



非银金融 多元金融

2023-08-29

公司点评报告

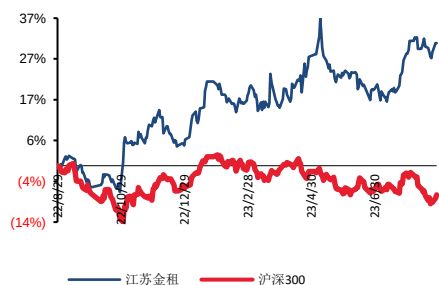
买入/维持

江苏金租(600901)

昨收盘: 4.53

净利差逆周期扩大，厂商模式优化迭代

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,245/4,232
总市值/流通(百万元)	19,229/19,169
12 个月最高/最低(元)	7.05/4.02

相关研究报告:

江苏金租(600901)2023 年半年报
点评报告: 利息增速亮眼, 资产质
量稳定--2023/08/21

江苏金租(600901)业绩稳健增长,
零售科技双驱动--2023/08/19

江苏金租(600901)《非银金融逆周
期三剑客》--2023/07/10

证券分析师: 夏半印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiamo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

事件: 公司近日发布 2023 年中报, 实现营业收入 24.2 亿元, 同比增 12.35%, 归母净利润 13.2 亿元, 同比增 11.45%, EPS 为 0.31 元。

资产规模增长亮眼, 经营效率持续提升。上半年, 公司资产规模达 1,169.52 亿元, 较上年末增加 79.60 亿元, 增长 7.30%, 其中融资租赁资产规模 1,138.31 亿元, 较上年末增加 98.24 亿元, 增长 9.45%。公司实现营业总收入 37.65 亿元, 同比增长 9.03%; 营业净收入 24.12 亿元, 同比增长 12.35%; 净利润 13.18 亿元, 同比增长 11.45%。租赁业务净利差 3.71%, 同比+0.10pct, 盈利能力有所增强。

资产质量保持优良, 主要指标稳健增长。上半年, 公司不良融资租赁资产率 0.94%, 较上年末有所上升, 但稳定在 1%以内, 且优于金融租赁行业 and 商业银行平均水平; 拨备覆盖率 423.23%, 拨备率 3.98%, 均远高于监管要求。公司总资产收益率 (ROA) 1.17%, 同比增加 0.02 个百分点; 加权平均净资产收益率 (ROE) 7.99%, 同比增加 0.09 个百分点; 净利差 3.71%, 同比增加 0.10 个百分点。公司核心一级资本充足率 13.76%, 资本充足率为 14.92%, 高于监管标准, 资本储备较为充足。

“零售+科技”双驱动战略, 持续扩展厂商合作。公司制定“零售+科技”双领先战略, 业务覆盖交通运输、清洁能源、工程机械、工业装备、农业机械、医疗健康、办公设备、信息科技等, 23H1 末建成 57 个业务和管理系统, 获得 27 套国家版权局软件著作权证书、6 个国家知识产权局专利证书, 金融科技实力领先。与 3000 多家国内外龙头厂商、经销商建立合作关系, 在合作中持续大量投入产品设计、流程优化、资产管理、信息科技等方面, 优化迭代业务响应速度、系统配套支持和资产处置能力, 搭建零售服务支撑体系, 并与合作伙伴定期进行市场研究和合作回顾, 持续深化合作关系。

发挥出色的逆周期发展能力, 未来前景积极向好。在当前经济环境中, M2 货币供应超常规扩大, 流动性充裕, 为融资方面带来前所未有的机遇, 有助于公司降低资金成本, 增强市场竞争力。其中, 公司特色业务—分布式户用光伏租赁目标市场仍处于未饱和状态, 预期增速达 20%-30%之间。工程机械租赁业务在公司的整体业务结构中扮演着“压舱石”的角色, 2023H1 末应收融资租赁款余额 1138 亿, 同比+10%, 较年初+9%, 其中工业装备/农业机械/工程机械规模增长明显, 较年初+58%/+47%/+40%。在资产质量持续改善, 息差有望进一步扩大的背景下, 这一业务板块的稳定性将进一步提升。

基于公司的逆周期净利差扩大机会，以及持续稳健保持的中等增速盈利，我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 49.8、56.4、62.9 亿元，同比增速分别为 14.57%、13.27%、11.48%，3 年 CAGR 为 13.1%。归母净利润分别为 26.76、32.73、38.59 亿元，同比增速分别为 10.96%、22.31%、17.89%，3 年 CAGR 为 17%。EPS 分别为 0.63、0.77、0.91 元/股。参照可比公司估值，我们给予公司 2023 年 7.2 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧，宏观经济超预期下行，户用光伏景气度下行。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,346.03	4,979.18	5,639.68	6,287.23
(+/-%)	10.29%	14.57%	13.27%	11.48%
归母净利(百万元)	2,411.58	2,675.96	3,273.01	3,858.55
(+/-%)	16.36%	10.96%	22.31%	17.89%
摊薄每股收益(元)	0.81	0.63	0.77	0.91
市盈率 (PE)	6.77	7.20	5.89	4.99

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。