

金融公司|公司点评|江苏金租（600901）

# 业绩表现向好，利差进一步走扩



## | 报告要点

2024H1 公司营业收入、归母净利润分别同比+8.47%、+8.80%，增速较 2024Q1 分别+2.63pct、+4.11pct。业绩表现向好，主要系租赁主业量价齐升，利息净收入表现亮眼。2024H1 公司利息净收入同比+6.70%，增速较 2024Q1 +1.78pct。

## | 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



陈昌涛

## 江苏金租(600901)

# 业绩表现向好，利差进一步走扩

行业：非银金融/多元金融  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：4.71 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 4,369.86/4,366.60  
 流通A股市值(百万元) 20,566.71  
 每股净资产(元) 4.19  
 资产负债率(%) 85.14  
 一年内最高/最低(元) 5.49/4.37

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《江苏金租(600901):公司发展转向高质量,净利差逆势提升》2024.04.28
- 《江苏金租(600901):管理层未减持彰显公司发展信心》2023.12.01



扫码查看更多

### 事件

江苏金租发布2024年中报,2024H1公司实现营业收入26.16亿元,同比+8.47%。实现归母净利润14.34亿元,同比+8.80%。

#### 业绩增速边际改善,ROE维持在较高水平

2024H1公司营业收入、归母净利润分别同比+8.47%、+8.80%,增速较2024Q1分别+2.63pct、+4.11pct。公司营收增速边际提升,主要系:1)量价双重支撑下公司利息净收入表现较好,2024H1公司利息净收入同比+6.70%,增速较2024Q1+1.78pct。2)经营租赁收入表现较好,2024H1公司实现经营租赁收入0.58亿元,同比+183.99%。归母净利润增速边际提升且改善幅度大于营收,主要系公司拨备计提力度有所下降。2024H1公司拨备率为3.89%,较2024Q1-14bp。从ROE来看,2024H1公司年化ROE为15.40%,整体盈利能力依旧较强。

#### 租赁主业量价齐升,利息净收入表现亮眼

2024H1公司实现利息净收入25.66亿元,同比+6.70%。量价齐升支撑下,公司租赁主业表现较为亮眼。从量来看,截至2024H1末,公司融资租赁资产规模达到1269亿元,较期初+11.21%,整体维持较快增长。从具体业务板块来看,2024H1主要投向为清洁能源、农业装备以及现代服务板块,2024H1上述三个板块分别净新增40.30%、40.22%、32.58亿元,分别占公司租赁资产净新增规模的31.51%、31.45%、25.47%。从价来看,2024H1公司租赁业务净利差为3.68%,较2024Q1逆势+5bp。租赁净利差逆势提升,主要系负债端成本明显改善。根据我们测算,2024H1公司资产收益率、负债成本率分别为6.72%、2.92%,较2024Q1分别-13bp、-16bp。

#### 资产质量保持稳健

截至2024H1末,公司不良率、关注率分别为0.90%、3.39%,较2024Q1末分别-1bp、+13bp。关注率边际提升,预计主要系中小微制造业有所抬升。公司不良认定明显收紧,2024H1末公司不良余额/逾期90+天融资租赁资产余额为167.42%,较2023年末+31.54pct。拨备方面,2024H1末公司拨备覆盖率为431.22%,整体拨备充足。展望后续,当前公司在资产投放方面较为审慎,叠加公司三位一体风控体系与金融科技赋能,后续公司资产质量有望保持稳中向好的态势。

#### 盈利预测与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为51.82/55.82/60.25亿元,同比分别+8.25%/+7.72%/+7.94%,3年CAGR为7.97%;归母净利润分别为28.83/31.06/33.54亿元,同比增速分别为+8.39%/+7.72%/+7.98%,3年CAGR为8.03%。分红方面,自2018年上市以来,公司累计现金分红超过60.73亿元,2018年至2024年6月,公司现金分红占归属于母公司净利润的比例分别为35.46%、47.75%、45.27%、47.73%、50.44%、44.00%、52.57%。考虑到公司优异的商业模式、强大的风控能力及较高分红水平,维持“买入”评级。

**风险提示:**稳增长不及预期,资产质量恶化,监管政策转向。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	4,346	4,787	5,182	5,582	6,025
增速(同比)	10.29%	10.14%	8.25%	7.72%	7.94%
归母净利润(百万元)	2,412	2,660	2,883	3,106	3,354
增速(同比)	16.36%	10.30%	8.39%	7.72%	7.98%
EPS(元/股)	0.81	0.63	0.66	0.71	0.77
BVPS(元/股)	5.35	4.20	4.53	4.94	5.39
PE	5.83	7.53	7.14	6.63	6.14
PB	0.88	1.12	1.04	0.95	0.87

数据来源:公司公告、iFind,国联证券研究所预测;股价为2024年08月16日收盘价

## 1. 风险提示

**稳增长不及预期。**公司主营业务存在一定顺周期性，若稳增长不及预期，会对公司业务经营产生一定影响。

**资产质量恶化。**资产质量是金融机构最为关键的底线，若资产质量恶化，会导致金融机构出现较大风险。

**监管政策转向。**金融为严监管行业，若监管政策转向，会对公司经营产生较大影响。

**财务预测摘要**
**资产负债表**

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及存放中央银行款项	258	194	555	599	647
应收融资租赁款	100,400	110,143	123,238	133,097	143,745
应收款项	1	2	52	56	60
资产总计	108,992	119,920	131,641	142,397	154,018
短期借款	3,052	2,627	2,514	2,715	2,932
长期借款	4,351	5,015	5,866	6,335	6,842
拆入资金	64,180	74,699	76,900	83,052	89,697
应付职工薪酬	222	233	252	272	293
应交税费	295	305	330	356	384
应付款项	1,709	2,807	3,451	3,727	4,025
应付债券	13,860	12,227	13,310	14,374	15,524
其他负债	5,353	4,156	9,243	9,982	10,781
负债合计	93,022	102,071	111,867	120,814	130,479
实收资本(或股本)	2,987	4,250	4,370	4,370	4,370
其他权益工具	342	325	298	298	298
资本公积	4,300	3,297	3,603	3,603	3,603
减:库存股	(59)	(25)	(21)	(21)	(21)
其他综合收益	3	5	5	5	5
盈余公积	1,204	1,461	1,739	2,039	2,363
一般风险准备	1,620	1,814	2,025	2,251	2,496
未分配利润	5,574	6,721	7,756	9,038	10,425
归属于母公司所有者权益	15,970	17,849	19,774	21,583	23,539
所有者权益合计	15,970	17,849	19,774	21,583	23,539
负债和所有者权益合计	108,992	119,920	131,641	142,397	154,018

**利润表**

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,346	4,787	5,182	5,582	6,025
利息净收入	4,147	4,800	5,232	5,639	6,091
利息收入	6,706	7,524	8,129	8,715	9,413
利息支出	(2,559)	(2,724)	(2,897)	(3,076)	(3,322)
手续费及佣金净收入	171	(111)	(94)	(101)	(109)
手续费及佣金收入	208	0	1	1	1
手续费及佣金支出	(37)	(111)	(95)	(103)	(111)
经营租赁收入	24	36	36	36	36
营业总支出	(1,127)	(1,245)	(1,339)	(1,442)	(1,554)
税金及附加	(8)	(10)	(10)	(11)	(11)
业务及管理费	(428)	(498)	(466)	(502)	(542)
信用减值损失	(676)	(705)	(831)	(897)	(969)
经营租赁成本	(11)	(19)	(19)	(19)	(19)
营业利润	3,219	3,542	3,843	4,140	4,471
利润总额	3,216	3,543	3,845	4,141	4,472
减:所得税费用	(804)	(883)	(961)	(1,035)	(1,118)
归母净利润	2,412	2,660	2,883	3,106	3,354

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 16 日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