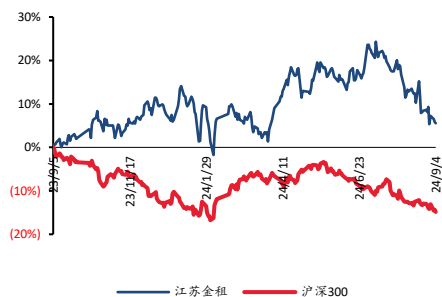


## 江苏金租 2024 年中报点评：利差环比改善，资产质量向好

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 46.01/45.98  
总市值/流通(亿元) 207.51/207.37  
12个月内最高/最低价(元) 5.49/4.37

### 相关研究报告

<<江苏金租 2023 年年报&24 年一季报点评：多业务板块增长，高盈利支撑高分红>>--2024-05-22

<<江苏金租 Q3 点评：业绩维持两位数增长，资产质量稳健向好>>--2023-11-06

<<净利差逆周期扩大，厂商模式优化迭代>>--2023-08-30

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

**事件：**江苏金租发布 2024 年中报，报告期内实现营业收入 26.16 亿元，同比+8.47%；实现归母净利润 14.34 亿元，同比+8.80%；ROE（加权）为 7.70%，同比-0.29pct。截至 24H1 末，公司总资产 1330.49 亿元，较 23 年末+10.95%。

**资产投放稳健，负债结构持续调整。**报告期末公司融资租赁资产净额（不含应计利息）为 1219.66 亿元，较 23 年末+11.43%。清洁能源、工业装备板块融资租赁资产余额较 23 年末分别+17.26%、+17.99%，主力业务板块增速稳健；基础设施板块融资租赁资产余额降幅最大，较 23 年末-33.28%。报告期内公司付息负债余额（不含应计利息）为 1071.86 亿元，较 23 年末+14.28%；其中短期借款、长期借款、拆入资金、应付债券分别较 23 年末-30.77%、+15.12%、+17.93%、+1.33%，负债结构持续调整。

**利差环比改善，主因负债成本下降。**报告期内公司实现利息净收入 25.66 亿元，同比+6.70%，增速较 24Q1 提升。报告期内租赁业务净利差为 3.68%，同比-3bp，但较 24 年一季度+5bp。我们认为利差环比改善主因公司融资成本管控较好，以利息支出/付息负债测算，24H1 公司付息率为 2.92%，同比-3bp，较 24 年一季度-16bp。

**双线拓客并行推进，资产质量稳步向好。**厂商路径上，公司建立深度合作关系的经销商提升至 4000 多家；区域路径上，公司整合苏南、苏中资源，设立专门事业部。资产质量整体保持稳定，报告期末不良率 0.90%，同比-1bp；拨备覆盖率 431.22%，同比-17.17%；拨备率 3.89%，同比-19bp。

**投资建议：**公司厂商租赁优势稳固，资产投放稳健，负债管控能力较强，同时灵活的风控体系也使得资产质量稳中向好。预计 2024-2026 年公司营业收入为 52.29、57.16、62.34 亿元，归母净利润为 29.07、31.86、34.80 亿元，摊薄每股收益为 0.63、0.69、0.76 元/股，对应 9 月 5 日收盘价的 PE 估值为 7.14、6.51、5.96 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济增速下行、利率超预期波动、资产质量大幅下滑。

### ■ 盈利预测和财务指标

|            | 2023     | 2024E    | 2025E    | 2026E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)  | 4,786.84 | 5,228.80 | 5,716.38 | 6,233.71 |
| 营业收入增长率(%) | 10.14%   | 9.23%    | 9.32%    | 9.05%    |
| 归母净利(百万元)  | 2,660.09 | 2,907.92 | 3,186.14 | 3,480.75 |
| 净利润增长率(%)  | 10.30%   | 9.32%    | 9.57%    | 9.25%    |
| 摊薄每股收益(元)  | 0.63     | 0.63     | 0.69     | 0.76     |
| 市盈率(PE)    | 7.68     | 7.14     | 6.51     | 5.96     |

资料来源：携宁，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。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

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证券投资咨询业务资格，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。