

支付业务持续平稳增长，全面开展商户增值业务

拉卡拉 (300773)

事件

7月12日公司发布2019年中期业绩预告，2019年上半年实现归属上市公司股东净利润3.51亿~3.95亿元，同比增长20.09%~35.14%。

简评

2019年支付行业规模和银行卡、移动支付交易规模持续稳健增长，监管政策强力规范行业促进第三方支付行业集中度提升。2019年7月央行发布《一季度支付体系总体情况报告》，2019年第一季度全国银行卡人均消费金额为2.03万元，同比增长36.71%；银行卡卡均消费金额为3634.44元，同比增长23.67%；借记卡在用发卡数量70.83亿张，环比增长2.48%；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计6.90亿张，环比增长0.63%。根据BigData-Research，预计2019年6月移动支付累计用户规模突破6亿人，环比增长率为2.8%，2019年第1季度中国第三方移动支付交易规模达51.5万亿元，环比增长率增至9.1%。我们预计2019年全年非现金交易、银行卡支付、移动支付交易规模将保持稳定增长，预计第三方支付行业平均增速保持15%~20%。第三方支付行业监管政策持续落地，资质颁发与资金存管要求趋严。B端市场全国排名前十的收单机构交易金额占比从2015年的67.72%上升至2017年的75.18%，行业集中度持续提升。过去四年政策如“96费改”“断直连”和支付备付金100%缴存、取消商户自选使得行业不断规范，使第三方支付机构回到为经营商户服务的路径上去，过去依靠政策不健全进行套利的小支付机构市场空间逐步缩小，促进行业集中度提升，利好经营规范的行业龙头。公司作为非银行支付线下清算交易规模排名第二的龙头公司，预计2019~2020年服务商户数量、支付业务仍然保持稳健增长，在营销费用下降趋势下，净利润率预计将提升，促进全年业绩增速高于收入增速。

第三方支付行业进入深度服务商户时代，公司全面开展商户增值服务，预计2019年商户服务收入将实现100%以上增长。公司一直维持综合平台化发展战略，即以支付业务为基石，实现为商户多元化赋能，建立平台化共生生态系统，向全面经营客户和流量升级。目前公司拥有1200万活跃商户，其中200万商户月交易流水超过30万，拥有来自各行业的优质商户，围绕商户和商户的个人在金融、信息服务、积分系统等多方面的需求提供服务。在金融服务领域，公司目前可以提供信用卡发卡、贷款服务、理财服务等引流服务，通过收取引流和提成费用获得收入。而在信息服务领域，可以提供的商户服务较为多元化，包括输出交易清算系统提供专业化服务、广告营销服务、会员订阅服务等。通过

维持

买入

石泽葵

shizerui@csc.com.cn

18616092669

执业证书编号：S1440517030001

发布日期：2019年07月14日

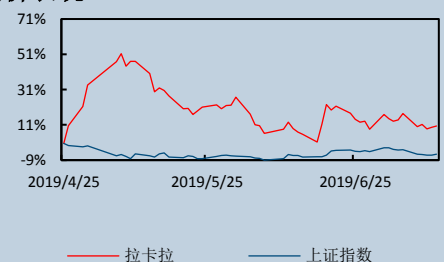
当前股价：52.6元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| | 1个月 | 3个月 | 12个月 |
|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1.23/0.5 | 58.05/66.15 | 58.05/54.78 |
| 12月最高/最低价(元) | 75.79/39.94 | | |
| 总股本(万股) | 40,001.0 | | |
| 流通A股(万股) | 4,001.0 | | |
| 总市值(亿元) | 210.41 | | |
| 流通市值(亿元) | 21.05 | | |
| 近3月日均成交量(万) | 609.24 | | |
| 主要股东 | | | |
| 联想控股股份有限公司 | 28.24% | | |

股价表现



相关研究报告

19.06.21 【中信建投计算机应用】拉卡拉(300773):第三方支付变革期龙头市占率有望提升,深耕商户与用户服务成为未来重点

提供商户增值服务，公司将获得更高的毛利率，未来随着商户增值服务占收入占比逐步提升，收入结构逐步变化，公司整体毛利率和净利率有望提升。

投资建议：监管政策不断趋严加速行业规范，在移动支付高增长推动下第三方支付将保持平稳增长，未来将更强调支付公司规范经营和围绕客户的深度服务与运营。我们预计在行业增长速度下降、加速规范的背景下，行业集中度将逐步提升，中小支付机构将逐步出清。公司作为国内第三方支付龙头，在行业变革期有望提升市占率，同时公司一直坚持不懈引领行业创新，在商户经营时代有望依靠增值服务和金融科技获得持续增长。预计 2019~2020 年净利润将达到 7.67 亿、9.69 亿元，持续重点推荐，给予买入评级。

风险提示：行业政策风险；支付行业产业升级或支付方式变更的风险；商户拓展机构违规操作的风险。

分析师介绍

石泽葵：TMT 行业分析师，执业证书编号：S1440517030001。香港中文大学电子工程硕士，专注于产业互联网、信息安全、云计算、人工智能等领域的研究，2017 年初加入中信建投证券。2017 年《新财富》、《水晶球》、wind 最佳分析师通信第一名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859