

非金融公司|公司点评|拉卡拉（300773）

扫码交易金额较快增长，投资参股进入 信用信息服务业



| 报告要点

拉卡拉发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 43.89 亿元，同比下降 0.78%；归母净利润 5.13 亿元，同比下降 17.49%。公司市场份额稳中有升，扫码交易金额较快增长，共同投资设立考拉信科，打造领先的信用信息服务企业。鉴于公司第三方支付龙头地位稳固，更受益于线下消费复苏和净费率提升，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001



刘雨辰

SAC: S0590522100001

拉卡拉(300773)

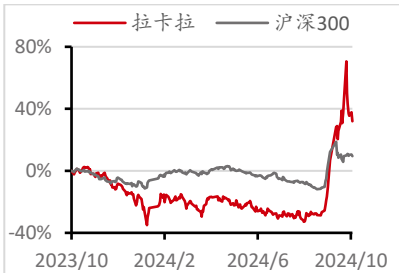
扫码交易金额较快增长，投资参股进入信用信息服务行业

行业：非银金融/多元金融
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：21.49 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 800/734
 流通 A 股市值(百万元) 15,780.87
 每股净资产(元) 4.43
 资产负债率(%) 67.43
 一年内最高/最低(元) 28.21/11.03

股价相对走势



相关报告

1、《拉卡拉(300773)：数字支付业务毛利率提升较大，盈利能力明显恢复》2024.04.23



扫码查看更多

事件

拉卡拉发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 43.89 亿元，同比下降 0.78%；归母净利润 5.13 亿元，同比下降 17.49%；扣非归母净利润 5.16 亿元，同比增长 7.26%；毛利率为 31.22%，同比上升 1.59pct。2024 年第三季度公司实现营收 140.75 亿元，同比下降 3.28%；归母净利润 0.93 亿元，同比下降 15.20%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比下降 47.63%；毛利率为 27.64%，同比下降 2.25pct。

➤ 市场份额稳中有升，扫码交易金额较快增长

前三季度，公司支付交易金额 3.19 万亿元，交易规模继续行业领先，市场份额稳中有升。其中，扫码交易较快增长，交易金额 1 万亿元，同比增长 18.86%；银行卡交易金额 2.18 万亿元，同比减少 14.80%，降幅低于行业总体水平。主营业务中数字支付业务收入为 39.1 亿元，同比增长 1.89%。第三季度，公司扣非后归母净利润同比减少 9500 万元，主要受 2023 年同期存在计入经常性损益的投资收益 5000 万元，以及支付服务收入的季节性差异等因素影响。

➤ 共同投资设立考拉信科，打造领先的信用信息服务企业

公司公告拟出资 3000 万元共同投资设立考拉信科，持股比例 30%，成立后主要开展金融领域信用数据信息产品及相关智能应用研发推广。此次投资可引进邦得数科的专业团队，结合公司在支付科技和金融科技方面的资源和优势，以信用科技为支撑进入债券信用信息服务领域，通过独立客观的评级标准、专业的信用分析技术和能力、领先的大数据和 AI 科技能力去打造中国领先的信用信息服务企业。

➤ 投资建议

考虑到银行卡交易金额下降，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 60.67/66.38/73.31 亿元，同比增速分别为 2.23%/9.42%/10.43%，归母净利润分别为 6.95/8.22/9.74 亿元，同比增速分别为 51.96%/18.19%/18.55%，EPS 分别为 0.87/1.03/1.22 元/股，3 年 CAGR 为 28.65%。鉴于公司第三方支付龙头地位稳固，更受益于线下消费复苏和净费率提升，维持“买入”评级。

风险提示：行业政策风险，GPV 不及预期，费率提升不及预期，商户拓展及管理风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5366	5934	6067	6638	7331
增长率(%)	-18.65%	10.60%	2.23%	9.42%	10.43%
EBITDA(百万元)	-961	752	1045	1216	1411
归母净利润(百万元)	-1437	458	695	822	974
增长率(%)	-232.75%	131.85%	51.96%	18.19%	18.55%
EPS(元/股)	-1.80	0.57	0.87	1.03	1.22
市盈率(P/E)	-12.0	37.6	24.7	20.9	17.6
市净率(P/B)	5.1	4.6	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	-9.0	7.0	9.3	7.3	5.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

风险提示

行业政策风险：若第三方支付行业政策发生较大变化，可能会对公司经营产生影响。

GPV 不及预期：若 GPV 低于预期，则会影响公司的营收表现。

费率提升不及预期：若费率提升低于预期，则公司的毛利率或表现不佳，进而影响盈利水平。

商户拓展及管理风险：商户拓展服务机构及签约商户可能存在违规经营行为，若公司在商户管理、商户拓展服务机构管理、风险交易监测与处置不到位，或导致监管处罚，影响日常经营。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
					单位:						单位:
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	5177	7413	7258	8159	9318	营业收入	5366	5934	6067	6638	7331
应收账款+票据	753	858	815	928	1023	营业成本	4128	4252	4301	4644	5059
预付账款	13	9	9	10	11	营业税金及附加	21	22	23	25	27
存货	9	6	6	6	7	营业费用	544	491	491	531	586
其他	279	239	262	288	318	管理费用	459	510	534	574	623
流动资产合计	6231	8524	8348	9391	10677	财务费用	-18	-3	-13	-15	-19
长期股权投资	1743	1480	1445	1398	1349	资产减值损失	-78	-76	-78	-85	-94
固定资产	1535	1498	1440	1341	1194	公允价值变动收益	0	-161	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	投资净收益	-58	127	150	165	176
无形资产	112	60	50	40	30	其他	-17	-15	-4	-13	-15
其他非流动资产	821	702	702	701	701	营业利润	78	538	800	947	1120
非流动资产合计	4212	3740	3636	3480	3274	营业外净收益	-1395	-26	-20	-25	-28
资产总计	10443	12264	11985	12871	13951	利润总额	-1317	513	780	922	1093
短期借款	644	282	255	255	255	所得税	121	56	85	100	119
应付账款+票据	761	978	876	946	1031	净利润	-1438	457	695	822	974
其他	5331	7181	6538	6770	7069	少数股东损益	-1	-1	0	0	-1
流动负债合计	6736	8441	7669	7971	8354	归属于母公司净利润	-1437	458	695	822	974
长期带息负债	286	16	16	16	16	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0						
其他	71	57	57	57	63		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	357	73	73	73	79	成长能力					
负债合计	7093	8515	7742	8045	8434	营业收入	-18.65%	10.60%	2.23%	9.42%	10.43%
少数股东权益	2	1	1	1	0	EBIT	-212.61%	138.17%	50.42%	18.27%	18.41%
股本	800	800	800	800	800	EBITDA	-155.84%	178.21%	39.02%	16.41%	15.99%
资本公积	2002	1550	1551	1552	1553	归属于母公司净利润	-232.75%	131.85%	51.96%	18.19%	18.55%
留存收益	546	1399	1891	2474	3164	获利能力					
股东权益合计	3350	3749	4243	4826	5517	毛利率	23.07%	28.35%	29.11%	30.04%	30.99%
负债和股东权益总计	10443	12264	11985	12871	13951	净利率	-26.81%	7.70%	11.46%	12.38%	13.28%
现金流量表						ROE	-42.92%	12.21%	16.39%	17.03%	17.66%
					单位:	ROIC	2.84%	-43.25%	-18.53%	-26.20%	-28.14%
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	-1438	457	695	822	974	资产负债率	67.92%	69.43%	64.60%	62.50%	60.45%
折旧摊销	374	242	278	309	337	流动比率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
财务费用	-18	-3	-13	-15	-19	速动比率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2
存货减少(增加为“-”)	3	3	0	0	-1	营运能力					
营运资金变动	483	-489	-725	161	256	应收账款周转率	7.1	6.9	7.4	7.2	7.2
其它	240	168	-129	-143	-153	存货周转率	464.8	747.9	747.9	747.9	747.9
经营活动现金流	-357	378	107	1134	1395	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
资本支出	-441	-199	-210	-200	-174	每股指标(元)					
长期投资	-315	90	85	102	105	每股收益	-1.8	0.6	0.9	1.0	1.2
其他	-107	310	79	89	98	每股经营现金流	-0.4	0.5	0.1	1.4	1.7
投资活动现金流	-862	200	-46	-9	29	每股净资产	4.2	4.7	5.3	6.0	6.9
债权融资	867	-632	-26	1	1	估值比率					
股权融资	0	0	0	0	0	市盈率	-12.0	37.6	24.7	20.9	17.6
其他	26	198	-189	-224	-265	市净率	5.1	4.6	4.1	3.6	3.1
筹资活动现金流	893	-433	-215	-223	-264	EV/EBITDA	-9.0	7.0	9.3	7.3	5.5
现金净增加额	-325	146	-155	901	1159	EV/EBIT	-6.5	10.3	12.7	9.8	7.2

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联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。

国联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。

国联证券国际金融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。

权益披露

国联证券国际金融有限公司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关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