

2023年02月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，数字人民币增长可期

—拉卡拉（300773.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

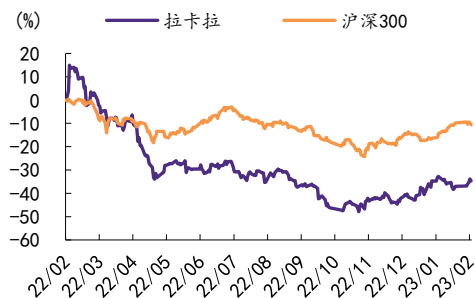
公司发布 2022 年度业绩预告：公司预计实现净利润达 3.00-4.00 亿元，同比下滑 63.1%-72.3%；扣非净利润达 2.24-3.24 亿元，同比下滑 64.6%-75.5%。

基本数据

2023-02-03

当前股价（元）	18.28
总市值（亿元）	146
总股本（百万股）	800
流通股本（百万股）	757
52 周价格范围（元）	13.5-29.77
日均成交额（百万元）	245.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 业绩短期承压，静待修复

2022 年在复杂的国际政治形势及国内疫情反复扰动下，线下商户面临供货不畅、销售下滑、营业时间不确定等多重压力，公司分支机构及合作渠道的商户拓展工作难以进行。从业务端来看，由于公司活跃商户减少并保持对渠道扶持的让利政策，成本费率提升，因此支付业务营收和毛利率受到较大影响；此外，受到银行向商户新增贷款规模减少影响，金融科技业务拖累商户科技服务，致使科技服务收入下降。长期来看，公司打造开放式条码支付系统平台，进一步完善全国网络布局。同时公司发力商户数字化经营业务，通过不断完善云超门店经营平台以增强客户粘性。伴随着宏观经济的复苏及疫情防控的放开，我国居民消费的增长将带动公司两大经营业务逐步修复。

■ 把握战略机遇，数字人民币率先布局

发展数字人民币作为国家重要战略，数字人民币作为数字经济的重要内容已写入国家“十四五”规划。2020 年，中国人民银行在全球率先开启数字人民币试点工作，商务部、国家发改委等多部委多次发文提出加快数字人民币试点推广。数字人民币的推出，意味着我国将迎来新的数字支付时代。公司作为首批与中国人民银行数字货币研究所签订战略合作协议的两家支付机构之一，有望在数字人民币核心试验领域率先受益；同时与七大运营机构完成系统对接并开启业务合作。公司把握住产业变革的战略机遇，将利用先发优势夯实并持续提升核心竞争力。

■ 支付牌照收紧，商户费率打开提价空间

自 2015 年下半年以来，央行停发支付牌照，并对已持有牌照的非银行支付机构进行严格管控。2023 年 1 月 5 日，央行官网发布《支付业务许可证》续展公示信息，12 家支付机构得以续展，2 家被中止，4 家不再续展。整体来看，支付行业续牌愈发严格，支付业务许可证的价值在“洗牌”中不断凸显，行业竞争格局将持续改善。另一方面，疫情导致商户生存困难叠加支付机构的让利，线下收单机构收费费率下降，

因此竞争力偏弱的机构退出市场。未来随着线下商业复苏，商户费率具有较强提升空间。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 61.0、73.6、95.6 亿元，EPS 分别为 0.49、0.95、1.37 元，当前股价对应 PE 分别为 38、19、13 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

疫情反复风险、市场竞争加剧风险、行业政策风险、支付欺诈风险、商户拓展风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	6,618	6,095	7,355	9,556
增长率（%）	19.0%	-7.9%	20.7%	29.9%
归母净利润（百万元）	1,083	390	761	1,096
增长率（%）	16.3%	-64.0%	95.2%	44.0%
摊薄每股收益（元）	1.35	0.49	0.95	1.37
ROE（%）	22.6%	7.6%	13.2%	16.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	6,560	7,176	4,742	4,929
应收款	790	751	2,922	3,665
存货	12	12	1,087	1,378
其他流动资产	252	232	280	363
流动资产合计	7,613	8,171	9,030	10,336
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,474	1,400	1,330	1,264
在建工程	0	0	0	0
无形资产	81	77	73	69
长期股权投资	1,809	1,809	1,809	1,809
其他非流动资产	773	773	773	773
非流动资产合计	4,138	4,060	3,986	3,916
资产总计	11,751	12,231	13,016	14,251
流动负债:				
短期借款	21	21	21	21
应付账款、票据	862	1,013	1,155	1,464
其他流动负债	5,880	5,880	5,880	5,880
流动负债合计	6,763	6,913	7,056	7,365
非流动负债:				
长期借款	18	18	18	18
其他非流动负债	178	178	178	178
非流动负债合计	197	197	197	197
负债合计	6,960	7,110	7,252	7,562
所有者权益				
股本	800	800	800	800
股东权益	4,791	5,121	5,763	6,689
负债和所有者权益	11,751	12,231	13,016	14,251

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1082	388	757	1090
少数股东权益	-1	-2	-4	-5
折旧摊销	513	78	74	70
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-9	208	-3151	-809
经营活动现金净流量	1584	672	-2324	346
投资活动现金净流量	-1258	74	70	67
筹资活动现金净流量	289	-58	-114	-164
现金流量净额	615	687	-2,368	248

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,618	6,095	7,355	9,556
营业成本	4,382	4,318	4,923	6,241
营业税金及附加	24	30	37	48
销售费用	533	792	883	1,147
管理费用	309	366	368	478
财务费用	-41	-171	-112	-117
研发费用	250	305	368	478
费用合计	1,052	1,292	1,506	1,986
资产减值损失	0	-1	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	199	0	0	0
营业利润	1,247	455	891	1,283
加:营业外收入	0	1	1	1
减:营业外支出	20	0	1	1
利润总额	1,227	456	891	1,283
所得税费用	145	68	134	192
净利润	1,082	388	757	1,090
少数股东损益	-1	-2	-4	-5
归母净利润	1,083	390	761	1,096

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	19.0%	-7.9%	20.7%	29.9%
归母净利润增长率	16.3%	-64.0%	95.2%	44.0%
盈利能力				
毛利率	33.8%	29.2%	33.1%	34.7%
四项费用/营收	15.9%	21.2%	20.5%	20.8%
净利率	16.3%	6.4%	10.3%	11.4%
ROE	22.6%	7.6%	13.2%	16.4%
偿债能力				
资产负债率	59.2%	58.1%	55.7%	53.1%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	8.4	8.1	2.5	2.6
存货周转率	376.6	365.0	4.6	4.6
每股数据(元/股)				
EPS	1.35	0.49	0.95	1.37
P/E	13.5	37.5	19.2	13.3
P/S	2.2	2.4	2.0	1.5
P/B	3.1	2.9	2.5	2.2

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。