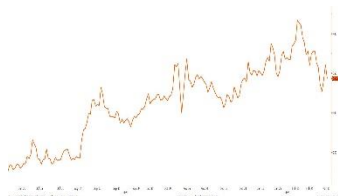


京东集团(9618.HK)

第四季业绩亮丽，惟股价续受债息困扰



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	343.40
市值 (亿港元)	10747.7
52周高位	422.80
52周低位	226.00

*截至3月12日

FY20 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	2243
变动(%)	31.4
Non-GAAP 经营利润	153
变动(%)	71.9
Non-GAAP 净利润	168
变动(%)	57.0

主要股东资料

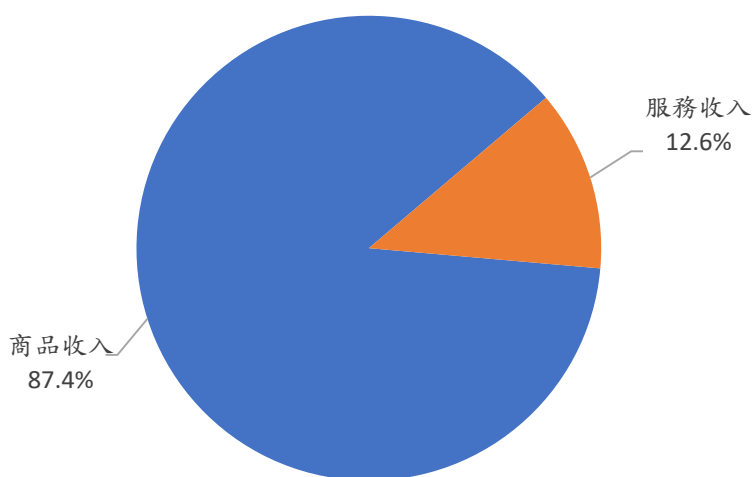
持股	
腾讯	17.1%
刘强东	13.6%
沃尔玛	9.3%

来源: 披露易

公司简介

- 京东集团(9618)为一间电商企业，并积极转型为的以供应链为基础的技术与服务企业，涵盖上游制造、采购、物流、分销及对最终用户的零售的整个供应链。电商业务以极具竞争力的价格为客户提供种类丰富的正品行货，并建立了自主运营覆盖全国的物流基础设施，以支持电商业务。
- 公司收入分为两部分，其中商品收入主要来自电子产品或日用百货商品的销售；服务收入为在线平台及广告服务收入、物流及其他服务收入。2020年度，商品及服务收入分别占87.4%及12.6%收入比重。

FY20 收入分布

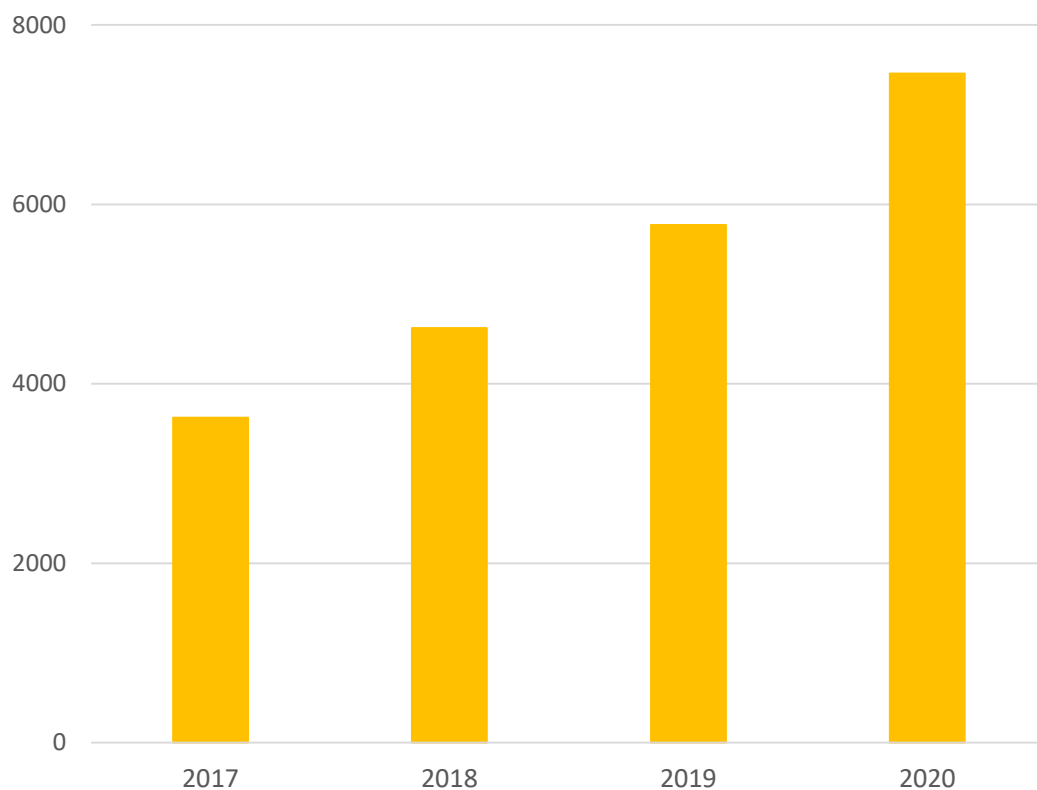


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 京东(9618)最新公布 2020 年度第四季及全年业绩。单计第四季，公司收入按年上升 31.4%至 2243.3 亿人民币；非通用会计准则盈利同比增加 194.0%至 24 亿人民币，均优于市场预期。按非通用会计准则经营利润 153 亿人民币，经营利润率为 0.54%，较 2019 年第四季上升 0.13 个基点，相信是季度经营效率提升。全年计，公司收入增长 29.3%至 7458.0 亿人民币；非通用会计准则盈利同比增加 57%至 168 亿人民币。

收入(亿人民币)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 截至 2020 年 12 月底止，京东年度活跃消费者达到 4.72 亿，全年净增加的活跃消费者为 1.1 亿，即同比增速达到三成。单计第四季，用户净增加逾 3000 万，为上市以来最快。管理层于绩后表示，约八成新增活跃用户来自低线城市。同时，公司于去年主动清理部分低质量、低效率的商家，并且引进一批新商家，从而提升消费者的体验。2020 年度，公司交易总额(GMV)为 2.6 万亿人民币，同比增加 25.3%。

业务前景

- 展望今年，公司将会持续改善以供应链的技术与服务，加强在线线下渠道的协同性以及改善在线生态系统，以提升营运效率之余，吸引现有消费者重复消费以及增加人均消费额。同时，公司会积极向低线城市下沉，以获得更多潜在客户群。
- 此外，预计京东于今年第一季度的业绩保持不俗表现，归因于农历新年假期间，交易总额录得强劲增长，特别是内地提倡就地过年，异地订单消费额增长两倍，礼品、美妆、家电等产品类别需求殷切。

风险因素

- 政策风险
- 电商行业竞争加剧

估值

	2021E	2022E
市盈率	32.8	27.6
市帐率	4.91	4.23
股息率	-	-

来源:彭博

投资建议

- 综合而言，京东第四季业绩优于市场预期，料受到农历新年的季节性因素影响，第一季营收会增长理想。策略上，现价为2021年度预测市盈率32.8倍，惟考虑到近期大型科技股受到美债息上升因素困扰，不排除后市要下试300元水平，投资者无需急于进场捞底。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
京东	9618.HK	10747.7	0.4	32.8	4.91	-
阿里巴巴	9988.HK	49017.0	-2.8	22.6	4.54	-

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk