8537 株式会社大光銀行（THE TAIKO BANK, LTD.）

Kabugami V3.2 53.7/100 · C

这家公司是做什么的

以新潟存款和客户关系为基础，经营区域内外贷款、证券与综合金融服务的小型地方银行。

最近亮点

首季剔除投信解约影响的核心利润增长约39.5%。

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	e90b49044c99fd3e569355254bf21a050aeffa8d
评分版本	V3.2
发布源 SHA	9386647a22e14ab199ff7bfa83c0f210328f1312
交付代码版本 SHA	29418f4e934124700d22b19a85567f8cea4545f9
交付运行时指纹	2b46b74cd031de319293ec5561b534728b70dc634edaa870bfca090457ccfc14

先看研究要点

为什么值得研究	真实的利息和手续费改善，以及较深的账面价值折价。
最需要担心什么	单一无担保借款人事件、低资本回报和未修复的价格破位。
Kabugami 现在怎么看	便宜有依据，便宜的原因也尚未消失；需要证明信用损失后的收益能够持续。

01｜投资问题：折价能否变成普通股东的回报

大光银行在 10 月 20 日收于 2,833 日元，约为 6 月底每股净资产的 0.33 倍、公司全年预测每股收益的 8.18 倍。这种价格很容易让人首先想到资产便宜。但银行的账面资产主要是贷款和证券，股东不能随时按账面价值将它们取走。资产能否持续赚到足够利润，才决定折价有没有理由收窄。F01、F10

这家银行同时出现了两种真实变化。2026 年 4 至 6 月，剔除投信解约影响后的核心业务利润同比增长约 39.5%；但全東信的无担保贷款风险，使季度归母净利润下降 60%至 3.44 亿日元。改善和损失并存，不能只选其中一面。F02、F03

因此，投资问题不是“什么时候回到一倍净资产”，而是：大光能否把存贷款重定价、客户服务和资本配置，变成扣除正常信用损失后仍能持续的回报？如果答案得到验证，折价可能有吸引力；如果信用问题重复出现，低价也可能长期合理。

02｜买到什么：新潟银行主体与服务子公司

大光银行总部位于新潟县长冈市，始于 1942 年的无尽公司，1989 年转为普通银行。今天的集团包括银行、两家合并子公司及一家权益法关联租赁公司。信用卡、基金管理和咨询扩大服务范围，但存贷款及证券业务仍是主体。F01

历史并非一条没有中断的上市路径。公司曾于 1980 年退市，1990 年重新登记场外交易，2008 年进入东证二部，2011 年进入一部，2022 年转至 Standard。2001 年承接新潟中央银行部分业务，2022 年与 SBI 建立战略资本业务合作，2023 年设立资本与咨询子公司。这些变化解释了业务形成过程，却不能直接证明今天的资产质量。

普通股股东持有的是扣除存款、其他负债和少数股东权益后的剩余权益。估值采用 6 月底公司披露的普通股权益 818.28 亿日元及同期净股数，避免把合并净资产中的少数股东权益也算给普通股。

03｜钱如何赚：重定价的好处要扣掉资金成本

银行把存款配置到企业、个人贷款及证券，赚取利差，并通过支付、资产管理和企业服务取得手续费。首季贷款利息收入 43.40 亿日元，同比增加 7.42 亿；但存款利息费用也从 6.34 亿升至 11.63 亿，增加 5.29 亿。只看贷款利息增长，会明显高估股东真正留下的收益。F02

银行单体资金利益由 42.10 亿增至 46.76 亿，手续费净收入由 2.68 亿增至 3.81 亿；经营费用则由 31.97 亿升至 32.81 亿。收入改善超过费用增加，使核心利润确实上升。这是支持经营改善的证据。

11 月 2 日起，短期最优惠贷款利率将从 3.625%升至 3.875%，普通存款利率从 0.4%升至 0.5%。贷款和存款并非全部同时按这些利率调整；存款类别、竞争、合同期限和客户谈判决定最终增益。公告属于未来生效的定价变化，不能提前当作已实现利润。F07

04｜客户与竞争：地方资金基础，承担更广的信用风险

6 月底存款约 1.5339 万亿日元，贷款约 1.1803 万亿。新潟县内约占存款 89.3%，却只占贷款 64.5%。这说明大光的资金来源较集中，而贷款风险已经跨出本地；“地方银行”并不意味着风险全部来自熟悉的本地客户。F02

贷款同比增加 232 亿日元，但较 3 月底减少约 131 亿；县内贷款较 3 月底减少约 135 亿。总存款增加也不能全部归因于零售客户：企业存款环比下降，个人存款增加有限，公共资金等其他项目和季节变化同样影响余额。

帝国数据银行以 2025 年 10 月企业数据库为基础的主银行调查，记录大光 3,471 家企业、占比 11.20%，比上年减少 50 家；第四北越为 56.09%。这是企业样本数量占比，不是存款份额。它支持“大光有一定地方客户基础”，也提示不能把它描述为当地占主导的银行。F05

日本银行新潟支店 10 月资料显示区域经济仍在恢复，但住宅偏弱、制造业方向分化。调查中的年度设备投资计划增长 3.1%，经常利润计划却下降 8.7%。融资需求与借款人偿债能力不会必然同步改善。F06

05｜盈利质量：核心改善与证券损益要拆开

首季剔除投信解约影响的核心利润为 17.79 亿日元，上年同期 12.75 亿，增长约 39.5%。合并经常收入 75.72 亿、经常利润 5.03 亿、归母净利润 3.44 亿，后三者不能与银行单体核心利润混作同一个指标。F02

拉长到 2026 年 3 月期，核心利润同口径为 57.79 亿，对比 55.01 亿，只增长约 5%。利息业务改善部分被人员和其他费用上升抵消；当年净信用费用较低，也帮助了最终利润。因此，最近一个季度的较高核心增速不宜直接年化。

全年计划还包含证券损失收窄：银行证券相关损益预计从约负 13.5 亿改善到负 7.1 亿，核心利润则计划从约 57.7 亿升至 59.7 亿。净利润增长并非完全来自经常性存贷款业务。若债券处理再次增加亏损，即使利息收入继续上升，最终利润也可能落后。F04

06｜全東信事件：一笔贷款如何改变全年利润的把握

7 月 7 日公告披露，全東信于 7 月 6 日申请破产。大光对其贷款 15 亿日元，全部没有担保，也没有可扣除的既有拨备，银行说明将在第一季度全额计提。虽然公告发生在 7 月，相关损失已经纳入 4 至 6 月季度处理，不能当成第二季度还要再扣一次的新损失。F03

首季银行净信用费用为 11.51 亿，高于原全年 8.1 亿预算。15 亿是单一事件的毛风险金额，11.51 亿是全行当季综合后的净信用费用，两者口径不同；公开资料不足以给出完整的逐项抵消桥接。本报告不把它们相加，也不因净额较小就认为没有全额计提。

公司仍维持全年归母净利润 33 亿日元预测。首季已实现 3.44 亿，余下三季需要 29.56 亿。核心业务改善提供支撑，但预算超出的信用费用需要由其他经营改善抵消，不能仅凭维持预测就认定已经解决。

JCB 后来公布商户未结算款项的付款安排，属于商户与破产程序相关事项，不能据此证明大光的无担保银行贷款已收回。最终回收、授信审批为何未能识别风险，以及是否存在相似敞口，仍需要更具体披露。与此同时，6 月底银行不良债权比率约 2.17%，低于上年同期，说明不能从这一事件直接推导整个贷款组合已普遍恶化。F02、F08

07｜资产负债与资本：缓冲存在，但账面折价不是清算保证

6 月底合并资本充足率暂定 8.68%，高于 3 月底 8.55%；风险加权资产由约 9,037 亿降至 8,935 亿，也是比率改善的原因。资本比率上升不完全等同于利润积累增强。F02

其他有价证券净浮动损益约负 20 亿，其中股票正 112 亿、债券负 127 亿、其他负 5 亿。相比 3 月底净负 40 亿，总体有所改善，但债券亏损反而由负 121 亿扩大。净额改善不能被解释为所有债券都已修复。持有至到期证券另有约 9 亿估值损失，与已经影响账面的其他证券损益应分开处理。F02

年度利率风险测算中，最大经济价值损失约 69.41 亿，出现在利率平行下行情景；收益风险也显示降息可能削弱利息收入。这些是模型压力结果，不是当期实际损失。模型使用的存款平均期限约 4.65 年，实际客户在竞争加剧时是否如此稳定，仍是关键假设。F04

银行有相当现金及存款基础，但经营现金流不能照搬工业企业的自由现金流解释。全年经营现金流 42.88 亿，较上年 409.31 亿下降，受贷款投放、存款、存单与借款变化共同影响；证券出售和到期回收形成的投资现金流也不都是可分配利润。土地重估和养老金资产已经体现在账目中，不能再作为额外资产加到净资产上。F01

08｜合作、技术与治理：服务变多，不等于优势已经兑现

SBI 持股约 2.81%，属于少数股东，不能把大光视为其控股银行。公司称合作覆盖 52 项业务，累计增收及降本效果 11.7 亿日元；这是公司对多项业务效果的统计，并非等额的新增净利润。F04

SBI Aruhi 的合作方公告确认，住宅贷款保证合作从 4 月 10 日启动。保证服务可以扩大产品覆盖，也有费用、资格和履约条件，不能理解为银行不再承担任何信用风险。9 月 29 日公布的基金对岛田组股权投资，意在帮助股权集中和经营决策；基金总额 5 亿不等于该笔投资金额，单笔金额并未披露。F07

核心系统采用日立 NEXTBASE。系统外包减少自建负担，也形成供应商、网络安全和迁移依赖。2026 年推出的应用已有账户和部分投资服务，其他功能分期推进，外部银行转账计划到 2028 年；尚未上线的便利性不能算作现有竞争力。F01、F04

董事会 12 人中 4 人为外部董事，监督机制存在。但股东更需要看到授信失败后的具体改进。仅有委员会结构，不能替代风险识别和资本回报的实际结果。

09｜资本配置与股东回报：回购有效，政策持股仍需观察

2026 年 3 月期每股分红 89 日元，新年度预测 106 日元，对应预测收益约 30.6%的派息率。公司设有年度 50 日元的基本分红方针，但分红仍受经营和资本条件约束。F02、F04

8 月 26 日实际回购 15 万股、金额 4.4325 亿日元，成交价 2,955 日元。在低于账面价值时回购，通常有利于剩余每股净资产，但也消耗资本。7 月另授予 15,251 股限制性股票，两项股数变化需要一起看；估值计算仍将 6 月底权益与 6 月底净股数配对，没有混用不同时点。

政策持股中，上市股票 22 项、账面 93.11 亿，非上市部分 4.54 亿。年度披露未显示政策持股实际减少，董事会仍认定全部上市政策持股有保留理由。东京海上和全国保证等股票转为纯投资分类，也不等于已经出售。资本释放的故事需要用真实减持和资金再配置验证。F01

系统、网点及软件仍需持续投入。年度现金购买固定和无形资产合计约 10.37 亿，另一个包含不同确认项目的投资口径为 15.50 亿，不能直接把差额认作会计异常。数字化或基金投资最终都应回到成本节约、客户留存和风险调整后的收益。

10｜独立技术结构：多年修复仍在，近期突破已经失败



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。

可取得的年线资料覆盖 1986 年至今，月、周、日线用于识别近期变化。历史价格采用供应商调整口径，2017 年十股合一已核对。但 1986 至 1989 年的交易来源与公司 1990 年重新登记的历史之间仍有未解口径问题，因此不把那段价格作为精确交易锚点；最新判断也不依赖它。F11

长期图景是高位下移、2020 至 2023 年低位筑底，再到 2025 至 2026 年向上修复。2020 年低点约 990，2023 年约 1,022，2024 年高点 1,878，2025 年高点 2,115。2026 年突破这些区域，上至 10 月 2 日 3,520，但这不是历史最高价，较早年份仍有更高区间。

近期结构明显转弱。周线高点依次下降到 3,460、3,210、3,020，10 月 20 日收 2,833，较 3,520 下降约 19.5%。9 月低点 3,005 和 8 月后段 2,896 至 2,902 的区域已失守；10 月 16 日反弹也没有形成持续修复。

当前 2,750 至 2,830 附近接近过去较长时期的上沿及今年中段交易区，但尚未证明能守住。向上先需收复 2,896 至 2,968，再看 3,005 至 3,075 及 3,120 至 3,210；重新站稳 3,520 以上，才会推翻近期突破失败的判断。

若持续跌破 2,750，下方依次关注 2,608 至 2,675、2,459 至 2,522；2,277 至 2,347 失守会进一步削弱今年结构，2,083 至 2,115 则关系到上一轮长期突破能否保留。这些都是观察区域，不是保证成交或止跌的精确点位。

部分周度与日度成交量汇总不一致，因此没有借成交量制造确认信号。纯价格判断完成后再看事件：7 月信用公告与季度业绩附近价格先弱，随后 8 至 9 月重新上涨，说明坏消息并未形成永久价格锚。8 月回购价 2,955 也不是股价底线，目前已经跌破。基本面便宜与价格企稳，是需要分别验证的两件事。

11｜估值与安全边际：低回报可以解释低市净率

以 6 月底普通股权益 818.28 亿日元除以净股数 9,615,286 股，每股净资产约 8,510.20 日元。2,833 日元相当于 0.333 倍账面价值；以公司全年 EPS 预测 346.27 计算，市盈率 8.18 倍；106 日元预测分红对应收益率约 3.74%。7 月股票授予、8 月回购及之后未披露的盈利，并未偷偷混入这个 6 月底账面基准。F10

上一财年 ROE 约 3.6%，本年计划约 4.1%。持续回报偏低，是账面折价的重要解释。一个简化的零增长情景中，若长期 ROE 达到 4%至 5%、投资者要求回报 8%至 10%，ROE 与要求回报的比值对应约 0.4 至 0.625 倍账面。它说明改善可能带来空间，但不是公司给出的目标价，也未保证净资产不受损。

反过来，若正常 ROE 只能维持 2%至 3%，以 10%要求回报衡量，约 0.2 至 0.3 倍账面也可能成立，低于当前价格。真实估值还取决于增长、分红、资本要求和资产质量，不能用这个简化关系机械定价。眼下最需要解决的，是信用费用正常化以后到底能赚多少，而不是直接假定一倍净资产就是合理价格。

12｜本次额外认识：三个容易被净额遮住的问题

第一，本地资金与外地贷款的比例不同。存款地域集中，并不等于信用风险只集中在本地。这使客户信息、外地授信和合作方审核成为比“地方品牌”更具体的研究重点。

第二，证券净估值改善时，债券部分仍可能恶化。股票和其他资产的变化可以遮住债券压力；看净额有助于理解资本结果，拆开看才能理解风险来源。

第三，首季核心利润增长与信用费用超预算同时发生。一个解释银行的经营能力正在改善，另一个说明股东回报仍可能被单笔风险改变。两者需要在半年报中重新衔接，任何一个都不能替代另一个。

13｜未知、验证条件与判断变化

最重要的下一份证据是半年报中的信用费用、核心利润和全年预测说明：已超出原预算的信用成本如何被抵消，是否出现新的大额个案，贷款与存款重定价是否仍有正贡献。全東信回收及授信改进需要银行或破产程序中的银行债权人证据，不能用商户收款公告代替。

其次，需要看到政策持股的实际退出、服务合作的净收益和应用使用效果。合作项目数量、股份会计分类和上线计划，都不等于可持续每股价值增加。

若信用费用趋稳、持续 ROE 提高，并且价格重新收复关键失守区域，当前折价会更值得认真评估。若新信用损失反复、资金成本追上贷款收益、全年预测下修，或长期价格突破区持续失守，则应降低对修复的期待。

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	55	7.15	存款和资本提供缓冲，债券及集中信用风险限制把握。
竞争优势与结构耐久性	14	50	7.00	有地方关系，但面对强大同业，客户样本份额也在下降。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	50	8.50	核心增长真实，低 ROE 与信用预算超支约束持续利润。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	60	6.60	业务清楚，地域资金、跨区信用及系统依赖需管理。
估值与安全边际	15	65	9.75	折价较深，但不能视作确定资产底线。
资本配置与股东回报	10	60	6.00	分红与实际回购有支持，政策持股释放尚未兑现。
治理、所有权与管理层	7	50	3.50	监督结构存在，授信事件后的改善仍待证明。
独立技术结构	13	40	5.20	长期修复尚存，近期突破失败且未企稳。
合计	100		53.70	C

