

江苏金租 (600901)

2025 年年报及 2026 年一季报点评: 坚持零售+融物投放策略, 不良率创近五年最低

买入 (维持)

2026 年 04 月 23 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锟

执业证书: S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	5278	6109	6834	7468	8249
同比 (%)	10.3%	15.7%	11.9%	9.3%	10.4%
归母净利润 (百万元)	2943	3241	3558	3893	4252
同比 (%)	10.6%	10.1%	9.8%	9.4%	9.2%
BVPS-最新摊薄 (元/股)	4.17	4.33	4.60	4.99	5.41
P/B (现价&最新摊薄)	1.72	1.66	1.56	1.44	1.33

投资要点

- **【事件】江苏金租发布 2025 全年及 2026Q1 业绩:** 1) 2025 年实现营业收入 61.1 亿元, 同比+15.7%; 归母净利润 32.4 亿元, 同比+10.1%, 对应 ROE 13.1%。2) Q4 单季营收 14.7 亿元, 同比+11.5%; 归母净利润 7.9 亿元, 同比+11.0%。3) 2025 年末归母净资产 251 亿元, 较年初+3.9%, 较 Q3 末+0.2%。4) 2026Q1 单季营业收入 18.0 亿元, 同比+16.5%; 归母净利润 8.2 亿元, 同比+6.5%。归母净资产 259 亿元, 较年初+3.2%。
- **2025 年业绩: 清洁能源和交通运输业务收入快速增长。** 1) 2025 年营收同比+15.7%, 其中利息净收入同比+20.6%。2) 核心主业融资租赁业务收入同比+10.2%, 最大的三大板块清洁能源/交通运输/工业装备收入分别占比 24%/14%/13%, 分别同比+33%/+36%/-5%。公司继续加码清洁能源和交通运输板块业务投放, 2025 年末融资租赁资产余额分别同比+27%、+43%。3) 我们继续看好公司“3+N”多元化行业布局策略, 通过资产在行业、客群、区域之间的灵活摆布调整, 充分发挥业务互补支撑与风险分散效能。
- **零售属性+融物属性凸显, 不良率水平为近五年最低。** 1) 2025 年末融资租赁资产规模达 1501 亿元, 较年初+17.5%。2) 公司继续坚持零售+融物的业务投放策略。2025 年投放合同数突破 10 万笔, 创历史新高, 其中中小微客户数量占比超 99%, 单均金额降至 95 万元。全年直租业务投放占比超 48%, 在存量租赁资产中占比 53%。3) 2025 年租赁业务净利差为 3.66%, 同比+0.04pct, 主要是由于公司积极压降成本, 2025 年融资成本创历史新低。不良率为 0.88%, 同比-0.03pct, 为近五年来最低。
- **分红率保持稳定。** 2025 年每股股息 0.3 元, 同比+11.1%, 分红比例为 54% (2024 年为 53%), 4 月 23 日收盘价对应股息率约 4.2%。
- **2026Q1 业绩: 净利差与不良率保持稳定。** 1) 2026Q1 营业收入同比+16.5%, 其中利息净收入同比+20.6%。营业支出同比+33.6%, 其中信用减值损失同比+44.1%, 我们预计主要是投放规模增加所致。2) 净利差与不良率保持稳定。2026Q1 租赁业务净利差 3.85%, 同比-0.06pct。不良率 0.88%, 较年初持平。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2025 年及 2026Q1 经营情况, 我们小幅下调此前盈利预测, 预计 2026-2027 年公司归母净利润分别为 35.6、38.9 亿元 (前值分别为 36.0、39.8 亿元), 对应同比增速分别为+9.8%、+9.4%, 新增预计公司 2028 年归母净利润为 42.5 亿元, 同比+9.2%。当前市值对应 2026E PB 1.6x。我们继续看好公司在零售+融物策略下的长期业绩增长与资产质量表现, 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)	7.18
一年最低/最高价	5.13/7.23
市净率(倍)	1.66
流通 A 股市值(百万元)	41,575.45
总市值(百万元)	41,585.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.32
资产负债率(% ,LF)	84.28
总股本(百万股)	5,791.87
流通 A 股(百万股)	5,790.45

相关研究

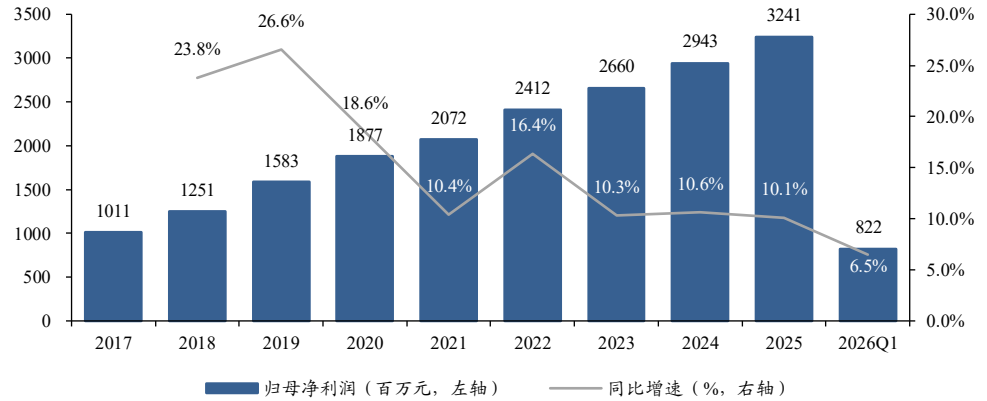
《江苏金租(600901): 2025 年三季报点评: Q3 业绩稳中向好, 净利差扩大且不良率改善》

2025-10-25

《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》

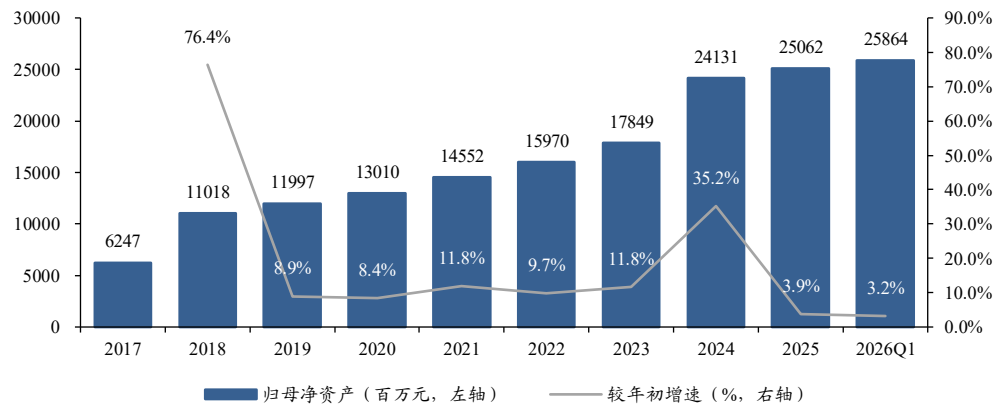
2025-08-15

图1: 2026Q1 江苏金租归母净利润同比+6.5%



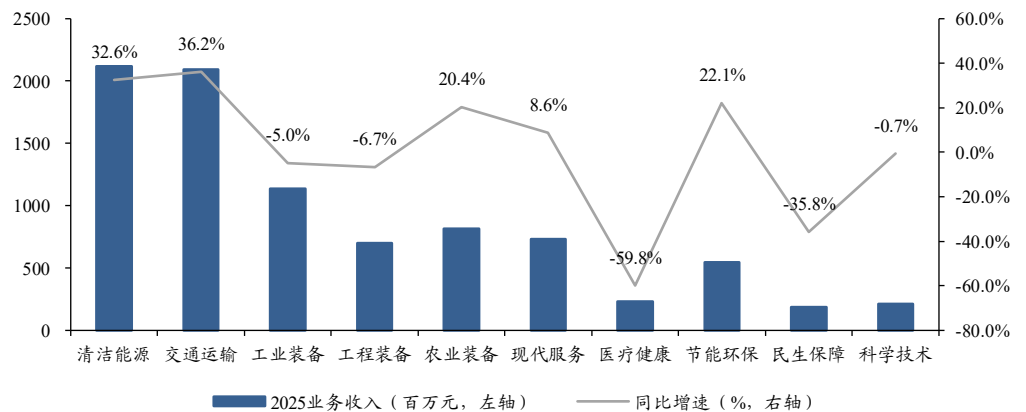
数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图2: 2026Q1 江苏金租归母净资产较年初+3.2%



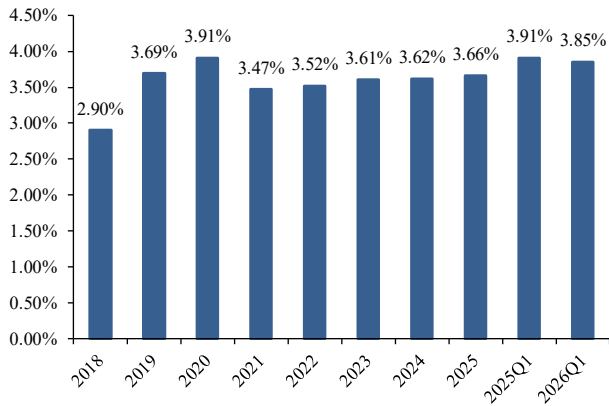
数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图3: 2025 年江苏金租各业务板块融资租赁收入情况



