

多元金融行业

支付行业专题报告：跨境支付的格局与展望

分析师： 陈福



SAC 执证号：S0260517050001

SFC CE.no: BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

分析师： 李怡华



SAC 执证号：S0260525070001



021-38003811



liyihua@gf.com.cn

请注意，李怡华并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

核心观点：

- **跨境支付的背景概况：**（1）**跨境支付的交易场景。**跨境支付有着很多不同的交易场景，涉及到跨境经济活动的方方面面。在过去十年中，全球跨境支付的交易规模整体成上升趋势，累计增长 41.05%。截至目前，虽然在大额跨境支付中，传统的银行电汇模式仍然占据主导；但在小额高频场景下，以数字钱包为主要代表的线上支付模式已经成为了主流支付模式，颠覆了原有的跨境支付行业格局。（2）**跨境支付的发展历程。**现代跨境支付主要经历了银行电汇出现、国际银行卡出现和第三方支付平台出现三个发展阶段。
- **跨境支付的现况：**（1）**传统跨境支付模式的困境。**传统跨境支付的成本问题是一个结构性难题，一笔小额汇款的费用可能占到汇款总额的相当比例。传统跨境支付模式在处理速度上普遍存在严重滞后，一笔款项从汇出到最终入账，往往需要数天时间。传统跨境支付模式还面临着来自欺诈、信息泄露和系统性风险等多方面的严峻挑战。此外，传统跨境支付模式在一些国家和地区服务存在空白或受限，无法满足全球用户多样化的支付需求。（2）**第三方支付平台为传统模式带来的革新。**第三方支付平台通过在全球主要贸易地区搭建本地化结算账户体系和资金池，依托 API 直连和自动化合规校验，将传统跨境支付 T+2~5 的周期缩短到了平均 T+2 以内。其依托规模化交易优势降低单位成本；通过直连目标地区的本地支付网络，砍掉层层叠加的中转手续费；以技术替代人工降低运营成本；采用统一费率公示，避免用户承担额外隐性成本，实现整体支付费用的降低。其建立全流程合规体系，采用银行级加密技术，搭建独立的资金清算系统，通过智能风控技术实现实时风险拦截，有效的提高了跨境支付的安全性。此外，其在用户体验方面也有提升。
- **展望：**（1）数字经济的蓬勃发展，使得过去 T+1~3 的跨境支付到账周期已经远远不能满足现有需求。能否将跨境支付的支付周期缩短到秒级，达到即时到账的水准，是跨境支付的一个重要命题。（2）目前，全球数十亿人和数千万中小企业无法充分、平等地参与到全球经济活动中。通过技术创新和制度优化，使得全球范围内所有国家或地区的全部人群，都能以可负担的成本、便捷的方式、安全地获得和使用跨境支付服务，成为了跨境支付的重要发展方向。（3）传统跨境支付体系风控模式高度依赖人工审核和基于静态规则的系统，面对海量、高频、多变的交易数据时显得力不从心。智能化风控的崛起，标志着跨境支付行业风险管理理念的根本性转变，正成为支付机构保障资金安全、满足全球合规要求、提升服务效率的核心引擎。
- **投资建议。**关注头部跨境支付企业如连连数字以及具备支付底蕴的拉卡拉、新国都、新大陆等。
- **风险提示。**跨境监管政策不确定性风险、技术与数据安全风险、技术迭代及竞争加剧风险。

相关研究：

多元金融行业:2C 证券 IT 弹性如何？

2025-08-20

多元金融行业:金融租赁行业四问四答：监管规范筑根基，业务转型启新程

2025-08-13

多元金融行业:稳定币如何影响和变革传统金融？

2025-07-07

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		ROE(%)	
							2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
越秀资本	000987.SZ	CNY	7.46	2025/4/14	增持	8.64	0.54	0.66	13.69	11.20	8.00	8.90
同花顺	300033.SZ	CNY	369.01	2025/8/25	买入	409.41	4.31	5.13	83.67	70.30	22.50	21.10
江苏金租	600901.SH	CNY	5.50	2025/8/18	增持	6.73	0.56	0.61	9.88	9.07	12.90	13.20
南华期货	603093.SH	CNY	21.49	2025/4/22	增持	14.20	0.94	1.10	22.27	19.03	12.30	12.60
渤海租赁	000415.SZ	CNY	3.65	2025/9/2	买入	4.45	0.01	0.28	369.00	13.18	0.20	5.40
拉卡拉	300773.SZ	CNY	25.18	2025/4/26	增持	28.90	0.83	0.90	30.36	28.00	16.20	15.00
中银航空租赁	02588.HK	HKD	70.20	2025/8/22	买入	91.92	7.49	8.50	9.38	8.26	10.80	10.70
香港交易所	00388.HK	HKD	442.60	2025/8/22	增持	490.20	12.90	14.31	34.31	30.93	30.10	32.20
远东宏信	03360.HK	HKD	6.68	2025/8/8	增持	8.10	0.83	0.89	8.34	7.78	7.73	7.77
连连数字	02598.HK	HKD	9.74	2025/8/28	买入	14.39	1.27	0.24	7.66	40.54	50.00	8.22
中国船舶租赁	03877.HK	HKD	1.88	2025/8/31	买入	2.32	0.37	0.39	5.08	4.82	15.65	15.51
中国信达	01359.HK	HKD	1.33	2025/8/31	增持	1.89	0.05	0.11	27.40	12.45	1.60	2.70
奇富科技-S	03660.HK	HKD	118.70	2025/8/19	增持	159.69	25.95	28.11	4.53	4.18	24.82	21.40
盛业	06069.HK	HKD	10.98	2025/8/17	买入	16.77	0.51	0.71	21.35	15.34	12.31	16.66
中信股份	00267.HK	HKD	11.33	2025/8/31	买入	13.46	2.04	2.10	5.94	5.77	7.41	7.24

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、跨境支付的背景概况.....	6
（一）跨境支付的交易场景.....	6
（二）跨境支付的发展历程.....	9
二、跨境支付的现况（基于 C2B B2B）.....	13
（一）传统跨境支付模式的困境.....	13
（二）第三方支付平台为传统模式带来的革新.....	14
三、全球各地跨境支付第三方支付平台主要参与者.....	15
四、跨境支付的未来展望.....	41
（一）支付到账即时化.....	41
（二）覆盖人群普惠化.....	43
（三）风控流程智能化.....	44
五、风险提示.....	45

图表索引

图 1: 2015-2024 年全球跨境支付交易规模 (万亿美元)	6
图 2: 2019-2024 年全球 B2B 跨境支付交易规模 (万亿美元) 及占比	7
图 3: 2019-2024 年全球 B2C 跨境支付交易规模 (万亿美元) 及占比	7
图 4: 2019-2024 年全球从 C2B 跨境支付交易规模 (万亿美元) 及占比	8
图 5: 2019-2024 年全球从 C2C 跨境支付交易规模 (万亿美元) 及占比	8
图 6: 2001-2024 年 SWIFT 处理的 FIN 消息数 (亿条)	9
图 7: 通过 SWIFT 进行银行电汇的链条	10
图 8: 2024 年 12 月 CIPS 参与者	10
图 9: 2018-2024 Visa 和 MasterCard 交易笔数 (亿笔)	11
图 10: 2018-2024 Visa 和 MasterCard 支付总额/沃尔玛销售金额	11
图 11: 国际信用卡跨境支付链条	12
图 12: 第三方支付平台跨境支付链条	12
图 13: PayPal 服务的覆盖范围	16
图 14: 2013-2024 年 PayPal 活跃账户数 (亿个)	16
图 15: 2013-2024 年 PayPal TPV (亿美元)	16
图 16: 2013-2024 年 PayPal 非 GAAP 营业利润 (亿美元)	17
图 17: Adyen 风控系统	18
图 18: 2015-2024 年 Adyen 支付流水 (亿欧元) 及 yoy	18
图 19: 2018-2024 年 Adyen POS 支付流水 (亿欧元) 及占比	18
图 20: 2017-2024 年 Adyen 非利息收入拆分 (亿欧元)	19
图 21: Adyen 合作方	19
图 22: Wise 全球覆盖范围	20
图 23: FY2020-FY2025 Wise 活跃客户数 (万个)	20
图 24: FY2020-FY2025 Wise 支付流水 (亿欧元)	20
图 25: FY2025 Wise 收入构成	21
图 26: Payoneer 提供的部分币种服务	24
图 27: 2022Q4-2024Q4 Payoneer 活跃核心用户数 (万人)	24
图 28: 2021Q4-2024Q4 Payoneer 总流水 (亿美元)	24
图 29: 2024 年 Payoneer 收益总增量及主要增长板块增量 (万美元)	25
图 30: Payoneer 合作伙伴	25
图 31: 2022-2024 年连连数字 TPV (万亿元) 及 yoy	26
图 32: 2022-2024 年连连数字收入构成 (亿元)	27
图 33: 连连国际部分合作企业	27
图 34: 空中云汇支持的部分支付方式	28
图 35: 空中云汇部分合作企业	28
图 36: KOMOJU 配备的安全标准	29
图 37: 通过 KOMOJU 实现增长的部分跨境商户	29
图 38: KOMOJU 部分合作支付企业	29
图 39: 2018-2024 年 Kakao Pay 年活跃用户数 (万人)	30

图 40: 2020-2024 年 Kakao Pay TPV (万亿韩元)	30
图 41: 2021-2024 年 Kakao Pay 收入结构 (亿韩元)	30
图 42: Kakao Pay 部分应用场景	31
图 43: Pay i 保险诊断 AI 界面演示	31
图 44: FY2019-FY2024 Paytm MTU (万人)	32
图 45: FY2019-FY2025 Paytm GMV (万亿卢比) 及 yoy	32
图 46: FY2021-FY2025 Paytm 收入构成 (亿卢比)	32
图 47: Grab Financial Group 合作商	33
图 48: 2019-2024 年 Grab Holdings Limited MTU (万人)	34
图 49: 2019-2023 年 Grab Holdings Limited GMV (亿美元)	34
图 50: 2019 到 2023 年 Grab Holdings Limited GMV 构成	34
图 51: Grab Financial Group 合作支付商	35
图 52: 报道过 2C2P 的全球媒体	35
图 53: 2C2P 合作伙伴	36
图 54: 2019-2023 年 MercadoLibre, Inc. 独特活跃用户 (万人)	36
图 55: 2003-2024 年 MercadoLibre, Inc. TPV (万美元)	36
图 56: 2019-2024 年 MercadoLibre, Inc. 金融科技业务收入 (亿美元)	37
图 57: dLocal 支持的部分支付方式	38
图 58: 2021Q4-2025Q2 dLocal TPV 组成 (亿美元)	38
图 59: 2020Q1-2025Q2 dLocal 收入 (万美元)	38
图 60: dLocal 部分合作企业	39
图 61: Flutterwave 部分合作企业	40
图 62: PalmPay 相关监管与认证机构	40
图 63: 全球即时到账支付交易笔数 (亿笔)	41
图 64: 2021H2-2025H1 跨境理财通累计个人投资者 (万人) 及累计跨境汇划金额 (右, 亿元)	44
表 1: 各国银行电汇费用	13
表 2: 传统跨境支付到账周期	14
表 3: 第三方支付平台跨境支付到账周期	15
表 4: 第三方支付平台跨境支付费用	15
表 5: 首批将与 PayPal World 合作上线的支付系统和数字钱包	17
表 6: PayPal、Adyen、Wise 对比	21
表 7: 亚洲各国家或地区资本开放程度对比	22
表 8: 亚洲各国家或地区跨境支付商	23
表 9: 连连国际全球牌照	26
表 10: 跨境支付通参与机构	42

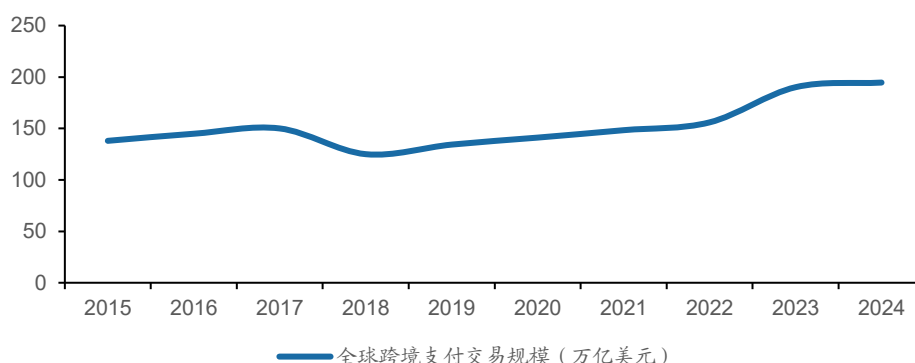
一、跨境支付的背景概况

（一）跨境支付的交易场景

跨境支付指两个或两个以上国家或地区之间因跨国贸易、海外投资、跨国金融交易等贸易活动或金融活动，通过一定的支付系统与结算系统实现资金跨国或跨地区的转移与收付。上述跨境支付有着很多不同的交易场景，涉及到跨境经济活动的方方面面。

如图1，2015年到2024年，全球跨境支付的交易规模整体成上升趋势，累计增长41.05%。在2018年，由于中美贸易战升级，全球跨境贸易受到冲击，同时欧盟第五次反洗钱指令生效，对于支付机构的合规要求进一步升高，多种因素综合影响下，全球跨境支付交易规模收缩，减少16.67%。此后，在2018年到2022年，全球跨境支付交易规模以约5%的年增速平稳增长。2023年，ISO 20022标准（金融业务端到端、全生命周期可扩展的语义模型与报文规范）落地，跨境支付效率提升，B2B跨境支付规模增长21.77%，带动整体跨境支付交易规模增长21.94%。

图 1：2015-2024 年全球跨境支付交易规模（万亿美元）



数据来源：Payspace Magazine、安永官网、浙江省经济信息中心、Aurum Solutions 官网、麦肯锡官网、广发证券发展研究中心

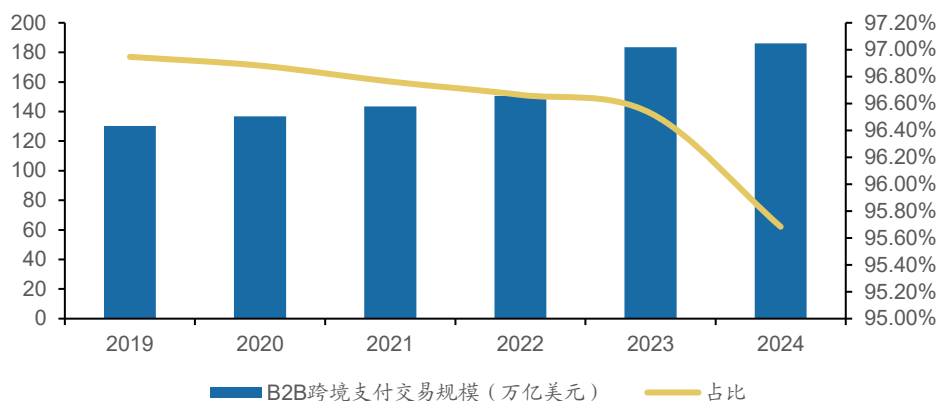
截至目前，虽然在大额跨境支付中，传统的银行电汇模式仍然占据主导；但在小额高频场景下，以数字钱包为主要代表的线上支付模式已经成为了主流支付模式，颠覆了原有的跨境支付行业格局。

1. B2B场景

B2B跨境支付是指企业与企业之间跨越国界的资金结算活动，主要服务于国际贸易、跨境投资、跨境服务合作等商业场景，是全球产业链和供应链运转的核心流程之一。其最显著的特征是交易规模大且周期长，单笔金额可超过千万美元，结算周期关联合同约定与物流进度，交易全流程可超过一个月。在合规层面，B2B跨境支

付需同时满足交易双方所在国的监管要求，涵盖外汇管制、反洗钱、反恐怖融资及税务合规等。此外，其支付流程复杂，参与主体众多，需经历合同审核、发票校验、外汇申报、资金划转、到账确认等一系列环节。

图 2：2019-2024 年全球 B2B 跨境支付交易规模（万亿美元）及占比

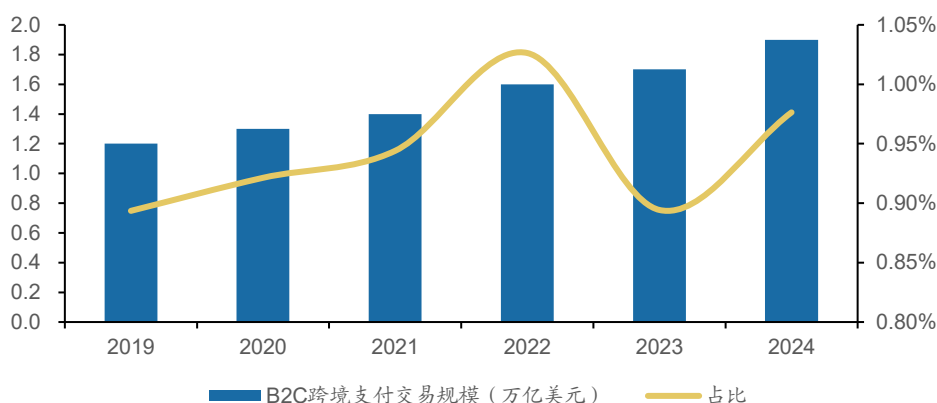


数据来源：Payspace Magazine、安永官网、广发证券发展研究中心

2. B2C 场景

B2C 跨境支付聚焦企业向境外个人转移资金的结算行为。与 B2B 的大额对公结算不同，其特征为小额高频与个人身份核验。单笔交易金额通常从几十美元到数万美元不等，交易频率高。合规层面，支付机构必须对收款个人完成全面的 KYC 身份验证，确保资金用途合法，企业作为付款主体需向监管机构详细报备资金用途。跨境电商平台向个人卖家回款、企业向境外自由职业者支付服务费等都是常见的 B2C 跨境支付场景。

图 3：2019-2024 年全球 B2C 跨境支付交易规模（万亿美元）及占比



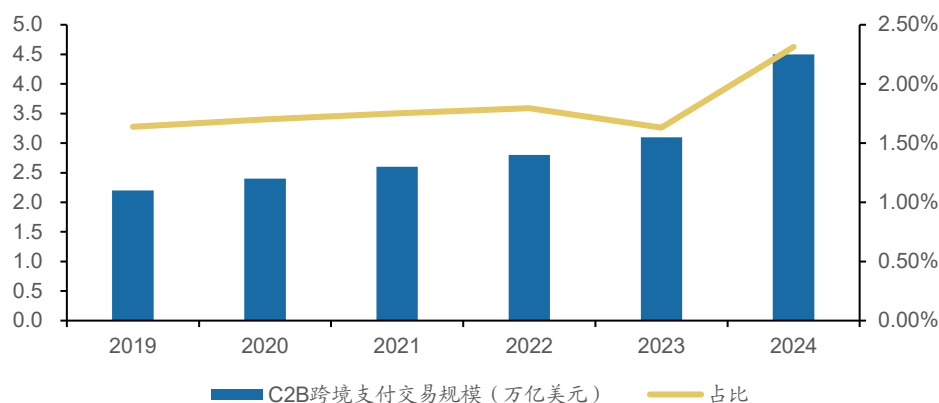
数据来源：Payspace Magazine、安永官网、广发证券发展研究中心

3. C2B 场景

C2B 跨境支付指个人向境外企业支付资金的结算行为，是个人为购买商品、服务或

履行义务而发起的跨境消费或采购，其由个人主导支付决策、小额零售属性强且依赖本地支付工具。个人作为付款方，对支付流程的便捷性、成本透明度敏感度极高。其中既有购买海外商品等高频小额交易，也包含留学学费等相对低频大额支付。受所在国外汇管制影响，个人购汇或支付常面临额度限制。根据中国政府网，中国个人每年可购汇5万美元用于境外消费、留学等合规用途，超出需额外审批。

图 4：2019-2024 年全球从 C2B 跨境支付交易规模（万亿美元）及占比

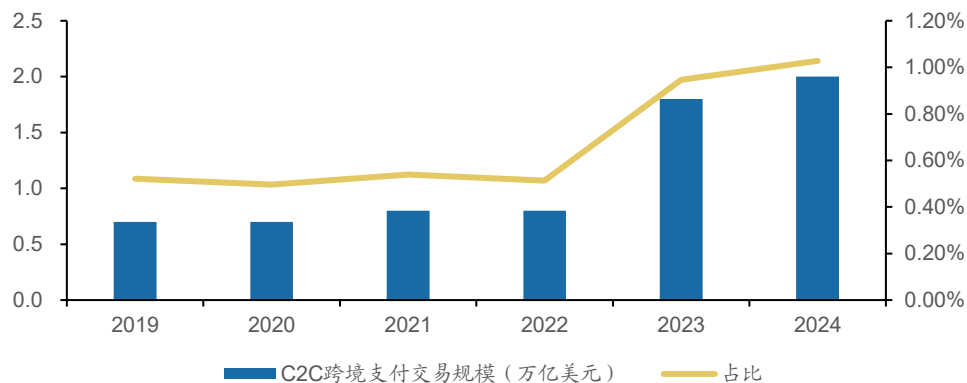


数据来源：Payspace Magazine、安永官网、广发证券发展研究中心

4. C2C场景

C2C跨境支付是不同国家或地区自然人之间因交易或资金转移产生的跨境资金结算，不涉及企业主体，是贴近普通用户日常生活的跨境支付类型。其特征为交易金额小、频率高，单笔金额多在几千美元以内，交易频次却可能极高，如个人二手商品高频转卖等。个人用户对支付流程的便捷性、手续费高低与到账速度敏感度远高于企业，更倾向选择操作简单、费率透明的数字化工具。同时，为满足各国反洗钱、反恐怖融资及KYC监管要求，支付机构必须核验个人身份与交易背景，防范资金滥用风险。

图 5：2019-2024 年全球从 C2C 跨境支付交易规模（万亿美元）及占比



数据来源：Payspace Magazine 安永官网、广发证券发展研究中心

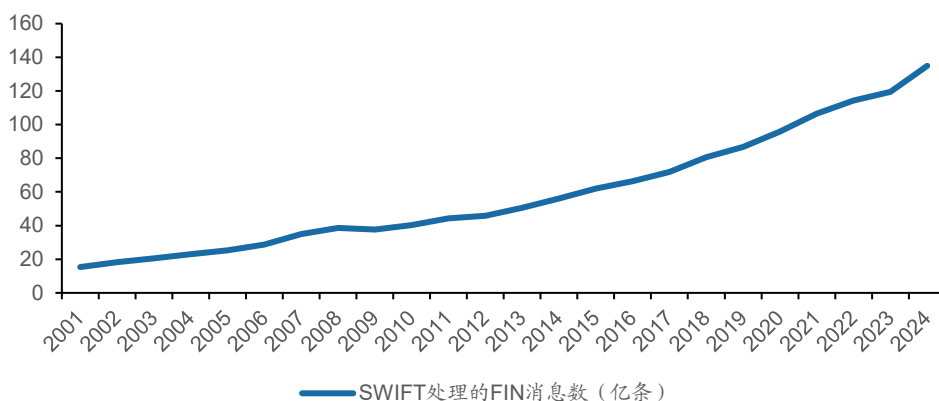
（二）跨境支付的发展历程

跨境支付自人类文明诞生以来就已经存在，并随着人类社会的进步而不断发展。从远古时期不同部落之间的物物交换到中国春秋战国时期各国之间用贵金属铸币进行的贸易，再到欧洲中世纪出现的汇票制度，跨境支付在人类历史上有着诸多不同的形式。而随着现代经济制度的建立以及经济全球化的推进，跨境支付的方式也逐渐复杂化与现代化。

1. 银行电汇

银行电汇是指银行以电报、电传或环球银行间金融电讯网络方式，指示代理行将款项支付给指定收款人的汇款方式。这一跨境支付的模式可以追溯到1871年美国西联公司以电报指令代替纸质汇票，实现同日或次日到账。此后，这种电汇模式逐步向全球各国推广。1918年，美联储利用其与海外代理行的关系，正式开办国际电报汇款，银行电汇首次突破国境，用于跨境支付。1973年，SWIFT在比利时成立，次年上线网络，统一了电文格式、身份验证和清算流程，实现跨国电汇的直通式处理。如今，跨境的银行电汇有很大比例在SWIFT网络上实现，是跨境支付的重要支付模式。

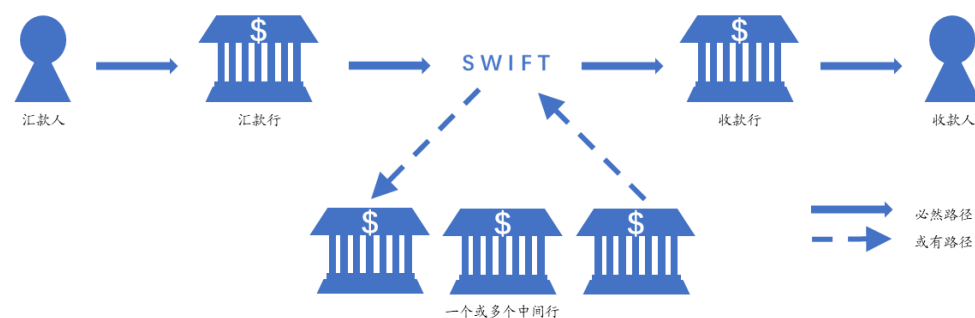
图 6：2001-2024 年 SWIFT 处理的 FIN 消息数（亿条）



数据来源：SWIFT 年报、广发证券发展研究中心

在银行电汇跨境支付中，汇款人向银行提出汇款后，汇款行将汇款报文通过SWIFT发送给收款行，并将资金汇向收款行。若汇款行和收款行之间没有直接清算账户或代理关系，则需要经过与双方都建立有直接清算账户的银行作为中间行，以完成汇款。

图 7：通过 SWIFT 进行银行电汇的链条

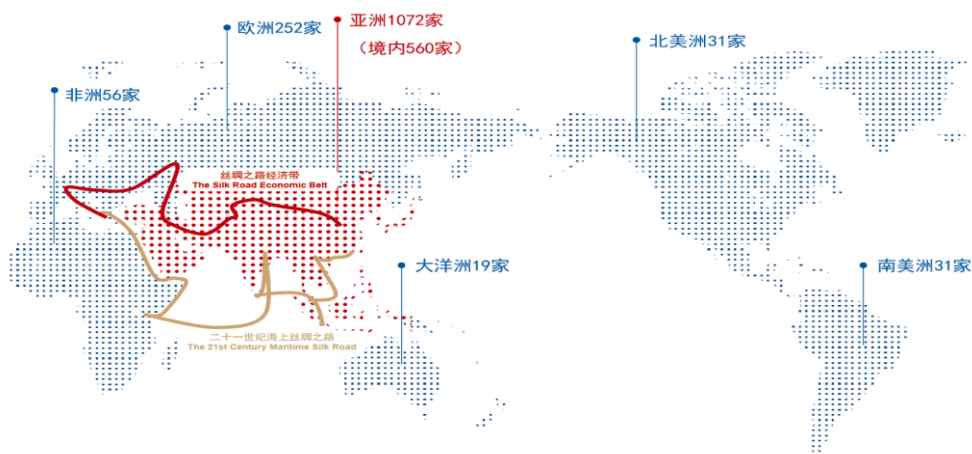


数据来源：广发证券发展研究中心

虽然SWIFT为全球跨境支付系统的构建与发展做出了较大的贡献，但其也带来了一定的地缘性风险。伊朗银行曾于2012年和2018年两度被排除在SWIFT系统之外，导致伊朗跨境贸易受到影响，引发恶性通胀的爆发。2022年俄乌冲突爆发后，部分俄罗斯银行被排除在SWIFT系统之外，对俄罗斯的经济和金融体系带来了破坏。如果全球跨境银行电汇完全依赖于SWIFT，避免这样的地缘性风险就比较困难，因此很多国家都开始推动替代性的支付系统。

CIPS是中国人民银行为推动人民币国际化而专门建设的、专司人民币跨境支付清算业务的批发类支付系统。根据人民币国际化报告（2024），2009年7月，国务院在上海等5城市启动跨境贸易人民币结算试点，人民币国际化的征程就此启动。根据中国政府网报道，2015年10月8日，CIPS正式上线，覆盖境内19家银行与境外138家银行，辐射全球的38个经济体。根据CIPS官网，2018年，CIPS二期启动，业务覆盖面扩大至全球155个国家和地区，包括一带一路沿线60个国家和地区。根据北大汇丰金融研究院资管研究中心，截止到2024年12月，CIPS业务已经触及全球185个国家和地区，其中包括136个一带一路沿线经济体，渗透率约90%。

图 8：2024 年 12 月 CIPS 参与者



数据来源：CIPS 官网、广发证券发展研究中心

2. 国际信用卡直连支付

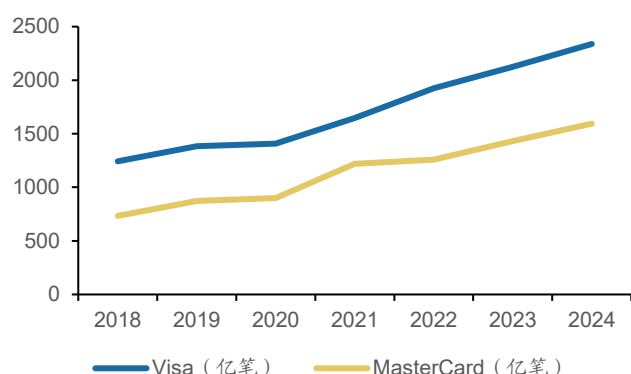
国际信用卡跨境清算，是持卡人在境外消费后，交易信息经商户收单机构上传至卡

组织（如 Visa、MasterCard），卡组织完成信息核验与清算指令下发，再由发卡行（持卡人所属银行）按汇率换算扣账，最后卡组织协调收单机构与发卡行完成资金跨境划转，实现交易闭环。国际信用卡逐步从商业信用工具转向银行信用工具，其发行也逐渐组织化。Visa与MasterCard是目前全球最大的两个卡组织。

Visa起源于1958年美国银行发行的BankAmericard。1966年起，美国银行通过授权将这一系统输出到了海外。1968年，Dee Hock牵头成立NBI；为便于全球推广，1974年海外联盟取名Ibanco；1976年9月，NBI与Ibanco统一更名为Visa。1986年起Visa率先上线多币种清算并建成全球7×24的VisaNet，实现跨境秒级结算。如今，Visa已成为跨境支付的主干通道，把全球商户、收单行与发卡行无缝接入同一清算网络。

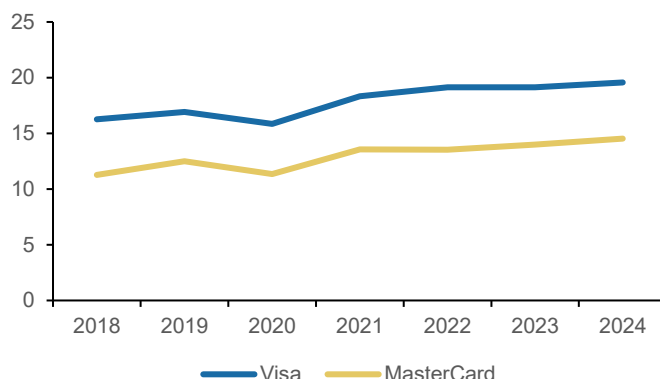
MasterCard起源于20世纪40年代美国若干银行向客户发行“可在本地商店当现金用”的购物券。到1966年，为抗衡BankAmericard，几家加州银行成立非股份制联盟ICA。1969年，ICA统一标识为“Master Charge: The Interbank Card”。1978年正式改名MasterCard，确立国际化定位。如今MasterCard已成为全球第二大支付科技平台。

图 9：2018-2024 Visa和MasterCard交易笔数（亿笔）



数据来源：Visa 年报、MasterCard 年报、广发证券发展研究中心

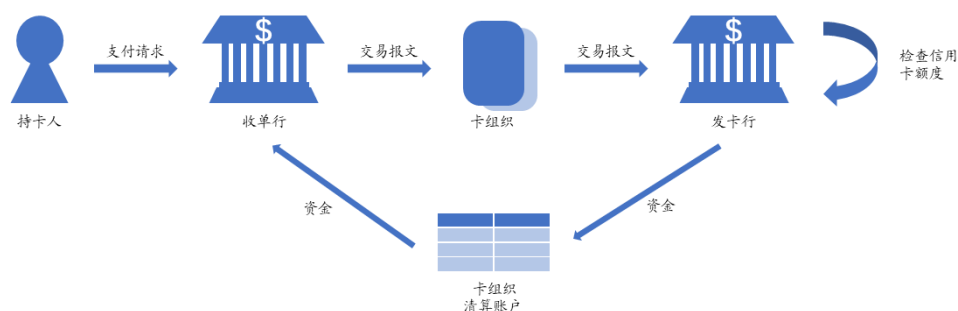
图 10：2018-2024 Visa 和 MasterCard 支付总额/沃尔玛销售金额（倍）



数据来源：Visa 年报、MasterCard 年报、沃尔玛年报、广发证券发展研究中心

在国际信用卡跨境支付中，持卡人先向收单行发起支付请求，再由收单行通过卡组织网络将交易报文发送给发卡行（通过自有系统如visa net），发卡行检查信用卡额度后，将资金通过卡组织清算账户汇给收单行，完成支付。

图 11：国际信用卡跨境支付链条



数据来源：广发证券发展研究中心

在北美、土耳其、中国香港等地，信用卡支付是主流消费方式。其中，根据空中云汇统计，中国香港有高达82%的线上购物者使用信用卡支付。而在中国大陆、印度、北欧等地，数字钱包是更受欢迎的支付方式。

3. 第三方支付平台

第三方支付平台是指独立于传统银行体系之外，为交易双方提供资金流转中介服务的机构。其通过技术手段连接消费者、商家及银行，实现网络支付、转账、结算等功能。1996年美国First Virtual推出全球首个电子邮箱付款，奠定托管式第三方支付雏形。1998年美国Confinity上线电子邮箱钱包，次年与X.com合并后改名PayPal，专注eBay跨境收款。第三方支付平台开始用于跨境支付。此后，第三方支付平台在全球范围内迅速传播，成为继银行电汇、国际信用卡支付以后的又一跨境支付主渠道。

在第三方支付平台跨境支付中，当用户选择某一平台并发起支付后，平台先冻结对应资金，再于平台资金池中换汇，最终汇款到收款方并完成支付结算。

我们将在后文详细分析这一支付模式。

图 12：第三方支付平台跨境支付链条



数据来源：广发证券发展研究中心

二、跨境支付的现况（基于 C2B B2B）

（一）传统跨境支付模式的困境

传统的跨境支付模式在支撑国际贸易、个人汇款和跨境消费方面发挥了重要作用，为经济全球化与各国经济发展提供了较大的助力。但随着人类社会的进步，跨国经济活动蓬勃发展，传统跨境支付模式固有的结构性缺陷也日益凸显。这些缺陷制约了中小企业和个人用户的全球参与度，使得全球经济发展收到了一定的掣肘。

传统跨境支付的成本问题是一个结构性难题，其高昂的费用不仅体现在直接的手续费上，更隐藏在汇率转换、中间行扣费等多个环节，一笔小额汇款的费用可能占到汇款总额的相当比例。其中，银行电汇作为最传统的跨境支付方式，其成本结构尤为复杂和昂贵。其费用由包括汇款手续费、电讯费以及潜在的中间行费在内的用多个环节的费用累加而成，使得用户难以在事前准确预估最终成本，且费用高于境内支付。

表 1：各国银行电汇费用

国家	银行	转账类型	费用
中国	中国银行	跨境	手续费 1‰（最低 50 元，最高 260 元）；电讯费港澳台 80 元/笔，其他国际 150 元/笔
		境内（普通）	≤0.2 万元：2 元；0.2-0.5 万元：5 元；0.5-1 万元：10 元；1-5 万元：15 元；≥5 万元：0.03%（最高 50 元）
		境内（实时）	≤0.2 万元：2.4 元；0.2-0.5 万元：6 元；0.5-1 万元：12 元；1-5 万元：18 元；≥5 万元：0.036%（最高 50 元）
		跨境	手续费 0.1%（最低 100 元，最高 1000 元）；电讯费 150 元/笔
	招商银行	境内	免费
		跨境	手续费 USD\$45/笔，外币免收；可能有中转行收费
美国	Bank of America	境内	\$30/笔
		跨境	手续费 \$40/笔；可能有中转行收费
	JPMorgan Chase	境内	\$25/笔
		跨境（欧元）	免手续费；电讯费 Zone 1（美国、加拿大、欧洲非 EEA）£12，Zone 2（其他国家）£20
英国	Lloyds Bank	跨境（非欧元）	手续费 £9.50/笔；电讯费 Zone 1（美国、加拿大、欧洲非 EEA）£12，Zone 2（其他国家）£21
		跨境	£5（Premier / Private Banking / Global Money Account 免收）
	HSBC UK	跨境	£5（Premier / Private Banking / Global Money Account 免收）

数据来源：中国银行官网、招商银行官网、Bank of America 官网、JPMorgan Chase 官网、Lloyds Bank 官网、HSBC UK 官网、广发证券发展研究中心

传统跨境支付模式在处理速度上普遍存在滞后，一笔款项从汇出到最终入账，往往需要数天时间。这种低效率不仅影响了商业活动的资金周转，也给个人用户带来了诸多不便，如此漫长的处理周期，已经越来越难适应现代商业对资金快速流转的需求。

求。其根本原因在于，传统体系依赖于复杂的、串联式的代理行清算网络，涉及多个中介机构的人工处理和系统交互，任何一个环节出现延迟，都会影响整个流程的时效性。

表 2：传统跨境支付到账周期

国家/地区	银行	常规到账周期
中国	中国银行	T+1 ~ 3
	招商银行	< T+5
美国	Bank of America	T+1 ~ 5
	Citi US	T+2 ~ 5
SEPA 成员国 (向非成员国支付)	Lloyds Bank (英国)	T+1 ~ 3
	Handelsbanken (瑞典)	T+2 ~ 3
	SEB (瑞典)	T+2 ~ 7

数据来源：中国银行官网、招商银行官网、Bank of America 官网、Citi US 官网、Lloyds Bank 官网、Handelsbanken 官网、SEB 官网、广发证券发展研究中心

由于流程复杂、涉及多方、信息传递链条长等特点，传统跨境支付模式还面临着来自欺诈、信息泄露和系统性风险等多方面的严峻挑战。无论是银行电汇、国际信用卡还是第三方支付平台，都无法完全避免安全漏洞，给用户和商户的资金安全带来了持续的威胁。

此外，传统跨境支付模式的覆盖范围并非如想象中那般无远弗届，其服务受到代理行网络、发卡组织、收单行、监管牌照等多重因素的限制，导致在一些国家和地区，特别是金融基础设施薄弱的新兴市场，其服务存在空白或受限，无法满足全球用户多样化的支付需求。

（二）第三方支付平台为传统模式带来的革新

如上文所说，第三方支付平台在跨境支付领域的重要性正不断提升。XBMT是第三方支付平台的一种重要类型。XBMT的本质是构建跨境资金池，为企业提供多币种资金池，使其能在不同国家之间灵活付款。XBMT负责管理合规性和银行关系，企业或个人则获得单一的多币种银行产品，构成一个闭环，流动性在各个账户之间进行内部管理。它们让企业无需直接通过SWIFT通道也能完成全球付款。数字钱包也是第三方支付平台的一种重要类型。数字钱包是一种用于存储、管理和使用资产的工具，能让用户通过电子交易换取商品和服务。其具备诸多实用功能与特点：支持银行账户松耦合，无需银行账户即可开立；采用多重加密技术保障安全性，实名钱包还可挂失防盗用；提供多终端选择，适配智能手机、IC卡、功能机等设备。

第三方支付平台通过在全球主要贸易地区搭建本地化结算账户体系和资金池，将跨国资金流转转化为本地清算，借助美国ACH、欧洲SEPA等本地支付网络实现快速划款，缩短资金中转路径。同时，其依托API直连和自动化合规校验，替代传统人工录入与审核，实现交易指令实时传递和全流程自动化处理，摆脱银行批量清算的时间限制，支持7×24小时实时清算。最终，其将传统跨境支付T+2~5的周期缩短到了平均T+2以内。

表 3: 第三方支付平台跨境支付到账周期

第三方支付平台	到账周期	覆盖国家数
PayPal	T+0 ~ 2	200+
Wise	T+0 ~ 2	80+
Payoneer	T+1 ~ 3	150+
Xflow	T+1	140+

数据来源: Xflow 官网、广发证券发展研究中心

第三方支付平台依托规模化交易优势降低单位成本,通过聚合海量跨境支付需求,与全球银行、清算机构谈判时获得更低的通道费率,将规模效应带来的成本节约传导至用户端。此外,其通过直连目标地区的本地支付网络,直接跳过冗余中间行,砍掉层层叠加的中转手续费。其还以技术替代人工降低运营成本,通过智能对账工具等技术手段压缩自身运营开支。同时,其采用统一费率公示,将货币兑换、清算等环节的成本打包为明确费用,避免用户承担额外隐性成本,最终实现整体支付费用的降低。

表 4: 第三方支付平台跨境支付费用

第三方支付平台	费率	是否有外汇溢价
PayPal	3.49%	是
Wise	0.4 ~ 1.5%	否
Payoneer	0 ~ 3%	是
Xflow	1%	否

数据来源: Xflow 官网、广发证券发展研究中心

第三方支付平台按照各地监管要求,建立覆盖用户身份核验、交易目的审查、资金来源追溯的全流程合规体系,确保每笔交易符合跨境支付的监管红线,从源头规避违法违规风险。此外,其强化技术层安全防护保障信息与资金安全,采用银行级加密技术确保用户信息和交易指令在传输过程中不被篡改或泄露;搭建独立的资金清算系统,与用户账户体系严格隔离,通过多级权限审批机制管控资金调拨权限,避免内部操作风险。其还通过智能风控技术实现实时风险拦截,利用大数据和 AI 算法构建动态风控模型,有效的提高了跨境支付的安全性。

不考虑汇款速度、费用和安全性这些硬指标,比起传统模式,第三方支付平台在用户体验方面也有提升。其简化界面设计,使用户可一键调用常用收款人信息,无需重复填写繁琐资料;支持多语言切换和实时汇率可视化展示,搭配智能客服即时解答疑问;还能整合账单管理、交易记录导出等工具,让跨境支付更贴合用户日常操作习惯。

三、全球各地跨境支付第三方支付平台主要参与者

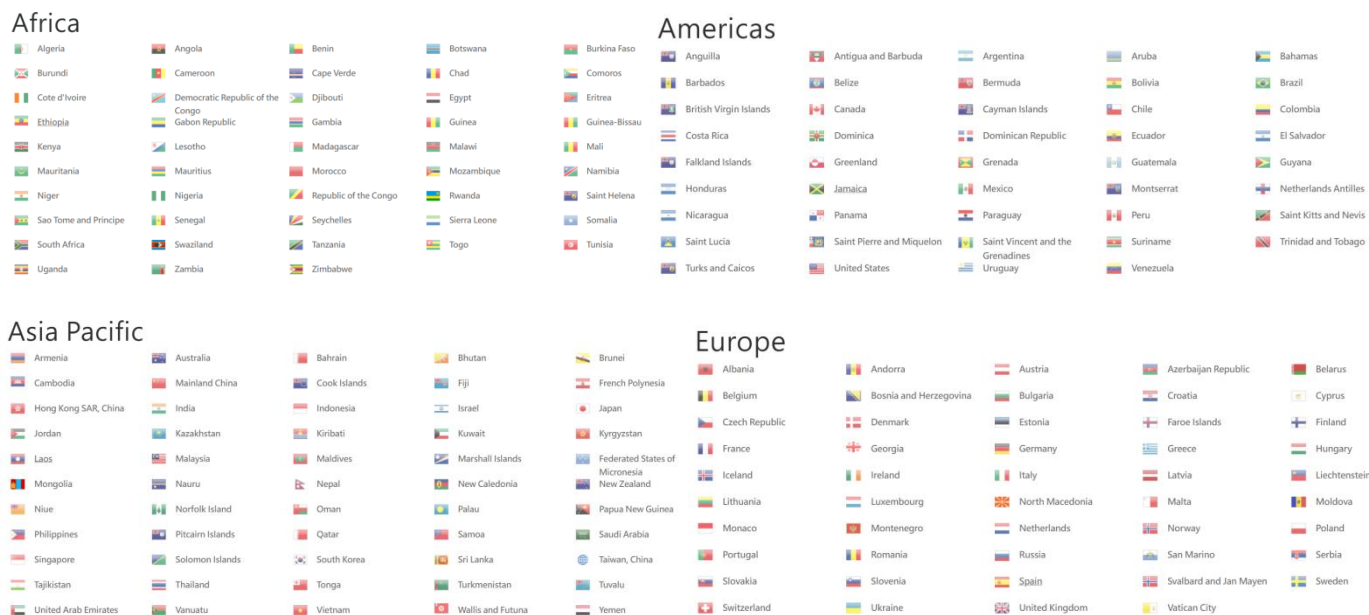
欧美跨境三方支付体系:

北美

PayPal

PayPal是全球领先的第三方支付平台，1998年成立于美国加利福尼亚州圣何塞。作为北美跨境支付领域的核心玩家，其服务覆盖203个国家和地区，支持26种货币交易。通过集成多币种结算、汇率转换及防欺诈技术，PayPal为个人用户和企业提供便捷安全的跨境支付体验。

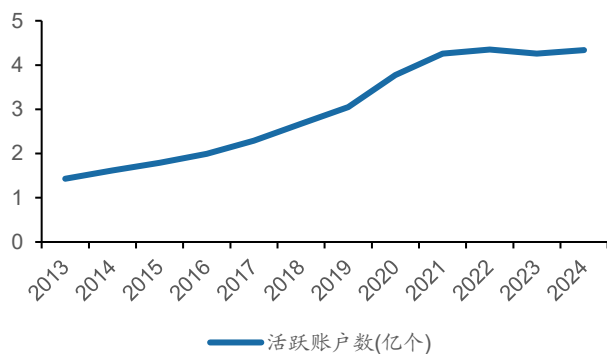
图 13: PayPal 服务的覆盖范围



数据来源：PayPal 官网、广发证券发展研究中心

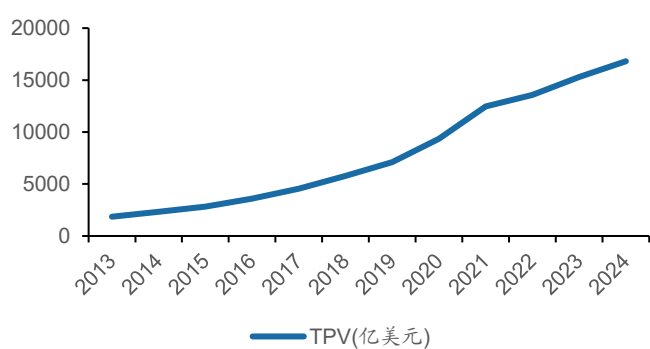
根据PayPal年报，2013年到2024年，PayPal的活跃账户数提高了3倍有余。其中，在2013年到2021年，其活跃用户数年均增长率达到约14.62%；而2022年起，疫情红利消退叠加市场竞争加剧，导致其活跃用户数进入振荡期。同时，在2013年到2024年，PayPal的TPV增长了9倍有余，年均增长率约22.18%。

图 14: 2013-2024年PayPal活跃账户数（亿个）



数据来源：PayPal 年报、广发证券发展研究中心

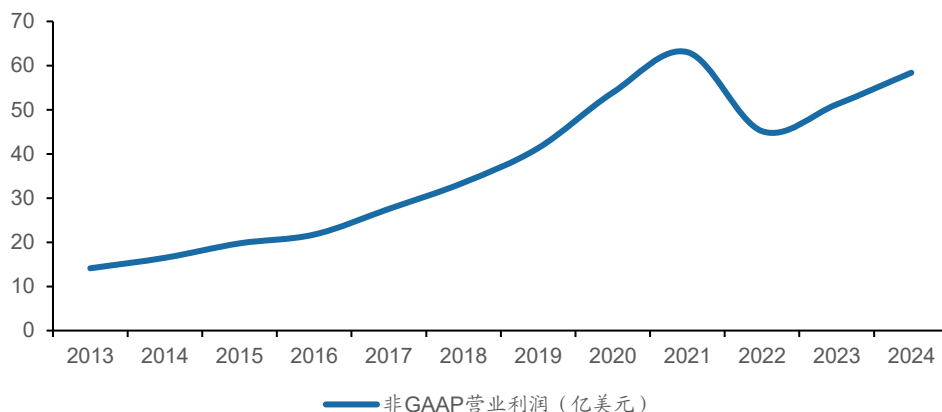
图 15: 2013-2024 年 PayPal TPV（亿美元）



数据来源：PayPal 年报、广发证券发展研究中心

根据PayPal年报，2013年到2024年PayPal的非GAAP营业利润增长了4倍多，除2022年以外，基本保持匀速增长，年均增量约15%。由于PayPal以支付业务为核心，其非GAAP营业利润的增长情况与其活跃账户数和TPV增长趋势基本趋同。

图 16: 2013-2024 年 PayPal 非 GAAP 营业利润 (亿美元)



数据来源: PayPal 年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，PayPal的主要应用场景如下：（1）**跨境电商购物**。PayPal能为世界各地的买家提供他们所偏好的支付方式。无论是在大型电商平台，还是在中小商家的自有网站，消费者都可以使用PayPal进行支付。（2）**游戏出海支付**。PayPal支持多种主流支付方式，助力跨境游戏商家触达全球消费者群体。通过游戏销售、游戏内购买、订阅服务和广告营销等方式，PayPal为数娱跨境提供有力支持。（3）**跨境转账**。PayPal用户可以向其他PayPal账户转账，也可以通过其旗下的Xoom服务将资金转账到银行账户、移动钱包等。（4）**B2B贸易**。对于外贸B2B企业，PayPal提供了多种收款方案。企业可以通过PayPal向全球多个国家或地区的客户发送收款请求，方便快捷地开展跨境贸易业务。

全球发展计划:

PayPal正在打造全球数字钱包互联网PayPal World，其将PayPal与全球各国头部数字钱包打通，使PayPal用户在海外可直接利用当地钱包商的付款码付款，也使海外消费者可用本地数字钱包向美国商户付款，还支持PayPal用户向其他海外数字钱包直接汇款。根据PayPal官网，PayPal World目前处于灰度测试阶段，首批功能已经向部分用户开放，预计于今年秋季正式上线。

表 5: 首批将与PayPal World合作上线的支付系统和数字钱包

支付系统或数字钱包	
1	Mercado Pago
2	NPCI International Payments Limited
3	PayPal
4	Tenpay Global
5	Venmo

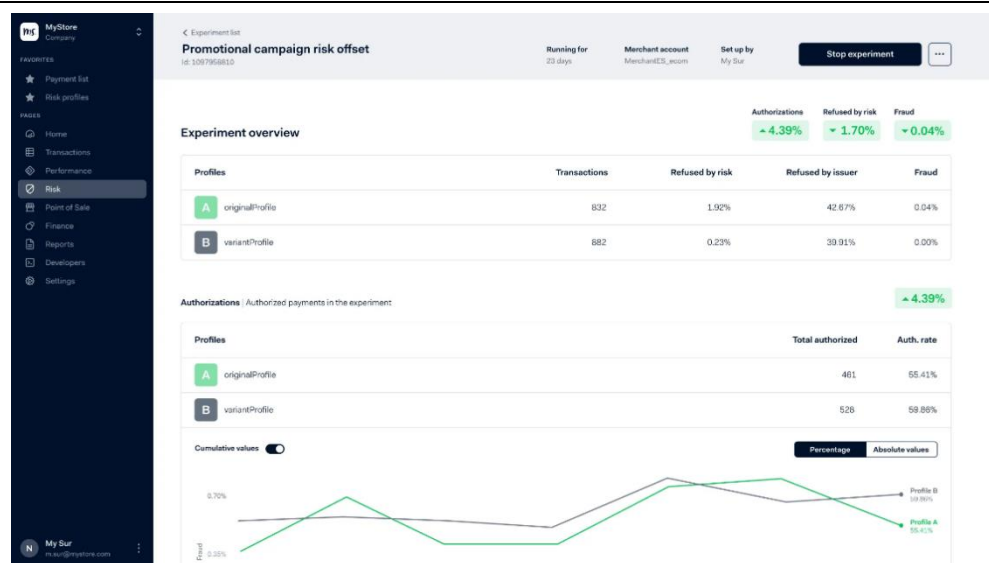
数据来源: PayPal 官网、广发证券发展研究中心

欧洲

Adyen

Adyen是欧洲跨境支付第三方支付平台的主要玩家之一，于2006年在荷兰阿姆斯特丹成立。其具备强大的全球覆盖能力，支持全球主流支付方式，业务范围遍及欧洲、北美、亚太、拉美和中东等地，服务各国大型跨国企业和平台型客户。Adyen通过数据生态系统帮助企业实现增长，同时结合机器学习保护企业免受欺诈。

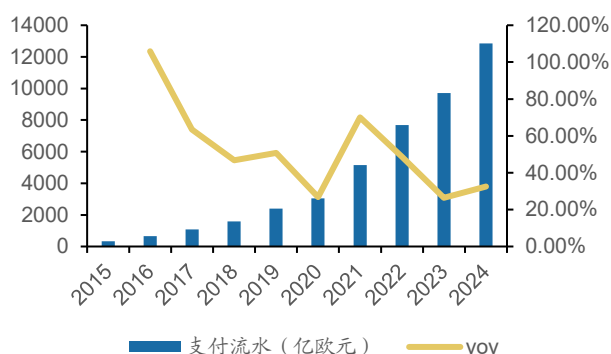
图 17: Adyen 风控系统



数据来源: Adyen 官网、广发证券发展研究中心

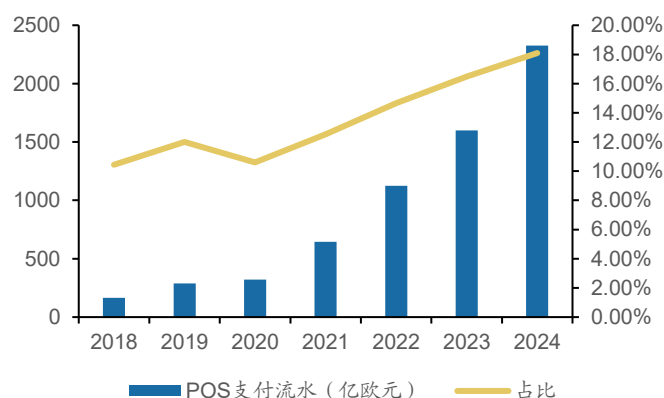
根据Adyen年报，2015年到2024年，Adyen支付流水提高了近40倍，最低年增速超过25%，增长动力强劲。POS支付是Adyen支付业务的重要板块，2018年到2024年，其POS支付流水增长了14倍，年均增速约55.28%。POS支付流水占总支付流水基本逐年提升，截止2024年已超过18%。

图 18: 2015-2024年Adyen支付流水（亿欧元）及 yoy



数据来源: Adyen 年报、广发证券发展研究中心

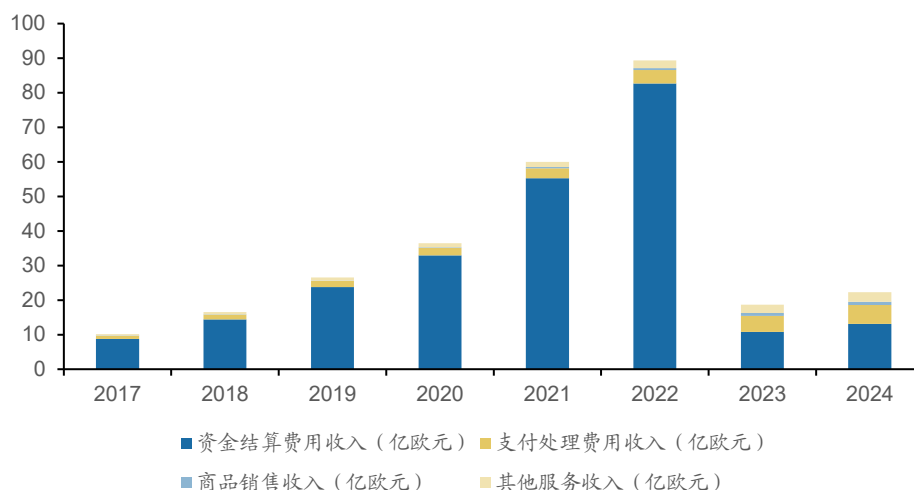
图 19: 2018-2024 年 Adyen POS 支付流水（亿欧元）及占比



数据来源: Adyen年报、广发证券发展研究中心

根据Adyen年报，2024年，Adyen非利息收入22.26亿欧元。其中，资金结算费用收入13.12亿欧元，占约58.94%；支付处理费用收入5.47亿欧元，占约24.59%；商品销售收入9493.4万欧元，占约4.27%；其他服务收入2.72亿欧元，占约12.21%。

图 20：2017-2024 年 Adyen 非利息收入拆分（亿欧元）



数据来源：Adyen 年报、广发证券发展研究中心

注：2023 年 Adyen 资金结算费用收入统计口径发生变化

在跨境支付领域，Adyen的主要应用场景如下：（1）**跨境电商**。Adyen支持全球多种本地支付方式，并为跨境电商提供虚拟卡业务，企业可实时生成子卡并设置消费限额，方便资金管理。（2）**B2B业务**。Adyen为企业提供多币种资金池实时兑换服务，汇率同步银行间市场，帮助企业提升资金管理效率。（3）**零售行业**。Adyen为零售企业提供支付解决方案。消费者可以在不同渠道进行支付，商户能够在一个平台上统一管理支付，同时获得合并的销售数据和消费者行为洞察。（4）**平台经济**。Adyen针对平台型企业推出Adyen for Platforms，支持平台及其商户进行APP支付、跨境交易和多币种结算。

图 21：Adyen 合作方



数据来源：Adyen 官网、广发证券发展研究中心

根据Adyen官网，2025年1月，Adyen推出基于人工智能的支付解决方案Adyen Uplift，帮助企业优化支付流程。该套件整合了风险控制、转化率提升和成本管理功能，试点客户的支付转化率提升最高达6%，手动风险规则平均降低86%，同时降低了5%的支付成本。

区域布局上，根据Adyen官网，Adyen在东南亚深化本地化服务，与多家企业扩展合作；Adyen还积极布局外汇与数字银行领域，利用多地区银行牌照简化跨境结算，通过动态3DS认证等技术响应欧盟即时支付新规，确保在合规前提下优化支付

效率。根据PR Newswire, Adyen借助SFO 1智能终端提升Joe & The Juice的线下支付体验, 帮其向北美扩张。根据移动支付网, Adyen与Klarna扩展全球收单合作, 在支付终端上推出灵活的支付方式。

Wise

Wise也是欧洲跨境支付领域第三方支付平台的主要参与者之一。2021年在伦敦证交所上市。公司采用双中心架构, 英国伦敦作为全球运营中心, 爱沙尼亚塔林作为技术研发中心。其汇款业务覆盖91个国家及地区, 支持48种货币, 在欧洲、北美、亚太等核心市场表现突出。

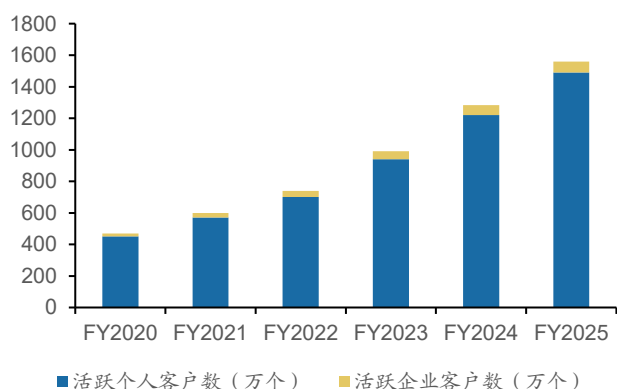
图 22: Wise 全球覆盖范围



数据来源: Wise 官网、广发证券发展研究中心

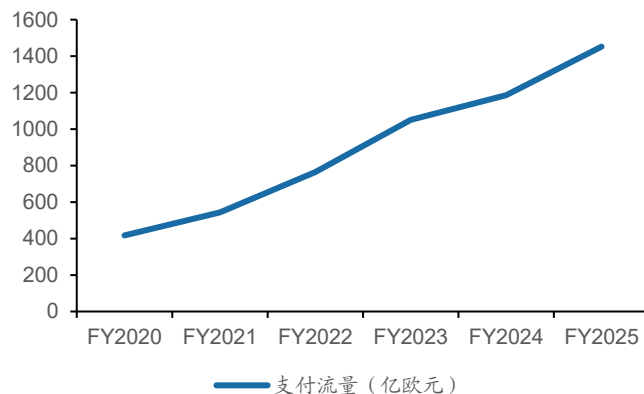
根据Wise年报, 2020财年到2025财年, Wise活跃客户数增长了约3.3倍, 年均增长率达27.12%。在2025财年Wise的1560万活跃客户中, 个人客户1490万, 企业客户70万。2020财年到2025财年, Wise的支付流水增长了约3.5倍, 年均增长率达28.34%。

图 23: FY2020-FY2025 Wise 活跃客户数 (万个)



数据来源: Wise 年报、广发证券发展研究中心

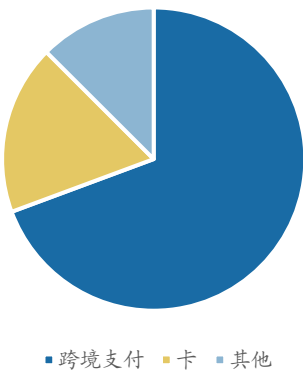
图 24: FY2020-FY2025 Wise 支付流水 (亿欧元)



数据来源: Wise 年报、广发证券发展研究中心

根据Wise年报，在2025财年Wise总收入12.12亿欧元，同比增长15.20%。其中，跨境支付收入8.4亿欧元，占69%；卡服务收入2.2亿欧元，占18%；其他收入1.52亿欧元，占13%。跨境支付收入占比最高，为Wise主要收入来源。

图 25: FY2025 Wise 收入构成



数据来源: Wise 年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，Wise的主要应用场景如下：（1）个人跨境收付款。Wise的用户可用其接收从海外雇主处获得的工资，或从国外领取的退休金等，也可以通过Wise向海外的个人或机构进行付款。（2）个人国际消费与账单管理。用户可以申请Wise卡进行国际消费和现金提取，在世界各地支付和提取现金时无需任何外汇交易费用。用户还可以通过Wise分摊账单。（3）个人跨境投资。投资者可以用Wise绑定证券账户进行港美股等投资入金，从国内银行购汇后转至Wise账户，再充值到证券账户，操作便捷。（4）企业跨境金融。Wise为企业提供更多币种账户，企业可以开设本地账户，还可通过Wise进行费用管理。Wise还为企业提供API接口，方便企业将Wise的支付功能集成到自己的业务系统中。

根据移动支付网，2025年6月，Wise获得RBI原则性批准，成为跨境支付聚合商。通过该牌照，Wise 将印度本地交易限额从原有的10万卢比提升至25万卢比，并支持企业向海外汇款。目前Wise已在海得拉巴设立全栈办公室，未来计划接入印度UPI系统，进一步降低跨境收款成本。

表 6: PayPal、Adyen、Wise 对比

维度	PayPal	Adyen	Wise
覆盖国家与占比 (星级)	覆盖 203 个国家/地区，支持 26 种货币 - 欧美市场★★★★★（美国 38.87%、 欧洲德国 19.25%为核心） - 新兴市场★★★★（东南亚与 Lazada/Shopee 合作、中东阿联酋/沙特 布局）	覆盖 150+国家/地区，支持 200+种货币 - 欧洲★★★★★（57%交易量核心） - 北美★★★★★（27%交易量重点） - 亚太★★★★（10%交易量，含中国近 2%商家） - 巴西★★（2025 年新增准入）	覆盖 160+国家/地区，支持 48 种货币 - 欧美市场★★★★★（基础盘） - 新兴区域★★★★（以色列、土耳其、 阿联酋、香港等新增重点）
	全场景覆盖	全球支付方式聚合专家	跨境转账与本地支付

主要支付方式	- 信用卡 / 借记卡 (Visa、Mastercard 等)	- 250+支付方式, 包括银联 (UnionPay)、本地支付 (荷兰 iDEAL、法国 Carte Bleue 借记卡)	- 银行转账 (SEPA、ACH)
	- 电子钱包 (PayPal 钱包、Apple Pay、Google Pay)	- 全渠道整合 (线上、线下、社交电商)	- 本地支付方式 (如土耳其 P24、巴西 Boleto)
	- 先买后付 (Pay Later)		- 企业客户可接入 Wise Platform API 实现批量支付
依赖的清算系统	混合模式	多网络直连	低成本直连网络
	- 卡组织清算 (Visa、Mastercard)	- 卡组织 (Visa、Mastercard、银联)	- 本地清算系统 (SEPA、ACH、Faster Payments)
	- 自建清算网络 (支持动态货币转换 DCC)	- 本地清算系统 (如欧洲 SEPA、美国 ACH)	- 直接接入 6 国支付系统 (AUD、EUR、GBP 等)
客户结构 (星级)	- 实时汇率结算 (中间价无隐藏费用)	- 智能路由技术 (实时选择最优清算通道)	- 与渣打银行合作优化跨境清算效率
	- 个人用户: ★★★★★ (占比 60%, 超 4 亿活跃账户, 核心 C 端客群)	- 大型企业: ★★★★★ (占比 80%, Meta、微软等行业龙头为核心客群)	- 企业客户: ★★★★★ (占比 70%, 跨境电商、金融科技公司为核心)
	- 中小企业: ★★★★★ (占比 35%, 含独立站、eBay 中小卖家)	- 中小企业: ★★★★★ (占比 15%, 通过标准化平台服务覆盖)	- 自由职业者: ★★★★★ (占比 20%, 远程工作者、独立开发者重点覆盖)
	- 大型企业: ★★ (占比 5%, 仅服务早期 / 特定大企业如 Airbnb)	- 个人用户: ★ (几乎无直接个人服务, 仅间接覆盖)	- 个人用户: ★★★★★ (占比 10%, 少量跨境转账个人客群)

数据来源: PayPal 官网、CoinLaw、amz123、PayPal2024 年报、石南支付平台导航、石南跨境工具导航、新媒网、广发证券发展研究中心

亚洲

亚洲不同区域资本开放程度不尽相同, 资本开放度越高的背景下, 来自欧美的支付体系渗透度可能越高。

表 7: 亚洲各国或地区资本开放程度对比

区域	资本开放程度	关联政策核心要点
中国香港	★★★★★	1. 无外汇管制, 外资可 100%持有金融机构股权
		2. 2025 年扩大债券通南向通投资者范围, 多币种结算支持离岸回购
		3. 推出 1000 亿元人民币贸易融资工具, 优化新资本投资者入境计划 (资产门槛计算放宽)
日本	★★★★☆	1. 2024 年修订《外汇法》, 核心产业 (半导体等 6 类) 外资持股 1%以上需申报
		2. 外资可参与国债市场 (2025 年外资持有比例 13.7%)
		3. 资本项目基本可兑换, 企业跨境投融资需银行申报
韩国	★★★★☆	1. 2024 年开放 omnibus 账户, 允许外资通过全球托管人直接交易债券
		2. 部分资产交易需要 80%资产存冷钱包并申报交易记录
		3. 银行短期外债上限为资本金 75%, 企业外债需登记
中国内地	★☆☆☆☆	1. 2025 年新增 QDII 额度 30.8 亿美元, 个人购汇年度限额 5 万美元
		2. 跨境人民币结算量超 10 万亿元, 外资投资 A 股需通过 QFII/RQFII

		3. 金融行业外资持股上限 30%，制造业开放至 100%
印度	★★★☆☆	1. 与 10 国签署卢比结算协议，2025 年跨境卢比结算占比 12% 2. 保险/电信外资持股上限 74%/100%，需政府审批 3. 跨境支付平台需设本地实体，数据本地化存储
东南亚	★★★☆☆	1. 东盟 ACPS 系统覆盖 5 国，跨境支付确认时间缩至 5 秒，成本降 40% 2. 新加坡无外汇管制，印尼银行外资持股上限 85% 3. 越南制造业允许 100% 外资持股，需政府审批

数据来源：商务部官网、上海市金管局官网、中国农行官网、大成律所官网、韩国经济财政部官网、金十数据、Market Research Forecast、中国政府网、India Briefing、港通商务、广发证券发展研究中心

表 8：亚洲各国或地区跨境支付商

国家 / 地区	企业跨境贸易	个人跨境交易
中国香港	国际企业：PayPal、Stripe、Airwallex（空中云汇） 本土企业：Alipay+、微信支付香港	国际企业：PayPal 本土企业：八达通、支付宝香港、微信支付香港
日本	国际企业：PayPal、Adyen 本土企业：PayPay、NETSTARS（聚合支付平台）	国际企业：PayPal 本土企业：PayPay（市场份额超 2/3）
韩国	国际企业：PayPal（与 Coupang 合作） 本土企业：Kakao Pay Business、Naver Pay for Enterprise	国际企业：PayPal 本土企业：Kakao Pay、Naver Pay（支持 12 种货币实时兑换）
中国内地	国际企业：PayPal（需通过国付宝牌照） 本土企业：Alipay+、微信支付跨境、PingPong	国际企业：无合规通道 本土企业：支付宝、微信支付（通过白名单商户境外消费，单笔限额 5 万元）
印度	国际企业：Adyen、Amazon Pay（持 PA-CB 牌照） 本土企业：Paytm、PhonePe、DeekPay	国际企业：PayPal（需绑定本地账户） 本土企业：Paytm（支持邻国汇款）
东南亚	国际企业：PayPal（与 Shopee 合作） 本土企业：GrabPay、2C2P、Pyvio 湃沃（本地账户实时清算）	国际企业：PayPal 本土企业：DANA（印尼）、GCash（菲律宾）、YouTrip（多币种钱包）

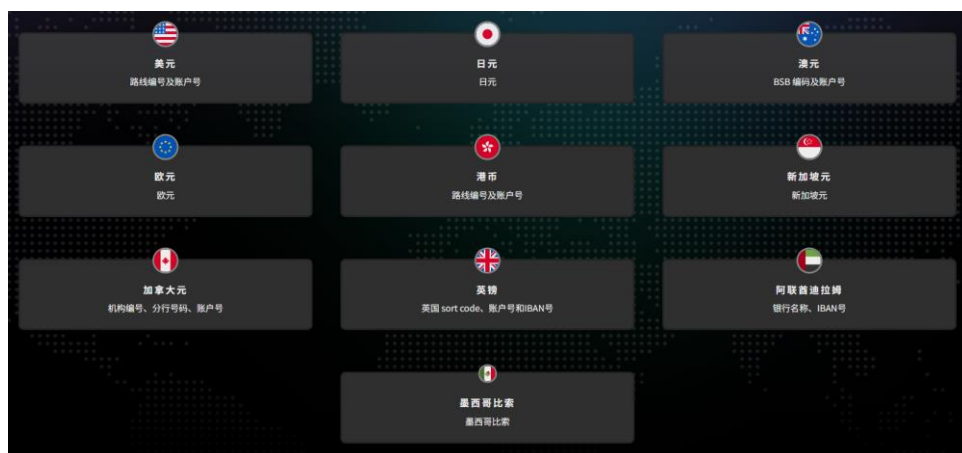
数据来源：PayPay 官网、Future Pay、跨境百科、科灯跨境电商导航、pyvio 官网、广发证券发展研究中心

中国

Payoneer

Payoneer也是北美跨境支付第三方支付平台的主要玩家之一。其于2005年在纽约成立，2021年成功在纳斯达克上市。根据Payoneer官网，其业务覆盖190多个国家和地区，支持70种货币交易。在全球100个国家内，其拥有三家或以上金融合作伙伴。

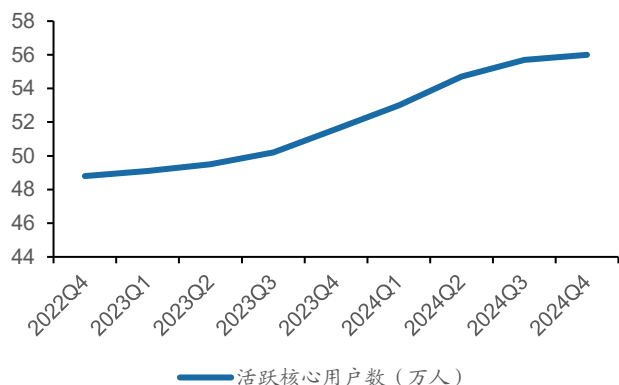
图 26: Payoneer 提供的部分币种服务



数据来源: Payoneer 官网、广发证券发展研究中心

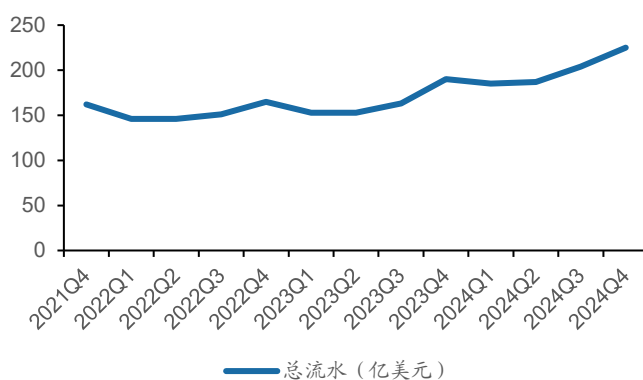
根据 Payoneer 业绩报告, 2022Q4 到 2024Q4, Payoneer 活跃核心用户数, 即月均流水超 500 美元且 12 个月持续活跃的用户, 增长了 14.75%, 年均增长率达 7.12%。2021Q4 到 2024Q4, Payoneer 总流水增加了 38.89%, 年均增长率达 11.57%。

图 27: 2022Q4-2024Q4 Payoneer 活跃核心用户数 (万人)



数据来源: Payoneer 业绩报告、广发证券发展研究中心

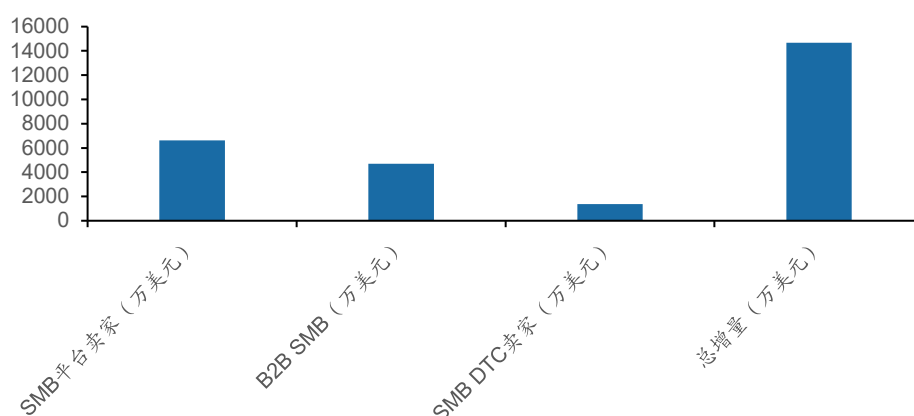
图 28: 2021Q4-2024Q4 Payoneer 总流水 (亿美元)



数据来源: Payoneer 业绩报告、广发证券发展研究中心

根据 Payoneer 业绩报告, 2024 年, Payoneer 收益达 9.77 亿美元, 同比增长 18%, 增量 1.47 亿美元。其收益增长主要来源是 SMB 收益, 其中 SMB 平台卖家收益增长 6630 万美元, B2B SMB 收益增长 4700 万美元, SMB DTC 卖家收益增长 1370 万美元, 共计 1.27 亿美元, 占收益总增量的约 86.39%。

图 29：2024 年 Payoneer 收益总增量及主要增长板块增量（万美元）



数据来源：Payoneer 年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，Payoneer的主要应用场景如下：（1）**跨境电商平台收款**。Payoneer全球多家大型跨境电商的合作伙伴，支持平台官方API对接和收款账户绑定两种方式连接平台与卖家。（2）**跨境独立站收单**。Payoneer Checkout为独立站商户提供收单服务，还新增了先买后付模式。（3）**外贸出口B2B收结汇**。Payoneer为全球B2B跨境企业提供一站式外贸收结汇服务，用户无需在当地设立公司，即可拥全球多个主流经济体的海外本地银行账户，也可申请海外国际T/T电汇账户。（4）**跨境资金互转与支付**。Payoneer支持账户互转功能，用户还可以利用Payoneer 账户中的余额直接付款至供应商或服务商的银行账户或Payoneer账户。（5）**跨境服务费用支付**。Payoneer的随心付卡支持线上线下刷卡消费，方便跨境企业和个人进行各类跨境服务费用的支付。

图 30：Payoneer 合作伙伴



数据来源：Payoneer 官网、广发证券发展研究中心

全球发展计划：

根据电商派报道，2025年8月，Payoneer正式推出了盈动全球计划，旨在通过一系列深度行业洞察、产品与服务升级以及全球资源对接，助力中国企业在美国市场深化布局，并在非美市场，尤其是欧洲市场，实现稳健的业务拓展。8月上旬，Payoneer在杭州与深圳举办了“盈动全球·欧洲跨境峰会”，探讨欧洲市场的机遇与挑战，分享本地化经营的实战经验，并为参会商家提供专属的资源扶持与对接机会。

连连数字

港股上市公司连连数字2009年创立于香港。根据公司官网，连连数字作为香港跨境支付第三方支付平台的主要参与者，其旗下连连国际依托其65个全球牌照布局，与全球100多个主流电商平台官方合作，支持超130种货币收付。它能够为全球不同类型的商户和企业，尤其是跨境电商、外贸、留学教育机构、航旅和国际物流等行业，提供定制化的数字支付解决方案。

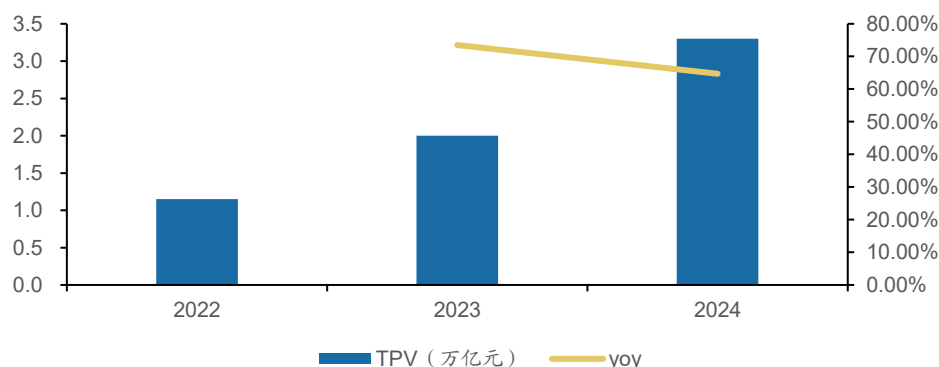
表 9：连连国际全球牌照

国家	牌照
中国	支付业务许可证
	支付业务外汇机构名录登记
	跨境人民币结算业务批复
	基金销售支付结算业务
	MSO 牌照：香港经营货币兑换及汇款服务牌照
英国	API 牌照：英国金融收付款服务牌照
泰国	泰国授权支付牌照
	泰国银行卡支付牌照
巴西	巴西外汇业务资质
美国	MSB 备案交易业务牌照
	MTL 牌照-资金转移牌照-华盛顿州
	其他共 44 个州的 MTL 牌照

数据来源：连连国际官网、广发证券发展研究中心

根据连连数字年报，在2023年，连连数字还未上市时，其活跃客户群体规模就已经达到了130万家，且同比增长50.8%，增长势头强劲。截止到2024年底，连连数字累计服务客户数量已经达到590万家。2022年，连连数字TPV约人民币1.15万亿元；2024年，其TPV已增长至人民币3.3万亿元，增长近3倍，年均增量近70%。

图 31：2022-2024 年连连数字 TPV（万亿元）及 yoy

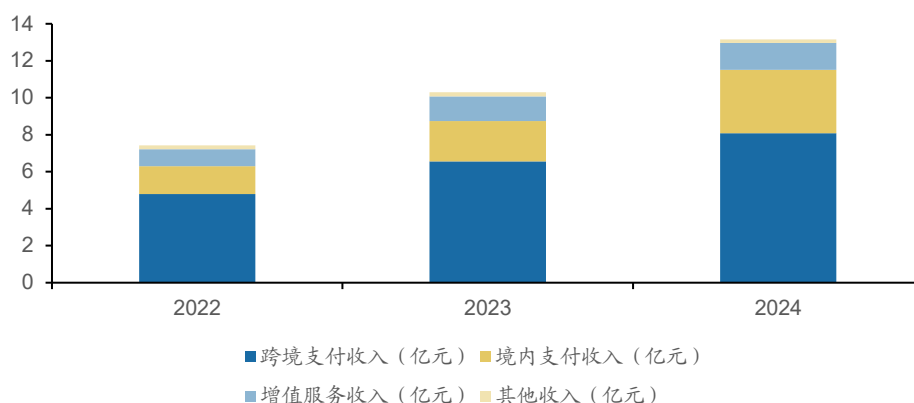


数据来源：连连数字年报、广发证券发展研究中心

根据连连数字年报，2022到2024年，连连数字收入增长超90%，年增量约38%。2024年，连连数字收入约13.15亿元。其中，跨境支付收入约8.08亿元，占

61.43%，是其最主要的收入来源；境内支付收入约3.43亿元，占26.07%；增值服务收入约1.46亿元，占11.12%。

图 32：2022-2024 年连连数字收入构成（亿元）



数据来源：连连数字年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，连连数字的主要应用场景如下：（1）**跨境电商全链路支付**。连连数字的跨境电商支付深度聚焦C端交易驱动的电商生态，覆盖中小卖家与大型平台的全链路资金需求。（2）**B2B 跨境贸易支付**。连连数字的B2B支付聚焦外贸公司、生产企业等主体的供应链资金流转需求。支持企业与境外供应商、采购商之间的大额货款结算，提供多币种汇出、批量付款等功能，适配合同约定账期的账期支付、预付款等贸易模式。（3）**航旅与场景化消费支付**。连连数字聚焦高频出行及境外消费场景，提供轻量化跨境支付解决方案，覆盖航旅全链条消费，支持多币种直接结算；同时自动生成报账表单，适配企业差旅报销或个人消费记录需求。

图 33：连连国际部分合作企业



数据来源：连连国际官网、广发证券发展研究中心

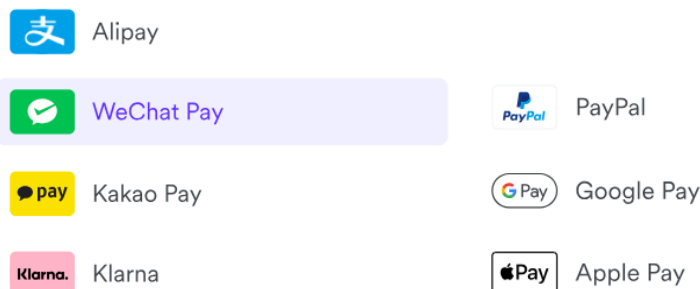
根据连连国际官网，2025年，连连数字旗下连连国际联合Visa推出连连旅闪付。其支持多币种直接结算，免换汇节约汇差且费用透明无加点，针对航旅企业返佣升级、降低门槛，依托全球清算网络实现即刷即付。

空中云汇

空中云汇也是香港跨境支付第三方支付平台的主要玩家之一，是一家全球布局的金融科技企业。根据空中云汇官网，其本地收款服务覆盖全球60多个国家和地区的超20种货币，合作跨境电商平台超过40家，全球收单产品支持全球超180个国家和地区

区的160多种支付方式。

图 34: 空中云汇支持的部分支付方式



数据来源: 空中云汇官网、广发证券发展研究中心

根据公司官网, 2024年, 空中云汇为全球15万家企业提供服务, 客户群体增长了50%。2025年3月, 空中云汇实现年收入7.2亿美元, 同比增长90%, 预计2025年全年运营收入达到10亿美元。截至2025年8月21日, 其每年处理的全球交易总额已超过1500亿美元。

在跨境支付领域, 空中云汇的主要应用场景如下: (1) **跨境电商与在线零售**。空中云汇为电商平台、独立站卖家提供本地化收单服务, 支持多种主流支付方式提升结账成功率。(2) **游戏与数字内容行业**。空中云汇整合应用商店收入、官网直付等多渠道收款方式, 帮助发行商拓展全球用户覆盖并减少平台佣金支出, 支持向供应商、广告商批量付款。(3) **B2B 企业全球化支付**。空中云汇聚焦跨国企业供应链结算需求, 通过实时付款方案缩短跨境资金流转周期, 优化多时区供应商管理。(4) **软件订阅与 SaaS 服务**。为技术企业设计灵活的循环收款方案, 支持试用期、套餐升级等计费模式, 覆盖多种支付方式并与主流财务系统集成实现自动对账。

图 35: 空中云汇部分合作企业



数据来源: 空中云汇官网、广发证券发展研究中心

根据空中云汇官网, 2025年, 空中云汇在新西兰和加拿大正式启动市场拓展并推出实体卡产品。该实体卡作为其企业卡产品的一部分, 补充了原有的虚拟卡选项, 企业能够向员工发行这种实体卡。在加拿大, 卡片可绑定Apple Pay和Google Pay; 在新西兰, 卡片可添加至Google Wallet, 便于员工轻松实现移动支付, 适用于线下各类交易场景。

日本

KOMOJU

KOMOJU是日本跨境支付领域第三方支付平台的主要参与者之一。2016年，其由总部位于日本东京的Degica推出，最初是为便利店提供支付服务，如今已发展成为全渠道支付平台，并积极向全球布局。根据KOMOJU官网，其完全符合信用卡行业的国际标准PCI DSS v4.0最新版本，并配备了世界一流的安全标准；目前，已有超过20000家跨境商户借助KOMOJU实现业务增长。

图 36: KOMOJU配备的安全标准



数据来源: KOMOJU 官网、广发证券发展研究中心

图 37: 通过 KOMOJU 实现增长的部分跨境商户



数据来源: KOMOJU官网、广发证券发展研究中心

根据幂简集成统计，KOMOJU有着较高的网络流量，2025年4月，其网站访问量达到120万次。访问者随主要集中在日韩，但也包括印度、澳大利亚等全球多个国家和地区。KOMOJU的跨境支付服务在全球多个国家都有较高的地位，根据HulkApps报道，仅其韩国信用卡服务在波兰单一市场日交易处理量就能达到数千笔。KOMOJU收入情况良好，根第三方平台Rocketreach.co估算，其员工人数仅89人，年收入达500万美元。

在跨境支付领域，KOMOJU的主要应用场景如下：（1）**跨境电商收款**。KOMOJU面向独立站、平台卖家或品牌官网，一次性接入当地主流支付方式，解决结账页缺本地选项导致的弃单问题。（2）**数字内容与订阅服务**。KOMOJU聚焦游戏点卡等虚拟商品或服务场景，支持这些虚拟商品或服务的全球循环扣款。（3）**B2B贸易结算**。KOMOJU为跨境批发商、SaaS市场等提供多种支付通道，降低传统支付模式下的成本与到账周期。（4）**O2O场景**。KOMOJU针对O2O业务，支持线上预订支付和线下扫码，通过统一账户归集资金、对账和风控，实现O2O场景支付数据与资金管理一体化。

图 38: KOMOJU 部分合作支付企业



数据来源: KOMOJU 官网、广发证券发展研究中心

韩国

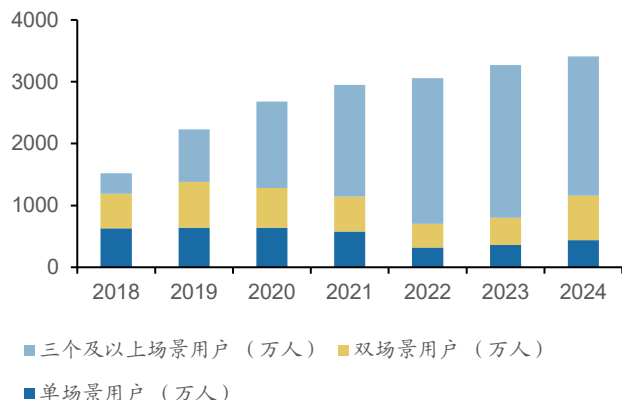
Kakao Pay

Kakao Corporation旗下的Kakao Pay是韩国跨境支付领域的主要第三方支付平台之一。自2014年推出以来，凭借KakaoTalk庞大的用户基础，迅速渗透韩国支付市

场。根据移动支付网报道，Kakao Pay积极开拓跨境业务，已在全球50多个国家和地区提供服务，支持 58 种货币，是韩国极具影响力的跨境支付平台。

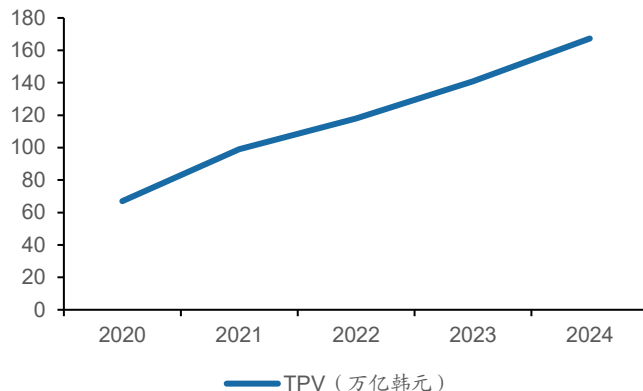
根据Kakao Pay业绩报告，2018年到2024年，Kakao Pay年活跃用户数增长了2.24倍，年均增长率14.42%。2024年，其年活跃用户3410万，其中三个及以上场景的用户有2250万，占比约66%。2020年到2024年，Kakao Pay TPV增长了2.5倍，年均增长率达25.71%。

图 39：2018-2024年Kakao Pay年活跃用户数（万人）



数据来源：Kakao Pay 业绩报告、广发证券发展研究中心

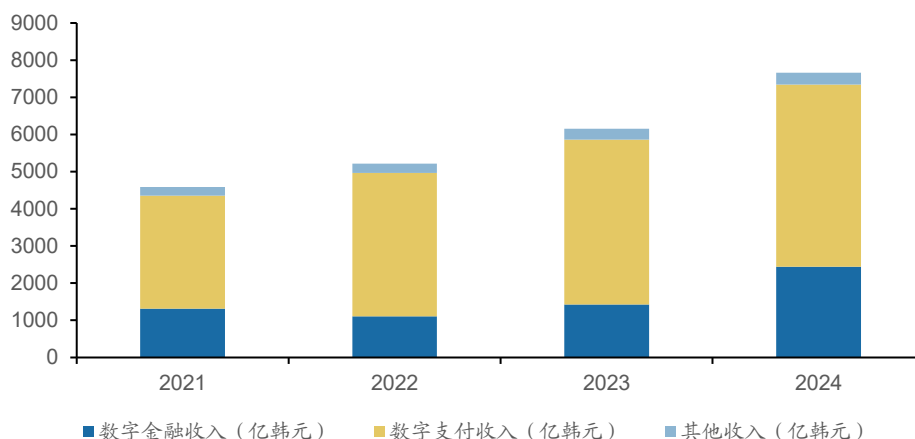
图 40：2020-2024 年 Kakao Pay TPV（万亿韩元）



数据来源：Kakao Pay 业绩报告、广发证券发展研究中心

根据Kakao Pay业绩报告，2021年到2024年，Kakao Pay收入增长67.06%，年均增长率18.66%。2024年，其年收入7662.37亿韩元。其中，数字支付收入4899.9亿韩元，占63.95%，为其主要收入来源；数字金融收入2441.46亿韩元，占31.86%；其他收入321.01亿韩元，占4.19%。

图 41：2021-2024 年 Kakao Pay 收入结构（亿韩元）



数据来源：Kakao Pay 业绩报告、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，Kakao Pay的主要应用场景如下：（1）出境游线下扫码。Kakao Pay助力韩国用户出境小额消费时，无需繁琐换汇，借Kakao Pay线下扫码即可轻松付款。（2）入境韩国扫码。Kakao Pay打通多国钱包支付链路，便利外

国游客入境韩国消费时，用本国常用钱包扫码韩国商户码就能完成付款。（3）**跨境电商线上收款**。Kakao Pay拓展跨境电商线上收款场景，韩国消费者访问全球出海电商网站时，直接用韩元通过Kakao Pay结算海外商家商品。（4）**境外ATM取现**。Kakao Pay构建境外ATM取现补充服务，用户遇现金需求，凭借Kakao Pay可在当地ATM提取现金。

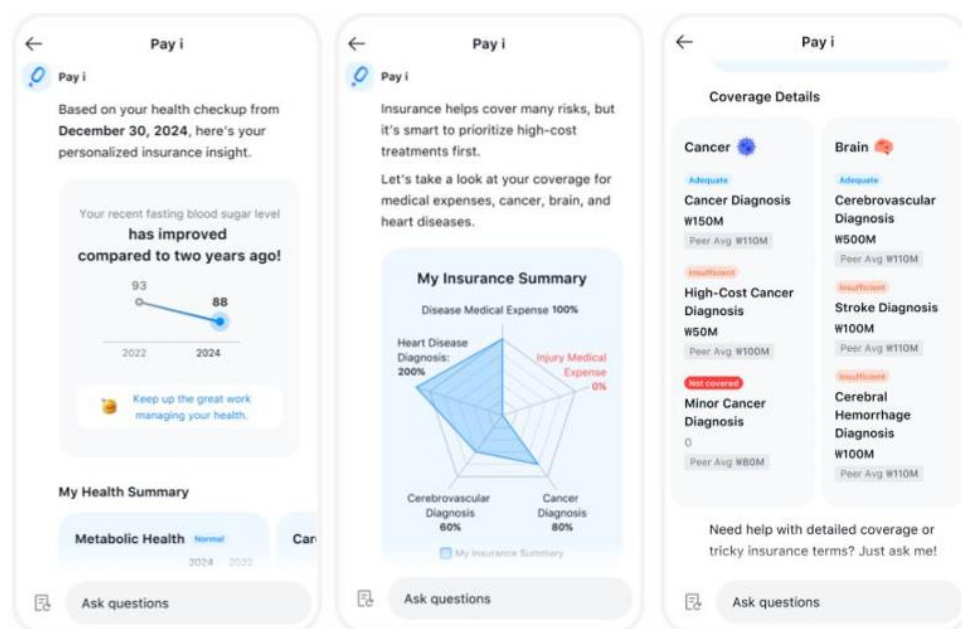
图 42: Kakao Pay 部分应用场景



数据来源: Kakao Pay 官网、广发证券发展研究中心

根据Kakao Pay业绩报告，Kakao Pay人工智能项目Pay i的首项服务保险诊断AI于2025年6月正式推出。自2024年12月测试版发布以来，其历经3次更新，实用性得以提升。Pay i为用户提供金融和支付类AI智能体，同时内部AI智能体推动运营自动化。其通过与Kakao AI Agent深度集成，以及提升用户可及性，加速成为行业头部AI服务。

图 43: Pay i 保险诊断 AI 界面演示



数据来源: Kakao Pay 业绩报告、广发证券发展研究中心

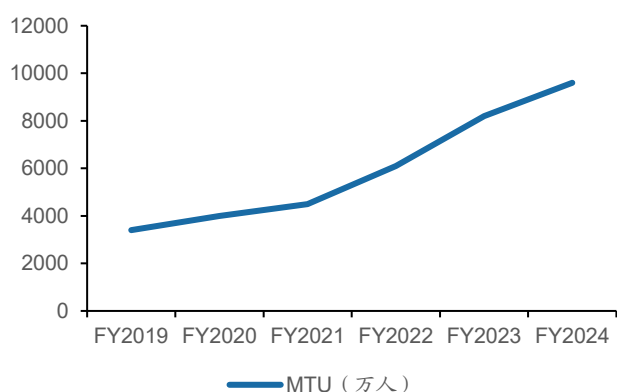
印度

Paytm

Paytm成立于2010年，是印度跨境支付领域第三方支付平台的主要参与者，被称为印度版支付宝。其业务范围广泛，涵盖C端和B端，在印度移动支付市场占据重要地位。

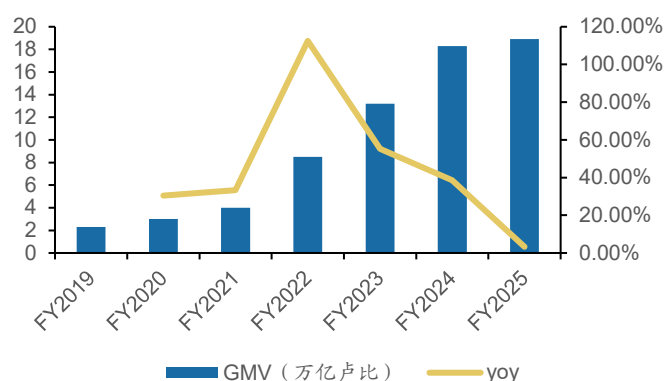
根据Paytm年报，FY2019到FY2024，Paytm月交易用户增长了2.82倍，年均增量达23%。FY2019到FY2025，Paytm GMV增长超8倍，年均增量超42%，最大年增量达112.5%，除FY2025外年增量均超过30%。

图 44: FY2019-FY2024 Paytm MTU (万人)



数据来源: Paytm 年报、广发证券发展研究中心

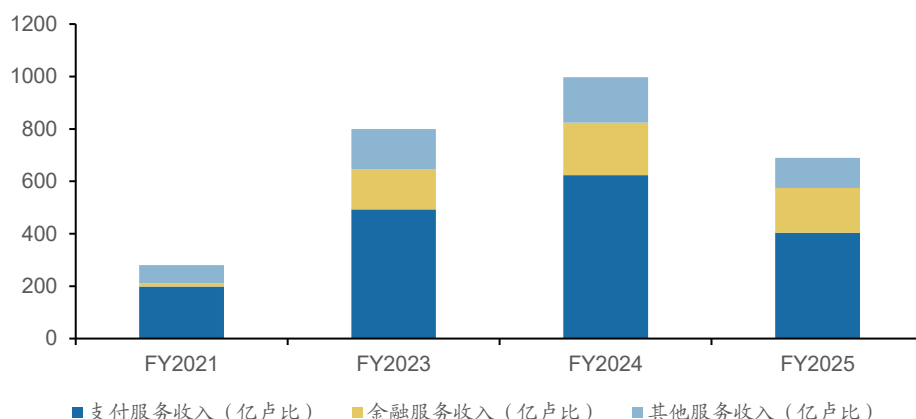
图 45: FY2019-FY2025 Paytm GMV (万亿卢比) 及 yoy



数据来源: Paytm 年报、广发证券发展研究中心

根据Paytm年报，FY2021到FY2024，Paytm年收入增长3.55倍，年增量达88.5%。由于2024年初受RBI处罚，FY2025其收入下降超30%。FY2025 Paytm年收入为690亿卢比，其中支付服务收入403.9亿卢比，占58%，为其主要收入来源；金融服务收入170.3亿卢比，占25%；其他收入115.8亿卢比，占17%。

图 46: FY2021-FY2025 Paytm 收入构成 (亿卢比)



数据来源: Paytm 年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，Paytm的主要应用场景如下：（1）跨境电商支付。Paytm为跨境电商平台提供支付解决方案，支持国际信用卡和借记卡支付，帮助印度商家接收

来自不同国家和地区的支付。（2）国际旅游支付。Paytm的UPI International使印度旅客可在全球多个地区使用UPI交易，方便他们在旅游过程中进行无现金支付。

（3）数字内容与服务支付。Paytm支持在线音乐、视频、直播等数字娱乐平台的跨境支付需求，以及在线教育平台的学费支付等。（4）金融服务支付。Paytm为金融机构提供跨境支付服务，支持贷款、理财等业务的资金往来。

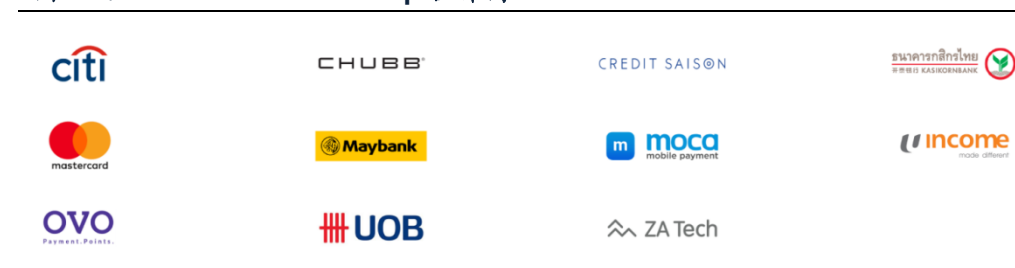
根据来上云吧报道，2025年，Paytm在其Android和iOS应用中正式上线由Perplexity AI驱动的智能搜索工具问AI，用户可在首页免费工具区域直接使用。这一功能旨在为用户提供金融、生活服务等领域的实时问答服务，例如查询汇率、理财产品分析、支付流程指引等。

东南亚

Grab Holdings Limited

Grab Holdings Limited是东南亚跨境支付第三方支付平台的主要玩家之一，其2018年于新加坡创立Grab Financial Group。Grab Financial Group其致力于推动金融普惠，为未充分享受银行服务的东南亚人群提供服务。其旗下GrabPay作为其核心支付产品，是商家无缝对接的销售点系统，也是东南亚消费者信赖的移动钱包。

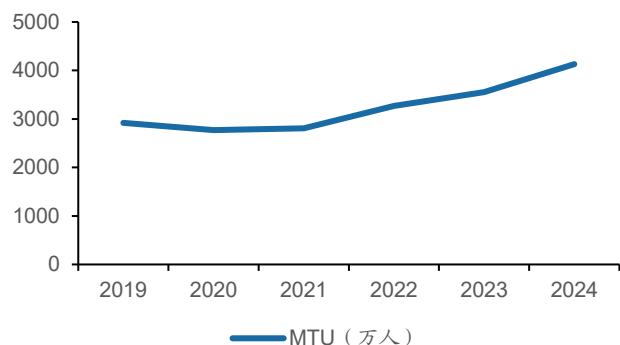
图 47：Grab Financial Group 合作商



数据来源：Grab Financial Group 官网、广发证券发展研究中心

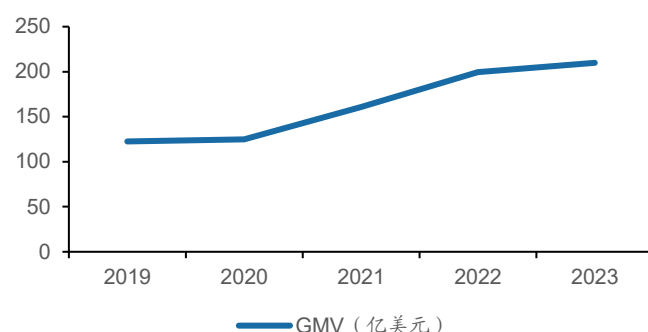
根据Grab Holdings Limited年报，2019年到2021年，受疫情影响，Grab Holdings Limited的MTU下降了3.77%。2021年到2024年，其的MTU增长近47%，年增速约13.70%。2019年到2024年，Grab Holdings Limited的GMV增长了71.28%，年增速约14.40%。其中2020年到2022年，其GMV年均增速约26.33%，增长势头较强。

