

传朴朴拟赴港上市，能否打破规模制约盈利魔咒成关键

前置仓的盈利模式逐渐被验证，传朴朴超市的运营主体福州朴朴电子商务有限公司（下称“朴朴”）正筹备赴港上市。朴朴的资本化意图，早在2022年就开始显现，尽管当时已经搭好了红筹架构，但囿于当时的市场环境、盈利能力等行业情绪，计划搁浅。

如今，朴朴以“年超300亿、毛利率22.5%、首次实现年度盈利”的成绩单冲击港股。但是，前置仓赛道已从“流量红利”进入“效率红利”阶段，烧钱的前置仓，能否走向全国，朴朴仍面临区域扩张瓶颈与巨头竞争压力，IPO之路备受关注。

■新快报记者 陈福香



■廖木兴/图

1 前置仓高额履约费用挑战企业发展

在新零售行业，生鲜电商被认为是最难赚钱的赛道。但是，若朴朴成功上市，或将抢先阿里旗下盒马一步，成为新零售领域下一个成功IPO案例。

前脚每日优鲜的黯然退市还历历在目，每日优鲜曾先后获得过腾讯、老虎、高盛、中金、联想、元璟资本等一众明星投资机构的加持。2021年，每日优鲜赴美上市时虽募资2.73亿美元，但因过度依赖烧钱扩张，最终在2023年因资金链断裂退市，市值从巅峰的32亿美元缩水至不足千万。

前置仓模式因为要求效率高，导致履约成本更高。根据东北证券研报，前置仓模式的履约费用是传统中心仓电商的三倍，平台型电商的两倍，社区团购的六倍。

因此，烧钱的前置仓模式一度没有被看好。

而叮咚买菜自2017年在上海武宁路设立首个前置仓后，历经8年发展，逐步完成从区域生鲜电商向全链路生鲜供应链企业的转型。

由于具有刚需、高消费、高复购率等特性，生鲜电商一直吸引着资本的关注。根据企查查的相关报告，2010年-2020年，生鲜电商的总融资额超过了463亿，包含约154个项目及287次融资事件。

其中，“前置仓双雄”每日优鲜和叮咚买菜分别以11次和9次融资位列第一、二名，其中更是不乏多次大额融资。2020年，每日优鲜曾连续获得4.95亿美元和20亿元人民币的两轮战略投资；2021年，叮咚买菜实现了7亿美元的大额融资。

据企查查数据，朴朴共经历了四轮融资，主要集中在2018-2019年，最近的一次则是在2021年11月完成的IDG资本战略融资，朴朴累计融资额已突破10亿美元，大量资金的涌人为朴朴的区域扩张和供应链建设提供了坚实的资金支持。

2016年6月，朴朴成立于福州，以高频生鲜作为流量入口，是一家30分钟即时配送的移动互联网购物平台，品类包含水果蔬菜、肉禽蛋奶、粮油调味、酒水饮料、休闲食品、个人护理、化妆品、清洁用品、日用百货等。

而朴朴的优异业绩更是为其叩开港股大门打下了基础。2024年，朴朴实现创立以来首次年度盈利，营收规模达300亿元，毛利率维持在22.5%，同时将即时零售订单履约成本控制在17.5%以内。

有分析认为，当下港股市场的投资风向转变，也为朴朴超市的上市之路创造有利条件。曾经资本市场追捧“规模至上”的扩张逻辑，如今已转向“盈利为王”的价值评判标准。2025年一季度蜜雪冰城在港交所的优异表现，为消费类企业树立了新的估值标杆，也为朴朴的上市提供了极具参考价值的范本。

2 大仓模型助力区域深耕能否全国推广仍未可知

今年4月，朴朴宣布将进入第9个城市——泉州，持续聚焦区域深耕。此次泉州首店的落地，将进一步巩固朴朴在福建市场的绝对优势，同时为其探索下沉市场提供样本。

根据媒体报道，朴朴称此次布局不仅填补了泉州市场的空白，更将福州、厦门、泉州三大城市串联成完整的“福厦泉经济圈”，形成区域协同效应。

数据显示，目前朴朴已在福州、广州、深圳、厦门、成都、武汉、东莞、佛山等8个城市建立了超过400个前置仓网络，覆盖超1.7亿用户。

有分析认为，每日优鲜为代表的产品证明了小仓模型的失败，而朴朴则证明了大仓模型的可行性。

华创证券的一份研报显示，2024年，朴朴超市单仓销售额增长10%-20%，并且生鲜品类占比逐年降低，已经从60%下降到50%，预计未来会继续下降到45%。这正是朴朴大仓模式的最大长处，不断扩充SKU，更全面的覆盖消费场景，从而实现更高

