

非银金融

2025年10月25日

江苏金租 (600901)

——业绩增速符合预期，净息差较中报略有提升

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025年10月24日

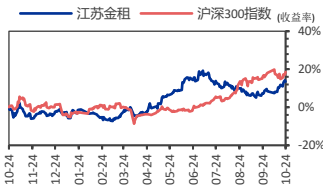
收盘价(元)	6.01
一年内最高/最低(元)	6.42/4.83
市净率	1.4
股息率(分红/股价)	4.49
流通A股市值(百万元)	34,801
上证指数/深证成指	3,950.31/13,289.18

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年09月30日

每股净资产(元)	4.32
资产负债率%	84.28
总股本/流通A股(百万)	5,792/5,790
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004
luozh@swsresearch.com

联系人

罗钻辉
(8621)23297818x
luozh@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

事件：10/24，江苏金租披露9M25业绩，业绩符合预期。公司实现营业收入46.38亿元，同比+17.15%；归母净利润24.46亿元，同比+9.82%；其中，三季度单季实现营业收入16.32亿元，同比+21.51%，环比+11.62%，归母净利润8.82亿元，同比+11.24%，环比+11.26%；前三季度累计EPS为0.42元，加权平均净资产收益率为9.92%。

- **生息资产保持稳健增长，应付债券增长较快。**期末，公司的资产总额达到1,620亿元，较上年末+18.0%。从中报数据来看，公司年内新增投放较快的行业包括清洁能源、交通运输、现代服务、农业装备和工业装备等；主要新增投放区域集中在江苏、浙江和广东。期末，公司负债主要集中于拆入资金、应付债券和长期借款，规模分别为1,030亿元、146亿元和88.9亿元，较上年末分别增长17.9%、44.6%和17.0%。
- **资产质量稳中向好，净利差较中期报表略有改善。**1) **资产质量：**期末，公司不良融资租赁资产率为0.90%，较上年末下降1个bp；融资租赁资产余额中关注类资产规模占比2.20%，较上年末继续下降55个bps；拨备覆盖率为403%，较上年度下降27个百分点。2) **息差：**前三季度公司租赁业务净利差达到3.75%，较上年同期增加0.08个百分点，较半年度累计的数据增加0.04个百分点，我们预计是资产收益率企稳以及负债成本回落驱动。
- **中期分红比例达到48%，股息率2.16%（未年化）。**2025年5月，公司股东大会同意实施中期分红，并授权董事会于年内开展，进一步增加分红频次，持续保障股东回报率。2025年10月，公司正式披露中期分红方案，以实施权益分派股权登记日的普通股总股本为基数，按每10股派发现金股利1.3元（含税）。截至2025年6月30日，公司总股本57.9亿股，以此计算合计拟派发现金股利达到7.53亿元（含税），占半年度的归母净利润比重达到48.14%。
- **投资分析意见：上调盈利预测，维持买入评级。**前三季度，公司保持稳健扩表，息差则保持稳健，前三季度累计值较半年度略有改善，且公司积极实施中期分红，努力提升股东回报，仍是非银板块中较为稀缺的高股息标的。我们调整公司扩表增速假设，从而上调盈利预测，我们预计2025-2027年的归母净利润分别为32.3、35.3、39.2亿元（原预测31.8、34.9和37.3亿元），同比+9.9%、+9.0%、+11.1%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**2025/1/17,国家金管总局江苏监管局发布对江苏金租的处罚；2025/7/29，江苏金租因融资租赁合同纠纷新增2件法院诉讼；行业竞争加剧；公司业务出海进展不及预期；资产投放不及预期。

财务数据及盈利预测

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,787	5,278	5,891	6,364	7,039
收入同比增长率	10.1%	10.3%	11.6%	8.0%	10.6%
归属母公司净利润	2,660	2,943	3,234	3,526	3,917
净利润同比增长率	10.3%	10.6%	9.9%	9.0%	11.1%
每股收益(元)	0.63	0.62	0.56	0.61	0.68
ROE	15.8%	14.7%	12.9%	13.4%	14.0%
P/E	9.5	9.7	10.8	9.9	8.9
P/B	1.43	1.42	1.36	1.28	1.20

注：“每股收益”为归属于母公司所有者的净利润除以总股本

合并利润表

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,787	5,278	5,891	6,364	7,039
利息净收入	4,800	5,208	5,974	6,456	7,136
利息收入	7,524	8,068	8,396	9,099	9,974
利息支出	2,724	2,860	2,422	2,642	2,838
手续费及佣金净收入	-111	-87	-96	-106	-116
其他收入	98	157	13	14	19
营业支出	521	586	660	746	809
管理费用	498	546	619	702	762
营业税金及附加	10	13	15	18	20
其他业务成本	13	27	26	26	26
拨备前利润	4,266	4,692	5,231	5,619	6,230
资产减值损失	705	716	919	918	1,008
营业利润	3,542	3,922	4,312	4,701	5,222
营业外收入	1	-1	0	-0	0
利润总额	3,543	3,921	4,312	4,701	5,222
所得税	883	978	1,078	1,175	1,306
净利润	2,660	2,943	3,234	3,526	3,917
少数股东损益	0	1	0	0	0
归属母公司净利润	2,660	2,943	3,234	3,526	3,917

资料来源：聚源数据，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。