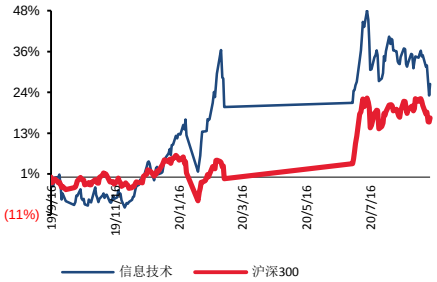
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-09-20
行业周报
看好/维持
信息技术

信息技术

京东数科上市在即，金融科技板块再添新员

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《受疫情影响上半年行业公司业绩短期承压，现金流情况较为稳定》--2020/09/06

证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL：caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

证券分析师：陈小珊

电话：021-61376587

E-MAIL：chenxs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080002

报告摘要

公司依托京东商城，商户与企业数字化收入稳定增长。公司商户与企业数字化解决方案主要提供助贷（京东白条）、收单及商业中心智能化改造以及票据等产业链服务等，从线上开始，逐步扩展至线下业务，打造线上线下一体化的服务能力，2017、2018、2019和2020H1分别实现营业收入73亿元、100亿元、109亿元和54亿元。

公司金融机构数字化解决方案成长迅猛，成为公司业绩增长的新动能。公司利用自身的海量数据资源和技术能力，为金融机构提供产品设计、研究分析、用户识别、业务管理、风险管理等全方位服务，随着公司服务能力认可度提升，公司客户数量快速增长，收入增长快速，业务占比逐渐扩大2017年、2018年、2019年和2020H1分别实现收入15.46亿元、32.97亿元、62.17亿元和42.84亿元，占营业收入的比例分别为17.05%、24.22%、34.15%及41.48%，成为公司发展的新动力。

公司将进一步增强数据资源利用和技术底座实力，纵向深化，横向拓展。公司募集资金将主要用于：金融机构数字化解决方案升级建设项目（37.23亿元）、商户与企业数字化解决方案升级建设项目（23.06亿元）、新兴产业数字化解决方案升级建设项目（27.87亿元）、开放平台升级建设项目（18.63亿元）、数字科技中心扩建项目（39.81亿元）、补充流动资金（57.07亿元），纵向深化公司的数据资源利用，横向上，持续拓展智能城市等业务，获取更多的数据资源，赋能公司其他业务。

风险提示：智能城市等业务拓展速度不及预期

目录

一、 公司发展历程和业务介绍 4
(一) 公司发展历程 4
(二) 公司业务 4
二、 公司业务数据 11
三、 公司竞争优势和发展目标 13

图表目录

图表 1：公司发展历程 4
图表 2：公司业务基本情况 5
图表 3：京东金条业务流程 6
图表 4：京东金条的年活跃用户和助贷规模情况 6
图表 5：京东金条实现的科技服务收入（亿元） 6
图表 6：信用卡科技流程图 7
图表 7：信用卡科技产品收入和助力发卡量情况 7
图表 8：保险科技收入和促成的保费收入情况 8
图表 9：京东白条业务流程 9
图表 10：京东白条产生的收入和年活跃用户数情况 9
图表 11：公司收入结构 11
图表 12：公司总收入增长 11
图表 13：金融机构数字化解决方案收入规模（百万元） 12
图表 14：商户与企业数字化解决方案收入规模（百万元） 12
图表 15：公司的竞争优势 13
图表 16：公司募集资金投资项目 14

一、 公司发展历程和业务介绍

(一) 公司发展历程

京东数科成立于 2013 年，经历了数字金融、金融科技和数字科技三个发展阶段。2013 年推出面向中小微商家的普惠金融保理产品“京保贝”，2014 年推出信用消费产品“京东白条”，开创互联网信用支付的先河。2015 年首次提出“金融科技”定位，与区块链技术、AI 技术体系、机器人产业联合，分别推出“ABS 云平台”、“智能城市操作系统”、“集方巡检机器人”，推动中国“互联网金融”行业整体向“金融科技”升级。2018 年公司升级为“京东数科”，首次提出“数字科技”定位和战略规划，先后发布基于物联网的全新智能营销服务体系“京东钼媒”、国内首个资管科技解决方案“JT²智管有方”、金融科技行业解决方案“T1 金融云”、与泰国、香港的金融科技合资公司上线 APP，以及“智能城市操作系统”成功落地雄安、江苏南通，致力于在数字经济时代的产业数字化。

