

# 2026Q1 财报点评：业绩超预期，加码股东回报

京东工业(7618.HK)

## 核心观点

2026Q1 公司实现营收 56.59 亿元，同比增长 25.30%，实现 Non-IFRS 净利润 2.29 亿元，同比增长 54.42%。一季度公司业绩超预期，收入端 on track，利润端超预期，股东回报有助于提振市场信心。长期看，MRO 电商赛道市场空间广阔，海外固安捷、法思诺已验证成功的增长路径，国内渗透率仍显著较低，理论市场空间远高于海外。JDI 作为国内 MRO 电商龙头，背靠京东集团，竞争壁垒稳固，效率优于震坤行等竞对，与 1688 属错位竞争。随着行业渗透率以及公司市占率的继续提升，JDI 未来 3 年有望维持 20% 以上收入 CAGR，margin 有望继续提升。工业供应链电商赛道禀赋优异，监管政策相对友好且 AI 替代免疫（HALO 资产），继续维持推荐。

## 事件

2026 年 5 月 12 日，京东工业发布 2026 年第一季度业绩报告。2026Q1 公司实现营收 56.59 亿元，同比增长 25.30%，实现 Non-IFRS 净利润 2.29 亿元，同比增长 54.42%。

## 简评

一季度公司实现营收 56.59 亿元，同比增长 25.30%，符合市场预期，一季度公司国际业务收入同比增长 367%，AI 驱动 GMV 占比达到 10% 以上。毛利层面，一季度公司实现毛利率 18%，同比提升 0.4pct，主要得益于 1P 业务毛利率的提升，无论是 KA 客户还是中小微客户，毛利率都在提升，一季度入仓比例（占 GMV）从去年同期的 22% 提升至 27%。一季度 Non-IFRS 经营费用率同比有所下降，其中销售费用率和管理费用率下降明显，履约费用率有所上升（入仓比例提升）。NP 层面，一季度实现 Non-IFRS 净利润 2.29 亿元，同比增长 54.42%（市场预期 35-45%），对应净利率 4.05%，去年同期为 3.29%。4 月以来截止到 5 月初，公司收入增速与一季度基本持平。公司维持 26 年全年指引：收入增速 25% 左右（20-25% 区间上限），经调整净利率 5.85%，对应经调净利润 17.5 亿左右。

维持

买入

于伯韬

yubotao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520110001

SFC 编号:BRR519

发布日期：2026 年 05 月 13 日

当前股价：14.40 港元

目标价格 6 个月：17.85 港元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
14.29/12.53	13.39/16.75	/
12 月最高/最低价（港元）		15.06/10.69
总股本（万股）		271,505.04
流通 H 股（万股）		271,505.04
总市值（亿港元）		390.97
流通市值（亿港元）		390.97
近 3 月日均成交量（万）		197.78
主要股东		
JD Industrial Technology Limited		70.94%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 26.03.08 【中信建投海外研究】京东工业(7618):2025 年报点评：业绩超预期，期待 26 年利润释放
- 25.12.29 【中信建投海外研究】京东工业(7618):以数智化供应链为底座，重塑中国工业品流通体系

5月12日京东工业董事会已授权并批准自批准日期起计24个月期间，在公开市场回购最多价值2亿美元的公司股份的计划，与京东健康类似，该回购（并注销）计划与设立信托回购防止ESOP稀释不冲突/不重叠。

一季度公司业绩超预期，收入端 on track，利润端超预期，股东回报有助于提振市场信心。公司维持26年全年指引，但表态更为积极，仍需跟踪后续季度业绩兑现情况，不排除仍有利润释放空间。短期看，6月上旬公司即将迎来解禁，但目前股价距离基石成本浮盈较少，预计解禁对股价负向冲击有限。长期看，MRO电商赛道市场空间广阔，海外固安捷、法思诺已验证成功的增长路径，国内渗透率仍显著较低，理论市场空间远高于海外。JDI作为国内MRO电商龙头，背靠京东集团，竞争壁垒稳固，效率优于震坤行等竞对，与1688属错位竞争。随着行业渗透率以及公司市占率的继续提升，JDI未来3年有望维持20%以上收入CAGR，margin有望继续提升。工业供应链电商赛道禀赋优异，监管政策相对友好且AI替代免疫（HALO资产），继续维持推荐。

