

非银金融

2026年04月23日

江苏金租 (600901)

——融资租赁量价齐升，全年分红率提升至 53%+

报告原因：有业绩公布需要点评

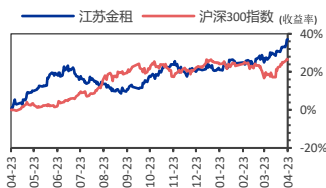
买入 (维持)

市场数据:	2026年04月23日
收盘价(元)	7.18
一年内最高/最低(元)	7.23/5.13
市净率	1.7
股息率%(分红/股价)	5.57
流通A股市值(百万元)	41,575
上证指数/深证成指	4,093.25/15,043.45

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2026年03月31日
每股净资产(元)	4.47
资产负债率%	85.26
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
金黎丹 A0230525060004
jinld@swsresearch.com
联系人
金黎丹 A0230525060004
jinld@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：4/23，江苏金租披露 2025 年及 1Q26 业绩，业绩符合预期。 2025 年：公司实现营业收入 61.1 亿元，同比+15.7%；归母净利润 32.4 亿元，同比+10.1%；其中，4Q25 单季实现营业收入 14.7 亿元，同比+11.5%，环比-9.9%，归母净利润 7.9 亿元，同比+11.0%，环比-9.8%。1Q26：公司实现营业收入 18.0 亿元，同比+16.5%，环比+22.2%；归母净利润 8.2 亿元，同比+6.5%，环比+3.4%。全年维度看，公司加权平均 ROE 为 13.11%，同比-1.61pct。

- **量：生息资产保持稳健增长，零售特征进一步凸显，清洁能源为边际核心增量。** 生息资产：2025 年末，公司的融资租赁资产规模 1,501 亿元，较上年末+17.5%；1Q26 末，公司生息资产进一步提升至 1,697 亿元，较 2025 年末+13%。零售特征：2025 年新增投放合同数突破 10 万笔，创历史新高，单笔合同金额降至 95 万元。行业投行分布：从 2025 年数据看，公司年内新增投放较快的行业包括清洁能源、交通运输等。
- **价：资产端收益率下行放缓，资金成本走低，驱动净利差改善。** 2025 年公司租赁业务净利差达到 3.66%，同比+0.04pct；1Q26 公司租赁业务净利差进一步提升至 3.85%。我们预计是资产收益率下行速度放缓以及负债成本下降驱动利差走阔，测算得到公司资产端收益率为 6.31%（融资租赁收入/期初期末租赁资产均值），同比-0.27pct；测算得到公司有息负债资金成本为 2.21%（利息支出扣除其他/期初期末有息负债均值），同比-0.63pct。
- **资产质量：25 年末不良率创近 5 年新低，拨备覆盖率边际走低。** 2025 年末：公司不良融资租赁资产率为 0.88%，较上年末-0.03pct，创五年来新低；拨备覆盖率 421.22%，较上年末-9.05pct，依然远高于监管要求（监管要求不低于 100%）。1Q26 末：公司不良融资租赁资产率为 0.88%，持平于 2025 年末；拨备覆盖率 401.06%，较 2025 年末进一步-20.2pct。
- **股价走势及股东回报表现均突出，2025 年分红率 53%+，对应股息率 4.1%+。** 股价走势：2025 年，江苏金租全年涨幅 25.21%；1Q26 江苏金租涨幅 9.80%。分红率：公司中期 DPS 0.13 元（含税），末期 DPS 0.17 元（含税），全年合计 DPS 0.3 元（含税），对应分红率 53.62%，以今日收盘价计算，股息率为 4.18%。
- **投资分析意见：上调 26-27E 盈利预测，新增 28E 盈利预测，维持买入评级。** 报告期公司融资租赁业务量价齐升，且在股价上涨的同时股息率保持在 4%+，仍是非银板块中较为稀缺的高股息标的。我们调整公司资产端收益率假设，从而上调盈利预测，我们预计 2026-2028 年的归母净利润分别为 35.7、39.3、43.4 亿元（原 26-27E 预测 35.3、39.2 亿元），同比+10.0%、+10.1%、+10.6%，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 2026/1/28，江苏金租因售后回租业务租前调查不尽职、租后管理不到位、租赁物价值评估不审慎、资产分类不审慎，国家金管局江苏监管局披露对江苏金租的行政处罚信息；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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,278	6,109	6,806	7,450	8,312
收入同比增长率 (%)	10.3%	15.7%	11.4%	9.5%	11.6%
归属母公司净利润	2,943	3,241	3,566	3,927	4,343
净利润同比增长率 (%)	10.6%	10.1%	10.0%	10.1%	10.6%
每股收益 (元)	0.62	0.56	0.62	0.68	0.75
ROE (%)	14.7%	12.9%	13.7%	14.3%	14.8%
P/E (倍)	11.6	12.8	11.7	10.6	9.6
P/B (倍)	1.69	1.63	1.56	1.46	1.37

注：ROE=净利润/期初期末归母净资产均值

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,278	6,109	6,806	7,450	8,312
利息净收入	5,208	6,283	7,136	7,810	8,709
利息收入	8,068	8,879	9,938	10,882	11,930
利息支出	2,860	2,596	2,802	3,071	3,222
手续费及佣金净收入	-87	-313	-345	-379	-417
其他收入	0	1	0	0	0
营业支出	586	669	792	904	1,024
管理费用	546	633	752	863	979
营业税金及附加	13	14	16	19	22
其他业务成本	27	21	24	23	23
拨备前利润	4,692	5,441	6,013	6,546	7,288
资产减值损失	716	1,033	1,249	1,306	1,494
营业利润	3,922	4,346	4,765	5,240	5,793
营业外收入	-1	-4	-2	-3	-3
利润总额	3,921	4,342	4,762	5,237	5,790
所得税	978	1,091	1,197	1,309	1,448
净利润	2,943	3,251	3,566	3,927	4,343
少数股东损益	1	11	0	0	0
归属母公司净利润	2,943	3,241	3,566	3,927	4,343

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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.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 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

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。

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。