图表 1：公司发展历程



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

(二) 公司业务

公司以大数据、人工智能、云计算、区块链等新一代信息技术为基础，为客户提供“科技（Technology）+产业（Industry）+生态（Ecosystem）”的全方位服务，打造产业数字化“联结（TIE）”模式。公司与京东集团各板块之间建立了高度战略协同和长期、稳定、互惠的商业关系，公司的数字生态具有良好的天然基础。同时，公司利用在用户、数据、技术和行业洞察等方面的积累，不断拓展京东集团生态外的客户，完善和扩展公司的数字生态场景。

图表 2：公司业务基本情况



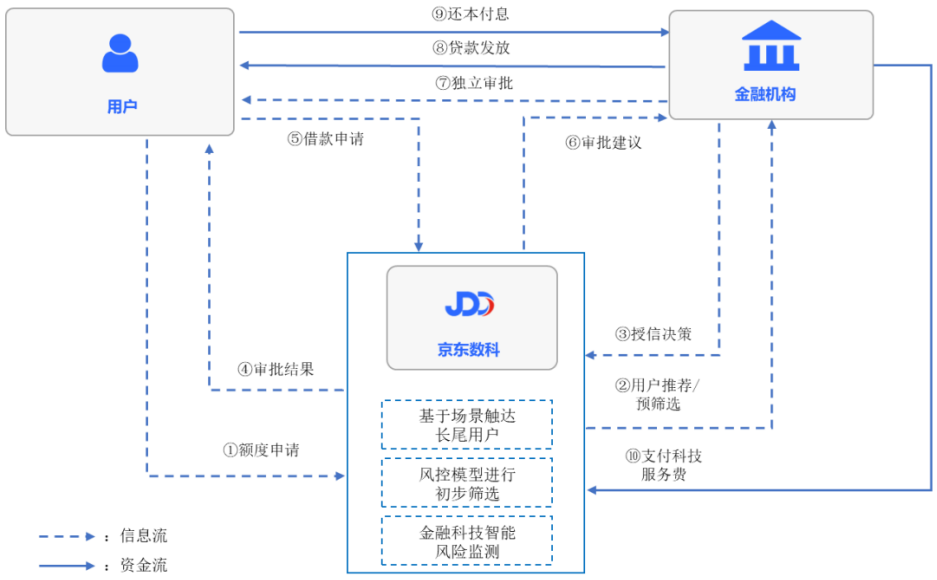
资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

1、 金融机构数字化解决方案

公司打造了一站式金融行业数字化场景生态，为金融机构提供业务和技术数字化的解决方案，帮助金融机构拓宽获客渠道、优化产品运营策略、提升风险识别能力、增强信息系统敏捷能力。核心产品包括：

（1） 信贷科技：公司消费信贷核心产品为“京东金条”，通过京东金条平台联接金融机构、为用户提供数字化无抵押的信贷服务。目前京东金条的年度活跃用户数达 1424.17 万户，促成的贷款规模近三年复合增长率为 110.38%，实现的科技服务收入近三年符复合增长率为 99.41%，实现了较快增长。

图表 3：京东金条业务流程



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

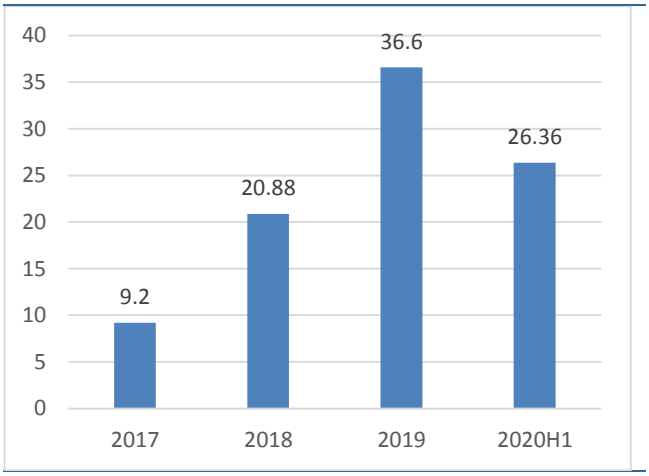
2017、2018、2019 和 2020H1，京东金条的年度活跃用户数分别为 302.08 万户、677.31 万户、1,520.57 万户和 1,424.17 万户，近三年复合增长率为 124.36%；同期，京东金条的促成的贷款规模分别为 1,036.85 亿元、2,554.92 亿元、4,589.15 亿元和 2,612.17 亿元，近三年复合增长率为 110.38%。

图表 4：京东金条的年活跃用户和助贷规模情况



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

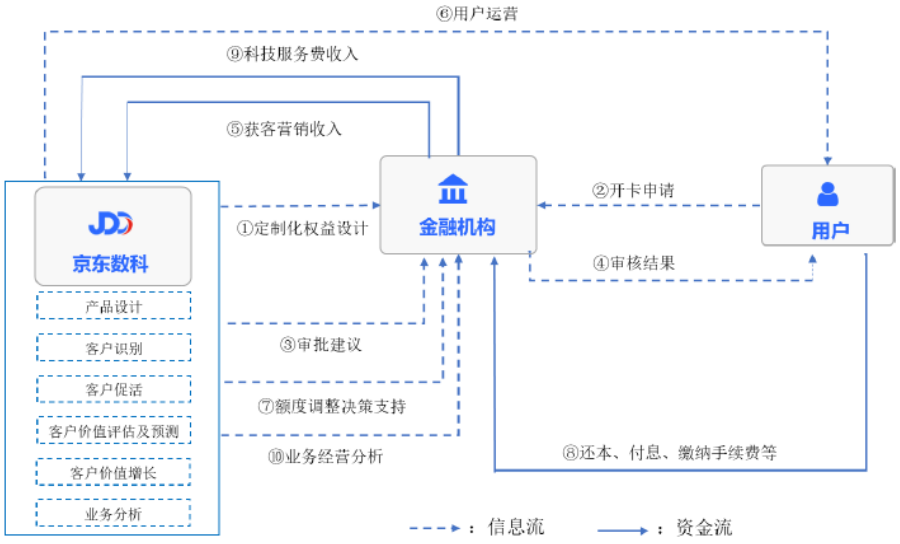
图表 5：京东金条实现的科技服务收入（亿元）



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

（2）信用卡科技：公司基于大数据风险模型及多维用户画像分析等技术手段，帮助发卡机构拓宽获客渠道，加强风险控制，信用卡产品设计、用户识别、信用管理、用户运营，到业务经营等方面提供技术支持。盈利模式上，公司获得获客营销费用（以发卡量增长为依据），同时获取科技服务费（按照联合运营产生的信用卡收入的一定比例收取）。

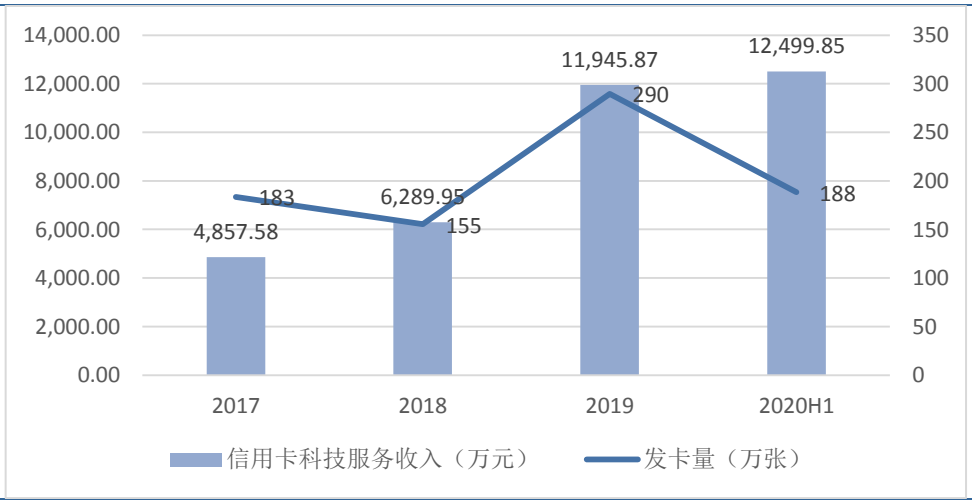
图表 6：信用卡科技流程图



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

2017、2018、2019 和 2020H1，发卡量分别为 183.29 万张、155.41 万张、289.68 万张和 188.28 万张。报告期各期，公司信用卡科技服务分别实现收入 4,857.58 万元、6,289.95 万元、11,945.87 万元和 12,499.85 万元。

图表 7：信用卡科技产品收入和助力发卡量情况

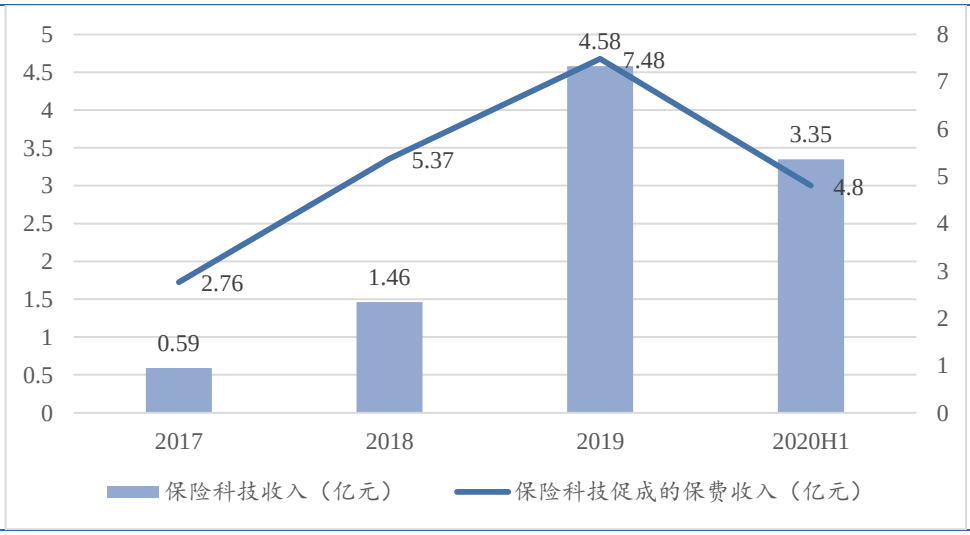


资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

（3）保险科技：公司为保险公司提供包括产品创新、营销获客、保险风险管理、保障服务等全方位科技服务，目前，公司已与超 100 家保险公司建立了合作关系。公司搭建了全面覆盖线上及线下的保险销售渠道。在京东生态及京东金融 APP 之外，公司在全国开设了 26 家省级保险代理分公司，建立了 120 家分支机构，形成了覆盖全国的销售服务网络，形成了网销、电销和线下销售的三位一体模式。

2017、2018、2019 和 2020H1，公司保险科技促成的保费收入分别为 2.76 亿元、5.37 亿元、7.48 亿元和 4.80 亿元，获取的保险科技收入分别为 0.59 亿元、1.46 亿元、4.58 亿元和 3.35 亿元。

图表 8：保险科技收入和促成的保费收入情况



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

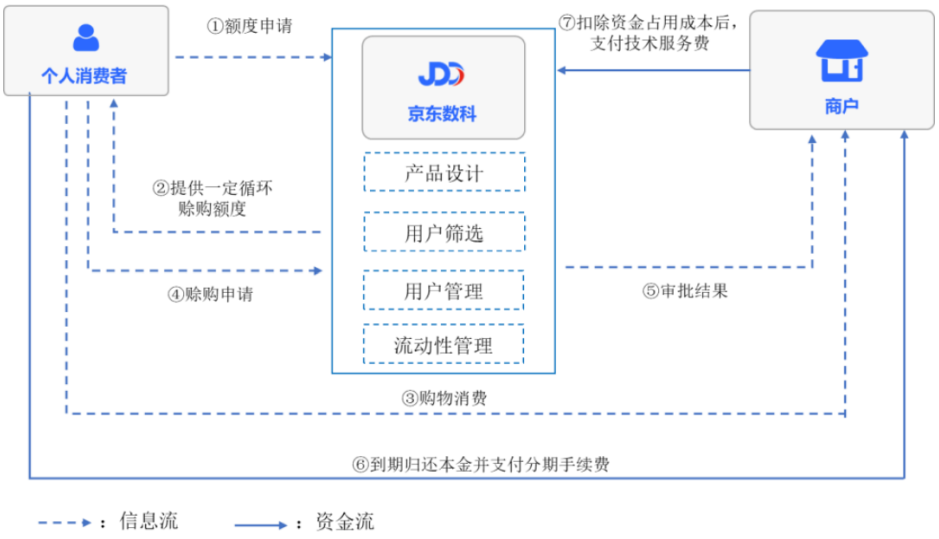
（4）资管科技：公司的云端一体化资管科技平台“JT²智管有方”，在产品设计、销售交易、研究分析、风险管理等方面提供技术服务，帮助金融机构提升资产运营效率， 截至 2020 年 6 月末，公司云端一体化资管科技平台“JT²智管有方”注册机构已超过 1,000 家，覆盖银行、券商、基金、信托、保险等多类金融机构，公司已为多家头部商业银行托管部、理财子公司以及基金公司提供服务。

2、 商户与企业数字化解决方案

公司围绕中小商户、企业客户及其上下游企业的数字化场景生态，提供业务和技术数字化的解决方案，涉足智能营销、商业中心数字化改造、收单业务和产业链金融服务等，帮助商户与企业提升获客及运营能力、提高供应链管理效率、增强资金管理能力。核心产品包括：

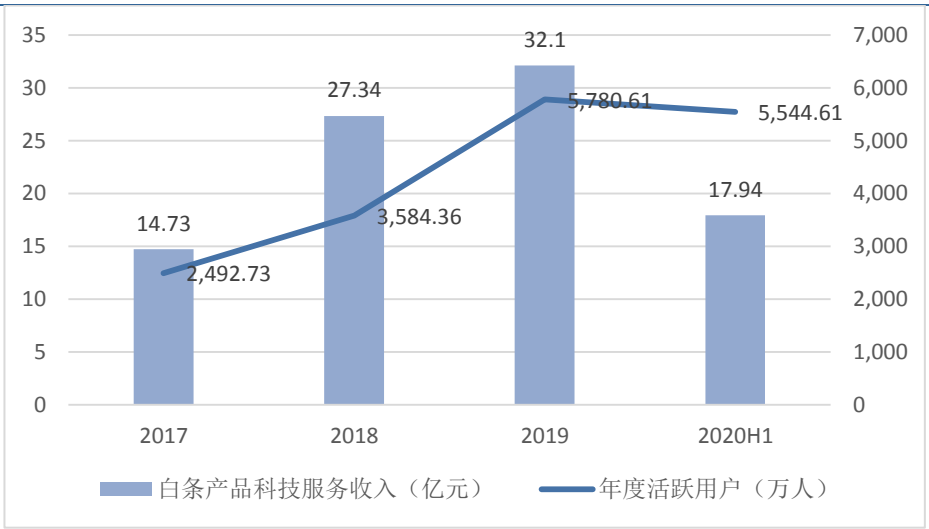
（1）京东白条：公司与京东商城合作，基于多维用户分析模型，筛选优质个人用户，利用大数据风险模型，设计差异化的赊销额度，并在用户使用京东白条过程中，提供数据分析、风险监控等服务，同时公司利用大数据分析能力与区块链技术，筛选出优质底层资产，帮助京东商城通过发行资产支持证券的方式实现资产流转，增强其资产的流动性。京东白条将京东商城的用户留存率提升了近 100%，人均订单量提升约 50%，交易额提升约 80%，年度活跃用户数接近 5780.61 万人，年复合增长率达 52.28%。

