8562 株式会社福島銀行（THE FUKUSHIMA BANK, LTD.）

Kabugami V3.2 46.45/100 · C

这家公司是做什么的

福岛银行主要在福岛县向企业与个人提供存贷款、结算和资产管理产品销售，集团另有租赁、信用保证、软件服务及地域投资业务。

最近亮点

最新首季单体剔除基金解约收益后的核心业务利润由1.00亿增至2.91亿日元，利息和手续费收入均有改善。

资料截止 2026-10-22 · 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	2026-10-22
研究规则版本 SHA	ca1b52f54c6839d4a0212bbdfb39866570ce781b
评分版本	V3.2
发布源 SHA	03da512e183d3838d6d7e5d9a46e43291f6fa30c
交付代码版本 SHA	03da512e183d3838d6d7e5d9a46e43291f6fa30c
交付运行时指纹	e3237c4aef959eff0e59fbaf424688f0c8d362045b428575c32ef6c553665102

先看研究要点

为什么值得研究	系统转型已实际投产，业务恢复获得财务支持；SBI 合作已延伸至住房贷款、保险和企业年金服务。
最需要担心什么	旧系统切换费用消退抬高同比增幅；信用事件、债券浮亏和较低资本回报仍限制普通股价值。
Kabugami 现在怎么看	盈利修复值得观察，但约 0.51 倍 PB 并不自动代表明显低估。持续收益、资本安全与合作净收益需要进一步兑现。

01｜投资问题：转型成功之后，股东能留下多少回报

福岛银行已经完成了一项真实变化：新银行系统于 2024 年 7 月投产，之后继续增加应用功能，2026 年 3 月期也从亏损恢复盈利。SBI 新生银行成为直接大股东，又让这家小型地方银行多了一层合作想象。

研究需要继续往前走。系统能运行，说明转型已经落地；利润由负转正，说明经营负担开始减轻。普通股东最终关心的，则是这些变化能否持续留下足以补偿资本风险的收益。F02F05

截至 2026 年 6 月底，银行仍承担较大的债券浮亏。9 月又公告一家客户进入民事再生程序，相关未保全部分需要计提拨备。与此同时，公司自己的中期 ROE 目标为 5%以上，仍低于其估计的约 8%资本成本。F07F10

因此，当前判断是条件型观察。改善已经发生，但还没有充分证据证明银行已经建立了高回报、低风险的稳定经营状态。约 0.51 倍 PB 所表达的折价，必须放在这个背景中理解。

02｜公司本质与商业模式

福岛银行是一家地方银行，股票代码 8562，与同在福岛县经营的东邦银行是不同公司。2026 年 3 月底，福岛银行拥有 57 个网点，包含出张所、贷款服务中心及网络支行；员工 551 人，其中正式员工 417 人。F01

它的基本经营过程是吸收客户存款，配置到企业、个人及公共部门贷款和证券，再从利息收入中支付存款利息、人员、网点、系统及信用费用。结算、投资信托、保险等手续费收入补充这一结构。集团的软件、租赁、信用保证和地域投资业务扩大服务范围，但投资判断仍主要取决于银行主体。

银行能否赚钱，不只取决于贷款规模。贷款利率提高时，存款人也可能要求更高利息；贷款发放后，借款人的风险要在未来多年兑现。证券能提供利息，却可能因市场利率上升而出现估值损失。这些关系决定了福岛银行的转型必须同时改善收入、效率和风险控制。

03｜客户与合作：业务扩展有没有转成更好的客户经济性

3.1｜贷款增加主要来自哪里

2026 年 3 月底，单体贷款及私募债合计 6,204 亿日元，比上年增加 128 亿。其中，住房贷款增加约 56 亿，地方公共部门贷款增加约 88 亿；营业网点的企业贷款及私募债则减少约 29 亿。F04

这说明总贷款增长不能直接解释成当地企业融资需求全面转强。住房和公共部门提供了增量，原有企业贷款还受到疫情相关融资偿还等因素影响。不同客户的收益率、资本消耗和违约风险不同，规模增加能否提高股东回报，需要继续看资金成本与信用费用。

资产管理产品销售也在增长。2026 年 3 月底，客户投资信托、保险等代销资产达到约 1,220 亿日元，同比增加 116 亿；包括 SBI MoneyPlaza 手续费在内的相关销售手续费由 11.5 亿增至 12.9 亿。这里既有业务扩展，也可能包含市场价格变化，不能把托管或代销资产余额的增加全部看成新客户资金。

3.2｜存款的季度回升不能掩盖个人资金减少

2026 年 6 月底，单体存款及可转让存单余额 7,748.05 亿日元，较 3 月底增加 153.71 亿，却仍低于上年同期 115.52 亿。个人存款同比减少 49.26 亿，企业存款增加 34.53 亿，公共部门存款减少 100.79 亿。

存款回升有助于资金安排，但来源也影响成本和稳定性。长期个人关系、企业资金调度和公共财政季节变化并不相同。若要证明数字服务增强了客户黏性，需要看到个人客户持续留存、合理资金成本，以及服务投入之后的净收益；目前这些细分证据仍不足。

3.3｜SBI 合作已经落地，收益分配仍要继续验证

2025 年 11 月开始引入 SBI 信用保证住房贷款，12 月增加保险产品，2026 年 4 月开始办理“SBI みらい年金”企业确定缴费年金。它们扩展了银行可向客户提供的服务，不能只当作纸面联盟。F05

但业务推出与利润形成仍有距离。企业年金业务中，银行还计划承接其他金融机构的营业及申请事务；说明会将其列为预期安排，尚不能提前计作已经获得的稳定收入。合作产品也需要支付保证、系统或分销费用。客户取得服务、SBI 取得收入和福岛银行普通股东取得收益，是需要分别核实的结果。

04｜行业与竞争：小规模银行需要怎样的差异化

同一地区的东邦银行 2026 年 3 月底总存款约 6.18 万亿日元，福岛银行约 0.76 万亿。两者经营范围并非完全一致，这不是市场份额计算，但足以说明福岛银行面对的规模差距。F01

较大银行可以把系统、合规和产品开发成本分摊到更多客户。福岛银行通过共用系统、外部产品和对面咨询弥补资源限制，是合理方向；它仍需要证明自己能以较低总成本服务特定客户，而不是仅仅拥有与其他银行相似的功能。

加息也不会自动缩小这种差距。贷款重新定价可以提高收入，存款竞争则抬高融资成本，债券估值还会承压。对福岛银行而言，投资者应看净利息收益及风险后的盈利变化，不能只依据“银行受益于加息”作判断。

05｜技术与竞争优势：系统投产以后，还需要哪一步

供应商 Future Architect 确认，福岛银行的次世代银行系统于 2024 年 7 月 16 日开始运行。系统把客户信息、营业和融资支持等功能连接起来，通过 API 提供服务，并允许部分产品规则调整不再依赖修改核心程序。F06

这些能力有具体经济用途：减少重复输入和分散处理，降低推出新服务的改造负担，让员工把更多时间用于客户咨询。银行随后推出手机 ATM、资产统一显示和线上贷款申请等功能，说明技术已经进入日常服务。

不过，年度费用下降同时受到上一年切换费用消退的影响。要证明技术形成了持续优势，还要看到常态系统费用可控、员工转向营业后产生更好的客户收益，以及合作费用没有吞掉效率改善。现有资料尚不能把这些增量准确拆开。

系统本身也不是福岛银行独占。共用平台能降低建设负担，同时意味着竞争者可能获得相近功能。真正可能形成差异的，是银行怎样利用系统理解客户、选择风险、提供服务，并把结果转成持续利润。当前证据支持能力改善，尚不足以确认强护城河。

06｜财务：利润怎样恢复，哪些压力仍在

6.1｜年度扭亏包含明显的费用基数变化

2026 年 3 月期，合并经常利润由亏损 11.75 亿恢复至盈利 6.87 亿日元，归母净利润由亏损 12.52 亿恢复至盈利 7.36 亿。

利润桥比增速更有解释力：合并净利息收入增加约 2.59 亿，净手续费增加约 1.73 亿，营业费用减少约 9.54 亿；信用相关费用反而从 4.94 亿增至 6.31 亿。前期系统切换费用消退，是费用改善的重要来源。F02

单体剔除基金解约收益后的核心业务利润从负 0.57 亿恢复至 12.72 亿，改善真实，但仍低于 2024 年 3 月期的 16.21 亿。银行已经走出切换期的低谷，尚不能把这次恢复理解成新的历史盈利高峰。

利率传导也有抵消。单体贷款利息增加约 10.77 亿，但存款利息从约 5 亿增至约 18 亿。贷款收费提高，并不意味着相同金额能够全部留下来。F03

6.2｜最新季度有经营改善，也有信用和税项影响

2026 年 4 月至 6 月，单体净利息收入从 18.55 亿增至 20.12 亿，净手续费从 2.46 亿增至 3.85 亿，费用由 20.02 亿小幅增至 20.34 亿。剔除基金解约收益后的核心业务利润由 1.00 亿增至 2.91 亿。这一改善主要来自收入相对费用的增长。

同时，信用费用从上年同期净转回约 0.05 亿，转为本期费用 1.20 亿。因此，本季盈利改善并不是依靠信用拨备释放取得。合并经常利润达到 2.39 亿，归母净利润 2.62 亿；净利润高于税前利润，还包含约 0.21 亿税项收益，不能全部理解为营业获利。

公司维持全年归母净利润 9 亿、EPS25.80 日元的预测。首季较好不意味着全年可以简单乘四；9 月客户风险公告后维持预测，也不构成一定达成的保证。

6.3｜证券总浮亏略有改善，持有至到期债券却继续变差

截至 6 月底，单体其他有价证券浮亏约 86.81 亿日元，较 3 月底 89.17 亿有所改善。其中股票浮盈增加，债券浮亏却从 53.63 亿扩大至 57.44 亿。

另一类持有至到期债券的浮亏，从 68.03 亿扩大至 76.46 亿。两类会计处理不同：其他有价证券的估值变化通常已反映在净资产；持有至到期债券并未以同样方式逐期计入净资产。不能把前一类再扣一次，也不能忽略后一类的经济风险。F08

银行将债券久期从上年的 8.2 年缩至 6.9 年，说明已在减少利率敏感性，但剩余期限风险仍显著。3 月底另有约 567 亿日元外债型投资信托。只看直接持有外国债券的金额，会遗漏基金中的风险；其具体对冲和资产构成还需进一步披露。

6.4｜经营现金流为负，要沿资金来源解释

上一财年经营现金流约负 231.38 亿日元，主要伴随存款减少和贷款增加；期末现金及现金等价物降至 310.12 亿。对银行而言，这是资金来源与配置的变化，不能照搬制造业“利润没有转成自由现金”的判断。F12

但它也说明存款稳定性很重要。若存款继续流出，银行可能需要减少贷款、出售证券或提高融资成本。这时证券浮亏与资金压力会相互影响，盈利恢复也未必能立即转成更高分红。

07｜管理与治理：合作影响力怎样受到约束

2026 年 6 月 30 日，SBI 集团将既有 1,190 万股福岛银行股份从 SBI 地银控股转至 SBI 新生银行。直接持有人改变，集团对应的 34.19%投票权没有因此增加。这是已经完成的集团内部转让，不是新一轮注资，也不是合并公告。F05

原资本业务协议包含董事候选人提名和观察员安排。新任副社长森田俊平具有 SBI 相关经验；6 月 30 日公告同时说明，他已辞去 SBI 集团全部董事等职务，当前没有相关兼任。银行声明继续保持独立决策体制。F13

这些安排提供了制度边界，但不能代替对实际交易的判断。SBI 既是重要股东，又提供产品、技术和业务资源，投资者要看合作定价、风险和收益是否合理归属上市银行。公告所说两家直接关联实体当年没有需披露的重要交易，也不能推广成整个 SBI 集团没有收费或业务往来。

管理层的资本目标同样需要准确理解。公司希望 2029 年 3 月期 ROE 超过 5%，长期达到高于其估计的约 8%资本成本的水平。前一个目标是改善步骤，后一个才更接近持续创造股东价值的要求。F10

08｜资本配置与股东回报

银行的合作资源曾伴随真实股权成本。2024 年 9 月向 SBI 地银控股发行 690 万股，发行价 277 日元，募集约 19.11 亿日元；总股数从 2,800 万增至 3,490 万。对于未参与认购的原股东，持股比例因此被摊薄。资本增强与稀释必须一起看，不能只记录合作带来的资源。F05

2026 年 3 月期每股分红 5 日元，新年度预测仍为 5 日元。按 355 日元计算，股息率约 1.41%；按预测 EPS25.80 计算，分红比例约 19.4%。公司曾提出研究将分红比例提高至 20%—25%左右，这仍需实际盈利与决议支持。

系统和业务投资有助于长期效率，也消耗资本。公司曾披露对次世代系统匿名组合的投资方向，但公开资料没有充分拆分其收益分配及单项金额。不能把年报中全部组合出资都当作这项系统投资，更不能先计入未经证明的投资收益。

当前更可取的资本观察，是利润留存能否提高真实风险承受力，以及后续分红改善是否来自持续每股收益。再次增资并非已宣布事项，但过去的稀释记录提醒股东：经营修复若不足以承担风险，未来资本安排仍可能影响每股价值。

09｜估值：半价净资产不等于半价经济价值

9.1｜当前价格要求怎样的盈利

价格采用 2026 年 10 月 21 日完整交易日收盘 355 日元。扣除库存股后的普通股约 3,487.20 万股；6 月底归属母公司净资产 241.07 亿日元。

指标	计算结果
扣除库存股后的市值	约 123.80 亿日元
6 月底每股净资产	约 691.30 日元
PB	约 0.514 倍
公司预测 PE	约 13.76 倍
上一财年实际 PE	约 16.81 倍
预测股息率	约 1.41%

这些数值使用不同经济时点：价格为 10 月 21 日，净资产为 6 月底，预测盈利为 2027 年 3 月期公司计划。它们不能被写成已经实现的同一组结果。F11

以 9 亿日元预测利润除以 6 月底净资产，得到约 3.73%的静态回报率，低于公司估计的资本成本。用零增长、资本规模稳定的简化关系“PB 约等于 ROE 除以资本成本”作敏感性分析，0.514 倍 PB 在 8%资本成本下对应约 4.1%的持续 ROE。当前价格仍需要一定盈利改善，不能说它几乎不要求任何经营成果。

同一简化假设下，3%、4%、5%的持续 ROE 分别对应约 0.375、0.50、0.625 倍 PB，按当前每股净资产约为 259、346、432 日元。这里展示的是条件变化如何影响价值，不是目标价或概率预测；实际增长、风险、税和资本变化都可能改变结果。

9.2｜为什么账面折价不能直接当作安全垫

6 月底持有至到期债券浮亏 76.46 亿，相当于归母净资产约 31.7%。若仅作静态敏感性：假设全部按相同金额确认、且没有即时税收抵减，净资产会降至约 164.61 亿，当前市值对应 PB 约 0.75 倍。F08

这不是清算估值，也不是预测银行会这样出售资产。它说明同一股价相对于不同经济价值口径，折价程度会明显不同。其他有价证券浮亏已经影响净资产，不能在这里重复扣除。

年报还披露，3 月底贷款扣除拨备后的账面金额与估计公允价值相差约 100.97 亿。这一差额包含期限、折现率及信用等估值因素，不等于同额坏账；但也进一步说明，账面净资产并不保证可以按原额立即变现。F09

税项同样不能机械处理。年报列示的递延税资产总额中，大部分已有估值备抵，能否使用税收利益取决于未来应税盈利。因此，不能默认任何新增证券损失都能立刻得到约 30%的税收抵减。

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。

10.1｜2026 年的价格提高，来自长期低价反复之后

可取得的月线自 2001 年起。更早上市历史未完整取得，早期拆并股口径也有边界，因此不能把可得序列中的高点称为上市以来最高点，更不能用距早年高点很远来推算上涨空间。

较近的历史更有解释力：2018 年至 2020 年价格显著下移，2020 年可得低点约 123 日元。2021 年至 2025 年，多数重要反复发生在约 200—300 日元，期间上冲并不总能保持。2024 年 4 月最高 332，8 月又回到 203；2025 年最低 179，年底收于 268。T1

2026 年 1 月收于 322，2 月 9 日盘中到 449，当日却收回 408。此后 3 月收 365、4 月收 350，6 月最低 321，7 月最低 327。与过去经常回到 200 日元附近相比，2026 年的回落仍保持在较高区域。这是长期状态改善的证据，但还不是新一轮持续上涨已经建立的证明。

10.2｜恢复过一半，后来又失去了保持

从 2 月 449 回落至 6 月 321，这段跌幅的一半对应 385 日元。直到 8 月 31 日收 388，价格才以收盘重新越过这一位置，恢复花了约三个月。9 月底进一步收于 417，说明反弹确实推进过。

10 月却再次改变了局面。10 月 7 日最高 425，仍未突破 2 月高点；随后 15 日收 361、20 日收 349、21 日收 355。价格重新跌回春夏反复经过的区域，也再次低于 385。

这段路径的重要性在于：今天的 355，是从 425 快速回落后的 355，与此前逐步恢复时经过同一价格不同。不能只因为“回到过去出现过的价位”，就认定承接已经稳固。

10.3｜近期修复证据仍弱

10 月 21 日收 355，低于约 391 日元的 20 日均线、375 的 60 日均线以及约 359—362 的较长均线。长期平均价格抬高，反映此前上涨留下的影响；当前价格已跌到这些均线下方，说明近期运行明显转弱。均线只是实际价格的归纳，不是独立的第二份证明。

21 日从 349 回升至 355，成交约 8.96 万股，低于近 20 日平均约 26.77 万股。这还不足以证明强劲买盘已经吸收近期抛压。单凭缩量小反弹，也无法判断资金身份或预测反转。

当前技术状态是：长期低价区域以上的宽幅反复，近期恢复失败。较有意义的下一步，是价格先停止连续形成更低收盘，再回到 366—385 一带并保持；若进一步越过 400—425 后回落仍能守住较高区域，修复证据才会增强。若失去 321—327 且迟迟不能收复，则会削弱 2026 年提高后的保持。这些是状态观察条件，不是保证有效的交易指令。

10.4｜财报、股权变化和信用事件没有给出简单因果

先形成价格判断，再对照事件：5 月 13 日财报发布当天收 360，次日 357，没有立即形成持续上行；6 月 26 日股权转让公告当天收 336，之后两个交易日分别为 338 和 340，也不能据此认定转股带来了明确重估。

9 月 1 日客户信用风险公告当天收 390，次日 384，但 9 月 4 日回到 400，月底达到 417。因此，10 月下跌不能简单归因于一个月前的这条公告。

这些响应说明，经营消息与价格并没有一一对应。技术判断继续以真实回返和保持为依据；低 PB、SBI 关系或盈利预测，都不能替代价格本身的确认。

11｜风险：哪些情况会破坏修复

第一类风险来自借款人。6 月底披露不良债权约 122.20 亿日元，比 3 月底增加 3.06 亿；比例由 1.92% 升至 1.98%。9 月公告的 GiftPlaza 贷款 222 百万日元中，约 195 百万未由担保、既有拨备等覆盖，需要在 9 月期实施必要拨备。195 百万相当于全年 11 亿经常利润预测的约 17.7%，说明单个事件对这家银行也有可见影响；它不是确定最终净损失，更不能从未变更的全年预测中再机械扣一次。F07

历史事件还要避免重复计算。2026 年 5 月披露的 SekiHome 风险，约 106 百万计划在 2026 年 3 月期处理；2025 年 TrustOne 等事件的约 222 百万则归属更早期间。它们用于理解信用费用波动，不应全部堆成今后的新增损失。

第二类风险是资金与证券同时受压。存款流失可能提高融资费用，甚至迫使银行提前处置亏损证券。监管资本比率 9.39%高于国内最低要求，提供了缓冲，但并不证明账面资产没有经济损失，也不代表全部缓冲可以分给股东。

第三类风险是转型收益低于投入。若系统费用正常化后不再下降，而新增产品需要较高分销和服务成本，利润可能停留在恢复水平。客户数量增长、合作公告增加和功能上线，都不能代替持续风险后收益的验证。

12｜本次研究带来的进一步理解

福岛银行的变化可以分成三个不同结果：技术已经投产，经营已经扭亏，普通股资本回报仍在改善途中。

把这三件事分开后，许多表面矛盾就更容易理解。SBI 合作可以帮助系统和产品落地，却不会自动把集团内股权转让变成新的资本注入；费用下降可以使银行恢复盈利，却不保证收益已经超过资本成本；股票低于账面净资产，也不意味着债券、贷款期限和资金来源风险已经得到充分补偿。

值得继续跟踪的，是这些已发生的变化能否沿着同一条经济路径继续向前：更有效率的服务，带来稳定客户和净收入，再转化成较少依赖增资的资本积累与每股回报。

13｜下一次研究需要验证什么

待验证问题	下一份有用证据	对判断的影响
经营改善是否持续	半年报中剔除基金收益后的核心	区分真实增长和切换费基数消退

	利润、净利息与费用	
GiftPlaza 拨备及其他信用变化	9 月期实际计提、不良债权与全年预测说明	判断正常盈利能承受多少损失
证券压力是否减轻	持有至到期债券、其他有价证券、久期及基金风险披露	检查资本和资金压力是否同时改善
数字化与 SBI 业务是否有净收益	常态系统费用、客户留存、产品净手续费及年金事务实际收入	决定合作能否提升持续回报
股东回报能否改善	实际 ROE、资本留存及分红决议	判断是否逐渐接近资本成本
股价是否重新保持较高区域	后续完整交易日和月线的回返、恢复与成交	依第 10 章确认或削弱技术状态

这些问题不要求公司披露不存在的数据。无法核实时，应继续限制判断强度，而不是用合作愿景补足未知。

14｜V3.2 评分

模块	权重	得分贡献	判断依据
财务韧性与下行防御	13	5.85	监管资本有缓冲，证券浮亏、信用与资金压力仍显著。
竞争优势与结构耐久性	14	6.30	地域服务有基础，尚未证实强客户锁定与持续超额回报。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	7.65	经营修复真实，费用基数、税项和低资本回报限制持续性判断。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.05	系统和产品实际落地，合作净收益及依赖成本仍待验证。
估值与安全边际	15	6.75	账面折价存在，但盈利与经济资产价值不足以支持无条件低估判断。
资本配置与股东回报	10	4.50	有真实稀释历史，分红收益较低，新增投资回报仍需兑现。
治理、所有权与管理层	7	3.50	独立安排与伙伴经验并存，少数股东利益仍需看实际交易。
Kabugami 技术结构	13	5.85	长期提高后仍有保持，近期冲高回返削弱修复。
合计	100	46.45	C：条件型观察。

得分贡献已按权重计算，无需再乘一次。研究置信度与股票吸引力分开；充分研究并不自动带来较高评分。

15｜研究发现、来源与口径

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。

下列发现可返回对应正文。金额除特别说明外为日元；财年名称采用截至 3 月底的期间，单体与合并分别注明。公司预测、管理目标及本报告敏感性分析均不等于已经实现的结果。

F01｜地方经营基础与规模差距。返回公司／竞争。

来源：第 160 期有价证券报告 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/第 160 期%20有価証券報告書（2025 年 4 月 1 日～2026 年 3 月 31 日）.pdf)、公司决算说明 (https://www.fukushimabank.co.jp/ir/ir/kessan/pdf/kessan260513.pdf)、东邦银行公司资料 (https://www.tohobank.co.jp/company/information/data/)。

对手方数据证明规模差距，不是精确区域市场份额。

F02｜利润恢复包含费用基数与新收入改善。返回投资问题／财务。

来源：2026 年 3 月期决算 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260513-002.pdf)、2027 年 3 月期首季决算 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260806-001.pdf)、说明会 (https://www.fukushimabank.co.jp/ir/ir/kessan/pdf/kessan260513.pdf)。

核心盈利剔除基金收益，税项与信用费用保留区别；恢复不等于正常盈利已确定。

F03｜贷款利息增加受到存款成本抵消。返回财务。来源同 F02 的年度说明及首季补充表。比较的是净收入传导，不能将贷款利率上升直接当成等额利润增长。

F04｜客户资金与贷款增量结构。返回客户。来源：F02 首季补充表、年度说明及 F01 年报行业表。个人存款同比减少与总存款季度增加可以同时成立；住房和公共部门增量不证明企业需求普遍转强。

F05｜SBI 多重角色、已完成转股与历史增资。返回合作／治理／资本。

来源：6 月 26 日公告 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260626-001.pdf)、6 月 30 日完成及关系说明 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260630-003.pdf)、SBI 对手方公告 (https://www.sbigroup.co.jp/news/2026/0626_16431.html)、F01 年报重要合同及增资表、F02 说明会。

34.19%为投票权口径，约 34.12%为扣除库存股后的持股口径；内部转股不证明新注资或合并。

F06｜系统投产有供应商证据，持续收益仍未分离。返回技术能力。

来源：Future Architect 2024 年 7 月 16 日公告 (https://www.future.co.jp/press_room/PDF/PressRelease_FAJisedaiBankingSystem_240716.pdf)、F02 说明会、资本价值提升举措 (https://www.fukushimabank.co.jp/ir/keiei/chuuki/pdf/20250910_torikumi.pdf)。

供应商可以确认交付和功能，不能单独证明客户银行取得了多少审计净收益。

F07｜信用风险按实际所属期间处理。返回风险。

来源：GiftPlaza 2026 年 9 月 1 日 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260901-002.pdf)、SekiHome 2026 年 5 月 7 日 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2026/img/20260507-001.pdf)、TrustOne 2025 年 10 月 1 日 (https://www.fukushimabank.co.jp/press/2025/img/20251001-003.pdf)、F02 首季不良债权表。

债权总额、未保全部分、拨备和最终损失不同；旧期处理不重复扣今期盈利。

F08｜证券与资本必须分口径。返回财务／估值。来源：F02 首季证券与资本表、年度说明。其他有价证券浮亏已反映净资产，持有至到期浮亏另列；监管资本 9.39%与会计权益资产比例约 2.9%用途不同。

F09｜贷款公允价值与税资产限制。返回估值。来源：F01 年报金融工具公允价值及税务附注。贷款估计折价不等于坏账；大额税项估值备抵意味着新增损失的税收利益不能自动假定。

F10｜资本目标与分红现状。返回治理／回报。来源：资本价值提升举措 (https://www.fukushimabank.co.jp/ir/keiei/chuuki/pdf/20250910_torikumi.pdf)、F02 决算。目标 ROE、资本成本、实际 ROE 和静态预测回报的分母及期间有差别，不作精确等同。

F11｜普通股估值计算。返回估值。来源：F02 首季股数、权益、全年预测及 T1 价格。扣除库存股 3,490 万－27,986 股；净资产除股数得 691.30 日元。各情景仅说明假设敏感度，不是目标价。

F12｜银行现金变化是资金配置问题。返回财务。来源：F01 年报现金流与资金分析。存款流出及贷款增加解释经营现金流为负；不据此认定会计利润失真，也不将全部现金视为可分配。

F13｜独立治理声明的适用范围。返回治理。来源：F05 的 6 月 30 日公告与年报重要合同。副社长已辞 SBI 集团职务；无重大关联交易的表述有实体和期间范围，不能扩大为集团全部服务免费。

F14｜比较 EPS 口径保留。返回财务。首季文件列示的上年同期净利润、平均股数和 EPS 无法直接相互复算，本报告未以该比较 EPS 计算估值，也未擅自修订发行人数字。当前股数、权益及预测 EPS 用于可核实计算；孤立差异不推断舞弊。

T1｜独立价格历史与事件响应。返回技术结构。来源：Yahoo Finance 历史行情 (https://finance.yahoo.com/quote/8562.T/history/)、其日线与月线价格序列，观察截止 2026 年 10 月 21 日。可得月线始于 2001 年，近五年日线用于回返细节；10 月尚未结束，不作为完整月线确认。重大事件来源见 F02、F05、F07，仅在独立价格判断之后比较时序，不宣称单因素因果。

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。