的客单价。

数据显示，朴朴单城GMV规模达到叮咚买菜上海区域的1.2倍，却仅依靠对方三分之一的前置仓数量实现高效运营。这种“精耕区域、降本增效”的策略大获成功，让朴朴在行业普遍深陷亏损泥潭时，率先实现盈利突破。

回顾朴朴的发展历程，其扩张策略的“收缩”与“聚焦”折射出前置仓赛道的生存逻辑。2016年成立初期，朴朴凭借福州市场的快速盈利（2018年厦门仓首次实现盈利），于2021年开启全国扩张，拓展至武汉、成都、佛山三个城市。然而，扩张带来的高成本问题迅速暴露：武汉、成都的本地化难题使客单价低于预期，单均配送成本一度高达6.5元。

面对持续亏损，朴朴在2023年做出关键决策，收缩至6个核心城市（福厦、广深、武汉、成都），聚焦大仓模型。通过将前置仓面积扩大至1000平方米，覆盖3-5公里商圈，单仓日均订单量突破3000单。

这一调整显著降低了履约成本——福州、厦门的履约费用率从2021年的22%降至2024年的18%，接近生鲜零售的盈亏生死线（18%）。

朴朴的发展轨迹，恰好印证了前置仓赛道的生存法则——与其盲目扩张，不如深耕区域。通过大仓模型优化履约成本、自有品牌提升毛利率、区域饱和深耕形成局部垄断，朴朴在2024年实现了从“烧钱机器”到“盈利标杆”的蜕变。

这种模式的优势在于规模效应下的成本控制，比如朴朴的大仓模型可容纳6000-8000个SKU，这样的SKU数量已经超过了传统中大型超市，并通过密集布仓将配送半径缩短至1.5公里。

劣势也同样明显，那就是对区域市场的高度依赖。截至2025年5月，朴朴业务仅覆盖9个城市。其中，福州、厦门作为核心根据地，市场渗透率超过70%，双城预估年销售额突破百亿元，成为支撑其盈利的“现金牛”。

3 行业激烈竞争，拓城节奏缓慢 资本对朴朴未来发展存疑

数据显示，凭借“大仓模型”，朴朴将单仓盈利门槛推升至日均3500单，福州市场的客单价更是高达80元，远超行业均值，这种独特运营策略助力其在区域市场站稳脚跟。

然而，资本市场对朴朴的未来发展仍存疑虑。一方面，其区域拓展面临边际效益下滑风险。尽管今年朴朴进驻泉州，但整体拓城节奏迟缓，2024年仅新增成都一地，远不及盒马、美团小象等竞争对手的扩张速度。与此同时，叮咚买菜已经布局华东华北的20余个城市。

另一方面，前置仓运营模式固有的高成本特性不容忽视。即便履约费用率控制在17.5%，冷链运输、仓储租赁等固定成本压力依旧存在，大规模扩张可能导致单仓运营效率降低。

显而易见的是，全国化进程滞后、下沉市场难以突破，这些问题始终困扰着资本市场。若无法打破“规模不经济”的困境，即便成功上市，朴朴也难以获得理想估值。

此外，朴朴的短板也很明显。朴朴的供应链深度仍然不够。相比之下，盒马通过“产地+平台”模式实现全国300多个基地直采；叮咚买菜则通过“4G”战略深化差异化商品开发。

在自有品牌方面，朴朴更远远不如对手，2024年朴朴超市一次性对外展示包括优赐、滋喜、得欢、季沃、欢妙等10个自有品牌和350个单品的自有品牌系列。可见，朴朴的自有品牌方面品类集中于食品、日用百货等低毛利领域，占比也处于一个相对较低的水平。

相比之下，盒马自有品牌“盒马工坊”已覆盖烘焙、预制菜等高毛利品类，2024年销售额超200亿元，占比超25%。据叮咚买菜工作人员透露，生鲜是基本盘，预制菜等自有品牌差异化商品带来了充分毛利。

可以预见，生鲜电商已经进入下半场，竞争的核心将转向效率革命与价值重构。尤其在美团闪购、京东秒送、淘宝闪购等即时零售平台型玩家环伺的当下，朴朴超市能否在IPO后持续领跑，取决于能否将区域优势转化为全国竞争力，在供应链纵深、自有品牌创新、组织能力建设上实现突破。



扫一扫获取
更多快消资讯