图表 9：京东白条业务流程



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

图表 10：京东白条产生的收入和年活跃用户数情况



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

（2）收单及会员管理：公司帮助商户与商业中心进行硬件改造、系统搭建并提供配套服务，与商家自有的 ERP 系统打通，实现商品采购、定价、销售的数字化管理。公司基于大型商业中心会员管理的产品和经验，为商户开发会员数字化管理小程序，提升商户入驻意愿和用户购物体验，帮助商业中心提高运营效率。截至 2020 年 6 月底，公司累计为数十万家小微商户提供线下数字化收单服务，收单数量累计近 50 亿单，为超 700 家大型商业中心建立会员权益体系，并完成超过 300 个商业中心停车场智能化改造，注册会员数量超 6,000 万人，会员小程序日均页面浏览量超 400 万次。盈利模式上，公司的收入主要来自收单机构的分润、软硬件销售和服务运营收入。

（3）票据平台：截至 2020 年 6 月末，平台已与 12 家银行实现总行级系统对接、对接多家资管、信托、融资担保、金融资产交易所等非银机构，累计为 1.4 万多家企业提供超过 3,300 亿元的票据贴现和流转交易服务。平台推出了国内首单基于“票据收益权”的 ABS 产品、首单线上“商票秒融”信托产品、首单“商票担保”产品，以及首个互联网票据风险、市场分析工具。盈利模式上，公司主要收取资金方的交易撮合服务费。

3、 政府及其他客户数字化解决方案

（1）智能营销解决方案公司推出国内首个基于物联网的包括户外媒体管理平台及智能投放平台在内的“京东钼媒”智能营销平台， 向广告主提供智能选点和投放服务，并收取广告费收入，向媒体主提供点位软硬件改造服务，收取硬件销售和软件服务收入。

（2）智能城市解决方案：以智能城市操作系统为“底座”，打通了城市数据壁；以市域治理现代化平台为“核心”，提高城市治理水平，以“生活方式服务业”解决方案和“AI+产业发展”解决方案为“两翼”，促进居民消费和产业发展。2020 年新冠疫情期间，公司与北京经济技术开发区合作研发“数字战疫”系统，为人群、物资、企业和经济四大方面提供综合服务和防控决策辅助依据。基于自研的时空数据索引技术和分布式计算框架，实现系统时空数据查询速度较传统数据平台提高 10-100 倍。公司智能城市解决方案的盈利模式主要以软件销售和运营维护服务收入为主，未来有望收取运营收入。

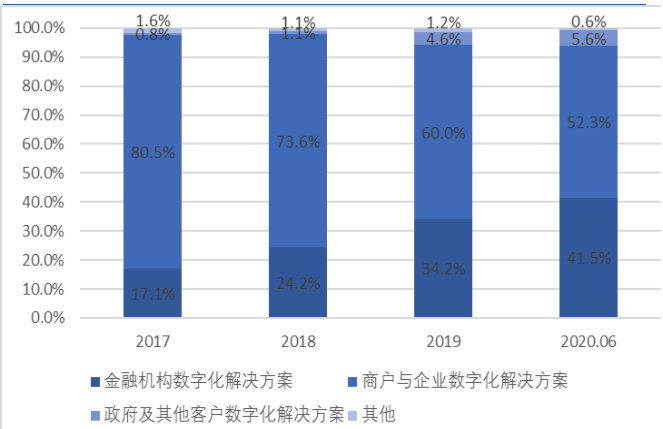
二、 公司业务数据

公司金融机构数字化解决方案收入增长迅猛，占营业收入比例持续增长。2018 年较 2017 年增加 17.51 亿元，增长 113.26%，主要原因是随着公司科技服务能力增强，相关服务市场认可度提升，信贷科技业务规模不断扩大。2019 年较 2018 年增加 29.19 亿元，增长 88.53%，主要原因是随着公司场景化客户推送能力、客群精准定位能力以及风险管理能力的不断增强，信用卡科技及保险科技业务受金融机构认可度提高，收入规模同比增加。2017 年、2018 年、2019 年和 2020H1 占营业收入的比例分别为 17.05%、24.22%、34.15%及 41.48%。