行动是观察半年报的信用与核心利润桥接，并等待价格企稳证据。较低估值值得跟踪，但目前还不足以把不确定的持续盈利当作已经兑现。

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。

金额除特别说明外为日元。年度指 2026 年 3 月期，首季指 2026 年 4 至 6 月；合并、银行单体、预测及压力情景分别使用。以下资料连接主要事实与计算。

Findings

F01｜身份、资产、治理与历史。证券报告 (https://www.taikobank.jp/images/ir/yuuka/fCbjLXYrN86h4gdUpCmK.pdf)、年度决算 (https://www.taikobank.jp/images/ir/kessan/NznwpuajkFyQwZYJY8w3.pdf)支持第 02、07 至 09 章，股权、政策持股及上市历史分别核对。

F02｜季度经营及会计边界。第一季度决算 (https://www.taikobank.jp/images/ir/kessan/hwmTeEp3vK4UzzTTZwZk.pdf)支持第 01、03 至 07、09 章。17.79/12.75−1 约 39.53%；资本 8.68%是暂定口径。

F03｜全東信事件。7 月 7 日公告 (https://taikobank.jp/images/news/fy2026/pdf_20260707_01.pdf)支持第 06 章的 15 亿敞口与第一季度全额计提。

F04｜经营计划、风险与服务。

说明资料 (https://www.taikobank.jp/images/ir/sLczyghSn8TZXY2vhtrg.pdf)、综合报告 (https://www.taikobank.jp/images/ir/disclosure/dis2026/dis2026r.pdf)、年度数据 (https://www.taikobank.jp/images/ir/disclosure/dis2026/dis2026d.pdf)、决算补充 (https://www.taikobank.jp/images/ir/kessan/Qi9ByCGEbJm4dnDVqN4q.pdf)支持第 05、07 至 09 章。

计划、压力模型与合作效果保留各自口径。

F05｜区域竞争。帝国数据银行 2025 主银行调查 (https://www.tdb.co.jp/resource/files/assets/d4b8e8ee91d1489c9a2abd23a4bb5219/5f05433d91cb43a3b49361adfdf9bc98/20260115%E6%96%B0%E6%BD%9F%E7%9C%8C%E3%83%BB%E3%80%8C%E3%83%A1%E3%82%A4%E3%83%B3%E3%83%90%E3%83%B3%E3%82%AF%E3%80%8D%E5%8B%95%E5%90%91%E8%AA%BF%E6%9F%BB%EF%BC%882025%E5%B9%B4%EF%BC%89.pdf)于 2026 年 1 月 15 日发布，支持第 04 章，企业样本份额不是存款份额。

F06｜区域经济。日本银行新潟支店 10 月资料 (https://www3.boj.or.jp/niigata/shiryou/geturei/g2026/geturei202610.pdf)支持第 04 章的需求与周期分化。

F07｜近期经营与资本动作。

贷款利率 (https://taikobank.jp/news_release/detail.php?sn=2212)、存款利率 (https://taikobank.jp/news_release/detail.php?sn=2210)、Arhui 合作 (https://www.sbiaruhi-group.jp/news/press/20260401_2)、基金投资 (https://taikobank.jp/news_release/detail.php?sn=2211)、回购 (https://taikobank.jp/images/news/fy2026/pdf_20260826_02.pdf)、限制性股票 (https://taikobank.jp/images/news/fy2026/pdf_20260722_01.pdf)支持第 03、08、09 章。

未来生效、未知单笔投资额与实际回购分别处理。

F08｜商户款项的边界。JCB 公告 (https://www.global.jcb/ja/info/oshirase_20260925.html)截至 10 月 9 日更新支持第 06 章，未据此推断银行债权回收。

F10｜估值。当日价格 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/8537.T)与季度财务支持第 01、11 章。81828 百万/9615286 股=8510.20；2833/346.27=8.18；106/2833=3.74%。ROE 情景是研究假设。

F11｜独立价格资料。

株探年线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8537/historical_prices/yearly/)、月线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8537/historical_prices/monthly/)、周线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8537/historical_prices/weekly/)、日线 (https://s.kabutan.jp/stocks/8537/historical_prices/daily/)支持第 10 章。

早期来源与成交量差异保留，纯价格判断先于事件比较。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 5477 --

<!-- KBG_OWNER_CHART_OWNER_EXPLICIT: 5477|8537 --

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。