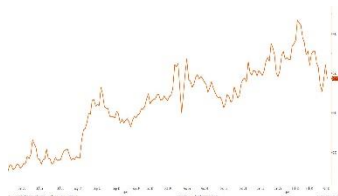


京東集團(9618.HK)

第四季業績亮麗，惟股價續受債息困擾



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	343.40
市值 (億港元)	10747.7
52周高位	422.80
52周低位	226.00

*截至3月12日

FY20 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	2243
變動(%)	31.4
Non-GAAP 經營利潤	153
變動(%)	71.9
Non-GAAP 淨利潤	168
變動(%)	57.0

主要股東資料

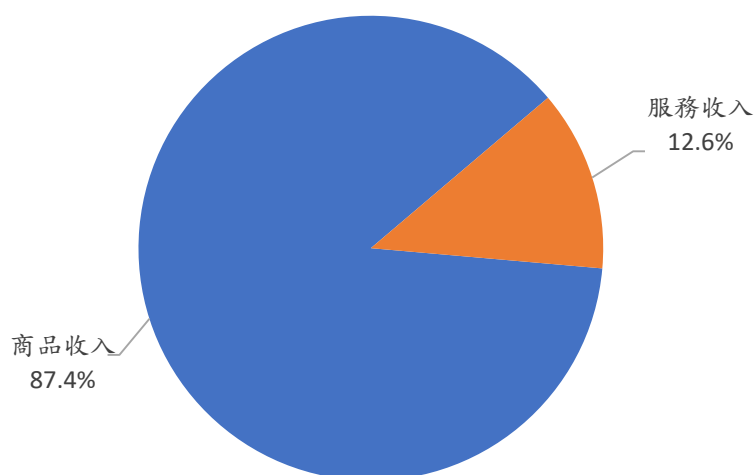
持股	
騰訊	17.1%
劉強東	13.6%
沃爾瑪	9.3%

來源: 披露易

公司簡介

- 京東集團(9618)為一間電商企業，並積極轉型為的以供應鏈為基礎的技術與服務企業，涵蓋上游製造、採購、物流、分銷及對最終用戶的零售的整個供應鏈。電商業務以極具競爭力的價格為客戶提供種類豐富的正品行貨，並建立了自主運營覆蓋全國的物流基礎設施，以支持電商業務。
- 公司收入分為兩部分，其中商品收入主要來自電子產品或日用百貨商品的銷售；服務收入為線上平台及廣告服務收入、物流及其他服務收入。2020年度，商品及服務收入分別佔87.4%及12.6%收入比重。

FY20 收入分布

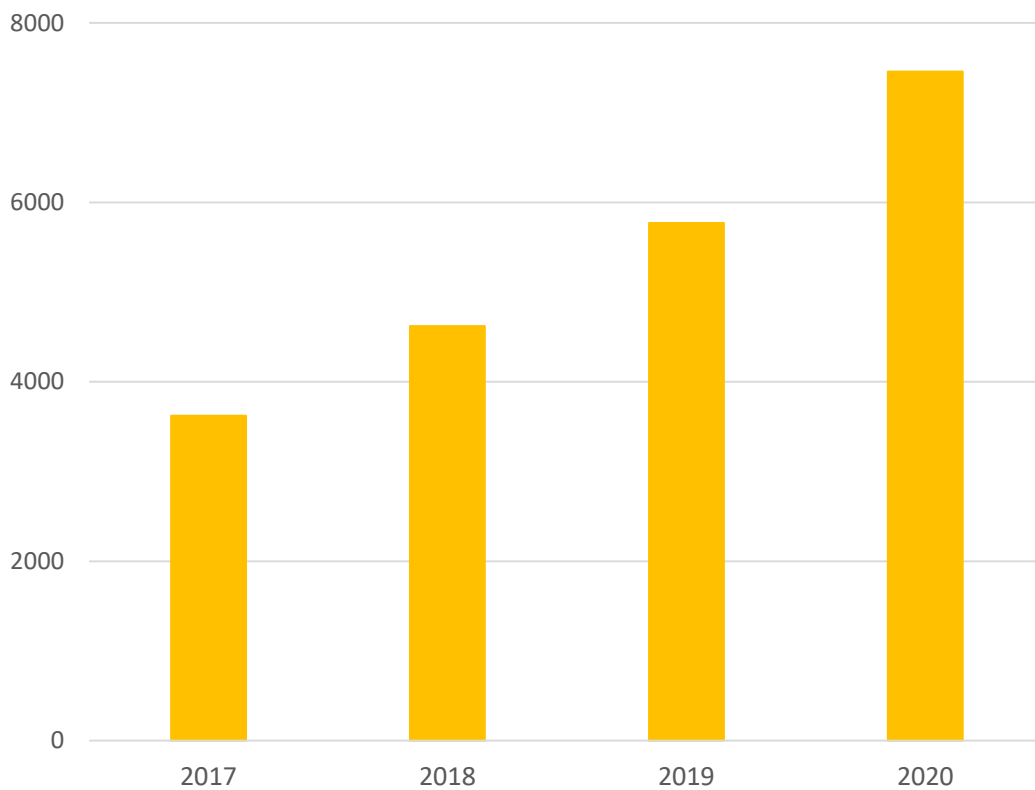


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 京東(9618)最新公布 2020 年度第四季及全年業績。單計第四季，公司收入按年上升 31.4%至 2243.3 億人民幣；非通用會計準則盈利同比增加 194.0%至 24 億人民幣，均優於市場預期。按非通用會計準則經營利潤 153 億人民幣，經營利潤利潤為 0.54%，較 2019 年第四季上升 0.13 個基點，相信是季度經營效率提升。全年計，公司收入增長 29.3%至 7458.0 億人民幣；非通用會計準則盈利同比增加 57%至 168 億人民幣。

收入(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 截至 2020 年 12 月底止，京東年度活躍消費者達到 4.72 億，全年淨增加的活躍消費者為 1.1 億，即同比增速達到三成。單計第四季，用戶淨增加逾 3000 萬，為上市以來最快。管理層於績後表示，約八成新增活躍用戶來自低線城市。同時，公司於去年主動清理部分低質量、低效率的商家，並且引進一批新商家，從而提升消費者的體驗。2020 年度，公司交易總額(GMV)為 2.6 萬億人民幣，同比增加 25.3%。

業務前景

- 展望今年，公司將會持續改善以供應鏈的技術與服務，加強線上線下渠道的協同性以及改善線上生態系統，以提升營運效率之餘，吸引現有消費者重覆消費以及增加人均消費額。同時，公司會積極向低線城市下沉，以獲得更多潛在客戶群。
- 此外，預計京東於今年第一季度的業績保持不俗表現，歸因於農曆新年假期間，交易總額錄得強勁增長，特別是內地提倡就地過年，異地訂單消費額增長兩倍，禮品、美妝、家電等產品類別需求殷切。

風險因素

- 政策風險
- 電商行業競爭加劇

估值

	2021E	2022E
市盈率	32.8	27.6
市帳率	4.91	4.23
股息率	-	-

來源: 彭博

投資建議

- 綜合而言，京東第四季業績優於市場預期，料受到農曆新年的季節性因素影響，第一季營收會增長理想。策略上，現價為 2021 年度預測市盈率 32.8 倍，惟考慮到近期大型科技股受到美債息上升因素困擾，不排除後市要下試 300 元水平，投資者無需急於進場撈底。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
京東	9618.HK	10747.7	0.4	32.8	4.91	-
阿里巴巴	9988.HK	49017.0	-2.8	22.6	4.54	-

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk