



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 12 月 09 日

基础数据

12月7日收盘价(美元)	5.21
总市值(亿美元)	13.20
总股本(亿股)	12.67

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证海外&非银】信也科技: 海外业务高速扩张, 多元化市场策略稳步施行-2025.08.27

【兴证海外&非银】信也科技: 布局出海业务的互联网信贷龙头-2025.06.26

【兴证海外&非银】信也科技: 业务表现强劲, 出海步伐稳步推进-2025.05.26

分析师: 张博

S0190519060002

BMM189

zhangboyjs@xyzq.com.cn

分析师: 开妍

S0190524070004

请注意: 开妍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的活动。

kaiyan@xyzq.com.cn

信也科技(FINV.N)

海外业务继续高增, 关注国内业务资产质量边际变化, 回购提速

投资要点:

- **事件:** 信也科技发布 2025 年三季度报告, 前三季度实现营业收入 105.5 亿元, 同比+9.7%; 归母净利润 21.2 亿元, 同比+24.4%。其中 Q3 营业收入 34.9 亿元, 同比+6.4%; 归母净利润 6.2 亿元, 同比+0.1%。
- **国内贷款促成规模略有收缩, 海外业务保持高速增长, 贡献业绩增量。** 25Q3 公司促成交易额达 512 亿元, 同比-1.9%。其中, 中国大陆放款规模 476 亿元, 同比-3.8%; 海外放款规模 36 亿元, 同比+33.3%, 海外市场中菲律宾的贷款交易额达到 16 亿元, 同比+86%。截至 9 月底公司在贷余额 771 亿元, 同比增长 13.2%, 环比微降 0.5%。其中中国大陆余额 748 亿元, 同比+12.5%; 海外余额 23 亿元, 同比+43.8%。25Q3 公司海外收入达到 8.73 亿元, 同比+37.4%, 环比+9.6%, 海外收入占比提升至约 25%, 国际新增借款人数量已连续 6 个月超过国内。
- **助贷新规落地, 行业定价机制和费率规范强化。** 2025 年 4 月, 金监总局发布《国家金融监督管理总局关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》, 明确互联网助贷性质, 要求商业银行对助贷机构实施白名单制管理, 并要求明确综合融资成本区间, 增信服务机构不得以咨询费、顾问费等形式变相提高增信服务费率。政策自 2025 年 10 月 1 日起施行。随监管落地, 行业原本存在的“双融担”模式受到限制, 高定价产品规模收缩, 流动性收紧下行业存量资产的信用风险可能进一步暴露, 或将引发资产质量阶段性承压。
- **关注资产质量表现, 主动收缩规模以控风险。** 环比 25Q2, 公司 take rate 从 3.4% 下滑至 3.0%, 主要由于 vintage 逾期终损率上升, 从 2.5% 增长至 2.9%。公司风险先行指标也有所体现, 首日逾期率从 4.7% 提升至 5.0%; 30 天回款率从 89% 下滑至 88%; 90 天以上逾期率从 1.92% 提升至 1.96%。公司已收紧贷款准入标准, 风险波动仍在可控范围内。考虑到公司贷款久期为 8.3 个月, 存量资产风险可在短期内消化。此外, 行业优质信贷资产仍然稀缺, 公司资金端成本继续优化, 从 25Q2 的 3.7% 环比降低至 3.6%。预计随行业尾部公司收缩出清, 资产规模将进一步向信也科技等头部公司集中。
- **回购提速, 股东回报增强。** 25 年前三季度累计回购 6,650 万美元 (含 6 月可转债发行同步回购约 6,100 万美元), 近期回购提速, 第四季度截至 11 月 14 日已回购约 1,200 万美元, 接近第三季度回购额的 5 倍, 叠加分红政策为净利润的 20-30%, 年综合股息率预计超过 10%, 将长期向股东提供稳健资本回报。
- **投资建议:** 助贷行业进一步规范, 短期公司可能面临行业高定价资产规模收缩带来的风险指标波动。长期来看, 公司已穿越多轮信贷周期, 风控表现一贯优秀, 将受益于行业规范性提升下的头部集中效应, 且公司海外业务保持高速扩张, 看好公司实现 2030 年海外业务收入占比达到 50% 的目标。预计 2025-2027 年公司归母净利润规模分别达 25.03/20.69/24.45 亿元, 同比分别+5.0%/-17.3%/+18.1%。维持“增持”评级。
- **风险提示:** 海外市场拓展不及预期, 监管政策趋严, 行业竞争加剧

主要财务指标

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,066	13,580	12,939	14,388
同比增长(%)	4.1	3.9	-4.7	11.2

归母净利润（百万元）	2,383	2,503	2,069	2,445
同比增长（%）	1.8	5.0	-17.3	18.1
归母净利率（%）	18.2	18.4	16.0	17.0
ROE（%）	16.5	15.3	11.7	12.8
每股收益（元）	9.3	9.9	8.2	9.6
市盈率	4.0	3.7	4.5	3.8

数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理；注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：人民币百万元

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	4,673	5,094	5,763	6,205
应收贷款	4,158	6,298	6,386	6,949
应收账款及合同资产	2,406	2,178	2,209	2,403
资产总计	23,607	25,534	26,368	27,862
质量担保承诺相关负债	2,964	3,048	2,717	2,362
递延担保费收入	1,516	1,645	1,668	1,815
负债合计	8,053	8,441	8,146	8,024
母公司股东所有者权益	15,204	16,744	17,873	19,488
所有者权益合计	15,554	17,093	18,222	19,838
负债及权益合计	23,607	25,534	26,368	27,862

利润表

单位：人民币百万元

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
助贷服务费	4,694	5,475	4,815	5,314
贷后服务费	1,740	1,608	1,555	1,716
担保费	5,085	4,070	3,750	4,138
其他收入	692	1,214	1,456	1,748
营业收入	13,066	13,580	12,939	14,388
质保承诺信用损失	-4,587	-3,893	-4,003	-4,318
贷款发放及服务成本	-2,382	-2,710	-2,758	-3,044
销售费用	-2,014	-2,204	-1,941	-2,158
研发费用	-497	-515	-516	-574
管理费用	-414	-405	-373	-415
税前利润	2,845	3,064	2,508	2,963
所得税	-457	-550	-438	-518
净利润	2,388	2,515	2,069	2,445
归属于母公司净利润	2,383	2,503	2,069	2,445

数据来源：wind、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长性 (%)				
营业收入增长率	4.1	3.9	-4.7	11.2
归母净利润增长率	1.8	5.0	-17.3	18.1
盈利能力 (%)				
归母净利率	18.2	18.4	16.0	17.0
ROE	16.5	15.3	11.7	12.8
ROA	10.6	10.2	8.0	9.0
营运能力				
资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5
权益乘数	1.6	1.5	1.5	1.4
每股资料 (元)				
每股收益	9.3	9.9	8.2	9.6
每股净资产	60.0	66.1	70.5	76.9
估值比率 (倍)				
PE	4.0	3.7	4.5	3.8
PB	0.6	0.6	0.5	0.5
股息率 (%)	5.3	5.7	4.7	5.6

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12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。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与广州开发区控股集团有限公司、澄达国际有限公司、江阴国有资本控股（集团）有限公司、盐城市大丰区城市发展投资控股集团有限公司、盐城市大丰区诸城实业发展有限公司、东台惠民城镇化建设集团有限公司、东台市城市建设投资发展集团有限公司、淄博高新国际投资有限公司、淄博高新国有资本投资有限公司、中国东方资产管理（国际）控股有限公司、四川港荣投资发展集团有限公司、上海银行、临工重机股份有限公司、东台市城市建设投资发展集团有限公司、东台市国有资产经营集团有限公司、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、湖北蕨川国有资本投资运营集团有限公司、德阳发展控股集团有限公司、安徽华恒生物科技股份有限公司、福建海西新药创制股份有限公司、芯迈半导体技术（杭州）股份有限公司、圣火科技集团有限公司、迈威（上海）生物科技股份有限公司、环世国际物流控股有限公司、嵊州市投资控股有限公司、新昌县交通投资集团有限公司、金叶国际集团有限公司、上海挚达科技发展股份有限公司、浙江省新昌县投资发展集团有限公司、益阳市赫山区发展集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司、彭泽县城市发展建设集团有限公司、重庆兴农融资担保集团有限公司、中港投资有限公司、广西交通投资集团有限公司、紫金黄金国际有限公司、紫金矿业集团股份有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、南阳城投控股有限公司、河南中豫信用增进有限公司、稠州国际投资有限公司、创兴银行有限公司、义乌市国有资本运营有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、正定县国有资产控股运营集团有限公司、重庆三峡融资担保集团股份有限公司、土耳其主权基金、北京讯众通信技术股份有限公司、安井食品集团股份有限公司、拨康视云制药有限公司、黄山旅游集团有限公司、周六福珠宝股份有限公司、湖州吴兴人才产业投资发展集团有限公司、印象大红袍股份有限公司、Guangzhou Development District Holding Group Limited、Chengda International Co., Limited、Jiangyin State-owned Assets Holding (Group) Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Urban Development Investment Holding Group Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Xiecheng Industrial Development Co., Ltd.、Dongtai Huimin Urbanization Construction Group Co Ltd.、Dongtai Urban Construction and Investment Group Co Ltd.、Zibo High-Tech International Investment Co., Limited、Zibo Hi-Tech State-Owned Capital Investment Co., Ltd.、China Orient Asset Management (International) Holding Limited、Joy Treasure Assets Holdings Inc.、SICHUAN GLOPORT INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、BANK OF SHANGHAI、Lingong Heavy Machinery Co., Ltd.、DONGTAI URBAN CONSTRUCTION INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、DONGTAI STATE-OWNED ASSETS OPERATION GROUP CO., LTD.、TAIXING RUNJIA HOLDINGS CO., LTD.、TAIZHOU CHEMICAL NEW MATERIALS INDUSTRY DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、HUBEI HUANCHUAN STATE-OWNED CAPITAL INVESTMENT OPERATION GROUP CO., LTD.、DEYANG DEVELOPMENT HOLDING GROUP CO., LTD.、Anhui Huaheng Biotechnology Co., Ltd.、Fujian Haixi Pharmaceuticals Co., Ltd.、Silicon Magic Semiconductor Technology (Hangzhou) Co., Ltd.、Holyfire Technology Group Limited、Mabwell (Shanghai) Bioscience Co., Ltd.、Worldwide Logistics Holding Inc.、SHENGZHOU INVESTMENT HOLDINGS CO., LTD.、XINCHANG COUNTY TRANSPORTATION INVESTMENT GROUP COMPANY LIMITED、GOLDEN LEAF INTERNATIONAL GROUP LIMITED、SHANGHAI ZHIDA TECHNOLOGY DEVELOPMENT CO., LTD.、ZHEJIANG XINCHANG INVESTMENT DEVELOPMENT CO., LTD.、YIYANG HESHAN DISTRICT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、UNCONDITIONALLY AND IRREVOCABLY GUARANTEED BY CHONGQING SAN XIA FINANCING GUARANTEE GROUP CO., LTD.、HUNAN FINANCING GUARANTEE GROUP CO., LTD.、PENGZE COUNTY DEVELOPMENT AND CONSTRUCTION GROUP CO., LTD.、CHONGQING XINGNONG FINANCING GUARANTEE GROUP CO., LTD.、Sino Trendy Investment Limited、Guangxi Communications Investment Group Corporation Ltd.、ZIJIN GOLD INTERNATIONAL COMPANY LIMITED、Zijin Mining Group Co., Ltd.、Taixing Runjia Holdings Ltd.、NANYANG URBAN INVESTMENT HOLDINGS CO., LTD.、HENAN ZHONGYU CREDIT PROMOTION CO., LTD.、CHOUZHOU INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED、Chong Hing Bank Limited、YIWU STATE-OWNED CAPITAL OPERATION CO., LTD.、Shaoxing Shangyu State-owned Capital Investment and Operation Co. Ltd.、ZHENGDING STATE-OWNED ASSETS HOLDING AND OPERATING GROUP CO., LTD.、CHONGQING SAN XIA FINANCING GUARANTEE GROUP CO., LTD.、Turkey Wealth Fund、BEIJING XUNZHONG COMMUNICATION TECHNOLOGY CO., LTD.、ANJOY FOODS GROUP CO., LTD.、Cloudbreak Pharma Inc.、Huangshan Tourism Group Co., Ltd.、Zhou Liu Fu Jewellery Co., Ltd.、Wu xing Industry Investment Hu sheng Company Limited、Huzhou Wuxing Industrial Investment Development Group Co., Ltd.、Impression Dahongpao Co., Ltd.有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司（香港证监会中央编号：AYE823）于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层
邮编：200135
邮箱：research@xyzq.com.cn

深圳

地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn

北京

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元
邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn

香港（兴证国际）

地址：香港德辅道中199号无限极广场32楼全层
邮编：518035
邮箱：ir@xyzq.com.hk