

51信用卡折价增发“自救”

本报记者 蒋牧云 张荣旺
上海 北京报道

近日,51信用卡(2051.HK)日前发布公告称,拟以每股0.6港

营收规模短期难回巅峰

51信用卡2019年调整后净亏损8.47亿元,与2018年同期调整后的净利润3.74亿元相比,盈利下滑较多。

7月13日,51信用卡向三名承配人以及主要股东黄伟、王永华发行共1.67亿元新股,拟用作一般营运资金,认购方包括:新湖中宝集团的全资附属公司Guanrui Investment Limited、天图集团全资子公司Tiantu Investment Limited,以及East Jump Management Limited三家公司。

在此次认购事项完成后,51信用卡的股东新湖中宝集团及其全资附属公司的合计持股比例将由21.88%增至24.10%;原股东天图集团以及天图集团附属公司的合计持股比例将由12.90%增至13.77%。

此次增发募资前,51信用卡大股东为新湖中宝集团,持股比例为21.88%;二股东为天图集团,持股比例为4.90%。认购完成后,新湖中宝集团及天图集团分别持有的股权比例有所下降,而通过附属公司的认购,合计持股比例有所上升。

还款手续费较高

支付服务费的业务规模在其他业务的规模对比下仍然较小,能否支撑起未来的收入增长还有待考量。

在各项业务的收入中,51信用卡的支付服务费实现254.5%的高速增长,2019年度,51信用卡包含支付服务费的其他收益在总收入中的占比也由10.6%提高至21.1%。但与此同时,支付服务业务量的增加也导致该公司的资金转账费用增加了68.7%。

不过,支付服务费的业务规模在其他业务的规模对比下仍然较小,能否支撑起未来的收入增长还有待考量。此外,记者注意到,2020年6月5日,51信用卡方面发布储蓄卡还款业务规则调整公告,取消储蓄卡快捷还款免费额度,用户通过储蓄卡还信用卡将按照还款金额0.2%进行收费,上不封顶。根据公告,该规则生效日期为2019年6月9日。

元向新湖中宝集团附属公司等合共发行1.67亿股,每股0.6港元的认购价较认购协议日期的收市价(每股0.79港元)折让约24.05%。若认购事项顺利达成,其所得款项最高净额为9940万港元。

51信用卡营收及盈利表现

	2019年		2018年		总体而言,51信用卡网贷业务、信用卡科技的收入出现持续下降的趋势。
	人民币(亿元)	占总收益百分比	人民币(亿元)	占总收益百分比	
信贷撮合及服务费	11.73	57.40%	20.56	73.10%	数据来源:51信用卡财报
介绍服务费	2.89	14.10%	2.03	7.20%	
信用卡科技服务费	1.52	7.40%	2.56	9.10%	
其他收益	4.31	21.10%	2.98	10.60%	
总收益	20.45	100%	28.12	100%	
年度盈利/(亏损)	-11.11		21.69		

51信用卡表示,9940万港元募集资金中,约50%用作薪金及福利,约30%用于扩充客户群,约10%用于提升催收能力,其余10%用作运营资金及其他一般企业用途。

由于香港交易所不要求披露一季度的报告,目前最新的财务信息需要看2019年年报。年报数据显示,51信用卡2019年实现营业收入20.45亿元,同比2018年的28.12亿元下降27.3%;出现经营亏损13.25亿元,调整后净亏损8.47亿元,与2018年同期调整后的净利润3.74亿元相比,盈利下滑较多。

其中,2019年信贷撮合及服务费用由于包含51信用卡的网贷业务,

受到行业清退影响,收入同比下降42.9%,在总收入中的占比由2018年的73.1%减少至57.4%;信用卡科技服务费收入同比下降40.4%,在总收入中的占比由2018年的9.1%减少至7.4%。收入来源的业务中仅有介绍服务费和其他收益中的支付服务费两项业务实现收入增长。

年报中披露,51信用卡的所有新增贷款撮合业务资金均由金融机构提供,并申请转型网络小贷公司。2019年第四季度,借款余额的违约风险明显上升,公司便主动采取了相较于2018年更谨慎的策略,主动降低信贷撮合业务规模,停止P2P资金的新增撮合。

信用卡表示,为确保催收业务风险可控,从2019年7月起不再将逾期30天以上贷款催收交给第三方进行,全部由自己的专业团队直接进行,进一步提高合规意识。

根据网络投诉平台近日的用户反馈可以看到,尽管网贷业务停止,但相关的催收工作仍在进行,且其中存在“爆通讯录”等情况。如6月18日就有用户称,催收人员在能够有部分成本都由公司进行垫资(成本补贴),为了保证业务的可持续发展,因此公司对还款功能的收费规则进行了调整。后续,公司将不断优化改善产品,让用户享受更好的服务与体验。

