

江苏金租 (600901.SH)

开门红维持强劲增速，新增拨备同比增长

核心观点:

- 公司发布 2025 年年报。2025 年公司经营保持稳健增长，规模、盈利与资产质量同步优化，全年实现营业收入 61.09 亿元，同比增长 15.75%；归母净利润 32.41 亿元，同比增长 10.12%；扣非净利润 32.19 亿元，同比增长 11.73%，营收与盈利均实现两位数增长，盈利质量持续夯实。年末总资产 1608.94 亿元，融资租赁资产 1501.24 亿元，同比分别增长 17.22%、17.46%，主业扩张节奏稳健。
- 资产质量与风控能力持续领跑行业。2025 年末不良融资租赁资产率 0.88%，同比下降 0.03 个百分点，创近五年新低；拨备覆盖率 421.22%，风险抵补能力充足。公司依托小额分散模式、厂商协同风控与 AI 智能评审体系，资产质量在租赁行业保持领先，穿越周期韧性凸显。
- 盈利能力稳健，息差表现优于行业。全年租赁业务净利差 3.66%，同比提升 0.04 个百分点，在行业利差收窄背景下逆势改善；加权平均净资产收益率 13.11%，盈利效率保持高位。公司持续拓宽长期低成本融资渠道，负债结构优化，为息差稳定提供有力支撑。
- 2026 年一季度业绩延续增长态势，开门红、韧性足。一季度实现营业收入 17.98 亿元，同比增长 16.46%；归母净利润 8.22 亿元，同比增长 6.49%；扣非净利润 8.05 亿元，同比增长 4.65%。截至一季度末，总资产 1787.17 亿元，较上年末增长 11.08%。26Q1 利差 3.85%，不良率 0.88%；25Q1 分别在 3.91%，不良率 0.91%。
- 分红政策稳定，高股息优势突出。2025 年度计划合计现金分红 17.38 亿元，分红比例 53.62%，每 10 股派 3.0 元（含税）。
- **盈利预测与投资建议:** 预计 2026 年江苏金租实现归母净利润 35.94 亿元，同比增长 10.6%，对应 2026 年 BVPS 在 4.7 元。公司近三年 PB 均值在 1.3x，近一年 PB 均值在 1.5x，考虑公司新增投放增速维持高位，给予 2026 年合理估值水平 1.7xpb，则公司合理价值在 7.95 元/股，维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 期限错配下的利率风险、下游还款不及时以及汇率风险等。

盈利预测:

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	5,278	6,109	6,995	7,813	8,621
增长率 (%)	10.3%	15.7%	14.5%	11.7%	10.4%
归母净利润 (百万元)	2,943	3,241	3,594	3,956	4,328
增长率 (%)	10.6%	10.5%	10.6%	10.1%	9.4%
EPS (元/股)	0.51	0.56	0.62	0.68	0.75
市盈率 (x)	10.62	10.62	11.04	10.03	9.17
ROE (%)	15.8%	15.8%	14.0%	14.1%	14.4%

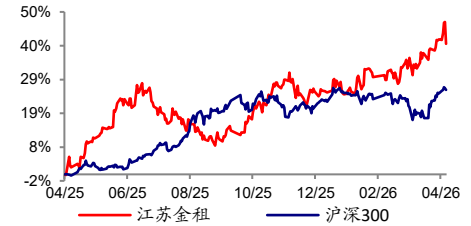
数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

增持

当前价格	6.85 元
合理价值	7.95 元
前次评级	增持
报告日期	2026-04-24

相对市场表现



分析师:

陈福



SAC 执证号: S0260517050001

SFC CE No. BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

分析师:

李怡华



SAC 执证号: S0260525070001



021-38003811



liyihua@gf.com.cn

请注意, 李怡华并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

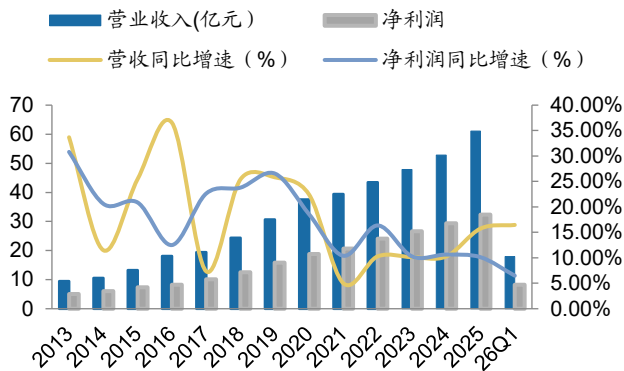
相关研究:

江苏金租 (600901.SH): 收入大幅增长, 业绩维持稳健	2025-10-26
江苏金租 (600901.SH): 业绩稳健增长, 息差持续扩张	2025-08-18
江苏金租 (600901.SH): 核心指标稳健, 新增投放强势扩张	2025-04-27

2025年公司经营保持稳健增长，规模、盈利与资产质量同步优化，全年实现营业收入61.09亿元，同比增长15.75%；归母净利润32.41亿元，同比增长10.12%；扣非净利润32.19亿元，同比增长11.73%，营收与盈利均实现两位数增长，盈利质量持续夯实。2025年末总资产1608.94亿元，融资租赁资产1501.24亿元，同比分别增长17.22%、17.46%，主业扩张节奏稳健。

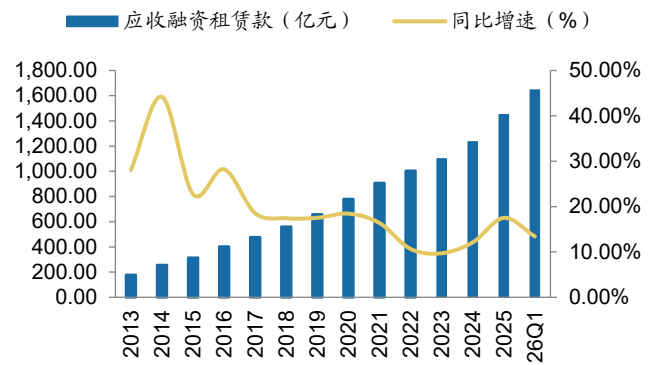
2026年一季度业绩延续增长态势，开门稳、韧性足。一季度实现营业收入17.98亿元，同比增长16.46%；归母净利润8.22亿元，同比增长6.49%；扣非净利润8.05亿元，同比增长4.65%。截至一季度末，总资产1787.17亿元，较上年末增长11.08%。26Q1利差3.85%，不良率0.88%；25Q1分别在3.91%，不良率0.91%。

图1：江苏金租历年盈利（亿元）及同比增速（%）



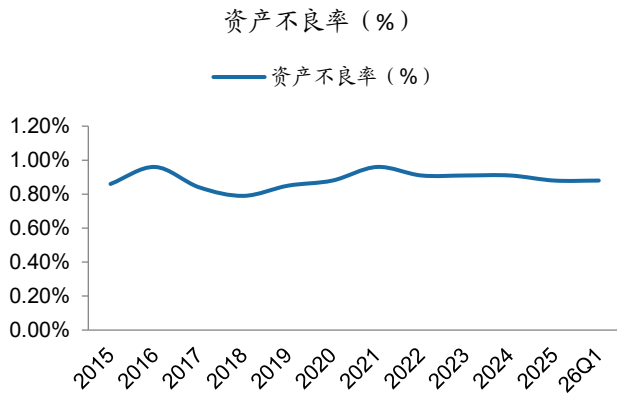
数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

图2：应收租赁款净额（亿元）及同比增速（%）



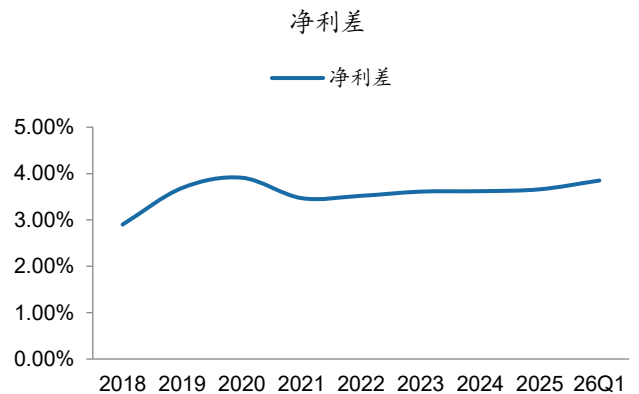
数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

图3：不良融资租赁资产率（%）



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

图4：净利差（%）

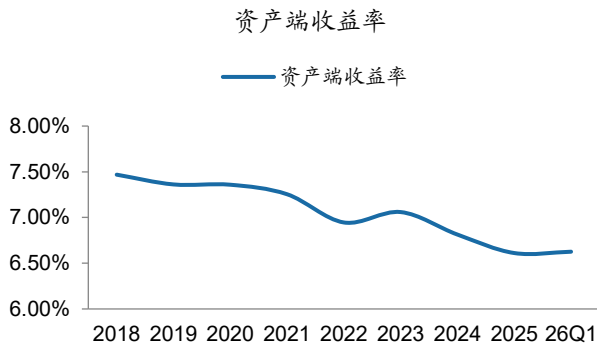


数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

其一、盈利指标

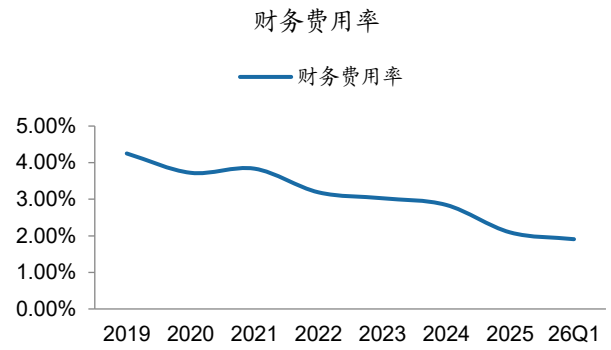
公司资产端利率随行就市有所下滑，但平均负债成本下行速度更快，带动息差扩大。

图5: 利息收入/应收租赁款均值



数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

图6: 利息支出/有息负债均值



数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

其二, 资产布局

2025 年江苏金租融资租赁资产余额同比增长 17.46%, 结构持续优化: 交通运输、清洁能源板块增速领先, 分别达 43.01%、26.68%, 契合产业升级与绿色转型方向; 医疗健康、民生保障等板块规模有所收缩, 业务聚焦度进一步提升。

图7: 融资租赁业务按照业务板块分类-国民经济分类

国民经济行业	本期期末数	上期期末数	变动比例 (%)
电力、热力、燃气及水生产和供应业	4,500,506.44	3,755,330.23	19.84
交通运输、仓储和邮政业	2,081,677.37	1,409,429.65	47.70
制造业	1,398,788.63	1,326,292.89	5.47
租赁和商务服务业	1,232,668.56	1,101,027.85	11.96
农、林、牧、渔业	1,172,830.02	955,615.37	22.73
个人汽车租赁	1,051,449.63	648,862.38	62.05
水利、环境和公共设施管理业	1,001,541.58	1,102,339.15	-9.14
建筑业	764,617.91	808,475.96	-5.42
批发和零售业	469,873.18	349,943.54	34.27
卫生和社会工作	452,861.43	526,538.29	-13.99
其他	885,566.24	796,467.21	11.19

数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

图8: 融资租赁资产余额按照业务板块分类

业务板块	本期期末数	上期期末数	变动比例 (%)
清洁能源	4,134,582.76	3,263,731.74	26.68
交通运输	3,429,394.61	2,398,001.81	43.01
工业装备	1,855,999.02	1,784,739.63	3.99
农业装备	1,235,526.28	1,079,672.18	14.44
工程装备	1,165,606.40	1,159,622.54	0.52
现代服务	1,128,727.75	982,927.21	14.83
节能环保	878,252.67	765,473.00	14.73
医疗健康	603,901.36	660,948.79	-8.63
科学技术	308,500.89	315,700.86	-2.28
民生保障	271,889.25	309,504.76	-26.42
合计	15,012,380.99	12,780,322.52	17.46

数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

盈利预测与投资建议: 受新增投放持续维持高位推动, 预计 2026 年江苏金租实现归母净利润 35.94 亿元, 同比增长 10.6%, 对应 2026 年 BVPS 在 4.7 元, 随着我国经济复苏、公司业务增长和盈利状况改善, 公司估值有望持续修复, 公司近三年 PB 均值在 1.3x, 近一年 PB 均值在 1.5x, 考虑公司新增投放增速维持高位, 给予 2026 年合理估值水平 1.7xpb, 则公司合理价值在 7.95 元/股, 维持公司“增持”评级。

风险提示

公司有息负债的期限多在一年以内，而融资租赁项目的存续期一般在三年左右，存在一定的期限错配。若短期内利率上升，则存在成本端利率风险敞口。

承租人在宏观环境波动的情况下可能存在资金波动的问题，即无法及时偿还利息，由此导致公司资产不良率上升。

公司跨境船舶业务普遍以美元计价，美元汇率若出现较大的波动，则公司的跨境船舶业务收益将受到影响。

资产负债表

单位: 亿元

至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总计	1372.5	1608.9	1887.8	2153.4	2352.6
现金及存放中央银行款项	58.5	65.3	93.8	103.2	113.5
拆出资金	18.0	20.0	10.0	10.0	10.0
应收融资租赁款	1234.8	1451.1	1710.0	1964.6	2159.8
投资性房地产	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
固定资产	15.3	14.4	14.4	14.4	6.7
无形资产	0.9	1.1	1.1	1.1	0.7
递延所得税资产	12.1	13.6	15.0	16.7	18.5
其他资产	31.9	42.6	42.6	42.6	42.6
负债合计	1126.7	1353.7	1617.0	1864.1	2042.8
短期借款	14.8	19.1	22.4	25.6	27.9
拆入资金	873.9	1028.1	1206.3	1376.1	1503.4
卖出回购金融资产款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应付职工薪酬	2.3	2.7	3.2	3.7	4.0
应付款项	23.9	33.6	39.5	45.0	49.2
长期借款	76.0	86.6	101.6	115.9	126.6
应付债券	101.2	146.8	172.2	196.4	214.6
所有者权益合计	245.8	255.2	270.8	289.3	309.9
股本	57.9	57.9	57.9	57.9	57.9
其他权益工具	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4
资本公积金	67.9	67.9	67.9	67.9	67.9
减: 库存股	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
盈余公积金	17.5	20.6	20.6	20.6	20.6
未分配利润	77.6	80.2	97.1	115.7	136.0
一般风险准备	20.4	23.8	23.8	23.8	23.8
负债及股东权益总计	1372.5	1608.9	1887.8	2153.4	2352.6

利润表

单位: 亿元

至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	52.8	61.1	70.0	78.1	86.2
利息净收入	52.1	62.8	72.4	80.5	88.5
手续费及佣金净收入	(0.9)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.1)
汇兑净收益	0.5	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.5)
经营租赁收入	0.4	0.0	0.4	0.5	0.6
其他收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务收入	0.7	0.0	0.7	0.7	0.7
营业支出	13.6	17.6	22.1	25.4	28.6
税金及附加	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0
管理费用	5.5	6.3	7.2	8.1	8.9
信用减值损失	7.2	10.2	13.9	16.4	18.8
经营租赁成本	1.9	0.6	0.6	0.6	0.6
其他业务成本	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
营业利润	39.2	43.5	47.9	52.7	57.6
利润总额	39.2	43.4	47.9	52.7	57.6
所得税	9.8	10.9	11.9	13.1	14.4
净利润	29.4	32.5	35.9	39.6	43.3

核心财务指标

至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力					
ROE	15.81%	15.81%	14.04%	14.13%	14.44%
ROA	2.32%	2.32%	2.20%	1.96%	1.92%
财务杠杆(A/E)	5.58	6.97	6.97	7.44	7.59
价值评估					
P/E	10.62	10.62	11.04	10.03	9.17
P/B	1.30	1.30	1.47	1.37	1.28
BVPS	4.17	4.33	4.67	5.00	5.35

广发非银金融行业研究小组

- 陈 福：首席分析师，经济学硕士，2017年进入广发证券研究发展中心。
- 刘 洪：联席首席分析师，中南财经政法大学投资学硕士，2020年进入广发证券发展研究中心。
- 严漪澜：资深分析师，中山大学金融学硕士，2022年进入广发证券发展研究中心。
- 李怡华：高级分析师，上海财经大学财务管理硕士，2023年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。