

京东控费效果显著，191Q 单季净利润创历史新高

报告摘要

- **京东20191Q财报显示收入及净利增长均超预期：**京东191Q总收入1210.81亿元，同比增20.9%，环比下降1.46%，归母净利润73亿元，同比增387%，Non-GAAP净利润32.94亿元，同比增215%，创历史新高。其中商品收入1086.5亿元，同比增18.7%，服务收入124.3亿元，同比增44.0%，成为收入增长主要源动力。
- **控费效果显著，销售费率下降，储物流效率提高：**销售费用39.40亿元，费用率3.25%，相比上期减少1.46%；研发费用37.16亿元，费用率3.07%；仓储物流费用80.63亿元，费用率6.66%，同比下降0.5%；管理费用13.21亿元，费用率1.09%。
- **平台GMV增速持续放缓：**1Q19实现销售额2829.6亿元，同比增长18%，其中自营销售额达1669.7亿元，平台销售额为1159.94亿元，销售额增速连续三个季度有所下降。
- **与竞争对手相比，用户增长动能稍显不足：**1Q19京东年化活跃买家数达3.105亿人，同比增长2.88%，单季环比增加520万，增速及幅度均低于主要竞争对手。京东在财报发布会上宣布与腾讯续签三年的战略合作协议，将继续为京东提供微信端流量支持。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



图表目录

图表 1: 京东营业收入 单位: 百万	3
图表 2: 京东营业收入细分 单位: 百万	3
图表 3: 京东毛利 单位: 百万	3
图表 4: 京东营销费用 单位: 百万	4
图表 5: 京东研发费用 单位: 百万	4
图表 6: 京东仓储物流费用 单位: 百万	4
图表 7: 京东管理费用 单位: 百万	4
图表 8: 京东销售额 单位: 十亿	5
图表 9: 京东年化活跃买家数 单位: 百万	5
图表 10: 京东 ARPU 值 单位: 元	5

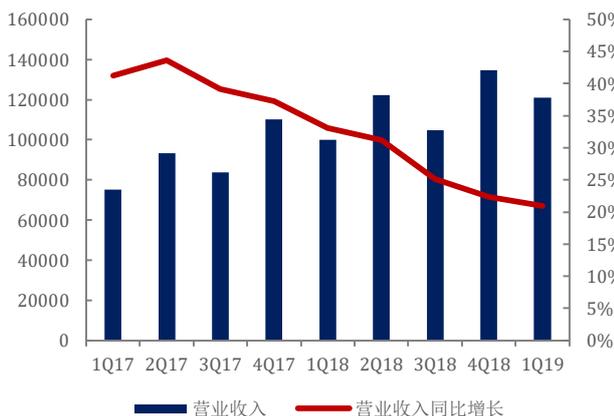
主要观点

京东于美东时间 2019 年 5 月 10 日盘前公布 2019 年一季度财报，核心指标情况如下：

从营业收入看，19Q1 实现营业收入 1210.81 亿元，同比增长 20.9%，环比增速有所下降，下降 1.46%。其中网上直销收入 1086.51 亿元，同比增长 18.75%，占比 89.73%；服务收入 124.29 亿元，同比增长 44.03%，占比 10.27%。

图表 1：京东营业收入 单位：百万

图表 2：京东营业收入细分 单位：百万



来源：公司公告、莫尼塔研究

毛利率方面，京东 1Q19 毛利额 181.86 亿元，同比增长 28.45%；毛利率 15.02%，较去年同期绝对值增加 0.88%，环比增长 5.7%。

图表 3：京东毛利 单位：百万



来源：公司公告、莫尼塔研究

费用端销售费用下降明显，仓储物流效率提高。1Q19 销售费用 39.40 亿元，费用率 3.25%，相比上期减少 1.46%；研发费用 37.16 亿元，费用率 3.07%；仓储物流费用 80.63 亿元，费用率 6.66%，同比下降 0.5%；管理费用 13.21 亿元，费用率 1.09%。

图表 4: 京东营销费用 单位: 百万

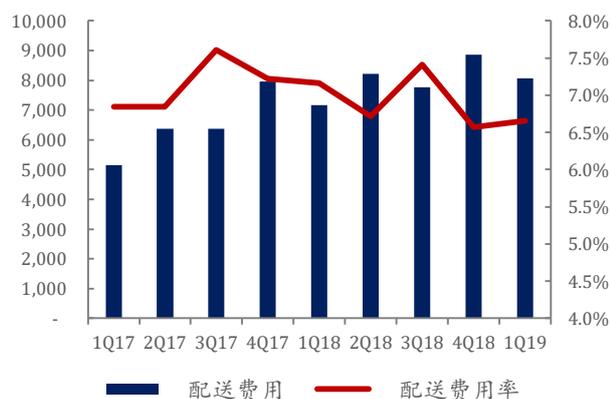


图表 5: 京东研发费用 单位: 百万

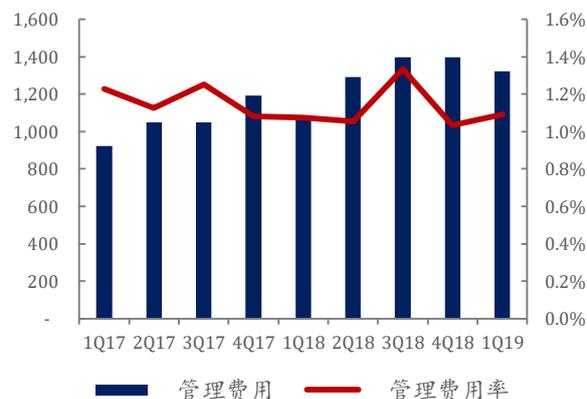


来源: 公司公告、莫尼塔研究

图表 6: 京东仓储物流费用 单位: 百万



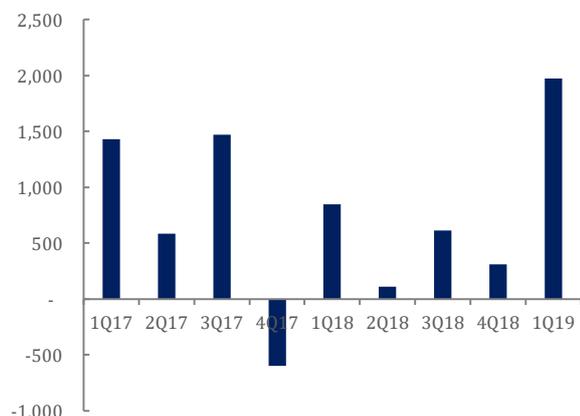
图表 7: 京东管理费用 单位: 百万



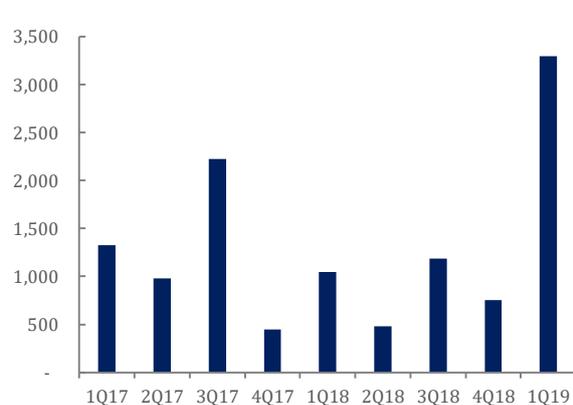
来源: 公司公告、莫尼塔研究

净利润单季创历史新高, 1Q19实现经调整EBITA1971.93亿元, 同比增长132.52%, 经调整EBITA margin为1.6%; 实现经调整归母净利润32.94亿元, 同比增加214.52%。

图表 8: 京东经调整 EBITA 单位: 百万



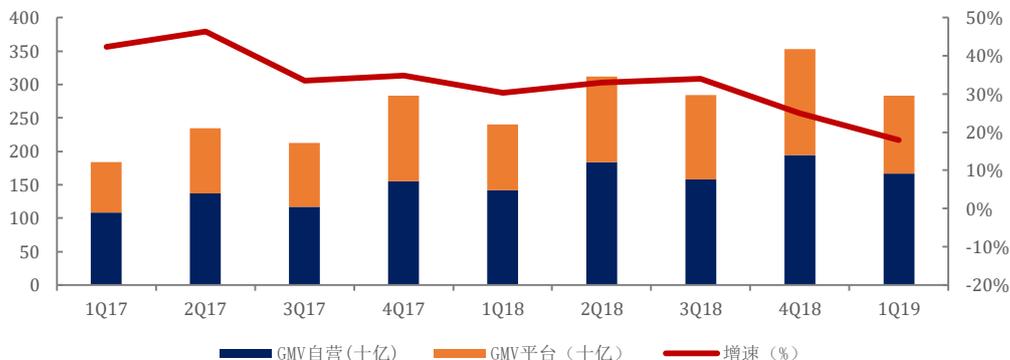
图表 9: 京东经调整归母净利润 单位: 百万



来源: 公司公告、莫尼塔研究

1Q19预测GMV2829.6亿元，同比增长18%，其中自营GMV达1669.7亿元，平台GMV为1159.94亿元，销售规模增速持续放缓。

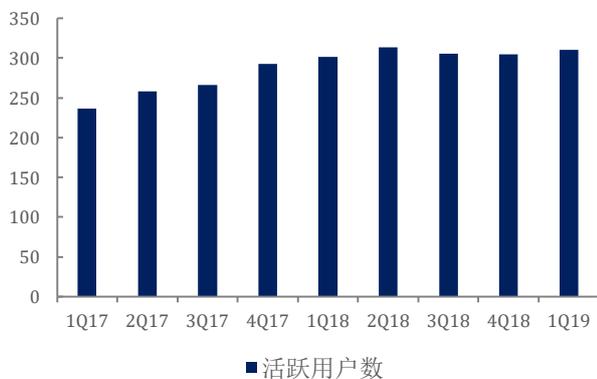
图表 10：京东销售额 单位：十亿



来源：公司公告、莫尼塔研究

从用户情况来看，1Q19京东年化活跃买家数达3.105亿人，同比增长2.88%，单季增加520万，环比增长低于竞争对手阿里及拼多多，但止住去年年底下滑态势，稳定在3.1亿人。TTM人均消费额约3900元，较去年同期增长23.56%

图表 11：京东年化活跃买家数 单位：百万



图表 12：京东 ARPU 值 单位：元



来源：公司公告、莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn