

拉卡拉 (300773.SZ)

2024年07月03日

ESG 理念拥抱数字经济，中报景气度有望扩张

——拉卡拉信息更新点评

投资评级：买入（维持）
高超（分析师）
唐关勇（联系人）

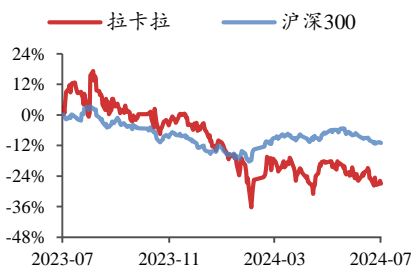
gaochao1@kysec.cn

tangguanyong@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790123070030

日期	2024/7/3
当前股价(元)	12.53
一年最高最低(元)	21.32/11.03
总市值(亿元)	100.24
流通市值(亿元)	92.01
总股本(亿股)	8.00
流通股本(亿股)	7.34
近3个月换手率(%)	79.89

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《支付市占率趋稳且费率提升，关注全年业绩反转机遇——拉卡拉2023年及2024Q1业绩点评》-2024.4.22

《受益量价齐升和格局优化，“支付+”赛道空间长远——公司首次覆盖报告》-2024.1.12

三大经营战略+四大 ESG 聚焦拥抱数字经济，量稳价升下中报景气度扩张

2024年6月29日，拉卡拉发布2023年度ESG报告，全面展示公司积极拥抱数字经济、共建数字中国，坚持“商户数字化经营服务商”定位，实施“推广数字支付、共享数字科技、兑现数据价值”三大经营战略，以“数字未来、共建共享”的经营理念，将ESG工作聚焦四大重点领域。2季度支付行业量稳价升下景气度有望扩张，关注中报提价效应下盈利弹性，看好“支付+科技”长期成长性。我们维持2024-2026归母净利润预测分别8.3/10.8/12.7亿元，分别同比+82%/+30%/+18%，当前股价对应PE分别12.1/9.3/7.9倍，维持“买入”评级。

以“数字未来、共建共享”为理念，ESG工作聚焦四大核心领域

(1) 构建数字化服务生态：确立“推广数字支付、共享数字科技、兑现数据价值”的经营战略，构建“支付+科技+金融+数据”数字化服务生态；**(2) 打造可持续发展职场：**股权激励计划覆盖员工占比超10%，建立3级干部储备体系和3条职业发展路线，积极开展员工培训，2023年受训2672人次。**(3) 共享可持续发展未来：**绿色理念融入公司运营，探索构建智能反诈风控体系，为挽回金融诈骗损失1292万元，2023年公益慈善捐款1681万元。**(4) 筑牢可持续发展基石：**重点强化公司治理结构，加强合规体系建设，保障供应商权益。

以数字支付拥抱数字经济，构建“支付+科技+金融+数据”数字化服务生态

(1) 推广数字支付：提供多渠道、多样化、一站式收款方式，与5大国际卡组织签署合作协议，构建全球数字支付网络，解决跨境商户“收、付、换”难题。2023年服务商户数量2000万+，全年支付交易规模4.51万亿元，跨境支付服务网络覆盖100+国家，支持外籍来华人员支付消费的商家超过7万家。**(2) 共享数字科技：**提供全链路数字化解决方案，助力小微商户产业链数字化升级，自主研发产业数字服务平台“数据资产信用评估”、“供应链金融科技服务”、“智能化银企服务”，云超科技打造零售供应链五大支持系统，“云掌柜”和“云收银”提升商户供应链和店铺管理效率。**(3) 兑现数据价值：**将数据资源转化为数据资产，与28家银行达成战略合作，帮助降低获客成本，助力小微商户提升融资可得性。**(4) 共建数字社会：**2020年10月与央行数字货币研究所签订战略合作协议，成为首批获得数字人民币受理服务许可的支付机构。公司积极投身数币推广工作，主动推进设备升级和技术改造，搭建多场景数币消费场景，积极开发智能数字机器人助力企业提升生产效率。

● **风险提示：**线下消费复苏不及预期；支付行业监管风险；公司提价不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,394	5,938	6,992	8,112	9,262
YOY(%)	-18.5	10.1	17.7	16.0	14.2
归母净利润(百万元)	-1,437	458	832	1,078	1,268
YOY(%)	-232.7	-131.8	81.7	29.7	17.6
毛利率(%)	23.5	28.4	31.5	32.6	33.6
净利率(%)	-26.6	7.7	11.9	13.3	13.7
ROE(%)	-35.3	12.9	20.0	21.1	20.2
EPS(摊薄/元)	-1.80	0.57	1.04	1.35	1.59
P/E(倍)	-7.0	21.9	12.1	9.3	7.9
P/B(倍)	3.0	2.7	2.2	1.8	1.4

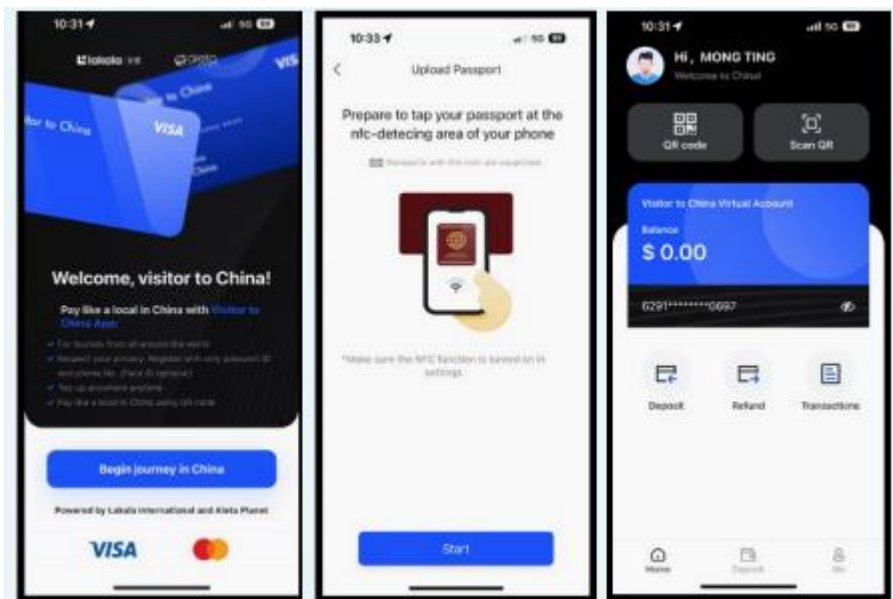
数据来源：聚源、开源证券研究所

附图 1：拉卡拉以“数字未来、共建共享”理念落实 ESG 四大领域工作



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

附图 2：拉卡拉开发 Visitor to China 产品，已支持 190 个国家的护照验证开户



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

附图 3：拉卡拉构建“收、付、换”三位一体的跨境支付底层能力



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

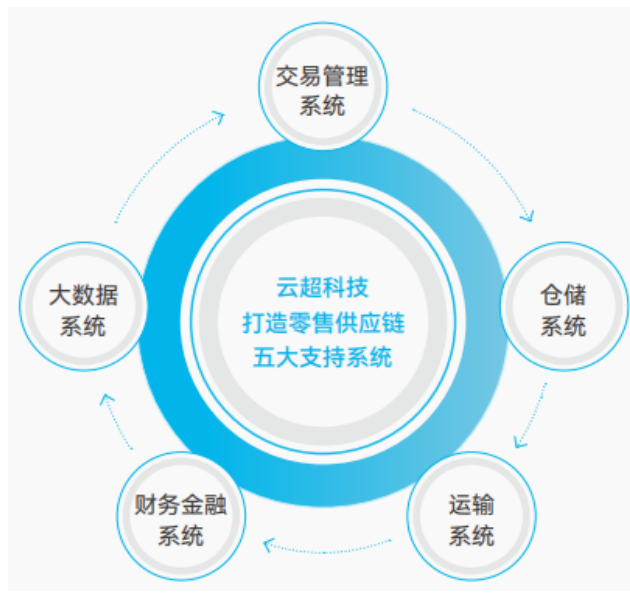
附图 4：“共享数字科技”战略下拉卡拉积极开发数字化研发成果

全方位助力数字化经营



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

附图 5：拉卡拉云超科技打造零售供应链数字化五大支持系统



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

附图 6：拉卡拉通过持续的设备升级和技术改造，全面支持数字人民币受理



资料来源：拉卡拉 2023 年度 ESG 报告

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,231	8,524	9,921	10,979	12,010
现金	5,177	7,413	7,535	8,176	8,906
应收票据及应收账款	753	858	1,188	1,408	1,555
其他应收款	21	24	35	35	35
预付账款	13	9	12	12	12
存货	9	6	11	11	14
其他流动资产	258	215	1,141	1,337	1,487
非流动资产	4,212	3,740	3,367	3,461	3,491
长期投资	1,743	1,480	1,554	1,709	1,795
固定资产	1,514	1,478	1,306	1,219	1,151
无形资产	112	60	43	69	81
其他非流动资产	842	721	464	464	464
资产总计	10,443	12,264	13,288	14,440	15,500
流动负债	6,736	8,441	8,642	8,716	8,508
短期借款	644	282	338	372	409
应付票据及应付账款	761	978	937	1,030	938
其他流动负债	5,331	7,181	7,367	7,313	7,161
非流动负债	357	73	65	65	65
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	357	73	65	65	65
负债合计	7,093	8,515	8,707	8,781	8,573
少数股东权益	2	1	1	1	1
股本	800	800	800	800	800
资本公积	2,002	1,550	1,550	1,550	1,550
留存收益	1,147	1,604	2,025	3,104	4,372
归属母公司股东权益	3,349	3,748	4,580	5,658	6,926
负债和股东权益	10,443	12,264	13,288	14,440	15,500

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-357	378	1283	344	1283
