

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

京东健康 (6618. HK)

投资评级 买入

上次评级 买入

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

章钟涛 医药行业分析师

执业编号: S1500524030003

邮箱: zhangzhongtao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

26Q1 收入增速亮眼, 拟 4 年内回购不超过 10 亿美元股份

2026 年 05 月 14 日

事件: 公司发布 2026 年一季度业绩公告。2026Q1 公司收入为 194.68 亿元 (同比+17%), 归母净利润为 16.65 亿元 (同比+78.2%), 经调整净利润为 18.74 亿元 (同比+6%)。

点评:

- **26Q1 收入增速亮眼, 经营盈利率提升 2.94 个百分点。** 1) 在收入方面, 26Q1 公司收入实现快速增长 (单季度收入增速达 17%), 我们认为这主要与药品类目销售起量相关。一方面 26Q1 京东健康与欧加隆、科赴、华润江中及首儿药业等多家知名药企达成战略合作, 另一方面 26Q1 公司继续巩固“新药全网首发第一站”核心优势, 26Q1 公司首发超 30 款新药, 包括诺华旗下全球首个获批用于治疗慢性自发性荨麻疹的口服靶向药瑞普多、国内首款获批用于治疗白癜风的 innov 新药百卢妥等。2) 在利润方面, 26Q1 公司经营盈利率同比提升 2.94 个百分点 (26Q1 达 9.37%), 我们认为随着公司销售规模的扩充叠加首发业务的快速增长, 后续公司综合毛利率仍存提升空间, 从而带动经营盈利率进一步提升。此外, 26Q1 公司经调归母净利润率同比下降 0.99 个百分点 (26Q1 达 9.63%), 我们认为这或与利息收入减少等因素相关。
- **4 年内拟回购不超过 10 亿美元股份, AI 辅助诊疗持续迭代:** ①公司重视股东回报, 自 26 年起有望逐步回馈股东。26 年 5 月 12 日公司宣布, 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, 以回购不超过于股东周年大会日期已发行股份 (不包括任何库存股份) 总数 10% 的股份。②AI 辅助诊疗持续迭代。26Q1 公司的 AI 京医深度融合了“医、检、诊、药”闭环服务。针对用户的健康咨询, 不仅能给出专业建议, 更能直接匹配在线问诊、到家快检、护士到家和京东大药房的药品履约, 形成全面、完整的服务闭环。2026 年前三个月内使用 AI 医生“大为”的用户数已超 2025 年全年水平。
- **盈利预测及投资评级:** 我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别约为 860.19 亿元、985.52 亿元、1111.68 亿元, 同比增速分别约为 17%、15%、13%, 实现归母净利润分别为 55.14 亿元、65.36 亿元、77.08 亿元, 同比分别约增长 3%、19%、18%, 对应 2026/5/14 股价 PE 分别约为 25 倍、21 倍、18 倍。我们维持“买入”评级。
- **风险因素:** 行业政策风险、行业竞争加剧风险、平台用户增长不及预期风险、商业化拓展不及预期风险、AI 应用落地风险、数据安全与隐私风险。

重要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	73441	86019	98552	111168
增长率 YoY %	26%	17%	15%	13%
归母净利润(百万元)	5375	5514	6536	7708
增长率 YoY%	29%	3%	19%	18%
毛利率%	24.78%	25.23%	25.72%	26.28%
净资产收益率ROE%	8.95%	8.45%	9.15%	9.78%
EPS(摊薄)(元)	1.70	1.72	2.04	2.40
P/E(倍)	28.73	24.78	20.90	17.73

资料来源: ifind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 5 月 14 日收盘价

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	56,349	64,265	73,965	84,611	
现金	31,785	37,044	45,136	54,187	
应收账款及票据	436	478	548	618	
存货	6,858	7,861	8,947	10,017	
其他	17,270	18,883	19,335	19,790	
非流动资产	25,238	24,995	24,750	24,708	
固定资产	664	691	716	744	
无形资产	2,500	2,240	1,980	1,920	
其他	22,074	22,064	22,054	22,044	
资产总计	81,587	89,260	98,715	109,319	
流动负债	20,741	23,258	26,535	29,790	
短期借款	0	0	0	0	
应付账款及票据	13,210	14,828	16,877	18,896	
其他	7,532	8,430	9,658	10,894	
非流动负债	772	772	772	772	
长期债务	0	0	0	0	
其他	772	772	772	772	
负债合计	21,513	24,030	27,307	30,562	
普通股股本	0	0	0	0	
储备	60,106	65,272	71,460	78,819	
归属母公司股东权益	60,072	65,237	71,425	78,785	
少数股东权益	1	-7	-17	-28	
股东权益合计	60,073	65,230	71,409	78,757	
负债和股东权益	81,587	89,260	98,715	109,319	

重要财务指标		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	73441	86019	98552	111168	
同比 (%)	26%	17%	15%	13%	
归属母公司净利润	5375	5514	6536	7708	
同比 (%)	29%	3%	19%	18%	
毛利率 (%)	24.78%	25.23%	25.72%	26.28%	
ROE%	8.95%	8.45%	9.15%	9.78%	
EPS (摊薄)(元)	1.70	1.72	2.04	2.40	
P/E	28.73	24.78	20.90	17.73	
P/B	2.61	2.09	1.91	1.73	
EV/EBITDA	26.12	20.18	15.17	11.67	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业收入	73,441	86,019	98,552	111,168	
其他收入	0	0	0	0	
营业成本	55,242	64,314	73,200	81,958	
销售费用	3,843	4,507	5,164	5,825	
管理费用	1,163	1,577	1,675	1,779	
研发费用	1,634	1,978	2,267	2,557	
财务费用	-1,526	-1,444	-1,486	-1,551	
除税前溢利	6,030	6,117	7,252	8,552	
所得税	663	612	725	855	
净利润	5,367	5,505	6,527	7,696	
少数股东损益	-8	-8	-10	-12	
归属母公司净利润	5,375	5,514	6,536	7,708	
EBIT	4,504	4,673	5,766	7,000	
EBITDA	4,784	4,936	6,030	7,063	
EPS (元)	1.70	1.72	2.04	2.40	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	10,174	5,697	8,531	9,489	
净利润	5,375	5,514	6,536	7,708	
少数股东权益	-8	-8	-10	-12	
折旧摊销	280	263	265	62	
营运资金变动及其他	4,527	-71	1,739	1,731	
投资活动现金流	-591	-80	-80	-80	
资本支出	-151	-30	-30	-30	
其他投资	-440	-50	-50	-50	
筹资活动现金流	-79	-10	-10	-10	
借款增加	-68	0	0	0	
普通股增加	0	0	0	0	
已付股利	0	-10	-10	-10	
其他	-11	0	0	0	
现金净增加额	9,156	5,259	8,092	9,051	

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师，浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，超4年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

李春辰，医药研究员，中国药科大学本科，北京大学硕士，1年医药行业研究经历，2025年加入信达证券，主要覆盖创新药、新兴生物技术等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。