

# 交易降温 支付牌照价值待重估

## 交易降温

一位金融牌照交易的中介人士表示,最近很少见第三方支付牌照成交,这种牌照很难买。据他了解,目前市场上支付牌照交易玩家数量逐渐减少,支付牌照价格相比年初至少下降了20%。

2011-2015年,央行共发放271张第三方支付牌照,在2016年支付牌照发放按下“暂停键”,央行相关负责人表示,坚持“总量控制、结构优化、提高质量、有序发展”的原则,一段时期内原则上不再批设新机构,这标志着第三方支付牌照进入存量时代。而截至目前,央行累计注销支付牌照名单已增加到33家,最新的支付牌照数量为238张。

伴随着支付牌照发放的收紧,自去年以来,行业并购事件不时发生。记者梳理发现,恒大、小米、美团、唯品会、滴滴等企业相继完成支付牌照收购。

据另一位并购平台人士表示,2017年,支付牌照价格还是“3-4-5”,2018年初已经达到了“6-7-8”,据介绍,“3-4-5”是指:牌照中包含一项内容,比如互联网支付,价格是3亿元;包含两项内容,比如互联网支付和银行卡收单,则价格是4亿元,如果再加上预付卡,三项内容,价格就是5亿元。

今年3月,一个支付牌照直接叫价15亿元,居间费1.5亿元,业务范围包括互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、银行卡收单等,牌照期限在2021年以前。据业内人士透露,这一价格较2016年9月翻了3倍多。不过,目前,第三方支付牌照交易少见,热度降温。

对于支付牌照价格变化,

自2016年央行明确表态称一段时期内原则上不再新批设第三方支付机构以来,第三方支付牌照成为了稀缺资源,一时间,第三方支付牌照最高价格甚至炒到了数十亿元。不过,相较于年初的炒牌热度,记者近日发现,第三方支付牌照交易市场降温。分析人士指出,今年以来,第三方支付牌照供需两端均出现变化,第三方支付牌照含金量重估。

易观金融分析师王蓬博表示,“肯定是缩水了”。中国支付网创始人刘刚也表示,随着巨头布局逐渐落定,牌照交易活跃明显下降,价格也随之相应回落。

## 供需两端均生变

分析人士指出,今年以来,第三方支付牌照供需两端均出现变化,在供给端,支付牌照申请放开的迹象改变了市场预期,在需求侧,随着巨头布局逐步落定,支付牌照市场的需求方减少。

今年3月,央行宣布正式放开外资进入中国支付市场。3月21日,中国人民银行发布《中国人民银行公告〔2018〕第7号》,明确外商投资支付机构的准入和监管政策,自3月21日起实施。央行有关负责人在答记者会上透露,放开外商投资支付机构准入限制,通过对内资、外资同等对待的方式,实现统一的准入标准和监管要求。有利于加快中国支付服务市场的改革开放和创新转型,推动形成全面开放新格局。

今年5月,央行已收到外商World First公司关于申请支付业务许可的来函。这意味着3月底央行放开外商投资支付机构准入限制以来已有首家外商尝鲜。在支付市场对外资开放的背景下,国内支付牌照申请也出现解禁迹象。上市公司广电运通5月20日在互动平台表示,公司全资子公司广电汇通向央行申请《支付业务许可

证》,申请的支付业务具体类型是全国范围银行卡收单;目前第三方支付牌照处于中国人民银行总行审批阶段。

在王蓬博看来,国内支付牌照有放开的可能性。在他看来,支付市场对外放开,对内也不能搞歧视政策。从之前出台的一系列监管政策可以看到监管思路是先进行规范,然后再去进行场景梳理。

苏宁金融研究院互联网金融中心主任薛洪言表示,第三方支付牌照价值的主要支撑点在于稀缺性,2018年以来,市场开始猜测监管机构放开支付牌照申请的可能性,某种程度上改变了供求双方对于牌照价值的预期,进而影响支付牌照二级市场的交易价格。

除了稀缺性之外,影响支付牌照估值的另一个重要因素是潜在需求方的减少。考虑到支付市场格局已定和支付牌照估值的居高不下,真正有能力、有意愿入手支付牌照的基本为场景巨头,只有巨头买得起,也能养得活,而随着前期牌照收购交易的陆续成交,潜在需求者数量在下降,也会在一定程度上打压支付牌照的估值水平。

## 估值回归理性

在分析人士看来,第三方支付行业护城河已筑,新进入者难分羹。此外,随着央行彻底接手备付金存管,大部分以备付金为主要利润来源的机构将加速出局,第三方支付牌照价格也

将连带着缩水。

事实上,存量中小支付机构的日子也不好过。一项值得关注的数字是,今年二季度,移动支付行业交易规模环比增速出现负增长。易观发布的《中国第三方支付移动支付市场季度监测报告2018年第二季度》数据显示,2018年二季度,中国第三方支付移动支付市场交易规模达393078.3亿元人民币,环比降低2.62%。

王蓬博分析认为,移动支付行业交易规模在2018年二季度环比增速出现负增长,由于金融类交易受到监管严控等原因,规模出现较大幅度降低,同时整体交易量级已经达到较高规模,移动支付对小额高频场景渗透已经达到较高水平,区域下沉并未出现突破性进展,在场景固化等因素的影响下,行业整体规模首次出现环比降低的现象。

刘刚表示,支付牌照本身并无实际价值,只是由于监管部门停发新证,而入场玩家苦于合规问题而不得不收购持证机构。备付金全额集中存管后,小支付机构更加失去竞争力,有牌照一样难以生存,会增加支付牌照交易的供给,更会促进价格继续下降。

在市场看来,“玩概念、囤牌照”的市场现象将成过去式,随着互联网金融行业监管力度的不断加大,第三方支付市场的估值将逐渐趋于理性。王蓬博表示,对于第三方支付牌照的评估,主要是利润构成和商户触达数量、交易规模、活跃用

户这几个指标。只有有了用户有了交易才能开展增值服务,所以场景第一。目前,央行又重启了牌照申请,并且现在竞争激烈,各家支付机构的费率已经很低了,如果仅仅需要一个渠道的话,是不需要收购支付牌照的。

对于支付牌照的价值评估,刘刚表示,支付牌照价格取决于许可类型和范围,网络支付和银行卡收单相对较高,而预付卡则便宜很多。除了类型外,地域范围也有很大的决定因素,全国或者多区域的要比单一省份的要贵很多。另外,企业本身的业务量也是交易的砝码,有无业务量的支付机构在并购中价格差异很明显。

“第三方支付牌照分为网络支付、银行卡收单、预付卡等类型,网络支付牌照根据是否包含移动支付资质可分为两类,银行卡收单和预付卡牌照视全国性和区域性也可分为两大类,上述经营范围的不同导致第三方支付牌照的价值差异很大。”薛洪言表示,站在收购方的角度,支付牌照的价值取决于其能为收购方创造的价值。由于不同的收购方资源禀赋差异很大,同一张支付牌照对不同机构的价值迥异,从而导致不同收购方对相似支付牌照的心理估值水平差异很大,所以基本不存在被各方认可的标准化的估值方法。在实践中,支付牌照的并购案例都是高度非标化的,是交易双方洽谈和博弈的结果,单一案例会影响市场预期但不能决定下一个并购案例中支付牌照的估值水平。

(来源:北京商报)

# 宝宝类理财结束16周连跌 近四成收益率超3%

下半年以来,国内货币政策相对宽松,使得“宝宝类”货币基金的收益率直线下跌,不少投资者转战其他稳健型理财产品。但从上周开始,互联网宝宝类理财收益结束16周连跌,呈现企稳回升态势。

据融360监测的数据显示,昨日,506只银行理财在线产品的平均预期年化收益率为4.47%,而72只宝宝理财产品平均预期年化收益率为2.82%。同时,上周(10月26日至11月1日)互联网宝宝理财产品收益率为2.9%,较前一周继续上升2BP,连续下跌16周之后首次上涨。

昨日,72只互联网宝宝理财产品中,收益率分化明显。其中,7日年化收益率超过3%的有28只,接近四成;收益率不足2%的有2只,其余42只宝宝理财收益率均在2%-3%之间(包含2%,不包含3%)。7日年化收益率最高的宝宝理财产品为“博时现金宝(博时现)”,为3.62%;其次则是“广发钱袋



子”,7日年化收益率为3.53%;“工银薪金宝”的7日年化收益

率为3.5%,位列第三。同时,也仅有这3只产品7日年化收益率

超过3.5%。

融360监测数据显示,从11

月5日72只宝宝理财产品的万份收益来看,“泰达宏利货币”的万份收益最高,为1.96元;其次则是“博时现金宝(博时现)”,为1.36元;“佣金宝”的万份收益为1.25元,7日年化收益率为3.33%;“活期乐”的万份收益为1元,7日年化收益率为2.66%。同样,也仅有这4只宝宝理财产品万份收益超1元,意味着投资者每一万元收益能在1元以上。当然,也有2只产品的万份收益不足0.5元。

对于货币基金收益的收益率,天风证券分析师孙彬彬认为,“三季度货币基金收益率大幅下行,但规模继续稳步增长,个人投资者需求较为旺盛,权益市场震荡也是重要助推因素。特别是ETF和余额宝对接的货币基金规模增长最快,投资便利性也是个人投资者的重要关注点。同时,如果资金和短端利率持续位于低位,久期无法拉长的情况下收益率可能进一步回落。”

(来源:证券日报)