

江苏金租（600901）

2025 年三季报点评：Q3 业绩稳中向好，净利差扩大且不良率改善

买入（维持）

2025 年 10 月 24 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锐

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4787	5278	6135	6797	7484
同比（%）	10.1%	10.3%	16.2%	10.8%	10.1%
归母净利润（百万元）	2660	2943	3241	3603	3976
同比（%）	10.3%	10.6%	10.1%	11.2%	10.4%
BVPS-最新摊薄（元/股）	3.08	4.17	4.41	4.77	5.16
P/B（现价&最新摊薄）	1.95	1.44	1.36	1.26	1.16

投资要点

■ **【事件】江苏金租发布 2025 年三季度业绩：**1) 前三季度实现营业收入 46.4 亿元，同比+17.1%，Q3 单季为 16.3 亿元，同比+21.5%。2) 归母净利润 24.5 亿元，同比+9.8%，Q3 单季为 8.8 亿元，同比+11.2%。3) 归母净资产 250 亿元，较年初+3.6%，较中期+3.6%。4) 对应 ROE 9.92%，同比-1.95pct。

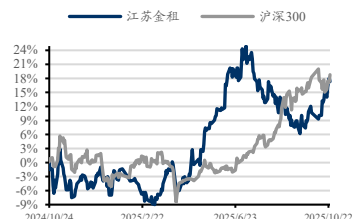
■ **盈利表现向好，净利差同比扩大。**1) 应收租赁款规模增速较上半年放缓。截至 Q3 末公司应收租赁款余额为 1475 亿元，较年初+19.4%，较中期+2.7%。2) **盈利表现向好。**前三季度租赁业务净利差为 3.75%，同比扩大 0.08pct，成本收入比同比下降 0.11pct 至 9.55%，我们预计主要受融资端成本下降影响。3) **利息净收入：**前三季度为 47.2 亿元，同比+21.3%，Q3 单季为 16.8 亿元，同比+26.7%。4) **手续费及佣金净收入：**前三季度为-2.0 亿元，上年同期为-0.5 亿元。5) **经营租赁收入：**前三季度为 8911 万元，同比+3.8%，Q3 单季为 3000 万元，同比+8.2%。

■ **业务运营稳健，不良率仍维持低位。**1) 公司资产质量保持较优水平，Q3 末不良率为 0.90%，较年初、年中均-0.01pct。拨备覆盖率 403%，较年初下降 27pct，较年中提升 2pct。2) 付息债务规模为 1285 亿元，较年初+20.6%，较年中+1.2%。其中短期借款/拆入资金/长期借款/应付债券分别较年初+30%、+18%、+17%、+45%，拆入资金占比 80.2%。3) 业务及管理费同比+15.3%，占总营收比重 9.4%，同比下降 0.2pct。4) 信用减值损失 8.6 亿元，同比+55%，我们认为主要是投放规模快速增长下的审慎计提。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 32.4/36.0/39.8 亿元，当前市值对应 2025E PB 1.4x。我们认为，公司作为 A 股唯一上市金租企业具有稀缺性，历史业绩与分红表现稳定，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**宏观经济增长不及预期；社会信用风险水平大幅提升。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.01
一年最低/最高价	4.83/6.42
市净率(倍)	1.44
流通 A 股市值(百万元)	34,800.62
总市值(百万元)	34,812.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.17
资产负债率(%,LF)	84.32
总股本(百万股)	5,792.38
流通 A 股(百万股)	5,790.45

相关研究

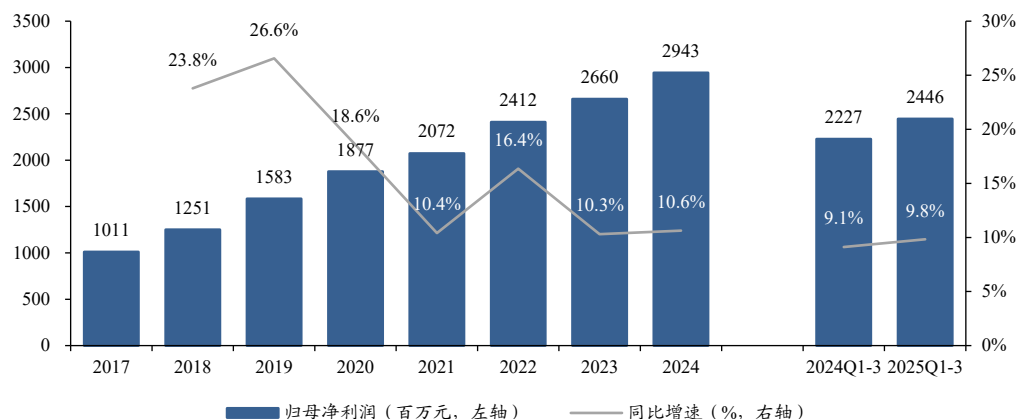
《江苏金租(600901): 2025 年中报点评：业务投放快速增长，净利差同比扩大》

2025-08-15

《江苏金租(600901): 2024 年年报及 2025 年一季报点评：不良率保持稳定，2025Q1 净利差走阔》

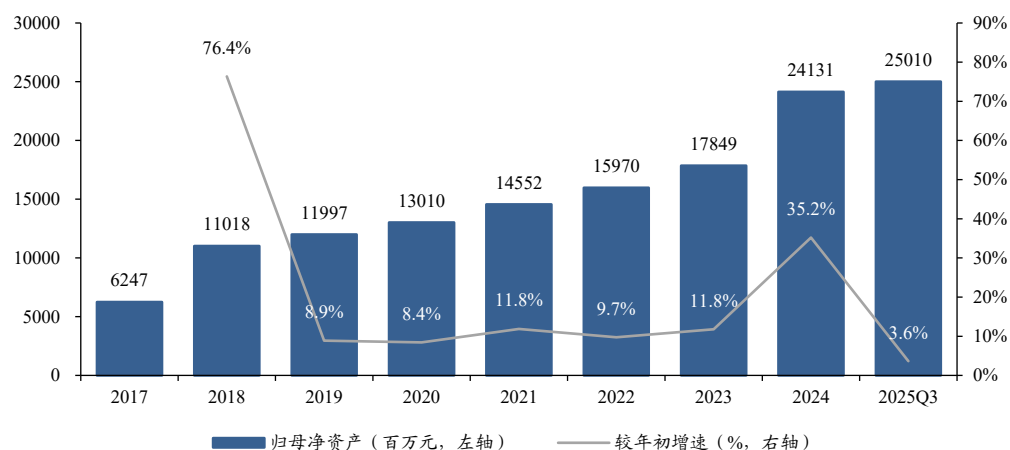
2025-04-26

图1: 2025 年前三季度江苏金租归母净利润同比+9.8%



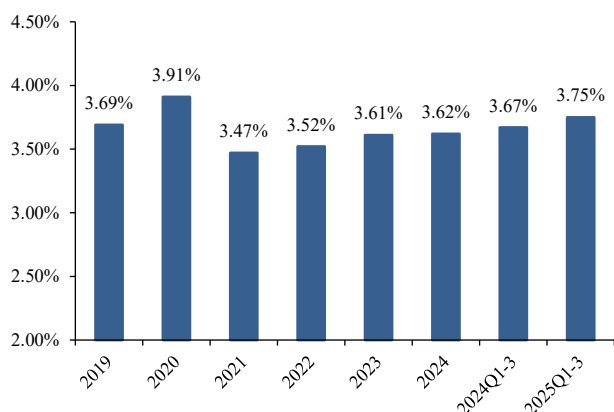
数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图2: 2025Q3 末江苏金租归母净资产较年初+3.6%



