续利润，而不只是贷款规模或区域新闻。

10 月 20 日收盘价 1,130 日元，对应公司全年预测每股收益约 14.38 倍、6 月底每股净资产约 1.07 倍。当前价格已经要求经营改善继续兑现。真正的问题是：北洋能否在保持资本稳健的同时，把较强的地方资金基础变成足以支持这个估值的长期回报？F10

02｜买到什么：地方银行与逐渐扩大的服务集团

北洋银行始于 1917 年。承接北海道拓殖银行相关业务、与札幌银行合并等历史变化，扩大了今天的客户与网络基础。普通股对应银行及合并子公司的权益，银行存贷款和证券经营仍是利润主体；租赁、证券、咨询、人才及其他服务提供补充收入。F01

服务范围扩大有明确需求背景。地方企业不仅需要贷款，也需要招人、接班、数字化和经营改善。如果银行能帮助客户解决这些问题，就可能增加手续费和融资机会，并更早理解信用风险。反过来，非银行业务也有独立的人员成本、经营风险和收购整合问题，不能因其与银行有关联就视为低风险增长。

Career Bank 的收购尤其需要分清时间。北洋在第一季度取得控制，采用的合并处理使本季只纳入其资产负债表，尚未纳入损益。对方公告确认 7 月 16 日成为全资子公司。因此，本季利润增长并不是人才业务并表带来的。相关收购成本约 15.37 亿日元，暂定商誉 5.82 亿，另有咨询等费用；未来还要观察实际盈利、摊销和客户协同。F02、F07

03｜存款与客户：优势来自关系，成本仍会变化

公司披露的北海道存贷款份额大致在四成附近。不同报告的时点和统计口径略有差异，不宜用小数点后的变动证明竞争优势突然增强。更有经济意义的是：企业结算、员工工资、个人储蓄、住房贷款与经营支持形成多种持续联系，降低了每次业务都重新争取客户的成本。F03

6 月季度平均存款及可转让存单约 11.06 万亿日元，其中个人存款约 7.06 万亿；流动性存款占比 82.1%。这为资产收益率上升提供了较好的资金基础，但流动性存款不是永久免费的资金。客户可转向高息产品，人口老龄化也可能使继承资金流向外地或其他银行。

公司已经公告，11 月 2 日起普通存款利率由 0.4%升至 0.5%，短期最优惠贷款利率由 2.875%升至 3.125%。贷款端调整幅度较大，有利于理解利润改善的方向；但实际贷款重定价时间、固定利率占比和存款迁移，决定最后留下多少利差。管理层的利率敏感性只是特定假设下的估算，不能代替后续财报。F04

04｜市场与竞争：新产业机会并不覆盖所有客户

北海道的食品、旅游、公共事业和本地中小企业，是银行长期经营基础。半导体、能源转型及相关建设带来新的资金需求，但并非整个地区同时进入高增长。日本银行札幌支店 10 月 1 日发布的概况认为经济温和恢复，同时指出住宅投资偏弱、部分生产偏弱；设备投资计划处于高位，但低于上年。这比单一产业的乐观故事更适合用来判断银行客户的整体环境。F05

北洋 6 月底北海道贷款约 6.28 万亿日元，占银行贷款约 76%。企业贷款增长、公共部门借款减少，使收益来源逐渐转向更需要信用判断的私人部门。较好的利息收入与较高的风险资本占用，是同一变化的两面。客户经营一旦转弱，银行需要承担信用费用，而不是只享受贷款增长。

地方关系与信息积累构成优势，但北海道银行、信用金库、全国性银行和线上金融机构都能提供替代服务。北洋还必须持续投入系统、员工和客户体验。其优势能否保持，最终要由客户留存、存款成本和风险调整后的贷款收益验证。

05｜最新业绩：核心增长真实，营业收入增速容易误导

第一季度合并经常收益 736.88 亿日元，同比增长 68.1%；经常利益 112.23 亿，同比增长 38.2%；归母净利润 82.95 亿，同比增长 40.3%。这些数字中，总收入增速受到证券交易列报影响，不能直接当作客户业务增长率。F02

银行单体利息净收入由 228.02 亿增至 275.89 亿。贷款利息收入约增加 57 亿，存款与可转让存单利息支出约增加 27 亿，客户业务净利息仍增加约 29 亿；证券利息收入也有提升。因此，核心利润增长并非只有账面上的卖股收益。

费用也由 164.54 亿升至 179.30 亿，部分抵消收入改善。信用费用本季仅约 0.30 亿，低于上年同期 5.68 亿，这对利润有帮助，却不应作为长期正常水平。银行单体净利润与合并归母净利润不同，集团内交易抵销和子公司结果必须一并考虑。

6 月底部分直接核销调整后的不良债权比率为 0.89%，对应金额 752 亿。比率较上年改善，但金额同比仍增加约 16 亿；未作该调整的披露总额为 913 亿。贷款分母增长也会影响比率，所以不能只凭一个下降的百分比判断信用风险全面减少。F02

06｜正常盈利：债券清理与卖股收益要放在一起看

本季银行债券损益约为负 242.32 亿日元，股票相关损益约为正 231.17 亿，两者合计仍为负 11.14 亿。公司一面兑现股票收益，一面处理长期债券损失。把股票盈利单独拿出来，会高估收益；只看债券亏损，也会漏掉组合调整的整体结果。F02

全部 20 年期债券已出售，日元债券久期降至约 2.83 年，降低了以后对长期利率变化的敏感度。未来三年约 1.6 万亿日元低收益债券到期，也提供再投资机会，但收益改善需要逐步实现，不能一次全部计入当前利润。F03

2026 年 3 月期归母净利润 256.01 亿日元、每股收益 68.05 日元、ROE 约 6.66%。年度核心利润改善之外，证券收益中包含约 26 亿投信偿还收益。它与“投信解约收益”不是同一个披露栏目；即使后者为零，也不能据此认为全部证券利息都可持续。

公司对 2027 年 3 月期仍预测归母净利润 294 亿、每股收益 78.58 日元。银行费用预算上升，信用成本预算约 40 亿，说明公司本身也没有按首季极低信用费用推算全年。贷款重定价、证券再投资和成本控制能否共同兑现，比把首季利润乘以四更重要。

07｜资产负债表：资本数字与现金余额都需要拆开

6 月底合并资本充足率按国内标准为 12.89%，按巴塞尔 III 完全实施口径则为 11.43%。后者较 3 月底下降 0.22 个百分点。同期资本增加约 48 亿日元，风险加权资产增加约 1,025 亿，显示业务增长正在吸收资本。管理层完全实施口径的管理目标约 11%、下限 10%，不能拿法定最低 4%与 12.89%的差额当成可随意分配的资本。F06

证券方面，6 月底其他有价证券净评价差额约为负 144 亿，其中股票正 491 亿、债券负 664 亿、其他正 28 亿。净额较 3 月底改善，但其中包含亏损债券出售与股票获利了结，并不都是市场价格恢复。剩余债券风险仍然存在，净资产也不是不变的清算底价。

利率风险还有另一面。年度披露的单体银行账簿利率风险测算中，最大经济价值损失约 313.21 亿日元，出现在利率平行下行情景，约为相应资本的 8.63%。这不是当期实际损失，也不表示利率上升必然安全；它提醒投资者，资产负债期限与客户行为共同决定风险。F06

2026 年 3 月期经营现金流为负 3,751.26 亿日元，主要与贷款增加、借款归还及资金结构变化有关，不能套用制造业现金流标准判断利润失真。6 月底现金及存放款项仍超过 2 万亿，但管理层明确说明，可运用的日本银行资金要扣除准备金和相关借入、回购融资。庞大的现金账面余额不等于同样庞大的闲置净资金。F01、F03

08｜技术、管理与执行：共同化有价值，也要先付出成本

北洋参与的 TSUBASA 核心系统共同化，得到 IBM 等合作方资料确认。次代系统计划在 2028 至 2030 年度迁移，群马银行也计划加入。日立与多家银行的后台共同化安排则是另一项项目，公告计划 2027 年 4 月开始业务。两者都有分摊开发成本、提高服务效率的逻辑，但不能把未来计划当成已经实现的净节省。F08

系统供应商、支付基础设施和专业员工是重要依赖。共同化降低单行负担，也带来共同故障、迁移和网络安全风险。上一年度有形及无形资产的现金投入约 106 亿日元，与约 104 亿折旧相近，说明银行仍需要实质性再投资。

治理方面，董事会 10 人中 4 人为外部董事，提名报酬委员会 7 人中 4 人为外部成员。激励主要依赖财务指标，并设有 ROE 低于 5%时的限制；员工参与度指标则尚未达到目标。这些安排有监督作用，但不宜描述成董事会已经由外部成员占多数，或所有经营目标均已完成。F01、F03

09｜资本配置：减少旧风险，同时承担新的风险

政策持股相对净资产的比率由 3 月底 28.9%降至 6 月底 21.7%，向 2029 年 3 月低于 20%的目标推进。实际出售股票能减少交叉持股和价格风险，但未来分红收入也可能下降，不能只计算卖出时的利润而忽略后续收入变化。F03

北洋对 Rapidus 实际出资约 50 亿日元。这是股权投资，约相当于 6 月底普通股权益的 1.27%，并非有抵押的贷款，也没有因为产业政策支持就获得确定回报。先进制程量产、客户订单、融资与执行都可能影响最终价值。区域经济波及规模也不能直接变成银行的收入或可服务市场。F07

人才服务收购及其他地区经营支持，有助于应对客户缺人、接班和转型需求，但需要用实际利润证明资本效率。公司过去在 2009 年获得优先股资本支持，并在 2013 至 2014 年归还，体现了修复能力，也提醒人们地方银行并非从未面临资本压力。

全年计划每股分红 32 日元，为每季 8 日元，按预测 EPS 计算派息率约 40.7%，按当前股价计算股息率约 2.83%。发行股数减少还包含库存股注销，不能把注销数量全部视为当年新增回购。未来回报仍受利润、资本缓冲和新增风险资产约束。F01、F02

10｜独立技术结构：多年修复仍在，旧高位附近的突破尚未成功



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。

价格研究覆盖可取得的 2001 年至 2026 年年线，并结合月、周、日线。早期序列跨越控股公司与银行组织变化，采用数据商连续口径，未逐项重建所有历史公司行动。因此，这是一段可观察历史，并非公司成立以来的完整价格史。部分近期成交量口径存在差异，本报告不据此作量价确认。F11

长期看，股价从 2020 年 153 日元低位、2022 年 210 至 278 日元附近的基础区，逐步升至 2023 年 418、2024 年 627、2025 年 864，再到 2026 年 1,400。多年价格中枢抬升是真实结构。但 2006 年可观察高点为 1,420，2026 年的 1,400 尚未突破它，不能称为已创全历史新高。

近期结构已经转弱。9 月底至 10 月初多次触及 1,400 后未能延续，10 月 9 日周收盘降至 1,270，16 日为 1,199，20 日收于 1,130，并接近日内最低。相对 1,400 回落约 19.3%，周线高点也逐步下移。9 月低位 1,251 已失守，目前正在测试夏季约 1,095 至 1,133 的过渡区，测试支撑不等于确认见底。

要改善结构，先需重新站稳约 1,197 至 1,233，再观察能否收复 1,251 至 1,300。上方 1,350 至 1,420 仍是重要压力区域；持续突破并接受 1,420 以上价格，会推翻目前旧高位受阻的判断。若持续失去 1,095，下方要关注 995 至 1,031 及 886 至 952 的旧区间；进一步跌回 850 至 864 以下，则会明显削弱多年区间上移的完整性。

完成上述纯价格判断后再看事件：8 月季度业绩公布后价格曾上涨，9 月利率调整公告附近也继续走高，但 10 月回落已吞掉部分反应。这说明经营改善并未自动转化为持续的价格强势，不能用财报解释覆盖当前的技术弱势。

11｜估值与下行保护：当前价格需要回报继续提高

以 1,130 日元收盘价计算，预测市盈率约 14.38 倍。6 月底归属普通股的权益约 3,946.46 亿日元，扣除库存股后的股份约 3.7412 亿股，每股净资产约 1,054.87 日元，市净率约 1.07 倍。公司已经不处在明显低于账面的价格位置。F10

上年度 ROE 约 6.66%，虽然已经改善，但仍需继续提高并保持。作为理解价格的简化情景，若长期 ROE 在 7%至 9%、股东要求回报在 8%至 10%，在不考虑增长的模型下，合理市净率会因组合不同而落在约 0.70 至 1.13 倍。这里只是明确假设的敏感性说明，不是目标价，也不是公司对未来 ROE 的保证。

当前约 1.07 倍账面意味着投资者需要较好的持续盈利情景，或相信未来有价值的增长。若存款成本上升更快、信用费用恢复或证券损失继续侵蚀收益，盈利与净资产可能同时受压。分红和存款基础提供一定支持，但不能阻止市场重新降低估值。

较有利的路径是：客户资金保持稳定，贷款重定价和债券再投资持续增加净收入，费用增幅放缓，同时资本没有被低回报扩张吞掉。需要观察的是这条完整路径，而不是某一个季度的净利润增速。

12｜本次得到的额外认识

第一，核心利润增长与大额债券损失可以同时存在。北洋不是只有卖股收益的银行，也不是完全没有组合问题的银行。把存贷收益、股票出售和债券清理分别拆开，才能看见经营改善的真实性与代价。

第二，首季收购只并资产负债表，意味着人才业务尚不能解释本季利润增幅；真正的协同验证在后面。类似地，Rapidus 出资是实质风险资本，系统共同化则主要是未来效率项目，两者都不应提前变成当期利润。

第三，资本 12.89%与完全实施口径 11.43%的差别，比表面现金余额更能影响未来分红和扩张空间。企业贷款增长提高收益，也提高风险加权资产，资本效率因此必须与规模一起看。

第四，公司调整了股票减值判断：跌价 30%至 50%的部分引入恢复可能性判断，50%以上仍需减值处理。公司明确本季没有由此产生损益影响。它是后续需要关注的会计判断空间，不能直接指控本季利润因该变化虚增。F02

13｜尚未解决的问题与判断改变条件

最重要的未知，是利率变化最终留下多少净收益。需要后续半年和全年披露验证存款成本、贷款重定价、证券再投资及费用。管理层的敏感性假设无法完全覆盖客户行为变化。

其次是信用成本正常化。首季费用很低，而调整后不良债权金额同比仍增加，企业贷款和风险资产也在扩大。若核心增长持续且信用费用受控，判断会改善；若收入提升被费用和信用损失吸收，当前估值就更难获得支持。

Career Bank 的实际贡献、商誉摊销、新投资回收和系统净节省仍需未来证据。Rapidus 的成功不等于北洋全部股权收益已可确定，失败也不能直接按区域经济波及额推算银行损失。

价格方面，收复 1,197 至 1,233 并进一步站稳 1,251 以上，会改善近期结构；持续失去 1,095 则提高回到更低区间的风险。财务进展与价格修复应分别确认，再共同决定行动。

14｜V3.2 评分与行动

模块	权重	模块强度／100	加权分	主要依据
财务韧性与下行防御	13	60	7.80	资金与资本有基础，但完全实施口径和残余债券风险限制余量。
竞争优势与结构耐久性	14	70	9.80	北海道客户、账户与网络较强，仍受人口和资金竞争约束。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	65	11.05	核心改善真实，正常信用费用、一次性收入与持续 ROE 待检验。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	65	7.15	综合服务有需求，地域集中、收购和系统依赖仍需管理。
估值与安全边际	15	45	6.75	约 1.07 倍账面已要求回报改善，缺少明显价格缓冲。
资本配置与股东回报	10	60	6.00	减持与缩久期有进展，新风险资本回报尚未证明。
治理、所有权与管理层	7	60	4.20	监督与激励有约束，外部董事不过半且财务激励较重。
独立技术结构	13	45	5.85	多年修复仍存，旧顶受阻后短中期下行尚未修复。
合计	100		58.60	B

行动是观察持续利差、风险调整后的资本回报和价格修复。研究信心为中：这是一家经营正在改善、地方基础较强的银行，但当前价格并没有免除对改善持续性的要求。

15｜资料与追溯

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。

财务依据为 2026 年 3 月期年度披露、2026 年 4 至 6 月季度财务及说明资料。区域经济、合作项目和收购状态用央行及交易相关方资料检验。金额除另有说明外均为日元；合并与单体、余额与期间收入、实际结果与未来计划分别处理。

Findings

F01｜身份、现金、治理与历史。有价证券报告书 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/report/202603_yuhou.pdf)及年度决算 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/kessan/202603_tanshin.pdf)支持第 02、07 至 09 章；现金流、库存股注销与回购、历史优先股归还分别核对。

F02｜季度经营与会计边界。第一季度决算 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/kessan/202606_1Qtanshin.pdf)包括核心利润、证券损益、不良债权、并表与减值判断说明，支持第 01、02、05、06、09 及 12 章。核心增长约 40.36%由 127.46/90.81 计算；并未年化首季净利。

F03｜存贷款、证券调整与经营计划。

6 月说明会 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/infomeeting/20260604.pdf)、8 月说明资料 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/infomeeting/20260810_small.pdf)、问答 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/infomeeting/20260604_QA.pdf)及综合报告 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/disclosure/2026/09/report2026.pdf)支持第 03 至 09 章。

投信偿还收益、BOJ 净运用资金和未来利率假设均保留原有条件。

F04｜资金重定价。9 月 24 日公告 (https://www.hokuyobank.co.jp/newsrelease/pdf/20260924_076897.pdf)支持第 03 章，11 月 2 日生效日期未提前当作已实现收益。

F05｜北海道外部环境。日本银行札幌支店 9 月金融经济概况 (https://www3.boj.or.jp/sapporo/kouhyo/kouhyofile/s202609.pdf)于 10 月 1 日发布，支持第 04 章关于恢复、住宅、生产及设备投资计划的不同方向判断。

F06｜资本与市场风险。8 月 10 日资本公告 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/capital_ratio/HP_260810_jikokaku.pdf)及年度数据篇 (https://www.hokuyobank.co.jp/ir/library/h_image/disclosure/2026/03/data2026.pdf)支持第 07 章。

国内与完全实施口径不同，IRRBB 压力测算也不是实际当期亏损。

F07｜收购与风险资本。Career Bank IR (https://www.career-bank.co.jp/ir/)确认 7 月 16 日全资化；Rapidus 出资公告 (https://www.hokuyobank.co.jp/announcement/pdf/20260227_076348.pdf)确认约 50 亿股权投入。与季度收购注释一起支持第 02、09 及 12 章，未把未来回报当作既成事实。

F08｜供应商与系统计划。IBM 1 月 30 日说明 (https://jp.newsroom.ibm.com/2026-01-30-TSUBASA-ALLIANCE)及日立 5 月 15 日公告 (https://www.hitachi.com/ja-jp/press/articles/2026/05/0515a/)支持第 08 章。核心系统与后台共同化是不同安排，计划时点与实际节省分开。

F10｜估值。当日价格 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/8524.T)、季度普通股权益与净股数提供计算基础：394,646 百万日元/374,117,080 股约为 1,054.87 日元；1,130/78.58 约 14.38 倍；32/1,130 约 2.83%。第 11 章 ROE 情景为研究假设，不是公司预测。

F11｜独立价格结构。

株探年线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8524/historical_prices/yearly/)、月线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8524/historical_prices/monthly/)、周线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8524/historical_prices/weekly/)及日线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8524/historical_prices/daily/)支持第 10 章。

纯价格判断先于事件比较，历史口径和成交量限制均保留。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 5476 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_OWNER_EXPLICIT: 5476|8524 --

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。