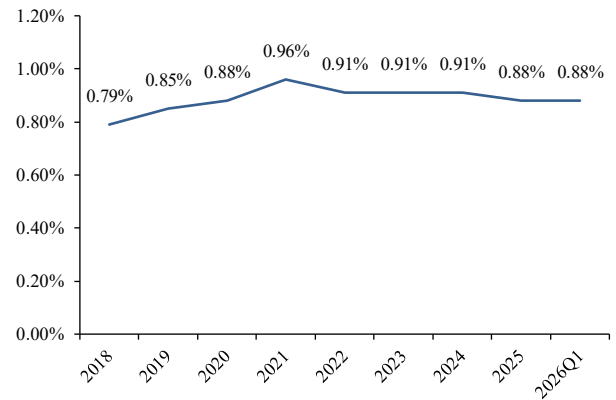
数据来源: 江苏金租 2025 年财报, 东吴证券研究所

图4: 江苏金租 2026Q1 净利差同比略有收窄



数据来源: 江苏金租历年财报, 东吴证券研究所

图5: 江苏金租 2025 年不良率创五年来最低



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 (2026 年 4 月 23 日收盘价)

证券代码	公司名	ROE	PE		PB	
		2025	2025	2026E	2025	2026E
3360.HK	远东宏信	7.71	8.91	7.70	0.69	0.60
1848.HK	中国飞机租赁	7.94	13.03	6.18	0.83	0.65
2588.HK	中银航空租赁	11.92	7.99	8.60	0.99	0.99
3877.HK	中国船舶租赁	12.64	6.91	7.25	0.90	0.93
600901.SH	江苏金租	13.11	12.83	11.69	1.66	1.56
	平均	10.67	9.94	8.28	1.01	0.95

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 江苏金租 2026E 数据为东吴证券研究所预测, 其他公司均采用 2026 年 4 月 23 日 wind 一致预期。

江苏金租财务预测表

主要财务指标	2025	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标 (元)					营业总收入	6109	6834	7468	8249
每股收益	0.56	0.61	0.67	0.73	利息净收入	6283	6889	7514	8242
每股净资产	4.33	4.60	4.99	5.41	利息收入	8879	9880	10963	12219
每股营业收入	1.05	1.18	1.29	1.42	利息支出	-2596	-2992	-3448	-3977
价值评估 (倍)					手续费及佣金净收入	-313	-281	-338	-388
P/E	12.83	11.69	10.68	9.78	其他收益	15	16	18	20
P/B	1.66	1.56	1.44	1.33	汇兑损益	0	25	15	13
P/S	6.81	6.09	5.57	5.04	经营租赁收入	120	180	252	352
盈利能力指标 (%)					其他业务收入	4	5	7	9
营业利润率	71.1%	69.8%	69.9%	69.1%	资产处置收益	0	0	0	0
净利率	53.0%	52.1%	52.1%	51.6%	营业总支出	1763	2061	2247	2546
净资产收益率	12.9%	13.5%	13.8%	13.9%	税金及附加	14	14	15	16
盈利增长 (%)					业务及管理费	633	682	776	897
营业收入增长率	15.7%	11.9%	9.3%	10.4%	信用减值损失	1023	1251	1317	1463
净利润增长率	10.1%	9.8%	9.4%	9.2%	经营租赁成本	61	92	113	141
					其他业务成本	21	24	26	29
资产负债表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E	营业利润	4346	4772	5221	5703
货币资金	6530	7307	8116	8920	营业外收支	-4	-4	-5	-5
拆出资金	1998	2236	2483	2729	利润总额	4342	4768	5217	5698
应收融资租赁款	145114	162361	180354	198208	所得税	1091	1198	1311	1432
投资性房地产	81	91	101	111	少数股东损益	11	12	13	14
固定资产	1438	1609	1788	1965	归属母公司所有者净利润	3241	3558	3893	4252
递延所得税资产	1355	1516	1684	1851					
其他资产	4375	4895	5438	5976					
资产总计	160894	180016	199965	219761					
短期借款	1911	2006	2107	2212					
拆入资金	102814	118901	135126	150863					
应付款项	3363	3867	4447	5114					
长期借款	8658	9957	11450	13168					
应付债券	14675	13941	12966	11799					
其他负债	3949	4192	4443	4698					
负债总计	135370	152865	170540	187855					
股本	5792	5792	5792	5792					
归属于母公司所有者权益	25062	26660	28894	31329					
少数股东权益	462	491	532	577					
负债和所有者权益合计	160894	180016	199965	219761					

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>