

順豐同城(9699.HK)

2026年1月29日星期四

實行配送場景全覆蓋，受惠即時零售市場持續擴張

2024年內地即時零售規模達7,810億元人民幣，商務部預期2025年將達9,714億元人民幣，至2030年將達到2萬億元人民幣，「十五五」期間年均增速將達12.6%。順豐同城是內地最大的第三方即時配送平台，擁有強大的品牌效應和行業影響力。集團已全方位覆蓋餐飲外賣、同城零售及近場電商，形成強大的市場布局，料將受惠於即時零售市場持續擴張。

節日期間提供穩定履約保障，突顯其即時配送能力

順豐同城數據顯示，2026年元旦假期期間，同城配送日均單量按年增長55%，其中飲品單量倍增、速食單量增逾90%。集團作為麥當勞、肯德基等頭部餐飲品牌的全管道合作夥伴，憑藉彈性運力模式，為節日餐飲消費提供穩定履約的保障。與此同時，商超百貨、美妝、數碼等品類也實現顯著增長，集團與山姆、華為等多個品牌及零售平台合作，有效滿足高峰期的運力需求。特別在跨年日，C端業務單量較前一日翻倍，文件、鮮花、高端禮贈等單量顯著上升。這反映市場對即時配送的需求強勁，並突顯集團的競爭優勢明顯。

具備「獨立」及「全場景」屬性，優先匹配新增需求

對外方面，集團作為獨立第三方及具備全場景業務覆蓋能力的平台，可承接全渠道訂單，包括抖音、淘寶閃購、京東秒送等。阿里早前提出，2026年淘寶閃購首要目標是份額增長，相信順豐同城將受惠於其加快擴張及份額爭奪。此外，隨著需求場景拓闊至非餐飲實物以及生活服務領域，相關領域的商家並未與現有平台建立綁定關係，為獨立第三方即時配送平台帶來增長動力。在需求強勁的背景下，集團有望優先匹配新增需求。

與順豐集團協同效應釋放，一體化供應鏈解決方案推動增長

對內方面，集團與順豐集團進行戰略合作，為客戶打造「倉儲+轉運+同城即時配送」的一體化供應鏈解決方案，協同效應持續釋放，得以共同擴大客戶基礎，並提升客戶忠誠度。2025年上半年，集團與順豐集團一起服務的月結客戶帶來約2.1億元人民幣的外部增量收入，按年增長29.5%。

市場預期2025年純利按年倍增，短期內有望發盈喜

隨著即時零售持續增長，集團的活躍商家數量將繼續上升。此外，集團投入智慧物流及無人配送技術，有望降低成本並提升服務效率。根據彭博綜合預測，市場預期2024-2027年收入及純利的年均複合增長率(CAGR)分別為28%及76%，現價分別相當於2025及2026年預測市盈率(PE)約42倍及24倍，預測市盈增長率(PEG)低於1倍，純利快速增長支撐估值擴張。單計2025年，市場預期純利將按年增長1倍至2.7億元人民幣，短期內有望發盈喜，倘若業績為市場帶來驚喜，料獲市場關注，估值可獲向上重估。

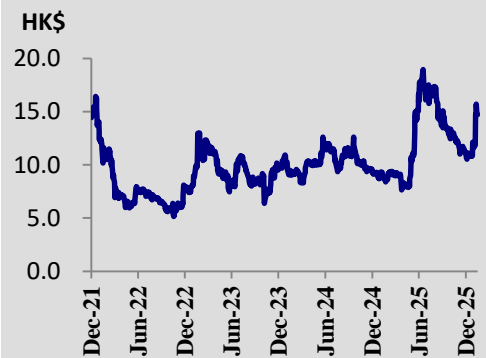
買入

目標價(元)	17.00
上升空間	15.6%

市場數據

股價(元)	14.70
52周高(元)	19.26
52周低(元)	7.54
年初至今變動	33.6%
市值(億元)	134.40
2026年預測市盈率(倍)	23.58

股價圖



資料來源：彭博、信達國際研究部

李芷瑩 Edith Li
edith.li@cinda.com.hk
(852) 2235 7515

評級說明	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

姓名		電話	電郵
彭日飛	研究部董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk

分析員保證

本人僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部分內容不可複製予其他任何人仕。