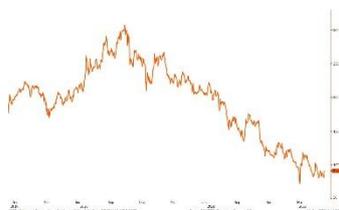


阿里巴巴(9988.HK)

雲業務首次扭虧，新財年續降本增效



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	91.00
市值 (億港元)	1973.5
52周高位	225.00
52周低位	71.00

\*截至 5 月 27 日

FY23 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	8530.6
按年變動(%)	18.9
經調整 EBITA	1304.0
按年變動(%)	-23.5
經調整利潤	1363.9
按年變動(%)	-20.7

股東資料

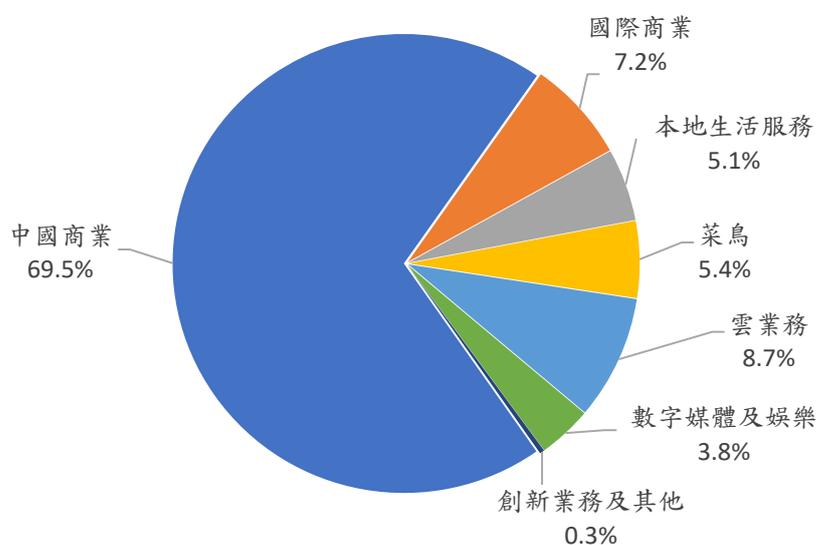
持股	
軟銀集團	24.9%

來源: 披露易

公司簡介

- 阿里巴巴(9988)業務包括中國商業、國際商業、本地生活服務、菜鳥、雲業務、數字媒體及娛樂以及創新及其他業務。除此之外，公司非併表關聯方螞蟻集團為平台上的消費者、商家及其他企業提供數字支付服務和數字金融服務。截至 2022 年 3 月底止 12 個月期間，全球年度活躍消費者達到約 13.1 億，其中 10 億消費者來自中國市場，以及 3.05 億消費者來自海外。

