

国内外业务分化显著，海外业务成增长核心

核心观点

三季度公司实现营业收入 34.9 亿元，同比增长 6.4%；Non-GAAP 净利润 6.6 亿元，同比下滑 0.2%。当季贷款撮合规模 512 亿元，同比减少 1.9%；其中海外市场撮合规模 36 亿元，同比增长 33.3%。期末在贷余额 771 亿元，同比增长 13.2%；其中国内市场在贷余额 748 亿元，同比增长 12.5%，海外市场在贷余额 23 亿元，同比增长 43.8%。3Q25 公司国际业务收入达 8.73 亿元，同比增长 37.4%，占集团总营收比例提升至 25%，创历史新高，有效对冲国内业务波动。

事件

2025 年 11 月 20 日，信也科技公布 3Q25 财务业绩。3Q25，公司实现营业收入 34.9 亿元，同比+6.4%；Non-GAAP 净利润 6.6 亿元，同比-0.2%。当季贷款撮合规模 512 亿元，同比-1.9%；其中海外市场撮合规模 36 亿元，同比+33.3%。

简评

获客结构优化，国内外市场分化显著。3Q25 公司累计注册用户数达 2.31 亿人，同比实现稳步增长，其中国内累计注册用户 1.84 亿人，同比+10.5%，国际累计注册用户 4700 万人，同比+45.1%，海外用户增长势头强劲。累计借款人规模持续扩大，全球累计为 3840 万借款人提供服务，其中国内累计借款人 2840 万人，同比+8.0%，国际累计借款人 1000 万人，同比+58.7%，海外市场新增借款人 130 万人，同比+88.2%，成为获客增长核心引擎。

撮合规模稳中有调，海外业务成增长核心。贷款撮合方面，受助贷新规等监管环境影响，集团放款规模为 512 亿元，同比-1.9%，但结构呈现明显分化。其中国内市场撮合规模 476 亿元，同比-3.8%；海外市场撮合规模 36 亿元，同比+33.3%，延续高增长态势，主因印尼、菲律宾市场本地化运营深化及场景渗透提升。在贷余额方面，期末总规模 771 亿元，同比+13.2%，保持稳健扩张。国内市场在贷余额 748 亿元，同比+12.5%，得益于存量用户复贷率维持高位；海外市场在贷余额 23 亿元，同比+43.8%，增速远超国内，成为在贷余额核心增长点。

信也科技 (FINV.N)

维持

买入

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 编号:S1440518100009

SFC 编号:BQQ828

李梓豪

lizihaodcq@csc.com.cn

010-56135214

SAC 编号:S1440524070018

发布日期：2025 年 11 月 24 日

当前股价：5.54 美元

目标价格 6 个月：7.21 美元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-14.37/-13.86	-38.51/-42.83	-8.13/-28.20
12 月最高/最低价 (美元)		10.72/5.54
总股本 (万股)		25,341.39
流通股本 (万股)		16,627.86
总市值 (亿美元)		14.04
流通市值 (亿美元)		14.04
近 3 月日均成交量 (万)		172.38
主要股东		
ShaofengGu		33.80%

股价表现



相关研究报告

【中信建投非银金融】信也科技 (FINV):印尼市场监管缓和，国际业务延续高速增长
25.08.22

海外业务收入占比创新高，成为集团增长压舱石。3Q25 公司国际业务收入达 8.7 亿元，同比+37.4%，占集团总营收比例提升至 25.0%，创历史新高，有效对冲国内业务波动。海外业务高速增长主要得益于三点，一是印尼、菲律宾市场用户基数快速扩大，3Q25 海外独特借款人达 300 万人，同比+113.9%；二是本地化产品矩阵完善，多类型产品协同发力，契合当地消费信贷需求；三是风险控制体系成熟，依托国内多年信贷经验迭代的 AI 风控模型，在海外市场实现风险与增长的平衡。得益于此，3Q25 公司国际业务促成交易额达 36 亿元，环比/同比+12.5%/+33.3%；未偿贷款余额达 23 亿元，环比/同比+9.5%/+43.8%。

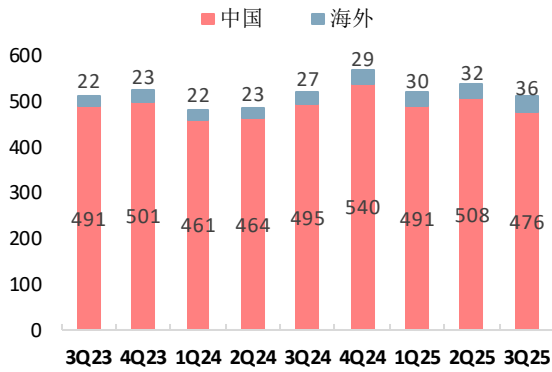
资产质量保持稳健，风控体系持续生效。3Q25 公司资产质量指标整体稳定，风险抵御能力较强。国内市场 90 天+逾期率为 1.96%(2Q25: 1.92%)，小幅上浮但维持在行业较低水平；首逾率虽有小幅波动提升至 5.0%(2Q25: 4.7%)，但 30 天回收率保持稳定在 88% 水平。

财务状况稳健，股东回报持续兑现。3Q25 公司财务结构保持健康，期末现金及短期投资合计 70 亿元，杠杆率 2.4x，流动性充裕，为业务扩张及股东回报提供支撑。股东回报方面，2025 年前 9 个月公司累计回购 6650 万美元 ADS，累计回购金额达 43.66 亿美元，叠加现金分红，累计向股东返还价值超 8.32 亿美元，2024 年总派息率超过 49%，彰显对股东的长期承诺。业绩展望方面，受国内近期监管变化影响，公司将 2025 年全年营收指引调整为 131-137 亿元，将持续聚焦国际业务扩张与国内业务提质，凭借跨周期运营能力及全球化布局，应对短期不确定性。

盈利预测与估值

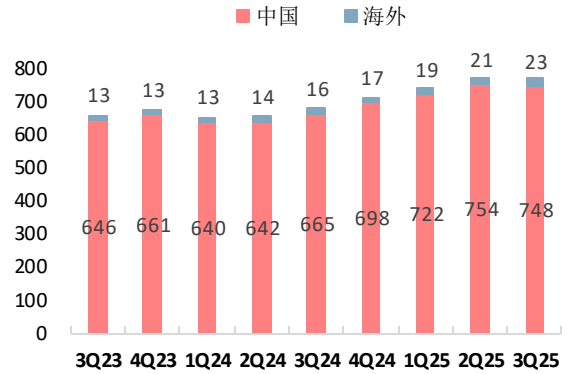
助贷新规抬高了合规、风控和资金合作的门槛，将加速淘汰行业内大量不合规的中小平台，短期内国内放款量和收入将承压，直至风险指标见顶回落。公司海外业务继续保持高增速，开启第二增长曲线，提前完成 25% 的收入占比目标。综上，我们预计 4Q25 公司国内业务贷款发放额约为 460 亿元，环比/同比-3.3%/-14.8%。全年来看，预计 2025-2026 年公司营业收入分别为 135/124 亿元，对应同比增速分别为 3.6%/-8.5%；归母净利润分别为 26.5/20.4 亿元，对应增速分别为 11.3%/-22.9%。截至 2025 年 11 月 19 日收盘，公司估值约为 14.04 亿美元，对应 2025-2026 年 PE 估值分别约为 3.75 倍/4.87 倍，给予目标价 7.21 美元，维持“买入”评级。

