



# 江苏金租 (600901.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 净利差同比提升，Q2 归母净利同比+10%至 8 亿元

### 业绩简评

8 月 17 日，江苏金租发布 2025 年半年报。25H1 公司实现营业收入/归母净利润分别为 30 亿元/16 亿元，同比分别+15%/+9%，加权平均 ROE 为 6.34%，同比-1.36pct。

单季度来看，25Q2 公司实现归母净利润 8 亿元，同比+10%，环比+3%。

### 经营分析

资产规模稳步增长，盈利能力同比提升。截至 25H1 末，公司资产总额 1568 亿元，其中，租赁资产（含经营性租赁）规模 1491 亿元，较年初分别增长 14%、16%。资产投向方面，主要投向清洁能源/交通运输/工业装备业务板块，25H1 末租赁资产余额分别为 387/286/198 亿元，同比分别+19%/+19%/+11%；增速最快的板块为现代服务，租赁资产余额同比+41%至 139 亿元。净利差水平持续提升，25H1 公司租赁业务净利差为 3.71%，同比提升 0.03pct。

资产质量保持稳健，不良率保持稳定，拨备覆盖率有所下降。25H1 末不良率保持 0.91%的较低水平；25H1 末拨备覆盖率较 24 年末-28.78pct 下降至 401.49%。公司在满足监管要求的基础上有序下调拨备覆盖率，预计未来仍有一定下行空间。此外，公司综合考量余额增长与行业投放布局，25H1 公司计提信用减值损失 5.81 亿元（Q1 计提 3.47 亿元，Q2 计提 2.34 亿元），同比增长 37%。

### 盈利预测、估值与评级

公司 25E 股息率为 4.7%，生息资产保持稳健增长叠加利差扩展，驱动公司业绩保持持续稳定增长。公司积极拓展三大路径，即“厂商路径”“区域路径”和“线上路径”，建立触达客户、强化粘性的稳定可持续渠道，维护核心客户资源，扩大群体覆盖面。我们预计在稳增长背景下，公司将持续受益于市场回暖，资产规模将保持稳健增长。流动性宽松背景下公司净利差预计持续稳定。得益于公司多元化行业布局、广泛的区域分布，打造“租赁物+承租人+厂商”三位一体的风险防控体系，预计全年公司资产质量有望保持稳定。我们预计公司 2025 年归母净利润为 32.04 亿元，同比增长 8.9%，对应 2025 年 1.3x PB，维持“买入”评级。

### 风险提示

1、融资租赁资产质量下降的风险；2、利率波动影响公司盈利水平的风险；3、期限错配产生的流动性风险；4、汇率波动影响公司盈利水平的风险。

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxinging@gjzq.com.cn

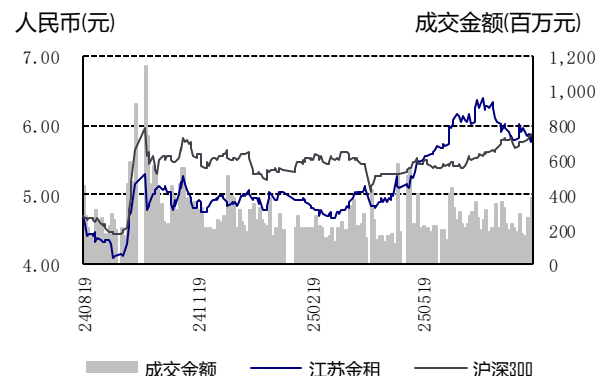
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：5.84 元

### 相关报告：

1.《江苏金租深度研究：聚焦小微零售，量价双驱+三位一体风控构筑护...》，2025.6.12



### 公司基本情况（人民币）

| 项目             | 12/23  | 12/24  | 12/25E | 12/26E | 12/27E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)      | 4,787  | 5,278  | 5,852  | 6,456  | 7,152  |
| 营业收入增长率        | 10.14% | 10.26% | 10.87% | 10.32% | 10.78% |
| 归母净利润(百万元)     | 2,660  | 2,943  | 3,204  | 3,553  | 3,934  |
| 归母净利润增长率       | 10.30% | 10.65% | 8.86%  | 10.90% | 10.72% |
| 摊薄每股收益(元)      | 0.63   | 0.51   | 0.55   | 0.61   | 0.68   |
| ROE(归属母公司)(摊薄) | 15.81% | 14.72% | 12.84% | 13.28% | 13.66% |
| P/B            | 1.39   | 1.40   | 1.31   | 1.22   | 1.13   |

来源：公司年报、国金证券研究所


**附录：报表预测摘要**

| 资产负债表 (百万元)      | 2023           | 2024           | 2025E          | 2026E          | 2027E          | 利润表 (百万元)      | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金             | 4,614          | 5,725          | 6,474          | 6,604          | 7,073          | 营业收入           | 4,787         | 5,278         | 5,852         | 6,456         | 7,152         |
| 应收租赁款            | 110,143        | 123,483        | 141,309        | 156,005        | 171,762        | 利息净收入          | 4,800         | 5,208         | 5,849         | 6,367         | 7,057         |
| 应收款项             | 2              | 14             | 18             | 19             | 21             | 利息收入           | 7,524         | 8,068         | 8,516         | 9,023         | 9,948         |
| 投资性房地产           | 110            | 92             | 83             | 85             | 91             | 利息支出           | -2,724        | -2,860        | -2,667        | -2,656        | -2,891        |
| 固定资产             | 676            | 1,534          | 1,496          | 1,526          | 1,634          | 手续费及佣金净收入      | -111          | -87           | -130          | -58           | -64           |
| 无形资产             | 79             | 94             | 90             | 92             | 99             | 手续费及佣金收入       | 0             | 0             | 1             | 1             | 2             |
| 递延所得税资产          | 1,040          | 1,211          | 1,256          | 1,281          | 1,372          | 手续费及佣金支出       | -111          | -87           | -131          | -59           | -66           |
| 其他资产             | 1,620          | 2,661          | 14,564         | -7,263         | 7,112          | 汇兑净收益          | 36            | 116           | 122           | 128           | 136           |
| <b>总资产</b>       | <b>119,920</b> | <b>137,255</b> | <b>165,290</b> | <b>158,350</b> | <b>189,164</b> | 其他收益           | 6             | 17            | 8             | 16            | 21            |
| 短期借款             | 2,627          | 1,478          | 3,171          | 2,904          | 3,592          | 其他收入           | 1             | 4             | 2             | 2             | 2             |
| 拆入资金             | 74,699         | 87,393         | 96,995         | 88,829         | 109,859        | <b>营业支出</b>    | <b>-1,245</b> | <b>-1,356</b> | <b>-1,579</b> | <b>-1,717</b> | <b>-1,906</b> |
| 应付职工薪酬           | 233            | 251            | 278            | 307            | 340            | 营业税金及附加        | -10           | -13           | -15           | -12           | -14           |
| 应交税费             | 305            | 301            | 334            | 368            | 408            | 管理费用           | -498          | -546          | -702          | -775          | -858          |
| 应付款项             | 2,807          | 2,385          | 3,957          | 4,368          | 4,809          | 减值损失           | -705          | -716          | -779          | -847          | -951          |
| 长期借款             | 5,015          | 7,597          | 7,399          | 6,776          | 8,380          | 其他业务成本         | -13           | -27           | -27           | -27           | -27           |
| 应付债券             | 12,227         | 10,120         | 16,788         | 15,374         | 19,014         | 营运利润           | 3,542         | 3,922         | 4,273         | 4,738         | 5,246         |
| 其他负债             | 4,156          | 3,149          | 10,598         | 11,700         | 12,882         | 营业外收入          | 2             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>总负债</b>       | <b>102,071</b> | <b>112,673</b> | <b>139,519</b> | <b>130,627</b> | <b>159,284</b> | 营业外支出          | -1            | -1            | -1            | -1            | -1            |
| 股本               | 4,250          | 5,792          | 5,792          | 5,792          | 5,792          | 利润总额           | 3,543         | 3,921         | 4,272         | 4,738         | 5,246         |
| 其他权益工具           | 325            | 0              | 0              | 0              | 0              | 所得税            | -883          | -978          | -1,068        | -1,184        | -1,311        |
| 资本公积             | 3,297          | 6,794          | 6,794          | 6,794          | 6,794          | <b>归母净利润</b>   | <b>2,660</b>  | <b>2,943</b>  | <b>3,204</b>  | <b>3,553</b>  | <b>3,934</b>  |
| 减：库存股            | -25            | -4             | -3             | -3             | -3             | <b>财务指标与估值</b> | <b>2023</b>   | <b>2024</b>   | <b>2025E</b>  | <b>2026E</b>  | <b>2027E</b>  |
| 其他综合收益           | 5              | 8              | 8              | 8              | 8              | ROA            | 2.32%         | 2.29%         | 2.12%         | 2.20%         | 2.26%         |
| 盈余公积             | 1,461          | 1,747          | 2,059          | 2,404          | 2,787          | ROE            | 15.81%        | 14.72%        | 12.84%        | 13.28%        | 13.66%        |
| 一般风险准备           | 1,814          | 2,038          | 2,281          | 2,551          | 2,850          | EPS (元)        | 0.63          | 0.51          | 0.55          | 0.61          | 0.68          |
| 未分配利润            | 6,721          | 7,756          | 8,841          | 10,176         | 11,652         | BVPS (元)       | 4.20          | 4.17          | 4.45          | 4.79          | 5.16          |
| <b>总权益</b>       | <b>17,849</b>  | <b>24,581</b>  | <b>25,771</b>  | <b>27,723</b>  | <b>29,880</b>  | PE (x)         | 9.3           | 11.5          | 10.6          | 9.5           | 8.6           |
| <b>负债及股东权益合计</b> | <b>119,920</b> | <b>137,255</b> | <b>165,290</b> | <b>158,350</b> | <b>189,164</b> | PB (x)         | 1.4           | 1.4           | 1.3           | 1.2           | 1.1           |

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

| 日期 | 一周内  | 一月内  | 二月内  | 三月内  | 六月内  |
|----|------|------|------|------|------|
| 买入 | 4    | 4    | 6    | 7    | 16   |
| 增持 | 2    | 2    | 5    | 6    | 0    |
| 中性 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 减持 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 评分 | 1.33 | 1.33 | 1.45 | 1.46 | 1.00 |

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



## 特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海                                | 北京                                 | 深圳                                     |
|-----------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|
| 电话：021-80234211                   | 电话：010-85950438                    | 电话：0755-86695353                       |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn         | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn          | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn              |
| 邮编：201204                         | 邮编：100005                          | 邮编：518000                              |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号<br>紫竹国际大厦 5 楼 | 地址：北京市东城区建国门内大街 26 号<br>新闻大厦 8 层南侧 | 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心<br>18 楼 1806 |



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究