

## 江苏金租(600901.SH)

## 业绩增长稳健，利差环比改善

## 推荐（维持）

股价：4.71元

## 主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.jsleasing.cn/
大股东/持股	江苏交通控股有限公司/20.50%
实际控制人	江苏省政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	4,370
流通A股(百万股)	4,367
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	206
流通A股市值(亿元)	206
每股净资产(元)	4.12
资产负债率(%)	86.3

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】江苏金租(600901.SH)\*公司首次覆盖报告\*深耕小微零售，红利价值释放\*推荐20240715

## 证券分析师

王维逸	投资咨询资格编号 S1060520040001 BQC673 WANGWEIYI059@pingan.com.cn
李冰婷	投资咨询资格编号 S1060520040002 LIBINGTING419@pingan.com.cn
韦羿雯	投资咨询资格编号 S1060524070004 WEIJIWEN854@pingan.com.cn

## 事项：

江苏金租发布2024年半年报，上半年实现营业收入26.16亿元(YoY+8.5%)，净利润14.34亿元(YoY+8.8%)。总资产1330亿元，较年初+11%，归属母公司净资产183亿元，较年初+2%。EPS(摊薄)0.33元，BVPS为4.12元。

## 平安观点：

- **业绩保持稳健增速。**上半年公司业绩同比增速保持稳健，年化ROE为15.88%(YoY-0.38pct)。拆分主营业务来看：
  - 1) **投放规模较上年末+11%。**24H1末公司融资租赁资产余额(不含减值准备和应付利息)为1269亿元(较上年末+11%)，计息负债余额(不含应付利息)1072亿元(较上年末+14%)。“厂商+区域”战略继续推进，24H1末公司合作厂商经销商数量由上年末3613家进一步增长至超4000家。从投放结构来看，清洁能源、工业装备、道路运输仍然是投放规模最大的三个行业，投放占比分别为22%、14%、13%，农业装备占比10%、较上年末+2.4pct，是占比增长最快的板块，基础设施占比5%、较上年末-3.5pct、是占比下降最快的投放板块。江苏地区投放占比32%，较上年末+2.5pct，进一步提升。从融资结构来看，拆入资金占比82%，较上年末提升2.5pct，短期借款、应付债券融资占比略有下滑。
  - 2) **净利差同比-0.03pct，环比23年+0.07pct，预计系负债端成本控制较好。**24H1公司公告披露净利差3.68%(YoY-0.03pct，较2023年全年+0.07pct，较24Q1+0.05pct)。以资产余额和利息支出/计息负债余额测算，测算负债成本率2.94%(YoY-0.03pct，较2023年全年-0.11pct)。
  - 3) **资产质量稳中向好，费用端保持稳定。**24H1末公司不良率0.90%(较上年末-0.01pct)，关注率3.38%(较上年末-0.12pct)。24H1公司计提信用减值损失4.2亿元(YoY+2%)，24H1末拨备覆盖率431.2%(YoY+8pct，较上年末-17pct)。24H1业务及管理费用2.5亿元(YoY+10%)，成本收入比9.4%(YoY+0.1pct)。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,346	4,787	5,128	5,647	6,173
YOY(%)	10.3	10.1	7.14	10.11	9.32
净利润(百万元)	2,412	2,660	2,840	3,065	3,351
YOY(%)	16.4	10.3	6.8	7.9	9.3
净利率(%)	55.5	55.6	55.4	54.3	54.3
ROE(%)	15.8	15.7	15.2	15.1	15.4
EPS(元)	0.55	0.61	0.65	0.70	0.77
P/E(倍)	8.5	7.7	7.2	6.7	6.1
P/B(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9

- **投资建议：**江苏金租作为国内代表金融租赁公司，长期深耕小微零售租赁业务，业绩保持稳健增长，分红率维持高位，共同带来稳定的股东回报。上半年公司业绩保持稳健增长，机构关注度继续抬升，24H1 末主动管理型公募基金重仓市值 6.41 亿元（环比+54%）。维持公司 24-26 年归母净利润预测 28.4/30.6/33.5 亿元，对应同比增速 6.8%/7.9%/9.3%。公司目前股价对应 2024 年 PB 约 1.1 倍，股息率（TTM）为 6.8%，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**监管政策超预期收紧；宏观经济波动较大；生息资产收益率超预期下行或融资成本率超预期上行；资产质量超预期波动；战略执行不及预期。

资产负债表		单位：百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
现金及存放中央银行款项	194	175	184	195	
货币资金	4,614	4,488	4,714	5,000	
拆出资金	999	1,049	1,101	1,156	
应收租赁款	110,143	121,157	133,273	146,600	
预付租赁资产款	443	487	536	590	
投资性房地产	110	95	105	115	
固定资产	676	1,574	1,732	1,905	
无形资产	79	74	74	74	
递延所得税资产	1,040	1,111	1,199	1,311	
其他资产	1,620	1,701	1,786	1,875	
<b>资产总计</b>	<b>119,920</b>	<b>131,914</b>	<b>144,706</b>	<b>158,824</b>	
短期借款	2,627	2,855	3,155	3,486	
拆入资金	74,699	80,867	89,358	98,741	
应付款项	2,807	2,948	3,095	3,250	
长期借款	5,015	5,450	6,022	6,654	
应付债券	12,227	15,334	16,945	18,724	
其他负债	4,156	4,364	4,583	4,812	
<b>负债合计</b>	<b>102,071</b>	<b>112,356</b>	<b>123,695</b>	<b>136,204</b>	
股本	4,250	4,370	4,370	4,370	
其他权益工具	325	298	298	298	
资本公积	3,297	3,566	3,566	3,566	
盈余公积	1,461	1,745	2,051	2,386	
一般风险准备	1,814	1,996	2,195	2,415	
未分配利润	6,721	7,603	8,551	9,585	
<b>股东权益合计</b>	<b>17,849</b>	<b>19,558</b>	<b>21,011</b>	<b>22,620</b>	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>营业收入</b>	<b>4,787</b>	<b>5,128</b>	<b>5,647</b>	<b>6,173</b>	
利息收入	7,524	8,208	8,953	9,816	
利息支出	2,724	2,930	3,179	3,513	
利息净收入	4,800	5,175	5,671	6,194	
手续费及佣金净收入	-111	-111	-111	-111	
经营租赁收入	24	56	80	89	
<b>营业支出</b>	<b>1,245</b>	<b>1,343</b>	<b>1,562</b>	<b>1,707</b>	
业务及管理费	498	531	607	663	
信用减值损失	705	759	889	972	
经营租赁成本	19	29	42	46	
利润总额	3543	3787	4086	4468	
所得税费用	883	947	1022	1117	
<b>净利润</b>	<b>2660</b>	<b>2840</b>	<b>3065</b>	<b>3351</b>	

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS (摊薄/元)	0.61	0.65	0.70	0.77
BVPs (摊薄/元)	4.01	4.41	4.74	5.11
归母净利润增速(%)	10.3	6.8	7.9	9.3
净利润率(%)	55.6	55.4	54.3	54.3
ROE(%)	15.7	15.2	15.1	15.4
PE	7.7	7.2	6.7	6.1
PB	1.2	1.1	1.0	0.9

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层