**盈利预测与估值：**我们预计2026-2027年公司总收入分别为293.36亿元和357.15亿元，同比增长22.48%和21.75%，经调整净利润分别为16.95亿元和25.60亿元，同比增长49.86%和51.10%。维持“买入”评级，目标价17.85港元，对应2026年25X PE。

**风险提示：**（1）宏观经济波动。工业品采购与制造业投资相关，如经济放缓或投资收缩，将压制企业采购预算、拖累平台交易额增速及重点客户履约。（2）竞争加剧。行业集中度低，同业及传统经销商、自建平台增加，或推高获客成本、削弱议价能力。（3）盈利不及预期。公司商品业务占比高、毛利率较低，如价格竞争激化或履约、研发投入超预期，净利率改善或不及预期。（4）数字化与AI落地。数智化系统仍在推广，如集成推进缓慢或客户黏性不足，相关服务收入或低于预期。（5）全球化扩张。公司伴随客户出海，如本地化能力不足或政策、合规及成本变化超预期，可能拖累海外业务与整体盈利。

**表 1: 京东工业盈利预测 (单位: 人民币百万元)**

资产负债表	2024	2025	2026E	2027E	利润表	2024	2025	2026E	2027E
总流动资产	13,556	18,148	22,288	28,191	营业收入	20,398	23,952	29,336	35,715
总非流动资产	1,101	1,104	1,100	1,106	营业成本	-17,084	-19,784	-23,839	-28,707
总资产	14,657	19,252	23,388	29,297	毛利	3,313	4,168	5,497	7,009
总流动负债	14,162	8,033	12,847	12,837	其他支出-其他	-1,127	-1,766	-2,083	-2,214
总非流动负债	8	10	9	9	销售费用	-845	-1,014	-1,203	-1,536
总负债	14,170	8,043	12,856	12,846	研发费用	-289	-307	-381	-446
普通股股本	0	0	0	0	管理费用	-194	-269	-293	-357
储备	487	11,209	10,532	16,451	其他经营净收益	-25	193	147	141
库存股	0	0	0	0	财务收入	293	265	245	253
其他综合性收益	0	0	0	0	财务支出	-193	-204	-176	-119
归属母公司股东权益	487	11,209	10,532	16,451	可转换优先股公允价值变动	-48	1400	0	0
少数股东权益	0	0	0	0	信用减值损失	-4	0	0	0
股东权益合计	487	11,209	10,532	16,451	EBT	883	2465	1751	2730
总权益及负债	14,657	19,252	23,388	29,297	所得税	-121	-152	-210	-355
					净利润(含少数股东权益)	762	2,314	1,541	2,375
现金流量表					少数股东损益	0	0	0	0
经营活动所得现金净额	1,296	2,089	1,931	3,504	净利润(不含少数股东权益)	762	2,314	1,541	2,375
投资活动所得现金净额	1,561	-6,331	1,494	1,493	经调整净利润	1,073	1,131	1,695	2,560
融资活动所得现金净额	-16	2,132	-16	-16					
现金及现金等价物增加/减少净额	2,841	-2,109	3,408	4,980	关键比率				
汇率变动	42	-46	0	0	营业收入 YOY	17.66%	17.42%	22.48%	21.75%
年初的现金及现金等价物	5,489	8,372	6,217	9,625	经调整净利润 YOY		5.34%	49.86%	51.10%
年末的现金及现金等价物	8,372	6,217	9,625	14,605	经调整净利率	5.26%	4.72%	5.78%	7.17%

资料来源: Bloomberg, 中信建投证券

## 分析师介绍

于伯韬

海外研究首席分析师，FRM，香港大学金融学硕士，2020年加入中信建投海外研究团队，2018-2020年就职于长江证券研究所海外团队，2025/2024/2021/2020年新财富港股及海外方向第五名，2022年新浪金麒麟港股及海外市场最佳分析师第三名，2020年新浪金麒麟港股及海外市场新锐分析师第一名。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话:(8610) 56135088  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk