聚焦即时零售服务能力优化，发力 AI 大模型的医疗场景探索

华泰研究 年报点评

2025 年 3 月 07 日 | 中国香港 互联网

京东健康 2H24 总收入 298 亿元，同比+12.9%，好于 Visible Alpha（VA）一致预期的+11.2%，对应 3Q24/4Q24 收入增速分别为 14.8%/11.3%；非 IFRS 净利润 21 亿元，对应非 IFRS 净利率 7.2%，同比提升 1.9pp，好于 VA 一致预期的 6.8%，部分受益于投资收益超预期。展望 2025 年，我们预计京东健康收入增速有望较 2024 年进一步改善至 13.8%（2024：+8.6%yoy）。公司计划于 2025 年发力优化即时零售场景下的服务时效，并进一步探索 AI 大模型在互联网医疗领域的应用可能性，建议关注投入过程中的业务进展变化，以及未来互联网医疗相关政策的释出节奏。维持“买入”。

年度活跃用户数稳健增加，25 年或实现收入增速修复

2H24 医药和健康产品销售收入同增 10.7%至 249 亿元；平台、广告及其他服务销售收入同比增长 25.3%至 49 亿元，主因广告收入的持续增长及佣金规模在成交额增长支持下稳步扩大。据公司 2H24 公告，截至 2024 末，京东健康年度活跃用户数达 1.84 亿，同比净增加约 1,200 万。药品品类上，公司持续强化新特药首发能力，巩固与上游的合作关系，2024 年实现近 30 款新特药的线上首发；非药品类上，京东健康持续强化与健康品牌全渠道的合作与精准营销。展望 2025 年，得益于全国范围内 O2O 医保接入的进一步扩大，以及京东健康在互联网医药领域持续强化的心智，我们预计其药品收入或延续双位数增长，而保健品类与器械品类或有望分别受益于消费情绪修复及疫情基数效应减弱而实现增速改善，亦恢复至双位数增速水平。

发力即时零售场景下履约能力的提升及 AI 应用场景探索

管理层表示 2025 年将加大力度投入于即时零售场景下京东健康的履约体验优化，强化线上线下一体化渗透，通过自营秒送等业态巩固用户心智。我们预计此举或使得公司短期履约费率有所抬升。在 AI 大模型方面，管理层表示其是行业内最先规模化落地大模型应用的互联网医疗平台，涵盖 ToC、ToD、ToH 和 ToB 医疗服务全场景。“京医千询”医疗大模型是目前合作医生人数最多、医院共建最深入、参与用户试点最广泛的垂直领域大模型。公司现有业务已经实现 AI 化部署，AI 短期对其在降本增效上有积极贡献，而长期或从效率工具走向医疗心智生产力，促进互联网医疗渗透率的提升。

盈利预测与估值

我们下调 2025-2026 年非 IFRS 净利润预测 6.4/7.4%至 44.1/46.9 亿元（前值：48.0/52.2 亿元），主因业务投入影响，引入 2027 年预测 49.7 亿元。给予 2025 年 28.0x 目标非 IFRS PE 估值，较可比公司 2025 年 PE 均值 15.2x 有所溢价，主因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以及在 AI 医疗领域的先发优势。目标价 42.7 港币（前值：33.0 港币）。

风险提示：医疗线上化率提升不及预期；行业竞争加剧。

经营预测指标与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (人民币百万)	53,530	58,160	66,201	71,897	77,596
+/-%	14.54	8.65	13.83	8.60	7.93
归属母公司净利润 (人民币百万)	2,142	4,162	3,425	3,617	3,817
+/-%	347.80	94.31	(17.70)	5.60	5.53
EPS (人民币，最新摊薄)	0.67	1.31	1.08	1.14	1.20
ROE (%)	4.55	7.96	5.96	5.83	5.71
PE (倍)	48.90	24.89	30.25	28.64	27.14
PB (倍)	2.12	1.88	1.74	1.61	1.49
EV EBITDA (倍)	(14.12)	(6.67)	(8.78)	(9.10)	(9.30)

资料来源：公司公告、华泰研究预测

投资评级（维持）：	买入
目标价（港币）：	42.70

研究员 夏路路
SAC No. S0570523100002 xialulu@htsc.com
SFC No. BTP154 +(852) 3658 6000

研究员 代雯
SAC No. S0570516120002 daiwen@htsc.com
SFC No. BFI915 +(86) 21 2897 2078

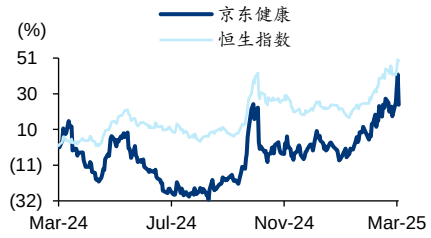
研究员 侯杰
SAC No. S0570523010002 houjie017864@htsc.com
SFC No. BRI004 +(86) 10 6321 1166

联系人 曹卓铭
SAC No. S0570124020016 caozhuoming@htsc.com
SFC No. BUT776 +(86) 21 2897 2205

基本数据

目标价 (港币)	42.70
收盘价 (港币 截至 3 月 7 日)	35.75
市值 (港币百万)	114,388
6 个月平均日成交额 (港币百万)	476.32
52 周价格范围 (港币)	19.48-41.00
BVPS (人民币)	17.27

股价走势图



资料来源：S&P

盈利预测调整

我们将京东健康 2025/2026 年收入预测分别上调 6.5/8.6%至 662/719 亿元，主要考虑到好于预期的线上医疗消费需求增长，并推出 2027 年预测 776 亿元。

我们将京东健康 2025/2026 年毛利率调整至 23.1/23.3%（前值：23.5/23.8%），主要考虑到较低毛利率的 1P 业务增速好于我们此前预期，对整体毛利率产生一定结构性影响，并推出 2027 年预测 23.6%。

我们将京东健康 2025/2026 年非 IFRS 净利润分别下调 8.1/10.2%至 44.1/46.9 亿元(前值：48.0/52.2 亿元)，主因公司或在线上线下一体化和 AI 方面进行部分投入，或使履约费用和研发费用开支高于我们此前预期，此外利息收入在降息环境下或有所下滑，并推出 2027 年预测 49.7 亿元。

图表1： 华泰预测变动

（人民币百万元）	2025E			2026E			2027E
	前值	新值	变动, pp	前值	新值	变动, pp	新值
收入	62,177	66,201	6.5	66,218	71,897	8.6	77,596
毛利润	14,613	15,311	4.8	15,784	16,774	6.3	18,294
经营利润	2,022	1,593	-21.2	2,408	1,846	-23.3	2,164
IFRS 净利润	3,594	3,420	-4.8	3,942	3,611	-8.4	3,810
非 IFRS 净利润	4,800	4,413	-8.1	5,222	4,689	-10.2	4,974
（%）	前值	新值	变动, pp	前值	新值	变动, %	新值
毛利率	23.5	23.1	-0.4	23.8	23.3	-0.5	23.6
经营利润率	3.3	2.0	-1.3	3.6	2.2	-1.4	2.5
净利率	5.8	4.8	-1.0	6.0	4.7	-1.2	4.7
非 IFRS 净利率	7.7	6.8	-0.9	7.9	6.7	-1.2	6.7

资料来源：华泰研究预测

相对估值

我们给予公司 2025 年 28.0x 目标非 IFRS PE 估值（前值：20.0x 非 IFRS PE），较可比公司 2025 年均值 15.2 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，且公司在 AI 医疗领域具备一定先发优势。估值倍数上调主因可比公司估值有所上浮，我们对应上调估值倍数以维持一定溢价。新目标价 42.7 港元（前值 33.0 港元）。

图表2： 可比公司估值

公司名称	代码	股价	市值	P/S			营收 CAGR	P/E			调整后净利 CAGR
		(交易货币)	(百万美元)	2024E	2025E	2026E	2024-2026E	2024E	2025E	2026E	2024-2026E
阿里巴巴	BABA US	140.0	342,376	2.5	2.3	2.2	7.3	15.4	14.0	12.5	8.1
拼多多	PDD US	119.8	166,402	3.0	2.4	2.0	34.4	9.8	8.7	7.0	35.9
美团	3690 HK	183.5	142,754	3.0	2.6	2.3	17.3	23.3	18.4	14.6	44.5
京东	JD US	43.9	69,670	0.4	0.4	0.4	7.0	10.4	9.6	9.2	15.7
阿里健康	241 HK	5.5	11,450	2.8	2.5	2.3	10.5	42.1	33.5	27.9	32.4
益丰药房	603939 CH	23.1	3,903	1.2	1.0	0.9	11.5	18.0	15.7	13.4	14.1
大参林	603233 CH	14.5	2,303	0.6	0.5	0.5	13.7	15.6	13.2	11.3	7.8
老百姓	603883 CH	15.7	1,665	0.5	0.5	0.4	9.4	14.3	11.8	10.1	8.4
一心堂	002727 CH	13.1	1,066	0.4	0.4	0.3	10.4	17.9	10.8	8.7	16.9
平均值				***1.5***	***1.3***	***1.1***	***14.3***	***18.9***	***15.2***	***12.8***	***22.0***

注：美股数据截至 3 月 6 日收盘，港股/A 股数据截止 3 月 7 日收盘。
资料来源：Visible Alpha 一致预期，Wind，华泰研究

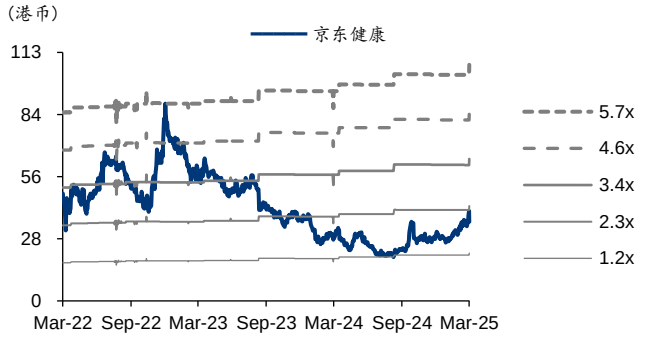
风险提示

医疗线上化率提升不及预期；行业竞争加剧。

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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	53,530	58,160	66,201	71,897	77,596
销售成本	(41,665)	(44,851)	(50,890)	(55,123)	(59,302)
毛利润	11,865	13,309	15,311	16,774	18,294
销售及分销成本	(2,655)	(3,049)	(3,476)	(3,739)	(4,035)
管理费用	(1,998)	(1,419)	(1,602)	(1,740)	(1,878)
其他收入/支出	(6,581)	(7,678)	(8,640)	(9,450)	(10,217)
财务成本净额	1,940	1,952	1,502	1,464	1,371
应占联营公司利润及亏损	(70.76)	(85.53)	(72.70)	(61.79)	(52.52)
税前利润	2,693	4,797	4,023	4,248	4,483
税费开支	(550.47)	(639.66)	(603.46)	(637.20)	(672.40)
少数股东损益	1.04	(4.83)	(5.50)	(5.97)	(6.44)
归母净利润	2,142	4,162	3,425	3,617	3,817
折旧和摊销	(227.46)	(341.89)	(390.12)	(456.78)	(527.71)
EBITDA	981.26	3,186	2,911	3,241	3,639
EPS (人民币，基本)	0.67	1.31	1.08	1.14	1.20

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
存货	5,085	5,843	4,880	4,833	4,874
应收账款和票据	2,262	4,392	4,454	4,291	4,216
现金及现金等价物	15,037	22,629	26,954	30,911	35,287
其他流动资产	25,467	25,597	25,597	25,597	25,597
总流动资产	47,850	58,460	61,884	65,632	69,974
固定资产	88.79	570.72	802.06	1,016	1,207
无形资产	2,182	2,095	2,168	2,237	2,298
其他长期资产	14,167	10,149	10,846	11,149	11,402
总长期资产	16,438	12,815	13,816	14,401	14,907
总资产	64,288	71,275	75,700	80,033	84,881
应付账款	13,747	14,666	14,644	14,276	14,130
短期借款	95.32	109.67	124.83	135.57	146.32
其他负债	743.15	745.01	744.20	730.69	725.33
总流动负债	14,585	15,521	15,513	15,142	15,001
长期债务	119.43	148.72	169.29	183.85	198.42
其他长期债务	213.61	364.41	364.41	364.41	364.41
总长期负债	333.04	513.14	533.70	548.26	562.84
股本	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
储备/其他项目	49,356	55,231	59,649	64,345	69,325
股东权益	49,356	55,231	59,649	64,345	69,325
少数股东权益	14.51	9.68	4.18	(1.79)	(8.23)
总权益	49,370	55,241	59,653	64,343	69,317

估值指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	48.90	24.89	30.25	28.64	27.14
PB	2.12	1.88	1.74	1.61	1.49
EV EBITDA	(14.12)	(6.67)	(8.78)	(9.10)	(9.30)
股息率 (%)	NA	NA	NA	NA	NA
自由现金流收益率 (%)	NA	NA	NA	NA	NA

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EBITDA	981.26	3,186	2,911	3,241	3,639
融资成本	(1,940)	(1,952)	(1,502)	(1,464)	(1,371)
营运资本变动	214.38	2,184	879.29	(158.68)	(112.81)
税费	(550.47)	(639.66)	(603.46)	(637.20)	(672.40)
其他	5,899	1,554	1,576	1,539	1,429
经营活动现金流	4,605	4,332	3,260	2,520	2,912
CAPEX	(69.33)	(724.25)	(473.66)	(502.14)	(530.63)
其他投资活动	(7,954)	4,109	(738.38)	(342.62)	(283.57)
投资活动现金流	(8,024)	3,385	(1,212)	(844.76)	(814.20)
债务增加量	15.34	43.64	35.72	25.30	25.32
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	1,940	1,952	1,502	1,464	1,371
融资活动现金流	1,955	1,996	1,538	1,489	1,397
现金变动	(3,535)	9,713	3,586	3,165	3,494
年初现金	18,818	15,137	24,851	28,437	31,602
汇率波动影响	(145.38)	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	15,137	24,851	28,437	31,602	35,096

业绩指标

会计年度 (倍)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
增长率 (%)					
营业收入	14.54	8.65	13.83	8.60	7.93
毛利润	19.95	12.16	15.04	9.56	9.06
营业利润	(1,445)	84.34	37.01	15.85	17.24
净利润	347.80	94.31	(17.70)	5.60	5.53
EPS	347.80	94.31	(17.70)	5.60	5.53
盈利能力比率 (%)					
毛利润率	22.17	22.88	23.13	23.33	23.58
EBITDA	1.83	5.48	4.40	4.51	4.69
净利润率	4.00	7.16	5.17	5.03	4.92
ROE	4.55	7.96	5.96	5.83	5.71
ROA	3.41	6.14	4.66	4.64	4.63
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(30.03)	(40.50)	(44.69)	(47.54)	(50.40)
流动比率	3.28	3.77	3.99	4.33	4.66
速动比率	2.93	3.39	3.67	4.02	4.34
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	0.85	0.86	0.90	0.92	0.94
应收账款周转天数	19.21	20.59	24.05	21.89	19.73
应付账款周转天数	121.69	114.03	103.67	94.44	86.22
存货周转天数	47.87	43.85	37.93	31.72	29.46
现金转换周期	(54.61)	(49.58)	(41.69)	(40.83)	(37.02)
每股指标 (人民币)					
EPS	0.67	1.31	1.08	1.14	1.20
每股净资产	15.50	17.34	18.73	20.21	21.77

资料来源：公司公告、华泰研究预测

免责声明

分析师声明

本人，夏路路、代雯、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、代雯、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，了解来自或与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

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

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

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2025年华泰证券股份有限公司