中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评报告　　计算机应用

拉卡拉：联手华为强化商户服务，市占率有望持续提升

拉卡拉(300773)

事件

公司公告与华为软件签订《业务合作框架协议》，双方将围绕华为终端，连接华为用户与公司商户，开展手机 POS 收款、会员营销、便民业务和华为 PAY 推广等面向海量用户和商户的业务合作，提升双方用户规模和活跃度，实现华为用户与商户的交互和互动，并创造流量增值。协议自双方签字盖章起生效，有效期一年。合作期满前，任何一方未在协议到期前三个月内以书面形式通知另一方终止本协议，则本协议将自动延续一年。

简评

与华为软件合作相互引流，公司业务有望加速拓展

公司与华为全资子公司华为软件签署合作，双方主要在四个层面展开深入合作：**（1）会员、优惠、营销产品业务：**华为手机会员用户与公司商户将打通，华为钱包体系引入公司商户会员营销，商户实现自主流量经营，华为用户使用华为 PAY 即可承兑、核销会员权益；**（2）华为钱包商家收款业务：**未来基于华为钱包收款功能，使集成钱包应用的华为设备成为中小微商户的受理终端与服务入口，推进智能硬件设备升级商家收款功能，促进用户转化与活跃；**（3）便民应用：**公司助力华为在其钱包中整合还款、缴费等便民服务资源，丰富应用场景，完善便民服务内容；**（4）华为 PAY 线上线下推广：**通过线下终端引导设立华为 PAY 支付入口、线上推广华为 PAY 收单网关等方式，促进华为 PAY 支付场景的活跃度及用户转化。双方权利义务在于共同设计和研发的产品，在销售推广、品牌建设方面共享成果。拉卡拉应引导/动员商户及用户使用华为钱包，华为软件应考虑将拉卡拉作为收单机构和综合服务商，同时双方均应保证合作信息安全。我们认为公司与华为软件的合作协同效应显著，将实现 1+1>2 的效果。根据 IDC 数据，2019 年全球智能手机中，华为出货量仅次于三星排名第二，全年出货 2.4 亿台，占比 17.6%。借助华为在智能手机领域的渠道与产品优势，公司个人支付与商户经营业务有望实现加速增长。

4.0 战略演进聚焦中小商户需求，云战略系列产品重磅落地

2019 年 10 月，公司发布“云小店、收款码、汇管店、云收单”四款云战略产品，面向不同行业客户提供一站式差异化的经营解决方案，落实拉卡拉 4.0 战略落地的重要一步。疫情期间公司助力中小微商家一键转到线上经营，提供多种在线服务，支持中小

调低　　增持

石泽蕤
shizerui@csc.com.cn
执业证书编号：S1440517030001
吴桐
wutongbj@csc.com.cn
执业证书编号：S1440519120001

发布日期：　2020 年 02 月 23 日

当前股价：　92.15　元

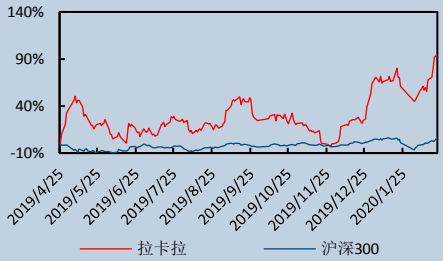
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
12.65/12.23	91.58/83.8	176.89/159.01

12 月最高/最低价（元）	96.69/39.94
总股本（万股）	40,001.0
流通 A 股（万股）	4,001.0
总市值（亿元）	368.61
流通市值（亿元）	36.87
近 3 月日均成交量（万）	431.7
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

19.10.23	【中信建投计算机应用】拉卡拉(300773):2019 年三季报点评：业绩保持稳健增长，布局金融科技深度运营客户
19.10.16	【中信建投计算机应用】拉卡拉(300773):2019Q3 业绩点评：四大云战略产品发布，三季度经营业绩稳健增长

商户业务正常运营，将进一步提升商户对公司产品的粘性。拉卡拉拥有超过 2100 万的商户用户，作为支付的流量入口，通过金融科技服务、电商服务与信息服务方式，以云服务与 AI 技术为支撑，深度服务商户经营。目前公司云产品解决方案提供贷款、理财、积分消费运营、广告营销、会员订购、采购、上架、分销等诸多服务，预计商户经营业务将保持快速增长，提升盈利能力。

投资建议：拉卡拉自成立以来始终依靠创新和领先的技术优势成为行业领导者，支付行业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，因此公司在 2019 年年初也正式进入全面服务中小微商户的战略 4.0 时代，以支付作为切入口，专注经营中小微商户经营，2019 年 H1 商户服务收入达到 53%高增长。**我们预计 2019~2020 年净利润将达到 8 亿元、10.1 亿元，对应估值 46x、37x。综合考虑到近期公司股价涨幅较大，估值处于自上市以来的绝对高位，给予“增持”评级。**

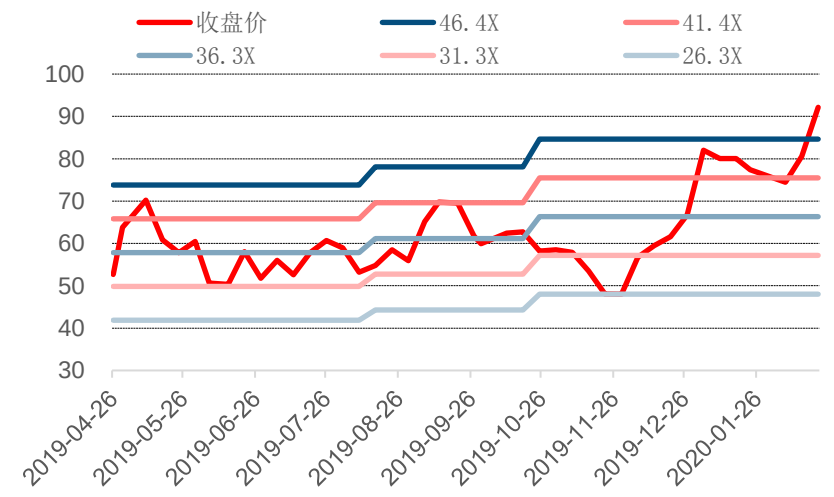
图表1： 拉卡拉盈利预测与估值（截至 2020 年 2 月 21 日收盘）

	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
营收（亿元）	25.6	27.9	56.8	61.3	76.7
营收 YOY	61.2%	8.8%	103.9%	8.0%	25.0%
归母净利润（亿元）	3.4	4.7	6.0	8.0	10.1
归母净利润 YOY	169.0%	40.2%	27.6%	33.4%	26.3%
PE	——	——	——	46.1	36.5
当前市值（亿元）	368.6	368.6	368.6	368.6	368.6

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

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。

图表2： 公司 PE-band(TTM)



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

石泽蕤：计算机行业首席分析师，执业证书编号：S1440517030001。香港中文大学电子工程硕士，专注于金融科技、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》、2017~2018《水晶球》、2017~2018 年 wind 最佳分析师通信第一名团队成员。

吴桐：计算机行业分析师，复旦大学资产评估学硕士，专注于金融科技、云计算、人工智能等领域的研究。2017 年《新财富》计算机行业第六名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 010-85130212 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 gaosiyu@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

金婷 jinting@csc.com.cn

夏一然 xiayiran@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@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

范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

章政 zhangzheng@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

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

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/或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。本报告清晰准确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