净利润	-1437	458	832	1078	1268
折旧摊销	374	242	313	321	316
财务费用	15	22	0	0	0
投资损失	58	-127	-200	0	0
营运资金变动	491	-504	438	-965	-202
其他经营现金流	142	288	-100	-90	-100
投资活动现金流	-862	200	-135	-316	-311
资本支出	-357	-185	-426	-321	-316
长期投资	-313	299	223	5	5
其他投资现金流	-192	86	68	0	0
筹资活动现金流	893	-433	356	933	936
短期借款	906	-557	56	34	37
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-13	124	300	899	899
现金净增加额	-326	145	1271	641	731

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5394	5938	6992	8112	9262
营业成本	4128	4252	4788	5465	6150
营业税金及附加	21	22	14	16	19
营业费用	247	378	544	126	264
管理费用	230	261	314	365	416
研发费用	229	250	293	340	389
财务费用	-18	-3	3	4	5
资产减值损失	-143	-126	-100	-90	-100
其他收益	19	33	37	40	44
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-58	127	55	73	51
资产处置收益	-5	-2	0	0	0
营业利润	78	538	1011	1296	1536
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1396	26	24	14	31
利润总额	-1317	513	987	1283	1505
所得税	121	56	158	205	241
净利润	-1438	457	829	1077	1264
少数股东损益	-1	-1	-2	-1	-4
归属母公司净利润	-1437	458	832	1078	1268
EBITDA	-943	755	1300	1603	1822
EPS(元)	-1.8	0.6	1.0	1.3	1.6

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-18.5	10.1	17.7	16.0	14.2
营业利润(%)	-93.7	588.6	87.8	28.2	18.5
归属于母公司净利润(%)	-232.7	-131.8	81.7	29.7	17.6
获利能力					
毛利率(%)	23.5	28.4	31.5	32.6	33.6
净利率(%)	-26.6	7.7	11.9	13.3	13.7
ROE(%)	-35.3	12.9	20.0	21.1	20.2
ROIC(%)	-13.0	4.0	6.5	7.8	8.5
偿债能力					
资产负债率(%)	59.2	67.9	69.4	65.5	60.8
净负债比率(%)	9.2	16.9	10.9	10.1	10.2
流动比率	1.1	0.9	1.0	1.1	1.3
速动比率	1.1	0.9	1.0	1.1	1.3
营运能力					
总资产周转率	48.6	52.3	54.7	58.5	61.9
应收账款周转率	705.1	737.1	683.4	625.0	625.0
应付账款周转率	508.5	488.9	500.0	555.6	625.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.80	0.57	1.04	1.35	1.59
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.45	0.47	1.60	0.43	1.60
每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.69	5.72	7.07	8.66
估值比率					
P/E	-7.0	21.9	12.1	9.3	7.9
P/B	3.0	2.7	2.2	1.8	1.4
EV/EBITDA	1.9	1.7	1.4	1.2	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn