

## 拉卡拉 (300773.SZ)

无评级 (维持)

## 疫情影响显著，短期业绩承压

公司 2022H1 实现营业收入 30.1 亿元，净利润 3.31 亿元，同比分别下滑 9% 和 40%，主要受上半年国内疫情反复尤其是二季度严重疫情影响。

□ Q2 疫情影响显著，线下业务持续承压。公司 22H1 营收 30.1 亿元，净利润 3.31 亿元，同比下滑 40%，其中 Q2 净利润仅 0.8 亿。利润下滑主要原因 (1) 银行卡收单业务对渠道合作商扶持让利导致分润比例上升；(2) 毛利较高的商户贷款业务规模下降。由于二季度疫情严重，社会居民消费需求被抑制，商户经营受到严重影响，公司和渠道合作商户线下展业困难。报告期间，公司活跃商户同比下降 15%，跌至 960 万户。

□ 以支付为生态入口，面向政府、银行、渠道商、商户等科技服务多点开花。

(1) 公司打造了面向中小银行银行的支付与风控系统项目、面向渠道商数字化展业和商户维护的拓客 SaaS 平台，实现营收 0.36 亿元和 0.58 亿元，基于低基数实现高增长，增速高达 145% 和 84%。(2) 公司继续推进为地方政府、通信运营商打造供应链融资区块链产品，服务运营商上下游企业。(3) 赋能小微零售商户的数字化经营平台，截至六月底已在 7 省会和两大城市试点，复购率超 58%，面向规模超 1200 万家线下零售门店的蓝海市场，有望成为公司新增长引擎。(4) 公司主动把握战略机遇，作为首批央行数字货币研究所签订战略协议的两家支付机构之一，进入了核心试验领域，完成数币研究所和七大运营机构系统对接，在系统建设、终端升级、产品研发、推广运营方面持续加大投入。

□ 我们预测导致公司营收和利润表现不佳的疫情系中短期因素。长期来看，未来我国居民消费增长，扫码支付资金回归银行卡，经营属性个人二维码转为商户码，小微商户的数字化经营转型等趋势为公司所在赛道的发展提供确定性。公司作为线下收单龙头公司，在行业面临牌照收紧、利润率下滑的大环境下有望实现以量补价，发挥规模经济的优势，淘汰腰部尾部收单机构，获得更大的市场份额；同时公司具备触达商户和科技研发的优势，有望在商户数字化转型的浪潮下确立先发优势。考虑到公司目前正处于战略变革期，估值体系或重构，暂不予评级。

□ 风险提示：新冠疫情反复，市场竞争加剧，公司数字化转型不及预期

总量研究/非银行金融  
目标估值：NA  
当前股价：16.22 元

## 基础数据

总股本 (万股)	80002
已上市流通股 (万股)	75739
总市值 (亿元)	130
流通市值 (亿元)	123
每股净资产 (MRQ)	6.4
ROE (TTM)	16.8
资产负债率	56.7%
主要股东	联想控股股份有限公司
主要股东持股比例	26.17%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	-36	-39
相对表现	-7	-25	-23



## 相关报告

- 《拉卡拉 (300773) — 主业叠加新业，盈利双轨增长》2021-03-02
- 《拉卡拉 (300773) — 盈利结构优化，全面进军产业互联网》2020-10-26

郑积沙 S1090516020001

✉ zhengjisha@cmschina.com.cn

曾广荣 S1090520040001

✉ zengguangrong@cmschina.com.cn

刘雨辰 S1090518100002

✉ liuyuchen3@cmschina.com.cn

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

非银行金融团队背靠百年央企招商局，以招商局金融产业为研究依托，对证券、保险、金融科技、多元金融等行业和优秀上市/非上市公司进行长期深入跟踪研究；专注研究领域包括财富管理、产寿险、支付、征信等。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。