

京东集团-SW (09618)

证券研究报告
2024年08月19日

24Q2 业绩点评：盈利端改善明显，坚持用户体验后劲显现

事件：北京时间2024年8月15日，京东集团(9618.SW)发布2024年第二季度业绩报告。2024年第二季度，公司实现营业收入2914亿元，同比增长1.2%；其中，商品收入2339亿元，同比基本持平；服务收入575亿元，同比增长6.3%。从费用端来看，2024年第二季度研发/销售/管理/履约费用率分别为1.44%/4.07%/0.73%/5.91%，23年同期为1.41%/3.84%/0.82%/5.79%，分别变化+0.03/+0.23/-0.09/+0.12pct。**利润端表现超预期：**2024年第二季度 Non-GAAP 净利润为145亿元，同比增长69.0%，Non-GAAP 净利润率首次达到5%，同比优化2.0pct。**公司加码股东回报，回购稳步推进：**年初至2024年8月15日期间，公司回购共计6800万股ADS，总额为21亿美元，回购的股份总数约为其截至2024年3月31日流通在外普通股的4.5%。今年上半年京东通过派息和回购总共合计约45亿美金。**运营数据方面，公司聚焦长期供应链能力的完善和用户体验的提升。**2024年二季度，京东供应链基础设施资产规模达1560亿元，同比增长11%。季度活跃用户数、用户购物频次继续保持双位数增长。

京东零售：大商超品类高速增长，商家生态持续优化

2024年第二季度，京东零售收入达2571亿元，同比增长1.5%，超市场预期；经营利润达101.08亿元，同比增加3.9%，表现好于市场预期。分品类来看，**1) 电子产品及家用电器品类**收入1450.61亿元，同比下滑4.6%。上半年以来，京东已与20多个省市合力推动家电家居以旧换新，京东618期间带动超700个品牌成交额同比增长超100%。我们认为，随着以旧换新政策落地释放存量需求，公司带电品类有望持续获取市场份额。**2) 日用百货品类**收入888亿元，同比提升8.7%，高于行业平均水平，品类结构更加均衡。同时，公司不断优化商家生态的运营效率和成本。2024年第二季度，京东新增第三方商家数量环比一季度提升46%，京东“春晓计划”上半年已升级AI开店等32条扶持举措，助力第三方商家增长提效。2024年第二季度，公司大商超类实现GMV双位数增长，有望成为集团增长的关键引擎。**运营方面，1) AI助力商家提质增效。**AIGC内容生成平台已帮助14万第三方商家将店铺运营制作效率提升90%以上。**2) 用户体验构筑三方商家核心竞争力。**二季度，公司通过规模效应和采购效率持续提升，在保证质量的前提下，为用户带来天天低价。京东百亿补贴在二季度上线美妆加赠之后，8月进一步加大力度，投入超30亿元聚焦美妆全品类，并其表示上不封顶。在生态繁荣的带动下，公司二季度用户数稳健增长，用户参与度继续向好。我们认为，生态建设的完善有望进一步降低获客成本，用户体验提升或驱动订单量、活跃用户数增长，从而实现业绩正循环。

京东物流：收入超市场预期，供应链保持全球领先优势

2024年第二季度，京东物流收入达442亿元，同比增长7.7%；经营利润为21.83亿元，高于市场预期的9.09亿元。截至二季度，京东供应链基础设施资产规模达1560亿元，同比增长11%。在全球已拥有近100个保税仓库、直邮仓库和海外仓库，京东快递国际业务最快3日可送达欧美主要国家，ochama在荷兰推出小时达，保持供应链全球领先优势。我们认为，随着公司全球供应链网络的完善，以一站式服务助力中国品牌出海，外部一体化供应链客户数量或稳步提升。

投资建议：我们认为，随着24年全年整体消费稳中向好，公司各品类增长有望重回健康增速，公司核心带电品类有望持续获得市场份额，商超品类重回良性增长。同时，考虑到盈利端改善明显，坚持用户体验后劲显现，我们预计京东2024-2026年收入为11,510/12,549/13,183亿元(前值分别为11,527/12,567/13,187亿元)，同比增长6.1%/9.0%/5.1%；调整2024-2026年归属股东净利润(Non-GAAP)分别为475/506/519亿元(前值分别为373/427/446亿元)。长期来看，IP和3P全盘统筹与公司推进的价格竞争力策略协同，叠加下沉策略不断推进获客，我们长期持续看好公司供应链和物流核心能力的发展潜力，维持“买入”评级。

风险提示：政策监管风险；电商行业竞争加剧；海外上市监管政策风险；业绩预测或与实际值存在差异，请以公司公告为准。

投资评级

行业	资讯科技业/软件服务
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	112.4 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	3,188.00
港股总市值(百万港元)	358,331.20
每股净资产(港元)	75.87
资产负债率(%)	55.81
一年内最高/最低(港元)	138.80/81.55

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

曹睿 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523020003
caorui@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《京东集团-SW-公司动态研究:24Q2 业绩前瞻：收入增长或短期承压，利润有望向好发展》2024-07-19
- 《京东集团-SW-公司动态研究:24Q1 业绩点评：收入净利润双超预期，季活用户数增长强劲》2024-05-21
- 《京东集团-SW-公司动态研究:24Q1 业绩前瞻：业务调整近尾声，关注生态建设投入力度加大》2024-04-21

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com