

江苏金租(600901)

报告日期: 2023年08月19日

利息增速亮眼, 资产质量稳定

——江苏金租 2023 年半年报点评报告

投资要点

□ 数据概览

23H1 江苏金租实现营业总收入 24.2 亿元, 同比增长 12.4%; 归母净利润 13.2 亿元, 同比增长 11.5%; 加权平均净资产收益率为 7.99%, 同比提高 0.09pct。23Q2 实现营业总收入 12.0 亿元, 同比增长 11.7%; 归母净利润 6.4 亿元, 同比增长 12.6%, 业绩符合预期。

□ 合作厂商持续拓展, 科技助力业务发展

双线并行高效获客: 厂商方面, 截至 23H1 末, 公司合作的龙头厂商经销商已有 3,000 多家, 较 2022 年末的 2,000 余家迅速扩张, 加强对细分领域优质客户的拓展。区域方面, 公司在苏南、苏中地区设立属地化的直销团队, 以更便捷地服务当地中小微制造企业。

科技助力业务发展: 2022 年公司制定了“零售+科技”战略, 截至 23H1 末, 公司已经形成了支持年投放 10 万单量级的业务处理能力, 建成了 57 个业务和管理系统, 有望以金融科技的手段不断提升运营效率、提高风控能力。

□ 利息收入增速亮眼, 资产质量保持稳定

利息收入增速较高: 23H1 公司利息净收入同比增长 17%至 24.1 亿元, 主要是由生息资产和租赁业务净利差的双重提升驱动。23H1 末公司应收租赁款余额较年初增长 9%至 1,138 亿元, 其中工业装备、农业机械、工程机械等板块应收租赁款余额增速分别为 58%/47%/40%, 主要是因为公司看好高端装备市场板块, 加大开拓力度。23H1 公司租赁业务净利差为 3.71%, 同比增长 0.10pct, 我们测算公司负债端拆入资金成本同比下降, 判断是上半年净利差扩张的主要原因。

资产质量依旧稳定: 截至 23H1 末, 公司不良融资租赁资产率较年初小幅提高 0.03pct 至 0.94%, 但仍然稳定低于 1%, 且优于行业平均水平。拨备覆盖率 423.23%, 远高于监管要求。公司通过多元广泛的业务布局、小单零售的特点来分散风险, 以及“租赁物+承租人+厂商”三位一体的风控体系有效防范、化解风险, 资产质量有望保持稳定。

□ 盈利预测及估值

23H1 江苏租赁维持较高获客效率, 净利差继续上行, 不良稳定在 1%之内, 预计 2023-2025 年归母净利润同比增速分别为 13%/14%/12%, 对应 BPS 分别为 4.38/4.81/5.30 元每股, 现价对应 PB1.03/0.94/0.85 倍。给予公司 2023 年 1.2 倍 PB, 对应目标价 5.26 元, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济大幅下行; 利率大幅波动。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁

执业证书号: S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师: 洪希柠

执业证书号: S1230523070001

hongxingning@stocke.com.cn

研究助理: 胡强

huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥ 4.50

总市值(百万元) 19,101.18

总股本(百万股) 4,244.71

股票走势图



相关报告

1 《盈利能力提升, 资产质量稳定》2023.04.24

2 《聚焦小单零售, 独特厂商模式——江苏租赁首次覆盖报告》2022.09.27

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,346	4,916	5,583	6,244
(+/-) (%)	10%	13%	14%	12%
归母净利润	2,412	2,732	3,110	3,476
(+/-) (%)	16%	13%	14%	12%
每股收益(元)	5.35	4.38	4.81	5.30
P/E	0.84	1.03	0.94	0.85

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
现金及存放中央银行款项	258	264	269	274
货币资金	3,444	3,513	3,583	3,655
应收租赁款	100,400	115,667	129,634	145,303
固定资产	666	679	693	707
无形资产	66	67	69	70
其他资产	4,157	3,769	3,989	4,180
资产总计	108,992	123,960	138,237	154,189
短期借款	3,052	3,357	3,458	3,562
拆入资金	64,180	71,882	82,664	92,584
应付款项	1,709	1,965	2,005	2,045
长期借款	4,351	5,135	5,648	6,213
应付债券	13,860	14,553	15,280	15,586
其他负债	5,869	8,475	8,777	11,721
负债合计	93,022	105,366	117,832	131,710
股本	2,987	4,245	4,245	4,245
资本公积	4,300	4,354	4,416	4,486
盈余公积	1,204	1,422	1,671	1,949
未分配利润	5,574	6,666	7,910	9,300
所有者权益合计	15,970	18,593	20,404	22,480
负债和股东权益	108,992	123,960	138,237	154,189

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
利息净收入	4,147	4,711	5,377	6,034
手续费及佣金净收入	171	169	167	167
其他收入	28	36	39	43
营业总收入	4,346	4,916	5,583	6,244
业务及管理费	(428)	(479)	(536)	(601)
减值损失	(676)	(765)	(867)	(971)
其他支出	(24)	(26)	(29)	(32)
营业总支出	(1,127)	(1,270)	(1,433)	(1,604)
营业外收支	(3)	(4)	(4)	(4)
税前利润	3,216	3,642	4,146	4,635
所得税费用	(804)	(911)	(1,037)	(1,159)
净利润	2,412	2,732	3,110	3,476
归母净利润	2,412	2,732	3,110	3,476

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入增速	10%	13%	14%	12%
归母净利润增速	16%	13%	14%	12%
每股收益(元)	0.81	0.64	0.73	0.82
每股净资产(元)	5.35	4.38	4.81	5.30
ROE	15.80%	15.81%	15.95%	16.21%

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>