

计算机

2020年02月23日

拉卡拉 (300773)

——与华为软件建立战略合作伙伴关系

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- 2月21日富时罗素公布全球指数系列部分指数评审结果，拉卡拉被纳入其中。
- 2月23日与华为软件建立战略合作伙伴关系。2020年2月23日公司发布公告，公司与华为软件签订了《业务合作框架协议》，建立战略合作伙伴关系。双方已完成华为钱包的系统开发，预计业务开始进入实际推广，截止本协议签署之日，已同步完成华为钱包商家收款、用户优惠营销等业务的联合研发，双方将结合业务合作进程逐步面向市场推广创新产品。预计华为软件看重拉卡拉支付龙头企业地位及拉卡拉为会员商户打造的丰富服务内容。
- 聚焦华为钱包。华为软件主要负责华为钱包服务的设计运营以及华为PAY的推广，面向华为终端用户提供支付等各种应用，丰富华为在全球的软硬件服务生态。合作机制。华为软件与公司共同设立合作协调领导小组，小组组长和成员由双方各自确定。合作协调领导小组建立落地推进工作机制，不定期召开联席会议，推进合作进程。
- 多项业务展开合作，均为拉卡拉成熟领域。1) 会员、优惠、营销产品业务合作，双方将打通华为手机会员用户与公司商户的连接，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。预计为拉卡拉商户会员营销带来巨大增量，同时公司商户超过2100万能够为华为PAY用户实现可观转换。
- 2) 华为钱包商家收款业务合作，双方共同设计、推广华为钱包商家收款功能，双方共同推动具备华为钱包和TE环境的智能硬件设备升级商家收款的功能，促进用户转化与活跃。拉卡拉一直深耕第三方支付领域，2019年预计流水接近4万亿元，公司扫码付占比持续提升，预计本次合作将有效提升双方活跃用户数量，实现交易流水进一步增长。
- 3) 便民应用合作，拉卡拉缴费业务迎来新机遇。双方开展钱包类便民服务领域的应用合作，公司帮助华为在其钱包中整合还款、缴费等便民服务资源。2005年拉卡拉已经开启便民支付业务，预计通过本次合作使得公司便民服务能力得到释放。4) 华为PAY线上线下推广，双方采取商业合作方式推广华为PAY应用，通过线下终端引导设立华为PAY支付入口。
- 维持盈利预测和买入评级。预计本次合作代表着华为软件对拉卡拉支付业务的认可，双方将围绕业务合作协议逐步面向市场推广创新产品。预计2019-2021年公司收入分别为51.62、58.82和69.63亿元，预计2019-2021年净利润分别为8.02、10.01和12.32亿元，维持“买入”评级。

市场数据： 2020年02月21日

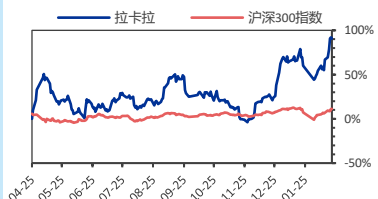
收盘价(元)	92.15
一年内最高/最低(元)	96.69/33.28
市净率	7.7
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	3687
上证指数/深证成指	3039.67/11629.70

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2019年09月30日

每股净资产(元)	11.91
资产负债率%	54.71
总股本/流通A股(百万)	400/40
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《拉卡拉(300773)点评：市场份额进一步提升，以技术创新推动公司增长》
2020/02/17

《拉卡拉(300773)点评：业绩稳定增长，商户运营多维度发力》
2019/10/24

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
刘畅 A0230516090003
liuchang@swsresearch.com

研究支持

刘畅 A0230516090003
liuchang@swsresearch.com

联系人

刘畅
(8621)23297818×7391
liuchang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2018	19Q1-Q3	2019E	2020E	2021E
营业总收入(百万元)	5,679	3,690	5,162	5,882	6,963
同比增长率(%)	103.9	-12.4	-9.1	13.9	18.4
归母净利润(百万元)	599	616	802	1,001	1,232
同比增长率(%)	27.7	26.9	33.7	24.8	23.1
每股收益(元/股)	1.50	1.54	2.01	2.50	3.08
毛利率(%)	44.9	45.1	44.8	44.9	45.2
ROE(%)	20.6	12.9	21.6	21.2	20.7
市盈率	62		46	37	30

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	2,785	5,679	5,162	5,882	6,963
其中: 营业收入	2,785	5,679	5,162	5,882	6,963
减: 营业成本	1,242	3,132	2,851	3,243	3,813
减: 税金及附加	20	18	17	19	22
主营业务利润	1,523	2,529	2,294	2,620	3,128
减: 销售费用	671	1,155	857	959	1,100
减: 管理费用	193	252	232	253	292
减: 研发费用	194	273	268	312	376
减: 财务费用	28	106	-29	-45	-43
经营性利润	437	742	966	1,141	1,403
减: 资产减值损失	-12	-1	1	0	0
减: 信用减值损失	0	0	0	0	0
加: 投资收益及其他	4	-27	-12	12	22
营业利润	451	717	956	1,158	1,429
加: 营业外净收入	17	21	21	42	42
利润总额	468	738	977	1,200	1,471
减: 所得税	4	132	166	188	225
净利润	464	606	811	1,012	1,246
少数股东损益	-5	7	9	12	14
归属于母公司所有者的净利润	470	599	802	1,001	1,232
全面摊薄总股本	400	400	400	400	400
每股收益 (元)	1.18	1.50	2.01	2.50	3.08

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	chentao1@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	lidan4@swhysc.com
华南	陈左茜	755-23832751	chenzuoxi@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	huxinwen@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。