

JD: esperando el repunte

Juan Pablo Iacaruso

Analista de Equity

jpi@gruposbs.com

Durante agosto, JD presentó sus resultados correspondientes al 2T26, en los que los ingresos netos totales disminuyeron un 2,9% interanual, afectados principalmente por presiones en los precios del sector de productos electrónicos y electrodomésticos. A pesar de esta contracción en las ventas, los márgenes operativos mostraron una notable mejora, con el margen operativo expandiéndose del 0,3% al 1,6% en el mismo periodo. Estas expansiones en la rentabilidad fueron impulsadas principalmente por un margen operativo récord del 4,6% en su segmento principal, JD Retail, un logro atribuido a las eficiencias de escala de su cadena de suministro, una mezcla de ingresos favorable y una rigurosa optimización de los gastos de marketing. Adicionalmente, esta mejora general a nivel de grupo se vio fuertemente respaldada por el segmento de Nuevos Negocios, el cual redujo significativamente sus pérdidas, destacando una disminución de más del 50% en las pérdidas de JD Food Delivery como resultado de una mayor eficiencia operativa y una mejor economía unitaria.

En cuanto a sus operaciones en China, JD.com destacó durante el segundo trimestre de 2026 por la expansión de su infraestructura comercial y logística, inaugurando tiendas JD MALL en ciudades clave como Shanghai y Hong Kong (alcanzando 30 locales operativos) y estableciendo alianzas de comercio electrónico de gran relevancia con marcas como Chanel y Costco. En el ámbito de la distribución, JD Logistics logró desplegar miles de vehículos no tripulados en más de 20 provincias e implementó innovadoras rutas de entrega autónoma nocturnas operando 24/7 en Shenzhen. Por su parte, la plataforma Jingxi profundizó su alcance en mercados de ciudades de menor nivel, generando el 40% de los nuevos clientes activos del trimestre. Estas métricas operativas se desarrollaron en un escenario donde los ingresos netos totales del grupo experimentaron una ligera caída del 2,9% interanual, situándose en CNY346.400 millones. Sin embargo, el resultado operativo evolucionó de manera extraordinariamente positiva al revertir una pérdida operativa de CNY859 millones en el segundo trimestre de 2025 para alcanzar una ganancia operativa de CNY4.547 millones en el mismo periodo de 2026.

Estado de resultados consolidado

En USDmn

	2T26	2T25	% Variación
	CNYmn	CNYmn	% a/a
Ingresos	346.401	356.660	-2,9%
CMV	287.094	300.020	-4,3%
Marketing	20.302	27.013	-24,8%
I+D	7.299	5.299	37,7%
Otros	27.308	25.164	8,5%
EBIT	4.398	-836	n.a.
EBITDA	7.271	1.497	n.a.
Margen EBITDA%	2,1%	0,4%	
Resultado Financiero	6.261	7.535	-16,9%
IIGG	1.972	-10	n.a.
Ganancia Neta	7.129	6.178	15,4%
EPS	5,36	3,74	43,5%

Fuente: SBS Research, JD.com

Ventas por segmento

En USDmn

	2T26	2T25	% Variación
	CNYmn	CNYmn	% a/a
Ventas por Segmento			
Retail	301.902	307.055	-2%
Logística	63.531	52.097	22%
Nuevos Segementos	14.085	4.681	201%
Ajuste Intersegmento	-33.117	-7.173	n.a.
Total	346.401	356.660	
% Retail	87%	86%	
% Logística	18%	15%	
% Nuevos Segementos	4%	1%	
EBIT			
Retail	9.789	10.036	-2,5%
Logística	1.884	1.824	3,3%
Nuevos Segementos	-14.801	-885	n.a.

Fuente: SBS Research, JD.com

JD vs SPY y MCHI

Base 9-sep-2025 = 100



Fuente: SBS Research, Reuters

Ratios de valuación

Múltiplos en base a los últimos 12 meses

	2T25	1T26	2T26
P/E	9,11	19,88	15,73
P/BV	0,62	0,56	0,49
EV/EBITDA	1,93	13,69	7,21
DN/EBITDA	-0,40	1,00	1,36
Leverage (A/PN)	2,38	2,44	2,57
Endeudamiento (P/PN)	1,38	1,44	1,57

Fuente: SBS Research, JD.com

El desempeño del segmento Nuevos Negocios se caracterizó por una importante mejora en la rentabilidad operativa pese a la reducción en su facturación bruta. **Los ingresos netos del segmento disminuyeron un 47,6% interanual, pasando de CNY13.852 millones en el 2T25 a CNY7.260 millones en el 2T26.** Esta caída respondió principalmente a un cambio estructural interno: la reclasificación de los ingresos por servicios de entrega bajo demanda, los cuales fueron transferidos desde este segmento hacia JD Logistics a partir del primer trimestre de 2026. **En contraste, el resultado operativo del segmento mostró una notable evolución positiva al estrechar sustancialmente sus pérdidas operativas, pasando de una pérdida de CNY14.777 millones en el 2T25 a una pérdida de CNY9.854 millones en el 2T26.** El principal motor detrás de esta mejora en los márgenes fue JD Food Delivery, unidad que redujo sus pérdidas en más de un 50% interanual gracias a un avance acelerado en la economía unitaria (unit economics), una mayor eficiencia en el gasto publicitario/subsidios y la diversificación de sus fuentes de ingresos.

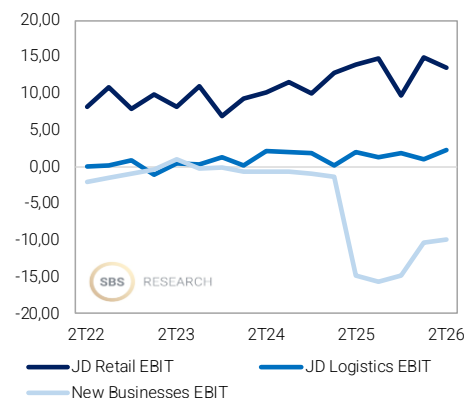
Para crecer en Europa a través de su plataforma Joybuy, la estrategia de JD se basa en internacionalizar y localizar sus capacidades clave de cadena de suministro y logística, priorizando categorías donde ya tiene un liderazgo consolidado, como electrónica de consumo y electrodomésticos. **La compañía planea fortalecer su infraestructura logística utilizando su propia red de almacenes en Europa para ofrecer entregas ultrarrápidas (el mismo día o al día siguiente) a más de 40 millones de consumidores,** además de diferenciarse mediante servicios integrados de alto valor agregado, tales como la entrega e instalación en un solo paso de electrodomésticos. Asimismo, JD está ampliando alianzas directas con marcas y proveedores de primer nivel para enriquecer su oferta de productos. La directiva mantendrá un plan de inversión medido y con estricta disciplina financiera, confiando en que el aumento en el volumen de pedidos generará economías de escala que continuarán optimizando la rentabilidad del negocio en la región.

De cara al futuro y al próximo trimestre, JD.com no proporciona una guía numérica estricta de ingresos, pero su directiva **prevé un claro punto de inflexión en el que su segmento principal, JD Retail, volverá a un crecimiento positivo de facturación (recomponiéndose tras la caída interanual del 4,7% registrada en el 2T26)** y acelerará su ritmo de expansión trimestre a trimestre durante toda la segunda mitad del año. Esta recuperación estará impulsada por el repunte en la categoría de electrónica y electrodomésticos a medida que este impacto diluya, sumado a la solidez del rubro de supermercados, que mantendrá un ritmo de crecimiento cercano al 10%. En términos de rentabilidad consolidada, la compañía proyecta acelerar el crecimiento de sus ganancias en el segundo semestre, respaldada por la trayectoria alcista en **su margen neto ajustado y reiterando su meta de largo plazo de alcanzar un margen operativo aproximadamente entre el 7% y el 9% para JD Retail.** Adicionalmente, se prevé una contracción continuada de las pérdidas en el segmento de Nuevos Negocios, sosteniendo la reducción superior al 50% lograda en JD Food Delivery.

En lo que llevamos del 2026 la acción de JD retrocede aproximadamente un 8%, explicado en parte por una recuperación de los ingresos de la compañía más lenta de lo esperado por el mercado. Mirando hacia adelante, si bien los proyectos a futuro de la compañía son prometedores, no está ajena a un contexto macroeconómico complejo en China que deberá ser monitoreado de cerca dado su impacto sobre el papel.

EBITA por segmento

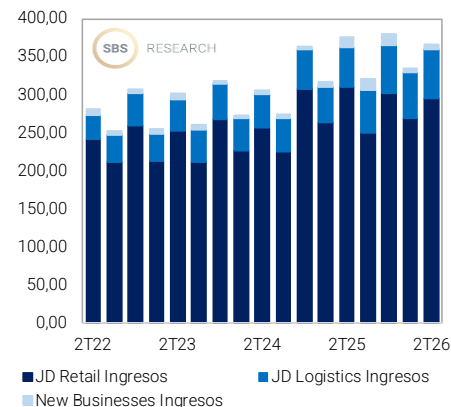
CNYmn



Fuente: SBS Research, JD.com

Ingresos por segmento

CNYmn



Fuente: SBS Research, JD.com



Para mayor información llamanos al (011) 4894-1800, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadio

Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña

mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti

fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Bialet

Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus

Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama

frr@gruposbs.com

Ignacio Murua

im@gruposbs.com

Bautista De La Canal

bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras

lge@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva

Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Caraffi

Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIIA

jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau

ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi

jmb@gruposbs.com

EMPRESAS

Federico Villa

fev@gruposbs.com

Daiana Galun

dg@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.