FY23 收入分布

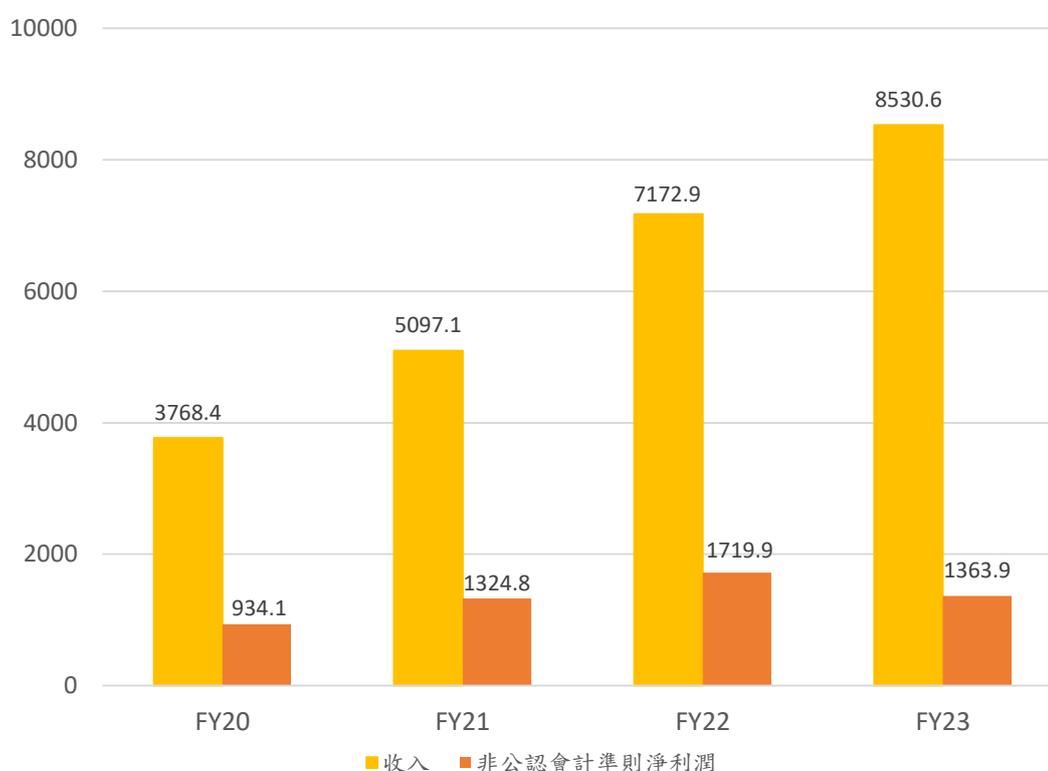


來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 阿里巴巴(9988)公布截至 2022 年 3 月底止之第四季及全年業績。第四季度收入 2040.5 億人民幣，同比增長 8.9%，按季減少 15.9%，略高於市場預期；Non-GAAP 經調整利潤 198.0 億人民幣，同比減少 24.4%，按季大跌 55.6%，優於市場預期的 185.1 億人民幣。
- 全年計，收入按年上升 18.9%至 8530.6 億人民幣；經調整利潤同比下跌 20.7%至 1363.9 億人民幣。截至 2022 年 3 月底止，全球活躍消費者達到 13.1 億，中國及海外分別有 10 億及 3.1 億，較第三季度淨增長 2,460 萬及 370 萬。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千研證券整理

- 單計第四季，核心中國商業分部按年上升 7.6%至 1403.3 億人民幣，經調整 EBITA 按年下跌 18.6%至 321.5 億人民幣。分部收入增長來自包括盒馬及天貓超市的直營業務，但季度淘寶和天貓線上實物商品 GMV (剔除未支付訂單) 因疫情緣故，同比錄得低單位數降幅。分部經調整 EBITA 因增加對淘特和淘菜菜投入及支緩商家措施。至於雲業務分部收入同比增長 12.4%至 189.8 億人民幣，增速連續第三個季度放緩，不過因規模效應顯現，雲業務首次錄得經調整 EBITA 利潤。

## 業務前景

- 值得注意的是，公司考慮到新冠肺炎疫情帶來的風險和不確定性，決定停止對於 2023 財年提供財務指引。管理層於電話會議中表示，在疫情肆虐下，4 月份整體收入出現低個位數的負增長，尤其是上海、深圳及其周邊城市為商家聚集地，供應鏈和物流的中斷造成廣泛影響。近一兩周隨著快遞的恢復，包括上海疫情的緩解，總體情況是逐步回復。關於 618 網購節，管理層指商家報名踴躍程度，核心商品的數量均比去年同期增加，公司亦積極支持商家政策，助商家加快資金流轉、物流環節，以提升銷售表現。
- 中長線策略方面，公司未來一年會著手降本增效，首先針對一些價值不明顯的業務，可能會關閉或轉型，其次是按照業務的性質，提出降本增效目標，例如提高對直營業務的毛利率要求或者嚴格控制市場層面的營銷費用。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	14.3	12.2
市帳率	2.30	2.06
股息率	-	-

來源: 彭博

## 風險因素

- 監管風險
- 疫情反覆影響消費者意慾
- 新興業務發展遜預期

## 投資建議

- 綜合而言，阿里巴巴第四季度業績優於市場預期，對股價現水平有一定支持作用，惟上升動力要視乎國內疫後經濟及消費者信心復甦步伐，或者中央未來會否推出更多刺激經濟措施。策略上，現價為 2022 年預測市盈率 11 倍，估值不高，料股價會在 80 至 100 元區間波動。

## 免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: [enquiry@elstone.com.hk](mailto:enquiry@elstone.com.hk)