图表1： 信也科技：新增贷款额（亿元）



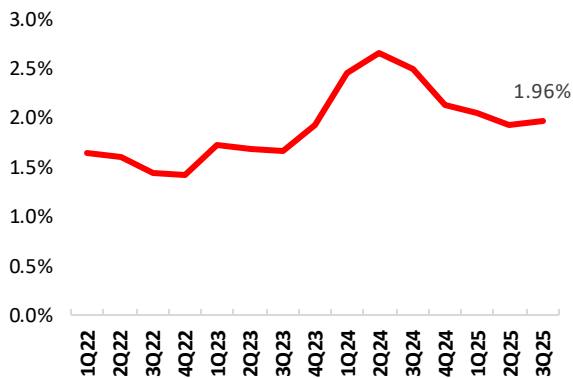
资料来源：公司公告，中信建投证券

图表2： 信也科技：贷款余额（亿元）



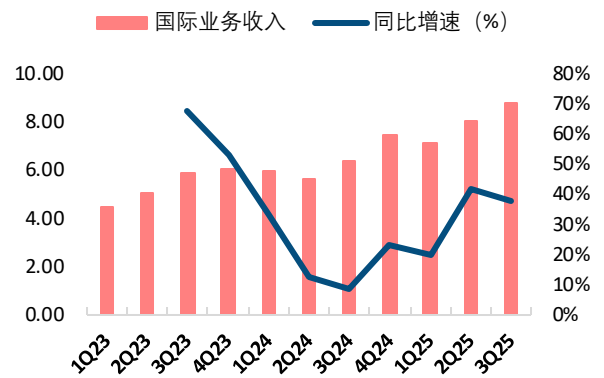
资料来源：公司公告，中信建投证券

图表3： 信也科技：90 天以上逾期率（%）



资料来源：公司公告，中信建投证券

图表4： 信也科技：国际业务收入（亿元）



资料来源：公司公告，中信建投证券

图表5： 信也科技：盈利预测

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
贷款发放金额 (亿元)	1374	1754	1943	2062	2074	2001
YoY%	111.1%	27.7%	10.8%	6.1%	0.6%	-3.5%
中国	1337	1711	1864	1961	1935	1833
YoY%	108.6%	28.0%	8.9%	5.2%	-1.3%	-5.3%
海外	37	43	79	101	139	168
	270.0%	14.9%	84.7%	28.8%	37.0%	21.4%
营业收入 (亿元)	95	111	125	131	135	124
YoY%	25.2%	17.6%	12.7%	4.1%	3.6%	-8.5%
中国		100	104	105	101	80
海外		11	21	25	34	43
净利润 (亿元)	25.0	22.8	23.8	23.9	26.6	20.5
YoY%	26.8%	-8.6%	4.5%	0.2%	11.3%	-22.9%
归母净利润 (亿元)	25.1	22.7	23.4	23.8	26.5	20.4
YoY%	27.2%	-9.7%	3.3%	1.8%	11.3%	-22.9%

资料来源：公司公告，万得资讯，中信建投证券

风险分析

监管政策趋严：互联网消费金融平台已经处于“常态化”的严格的监管环境。监管政策已经从监管评级、贷款对象管理、利率等多方面进行严格规范。随着个人征信数据入市、互联网技术创新等新领域变化，监管可能会进一步规范平台企业的业务拓展，影响存量利润，因此不排除监管政策趋严的风险。

资产质量风险：基础资产风险主要包括宏观政策和经济运行状况对基础资产风险的影响。在经济下行时，借款人可能因偿还能力变弱而未按时、足额履行或者不还本付息。另外，宏观经济环境的波动可能影响消费金融资产的稳定性，导致存量消费金融资产的坏账率提升，增加拨备核销不良贷款的压力。

市场竞争加剧：随着消费信贷市场增速放缓，互联网消费金融平台面临更加激烈的市场竞争。银行类消费信贷产品因其较低的利率和较高的市场份额，对互联网平台构成竞争压力。

分析师介绍

赵然

中信建投研究发展部非银金融与前瞻研究首席分析师。中国科学技术大学应用统计硕士。曾任中信建投金融工程分析师，覆盖大类资产配置和 FOF 研究，2018 年 Wind 金牌分析师金融工程第 2 名团队成员，2020 年，2021 年 Wind 金融分析师非银金融第 1 名，2020 年，2021 年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第 1 名。目前重点覆盖非银金融行业与金融科技领域研究，聚焦财富管理、科技金融、数字金融等热点领域。多次参与监管机构及各类金融机构等深度课题研究。

李梓豪

中信建投非银金融与金融科技分析师，南开大学学士，伦敦大学学院硕士，覆盖消费金融、信贷科技、租赁、科技金融等领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk