

MoneyHero Limited

Nasdaq: MNY

维持评级 & 目标价

买入, \$3.00

2026年7月24日

市场数据

股价:	\$ 0.97
市值:	\$ 44.84 M
52 周区间:	\$ 0.78—\$ 2.40
日均成交量:	42,000
基本流通股数:	46.23 M
完全稀释后股本:	79.37 M
流通股数 (Float):	18.61 M
机构持股比例:	3%
内部人持股比例:	59%

最新披露财务季度数据

现金:	28.17 M
短期债务:	0.00 M
长期债务:	0.00 M
账面价值	34.79 M
aEBITDA (过去12个月):	(4.11) M
经营现金流 (过去12个)	N/A

审计机构(Auditor): Deloitte Touche Tohmatsu

USD	2024A	2025A	2026e	2027e
营业收入 (单位: 百万)				
三月	22.18	14.31	16.52A	19.68
六月	20.67	18.02	21.53	24.84
九月	20.94	21.12	25.99	29.95
十二月	15.72	19.97	25.87	29.71
收入	79.51	73.43	89.90	104.18
P/S	0.56	0.61	0.50	0.43

摊薄每股收益

三月	(0.31)	(0.06)	(0.15)A	(0.02)
六月	(0.28)	0.00	(0.02)	0.01
九月	0.13	(0.08)	0.02	0.05
十二月	(0.43)	0.01	0.02	0.05
EPS	(0.86)	(0.11)	(0.12)	0.10
P/E	N/A	N/A	N/A	10.20

William Gregozeski, CFA
 wgregozeski@greenridgeglobal.com
 +1 414 435 1110

董事会变动及 2026 年第一季度业绩超预期董事会持续变动

在今年早些时候媒体传出相关消息后, 公司于 5 月下旬宣布了多项董事会人事变动。Kenneth Chan 辞去董事长职务, 但继续留任董事。自 2024 年起担任董事、同时也是 PCG 总法律顾问 (General Counsel) 的 Steven Teichman 被任命为新任董事长。PCG 高级副总裁 Derek Fong 辞去董事职务, 由同为 PCG 高级副总裁的 Jacqueline Thong 接任。在上述调整一周后, 前首席执行官 (CEO) Rohith Murthy 也辞去了董事职务, 截至目前公司尚未宣布继任人选。在第一季度业绩电话会议上, 临时首席执行官 (CEO) Danny Leung 表示, 这些变动旨在为 MNY 下一阶段的增长引入所需的专业能力, 并指出, 现任董事会与临时管理团队在战略重点方面保持一致。目前, 公司仍在继续遴选正式首席执行官。我们近期前往香港和新加坡期间曾尝试与 MNY 管理层会面, 但由于双方时间安排未能协调一致。

Q1:26: 成本控制推动业绩超预期

MoneyHero 2026年第一季度实现营收1,650万美元, 同比增长15.4%。公司四大业务垂直领域均实现增长, 四个市场中有三个市场录得增长。其中, 香港市场表现最为突出, 营收较2025年第一季度增加近210万美元。尽管用户数和流量有所下降, 新加坡市场仍实现了11%的增长, 主要得益于公司成功将现有用户转化至收入贡献更高的产品。从表面数字来看, 运营费用 (Operating Expenses) 较2025年第四季度持平, 为1,190万美元, 但其中包含较上一季度增加130万美元的一次性法律费用。目前尚不清楚第一季度160万美元法律费用的具体用途。运营支出的持续下降得益于公司在整体运营架构中不断应用人工智能技术。在调整后 EBITDA (Adjusted EBITDA) 层面, MoneyHero 录得100万美元亏损, 表现明显好于我们的预测, 也优于2025年第一季度的业绩。

模型更新

鉴于第一季度业绩整体符合预期, 我们基本维持此前的预测不变。针对可能影响财务状况的第二季度业绩, 有两个关键点值得关注: 一是是否仍会发生一次性法律费用, 以及管理层是否会进一步说明相关费用的具体用途; 二是在 Murthy 离任后, 公司运营表现将如何变化, 由于管理层变动恰好发生在第一季度结束后不久。

公司更新（续）

维持评级及目标价

公司此前可能存在的内部问题似乎已得到解决，目前的重点已转向寻找长期首席执行官（CEO），并继续推进业务的盈利性扩张。鉴于我们的模型及展望未发生重大变化，我们重申对 MoneyHero Group 的“买入”评级及 3.00 美元的目标价。我们的目标价基于两种估值方法的平均值：一是 2027 年预期营收 1.042 亿美元的 1.25 倍 EV/Revenue（企业价值/营收）倍数，二是 2027 年预期调整后 EBITDA 820 万美元的 10 倍 EV/EBITDA（企业价值/调整后 EBITDA）倍数。两项估值指标均显示，MNY 的估值水平与可比公司基本一致。

业务概览

MNY 是东南亚（SEA）领先的个人金融聚合及比价平台，并正效仿西方同行拓展高利润率保险经纪业务。公司通过各市场领先本地品牌开展运营，包括新加坡（SingSaver及Seedly）、香港（MoneyHero）、台湾（Money101）及菲律宾（MoneyMax）。MNY平台提供来自约300家商业合作伙伴的超过2,100项金融产品，包括信用卡、贷款及其他银行产品、财富管理及加密货币产品，以及保险产品（目前已在香港、新加坡及菲律宾获得相关牌照）等。截至2025年12月31日，MoneyHero在四大市场拥有约420万名独立用户。

公司信息

公司总部：	70 Shenton Way, #18-15, EON Shenton, S079118, Singapore
官方网站：	moneyhero.com
投资者关系联系人：	Christian Arnell, Christensen Advisory

风险因素

持续亏损历史

MNY 自上市以来持续录得经营亏损，并于2025年第四季度转向盈利。公司未来能否持续保持盈利能力仍存在不确定性。

管理层变动

自完成de-SPAC交易以来，公司已历经三任CEO及三任CFO。目前由于CFO兼任临时CEO职务，我们预计公司将在2026年进一步任命至少一位新CEO。

对商业合作伙伴的依赖

MNY 迄今大部分营收均来自与商业合作伙伴签署的合作协议。花旗在菲律宾及台湾业务的出售与迁移曾对**MNY**财务表现产生负面影响，未来若其他合作伙伴出现类似出售或流失情况，也可能产生类似影响。不过，随着**MoneyHero**持续扩大商业合作伙伴数量，并拓展至保险经纪等新业务垂直领域，该类影响规模预计将明显小于此前。

客户集中度

HSBC、**Citibank** 及其关联方于2025年合计贡献了34%的营收。若失去其中任何一家合作伙伴，均可能对公司未来业绩造成重大不利影响。

用户获取与留存

迄今为止，**MNY** 通过多种广告推广方式获取用户，并通过奖励机制提升用户留存。随着各市场业务逐步成熟，公司未来获取新的高价值用户的难度可能进一步提升。

监管风险

随着**MNY** 进一步拓展保险业务，并可能进入咨询服务领域，公司在相关产品销售方面将面临更严格的监管要求，而不再仅仅作为引流合作伙伴。公司未来增长将在很大程度上取决于其能否在各运营市场遵守相关监管规定。

市场扰动

金融比价平台市场目前已出现整合趋势，且未来可能继续整合。然而，新进入者进入相关市场，或商业合作伙伴改变其获取客户的方式，均可能对公司未来业绩造成不利影响。

控股公司风险

由 **Richard Li** 控制的实体持有**MNY** 37.8%的股权及80.8%的投票权，从而使其未来能够对所有投票事项保持控制权。

运营规模化能力

我们模型中所体现的大部分经营杠杆，均取决于**MNY**能否在广告及运营费用未同比增长的情况下实现营收扩张。若管理层无法通过**Creatory**合作伙伴及AI提升内容产出，并有效利用AI处理后台运营任务，则未来业绩表现可能低于预期。

重大缺陷

MNY 审计机构识别出公司内部控制存在重大缺陷，包括缺乏财务报告相关政策及程序，以及与财务会计系统相关的信息技术控制无效。管理层目前正推进相关整改计划，以解决上述缺陷。

预计利润表

	(in 000s of USD)														
	Q1:25A	Q2:25A	Q3:25A	Q4:25A	2025A	Q1:26A	Q2:26e	Q3:26e	Q4:26e	2026e	Q1:27e	Q2:27e	Q3:27e	Q4:27e	2027e
信用卡	8,173	10,955	14,214	10,434	43,776	8,992	12,598	15,635	14,854	52,079	10,979	14,362	17,824	16,933	60,099
个人贷款及按揭	2,495	2,088	1,818	2,907	9,308	2,828	2,885	2,727	3,052	11,492	3,054	3,231	3,054	3,419	12,758
财富管理	1,663	2,292	2,562	3,587	10,104	2,542	2,865	3,438	4,126	12,971	2,593	3,438	4,126	4,951	15,107
保险	1,892	2,574	2,317	2,318	9,101	2,113	3,089	3,398	3,737	12,337	2,958	3,707	4,077	4,298	15,040
其他业务垂直领域	91	113	213	720	1,137	42	92	792	97	1,023	95	102	871	107	1,174
总营收	14,314	18,022	21,124	19,966	73,426	16,517	21,529	25,990	25,866	89,902	19,679	24,839	29,953	29,707	104,178
营业成本	(6,363)	(9,101)	(12,328)	(9,492)	(37,284)	(7,866)	(10,344)	(12,871)	(12,488)	(43,569)	(9,218)	(11,859)	(14,780)	(14,360)	(50,217)
毛利	7,951	8,921	8,796	10,474	36,142	8,651	11,185	13,119	13,378	46,333	10,461	12,980	15,173	15,347	53,961
广告及营销费用	(4,584)	(4,548)	(3,948)	(4,249)	(17,329)	(3,920)	(4,639)	(4,540)	(4,461)	(17,561)	(4,038)	(4,778)	(4,676)	(4,595)	(18,087)
技术成本	(816)	(922)	(869)	(406)	(3,013)	(539)	(552)	(564)	(575)	(2,230)	(566)	(580)	(592)	(604)	(2,341)
员工福利费用	(4,354)	(3,700)	(4,155)	(3,981)	(16,190)	(3,998)	(4,078)	(4,139)	(4,201)	(16,416)	(4,138)	(4,221)	(4,284)	(4,348)	(16,991)
一般及行政费用与其他费用	(2,190)	(2,352)	(2,598)	(3,285)	(10,425)	(3,512)	(2,720)	(2,788)	(2,858)	(11,878)	(2,720)	(2,815)	(2,886)	(2,958)	(11,378)
汇兑差额净额	954	2,969	870	25	4,818	(2,404)	-	-	-	(2,404)	-	-	-	-	-
营业利润	(3,039)	368	(1,905)	(1,422)	(5,997)	(5,722)	(804)	1,088	1,282	(4,155)	(1,001)	586	2,735	2,842	5,163
其他收入	131	192	152	174	649	101	102	101	94	398	101	114	106	103	424
融资成本	(14)	(13)	(13)	(14)	(54)	(12)	(15)	(15)	(15)	(57)	(15)	(15)	(15)	(15)	(60)
金融工具公允价值变动	473	(315)	(1,708)	1,813	263	(1,104)	-	-	-	(1,104)	-	-	-	-	-
税前利润	(2,449)	232	(3,474)	551	(5,139)	(6,737)	(717)	1,174	1,362	4,918	(915)	685	2,826	2,930	5,527
所得税	-	(15)	-	(25)	(40)	(7)	-	(241)	(274)	(522)	-	-	(521)	(539)	(1,060)
净利润	(2,449)	217	(3,474)	526	(5,179)	(6,744)	(717)	933	1,087	(5,440)	(915)	685	2,305	2,391	4,466
基本每股收益 (EPS)	(0.05)	0.00	(0.08)	0.01	(0.11)	(0.15)	(0.02)	0.02	0.02	(0.12)	(0.02)	0.01	0.05	0.05	0.10
基本股本	45,612	45,716	46,196	46,235	45,940	46,290	46,345	46,400	46,455	46,372	46,510	46,565	46,620	46,675	46,592
摊薄后每股收益 (EPS)	(0.05)	0.00	(0.08)	0.01	(0.11)	(0.15)	(0.02)	0.02	0.02	(0.12)	(0.02)	0.01	0.05	0.05	0.10
摊薄后股本	45,612	45,716	46,196	46,752	45,940	46,290	46,345	46,917	46,972	46,631	46,510	47,082	47,137	47,192	46,980
EBITDA	(2,265)	381	(3,274)	500	(4,654)	(6,491)	(474)	1,418	1,612	(3,934)	(671)	916	3,065	3,172	6,483
调整后EBITDA	(3,309)	(1,951)	(1,776)	679	(6,353)	(1,064)	(24)	1,868	2,062	2,839	(221)	1,366	3,515	3,622	8,283
毛利率	55.5%	49.5%	41.6%	52.5%	49.2%	52.4%	52.0%	50.5%	51.7%	51.5%	53.2%	52.3%	50.7%	51.7%	51.8%
营业利润率	-21.2%	2.0%	-9.0%	-7.1%	-8.2%	-34.6%	-3.7%	4.2%	5.0%	-4.6%	-5.1%	2.4%	9.1%	9.6%	5.0%
EBITDA利润率	-15.8%	2.1%	-15.5%	2.5%	-6.3%	-39.3%	-2.2%	5.5%	6.2%	-4.4%	-3.4%	3.7%	10.2%	10.7%	6.2%
调整后EBITDA利润率	-23.1%	-10.8%	-8.4%	3.4%	-8.7%	-6.4%	-0.1%	7.2%	8.0%	3.2%	-1.1%	5.5%	11.7%	12.2%	8.0%
净利率	-17.1%	1.2%	-16.4%	2.6%	-7.1%	-40.8%	-3.3%	3.6%	4.2%	-6.1%	-4.7%	2.8%	7.7%	8.0%	4.3%

资料来源: MNY向SEC提交的文件及Greenridge Global预测

披露

评级分布

评级	数量	比例	过去12个月投行业务	
			数量	比例
买入	7	88%	0	0%
持有	1	12%	0	0%
卖出	0	0%	0	0%
N无评级	0	0%	0	0%

评级说明

- 买入：** 指我们认为当前被低估、预计在未来 12 个月内 可实现 15%或以上总回报（包括 资本 增值 + 收益）的股票。
- 持有：** 指我们认为当前估值合理、预计在未来 12 个月内 可实现 正负 15% 以内总回报（包括 资本增值 + 收益）的股票。
- 卖出：** 指我们认为当前被高估、预计在未来 12 个月内 将产生 15%或以上总负回报（包括 资本贬值 + 收益）的股票。
- 无评级：** 指由于 基本面变化或合规相关原因，其 投资评级和/或目标价被暂时撤销 的股票。

分析师认证

本人 William Gregozeski, CFA 特此声明，本研究报告中所表达的所有观点，真实、准确地反映了本人就相关证券及相关公司所持有的个人观点。本人同时声明，本人的任何薪酬 过去、现在或未来 均 未曾、亦不会直接或间接地 与本研究报告中所表达的具体投资建议或观点相关联。

其他披露

公司	披露项数
MoneyHero Limited	8
Other Public Companies Mentioned In This Report	-

1. Greenridge Global 为相关公司证券提供做市服务
2. 分析师担任相关公司的 高管、董事或顾问委员会成员。
3. 分析师或分析师家庭成员在相关公司证券中 持有财务利益，包括但不限于 多头头寸、空头头寸、权利、认股权证、期货或期权。
4. Greenridge Global 或其关联方在 过去 12 个月内 曾 管理或共同管理 相关公司证券的公开发行业务。
5. Greenridge Global 或其关联方在 过去 12 个月内 曾就 投资银行服务 自相关公司 收取报酬。
6. Greenridge Global 预计在 未来三个月内 将自相关公司 收取或拟寻求投资银行服务相关报酬。
7. Greenridge Global 或其关联方根据 《1934 年证券交易法》第 13(d) 条 的规定，实益持有相关公司 1% 或以上的普通股。
8. 相关公司目前是，或在 过去 12 个月内曾为 Greenridge Global 的客户，Greenridge Global 曾向其提供非投资银行类、与证券相关的服务，并 就该等服务收取报酬。
9. Greenridge Global 的关联方 在 过去 2 个月内 曾就 非投资银行服务的产品或服务 自相关公司 收取报酬。

披露事项（续）

其他披露

本报告由 Greenridge Global LLC 编制。Greenridge Global LLC 为一家 未注册的美国金融服务机构，在具备相应专业能力的基础上编制本报告，并相信本报告内容 公允且不具有误导性。本报告所依据的信息来源于我们认为 可靠的公开或第三方来源，但相关信息 未经过独立核实，因此 不对其准确性作出任何保证。本报告中所载的任何观点或估计，均反映了 截至报告出具日 我们基于现有信息所作出的 最佳判断，且 可能在不另行通知的情况下发生变更。Greenridge Global 将在适当情况下对其研究内容进行更新，但 相关监管规定可能限制 Greenridge Global 进行此类更新。本报告 仅供 Greenridge 的机构客户参考，仅用于 信息披露目的，不构成针对任何个人的 投资建议，亦不构成 购买或出售任何证券的要约、招揽或邀请，且 未考虑任何特定客户的投资目标、财务状况或个别需求。本报告所述证券 可能不符合所有司法管辖区的购买资格要求，亦 未必适合所有投资者。每位投资者均应结合自身具体情况，独立判断本报告中涉及的任何证券信息是否适合自身需求，并在必要时 寻求包括税务建议在内的专业意见。如有需要，可 按要求提供进一步及补充性信息。

评级历史



Greenridge Global 的研究报告以 电子形式进行分发并向客户提供，在部分情况下亦会以 纸质形式 提供。电子版研究报告将同时向所有客户开放。未经 Greenridge Global LLC 事先书面同意，不得以任何形式对本报告或其中任何部分进行转载、出售或再分发。如需了解 如何加入 Greenridge 的研究报告分发名单，请联系：

William Gregozeski, CFA
+1 414 435 1110
wgregozeski@greenridgeglobal.com

Greenridge Global LLC
104 E. Locust St
Columbia, IL 62236 USA
www.greenridgeglobal.com