

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年4月14日

# 极兔速递

1519 HK

中国交通运输行业

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## 海外扩张势头强劲

### 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 4 月 14 日发布的题为《Solid overseas expansion》的报告，极兔 2025 年一季度在东南亚/中国/其他市场的包裹量分别增长 80%/8%/101%。东南亚与拉美电商平台持续竞争推动包裹量增长，分析预期公司将通过提升物流质量标准持续获取市场份额。考虑到东南亚人均包裹量约 30 件、拉美约 10-15 件（中国约 140 件）的显著差距，分析指出海外市场将为极兔提供强劲增长潜力。

### 2025 年一季度运营数据更新

极兔于 4 月 13 日开市前公布 2026 年一季度运营数据，东南亚/中国/其他市场包裹量分别增长 80%/8%/101%。东南亚货量增长强劲源于：1) 斋月购物节；2) 重点客户（如 TikTok Shop）持续加强促销；3) 行业整合。巴西与墨西哥是其他市场主要驱动力，因重点电商客户持续投资这些线上购物渗透率较低的国家。

### 东南亚市占率 2027 年将超 40% 龙头地位稳固

东南亚电商市场蓬勃发展，各平台持续投入提升线上购物渗透率。凭借极兔显著的规模优势，研究预计公司在 2026 年市占率将达 39%（2025 年为 34%），货量增长 51%，且尽管面临油价波动影响，单件息税前利润仍可稳定在 0.07 美元。

### 东南亚与中国经验助力新兴市场拓展

以拉美为例的其他市场增长潜力巨大。宏观层面来看，巴西与墨西哥人均包裹量仅约 10-15 件（东南亚/中国为 30/140 件），电商渗透空间广阔。微观层面，公司可借助东南亚与中国经验持续提升运营效率。

### 催化因素

中国业务方面，行业价格温和下降叠加全行业成本降低可能成为极兔盈利能力改善的积极信号。海外业务方面，线上购物渗透率增速超预期及跨境电商强劲增长可能进一步提升极兔货量增长前景。

### 投资风险

下行风险包括东南亚及新兴市场电商发展不及预期、东南亚货币持续贬值、中国市场价格竞争超预期、拉美市场宏观不确定性及油价涨幅超预期。

## 公司概况

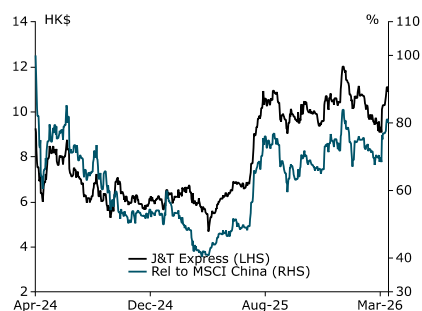
极兔速递是增长最快的快递企业之一，业务覆盖 13 个国家，专注于经济型（电商）包裹领域。公司 2015 年成立于印尼，迅速拓展至东南亚其他市场，2020 年成为该地区货量最大的快递运营商。2020 年进入中国市场后通过激进定价策略快速扩张，2022 年成为行业第五大企业。2022 年起公司开始随跨境电商合作伙伴探索中东、亚洲及拉美等新兴市场。

收入按产品分类	
快递服务	97.3%
跨境服务	0.7%
租赁	0.7%
配件销售	0.6%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类	
亚洲	93.8%
美洲	4.2%
欧洲	0.2%
中东与非洲	1.8%

## 股票信息

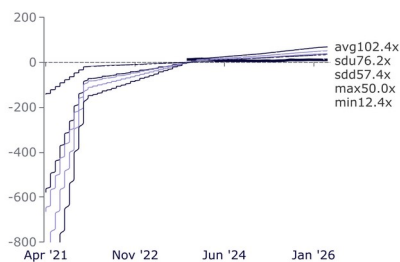


资料来源: 彭博, 路孚特

**股价(@ 2026 年 4 月 13 日):** 10.88 港元  
**市场共识目标价 (路孚特):** 12.92 港元  
**12 个月最高/最低价:** 12.0 港元/5.49 港元  
**市值:** 123.60 亿美元  
**3 个月日均成交额:** 39.89 百万美元

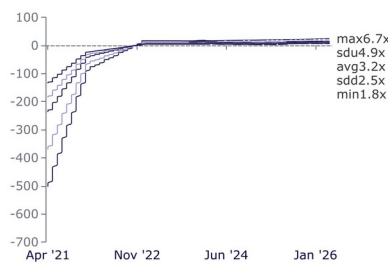
**主要股东:**  
 李杰先生 11.11%

## 市盈率区间



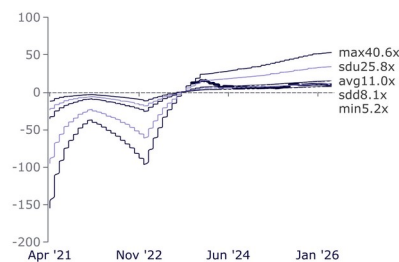
资料来源: 彭博

## 市净率区间



资料来源: 彭博

## 企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

## 同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (Icc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
韵达股份	002120 CH	28.5	6.62	7.9	na	na	0.8	na	na	2.6	na	na	11.2	na	na
顺丰控股	002352 CH	273.3	36.97	16.8	15.1	na	1.9	1.8	na	5.3	2.9	na	11.5	12.2	na
顺丰同城	9699 HK	13.8	11.99	38.1	25.7	14.8	3.1	2.7	2.3	0.0	0.0	0.0	8.5	11.1	16.2
中通快递	ZTO US	190.6	25.10	16.3	14.4	13.1	2.2	2.0	1.8	2.7	3.2	3.6	14.1	14.8	14.9

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 4 月 13 日的收盘价。Icc: 当地货币

## 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

### 适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

### 责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

### 法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

### 附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

### 针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。