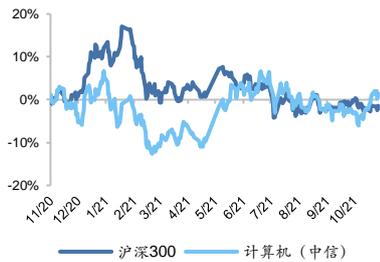


条码支付纳入监管，长期利好数字人民币推广

行业评级：增 持

报告日期：2021-11-28

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：夏瀛韬

执业证书号：S0010521090002

邮箱：xiayt@hazq.com

联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

联系人：袁子翔

执业证书号：S0010121050046

邮箱：yuanzx@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_行业深度_计算机行业_DCEP：数字人民币引领未来支付新趋势——数字金融系列报告（一）》2021-09-15

主要观点：

● 事件概述

10月13日，央行发布《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》（以下简称“通知”），对支付受理终端业务管理、特约商户管理和收单业务检测等方面做出了新的要求，各项规定自2022年3月1日起实施。

● 短期：加强条码支付监管，聚合支付及金融机具厂商收入有望增加

近年来个人收款条码得到广泛运用，提升了小微经济、地摊经济的支付效率，但同时存在较多风险隐患，如不法分子利用个人收款码转移赌资等。为防范风险，《通知》中提出，对具有明显经营特征的个人提供特约商户收款条码，不得通过个人收款条码进行经营活动相关的收款服务。《通知》还规定收单机构应参照特约商户对经营特征明显的个人收款码用户进行管理，完成商户入网程序，建立商户与收单结算账户间的信息关联关系以保障小微商户的资金安全，提升整体收单服务质量。我们认为该项规定能够引导个人商户的交易由私人转账向规范化的特约商户模式转型，刺激商户对聚合支付的需求，或有利于聚合支付厂商及收单机构扩大营收规模；个人收款码更换为特约商户收款码后，或将扩大小微商户对扫码机具的需求，如POS机等，利好金融机具厂商。

● 长期：数字人民币有望改变支付市场四方模式，实现商户降本增效

中国目前的支付结算体系以四方模式为主，即商户&卡组织&收单机构&发卡行，其中收单机构连结商户与支付、清算机构，当前线下刷卡和条码支付的收单费率分别为0.6%和0.38%。受《通知》影响，小微商户转型为特约商户后，收单服务所需成本增加。我们认为《通知》有利于数字人民币的推广：从商户侧看，数字人民币具有支付即结算的技术特点，能够实现交易资金实时到账，帮助商户降低交易成本并提升结算速度；从收单机构侧看，数字人民币或可推动收单服务费率降低，促进收单机构升级转型。

● 建议关注

我们认为央行本次针对支付行业发布的《通知》的目标是规范商户侧的经营活动并加强支付行业的风险监管。短期来看，随着小微商户转变为特约商户，加入收单系统，聚合支付企业及收单机构有望扩大市场规模，建议关注拉卡拉；对小微商户进行支付规范化管理，有利于扩大商户对POS机等金融机具的需求，建议关注新大陆、广电运通、新国都。长期来看，商户侧增加的交易成本能够被数字人民币“支付即结算”的技术特点所消化，有利于数字人民币的推广，利好数字人民币生态建设相关企业，建议关注正元智慧、宇信科技、恒生电子。

● 风险提示

1) 政策落地不及预期；

2) 数字人民币推广不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，五年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，八年产业和证券行业从业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司。

联系人：袁子翔，英国华威商学院金融硕士，2021 年 2 月加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。