

坚实的消费需求修复仍需时间

华泰研究

2024 年 10 月 15 日 | 中国香港

更新报告

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

33.00

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570523010002
SFC No. BRI004

侯杰

houjie017864@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

联系人

SAC No. S0570124020016
SFC No. BUT776

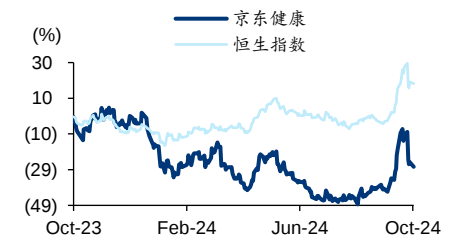
曹卓铭

caozhuoming@htsc.com
+(86) 21 2897 2205

基本数据

目标价(港币)	33.00
收盘价(港币 截至 10 月 14 日)	27.80
市值(港币百万)	88,695
6 个月平均日成交额(港币百万)	248.30
52 周价格范围(港币)	19.48-41.00
BVPS(人民币)	16.34

股价走势图



资料来源: S&P

温和消费情绪下, 收入增速修复仍需时间

考虑到温和的消费情绪, 京东健康的收入再加速节奏或慢于我们此前预期, 我们下调京东健康 2024/2025/2026 年收入预测至 575/622/662 亿元(前值: 578/626/667 亿元), 同时考虑降息环境下利息收入或低于我们此前预期, 我们调整公司 2024/2025/2026 年非 IFRS 净利润预测至 42.5/48.0/52.2 亿元(前值: 44.3/50.2/57.1 亿元)。我们调整估值方法为相对估值, 给予公司 2025 年 20x 目标非 IFRS PE 估值, 较可比公司 2025 年 PE 均值 14.0 有所溢价, 主要考虑公司凭借相对较高的流通效率在医药市场仍持续获取市占, 目标价调整至 33.0 港币(前值: 41.3 港币)。

预计 2H24 收入增长温和

我们预计 3Q24 公司总收入同比增长 12.0%至 129.8 亿元, 增速较 2Q24 的同增 14.6%有所下滑。展望 4Q24, 受去年同期甲流带来的阶段性用药需求增长影响, 京东健康的收入增长或进一步趋于温和。我们预计 2H24 京东健康总收入同比增长 10.2%, 调整后净利润 16.7 亿, 同比微降 1.7%, 主因履约费用、营销费用等支出加大。展望长期, 我们仍看好电商渠道凭借较高价格透明度以及较高流转率而成为高效的医药品流通渠道之一, 这亦有望支持京东健康等领先平台通过规模效益的扩大在中长期持续改善其利润率水平。

关注消费情绪的修复进程及政策利好的释出节奏

我们认为京东健康未来的估值向上驱动力主要来自于: 1) 消费情绪的修复带动居民医疗支出增加, 京东健康受益于行业需求回暖而展现基本面改善趋势; 2) 更多的政策性扶持或区域业务的扩张为京东健康的收入增长带来帮助, 例如更多地区医保 O2O 的接入。据北京医保公众号, 截止 9 月 24 日最新一批公布的北京线上医保支付覆盖药店数已达约 490 家, 较此前公司 1H24 财报披露数量 350 家增长约 140 家。此外, 据深圳特区通公众号 10 月 14 日报道, 广东省佛山、韶关、东莞、汕尾、中山、汕头、江门、珠海、惠州等 9 个地市约 1,300 家定点零售药店已开通线上医保支付功能, 云南四川等省份亦有部分城市开通该功能。

风险提示: 客单价降低; 医疗线上化率提升不及预期。

经营预测指标与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(人民币百万)	46,736	53,530	57,471	62,177	66,218
+/-%	52.32	14.54	7.36	8.19	6.50
归属母公司净利润(人民币百万)	380.11	2,142	3,138	3,592	3,941
+/-%	(135.41)	463.49	46.49	14.49	9.71
EPS(人民币, 最新摊薄)	0.12	0.68	0.99	1.12	1.23
ROE(%)	0.90	4.55	6.16	6.62	6.79
PE(倍)	201.25	37.30	25.31	22.22	20.35
PB(倍)	1.71	1.62	1.51	1.42	1.34
EV EBITDA(倍)	(3,429)	79.24	29.68	23.10	19.13

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测与估值

我们将京东健康 2024/2025/2026 年收入预测分别下调 0.6/0.7/0.7%至 574.7/621.8/662.2 亿元，主要考虑到温和的消费情绪下，客单价持续降低以及可选消费项目频次减少的影响。

我们将京东健康 2024/2025/2026 年毛利率上调至 23.0/23.5/23.8%（前值：22.8/23.3/23.7%），主要考虑到公司经营杠杆逐步释放带来的上游议价能力提升，以及相比于产品收入毛利率更高的服务收入占比提高。

我们将京东健康 2024/2025/2026 年非 IFRS 净利润分别下调 -3.9/-4.4/-8.6%至 42.5/48.0/52.2 亿元（前值：44.3/50.2/57.1 亿元），主因收入预期下调及利息收入在降息环境下未来或低于我们此前预期。

图表1：华泰预测变动

(人民币百万元)	2024E			2025E			2026E		
	前值	新值	变动, %	前值	新值	变动, %	前值	新值	变动, %
收入	57,844	57,471	-0.6	62,608	62,177	-0.7	66,669	66,218	-0.7
毛利润	13,210	13,245	0.3	14,603	14,613	0.1	15,770	15,784	0.1
经营利润	1,468	1,521	3.6	1,956	2,022	3.4	2,336	2,408	3.1
IFRS 净利润	3,305	3,139	-5.0	3,803	3,594	-5.5	4,422	3,942	-10.8
非 IFRS 净利润	4,427	4,254	-3.9	5,018	4,800	-4.4	5,710	5,222	-8.6
(%)	前值	新值	变动, pp	前值	新值	变动, pp	前值	新值	变动, pp
毛利率	22.8	23.0	0.2	23.3	23.5	0.2	23.7	23.8	0.1
经营利润率	2.5	2.6	0.1	3.1	3.3	0.2	3.5	3.6	0.1
净利率	5.7	5.5	-0.2	6.1	5.8	-0.3	6.6	6.0	-0.6
非 IFRS 净利率	7.7	7.4	-0.3	8.0	7.7	-0.3	8.6	7.9	-0.7

资料来源：华泰研究预测

考虑到公司发展尚未进入稳态，现金流状况有所波动，且公司与以下可比公司具备较高的可比性，我们将估值方法从 DCF 切换至相对估值(PE)，给予公司 2025 年 20x 目标非 IFRS PE 估值，较可比公司 2025 年均值 14.0 倍有所溢价，主要考虑公司凭借相对较高的流通效率在医药市场仍持续获取市占。新目标价 33.0 港元（前值 41.3 港元）。

图表2：可比公司估值

公司名称	代码	股价 (交易货币)	市值 (百万美元)	P/S			营收 CAGR 2024-2026E	P/E			调整后净利 CAGR 2024-2026E
				2024E	2025E	2026E		2024E	2025E	2026E	
阿里巴巴	BABA US	110.1	259,328	1.9	1.7	1.6	7.8	11.9	11.1	10.0	5.7
拼多多	PDD US	144.8	201,038	3.5	2.8	2.3	34.8	11.2	9.4	7.8	39.2
美团	3690 HK	183.6	143,733	3.0	2.6	2.3	16.8	23.8	18.1	14.4	44.8
京东	JD US	43.8	69,096	0.4	0.4	0.4	5.3	11.3	10.8	10.0	11.6
阿里健康	241 HK	4.2	8,675	2.0	1.8	1.6	12.2	33.1	25.1	20.4	33.5
益丰药房	603939 CH	23.3	3,996	1.1	1.0	0.9	13.7	17.7	15.1	12.8	15.9
大参林	603233 CH	14.9	2,393	0.6	0.5	0.5	15.1	14.4	11.9	10.3	12.3
老百姓	603883 CH	16.5	1,778	0.5	0.5	0.4	10.5	13.5	11.4	9.8	11.2
一心堂	002727 CH	13.5	1,140	0.4	0.4	0.3	10.9	13.0	10.6	9.2	16.9
平均值				1.5	1.3	1.1	14.9	17.2	14.0	11.8	23.2

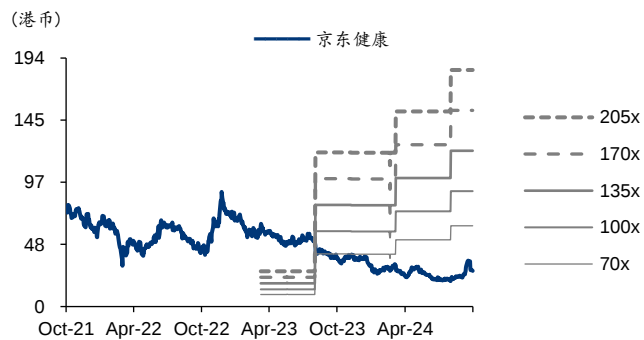
注：美股数据截至 10 月 11 日收盘，港股/A 股数据截止 10 月 14 日收盘。

资料来源：Visible Alpha 一致预期，Wind，华泰研究

风险提示

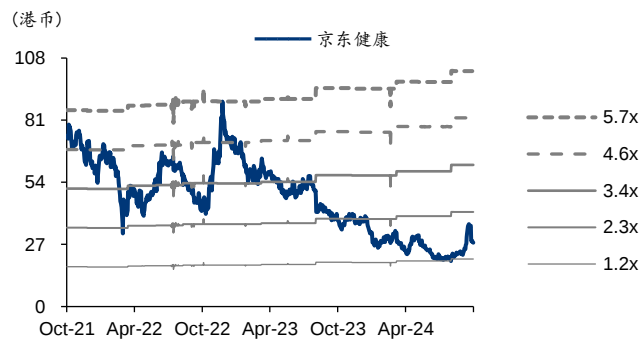
客单价降低；医疗线上化率提升不及预期。

图表3: 京东健康 PE-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

图表4: 京东健康 PB-Bands



资料来源: S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	46,736	53,530	57,471	62,177	66,218
销售成本	(36,845)	(41,665)	(44,227)	(47,564)	(50,434)
毛利润	9,892	11,865	13,245	14,613	15,784
销售及分销成本	(2,196)	(2,655)	(2,931)	(3,109)	(3,278)
管理费用	(2,154)	(1,998)	(1,437)	(1,554)	(1,655)
其他收入/支出	(5,589)	(6,511)	(7,356)	(7,928)	(8,443)
财务成本净额	855.17	1,940	1,547	1,582	1,598
应占联营公司利润及亏损	(96.76)	(70.76)	(63.68)	(54.13)	(46.01)
税前利润	695.81	2,693	3,693	4,228	4,638
税费开支	(312.58)	(550.47)	(553.90)	(634.15)	(695.71)
少数股东损益	3.12	1.04	1.12	1.21	1.29
归母净利润	380.11	2,142	3,138	3,592	3,941
折旧和摊销	(140.68)	(89.93)	(265.34)	(284.70)	(304.38)
EBITDA	(18.68)	843.73	2,411	2,931	3,344
EPS (人民币, 基本)	0.12	0.69	1.00	1.14	1.24

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货	5,996	5,085	5,453	4,561	4,422
应收账款和票据	3,452	2,262	1,480	1,380	1,246
现金及现金等价物	18,718	15,037	10,311	14,145	17,882
其他流动资产	28,281	25,467	36,315	36,315	36,315
总流动资产	56,447	47,850	53,559	56,401	59,865
固定资产	46.64	88.79	101.59	112.26	120.13
无形资产	2,268	2,182	2,082	1,966	1,836
其他长期资产	2,515	14,167	10,410	10,587	10,637
总长期资产	4,830	16,438	12,593	12,665	12,593
总资产	61,277	64,288	66,152	69,066	72,458
应付账款	14,421	13,747	12,506	11,835	11,295
短期借款	70.65	95.32	70.65	70.65	70.65
其他负债	1,864	743.15	743.15	743.15	743.15
总流动负债	16,356	14,585	13,319	12,649	12,108
长期债务	128.76	119.43	110.10	100.77	91.44
其他长期债务	7.82	213.61	213.61	213.61	213.61
总长期负债	136.58	333.04	323.71	314.38	305.05
股本	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
储备/其他项目	44,780	49,356	52,493	56,086	60,027
股东权益	44,780	49,356	52,493	56,086	60,027
少数股东权益	4.31	14.51	15.63	16.84	18.12
总权益	44,785	49,370	52,509	56,103	60,045

估值指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	201.25	37.30	25.31	22.22	20.35
PB	1.71	1.62	1.51	1.42	1.34
EV EBITDA	(3,429)	79.24	29.68	23.10	19.13
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	0.78	(13.14)	1.35	3.32	3.03

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA	(18.68)	843.73	2,411	2,931	3,344
融资成本	(855.17)	(1,940)	(1,547)	(1,582)	(1,598)
营运资本变动	2,849	(11,268)	(827.49)	321.65	(268.00)
税费	(312.58)	(550.47)	(553.90)	(634.15)	(695.71)
其他	4,242	17,519	(9,238)	1,636	1,644
经营活动现金流	5,905	4,605	(9,756)	2,672	2,427
CAPEX	(2,271)	(24.86)	(171.39)	(173.74)	(175.76)
其他投资活动	(1,965)	11,249	3,687	(236.55)	(102.80)
投资活动现金流	(4,236)	11,224	3,516	(410.30)	(278.56)
债务增加量	(1.86)	15.34	(34.00)	(9.33)	(9.33)
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他融资活动现金流	855.17	1,940	1,547	1,582	1,598
融资活动现金流	853.31	1,955	1,513	1,572	1,589
现金变动	744.16	(3,535)	(4,727)	3,834	3,737
年初现金	17,252	18,718	15,037	10,311	14,145
汇率波动影响	721.27	(145.38)	0.00	0.00	0.00
年末现金	18,718	15,037	10,311	14,145	17,882

业绩指标

会计年度 (倍)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
增长率 (%)					
营业收入	52.32	14.54	7.36	8.19	6.50
毛利润	37.43	19.95	11.63	10.33	8.01
营业利润	(96.56)	(1,593)	117.00	32.99	19.08
净利润	(135.41)	463.49	46.49	14.49	9.71
EPS	(135.41)	457.71	45.76	13.92	9.16
盈利能力比率 (%)					
毛利率	21.16	22.17	23.05	23.50	23.84
EBITDA	(0.04)	1.58	4.19	4.71	5.05
净利润率	0.81	4.00	5.46	5.78	5.95
ROE	0.90	4.55	6.16	6.62	6.79
ROA	0.70	3.41	4.81	5.31	5.57
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(41.35)	(30.03)	(19.30)	(24.91)	(29.52)
流动比率	3.45	3.28	4.02	4.46	4.94
速动比率	3.08	2.93	3.61	4.10	4.58
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.86	0.85	0.88	0.92	0.94
应收账款周转天数	15.79	19.21	11.72	8.28	7.14
应付账款周转天数	106.24	121.69	106.84	92.12	82.55
存货周转天数	44.15	47.87	42.89	37.90	32.06
现金转换周期	(46.29)	(54.61)	(52.24)	(45.94)	(43.35)
每股指标 (人民币)					
EPS	0.12	0.69	1.00	1.14	1.24
每股净资产	14.48	15.80	16.72	17.78	18.93

免责声明

分析师声明

本人，夏路路、侯杰，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 “美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师夏路路、侯杰本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

©版权所有2024年华泰证券股份有限公司