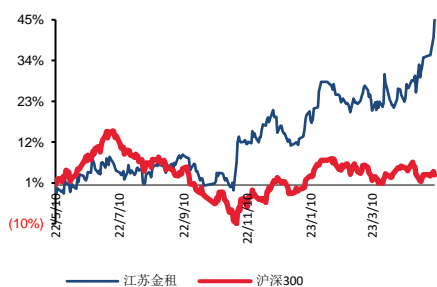


非银金融 多元金融

## 江苏金租 22&23Q1 点评: 多元布局提质控险, 小单零售优势显著

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,987/2,967
总市值/流通(百万元)	21,059/20,919
12个月最高/最低(元)	7.05/4.80

### 相关研究报告:

《中国人寿 2023Q1 点评: NBV 实现由负转正, 投资收益同比提升》—— 2023/05/02

《中国人保 2023Q1 点评: 新准则下净利高增, 财险 COR 同比改善》—— 2023/05/01

《海德股份年报点评: 主业稳定扩张, 个贷不良初试锋芒》—— 2023/04/28

### 证券分析师: 夏聿印

电话: 18600332068

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

**事件:** 江苏金租 2022 年年报与 2023Q1 季报显示, 2022 年公司实现营收 43.46 亿元, 同比+10.29%; 实现归母净利润 24.12 亿元, 同比+16.36%。2023Q1 公司实现营收 12.11 亿元, 同比+12.99%; 实现归母净利润 6.80 亿, 同比+10.39%。

### 点评:

**融资租赁资产规模与业务净利差双重因素驱动利息净收入增长。** 2022 年公司融资租赁资产规模达到 1040.07 亿元, 较 2021 年同比+11.04%; 租赁业务净利差为 3.52%, 较 2021 年扩大 0.05pct。受融资租赁资产规模增长和租赁业务净利差扩大双重影响, 2022 年公司实现利息净收入 41.47 亿元, 同比+15.48%。公司业务板块布局多元化, 业务覆盖清洁能源、交通运输、高端装备、医疗健康等 10 大板块 60 多个细分市场, 各板块业务齐头并进, 投放规模稳中有进。公司实现“小单零售”转型, 中小微型客户成为公司的主要客户类型, 2022 年末公司存量合同数增至 12.5 万笔, 其中 99% 是中小微客户, 高度分散的客户结构使公司对中小微型客户有较强的议价能力, 且通过发债与同业拆借等多元化的融资渠道, 公司持续保持较低的融资成本, 预计未来公司的租赁业务净利差将继续扩大。

**融资租赁业绩提升, 持续推进多元布局。** 2022 年公司融资租赁业务实现营收 68.45 亿元, 同比+4.72%。业务板块中, 基础设施、交通运输、能源环保三大板块仍是收入最高的三个板块, 收入均超过 10 亿元, 三大板块共计贡献营收 41.60 亿元, 占融资租赁业务营收的 60.77%。增速方面, 农业机械、公用事业和工业装备板块增速靠前, 分别同比+65.96%、+30.84%、+30.19%, 营收占比较高的交通运输和能源环保增速也较高, 分别为 23.24% 和 22.27%。基础设施板块营收进一步下滑, 降幅为 18.09%。总体而言公司业务布局更加多元化, 业务风险更加可控。

**资产质量稳定, 风控能力成熟。** 公司通过多元的行业布局, 广泛的区域分布, 实现合理的资产配置, 凭借丰富的风控经验积累, 在 2022 年复杂经济环境下快速进行风险识别、监测与处置, 实现风险的有效防控。截至 2022 年末, 公司不良资产率为 0.91%, 较 2021 年末下降 0.05pct。公司减值准备计提充足, 拨备覆盖率及拨备率持续提高, 2022 年公司拨备覆盖率为 457.10%, 较 2021 年增加 25.13pct, 拨备率为 4.17%, 与 2021 年持平, 远高于监管规定的 150%/2.5%, 抵御风险能力较强。

**23Q1 净利差继续扩大，净利润受信用减值损失拖累。**2023Q1 公司实现利息净收入 12.00 亿元，同比+19.00%；租赁业务净利差为 3.76%，较 2022 年末继续扩大 0.14pct，较去年同期扩大 0.19pct。23Q1 公司不良资产率为 0.92%，较 2022 年末略有增长，但仍低于去年同期的 0.94%。公司一季度净利润主要受计提信用减值损失增加影响，2023Q1 公司计提信用减值损失 1.90 亿元，同比大增 29.29%。

**盈利预测与投资建议：**江苏租赁作为 A 股唯一金租标的，具有稀缺属性，2023 年随宏观经济逐步恢复，市场需求逐步扩大，公司融资租赁业务有望进一步扩张；叠加货币政策有望延续温和宽松格局，有利于公司保持较低的融资成本，提高业务利差，驱动业绩增长。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.90/0.99/1.09 元，对应 2023 年 PE 为 7.62 x，予以“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济恢复不及预期、投资项目上市进程延后、监管政策收紧。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4346.03	4979.18	5639.68	6287.23
(+/-%)	10.29%	14.57%	13.27%	11.48%
净利润(百万元)	2411.58	2687.61	2965.36	3263.73
(+/-%)	16.36%	11.45%	10.33%	10.06%
摊薄每股收益(元)	0.81	0.90	0.99	1.09
市盈率(PE)	8.50	7.62	6.91	6.28

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。