

## 交通运输

2026 年 04 月 15 日

# 京东工业

## (07618)

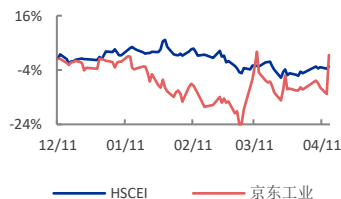
—— 26Q1 前瞻：数智化系统、AI 大模型优势持续体现，轻资产加速拓客，增长有望提速

报告原因：强调原有的投资评级

### 买入 (维持)

市场数据：	2026 年 04 月 14 日
收盘价 (港币)	14.29
恒生中国企业指数	8671.61
52 周最高/最低 (港币)	14.80/10.60
H 股市值 (亿港元)	387.98
流通 H 股 (百万股)	2,715.05
汇率 (港币/人民币)	0.8758

#### 一年内股价与基准指数对比走势：



资料来源：Bloomberg

#### 相关研究

《京东工业 (07618) 点评：FY2025 业绩略超预期，KA 客户增长驱动，毛利率向上提升》 2026/03/12

《京东工业 (07618) 深度：国内领先工业供应链服务提供商，数智化基础设施打造长期竞争优势》 2025/12/31

#### 证券分析师

屠亦婷 A0230512080003

tuyt@swsresearch.com

黄莎 A0230522010002

huangsha@swsresearch.com

#### 联系人

黄莎 A0230522010002

huangsha@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

#### 事件：

- 我们预计公司 26Q1 收入 23-25% 增长，经调净利润 35% 以上增长。

#### 投资要点：

- **KA 客户拓展加速，服务粘性持续体现，ARPU 值保持增长。**我们预计公司 KA 客户收入 26Q1 增长超 30%，较 2025 年增长提速。公司下游 KA 客户所属能源、电子制造行业保持高景气度，同时公司积极拓展机器人制造新方向。公司 2025 年发布 AI 大模型，进一步提高大客户服务体验，提升客户粘性，单个客户贡献值预计 26Q1 同比增长，预计 26Q1 交易留存率较 2025 年 116% 进一步提升。
- **中小微客户开发力度加大，26Q1 收入增长预计提速。**我们预计公司中小微客户收入 26Q1 双位数增长 (10%+)，较 2025 年增长提速。凭借前期 KA 重点客户服务系统和方案经验，赋能中小微客户拓展。2026 年以来公司加大发展力度，通过拓品增商，增加场景化采购方案，导入 AI 工具等，加速中小微客户收入增长。
- **持续供应链降本，26Q1 经调净利率预计同比提升。**公司持续供应链降本，通过缩减分销层级、对接原厂，聚量采购，标准化商品入仓；借力工业大模型 JoyIndustrial，内部管理智能化提效，共同推动毛利率优化提升。
- **26Q1 出海业务保持高增，加大国内和本土获客。**公司自 24Q4 开始布局出海业务，2025 年末已进入 8 个国家 (泰国、马来、越南、印尼、匈牙利、巴西、沙特、阿联酋)，2026 年深耕已有区域，加大国内和本土化客户拓展。
- **国内工业品市场空间超 11 万亿，公司新客户、新品类覆盖加大，老客户粘性+单值提升；跟随客户出海，长期本土化开发、全球化运营，增长动能充足。内部持续提升供应链效率，中长期高毛利自有品牌和海外占比提升驱动毛利率改善。**维持 FY2026-2028 年经调净利润盈利预测 16.38、22.10、27.86 亿元，分别同比+44.9%、34.9%、26.0%，对应 PE 为 21、15、12X，维持买入评级。
- **风险提示：**外部环境承压，毛利率难以提升的风险；行业竞争加剧，商品销售收入不及预期的风险；工业品采购行业数智化提升不及预期的风险。

#### 财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	20,398	23,952	29,206	35,221	42,391
同比增长率 (%)	17.66	17.42	21.94	20.59	20.36
归属普通股股东净利润	1,073	1,131	1,638	2,210	2,786
同比增长率 (%)	18.90	5.34	44.89	34.91	26.03
每股收益 (元/股)	0.44	0.42	0.60	0.81	1.03
ROE (%)	156.39	20.64	11.86	14.08	15.18
市盈率	32	30	21	15	12

注：“每股收益”为归属普通股股东净利润除以总股本 单位：百万元 (人民币)

## 合并利润表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	20,398	23,952	29,206	35,221	42,391
主营收入	20,398	23,952	29,206	35,221	42,391
营业成本	-17,084	-19,784	-23,818	-28,492	-34,202
销售和管理费用	-1,038	-1,282	-1,519	-1,831	-2,204
研发费用	-289	-307	-409	-493	-593
其他经营损益	-1,127	-1,766	-1,957	-2,272	-2,671
财务费用	100	62	104	90	105
投资收益	0	0	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	0
其他非经常性损益	-73	1,591	0	0	0
除税前利润	883	2,465	1,608	2,223	2,825
所得税	-121	-152	-100	-138	-175
净利润	762	2,314	1,508	2,085	2,650
少数股东损益及其他	0	0	0	0	0
归属普通股股东净利润	1,073	1,131	1,638	2,210	2,786

资料来源：聚源数据，申万宏源研究 单位：百万元（人民币）

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。