图 48: 2019-2024年 Grab Holdings Limited MTU
(万人)



数据来源: Grab Holdings Limited 年报、广发证券发展研究中心

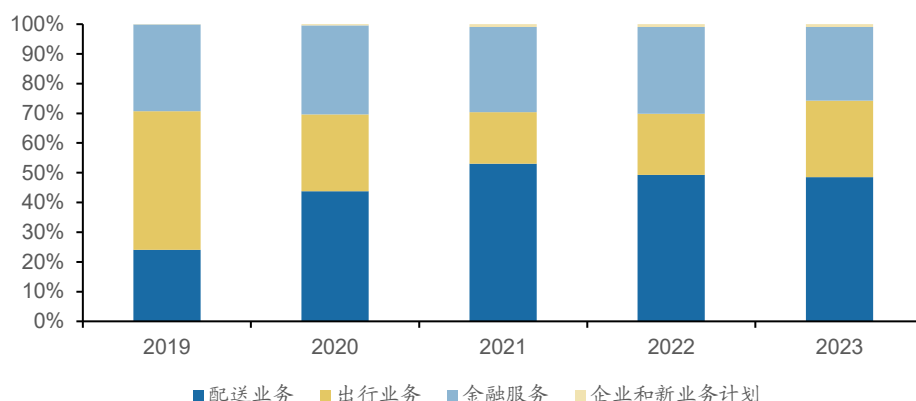
图 49: 2019-2023 年 Grab Holdings Limited GMV
(亿美元)



数据来源: Grab Holdings Limited 年报、广发证券发展研究中心

根据Grab Holdings Limited年报,从业务板块来看,2019年到2022年,包括支付业务在内的金融服务在Grab Holdings Limited的GMV中占比保持在约30%的水平上。2023年虽有所下降,但仍接近25%,是Grab Holdings Limited的重要业务板块。

图 50: 2019 到 2023 年 Grab Holdings Limited GMV 构成



数据来源: Grab Holdings Limited 年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域, Grab Holdings Limited的主要应用场景如下: (1) **跨境旅游消费**。国际游客在新加坡的GrabPay合作商户消费时,可直接使用自己国家的支付工具付款,资金实现实时本地货币结算。(2) **跨境电商支付**。GrabPay为用户在跨境电商场景提供支付支持,新加坡、马来西亚等地区的用户在一些全球电商网站购物时,可选择从GrabPay钱包余额中直接支付。(3) **个人跨境汇款**。Grab针对东南亚庞大的侨民群体推出个人跨境汇款服务,用户可通过GrabPay钱包向其他国家的接收方发起转账,接收方收款后可直接将款项用于Grab生态内的日常消费,或提现至本地银行账户。

图 51: Grab Financial Group 合作支付商



数据来源: Grab Financial Group 官网、广发证券发展研究中心

根据Visa官网, 2025年5月, Grab与Visa展开合作, 探索AI商务的发展, 致力于打造安全、顺畅的结账体验, 推动AI在数字交易领域发挥更重要作用, 从日常购物到复杂旅行预订等交易, AI都可能参与其中。

2C2P

2C2P 2003年成立于泰国, 也是东南亚跨境支付领域的主要第三方支付平台玩家。根据中国电子银行网, 2C2P连接了泰国、新加坡、马来西亚等地区超250种支付方式, 支持全球主流货币交易。根据2C2P官网, 其业务覆盖线上支付、移动设备支付和线下实体支付, 线下支付地点达60万个。

图 52: 报道过 2C2P 的全球媒体



数据来源: 2C2P 官网、广发证券发展研究中心

根据CIFNEWS统计, 2C2P日交易处理量可达7.8万笔。根据Forbes China统计, 在2020年4月, 2C2P估值达到了2.147亿美元。根据学子尚留学统计, 2023年, 2C2P收入达32亿泰铢, 2024年增长到了37~39亿泰铢, 比2022年增长30%; 2024年, 2C2P网银支付相关解决方案收入占总收入60%, 是其重要收入来源。

在跨境支付领域, 2C2P的主要应用场景如下: **(1) 跨境汇款与个人资金转移。**2C2P的跨境汇款服务, 可实现泰国与其他国家间的跨境资金转移, 收款方可以通过银行账户、移动钱包等方式接收资金。**(2) 跨境电商支付与收单。**2C2P为跨境电商平台提供全渠道支付接入服务, 东南亚用户能用本地钱包支付全球商品。**(3) B2B 跨境结算与供应链金融。**2C2P为企业提供批量支付与跨境资金池管理服务, 企业可通过2C2P平台一次性提交多币种付款指令, 系统自动选择最优清算通道, 并生成合规的跨境资金报告。**(4) 线下跨境消费与本地钱包互通。**2C2P接入东南亚众多线下支付点, 支持跨境游客使用本地支付方式。其技术平台支持跨钱包互通, 方便用户在不同国家的线下门店消费。

图 53: 2C2P 合作伙伴



数据来源: 2C2P 官网、广发证券发展研究中心

根据Visa官网, 2025年, 2C2P与Visa在亚太地区联合推广Click to Pay服务。其服务依托标记化技术将用户支付信息安全存储于Visa云端, 消费者凭手机号或邮箱即可完成交易, 搭配生物识别验证提升安全性, 同时结合2C2P在东南亚的线下支付网络与多币种实时兑换引擎, 实现多地区本地电子钱包的适配。

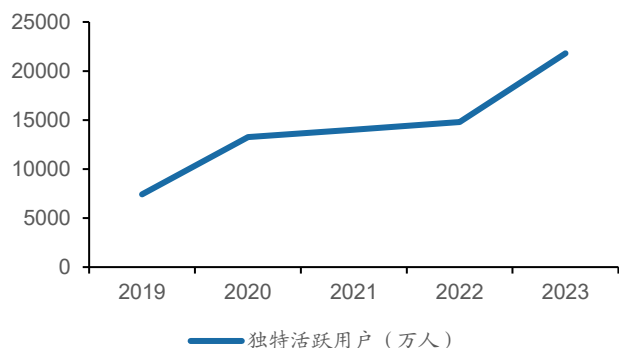
拉美

MercadoLibre, Inc.

MercadoLibre, Inc.是拉美地区跨境支付第三方支付平台的主要参与者, 其于2003年成立Mercado Pago, 旨在解决线上交易的资金安全与互信问题。Mercado Pago作为拉美地区最大的金融科技公司, 其为企业、创业者和个人提供了全面的金融解决方案生态系统, 使命是让所有人都能平等参与经济活动。

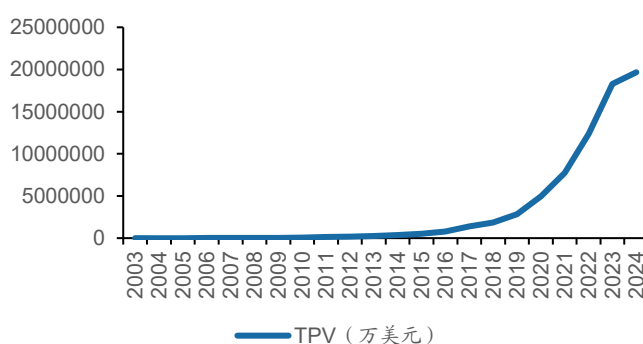
根据MercadoLibre, Inc.年报, 2019年到2023年, MercadoLibre, Inc.独特活跃用户增长近3倍, 年均增量超30%。2003年到2024年, MercadoLibre, Inc.的TPV几乎从零开始增长至1966.6亿美元。除去前三年的高速发展期, 2006年到2024年其TPV增长了千余倍, 年均增量达52%。2014年到2023年, 其TPV年增量保持在40%以上, 最高可达77%。

图 54: 2019-2023年 MercadoLibre, Inc.独特活跃用户 (万人)



数据来源: MercadoLibre, Inc.年报、广发证券发展研究中心

图 55: 2003-2024 年 MercadoLibre, Inc. TPV (万美元)

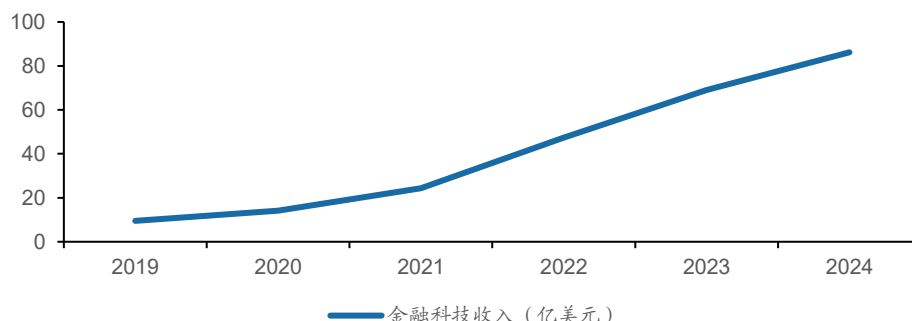


数据来源: MercadoLibre, Inc.年报、广发证券发展研究中心

根据MercadoLibre, Inc.年报, 2019年到2024年, MercadoLibre, Inc.包括支付业务

在内的金融科技业务收入增长超9倍，年均增量达55.43%，增长势头较强。2024年，MercadoLibre, Inc.金融科技业务收入86.18亿美元，占其总收入比重超40%，是其收入的重要组成部分。

图 56：2019-2024 年 MercadoLibre, Inc.金融科技业务收入（亿美元）



数据来源：MercadoLibre, Inc.年报、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，MercadoLibre, Inc.的主要应用场景如下：（1）**跨境电商平台交易**。Mercado Pago为MercadoLibre, Inc.上的跨境交易提供支持，使拉美地区的消费者无需担心支付方式不兼容或货币兑换问题，同时为卖家提供资金安全保障。

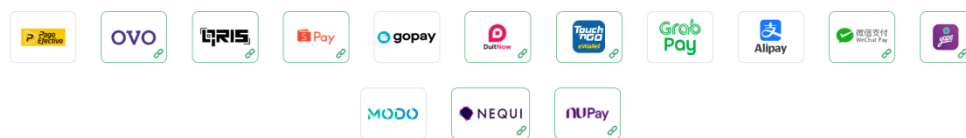
（2）**国际汇款**。Mercado Pago与PayPal达成战略合作，加入PayPal World，使其用户无需下载多款支付软件，只需通过本地钱包App就能在全球范围内完成支付或转账。（3）**线下门店跨境消费**。Mercado Pago的跨境支付服务覆盖拉美地区众多线下消费场景，前往拉美旅游的跨境消费者只需在Mercado Pago钱包内绑定国际信用卡或充值对应金额即可完成消费。（4）**B2B 交易**。Mercado Pago针对企业间大额、高频的交易需求，打造了专属的跨境支付解决方案。该方案支持多种符合企业交易习惯的支付方式，提供定制化的资金结算周期。

根据公司官网，2025年，Mercado Pago发布了Mercado Pago Native SDK，致力于强化移动端支付能力。Mercado Pago Native SDK能助力开发者将信用卡支付功能顺畅集成到移动应用中，支持安全加密传输，保障交易安全的同时，让交易过程更高效。

dLocal

dLocal也是拉美地区跨境支付第三方支付平台的主要玩家之一，2016年成立于乌拉圭蒙得维的亚。根据dLocal官网，其业务覆盖非洲、亚洲和拉丁美洲等高增长新兴经济体，通过与当地银行、支付机构紧密合作，支持超过900种本地支付方式，并支持40多种本地货币实时清算。其持有全球30多个监管牌照，合规性强。

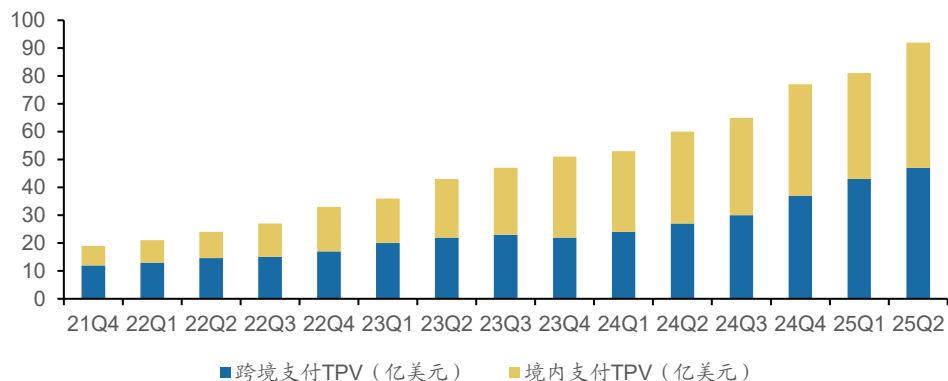
图 57: dLocal 支持的部分支付方式



数据来源: dLocal 官网、广发证券发展研究中心

根据dLocal财务报告, 2021Q4到2025Q2, dLocal跨境支付TPV增长了近4倍, 平均每季度增量超10%; 境内支付TPV增长了约6.4倍, 平均每季度增量约14.18%。2025Q2, dLocal跨境支付TPV47亿美元, 占全部TPV比例约51.09%; 境内支付TPV45亿美元, 占全部TPV比例约48.91%。

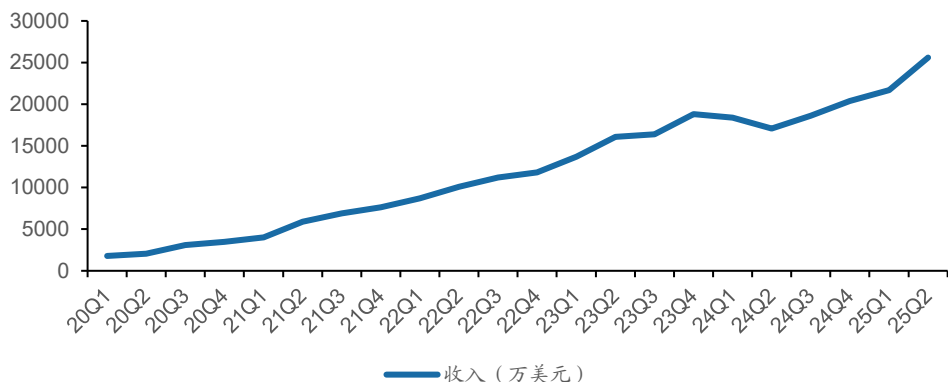
图 58: 2021Q4-2025Q2 dLocal TPV 组成 (亿美元)



数据来源: dLocal 财务报告、广发证券发展研究中心

根据dLocal财务报告, 2020Q1到2025Q2, dLocal收入增长了超14倍, 平均每季度增量约13.52%。除2024Q1、Q2以外, dLocal收入逐季度增加, 且2024年以前每季增量均超过10%。2025Q2, dLocal收入达到2.56亿美元, 与Q1相比增长了17.97%, 增速达到2021Q3以来的最大值。

图 59: 2020Q1-2025Q2 dLocal 收入 (万美元)



数据来源: dLocal 财务报告、广发证券发展研究中心

在跨境支付领域，dLocal的主要应用场景如下：（1）**跨境电商**。dLocal解决方案适配电商平台从收款到分账的全链路需求，平台只需通过单一API，就能快速接入等主流电商SaaS系统，同时覆盖当地支付方式。（2）**数字内容与订阅服务**。dLocal为全球流媒体平台、软件服务提供商等企业服务，帮助这些企业高效触达新兴市场的潜在用户。其通过整合目标市场的本地支付方式，让用户能以熟悉的方式完成订阅。（3）**B2B 跨境支付**。借助该方案，企业无需在当地注册公司，就能通过 dLocal 的平台直接连接本地供应商、合作伙伴，完成跨境采购货款支付、服务费结算等操作。

图 60: dLocal 部分合作企业



数据来源：dLocal 官网、广发证券发展研究中心

根据公司官网，2025年，dLocal与支付编排及基础设施提供商Juspay达成合作，整合了Juspay先进的支付编排技术与dLocal超900种本地及替代支付方式的广泛网络，让企业得以向客户提供更多区域化支付选择，包括信用卡、银行转账、电子钱包、实时支付及现金支付方案等。

非洲

由于非洲金融环境复杂，在非洲的跨境支付市场中，除了持牌的正规第三方支付平台外，还存在OTC钱包和地下钱庄。非洲超30个国家拥有独立货币，且多数货币与主流货币汇率波动频繁，这使得非洲企业为规避汇率波动风险，倾向于本地货币收款，而正规支付平台在应对这类需求时，存在一定局限性。同时，非洲多国实施严格外汇管制政策，而OTC钱包和地下钱庄能绕过这些管制，快速完成资金流转。并且，非洲部分地区银行服务覆盖不足，中小城市现金交易仍为主流，这为地下钱庄等灰色交易提供了生存土壤。加之传统跨境支付到账时间长，OTC钱包和地下钱庄在资金到账速度上有优势，能满足部分对资金时效性要求高的客户需求。

Flutterwave

Flutterwave是非洲地区跨境支付领域的重要第三方支付平台，创立于2016年。根据公司官网，自成立以来，Flutterwave发展迅猛，目前已支持超30种货币，有超过15种支付选择。其API接口调用最高可达231次每秒，日均支付处理次数超50万。凭借先进技术与广泛布局，Flutterwave已成为非洲跨境支付的重要力量。

根据公司官网，仅2024年12月单月，Flutterwave处理了2600万笔交易，交易金额达5亿美元，全年交易处理金额超44.6亿美元。2025年，Flutterwave在美国新获得了20个MTL，总计达34个。2025年，其第二次入选TIME100，受到全球关注。2024H1到2025H1，其TPV增长了198.08%，增长速度较快。

在跨境支付领域，Flutterwave的主要应用场景如下：（1）**跨境电商**。Flutterwave为跨境电商企业提供支付解决方案，支持企业在线建立商店并接受来自世界各地的付款，商家还可以通过Flutterwave生成付款链接，方便没有网站的商家进行收款。

(2) **在线教育**。Flutterwave的支付技术有效解决了跨区域学费支付的痛点。非洲的学生通过本地常用的移动钱包等方式，就能通过Flutterwave向海外教育机构支付在线课程费用。(3) **数字内容订阅**。Flutterwave为国际数字内容平台拓展新兴市场提供了关键支持，非洲当地用户可直接使用本地支付方式，通过Flutterwave订阅国际流媒体服务。(4) **企业B2B支付**。Flutterwave推出针对贸易场景的虚拟账户解决方案，国际出口商可通过该方案接收非洲企业以本地货币支付的货款。

图 61: Flutterwave 部分合作企业



数据来源: Flutterwave 官网、广发证券发展研究中心

根据AppsAfrica，2025年，Flutterwave在美国重新推出旗舰汇款产品Send App，使用户能够直接向尼日利亚、加纳、埃及等非洲国家汇款，支持Visa和Discover卡支付，并优化了身份验证流程。根据FF news，同年，Flutterwave在加纳推出该App，与本地移动钱包深度集成，用户可通过手机实时接收国际汇款。

PalmPay

PalmPay是非洲地区跨境支付领域第三方支付平台中的主要参与者，其2018年成立于非洲。根据央视网，目前，PalmPay已在尼日利亚、加纳、坦桑尼亚、肯尼亚等国取得相关资质，服务覆盖这四个国家的广大人群。在非洲移动应用市场财务类活跃规模TOP10应用中，2022年PalmPay位居第三，在尼日利亚财务类应用排名中位列第一。

图 62: PalmPay 相关监管与认证机构



数据来源: PalmPay 官网、广发证券发展研究中心

根据央视网，2024年8月，PalmPay活跃用户数达到3000万。根据阿加德米学园报道，截止2025年8月20日，其总用户规模已突破8000万。根据OceanBase，2023年，PalmPay每日处理数千万笔交易，月处理交易金额数十亿美元。根据移动支付网，到2025Q1，PalmPay仅在尼日利亚一国每日处理交易就超过1500万笔。根据techcabal，2023年，PalmPay收入已达到6390万美元，比2020年增长了约319.5倍，每年平均增长约684%。

在跨境支付领域，PalmPay的主要应用场景如下：(1) **企业跨境收付款**。

PalmPay的一站式API解决方案，帮助企业在非洲市场进行跨境收付款，满足企业在非洲区域经济合作背景下，对于统一支付体系的需求。(2) **个人跨境转账**。用

户可以通过Palmpay，在非洲不同国家之间进行资金的流转，满足个人的跨境资金需求。（3）跨境电商支付。Palmpay积极布局跨境电商支付领域，为非洲本土的跨境电商平台以及相关商户和消费者提供支付解决方案，支持跨境电商交易中的支付环节。

根据移动支付网报道，2025年，PalmPay董事总经理确认，公司正将跨境汇款服务纳入战略路线图，重点拓展中东和东南亚市场，这一方向与非洲金融科技公司全球化趋势一致。亚洲因庞大侨民人口，为汇款业务带来较大机遇。PalmPay可能通过与当地支付机构合作，构建覆盖非洲与亚洲的实时汇款网络。

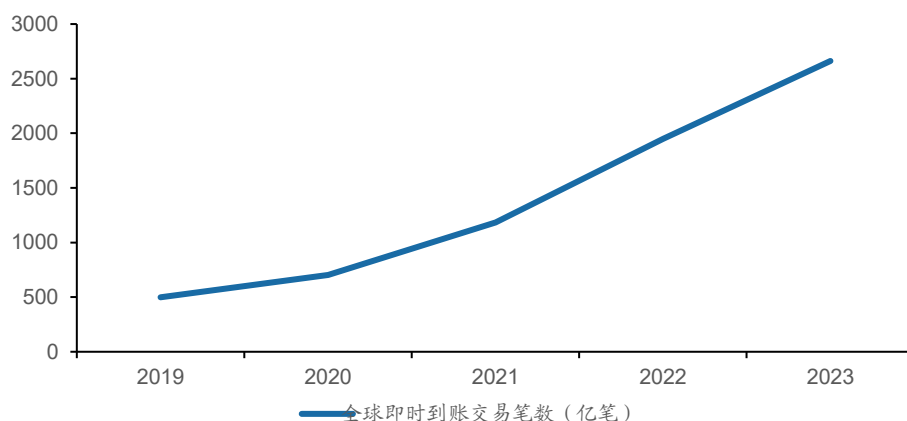
四、跨境支付的未来展望

（一）支付到账即时化

数字经济的蓬勃发展，特别是跨境电商、数字服务贸易和全球移动支付的兴起，正在以前所未有的力量重塑跨境支付的需求格局，过去T+2~5的跨境支付到账周期已经远远不能满足现有需求了。目前，新兴的跨境支付手段已经可以做到T+2以内，部分数字钱包更是将这一时间缩短到了当天到账。但当天到账在体验上仍不是最佳，能否将跨境支付的支付周期缩短到分钟级乃至秒级，达到即时到账的水准，是跨境支付的一个重要命题。

根据ACI Worldwide的报告，2023年全球即时到账支付交易量已达到2662亿笔，同比增长42.2%，约占全球线上支付的五分之一，并预计到2028年，该比例会超过四分之一。这一惊人的增长数据背后，是市场对支付到账即时化的迫切渴望。面对传统支付体系的不足和数字经济的迫切需求，全球范围内的金融监管机构、中央银行、商业银行以及金融科技公司正积极探索和布局，旨在构建一个能够实现全球范围内秒级到账的新一代跨境支付网络。这一目标实现的核心议题在于如何打破现有支付体系的孤岛效应，连接BNM统计下全球超过60个各自独立的国内即时支付系统，并解决由此带来的技术互操作性、监管合规、资金流动性和汇率风险等一系列复杂挑战。

图 63：全球即时到账支付交易笔数（亿笔）



数据来源：ACI Worldwide 官网、广发证券发展研究中心

在全球跨境支付体系迈向秒级到账的过程中，区域性的先行先试扮演了至关重要的试验田角色。根据央行官网，2025年6月22日，内地与香港快速支付系统互联互通项目（简称“跨境支付通”）正式上线运行，标志着两地跨境支付正式迈入秒级到账时代。根据香港金管局官网，截止2025年8月12日，香港和内地已有共23家机构参与了跨境支付通项目。通过在小范围、特定货币对之间进行深度整合与创新，这样的区域性实践不仅验证了秒级到账的可行性，也为全球范围内的推广积累了宝贵经验。但是，跨境支付通目前仅适用于中国内地和香港两个特定区域，主要支持人民币和港币两种货币之间的兑换与清算，其经验能否直接复制到更复杂的、涉及多个国家和多种货币的全球性场景中，仍需进一步探索。且在业务场景上，跨境支付通目前主要聚焦于个人之间的小额汇款以及留学缴费、医疗缴费等特定民生场景。虽然后续计划逐步扩展至薪资发放等更多机构场景，但短期内还难以完全覆盖企业间的大额、复杂贸易结算需求。

表 10：跨境支付通参与机构

香港/内地	参与机构名称	支持的使用方式
香港/内地	天星银行有限公司	手机银行 APP
	中国银行（香港）有限公司	手机银行 APP
		网上银行
	交通银行（香港）有限公司	手机银行 APP
		网上银行
	东亚银行有限公司	手机银行 APP
	中信银行（国际）有限公司	手机银行 APP
	中国建设银行（亚洲）股份有限公司	手机银行 APP
		网上银行
	广发银行股份有限公司香港分行	手机银行 APP
	创兴银行有限公司	手机银行 APP
		网上银行
	招商永隆银行有限公司	手机银行 APP
	大新银行有限公司	手机银行 APP
		网上银行
香港	恒生银行有限公司	手机银行 APP
	香港上海汇丰银行有限公司	手机银行 APP
		网上银行
	中国工商银行（亚洲）有限公司	手机银行 APP
	Mox Bank Limited	手机银行 APP
	南洋商业银行有限公司	手机银行 APP
		网上银行
内地	上海商业银行有限公司	手机银行 APP
	众安银行有限公司	手机银行 APP
	中国农业银行股份有限公司	/
	中国银行股份有限公司	/
	交通银行股份有限公司	/

中国建设银行股份有限公司	/
招商银行股份有限公司	/
中国工商银行股份有限公司	/

数据来源：香港金融管理局官网、广发证券发展研究中心

区域性实践的成功为全球跨境支付体系的革新提供了宝贵的经验和信心，在此基础上，以BIS、SWIFT以及CIPS为代表的主要参与者，正在共同推动构建一个能够实现全球秒级到账的未来框架，但在达到秒级结算的过程中，仍然有较大的挑战。涉及技术标准、监管合规、资金流动性等多个层面的复杂问题互相交织，构成了当前跨境支付体系效率提升的系统性难题，需要全球各国、各金融机构以及国际组织之间进行前所未有的紧密协作与协调，逐步扫清障碍，最终构建一个更加高效、透明、普惠的全球支付新体系。

（二）覆盖人群普惠化

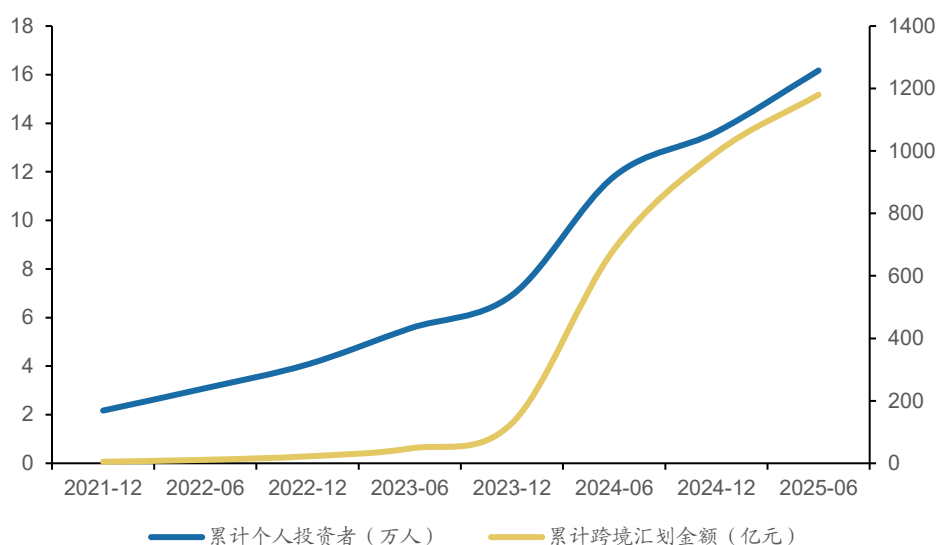
传统跨境支付体系发源于欧美地区，经过长时间的发展，这些地区的支付基础设施相对完善，跨境支付几乎可以全面覆盖，支付体验也比较便利。但在亚非拉地区这样的新兴市场中，一些发展中国家的中小银行和企业难以建立和维护广泛的代理行关系，导致其被排斥在全球支付网络之外。且不同国家和地区的反洗钱、反恐怖融资等监管要求各异，合规成本高昂且流程复杂。此外，传统的跨境支付流程对用户而言难以追踪资金的实时状态，增加了不确定性，使得部分个人用户及中小企业难以承受这样的不确定性带来的风险。这些挑战共同构成了一个复杂且难以逾越的壁垒，使得全球数十亿人和数千万中小企业无法充分、平等地参与到全球经济活动中。随着全球经济一体化日益成为当下社会的核心话题，这些传统跨境支付服务难以触及的地区与人群正逐渐成为全球经济一体化进程中的障碍。因此，通过技术创新和制度优化，使得全球范围内所有国家或地区的全部人群，都能以可负担的成本、便捷的方式、安全地获得和使用跨境支付服务，成为了跨境支付的重要发展方向。

跨境支付的普惠化进程，离不开全球及各国政策制定者与监管机构的顶层设计与积极推动。一个稳定、透明、协调的政策与监管环境，是降低市场参与门槛、鼓励金融科技创新、保障金融消费者权益、并最终实现跨境支付服务覆盖更广泛人群的基石。在全球化与数字化交织的背景下，跨境支付的复杂性与日俱增，单一国家的政策努力已难以应对系统性挑战。因此，通过国际组织协调、多边合作机制以及创新友好的监管工具，构建一个协调一致的全球监管框架，成为推动普惠化的关键。为应对这一挑战，G20作为全球主要经济体的协调平台，已将改善跨境支付体系作为其核心议程之一。G20通过其设立的金融稳定理事会等国际标准制定机构，积极推动全球范围内的政策协调与监管框架改革。根据中国银行间市场交易商协会报道，根据G20普惠金融指标体系，衡量普惠金融发展程度的核心维度包括金融服务的可得性、使用情况与服务质量。在此框架下，G20明确提出了到2027年底要将跨境零售支付的全球平均成本降至1%的目标。

监管沙盒作为一种创新性的监管工具，为全球金融科技的蓬勃发展，尤其是在跨境支付领域的创新，提供了至关重要的安全空间。其允许金融科技企业在有限的、受

控的真实市场环境中，测试其创新的金融产品、服务和商业模式，而无需完全遵守现有的、可能并不适用的监管规定。这种机制一定程度上降低了创新的门槛和成本，鼓励了企业探索能够解决普惠金融难题的新方案。根据光明网报道，作为国际资本进入亚太的门户，香港引入监管沙盒经验，打造“跨境理财通”试点，让内地与香港投资者7个工作日内实现账户互通。

图 64：2021H2-2025H1 跨境理财通累计个人投资者（万人）及累计跨境汇划金额（右，亿元）



数据来源：央行广东分行官网、广发证券发展研究中心

随着跨境支付普惠化的不断推进，将来，在全球的任何国家，任何的个人与企业，都会能享受到便利的跨境支付，使得全球经济能真正的紧密联系在一起。

（三）风控流程智能化

传统跨境支付体系，尤其是在B2B贸易领域，其风控模式高度依赖人工审核和基于静态规则的系统，面对海量、高频、多变的交易数据时显得力不从心。这种模式不仅审核效率低下，而且难以有效识别日益专业化、团伙化、智能化的欺诈行为和洗钱手段。例如，不法分子通过虚构贸易背景、设立空壳公司等方式进行洗钱，传统的人工尽调和交易监控手段往往难以穿透复杂的交易网络，导致支付机构面临合规风险和声誉损失，其服务的客户也时常因风控误判而遭遇账户冻结或关停，严重影响正常经营。

智能化风控的崛起，标志着跨境支付行业风险管理理念的根本性转变，即从传统被动、滞后的风险响应模式，向主动、实时的风险预防与精准识别模式演进。这一变革的核心驱动力在于AI和大数据技术的应用。通过机器学习算法，智能风控系统能够对海量的历史交易数据、用户行为数据、设备信息、物流信息等多源异构数据进行深度学习和分析，构建出动态、精准的用户行为画像和风险评估模型。这使得系统能够实时监测每一笔交易的细微特征，自动识别与正常行为模式的偏离，从而在欺诈行为发生前或交易完成前进行精准预警和拦截。根据Electronic Payments

International报道，Payoneer曾利用实时机器学习和预测分析技术部署数据科学平台Iguazio，为其400万用户防范交易欺诈。这种主动预防的能力，不仅提升了风险识别的准确性和时效性，还显著优化了用户体验，减少了因严格风控措施对正常交易造成的干扰。因此，智能化风控正成为支付机构保障资金安全、满足全球合规要求、提升服务效率的核心引擎。

五、风险提示

（一）跨境监管政策不确定性风险

各国对支付、汇兑、数据出境等监管细则仍在快速迭代，牌照审批、资本流动、反洗钱要求趋严，可能抬升合规成本或延缓业务落地。

（二）技术与数据安全风险

跨境链路涉及多节点数据交互，若遭遇网络攻击、系统漏洞或隐私合规事件，可能造成资金损失及品牌信誉下滑。

（三）技术迭代及竞争加剧风险

新兴跨境支付技术更新快，新模式涌现，若研发投入不足或合作银行接口升级滞后，市场份额可能被快速蚕食。

广发非银金融行业研究小组

陈 福：首席分析师，经济学硕士，2017 年进入广发证券研究发展中心。

刘 淇：联席首席分析师，中南财经政法大学投资学硕士，2020 年进入广发证券发展研究中心。

严 漪 澜：资深分析师，中山大学金融学硕士，2022 年进入广发证券发展研究中心。

李 怡 华：高级分析师，上海财经大学财务管理硕士，2023 年进入广发证券发展研究中心。

唐 关 勇：高级分析师，对外经济贸易大学保险学硕士，2025 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。