

京东业绩略超预期，盈利能力改善

商贸零售周报 | 2021 年 11 月 21 日

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

肖杰

jxiao@cebm.com.cn

罗超

clu@cebm.com.cn

张嘉树

jszhang@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

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。

www.caixininsight.com

报告摘要

■ 行业专题点评：本周多家互联网中概股披露了季报，其中阿里巴巴 2022 财年第二季度（CY21Q3）实现营业收入 2006 亿元（YoY 29.4%/QoQ -2.5%），比市场预期低 2.7%，业绩如期承压；京东 2021 年第三季度实现营业收入 2187 亿元（YoY 25.5%/QoQ -13.8%），比市场预期高 1.4%。

阿里巴巴传统平台电商 EBITA 实现盈利 522 亿元，同比增速由正转负；寄以厚望的战略新兴业务 EBITA 实现亏损 190 亿元，亏损环比扩大 50 亿元，预计亏损扩大部分主要来自淘菜菜的拉新补贴投入；云计算业务 EBITA 保持平稳，未见盈利扩大迹象；整体净利润（Non-GAAP）实现 285 亿元，同比下滑 39%，净利率（Non-GAAP）首次下滑至 15% 以下。结合营收与盈利层面考量，预计未来两季度业绩将持续承压，业绩拐点需要进一步等待。

京东三季度业绩表现较为亮眼。首先，营业收入同比增速超 25%，超出此前管理层给出的增速指引，物流服务收入/广告佣金收入/自营带电收入/自营非电收入增速分别稳健维持在 50%+/30%+/近 30%/近 20% 水平，在三季度整体社零疲软于电商大盘表现较为一般的情形下表现突出。其次，盈利改善显著，商品类毛利率从 5.9% 环比改善至 7.6%，京东零售分部利润率从 2.6% 环比改善至 4.0%（京东零售分部经营利润增至近 80 亿元），新业务经营亏损从 -43% 环比改善至 -36%（新业务分部经营亏损缩窄至 20 亿元），助力京东集团 Non-GAAP 净利率达到 2.3%（对应净利润 50 亿元）。

■ 本周行情回顾：本周商贸零售板块报收 3954.11 点，上涨 0.09%，跑输沪深 300（本周上涨 0.95%）0.86 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 26 位。各细分板块中，一般零售下跌 0.27%，贸易上涨 1.45%，专营连锁上涨 1.81%，电商及服务下跌 3.18%，专营市场经营下跌 0.05%。个股涨幅前五的公司为萃华珠宝（22.20%）、*ST 赫美（12.76%）、*ST 新亿（11.68%）、*ST 时万（11.57%）、金一文化（10.98%）；个股跌幅前五的公司为壹网壹创（-6.53%）、*ST 劝业（-6.02%）、汇嘉时代（-5.66%）、百联股份（-5.39%）、兰州民百（-4.58%）。

一周行业重要新闻：

【互联网】多家美国机构增持中概互联网股

【零售】苏宁易购辟谣破产谣言



目录

一、 行业专题点评：京东业绩略超预期，盈利能力改善.....	3
二、 一周行情回顾.....	3
三、 一周行业新闻.....	4
四、 重点公司公告.....	5

图表目录

图表 1：全行业周涨跌幅对比.....	3
图表 2：上周商贸零售指数上涨 0.85 个百分点.....	4
图表 3：上周商贸零售指数跑赢沪深 300 0.82 个百分点.....	4
图表 4：商业贸易行业周涨幅前五个股.....	4
图表 5：商业贸易行业周跌幅前五个股.....	4

一、行业专题点评：京东业绩略超预期，盈利能力改善

本周多家互联网中概股披露了季报，其中阿里巴巴 2022 财年第二季度（CY21Q3）实现营业收入 2006 亿元（YoY 29.4%/QoQ -2.5%），比市场预期低 2.7%，业绩如期承压；京东 2021 年第三季度实现营业收入 2187 亿元（YoY 25.5%/QoQ -13.8%），比市场预期高 1.4%。

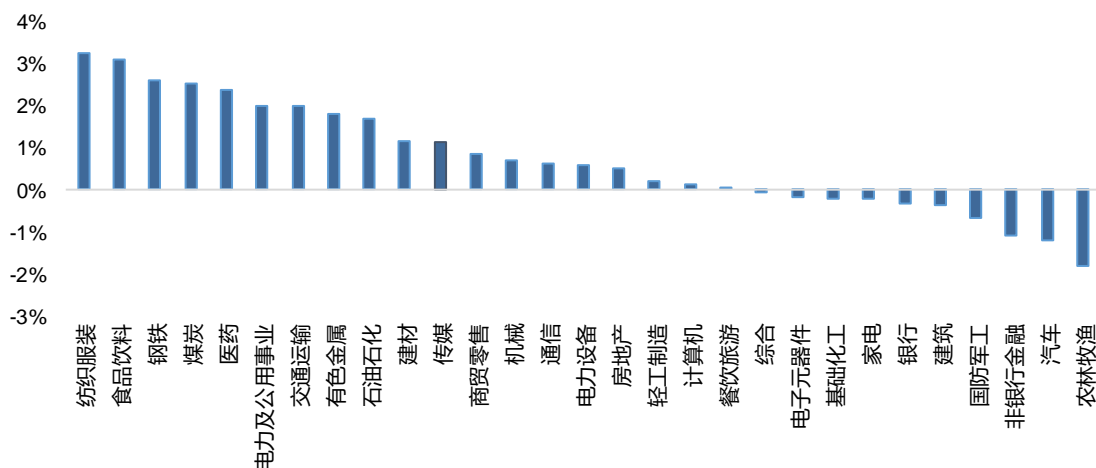
阿里巴巴传统平台电商 EBITA 实现盈利 522 亿元，同比增速由正转负；寄以厚望的战略新兴业务 EBITA 实现亏损 190 亿元，亏损环比扩大 50 亿元，预计亏损扩大部分主要来自淘菜菜的拉新补贴投入；云计算业务 EBITA 保持平稳，未见盈利扩大迹象；整体净利润（Non-GAAP）实现 285 亿元，同比下滑 39%，净利率（Non-GAAP）首次下滑至 15% 以下。（4）结合营收与盈利层面考量，预计未来两季度业绩将持续承压，业绩拐点需要进一步等待。

京东三季度业绩表现较为亮眼。首先，营业收入同比增速超 25%，超出此前管理层给出的增速指引，物流服务收入/广告佣金收入/自营带电收入/自营非电收入增速分别稳健维持在 50%/+30%/+近 30%/近 20% 水平，在三季度整体社零疲软于电商大盘表现较为一般的情形下表现突出。其次，盈利改善显著，商品类毛利率从 5.9% 环比改善至 7.6%，京东零售分部利润率从 2.6% 环比改善至 4.0%（京东零售分部经营利润增至近 80 亿元），新业务经营亏损从 -43% 环比改善至 -36%（新业务分部经营亏损缩窄至 20 亿元），助力京东集团 Non-GAAP 净利率达到 2.3%（对应净利润 50 亿元）。

二、一周行情回顾

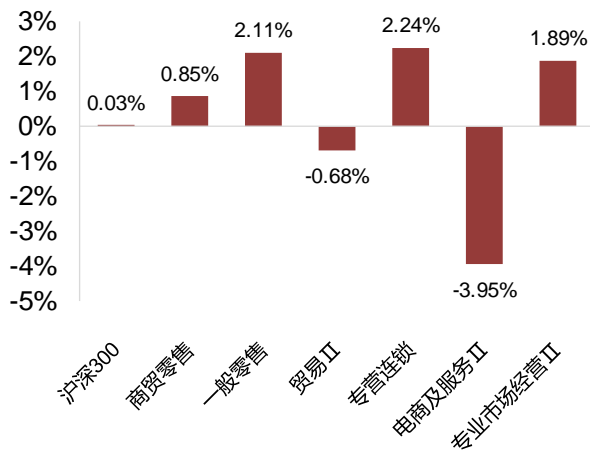
本周商贸零售板块报收 3987.72 点，上涨 0.85%，跑赢沪深 300（本周上涨 0.03%）0.82 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 12 位。各细分板块中，一般零售上涨 2.11%，贸易下跌 0.68%，专营连锁上涨 2.24%，电商及服务下跌 3.95%，专营市场经营上涨 1.89%。个股涨幅前五的公司为萃华珠宝（18.42%）、南京新百（17.52%）、海印股份（15.38%）、*ST 金洲（12.12%）、*ST 时万（10.67%）；个股跌幅前五的公司为*ST 赫美（-11.32%）、苏宁易购（-6.86%）、ST 冠福（-5.54%）、ST 天首（-5.41%）、ST 厦华（-4.45%）。

图表 1：全行业周涨跌幅对比



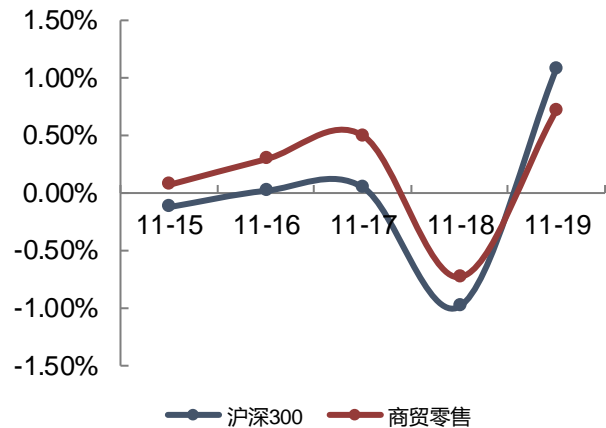
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：上周商贸零售指数上涨 0.85 个百分点



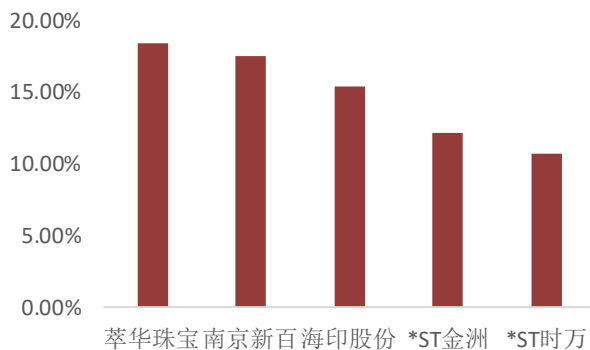
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：上周商贸零售指数跑赢沪深 300 0.82 个百分点



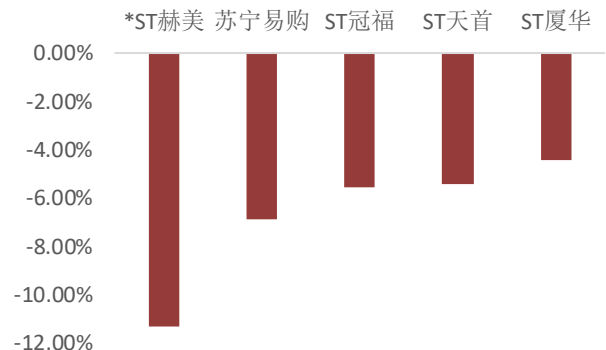
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：商业贸易行业周涨幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：商业贸易行业周跌幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

三、一周行业新闻

【互联网】多家美国机构增持中概互联网股

随着美国机构投资者三季度持仓情况披露，其中概股投资浮出水面。抢购中国互联网成为不少机构持仓明线：虎系基金 Coatue 管理持有叮咚买菜股份激增 3504%；索罗斯基金管理增持拼多多；高盛、桥水等众多巨头集体增持阿里巴巴。（Wind）

【互联网】微信支付可对接云闪付付款

微信支付发布公告称，可支持用户通过云闪付付款至微信支付商户，用户可以在微信支付商户平台开通“云闪付付款到商家”功能，并可以对该功能进行相应管理。（第一财经）

【互联网】首批 8 家网盘企业将推出“无差别速率”产品

百度网盘、腾讯微云、天翼云盘、和彩云、阿里云盘、迅雷云盘、360 安全云盘和网易网盘等首批 8 家网盘企业承诺，年内将推出“无差别速率”产品，为各类用户提供无差别的上传/下载速率服务（财联社）

【零售】苏宁易购辟谣破产谣言

苏宁易购官方发布辟谣声明称，“苏宁易购十二月底宣布破产”为谣言，公司经营一切正常。苏宁易购已向公安机关报案，对造谣者将依法追究法律责任。(Wind)

【零售】发改委将推动发展“即时配送”“无人配送”等商贸物流服务新模式

发改委正研究编制相关物流规划，将统筹研究即时配送问题，推动发展“即时配送”“无人配送”等商贸物流服务新模式。发改委还正会同邮政局，研究编制邮政业发展相关规划，研提发展即时配送、寄递服务的各项政策措施。(新浪)

四、重点公司公告

格力电器：拟作价 21.9 亿元收购盾安环境 29.48% 股份，并将斥资 8.1 亿元全额认购盾安环境 1.39 亿股定增股票。交易完成后，格力电器将持有盾安环境 38.78% 股份，盾安环境将成为格力电器的控股子公司。

顺丰控股：顺丰控股披露定增结果，本次发行价格为 57.18 元/股，共募资 200 亿元；其中，UBS AG 获配 30.3 亿元，重阳投资合计获配 33.6 亿元，景林资产合计获配 11.6 亿元。

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

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：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100738

纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn