



2025 年 10 月 14 日

公司点评

增持/维持

拉卡拉 (300773)

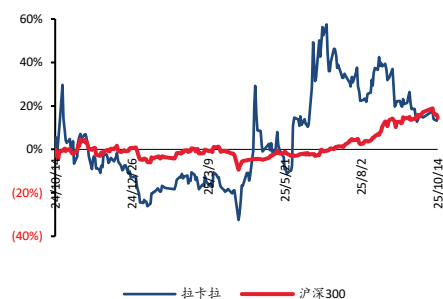
目标价:

昨收盘: 24.37

非银金融

拉卡拉 2025 年中报点评：业务结构持续优化，跨境与 SaaS 构筑新动能

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 7.88/7.34
 总市值/流通(亿元) 192.06/178.96
 12 个月内最高/最低价 35.97/13.95 (元)

相关研究报告

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：拉卡拉发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 26.5 亿元，同比-11.1%；实现归母净利润 2.3 亿元，同比-45.3%。

支付交易金额下滑，业务结构优化。2025 年上半年，公司数字支付业务收入 23.6 亿元，收入占比近 90%，是公司收入的主要来源。支付总交易金额 1.96 万亿元，同比-9.2%，其中银行卡交易 1.30 万亿元，同比-12.2%，扫码交易 0.66 万亿元，同比-2.6%，主要系公司主动调整业务结构，小微交易占比下降所致。尽管总量收缩，但业务结构优化成果显著。公司主动放弃低毛利小微商户、聚焦中大型客户以提升毛利，在支付领域的综合收益能力龙头地位稳固。中大型客户新增数量 900 家，占比提至 60%。此外，跨境支付交易金额 371 亿元，同比+73.5%，外卡受理活跃用户同比+72%，外卡交易金额同比+210%，

科技服务业务转型持续推进，SaaS 业务稳健发展。2025H1 科技业务收入 1.4 亿元，同比-17.5%，主要受公司主动收缩供应链金融业务所致。SaaS 业务表现亮眼，截至 2025H1，SaaS 产品已服务超 10 万家用户，优质客户数量大幅增长；投资的天财商龙 2025H1 实现收入 1.8 亿元，6 月开始纳入合并报表导致 SaaS 业务报表端贡献不足，预计下半年将为公司科技业务带来明显增量收入。公司在 AI 技术服务方面取得显著成果，注册用户数量近 800 万，月活用户 150 万，AI 智能体应用于商户服务方面，运营效率和用户体验得到提升。

投资建议：公司第三方支付龙头地位稳固，积极推进“支付+SaaS”战略转型，并同步加速 AI 与业务融合，看好跨境业务与 SaaS 开启新增长曲线。预计 2025-2027 年公司营业收入为 54.61、55.28、56.14 亿元，归母净利润为 4.22、4.41、4.98 亿元，摊薄 EPS 为 0.54、0.56、0.63 元，对应 10 月 14 日收盘价的 PE 估值为 45.55、43.59、38.54 倍。维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧、地缘政治风险、SaaS 业务推广不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,761.54	5,460.60	5,527.76	5,614.06
营业收入增长率(%)	-2.98%	-5.22%	1.23%	1.56%
归母净利(百万元)	351.20	421.67	440.64	498.38
净利润增长率(%)	-23.26%	20.07%	4.50%	13.10%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.54	0.56	0.63
市盈率(PE)	54.69	45.55	43.59	38.54

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。