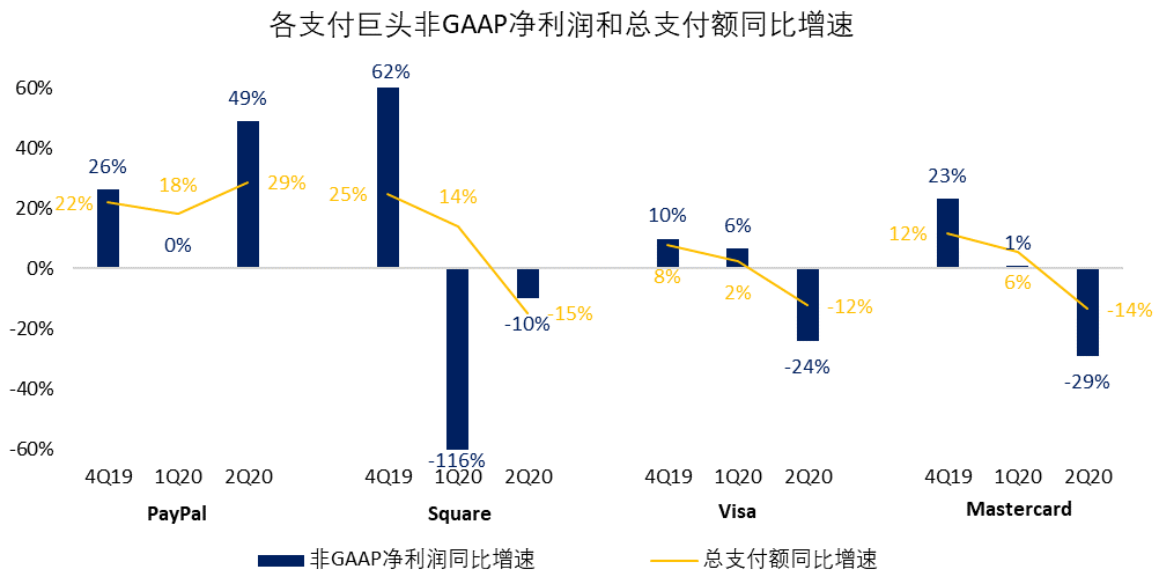


本周焦点 - 全球支付巨头第二季度业绩回顾：疫情为数字支付带来黄金时代

图表 1: PayPal 凭借线上支付优势在各大支付巨头中脱颖而出



数据来源：公司披露，尚乘研究

注：1) 2020年第一季度 Square 非 GAAP 净利润的损失来自于交易和贷款损失拨备准备金的提高；若剔除掉该项目，该项同比增速将为 23%。

2) 对 Visa 而言，2019 年第四季度、2020 年第一季度、2020 年第二季度分别是其 2020 财年的第一、第二、第三季度。

全球支付巨头第二季度超预期，线上及无接触支付提振业绩

全球支付巨头纷纷公布 2020 年第二季度业绩，整体而言均打败市场预期。尽管线下支付、跨境支付两块业务受疫情影响较大，但无接触支付、线上支付的强势增长抵消了这部分下滑。主打线上支付的 PayPal 实现了创纪录的增长，总支付额、调整后净利润和净利润率均达到历史最高点。随着疫情防控进入新阶段，全球消费支付市场逐渐回温：自 4 月以来，各公司总支付额均逐月改善。

美国线上支付迅速发展，线下支付市场则得益于政府的经济刺激政策，下滑低于预期；中国由于疫情防控得当，消费恢复较快。无论是发达市场还是发展中市场，线下无接触支付和线上数字支付的渗透率都正在快速提升。支付巨头不断多样化产品组合，以打造自身竞争力。未来支付市场的发展仍要取决于经济的恢复程度和各国政府的刺激政策。

尚乘研究
李蕾
+852 3163-3383
Michelle.Li@amtdgroup.com

尚乘研究
吴若滢
+852 3163-3242
Roy.wu@amtdgroup.com

全球电子商务爆发式增长，线上支付势如破竹

受益于全球电子商务的迅速发展，线上支付增长强劲。美国的实体经济加速线上化，据美国商务部发布的数据，第二季度电商销售额环比增长 32%，占全美零售额的比例从第一季度的 11.8% 上升到 16.1%，线上支付因此成为了整体支付额的主要增长动力。PayPal 总支付额同比增长 29%；Square 线上渠道总支付额同比增长 52%，在总支付额中的占比从去年同期的 14% 提高到 25%。数字钱包的用户数和用户活跃度也明显提升：Square 的 Cash App 内直接存款余额同比增长 257%、环比上涨 83%，用户粘性大幅加强。中国的网购市场依然火爆，上半年线上零售消费同比提高 7.3%，带动线上支付增长。国家邮政局数据显示，在直播带货等新模式助推下，5、6 月中国快递行业增速保持在 40% 左右，比起 2020 年前 4 个月 12% 的同比增长有显著的提升。

线上跨境支付也迎来了春天。PayPal 的跨境交易额同比增长 22%；Visa 和 Mastercard 的跨境交易量由于旅游减少下滑了约 50%，但不包括旅游的线上支付（主要是跨境电商消费）增速均维持在 20% 以上。

随着消费者线上消费习惯的养成，线上支付的市场有望进一步扩张，PayPal 预计下一季度总支付额将增长 30%、非 GAAP 准则下的每股收益将增长 25%。

保持“社交距离”或将常态化，无接触支付将成为主流

疫情防控逐渐常态化，商家和消费者对无接触支付的需求大幅提升。据 Entrust Datacard 7 月的调研，75% 的美国持卡人把无接触支付作为首选的支付方式。今年上半年，各大银行共发行了超过 8,000 万张无接触支付 Visa 卡，而全球无接触支付 Visa 卡的数量在 2019 年底才刚超过 1 亿张。二维码支付也加速进入全球市场。PayPal 在全球 28 个市场推出了线下二维码支付功能，并计划下半年上线基于二维码的 POS 解决方案。随着疫情好转，中国线下消费支付快速复苏，五一期间微信支付线下消费总额较 3 月增长 30%。各支付公司也为无接触支付大开方便之门，支付宝于 6 月上线夜光收钱码，上线当天即有 5 万名店主申请了该服务。鉴于疫情“春风吹又生”，全球将有更多的商家、消费者采用无接触支付解决方案。

疫情抑制消费需求，信贷支出大幅降低

疫情降低了消费者的消费信心。据两家公司季报，本季度，在美国市场，Visa 和 Mastercard 的信贷支付额同比减少了约 20%，而借记支付额受冲击较小，同比提高了约 10%。

本季度，美国政府的经济刺激政策助推美国支付市场，未来走势有待观察

本季度，美国政府的经济刺激计划推动了美国数字支付的普及。没有银行账户的美国居民通过 PayPal Venmo 数字钱包、Square Cash App、Visa 预付卡等方式领取补贴金，开始接触数字支付。通过 Visa 预付卡收到救济款项的人数高达 400 万。Venmo、Cash App 等的用户活跃度、账户余额等是否能维持在较高的水平仍有待分晓，新用户的留存至关重要。

支付公司不断多样化产品组合，为消费者和中小企业打造一站式平台，提高用户粘性

与疫情共存或将成为未来一段时间的新常态。经济和消费的复苏速度难以保证，以消费支付为主要业务引擎的支付公司纷纷加大对新业务的投资，以多样化收入来源。

- 在 B2C 业务方面，支付公司正在开发更多投资工具，加密货币支付是能帮助提高数字钱包用户粘性的重要产品。本季度，Square 的比特币交易额同比翻 7 倍。支付公司在推出更多样的比特币产品。7 月，Mastercard 与 WireX 合作推出首张加密货币 Mastercard 借记卡；PayPal 计划推出加密货币交易服务；Square 也即将与 Coinbase 合作推出比特币抵押贷款服务，帮助比特币持有者获得流动性。

- 支付公司也将业务范围从 B2C 拓展到 B2B，Visa 今年内将在 80 个市场上线其基于区块链的跨境支付 B2B Connect 网络，使企业间的跨境支付变得更简单；Mastercard 于 5 月推出了 Mastercard 追踪商业支付服务（Mastercard Track Business Payment Service），为企业提供更易于追踪管理的支付系统。
- 支付公司也在开发新工具，帮助中小企业数字化，Square 的在线商店服务（Square Online Store）和 Mastercard 的 Digital Doors 方案助力中小企业的线上化转型，同时为自身的线上支付解决方案引流；Visa、Mastercard 等共同在全球推广 Click to Pay 在线结账方案。
- Visa、Mastercard 通过投资、收购逐步丰富自身的金融科技产品组合，继年初 Visa 以 53 亿美元收购开放银行初创 Plaid 后，Mastercard 于 6 月以 8.25 亿美元对价收购开放银行与数据服务初创企业 Finicity，进一步丰富自身的开放银行解决方案。

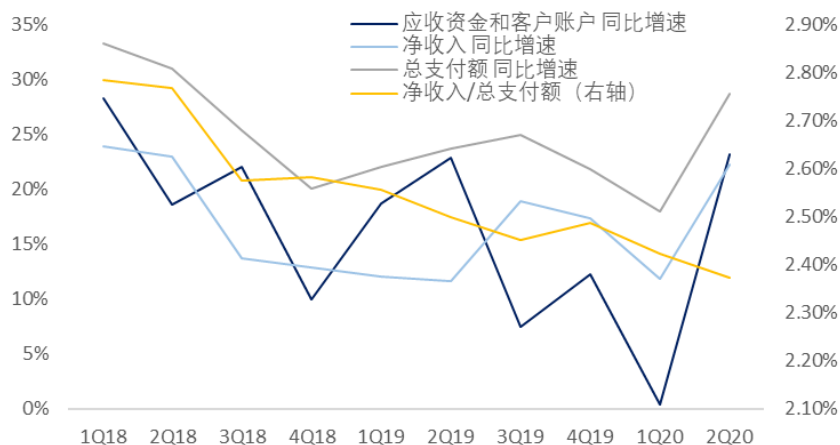
PayPal

受益于电商热，PayPal 业绩创纪录：数字钱包和二维码 POS 是下半年的主题

刚刚过去的第二季度是 PayPal 有史以来表现最好的一个季度，主要受益于线上支付、无接触支付及国际市场的迅猛发展。由于 PayPal 业务的纯数字性质，本季度它在全球支付巨头中表现最为强劲。展望第三季度，公司为净收入给出了 25% 的增速指引，同时预计总支付额（TPV）将增长 30%。

- 本季度，PayPal 业绩创新高，净收入达到 52.6 亿美元，同比提高 22%，其中交易收入实现了其最强劲的增长，同比提高 28%、环比提高 17%，在净收入中的占比从约 90% 提升到 94%，主要受益于 PayPal 结账（PayPal checkout）的高速增长，这也抵消了旅游、商务活动、信贷业务收入减少的影响。
- TPV 达到有史以来的最高点，为 2,217.3 亿美元，同比增加 29%、环比增加 16%，其中旅游和预付票务支付额同比下降 60%；包括 PayPal、Venmo 和 Xoom 在内的 P2P TPV 超过 640 亿美元，同比增长 38%；来自 eBay 的 TPV 同比增长 32% 到约 200 亿美元。
- 非 GAAP 准则下的净利润为 12.6 亿美元，同比增长 49%。非 GAAP 准则下的经营利润率和净利润率分别为 28.2%、24%，为有史以来的最高值。

图表 2：PayPal 季度净收入、客户账户余额及总支付额的同比增速趋势和净收入/总支付额比率



数据来源：公司披露，尚乘研究

疫情从根本上重塑了人们的消费习惯，迅速提高了电子商务的渗透率，对线上支付的需求因此大涨，为 PayPal 带来了长期利好。电子商务的发展步伐比疫情前的预期领先了 3-5 年——据美国商业部，第二季度电子商务销售额在全美总零售销售中的占比为 16.1%，高于此前 eMarketer 对 2022 年的预测；对线上支付的需求也随之上涨。本季度 PayPal 新增 2,100 万活跃账户，总活跃账户数达到 3.46 亿，平均每个活跃账户每年支付 39 笔，银发一族（Silver Tech）是其中增长最快的群体。

受惠于电商的迅速发展和经济压力下消费者价格敏感度的提高，网购优惠助手 Honey 第二季度收入比第一季度翻倍，新增活跃用户 190 万人，是第一季度的近 3 倍。PayPal 计划将 Honey 购物助手以 API 的形式集成进 PayPal、Venmo 两个数字钱包，同时将 PayPal 结账服务添加到 Honey 的商户界面中。

在疫情的影响下，无接触支付成为了 PayPal 重要的战略方向。PayPal 不断推动无接触支付的普及，除了集成 iZettle 非接触式卡、Google Pay、Samsung Pay 外，PayPal 于 5 月为全球 28 个市场的小微商户上线了二维码支付功能，并将于第四季度在美国推出基于二维码的 POS 解决方案。第二季度，有近 170 万商家签约 PayPal，总签约商家数超过 2,600 万。随着签约商家的增多，线下支付在 PayPal 收入中的占比有望持续提高，其他无接触支付解决方案、店铺管理等或将成为新的利润点。

本季度，两大数字钱包的用户活跃度、粘性均大幅提升，政府补贴金的发放是主要催化剂。目前，Venmo 和 PayPal 数字钱包共有 1.5 亿-1.75 亿用户，其中 Venmo 过去 12 个月的总活跃账户数已经超过 6,000 万，比去年底增长了 15%。第二季度，Venmo 的 TPV 同比增长 52%，达到 370 亿美元。PayPal 参与美国政府的经济刺激计划，推出直接存款功能帮助政府发放抗疫补贴，许多没有银行账户的消费者通过此渠道领取补贴，因此客户账户余额比 3 月底提高了 62.1 亿美元，这个增幅与过去三年的总体增幅相当。

数字钱包是近期发力的重点，PayPal 希望将 PayPal 和 Venmo 两个数字钱包打造为日常支付工具，不断丰富数字钱包的功能。PayPal 于 4 月推出直接存款功能；7 月开始试运行商业档案（Business Profile），帮助小商户跟踪交易、推广业务；下半年将推出 Venmo 信用卡。PayPal 计划在未来几个季度内，逐步在 PayPal 和 Venmo 数字钱包内集成账单支付（Bill Pay）、订阅及奖赏管理、信用积分、预算工具等功能。

国际收入是本季度收入增长的主要驱动力，国际市场的地位进一步加强。据 Datanyze 的数据，PayPal 在美国的电子支付市场遥遥领先，市场份额超过 55%。随着在美国国内市场优势初步确立，国际市场成为了扩张的关键。

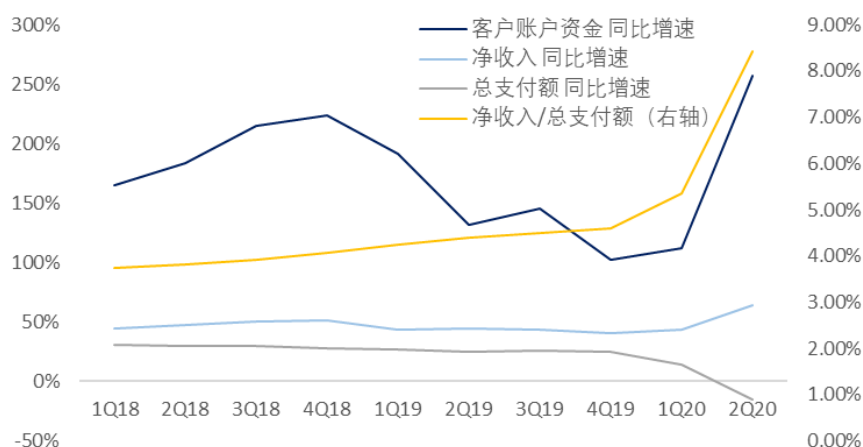
- 第二季度，PayPal 国际收入同比增长 30%，达到 26.1 亿美元，在净收入中的占比也明显提高至 50%，此前一直稳定在 47% 左右，主要得益于墨西哥、日本、巴西、西欧市场的爆炸性增长。同时，疫情推升了对线上跨境汇款服务的需求，PayPal 的线上汇款平台 Xoom 第二季度的日活同比提高了约 40%，新增活跃用户数是第一季度的 7 倍。
- 继去年收购中国支付公司国付宝（GoPay）70% 股权、成为首家获得授权在大陆市场提供线上支付服务的外国支付平台后，PayPal 于 6 月投资了印尼的网约车巨头 Gojek，PayPal 将向 Gojek 旗下支付平台 GoPay 开放 PayPal 的商家网络。

扩大投资是下半年的主题。第二季度，增量利润率达到有史以来最高的 50%，剔除信贷准备金相关损失和收购之后更高达 70%。交易费率（交易费用占 TPV 的比重）及交易损失率均创新低，分别为 0.83%、0.12%，反映了经营效率的改善、良好的资产质量和 PayPal 业务的可扩展性。PayPal 计划下半年追加 3 亿美元投资，主要针对到店支付和数字钱包两大领域，以扩大自身在支付领域的影响力。PayPal 预计净收入将以 25% 的增速继续增长，TPV 的增速则将保持在 30%，净利率也有进一步扩大的空间。

