

2026Q1 财报点评：业绩略超预期，股东回报提振市场信心

京东健康(6618.HK)

核心观点

2026Q1 公司实现营收 194.68 亿元，同比增长 16.96%，实现 Non-IFRS 经营盈利 19.36 亿元，同比增长 48.0%，实现 Non-IFRS 净利润 18.74 亿元，同比增长 6.01%。一季度公司业绩略超预期，收入端 on track，利润端超预期，股东回报有助于提振市场信心。此前公司对 26 年收入指引仍较为积极，在各种高基数影响下今年公司降速并不明显，收入端的增长韧性更能反映 B2C 医药电商赛道的高景气度，利润端的增长和预期变化受多方面因素影响。考虑到公司稳固的龙头地位、充裕的现金储备、不弱于竞对的 AI 期权，以及 B2C 医药电商渗透率以及 B2C 医保渗透率的长期提升趋势，继续推荐京东健康。

事件

2026 年 5 月 12 日，京东健康发布 2026 年第一季度业绩报告。2026Q1 公司实现营收 194.68 亿元，同比增长 16.96%，实现 Non-IFRS 经营盈利 19.36 亿元，同比增长 48.0%，实现 Non-IFRS 净利润 18.74 亿元，同比增长 6.01%。

简评

一季度公司实现营收 194.68 亿元，同比增长 16.96%，符合市场预期，分品类看，药品增速(25%)>保健品(15%)>器械(5%)。利润端，一季度公司实现经调整经营盈利 19.36 亿元，同比增长 48.0%，实现经调整净利润 18.74 亿元，同比增长 6.01%，净利润略超预期，经营盈利大超预期(核心驱动毛利率层面)，NP 和 OP 利润间的 gap 收窄(为负)，主要受理财产品公允价值负向变动影响(-4 亿左右)，剔除理财产品公允价值变动影响，一季度经调整净利润同比增长约 30%。4 月份公司收入增长维持稳健，器械增速(5%)环比持平，药品增速受流感高基数 clean base 影响进一步加速(>25%)，保健品增速受行业监管影响有所降速(<15%)但市占仍在提升。公司维持 26 年全年指引：预计收入 yoy18-20%，经调 OPM 持平，经调净利润稳中有升(净利润表态更积极)，全年与理财产品收益减少(利息及公允价值变动)相关影响约 10 个亿(主要集中在上半年)。我们认为，下半年利润端或有可能取得更积极表现。

维持

买入

于伯韬

yubotao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520110001

SFC 编号:BRR519

发布日期：2026 年 05 月 13 日

当前股价：48.86 港元

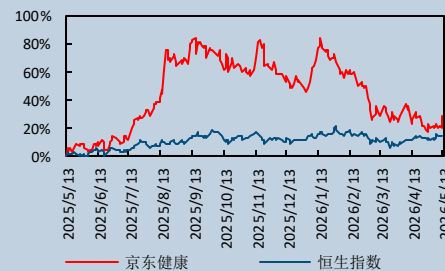
目标价格 6 个月：58.28 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
-4.76/-4.76	-18.57/-14.35	28.75/18.79
12 月最高/最低价(港元)		69.65/38.00
总股本(万股)		321,077.51
流通 H 股(万股)		321,077.51
总市值(亿港元)		1,568.78
流通市值(亿港元)		1,568.78
近 3 月日均成交量(万)		795.14
主要股东		
JD Jiankang Limited		66.97%

股价表现



相关研究报告

26.03.08	【中信建投海外研究】京东健康(6618):2025 年报点评：业绩再超预期，期待 26 年利润释放
25.08.15	【中信建投海外研究】京东健康(6618):2025 中报点评：业绩大超预期，上调全年业绩指引
25.05.14	【中信建投海外研究】京东健康(6618):25Q1 业绩大超预期，暂时维持 25 年全年业绩指引

5月12日京东健康宣布董事会已授权并批准自批准日期起计48个月期间，在公开市场回购最多价值10亿美元的公司股份的计划，该回购（并注销）计划与设立信托回购防止ESOP稀释不冲突/不重叠。今年年初公司已完成香港税收人身份变更，分红仍有可能是未来公司股东回报的可选项，回购计划与未来潜在分红计划不冲突，具体取决于集团系统性决策。

我们认为，一季度公司业绩略超预期，收入端 on track，利润端超预期，股东回报有助于提振市场信心。此前公司对26年收入指引仍较为积极，在各种高基数影响下今年公司降速并不明显，收入端的增长韧性更能反映B2C医药电商赛道的高景气度，利润端的增长和预期变化受多方面因素影响，比如投入水平、理财收益下降等等。公司对于即时零售和AI的投入保持长期主义及循序渐进的态度，并未盲目跟风。考虑到公司稳固的龙头地位、充裕的现金储备、不弱于竞对的AI期权，以及B2C医药电商渗透率以及B2C医保渗透率的长期提升趋势，继续推荐京东健康。

盈利预测与估值：我们预计京东健康2026-2027年营业收入分别为863.35亿元和1020.53亿元，同比增长17.56%和18.21%，Non-IFRS经营盈利分别为55.05亿元和69.15亿元，Non-IFRS净利润分别为65.43亿元和79.93亿元，对应净利率分别为7.58%和7.83%。继续维持“买入”评级，给予目标价58.28港币，对应2026年25倍PE。

风险提示：业绩兑现不及预期；公司理财相关收入超预期下行；线下药房和AI相关投入过大拖累公司利润端表现；母公司京东集团股价超预期下行；受宏观经济及消费压力，公司非药品增长低预期；保健品行业监管超预期；药品线上渗透率提升低预期；京东健康整体毛利率提升低预期，降本增效不及预期；其他针对互联网医疗的政策风险；医药电商赛道近场电商模式对远场电商模式的冲击，来自美团买药和饿了么买药的竞争；中美关系发展的不确定性；人民币汇率超预期贬值；其他影响港股互联网整体表现的海外风险因素。

表 1: 京东健康盈利预测 (单位: 人民币百万元)

资产负债表	2024	2025	2026E	2027E	利润表	2024	2025	2026E	2027E
总流动资产	58,460	56,349	75,280	81,460	营业收入	58,160	73,441	86,335	102,053
总非流动资产	12,815	25,238	19,466	22,841	营业成本	-44,851	-55,242	-64,269	-75,886
总资产	71,275	81,587	94,746	104,302	毛利	13,309	18,199	22,066	26,167
总流动负债	15,521	20,741	21,576	25,119	合同结算费用	-6,032	-7,619	-8,957	-10,485
总非流动负债	513	772	643	707	销售费用	-3,049	-3,843	-4,403	-5,103
总负债	16,034	21,513	22,219	25,826	研发费用	-1,330	-1,634	-1,921	-2,169
普通股股本	0	0	0	0	管理费用	-1,419	-1,163	-1,367	-1,616
储备	55,292	60,106	72,562	78,510	其他经营净收益	1,767	770	173	510
库存股	61	35	35	35	利息收入	1,961	1,538	956	1,048
其他综合性收益	0	0	0	0	利息支出	-8	-11	-10	-10
归属母公司股东权益	55,231	60,072	72,528	78,475	可转换可赎回优先股的公允价值变动收益/(亏损)	0	0	0	0
少数股东权益	10	1	0	0	信用减值损失	-316	0	0	0
股东权益合计	55,241	60,073	72,528	78,475	应占共同控制实体损益	-86	-64	-75	-69
总权益及负债	71,275	81,587	94,746	104,302	EBT	4,797	6,030	6,463	8,274
					所得税	-640	-663	-711	-993
					净利润(含少数股东权益)	4,157	5,367	5,752	7,281
现金流量表					少数股东损益	-5	-8	0	0
经营活动所得现金净额	4,332	10,174	8,204	10,826	净利润(不含少数股东权益)	4,162	5,375	5,752	7,281
投资活动所得现金净额	3,146	-591	-647	-2,324	Non-IFRS 经营盈利	2,599	4,389	5,505	6,915
融资活动所得现金净额	-46	-79	-62	-71	Non-IFRS 净利润	4,792	6,533	6,543	7,993
汇率变动	159	-348	0	0	关键比率				
现金及现金等价物增加/减少净额	7,433	9,504	7,494	8,431	营业收入 YOY	8.65%	26.28%	17.56%	18.21%
年初的现金及现金等价物	15,037	22,629	31,785	39,279	Non-IFRS 净利润 YOY	15.88%	36.32%	0.15%	22.17%
年末的现金及现金等价物	22,629	31,785	39,279	47,710	Non-IFRS 净利率	8.24%	8.90%	7.58%	7.83%

资料来源: Bloomberg, 中信建投证券

分析师介绍

于伯韬

海外研究首席分析师，FRM，香港大学金融学硕士，2020年加入中信建投海外研究团队，2018-2020年就职于长江证券研究所海外团队，2025/2024/2021/2020年新财富港股及海外方向第五名，2022年新浪金麒麟港股及海外市场最佳分析师第三名，2020年新浪金麒麟港股及海外市场新锐分析师第一名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk