



江苏金租 (600901.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信用减值计提较多，短期拖累利润

业绩简评

4月23日，江苏金租发布2025年年报及2026年一季报。2025年公司实现营业收入/归母净利润61.09亿元/32.41亿元，同比分别增长16%/10%；加权平均ROE为13.11%，同比下降1.61pct。其中25Q4单季实现营业收入/归母净利润14.71亿元/7.95亿元，yoy+12%/+11%，qoq-10%/-10%。26Q1公司实现营业收入/归母净利润17.98亿元/8.22亿元，yoy+16%/+6%，qoq+22%/+3%，加权平均ROE为3.23%，同比提升0.08pct。营收增速持续高于利润增速，主因公司在业务规模快速扩张的同时，为强化风险抵御能力，加大了信用减值损失的计提力度，2025年全年及2026Q1信用减值损失同比分别增长42.75%和44.10%。

经营分析

截至2025年末，公司总资产达1,609亿元，同比增长17%，融资租赁资产余额达1,501亿元，同比增长17%。26Q1扩表势头延续，融资租赁资产余额环比+13%至1,697亿元。从投向看，交通运输(yoy+43.01%)、清洁能源(yoy+26.68%)及农业装备(+yoy14.44%)板块成为拉动规模增长的核心引擎。

2025年全年净利差为3.66%，同比提升0.04pct；26Q1净利差为3.85%，同比下降0.06pct。我们测算，主要得益于计息负债成本率的快速下行，2025年约为2.21%（同比-0.63pct），2026Q1约为2.00%（同比-0.31pct），有效对冲了生息资产收益率的波动（2025年约为6.39%，同比-0.28pct；26Q1为6.42%，同比-0.11pct）。截至2025年末，公司不良融资租赁资产率仅为0.88%，同比下降0.03个百分点；26Q1不良率持平于0.88%，保持稳健。在拨备计提方面，25年末拨备覆盖率为421.22%，较24年末下降9.05pct；26Q1末拨备覆盖率为401.06%，在25年末的基础上进一步下降20.16pct。可疑及损失类资产占比维持低位，整体风险可控。

盈利预测、估值与评级

26E股息率约为4.2%，公司作为A股唯一上市金融租赁公司，“厂商+区域”双线获客网络日益成熟，叠加科技底座对效率的提升，未来业务有望保持稳健。考虑到市场竞争的影响，我们小幅下调公司2026年归母净利润预测至34.94亿元，同比增长8%，现价对应26E PB估值为1.55倍，维持“买入”评级。

风险提示

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

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）

hongxingning@gjzq.com.cn

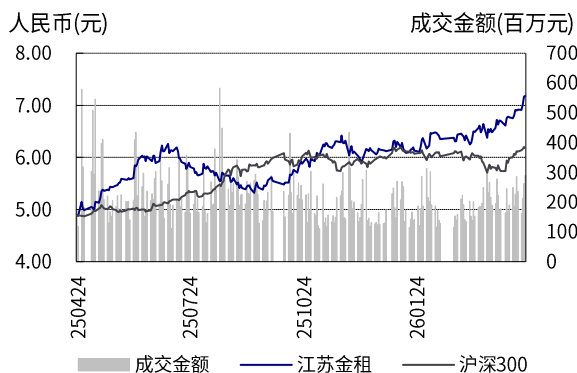
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：7.18元

相关报告：

- 《江苏金租公司点评：业绩表现稳健，Q3归母净利润同比+11%》，2025.10.27
- 《江苏金租2025年中报点评：净利差同比提升，Q2归母净利润同比...》，2025.8.17
- 《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...》，2025.6.12



公司基本情况 (人民币)

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	5,278	6,109	7,057	8,072	9,114
营业收入增长率	10.26%	15.75%	15.51%	14.39%	12.90%
归母净利润(百万元)	2,943	3,241	3,494	3,826	4,218
归母净利润增长率	10.65%	10.09%	7.81%	9.53%	10.24%
摊薄每股收益(元)	0.51	0.56	0.60	0.66	0.73
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.72%	13.17%	13.47%	13.74%	14.04%
P/B	1.72	1.66	1.55	1.44	1.33

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,725	6,530	6,661	7,134	7,641	营业收入	5,278	6,109	7,057	8,072	9,114
应收租赁款	123,483	145,114	173,269	199,259	225,163	利息净收入	5,208	6,283	7,245	8,299	9,377
应收款项	14	7	21	24	27	利息收入	8,068	8,879	10,373	11,884	13,327
投资性房地产	92	81	83	89	95	利息支出	-2,860	-2,596	-3,128	-3,585	-3,950
固定资产	1,534	1,438	1,467	1,571	1,683	手续费及佣金净收入	-87	-313	-348	-402	-457
无形资产	94	110	112	120	129	手续费及佣金收入	0	1	1	1	1
递延所得税资产	1,211	1,355	1,382	1,481	1,586	手续费及佣金支出	-87	-313	-348	-402	-458
其他资产	2,661	3,459	2,404	-554	-1,236	汇兑净收益	116	120	126	133	141
总资产	137,255	160,894	187,438	211,203	237,208	其他收益	17	15	29	38	49
短期借款	1,478	1,911	1,296	4,167	4,708	其他收入	4	4	4	4	4
拆入资金	87,393	102,814	118,932	127,446	144,014	营业支出	-1,356	-1,763	-2,395	-2,966	-3,485
应付职工薪酬	251	273	316	361	408	营业税金及附加	-13	-14	-13	-15	-17
应交税费	301	363	420	480	542	管理费用	-546	-633	-847	-969	-1,094
应付款项	2,385	3,363	3,639	5,579	6,305	减值损失	-716	-1,023	-1,452	-1,900	-2,292
长期借款	7,597	8,658	7,776	9,722	10,986	其他业务成本	-27	-21	-21	-21	-21
应付债券	10,120	14,675	15,248	19,607	22,156	营运利润	3,922	4,346	4,662	5,106	5,629
其他负债	3,149	3,312	12,995	14,944	16,887	利润总额	3,921	4,342	4,658	5,102	5,624
总负债	112,673	135,370	160,621	182,306	206,005	所得税	-978	-1,091	-1,165	-1,275	-1,406
股本	5,792	5,792	5,792	5,792	5,792	归母净利润	2,943	3,241	3,494	3,826	4,218
其他权益工具	0	0	0	0	0						
资本公积	6,794	6,793	6,793	6,793	6,793						
减：库存股	-4	-2	-2	-2	-2	财务指标与估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
其他综合收益	8	14	14	14	14	ROA	2.29%	2.17%	2.01%	1.92%	1.88%
盈余公积	1,747	2,060	2,397	2,766	3,173	ROE	14.72%	13.17%	13.47%	13.74%	14.04%
一般风险准备	2,038	2,382	2,753	3,160	3,608	EPS (元)	0.51	0.56	0.60	0.66	0.73
未分配利润	7,756	8,022	9,070	10,374	11,824	BVPS (元)	4.17	4.33	4.63	4.99	5.39
总权益	24,581	25,523	26,818	28,897	31,202	PE (x)	14.1	12.8	11.9	10.9	9.9
负债及股东权益合计	137,255	160,894	187,438	211,203	237,208	PB (x)	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3

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	0	1	1	1	11
增持	1	1	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.50	1.80	1.83	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 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 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 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究