除了业务规模受到经济环境的影响,51信用卡的业务催收合规性也曾受到监管关注。在年报中,51

集团的营运资金,将提供机会为本公司进一步筹集资金和扩大本公司的资本基础。此外也反映认购人、认购人集团对本公司长远及持续发展的信心及承诺。

信用卡科技服务方面,年报中表示,主要受到宏观经济波动的影响,2019年合作银行整体对信用卡发卡业务采取收紧措施,使得通过公司向用户发卡的信用卡卡数量以及通过联名信用卡提供科技服务的业务量有所下降。

总体而言,网贷业务、信用卡科技的收入出现持续下降的趋势。那么公司将发力哪些业务来扩大总体的营收规模?对此,51信用卡相关负责人表示,未来公司将持续深耕金融科技,加强与金融机构合作的广度与深度,并进行精细化运营,以用户为中心,强化服务与体验,谋求更长远的发展。

至于催收?对此,相关负责人告诉记者,公司目前不存在“爆通讯录”及强制读取通讯录行为。对于逾期未还款用户,催收团队会通过电话、短信的方式对借款用户进行还款提醒,并且对催收人员已经进行系统化的规范管理,严格按照国家法律规定做到文明催收。在具体的催收工作中,履行合理、适度与文明的原则,坚持市场化机制。

可以看到,目前51信用卡在业务规模下降的同时,在拓展与金融机构的合作以及业务运营上还需要加大投入。故此折价增发也被行业内解读为一次“流血自救”,不过,这次资金的自救究竟何时能够在盈利上展现效果,还有待观察。

上接 B7

转战汽车金融不顺利 爱鸿森收退市警告

财报指出,爱鸿森在2020年2月和3月收取代驾司机每月分期付款的能力受到了不利影响。

截至2020年3月31日,约有840名司机退出了在线代驾业务,并将其汽车交给公司转租或销售,而约380名司机推迟了每月分期付款。

此外,从其合作伙伴以及市场竞争情况来看,爱鸿森的发展存在一定风险。

据了解,爱鸿森目前的主要业务是针对网约车司机,而其司机95%来自滴滴,目前仅在成都、长沙开展业务。从其交易量来看,目前相关业务仍处于起步阶段。

爱鸿森指出,如果其与滴滴的合作被终止,将无法维持现有的客户,也无法吸引新的客户,因为其客户全部为滴滴司机,合作终止将阻碍其继续经营的能力。

目前在成都和长沙两地,有约200家与爱鸿森同类的公司与滴滴建立了合作关系。

有接近爱鸿森人士对记者表示,爱鸿森2019年在成都、长沙的业务发展势头良好。但是,面对众多竞争者,如何保持发展势头是其需要考虑的问题。

此外,其业务模式本身存在合规风险。

爱鸿森的资产交易及相关服务中包括资产交易及融资便利化服务,该服务即为司机与金融机构提供贷款撮合服务,爱鸿森为司机进行担保。

一位业内人士表示,该业务属于担保助贷范畴,2019年10监管部门印发了《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》,要求无融资担保资质的企业不得从事融资担保业务。

爱鸿森也在风险因素中提到,其在开展汽车融资便利化业务时,虽然向合作金融机构提供与购买汽车融资有关的担保,但该担保并非作为主要业务独立提供。

然而,由于缺乏进一步的解释,相关法规中“经营融资担

保业务”的确切定义和范围尚不清楚,因此其业务模式是否被视为违反相关法规尚不清楚。如果监管部门确定爱鸿森经营的业务为融资担保,公司需要获得相关牌照才能继续与金融机构合作。

多位业内人士对记者表示,爱鸿森的融资租赁业务以以租代购为主,而其服务群体几乎全部为网约车司机。

然而滴滴出行此前表示,现阶段以租代购还不能适应行业的发展,实施过程中出现了如高利贷、淡季还款压力太大等一系列问题,所以2019年8月在全国范围内暂停新增以租代购车辆在平台出租。

爱鸿森对此表示,金凯龙的业务主要是网约车以租代购的促成撮合服务业务,居间服务于汽车销售商、融资提供方和网约车司机,收取撮合服务费,公司本身并不提供资金,参与的资金提供方都是具有融租资质的第三方金融机构,因此,在业务实施过程中,不存在高利贷的问题。

滴滴出行在全国范围内暂停新增以租代购车辆业务,或许是对全国范围的总体布局考虑,但爱鸿森目前的主要市场区域在成都,而成都的网约车市场还处于成长期,因此爱鸿森获得的投资将用于继续扩大网约车业务。在具体策略上,除了部分用于以租代购外,还会拓展增加公司自持汽车资产。

不过,车咖院创始人兼CEO黄成伟认为,即使处于成长期,公司也面临增长瓶颈,毕竟一地的市场增长有限,而成都的市场竞争者众多,想要脱颖而出或需要大量资金投入。国内的网约车市场已进入存量时代,未来网约车以租代购应该是以存量换购为主。

尽管爱鸿森在公布财报之前,宣布投资5000万元(约合700万美元)用于汽车业务的拓展,为车辆租赁业务购买更多汽车,并开设更多零售门店,不过,仍有网贷资金未偿付的爱鸿森如何保持其业务的可持续性值得关注。

巨型“蚂蚁”IPO:万亿估值是怎么博弈得出的?

本报记者 李晖 北京报道

每年都要“被上市”几次的蚂蚁集团,IPO的靴子终于落地。

支付宝母公司蚂蚁集团近日宣布启动在上海证券交易所科创板和香港联合交易所有限公司主板寻求同步发行上市计划,以进一步支

如何撑起万亿估值?

今年3月,支付宝宣布全面转型数字生活平台。5月,蚂蚁金服公司全称由“浙江蚂蚁小微金融服务股份有限公司”变更为“蚂蚁科技集团股份有限公司”,并开始启用新简称“蚂蚁集团”。上述“标签重置”在彼时被舆论认为是准备IPO的重要信号。

作为庞大蚂蚁生态的支点,支付宝自2004年成立,经过16年发展,逐渐完成商业模式探索和12亿用户的生态搭建。根据易观2020年一季度移动支付市场数据,支付宝市场份额为54.97%。

根据蚂蚁集团官网信息,目前其内部至少包括支付、数字金融、保险、智能科技、国际业务等事业群,对应其“内需、科技、国际化”的战略方向。

今年7月初,曾有外媒报道蚂蚁集团今年内将在香港完成IPO,目标估值2000亿美元(约合1.4万亿元人民币)。

蚂蚁集团被市场津津乐道的高估值来自于其行业顶尖的技术、齐全牌照体系和不易复制的生态价值。

持服务业务数字化升级做大内需,加强全球合作助力全球可持续发展并支持公司加大技术研发和创新。

“上市可以更透明地面对世界,面对公众,可以凝聚更多志同道合的同路人,同时也将更好地跟全社会分享成果和未来。”蚂蚁集团董事长井贤栋表示。

从业务生态构建看,根据中信证券相关数据,蚂蚁集团近年场景类对外投资达50笔以上,涉及医疗、体育、出行等9大行业;技术类投资达到30笔以上;2019年蚂蚁集团的五大类金融服务中,使用3种及以上类别用户达80%,使用全部5种类别用户达40%;其业务逻辑从资产负债表经营转向利润表经营,目前协同合作的资管机构、商业银行、保险机构数量分别达120家、100家、100家;在56个国家和地区的商户可以受理线下支付业务,具备连接1+9个电子钱包的牌照许可和业务通路……

公开披露信息显示,自2014年10月成立后,蚂蚁金服在2015年7月和2016年4月进行了两轮融资。2018年6月,其进行了总额140亿美元的融资,创下全球最大单笔私募融资纪录。中信证券2018年的一份研报,根据彼时蚂蚁金服新一轮融资后估值达到1500亿美元测算,这一市值隐含2018、2019、2020年PE分别为51、29、18倍。

估值来自于盈利,盈利来自于商业模式。传统支付公司模式可

有别于半个月前京东数科低调准备进军科创板,其IPO辅导信息出自多家承销券商。蚂蚁集团此次采取的则是非常高调的主动官宣形式,并受到上交所和港交所两家交易所罕见的发声欢迎。

蚂蚁集团这一体量公司走向资本市场,不仅对A股、港股、金融

以选择PE、PS和“市值/交易规模”,新型模式还需要考虑用户、场景和变现。但上述逻辑也仅仅适用于对支付宝的价值判断。

根据市场人士观点及蚂蚁集团业务特点判断:蚂蚁集团采取的倾向于分类加总估值法(Sum of the parts valuation),这种方法通常用于为多元化控股公司估值,将公司同时经营的不同业务分别选择合适的估值方法估值,再根据持股比例加权汇总得出目前总价值。但这一总价值并不是加数效应,而是乘数效应。

蚂蚁集团究竟是一家金融公司还是科技公司,一度是行业内的著名争论。自2016年起,在宏观监管和自身基因定位的多重因素下,其开始明确开放战略,在金融业务上大举“后撤”。这种战略转身,此后也成为多家金融科技类公司的共识。

科技标签对估值想象力的提升无需赘言,但如何从收入上判定科技是否成为公司营收利润支柱业界存在不同看法。

根据阿里巴巴财报信息计算,

科技及泛支付行业意义巨大,由于其“系统重要性机构”“金融基础设施”的业务实质,其承载的社会责任也将被进一步放大。随着IPO进程深入,其万亿估值生态带来的效应将进一步被量化,也或点燃新一轮金融科技进军资本市场的热情。

蚂蚁金服2015年到2019年前三季度的税前利润分别为42.54亿元、29.06亿元、131.90亿元、-19亿元、116亿元。而其中,来自花呗、借呗以及联合信贷的消费金融范畴收入是近年来蚂蚁集团利润的核心。

据《中国经营报》记者了解,近年来在ABS压降杠杆背景下和优化收入结构的需要,蚂蚁金服一直在加大信贷联营类业务,例如向金融机构开放“花呗”“借呗”,即通过技术输出为金融机构提升信贷能力。而此前有蚂蚁集团内部人士告诉记者:该部分业务在收入结构中归于“技术服务”。

2018年上半年流出的一份蚂蚁金服融资文件显示,蚂蚁金服的收入主要由三部分组成,分别是支付连接、技术服务和金融业务。根据预测,到2021年时,蚂蚁金服的技术服务收入将上升至总收入的65%,成为第一大收入项。

此外,据蚂蚁集团CEO胡晓明今年6月底接受媒体采访时表态,预计未来五年内,技术服务费占蚂蚁集团总收入的比例将从2019年的50%上升至80%。

A+H股上市有何深意?

记者注意到,根据A股主板以及科创板规则,公司股本总额超过人民币4亿元的,首次公开发行股份的比例为10%以上。如果以蚂蚁集团目前2000亿美元的估值看,如果按照科创板上市相关规则,其在科创板的募资金额或达到约200亿美元(约1400亿元人民币),基本可以确定为A股史上最大规模的IPO。

前所未有的发行规模,也成为蚂蚁集团选择两个资本市场的首要原因。

《蚂蚁金服》一书作者、北京看懂研究院研究员由曦在接受记者采访时表示,在特殊的经济大环境下,充足的资金可以让蚂蚁集团有更多火力应对接下来在本地生活领域的“硬仗”,此外如此大规模的融资体量,单一交易市场可能很难支撑,采取双市场同步上市成为相对稳妥的选择。

值得注意的是,科创板解决同股不同权的“表决权差异安排”是蚂蚁集团能够在内地筹备上市的关键。

根据《科创板上市规则》规定:“表决权差异安排,是指发行人在一般规定的普通股份之外,发行拥有特别表决权的股份。每一特别表决权股份拥有的表决权数量大于每一普通股份拥有的表决权数量,其他股东权利与普通股份相同。”

早在2013年阿里巴巴集团

首次谋求整体上市时,香港曾经是首选地。但因合伙人治理机制与港交所“同股同权”制度不相符而未能成功,也使得港交所一度错失这一全球标杆性的新经济公司。而目前,无论是港股还是科创板都已经为“同股不同权”开辟了空间。

此外,通过H股募资显然也符合蚂蚁集团国际化公司的定位。去年6月的最新数据显示,支付宝全球用户数已达12亿人,并在全球拥有多个本地钱包。在近期更名中,蚂蚁集团在注册名称中去掉了区域性的标签“浙江”,一定程度上反映了其“国际化”的核心战略。

蚂蚁集团目前至少包括支付、数字金融、保险、智能科技、国际业务等事业群。据记者不完全统计,其目前涉足的金融牌照至少包括:银行、支付、保险、相互保险、基金、基金代销、投顾、网络小贷、金交所、企业征信等。

虽然近年来蚂蚁集团持续加重技术收入比重,强化科技标签,但由于涉及到支付这一重要金融基础设施,以及多元金融的业务实质,此前其已被纳入金控公司试点接受监管。

在由曦看来,双通道设计不仅可以上述敏感业务更方便接受监管,在国际环境风云变幻的大背景下,也更有利于规避后续融资风险。