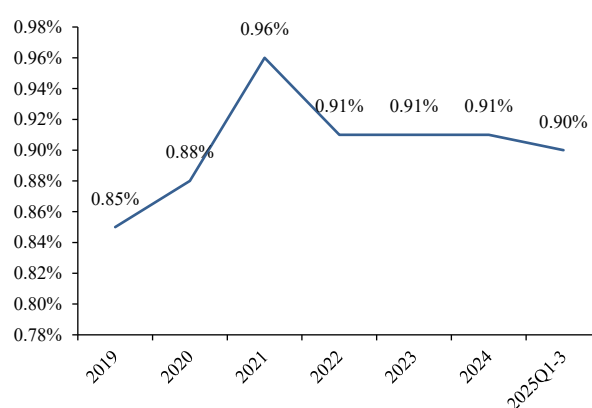
数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图3: 江苏金租 2025 年前三季度净利差同比扩大



数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图4: 江苏金租不良率较年初有所改善



数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

表1: 可比公司表 (2025 年 10 月 24 日收盘价)

证券代码	公司名	ROE	PE		PB	
		2024	2024	2025E	2024	2025E
3360.HK	远东宏信	7.80%	4.29	7.44	0.46	0.62
1848.HK	中国飞机租赁	6.02%	-64.94	5.85	0.63	0.71
2588.HK	中银航空租赁	15.25%	5.57	8.67	0.88	0.92
3877.HK	中国船舶租赁	15.66%	5.18	5.59	0.82	0.79
600901.SH	江苏金租	14.72%	11.83	10.74	1.44	1.36
	平均	11.89%	-7.61	7.66	0.85	0.88

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 江苏金租 2025E 数据为东吴证券研究所预测, 其他公司均为 wind 一致预期。

江苏金租财务预测表

主要财务指标	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标 (元)					营业总收入	5278	6135	6797	7484
每股收益	0.51	0.56	0.62	0.69	利息净收入	5208	5985	6546	7126
每股净资产	4.17	4.41	4.77	5.16	利息收入	8068	9276	10334	11490
每股营业收入	0.91	1.06	1.17	1.29	利息支出	-2860	-3290	-3788	-4363
价值评估 (倍)					手续费及佣金净收入	-87	-91	-96	-100
P/E	11.83	10.74	9.66	8.76	其他收益	17	18	20	22
P/B	1.44	1.36	1.26	1.16	汇兑损益	20	25	33	26
P/S	6.60	5.67	5.12	4.65	经营租赁收入	116	186	279	390
盈利能力指标 (%)					其他业务收入	4	12	15	19
营业利润率	74.3%	70.4%	70.6%	70.8%	资产处置收益	0	0	0	0
净利率	55.8%	52.8%	53.0%	53.1%	营业总支出	1356	1816	1996	2185
净资产收益率	13.9%	12.8%	13.3%	13.6%	税金及附加	13	12	14	15
盈利增长 (%)					业务及管理费	546	580	661	753
营业收入增长率	10.3%	16.2%	10.8%	10.1%	信用减值损失	716	1128	1189	1242
净利润增长率	10.6%	10.1%	11.2%	10.4%	经营租赁成本	54	65	98	137
					其他业务成本	27	31	34	38
资产负债表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	营业利润	3922	4319	4801	5299
现金及存放中央银行款项	129	145	160	176	营业外收支	-1	-1	0	0
货币资金	5725	6393	7094	7784	利润总额	3921	4319	4801	5298
拆出资金	1797	2007	2227	2444	所得税	978	1077	1197	1321
应收融资租赁款	123483	137909	153013	167904	少数股东损益	1	1	1	1
投资性房地产	92	103	114	125	归属母公司所有者净利润	2943	3241	3603	3976
固定资产	1534	1714	1901	2086					
递延所得税资产	1211	1353	1501	1647					
其他资产	3283	3666	4068	4464					
资产总计	137255	153290	170078	186630					
短期借款	1478	1552	1629	1711					
拆入资金	87393	100496	113553	126035					
应付款项	2385	2743	3155	3628					
长期借款	7597	9496	10921	12559					
应付债券	10120	9108	8653	8047					
其他负债	3700	3857	4015	4174					
负债总计	112673	127252	141924	156154					
股本	5792	5792	5792	5792					
归属于母公司所有者权益	24131	25561	27638	29918					
少数股东权益	451	477	516	559					
负债和所有者权益合计	137255	153290	170078	186630					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>