Square 2020 年第二季度业绩超出预期，线上支付和 Cash App 业务增长强劲

2020 年第二季度，Square 的业绩远胜预期，主要受益于线上支付和无接触支付业务的强劲增长，同时由于参与发放政府补贴、Cash App 内用户活跃度大幅提高；未来有望继续保持稳定增长。在刚刚过去的第二季度，Square 的收入达到 19.2 亿美元，同比增长 64%、环比增长 39%。其中，交易收入比上一季度下滑了 10%，为 6.8 亿美元；订阅及服务收入环比增长 17%，达 3.5 亿美元；比特币收入大涨至 8.8 亿美元，同比翻 7 倍、环比增长 186%，是收入增长的主要驱动因素。毛利为 5.97 亿美元，同比增长 28%；净亏损为 1,148 万美元，非 GAAP 准则下的净收益为 8,917 万美元，调整后 EBITDA 接近 1 亿美元。

图表 3：Square 季度净收入、客户账户余额及总支付额的同比增速趋势和净收入/总支付额比率



数据来源：公司披露，尚乘研究

线上支付和无接触支付增长迅速，部分抵消疫情对线下支付业务带来的影响。Square 的卖家生态系统 (Seller ecosystem) 中的总支付额 (GPV) 同比下降 15%，其中线上渠道 GPV 同比增长 52%，在总体 GPV 中的占比从去年同期的 14% 提高到 25%；而线下渠道 GPV 则同比下滑 26%。同时，随着顾客越来越偏好无接触支付——据 Entrust Datacard，75% 的美国持卡人把无接触支付作为支付的首选方式。越来越多商家进入“无现金时代”——据 Square 统计，其商家客户中不收现金的比例从 3 月的 1/12 增长到 1/4。

此外，随着美国部分州居家隔离令的放松，线下支付活动也在逐渐恢复。因此整体 GPV 从 4 月到 6 月逐月改善——GPV 留存率在 4 月下降了 50%，7 月仅下降了 10%-15%。管理层预计第三季度剩下的两个月 GPV 将进一步提升，线上支付和无接触支付的占比也将持续扩大。

受到疫情的影响，许多商家开始走向线上，Square 凭借从网站搭建到线下支付终端升级的一站式服务成为了许多实体商家线上化的首选。在 2018 年收购 Weebly 后，Square 推出了自己的在线商店服务 (Square Online Store)，提供免费的网店搭建服务。疫情为在线商店服务带来的新客中，有 1/3 的卖家之前没有接触过 Square 的服务，他们在开设网店的同时，也开始使用 Square 的线下支付方案。Square 也为商户推出了物流服务 (On-Demand Delivery)，使商户能够更顺利地实现线上化转型。

Square 持续加大对中小企业数字一体化解决方案的投资，助力中小企业数字化转型。7月，Square 收购了商业管理平台 Stitch Labs，将利用其库存和订单管理、渠道管理和履行解决方案等技术构建 Square 工具。

第二季度，Cash App 表现亮眼，贡献了 2.81 亿美元的毛利，同比增长 167%，用户粘性大幅提升。Cash App 和 PayPal 的 Venmo 一样，使得没有银行账户的人们可以直接用 Cash App 领取美国政府补贴。6月，Square 的 Cash App 活跃用户超过 3,000 万，相比去年底增加了约 25%，平均每人每月交易超过 15 次。

这些活跃用户使用的功能不局限于 P2P 转账，Cash Card、Boost、直接存款（direct deposit）、比特币投资等也广受欢迎。Cash Card 增长尤其甚，月活达到 700 万，同比翻倍，平均每用户每周使用 5 次。

使用 Cash App 余额消费的人大幅增加，用户在 Cash App 内的存款总额达到 17.3 亿美元，同比增长 257%、环比增长 83%。

推出仅一年的比特币交易服务已经成为了 Square 收入的重要组成部分，也为许多比特币新玩家打开了虚拟货币的大门。Cash App 内的比特币交易简单易操作，一定程度上助力了比特币的主流化，有许多比特币买家在 Cash App 上第一次购买比特币。6月，Square 推出了比特币自动购买工具，允许用户以 SAT 为单位定投比特币（1 SAT 等于 10⁻⁸ 比特币），进一步降低了比特币交易的门槛。

Cash App 将继续作为 Square 业务布局的重点。Square 一方面通过收购提高自身的移动支付能力，于 6 月收购了西班牙 P2P 支付平台 Verse，并有意借此进军欧洲；另一方面，Square 不断加大 Cash App 的广告力度，计划第三季度在产品研发、销售营销等费用上额外投入 1 亿美元，其中大部分将用于创新营销。Square 与 NASCAR 赛车手 Bubba Wallace 合作，为其设计了以 Cash App 和比特币为主题的赛车喷绘和比赛服；并在 7 月和潮牌 Hood by Air 合作推出限量版 HBA Cash Card，收入将全部捐给黑人和 LGBTQ 群体。除了获客外，这些营销活动还帮助 Square 打造社会影响力，树立阳光正面的品牌形象。

美国联邦政府的经济刺激计划是 Square 二季度业绩的核心驱动力。Square 帮助发放经济刺激计划的补贴金，令 Cash App 收获了一大批新的活跃用户，Square 透露 7 月 Cash App 的毛利同比增长将超过 200%。但随着补贴发放完成，三季度 Cash App 增速或将有所放缓，如何提高这批新用户的留存率和活跃度将成为 Square 需要重点研究的问题。第二季度，Square 向超过 8 万个小商户发放了总额 8.73 亿美元的薪资保护计划（PPP）款，平均贷款额度不到 1.1 万美元，这些小商户未来也有望进入 Square 的卖家生态系统。

Visa

Visa 第三财季回顾：国际交易受疫情影响最大，新业务布局效果或逐步显现

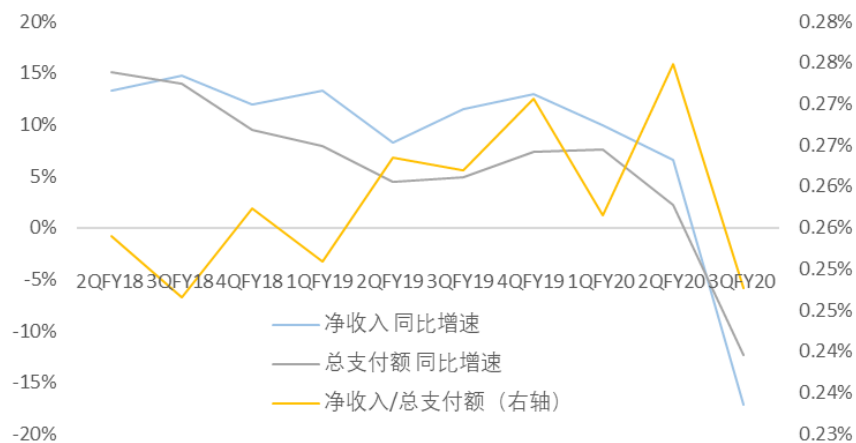
Visa 第三财季业绩下滑，主要由于跨境交易、尤其旅游支付业务受阻。Visa 加快在 B2B 和金融科技领域布局，有望成为新的增长动力。2020 财年第三季度，Visa 净收入 48.4 亿美元，同比减少 17%。下降的主要原因是国际交易收入同比减少 44%，降至 11.0 亿美元。Visa 同时大幅减少了营销费用支出，同比减少 38%。

总支付额为 2.0 万亿美元，同比下滑 10%，其中，不包括欧洲内部交易的跨境交易量同比下滑了 47%。整体支付量和交易数逐月改善，交易数的同比降幅从 4 月的 24% 收窄到 6 月的 4%，但跨境交易恢复较为缓慢。非 GAAP 准则下的净利润同比减少 24% 至 23.5 亿美元。

支付方式正在从现金支付加速向数字支付和无接触支付进行转变。无接触支付和线上支付有望成为 Visa 未来发展的驱动因子。

- 本季度，Visa 帮助五十多个国家提高了感应式支付（Tap to Pay）的渗透率和支付上限。2020 年上半年，Visa 与包括 Permanent TSB、UBS、Banco Caminos 等发卡行深化合作伙伴关系，这些合作机构共发行了超过 8,000 万张无接触支付卡。预计随着出行逐渐恢复，感应式支付的覆盖面将变得更广。
- 本季度，Visa 全球通汇（Visa Direct）平台增长超过 75%，P2P 转账、保险缴纳、工资支付等使用更加频繁。Visa 于 7 月和 PayPal 建立了全球合作伙伴关系，进一步扩大 Visa Direct 的服务范围，并扩大 PayPal 在全球的实时转账能力。无卡支付（主要是线上购物）在本季度一直保持着 20% 以上的高增长。
- 同时，在各个市场都出现了明显的电子商务化的趋势，线上支付流量不断提高。全球线上零售消费自 4 月中旬以来增长了约 30%。6 月，使用 Visa 有效凭证进行的线上交易数（不包括旅行）比 1 月增加了 12%，同时每有效凭证的平均消费提高了 25%。即使是阿根廷等电子商务不发达的市场，线上购物金额也翻倍增长。

图表 4: Visa 季度净收入及总支付额的同比增速趋势和净收入/总支付额比率



数据来源：公司披露，尚乘研究

消费者使用信贷消费的意愿降低，更多地使用借记、预付的方式进行消费。本季度，信贷支付量同比减少了 20%，但借记支付量则同比增长了 3%，主要得益于美国市场的借记支付同比提高了 8%。消费者变得更加保守，从信贷消费转向借记消费。借记业务的强劲增长还来自于：

- 1) 美国财政部通过 Visa 预付卡向 400 万人发放救济款项，西班牙和法国政府也以预付卡方式发放补贴金；
- 2) 网上购物的增加；
- 3) 娱乐、餐饮、旅游等信用卡的大额消费场景受到疫情的打击较为严重。

B2B 支付的蓝海市场仍然是 Visa 商业布局的重点。尽管本季度企业服务受疫情的影响较大，但 Visa 继续在公司卡、应收应付管理、跨境支付等 B2B 应用场景加大投资。5 月，Visa 和英国虚拟卡公司 Conferma Pay 合作，推出了支持感应式支付的虚拟企业卡。Visa 继续完善其区块链跨境支付 B2B Connect 网络，预计今年年底将全部上线，覆盖 80 个市场。

Mastercard

Visa 积极投资金融科技。本季度，Visa 继续加码金融科技，先后投资了面向企业的香港虚拟银行 Neat、英国开放银行平台 Railsbank、新加坡跨境线上汇款服务 Nium、美国数据分析平台 Good Data、适用于移动设备和物联网的美国软件安全平台 MagicCube 等，并于 8 月投资了美国支付服务公司 Volante。年初，Visa 以 53 亿美元对价收购了开放银行初创公司 Plaid，这项交易仍在等待监管部门的批准，预计将在今年年底前完成。

Visa 还与挑战者银行建立了一系列合作关系以扩大 Visa 卡客户群，如与 Chime 合作推出信用卡、与德国新型银行 Vivid Money 合作推出借记卡、为中东和非洲最大的叫车软件 Careem 开放 Visa Direct 支付服务，等。

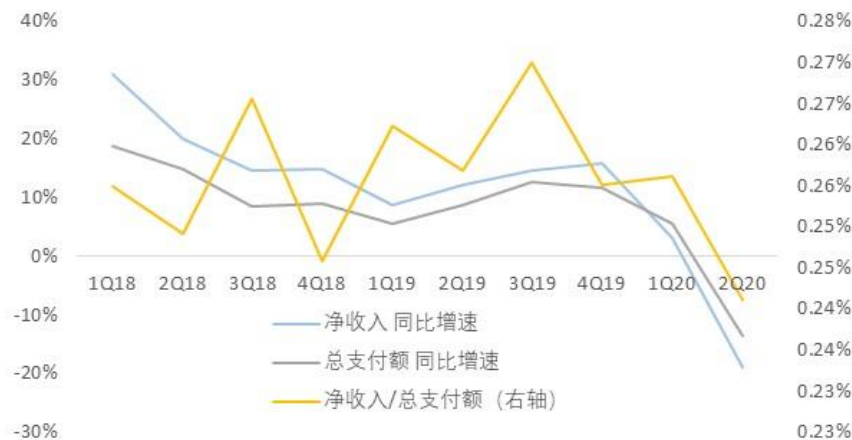
增值服务带来的收入在本季度减少了 8%，且管理层表示将在下一季度继续降低（该项目收入确认具有滞后性）。但考虑到增值服务市场的巨大潜力，或将成为未来重要的收入来源。Visa 的三大增值服务分别为欺诈管理及安全服务、咨询分析、商户及收单行解决方案。本季度，安全支付平台 CyberSource 的交易量同比增长了近 50%，主要得益于商家对网购订单风险管理的需要。在疫情期间，商家对业务咨询、数据分析的需求上涨，自第二财季以来，Visa Analytics 平台上的客户端活跃度提高了 60%，完成的咨询服务同比增加近 60%。强劲的增长势头将逐渐带来现金流。

Mastercard 服务板块崭露头角，缓解传统业务下行压力

第二季度，Mastercard 业绩胜过市场预期，美国国内交易和服务业务具有较高的韧性，部分抵消了跨境和国际业务下滑的影响。

- 第二季度净收入同比下降 19%至 33.4 亿美元，其中交易相关收入同比下降 21%，主要原因是疫情引发的出行禁令和旅游限制；服务业务收入较为稳定，为 10.8 亿美元，同比增长 12%，与上季度基本持平，反映出 Mastercard 业务结构具有一定的弹性。
- 第二季度总交易额（GDV）为 1.4 万亿美元，同比下降 14%、环比下降 12%，主要是由于美国以外市场 GDV 同比减少 18%至 9,190 亿美元，美国市场 GDV 同、环比基本持平。跨境交易额同比减少 45%，跨境交易收入同比下降 54%至 6.4 亿美元。Mastercard 的网络帮助实现在发卡行与收单行之间交易的授权、清算、结算，本季度，经由 Mastercard 实现的转接交易额为 194 亿美元，同比下降 10%。四月以来，随着经济逐渐恢复、出行禁令逐渐放松，GDV 逐月改善。同时，随着边境开放，跨境旅游从欧洲开始复苏，相关的 GDV 也缓慢回涨。
- 净利润为 14.2 亿美元，同比下降 31%；非 GAAP 准则下的净利润为 13.7 亿美元，同比下降 29%。

图表 5: Mastercard 季度净收入及总支付额的同比增速趋势和净收入/总支付额比率



数据来源：公司披露，尚乘研究

本季度，消费者消费行为更为谨慎，信用卡消费因此下降。第二季度，世界范围内，信用卡 GDV 同比下滑 22%，而借记卡和预付卡 GDV 则仅同比下滑 5%；其中，美国借记卡及预付卡 GDV 同比提高 12%，抵消了其他国家地区 GDV 下降带来的部分影响。Mastercard 和 Maestro 卡总数共增加了 1,400 万张，全球范围内总发行量达到 26 亿张，其中信用卡同比增长了 5%、借记卡及预付卡同比增长了 8%。

Mastercard 与金融科技公司开展合作，推出符合消费者需求的借记卡。7 月，Mastercard 与 WireX 合作，推出其第一张加密货币 Mastercard 借记卡，此前 Visa 已推出了两张加密货币卡，加密货币逐渐成为了支付的重要参与者。

Mastercard 正在 B2B 支付领域发力，以多样化收入来源。Mastercard 于 5 月推出了 Mastercard 追踪商业支付服务，为企业提供更易于追踪管理的支付系统，意在于价值 120 万亿美元的 B2B 支付市场中扩大自身影响力，并使自身业务更多样化，不再依赖消费卡支付。我们认为这项服务将与 Mastercard 此前收购的基于银行账户的支付公司 Vocalink、跨境支付网络 Transfast、账户对账户支付平台 Nets 一同创造协同效应。

开放银行是关键战略领域。6 月，Mastercard 以 8.25 亿美元对价收购开放银行与数据服务初创企业 Finicity，Finicity 主要通过实时金融数据聚合和洞察平台，为财务管理，支付和信贷决策提供解决方案。这是继 2019 年在欧洲推出了一套全面的开放银行解决方案后，Mastercard 进一步深化开放银行布局。7 月，Mastercard 宣布数字银行 Aion、可穿戴式电子钱包 DiPocket、支付服务提供商 Modulr 三家金融科技公司开始使用其开放银行保护方案（Open Banking Protect），标志着 Mastercard 开放银行生态系统的进一步丰富。

无接触支付和电商正在推动支付额增长；Mastercard 正在开发中小企业数字化转型方案。

- 第二季度，跨境无卡支付 GDV（主要来自于线上购物）的降幅远低于跨境有卡支付（主要来自于线下购物开支），剔除旅游后跨境无卡支付 GDV 的增速维持在 20% 以上，反映了消费者对线上购物的强劲需求。本季度，无接触支付渗透率达到 37%，而去年同期仅有 28% 的线下支付采取无接触的形式。Mastercard 正在和美国运通、Discover、Visa 合作，共同在全球推广在各卡网络之间联通的在线结账方案一点即付（Click to Pay），目前在美国有超过 10,000 商户加入。

- 最近，Mastercard 推出了数字之门（Digital Doors）课程，帮助中小企业在疫情后恢复正常经营，为他们提供数字化转型所需的资源及指导。这也是 Mastercard 2.5 亿美元中小企业支持计划的一部分。

Visa vs Mastercard

Visa v.s. Mastercard: 简要比较

在过去的一个季度里，Visa 和 Mastercard 的净收入下降幅度相近，Visa 同比减少 17%、Mastercard 同比减少 19%。Mastercard 在几乎所有科目上都有更高的降幅，包括净收入、跨境交易收入和调整后的净利润，唯一的例外是其他服务相关收入——Mastercard 该项目同比增长 12%，而 Visa 同比下降 8%。这两家公司在 GPV 方面也呈现出相似的趋势——借记卡的表现好于信贷，在美国的表现好于世界其他地区；GPV 都在逐月改善，而与网上购物相关联的无卡支付 GPV 均在总体 GPV 下降的情况下强劲增长了 20% 以上。

两家公司采取了不同的客户激励政策和投资策略。Visa 的客户激励只同比下降了 2%，而 GPV 同比下降了 12%；Mastercard 的客户回扣和激励同比下降了 10%，GPV 则同比下降了 14%。Mastercard 更倾向于投资支付技术，而 Visa 似乎更专注于扩大其整体生态系统。

图表 6：Visa 2020 财年第三季度、Mastercard 2020 年第二季度关键指标比较



数据来源：公司披露，尚乘研究

本周新闻

2020年8月25日

蚂蚁集团递交沪港上市申请

支付

蚂蚁集团

蚂蚁集团申请在上海科创板和香港两地上市，估值超过 2,000 亿美元，可能筹资至多 300 亿美元。这将是世界上规模最大的首次公开募股（IPO）。蚂蚁集团上半年营收 725 亿元人民币，其中数字支付与商户服务贡献了 36%，而微贷科技平台占 39%；净利润 219 亿元人民币。支付宝目前拥有超过 10 亿活跃用户，在截至 2020 年 6 月 30 日的 12 个月里，中国大陆的总支付金额达到 118 万亿元人民币。IPO 所得资金将用于扩大跨境支付和促进研发。（来源：[Bloomberg](#)）

2020年8月25日

第二季度亚太地区金融科技融资环比增长 9%

融资

亚太地区

根据标普全球市场财智的数据，2020 年第二季度亚太地区金融科技融资环比增长 9%，达到 14 亿美元。投资者正转向澳大利亚和东南亚的公司——这两个地区本季度分别吸引了 4.55 亿美元和 3.71 亿美元的资金，相当于该地区第一季度募集资金的三倍和两倍。中国的金融科技融资交易数量减少了一半，至 10 笔，融资金额从第一季度的 2.05 亿美元降至 4,100 万美元。支付公司，特别是在线支付公司是最热门的标的，本季度共筹集了 6.23 亿美元，占总额的 45%。其他有吸引力的细分市场包括数字贷款、银行技术、投资和资本市场技术、金融媒体和数据解决方案以及保险技术。（来源：[Business Times](#)）

2020年8月24日

Visa 对 MagicCube 追加投资

支付

Visa

Visa 对 MagicCube 追加投资，MagicCube 创建了世界上唯一的软件可信执行环境平台。Visa 是该公司的原始投资者。作为投资的一部分，MagicCube 和 Visa 将寻求通过探索支付行业的新使用案例（如 Tap to Phone）来进一步加强合作伙伴关系，以提升支付的安全性、可操作性和易集成性。（来源：[Business Insider](#)）

2020年8月21日

摩根大通的英国数字银行将在 2021 年初开业

数字银行

摩根大通

摩根大通的英国数字银行计划在 2021 年第一季度开业。它将与高盛旗下的 Marcus 以及 Monzo 和 Starling 等初创企业展开竞争，这些银行正试图打破英国四大银行的主导地位。摩根大通已经与亚马逊网络服务和 10x 未来技术等供应商签约，提供云和数字银行基础设施。（来源：[Reuters](#)）

2020年8月21日

Wirecard 出售英国和巴西业务

支付

Wirecard

Railsbank 计划将收购会计丑闻的主角德国支付处理商 Wirecard 的英国分支，包括支付卡技术、客户和一些员工。这笔交易预计将在 11 月完成。Wirecard 还签署了一项协议，将其巴西业务出售给在纽约上市的 PagSeguro Digital；目前北美业务的出售也正在进展中，可能很快就会完成。（来源：[FT](#)）

2020年8月20日

中国保险科技公司水滴已完成 2.3 亿美元的融资，计划在美国上市

保险

水滴公司

中国保险科技平台水滴已完成 2.3 亿美元的 D 轮融资。本轮融资由再保险公司瑞士再保险和腾讯牵头，水滴的老股东 IDG Capital 和 Wisdom Choice Global Fund 也参与投资。水滴公司计划利用新资金提升其产品的人工智能和大数据能力，并加快涉足医疗保健领域。水滴目前估值近 20 亿美元。水滴公司正计划在美国进行首次公开募股。（来源：[Reuters](#)）

2020年8月17日

蚂蚁集团筹办消费金融公司

消费金融

蚂蚁集团

蚂蚁集团正在筹备成立一家消费金融公司，提供在线贷款。蚂蚁将持有 50% 的股份，南洋商业银行、千方科技和宁德时代等公司将持有剩余股份。蚂蚁集团正在为该公司申请消费金融牌照，总部将设在重庆，注册资本约为 12 亿美元。（来源：[Reuters](#)）

2020年8月17日

Robinhood 筹资 2 亿美元，估值达到 112 亿美元

交易

Robinhood

股票交易应用 Robinhood 在 G 轮融资中从 D1 Capital Partners 处筹集了 2 亿美元，目前的估值达到了 112 亿美元。Robinhood 今年已经完成了多轮融资，包括 5 月份的 2.8 亿美元融资（估值 83 亿美元），以及 7 月份的 3.2 亿美元融资（估值 86 亿美元）。仅在今年，该公司就增加了数百万个有资金的账户；公司透露最近几周收入创纪录增长。（来源：[Tech Crunch](#)）

2020年8月17日

渣打银行计划在新加坡推出数字银行

数字银行

渣打银行

渣打银行正计划通过与新加坡 NTUC Enterprise 合作成立一家合资企业，在新加坡设立其第二家纯数字银行。这项代号为凤凰计划的业务将由澳大利亚初创数字银行 Judo Bank 的联合创始人 Alex Twigg 领导，他于 6 月离开 Judo Bank 加入渣打。渣打银行首家数字银行 Mox 正在香港试运行。（来源：[Finews.Asia](#)）

2020年8月17日

美国运通收购 Kabbage

企业管理

美国运通

美国运通已与在线小企业贷款机构 Kabbage 达成协议，将收购其团队及其为小企业打造的全套金融技术产品、数据平台和知识产权（不包括 Kabbage 已有的贷款产品）。随着 Kabbage 的技术、产品和人员的加入，美国运通计划向其在美国的数百万小企业客户提供更全面的一套现金流管理工具和营运资本产品。本次收购的财务条款未披露。（来源：[American Express](#)）

重要声明

分析师声明

我们，李蕾和吴若滢在此证明，(i) 本市场评论中表述的任何观点均精确地反映了我们对有关市场、公司及其证券的个人看法；(ii) 我们所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接与我们在本市场评论中所表达的具体建议或观点相联系，也不与尚乘环球市场有限公司的交易相联系。

尚乘环球市场有限公司

地址：香港中环干诺道中 41 号盈置大厦 23 楼 - 25 楼

电话：(852) 3163-3288 传真：(852) 3163-3289

一般性声明

市场评论由尚乘环球市场有限公司（“尚乘”）编制，仅供尚乘的客户参考使用，尚乘不会因接收人收到本市场评论而视其为客户。

本市场评论仅提供一般信息，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请。本评论内提到的证券可能在某些地区不能出售。本评论 (i) 不提供构成个人意见或建议，包括但不限于会计、法律或税务咨询或投资建议；或 (ii) 不考虑特定客户的特定需求，投资目标和财务状况。尚乘不作为顾问，也不会对任何财务或其他后果承担任何受托责任或义务。本市场评论不应被视为替代客户行使的判断。客户应考虑本市场评论中的任何信息，意见或建议是否适合其特定情况，并酌情寻求法律或专业意见。

本市场评论所载资料的来源被认为是可靠的，但尚乘不保证其完整性或准确性，除非有尚乘和/或其附属公司的任何披露。对于本市场评论提及的任何证券，其价值、价格及其回报可能波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。未来的收益不能保证，本金可能会损失。

研究报告所载的资料，估计，观点，预测和其他信息均反映发布评论当日的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改。如果本研究报告所述或提出的任何观点、预测，预报或估计发生任何变化或随后变得不准确、或尚乘撤消对该公司的研究，尚乘并无责任更新、修改或更正本研究报告的任何部分，或以其他方式通知接收方。尚乘及其附属公司或其任何董事或雇员（“尚乘集团”）并不明示或暗示地表示或保证研究报告中包含的信息正确、准确或完整。尚乘集团对使用或依据研究报告及内容不承担任何责任或义务。

本市场评论可能包含来自第三方的信息，例如信用评级机构的信用评级。除第三方事先书面同意，禁止以任何方式复制和再分发任何形式的第三方内容。第三方内容提供者不保证任何信息的及时性、完整性、准确性或可用性。第三方不对任何错误、遗漏或使用这些内容所获得的结果负责。第三方内容提供商不提供任何直接或间接的保证，包括但不限于任何用于特定用途适用性或适销性的保证。第三方内容提供商不对使用其内容造成的任何直接、间接、偶然、示范、补偿、惩罚、特殊或间接的损害、费用、开支、法律费用或损失（包括收入或利润损失和机会成本）负责。信用评级是意见声明，不是购买、持有或出售证券的行为或建议声明。第三方并没有强调所涉及的证券适用于投资目的，也不应该作为投资建议。

在有关的适用法律和/或法规允许的范围内：(i) 尚乘和/或其董事和雇员，可以作为被代理人或代理人，对本评论所涉及的证券或其他相关金融工具，进行买卖、建仓或平仓 (ii) 尚乘可以参与或投资市场评论中提及的证券发行人融资交易，或提供其他服务或承销；(iii) 尚乘可以对在市场评论中提到的发行人提供做市；(iv) 尚乘可能曾担任本评论提及证券公开发行的经办人或联合经办人，或者可能会在本评论中提及证券的发售过程中提供暂时做市，或可能在过去 12 个月内提供其他投资银行服务。

尚乘通过其合规政策和程序（如信息隔离墙和员工交易监控）来控制信息流和管理利益冲突。

本市场评论所载内容的版权为尚乘所有，未经尚乘环球市场有限公司事先书面授权，本市场评论的任何部分均不得以任何形式转载或以任何形式转载给任何人。
