

# 继续主动优化客群结构，放款规模短期承压

奇富科技 (QFIN.O)

## 核心观点

1Q26，公司实现营收 39.1 亿元，环比-4.5%/同比-16.7%；Non-GAAP 净利润为 9.5 亿元，环比-11.6%/同比-50.9%。Non-GAAP EPADS 为 7.70 元。获客与放款方面，公司主动优化用户结构，聚焦高质量客群，规模短期承压但质量提升。1Q26 贷款撮合及发放总额 650.3 亿元，环比/同比-7.5%/-26.8%。其中，轻资本模式下贷款金额为 314.2 亿元，同比下降 28.3%，占比提升至 48.3%。风险指标方面，首逾率下降至 5.7%，30 天回收率提升至 85.8%，环比上升 1.8 个百分点，90 天+逾期率环比上升至 3.5%。一季度 ABS 发行规模达 29 亿元，环比增长 16%，ABS 在融资构成中的占比上升 6 个百分点，推动整体资金成本环比下降约 10 个基点。

## 事件

2026 年 5 月 27 日，奇富科技公布 1Q26 业绩。1Q26，公司实现营收 39.1 亿元，环比-4.5%/同比-16.7%；Non-GAAP 净利润为 9.5 亿元，环比-11.6%/同比-50.9%。Non-GAAP EPADS 为 7.70 元。

## 简评

获客与放款方面，公司主动优化用户结构，聚焦高质量客群，规模短期承压但质量提升。截至 2026 年 3 月末，平台累计连接 167 家金融机构；累计注册用户达 2.975 亿，同比增长 11.0%；累计授信用户 6480 万，同比增长 11.0%；累计成功提款用户 3950 万，同比增长 11.3%。1Q26 贷款撮合及发放总额 650.3 亿元，环比/同比-7.5%/-26.8%。其中，轻资本模式（含 ICE 及全流程技术解决方案）下贷款金额为 314.2 亿元，同比下降 28.3%，占比提升至 48.3%。尽管总量收缩，但用户结构显著优化：一季度优质用户投入环比增加约 40%，新授信用户中优质用户占比环比提升 6%。同时，贷款平均定价 IRR 环比下降 80 个基点至 18.7%（过去两个季度累计下降 2.2 个百分点），反映了公司向高质量客群转型及竞争性定价策略的主动调整。

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

SFC 编号:BXU681

发布日期：2026 年 05 月 27 日

当前股价：12.59 美元

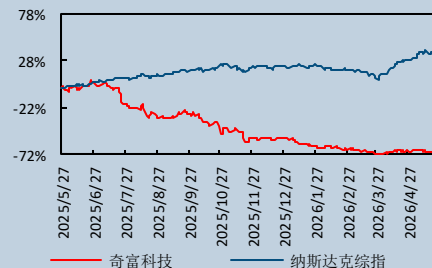
目标价格 6 个月：17.56 美元

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
-3.23/-10.55	-13.71/-28.84	-70.39/-112.65
12 月最高/最低价 (美元)		45.80/11.65
总股本 (万股)		12,191.20
流通股本 (万股)		12,191.20
总市值 (亿美元)		15.35
流通市值 (亿美元)		15.35
近 3 月日均成交量 (万)		148.14
主要股东		
Aerovane Company Limited		19.10%

股价表现



相关研究报告

【中信建投非银金融】奇富科技 (QFIN):业绩短期承压，风险拐点已现，龙头长期优势凸显  
26.03.19

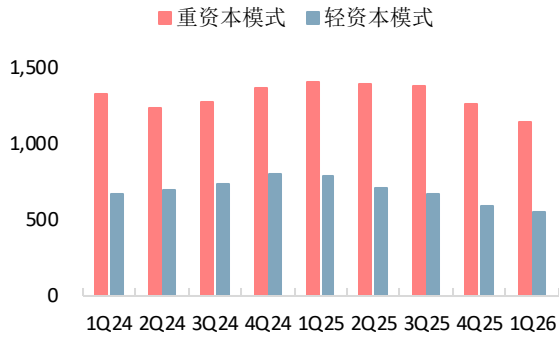
**风险指标方面，前瞻性风控措施成效显著，资产质量拐点确立。**公司自 2025 年下半年起收紧风险政策，核心先行风险指标实现全面改善。（1）C-M2 比例（催收干预后逾期 30 天以上未偿还比例）环比下降 17% 至 0.8%，回到 2025 年 7-8 月水平，基本达成风险优化目标；（2）首逾率下降至 5.7%；（3）新发放贷款平均 FPD7 较 2025 年 12 月下降 5%，FPD30+逾期率环比大幅下降 22%；（4）30 天回收率提升至 85.8%，环比上升 1.8 个百分点，主要得益于评分模型强化及催收策略精细化。滞后指标方面，90 天+逾期率环比上升至 3.5%，主要反映 2025 年末存量资产风险的滞后释放。拨备方面，1Q26 新增拨备总额约 16.8 亿元，环比下降 12.5%；拨备覆盖率为 391%，虽环比有所下降但仍保持充足水平，为应对潜在风险预留了安全缓冲。根据 4-5 月最新运营数据，C2M2 比例保持稳定并持续小幅改善，预计 2Q26 整体风险表现将优于 1Q26。

**资金与成本方面，ABS 占比提升，资金和获客成本持续下行。**面对行业流动性压力，公司一季度 ABS 发行规模达 29 亿元，环比增长 16%，ABS 在融资构成中的占比上升 6 个百分点，推动整体资金成本环比下降约 10 个基点。截至本季度末，公司合作金融机构数量稳定在 167 家，融资渠道保持多元化。得益于营销效率提升及渠道优化，获客成本也环比下降 17%。

**股东回报方面，资产负债表持续夯实，积极回购彰显信心。**截至 2026 年 5 月 26 日，公司累计以 5.02 亿美元现金回购了总本金为 5.77 亿美元的 2030 年到期可转债，剩余未偿还本金约 1.13 亿美元，显著减少了长期负债及利息支出。管理层表示，在监管政策明确的前提下，公司可能适时重启股份回购，并维持递进式的股息政策，持续为股东创造回报。

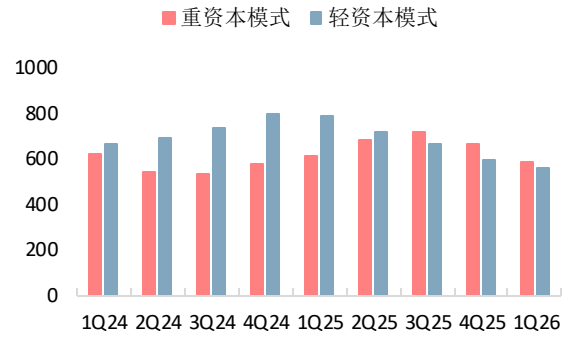
**盈利预测与估值：**短期来看，消费信贷需求疲软与监管不确定性仍将持续，公司预计 2Q26 Non-GAAP 净利润在 9.0 亿至 9.8 亿元之间，同比下降 47%-51%。长期来看，公司继续采取审慎的经营策略以换取更优质的资产结构，随着行业出清加速，公司作为龙头凭借 AI 技术壁垒、资金成本优势及“一体两翼”战略，有望在周期回暖后实现更高质量的增长。因此，我们在剔除 RM SaaS 后的新口径下，预计 2Q26 公司信贷放款额约为 642 亿元，环比下降 1.3%；Non-GAAP 净利润为 8.6 亿元，环比下降 9.5%。全年来看，预计 2026 年公司营业收入为 153 亿元，对应同比增速为-20%；Non-GAAP 净利润分别为 34 亿元，对应同比增速分别为-46%。截至 5 月 27 日收盘，公司估值约为 17.82 亿美元，对应 PE 估值为 3.55 倍，维持“买入”评级，给予目标价 17.56 美元。

图表1: 奇富科技: 新口径下新增贷款额 (亿元)



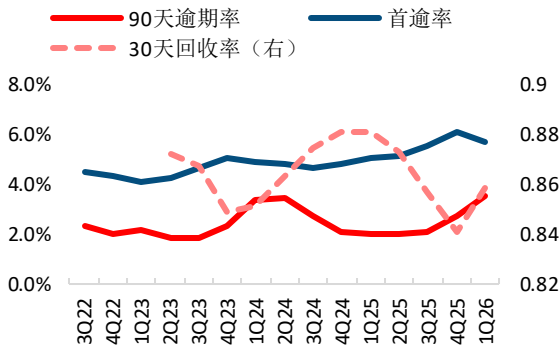
资料来源: 公司公告, 中信建投证券

图表2: 奇富科技: 贷款余额 (亿元)



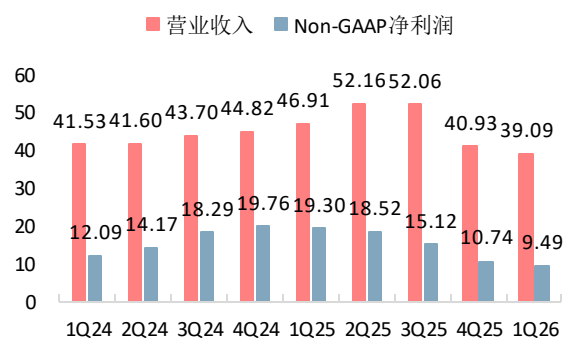
资料来源: 公司公告, 中信建投证券

图表3: 奇富科技: 风险管理相关指标 (%)



资料来源: 公司公告, 中信建投证券

图表4: 奇富科技: 营业收入和 Non-GAAP 净利润 (亿元)



资料来源: 公司公告, 中信建投证券

**图表5：奇富科技：盈利预测**

单位：亿元	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
贷款发放规模	2468	3571	4124	4758	3959	3271	2604
同比增速	24%	45%	15%	15%	-17%	-17%	-20%
其中：重资本模式	1772	1627	1812	2048	1514	1827	1324
占比	72%	46%	44%	43%	38%	56%	51%
同比增速	3%	-8%	11%	13%	-26%	21%	-28%
其中：轻资本模式	695	1944	2311	2710	2445	1444	1280
占比	28%	54%	56%	57%	62%	44%	49%
同比增速	155%	180%	19%	17%	-10%	-41%	-11%
营业收入	136	166	166	163	172	192	153
同比增速	47%	23%	0%	-2%	5%	12%	-20%
其中：重资本模式	114	102	116	117	117	140	117
占比	84%	61%	70%	72%	68%	73%	76%
同比增速	42%	-11%	14%	1%	0%	19%	-16%
其中：轻资本模式	22	64	50	46	54	52	28
占比	16%	39%	30%	28%	32%	27%	19%
同比增速	79%	198%	-23%	-8%	20%	-4%	-46%
净利润	35	58	40	43	62	60	32
同比增速	8%	65%	-31%	7%	46%	-4%	-46%
Non-GAAP净利润	38	60	42	45	64	64	34
同比增速	9%	59%	-30%	6%	44%	-1%	-46%

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