

关注后续前置仓业务投入成效

华泰研究

2025年5月14日 | 中国香港

季报点评

互联网

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

42.10

研究员

SAC No. S0570523100002
SFC No. BTP154

夏路路

xialulu@htsc.com
+(852) 3658 6000

研究员

SAC No. S0570516120002
SFC No. BFI915

代雯

daiwen@htsc.com
+(86) 21 2897 2078

研究员

SAC No. S0570523010002
SFC No. BRI004

侯杰

houjie017864@htsc.com
+(86) 21 6321 1166

联系人

SAC No. S0570124020016
SFC No. BUT776

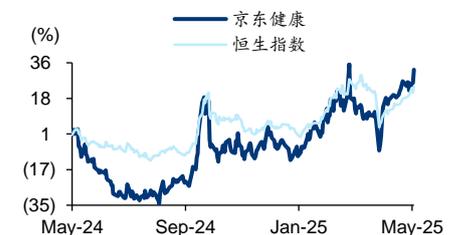
曹卓铭

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

基本数据

目标价(港币)	42.10
收盘价(港币 截至5月14日)	39.95
市值(港币百万)	127,827
6个月平均日成交额(港币百万)	506.52
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

京东健康 1Q25 总收入 166 亿元, 同比+25.5%, 对比 3Q24/4Q24 收入增速 14.8%/11.3% 有较明显提速, 我们认为主要反映流感错期带来的用药需求增长, 以及保健、器械等品类消费需求的恢复; 非 IFRS 净利润 17.7 亿元, 对应非 IFRS 净利率 10.6%, 同比+1.6pp, 达到过去两年单季度最高值, 主要得益于相对高利润率的保健品业务增速修复及自营业务规模效益的进一步释放。考虑到公司致力于在 2025 年加大对自营前置仓的投入以优化 O2O 配送体验, 我们维持原有利润预测不变, 但 1Q 较好的利润表现在我们看来为后续的业务投入提供了一定弹药, 建议持续关注前置仓业务的投入成效。维持“买入”评级。

收入增速稳健, 关注即时零售场景业务能力改善进程

我们估算 1Q25 京东健康三大主要品类药品、保健、器械分别实现 30%/20%/高个位数的同比增长, 其中药品由于流感错期而存在短期提速显著的情况(2023 年冬季流感多发生在 4Q23, 而 2024 年冬季流感多发生在 1Q25)。在即时零售业务持续推进、消费情绪提振的共同支持下, 我们预计 2Q25 在流感错期影响消失后, 京东健康仍有望保持中双位数的收入同比增长趋势。2Q 以来母公司京东集团大力发展即时零售及外卖业务, 带动京东主站用户流量有较明显增长趋势, 我们预计京东健康将受益于: 1) 用户数增长带来的额外销售机会; 2) 流量快速增长吸引上游供应商加大广告投放预算, 贡献收入的同时提振京东健康利润率。我们认为京东健康也借此拥有更充足的弹药投入于即时零售场景下前置仓能力的建设。中长期来看, 我们认为即时零售将成为京东健康满足用户多层次医药健康需求的补足之一, 建议持续关注前置仓业务的投入产出效率及对主业增长的拉动情况。

持续推动 AI+医疗应用落地

AI 技术正在赋能公司医疗健康服务、专病诊疗、健康管理等方面业务。据 1Q25 公告, 2025 年 1 月公司发布“AI 京医”产品体系, 实现线上多场景应用, 为医生提供智能诊疗辅助和科研支持, 并通过 AI 医生、药师、营养师等专业服务智能体为用户提供个性化医疗健康服务。2025 年 2 月“京医千询”医疗大模型启动开源, 成为国内医疗行业首个全面开源的垂直类大模型。此外京东健康互联网医院已有超 80% 的医生问诊单使用了 AI 服务; AI 营养师的服务满意度达到 91%。

盈利预测与估值

我们维持 2025-2027 年非 IFRS 净利润预测 44.1/46.9/49.7 亿元不变。给予 2025 年 28x 目标非 IFRS PE 估值(不变), 目标价 42.1 港币(前值: 42.7 港币), 目标价调整主因汇率变化。

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
归母净利润(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
归母净利润(调整后, 人民币百万)	4,135	4,792	4,413	4,689	4,974
+/-%	52.35	15.88	(7.92)	6.27	6.08
EPS(调整后, 人民币, 最新摊薄)	1.29	1.50	1.38	1.47	1.55
PE(调整后, 倍)	28.44	24.27	26.76	25.18	23.74
PB(倍)	2.38	2.11	1.98	1.84	1.70
ROE(调整后, %)	8.79	9.16	7.68	7.56	7.44
EV EBITDA(倍)	106.22	30.39	31.79	27.33	23.14

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

盈利预测调整

我们维持 2025-2027 年公司收入预测 662/719/776 亿元不变，非 IFRS 净利润预测 44.1/46.9/49.7 亿元不变。

图表1：京东健康核心预测假设

(人民币百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	1H24	2H24	1H25E
京东健康总收入	58,160	66,201	71,897	77,596	28,344	29,816	34,286
同比增速	8.6%	13.8%	8.6%	7.9%	4.6%	12.9%	21.0%
非 IFRS 净利润	4,792	4,413	4,689	4,974	2,644	2,149	2,365
同比增速	15.9%	-7.9%	6.3%	6.1%	8.5%	26.4%	-10.5%
非 IFRS 净利润率	8.2%	6.7%	6.5%	6.4%	9.3%	7.2%	6.9%
产品收入	48,796	55,334	59,827	64,380	23,910	24,886	29,098
同比增速	6.9%	13.4%	8.1%	7.6%	3.2%	10.7%	21.7%
服务收入	9,364	10,867	12,069	13,215	4,434	4,930	5,188
同比增速	18.9%	16.0%	11.1%	9.5%	12.5%	25.3%	17.0%

资料来源：公司公告，华泰研究预测

相对估值

我们给予公司 2025 年 28x 目标非 IFRS PE 估值（不变），较可比公司 2025 年均值 17.0x 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率，且公司在 AI 医疗领域具备一定先发优势。新目标价 42.1 港元（前值 42.7 港元），目标价调整主因汇率变化。

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		P/E			调整后净利 CAGR
				2025E	2026E	2027E	2025-2027E	2025E	2026E	2027E	2025-2027E	
阿里巴巴	BABA US	131.7	319,202	2.2	2.0	1.9	7.6	13.1	11.9	11.4	8.1	
拼多多	PDD US	119.5	169,577	2.6	2.2	1.9	17.2	9.3	7.6	6.5	15.6	
美团	3690 HK	139.4	109,233	2.0	1.7	1.5	14.9	15.4	12.3	10.1	21.3	
京东	JD US	37.3	57,888	0.3	0.3	0.3	7.6	9.3	8.1	7.4	5.6	
阿里健康	241 HK	5.4	11,063	2.4	2.2	2.0	11.0	32.5	27.1	22.7	21.5	
益丰药房	603939 CH	27.4	4,608	1.3	1.1	1.0	13.0	18.9	16.2	14.1	15.5	
大参林	603233 CH	17.9	2,825	0.7	0.6	0.5	12.2	17.5	14.8	12.7	20.4	
老百姓	603883 CH	19.5	2,055	0.6	0.6	0.5	9.7	18.2	14.3	12.1	33.2	
一心堂	002727 CH	13.9	1,128	0.4	0.4	0.3	9.7	14.6	11.5	9.6	95.2	
平均值				1.3	1.1	1.0	11.9	17.0	14.0	11.9	28.5	

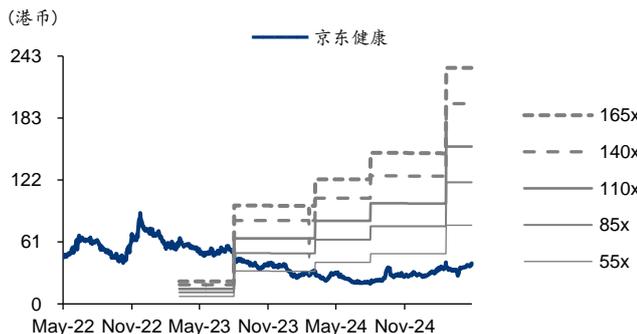
注：港股数据截至 5 月 14 日收盘，美股数据截至 5 月 13 日收盘；

资料来源：Visible Alpha 一致预期，Wind，华泰研究

风险提示

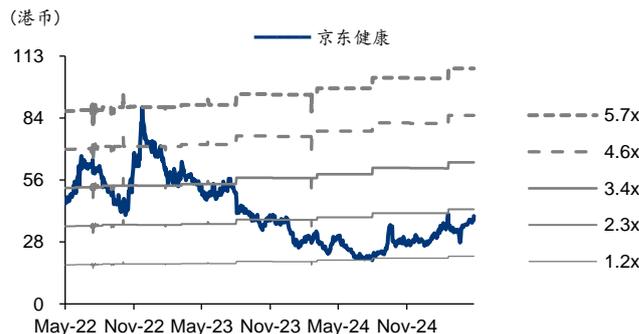
医疗线上化率提升不及预期；行业竞争加剧。

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	193.71	1,767	1,000	1,000	1,000
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)
净利润	2,142	4,162	3,425	3,617	3,817
非通用准则调整项	1,994	630.43	987.52	1,072	1,157
调整后归母净利润	4,135	4,792	4,413	4,689	4,974
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	1.30	1.07	1.13	1.19

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	54.91	27.95	34.47	32.65	30.94
PB	2.38	2.11	1.98	1.84	1.70
调整后 PE (倍)	28.44	24.27	26.76	25.18	23.74
调整后 ROE	8.79	9.16	7.68	7.56	7.44
EV EBITDA	106.22	30.39	31.79	27.33	23.14
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流收益率 (%)	0.82	3.61	2.49	1.83	2.14

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)	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
调整后净利润	52.35	15.88	(7.92)	6.27	6.08
EPS (基本)	347.80	94.31	(17.70)	5.60	5.53
盈利能力比率 (%)					
毛利率	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
调整后净利润率	7.73	8.24	6.67	6.52	6.41
ROE	4.55	7.96	5.96	5.83	5.71
调整后 ROE	8.79	9.16	7.68	7.56	7.44
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 (基本)	0.67	1.30	1.07	1.13	1.19
EPS (调整后, 基本)	1.29	1.50	1.38	1.47	1.55
每股净资产	15.43	17.26	18.64	20.11	21.67

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，了解来自或与所述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，德国市场基准为DAX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2025年华泰证券股份有限公司