公司商户与企业数字化解决方案，作为企业的主要收入来源，保持稳定增长。2018 年较 2017 年增加 27.16 亿元，增长 37.19%，一是因为公司科技服务能力增强，京东白条获得商户和品牌商的广泛认可；二是因为公司线上数字化收单服务业务快速发展，2018 年线上数字化收单服务商户数量、收单数量同比增加。2019 年较 2018 年增加 8.98 亿元，增长 8.97%，主要原因是公司积极布局线下数字化收单业务，线下数字化收单服务商户数量、收单数量增加。同时，公司对商户的延保服务范围及规模也在不断增加，相关收入增加。

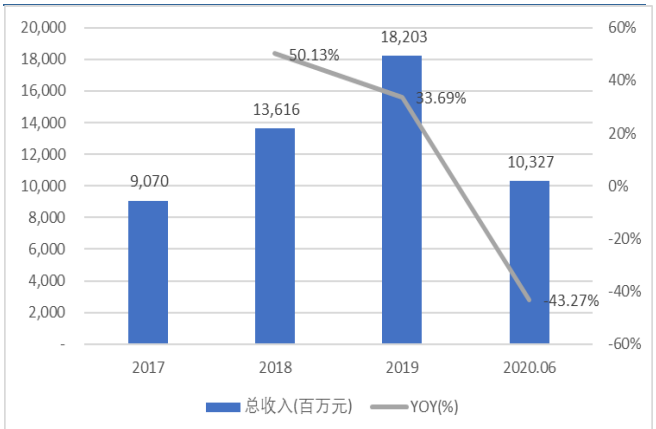
公司政府及其他客户数字化解决方案，随着相关产业布局，保持持续增长。2017 年、2018 年、2019 年和 2020H1 收入分别为 0.73 亿元、1.47 亿元、8.41 亿元及 5.75 亿元，占营业收入的比例分别为 0.81%、1.08%、4.62%及 5.57%。2018 年较 2017 年、2019 年较 2018 年分别增加 0.74 亿元及 6.94 亿元，增长 100.84%及 472.37%，主要原因是公司在智能营销及智能城市等产业不断积极布局，相关收入增加。

图表 11：公司收入结构



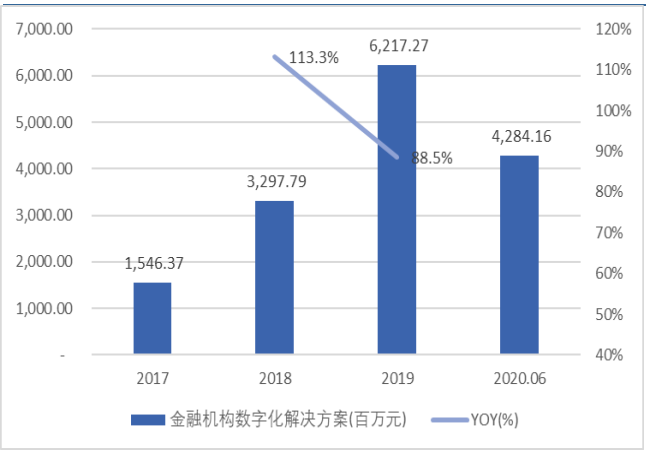
资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

图表 12：公司总收入增长



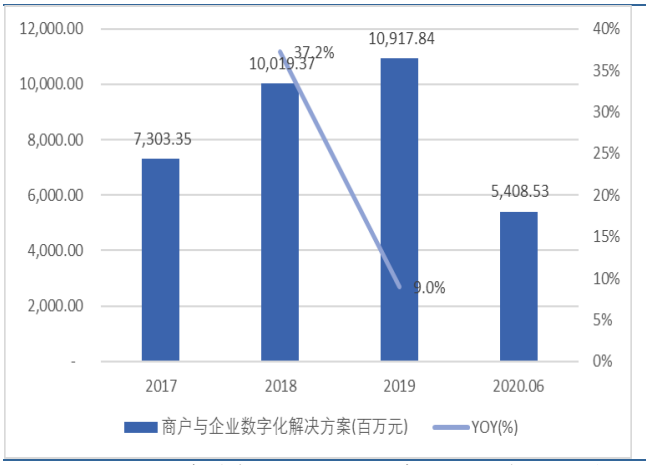
资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

图表 13：金融机构数字化解决方案收入规模（百万元）



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

图表 14：商户与企业数字化解决方案收入规模（百万元）

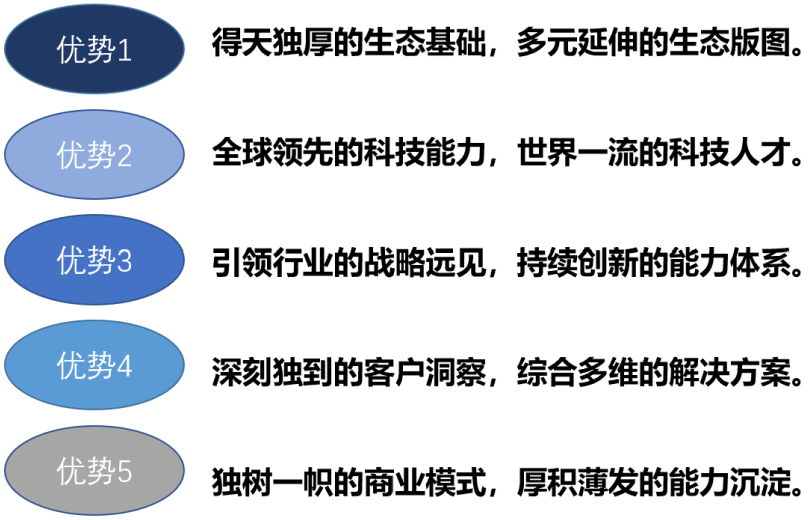


资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

三、 公司竞争优势和发展目标

公司首创的产业数字化“联结（TIE）”商业模式具备一定创新性和独特性，仍需要在科技能力、行业洞察和生态场景三方面保持竞争力。在科技竞争方面，以大数据、人工智能、云计算、区块链为代表的新一代信息技术更新迭代较快，公司需要持续加大研发投入，以保持领先的科技水平，增强产品和服务的核心竞争力，吸引更多客户及生态合作伙伴。在行业竞争方面，公司的客户遍布三大产业，提供的解决方案贯穿业务与技术两大层次。公司需要保持敏锐的行业洞察能力，以满足各行业客户差异化的数字化转型需求。在生态竞争方面，公司需要不断提高数字化场景生态对各行业客户的吸引力，提升生态伙伴的多元性和多样性，从而让客户与其他生态伙伴达成更为广泛和深入的连接，并实现全面增长。

图表 15：公司的竞争优势



资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

公司募集资金将主要用于：金融机构数字化解决方案升级建设项目（37.23 亿元）、商户与企业数字化解决方案升级建设项目（23.06 亿元）、新兴产业数字化解决方案升级建设项目（27.87 亿元）、开放平台升级建设项目（18.63 亿元）、数字科技中心扩建项目（39.81 亿元）、补充流动资金（57.07 亿元），进一步提升公司的数据利用能力和技术实力。

图表 16：公司募集资金投资项目

募集资金投资项目	金额（亿元）	建设期（年）
金融机构数字化解决方案升级建设项目	37.23	3
商户与企业数字化解决方案升级建设项目	23.06	3
新兴产业数字化解决方案升级建设项目	27.87	3
开放平台升级建设项目	18.63	4
数字科技中心扩建项目	39.81	4
补充流动资金	57.07	-

资料来源：招股说明书，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。