

駿利亨德森產業觀點：

全球支付 – 從無趣題材變成董事會提案

2019 年 6 月

駿利亨德森投資分析師 Ian McDonald 討論經濟數位化和電子商務成長如何顛覆全球支付產業。

關鍵要點

- 我們認為，近來全球支付公司整併風潮反映消費者轉向數位管道造成支付業結構出現基本面改變。
- 商家支付(merchant payments)過去屬於低毛利的商品化服務，如今變為附加價值提供者，和許多業務特定軟體組合搭售。
- 現在對商家而言，支付系統可提供強大的商業智慧，有助提升轉換、降低詐騙風險與增加營收。

全球經濟數位化究竟帶來哪些顛覆性的轉變，其實由先前 FIS*收購 Worldpay*即可見一斑。這筆交易高達 350 億美元，創下金融科技公司最高併購金額紀錄；而不過幾個月前金融科技業才剛出現大手筆的併購案：Fiserv*花了 220 億美元買下 First Data*。其實 Worldpay*本身就是兩家公司(Worldpay*前身及 Vantiv*)合併的結果。

上述企業間的整併，就是因為消費者逐漸轉向數位通路，業者急於搶佔位置所致。商家支付業務的傳統定位也因此出現變化，從事後才想到的功能性事務，變成企業價值鍊中不可或缺的一環。

過去商家支付業者一直無法提高毛利，因為擔任小商家介面的獨立銷售機構(ISO)透過拍賣售出合約給支付處理業者(payment processors)，競標結果就是獲利空間被壓到最低。另一方面，大公司視支付為側邊設施，要求支付處理業者降低承兌成本，因而擠壓業者的獲利力。

數位覺醒

如今這個模式已經遭到顛覆。零售業迅速走向數位化，電子商務在消費者荷包的佔有率與日俱增。就跟數位經濟的其他部門一樣，電子商務的核心價值主張在於改善的資料蒐集、透過商業分析提升價值。在這個情況下，支付開始更緊密地與軟體平台結合，而且這些平台是專為各產業需求所設計，從餐廳到零售、瑜珈教室、寵物美容等。而由支付所產生的資料猶如充滿商業智慧的寶庫。

對大公司而言，面對越來越重要的支付業務，他們的態度可以用一句話來形容：「從無趣變成進會議室」。過去支付只是為企業財務部門怎麼想辦法省錢，但如今支付軟體業者直接面對行銷長與執行長，尋求提高需求、轉換和營收。

兩種做法

從最近的收購案中即可看出，商家支付業者大致分為兩類。第一種強調低成本，目標是擴大通路或整併技術平台以提升規模。簡化流程除了可以降低成本外，進階 IT 平台也有助改善資料分析，進而讓支付業者提供更客製化、增值型的解決方案。屬於這類的公司多半過去以服務銀行客戶為主，這或許也是 Fiserv*收購 First Data*的部分原因。

另一類業者則以軟體公司為主，提供商家包含支付在內的差異化套裝產品。這類支付業者強調可協助業務優化，從提升轉換到預防詐欺不等，因此可望提高其增值型服務的毛利。這些業者的服務由於具備垂直特性，對客戶而言轉換成本高，所以不像其他傳統商品化支付業者容易出現客戶流失。這類業者包括像 Global Payments*的軟體公司，以及同時提供硬體和軟體的 Square*，還有專營電子商務的 PayPal*。

共乘電商浪潮

多股大趨勢的匯流已然提升商家支付業的吸引力；數位交易及電商在消費支出占比提高創造出有利環境，尤其支付所產生的大量資料，更讓支付業務不再只是企業必要的費用，而是創造潛在營收的來源。

*所提及之個別有價證券僅作分析說明用途，非為個股推薦。駿利亨德森投資不保證本文中提及之任何說明/範例是否在目前或曾經出現在任何投資投資組合。所示範例僅用於強調研究流程之特別元素。範例並不構成對於一檔證券買進或賣出之建議，或代表任何投資組合之持股或代表特定公司之表現。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL0619(20)1219.TW.retail