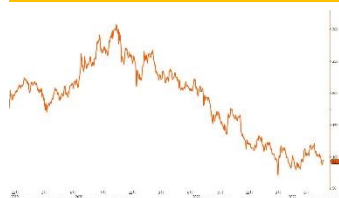


阿里巴巴(9988.HK)

中期業績勝預期，續關注降本增益成效



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	92.9
市值 (億港元)	19681.0
52周高位	192.9
52周低位	71.0

\*截至 8 月 5 日

1Q23 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	2055.6
按年變動(%)	-0.2
經調整 EBITA	344.2
按年變動(%)	-17.5
經調整利潤	302.5
按年變動(%)	-30.4

股東資料

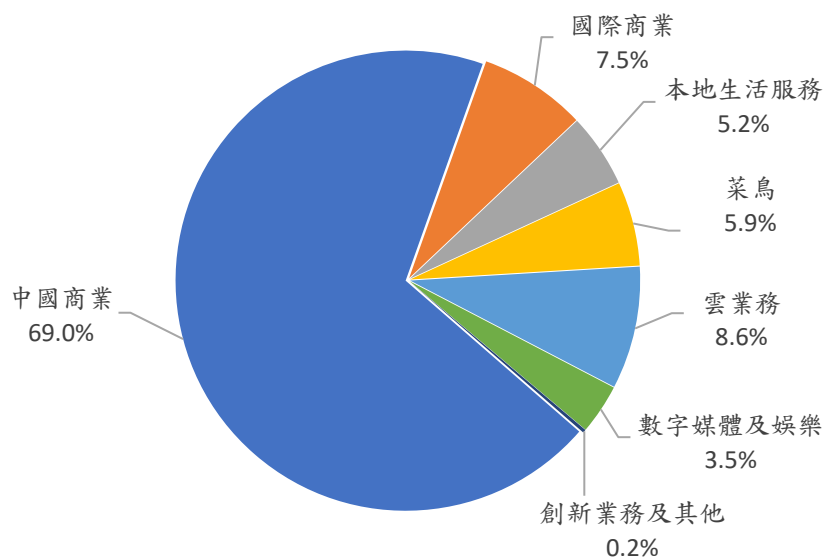
持股	
軟銀集團	25.2%

來源: 彭博

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 6 月底止之首季業績，中國商業為核心收入來源，佔比為 69.0%，其次為雲業務及國際商業，分別佔 8.6%及 7.5%。

1Q23 收入分布

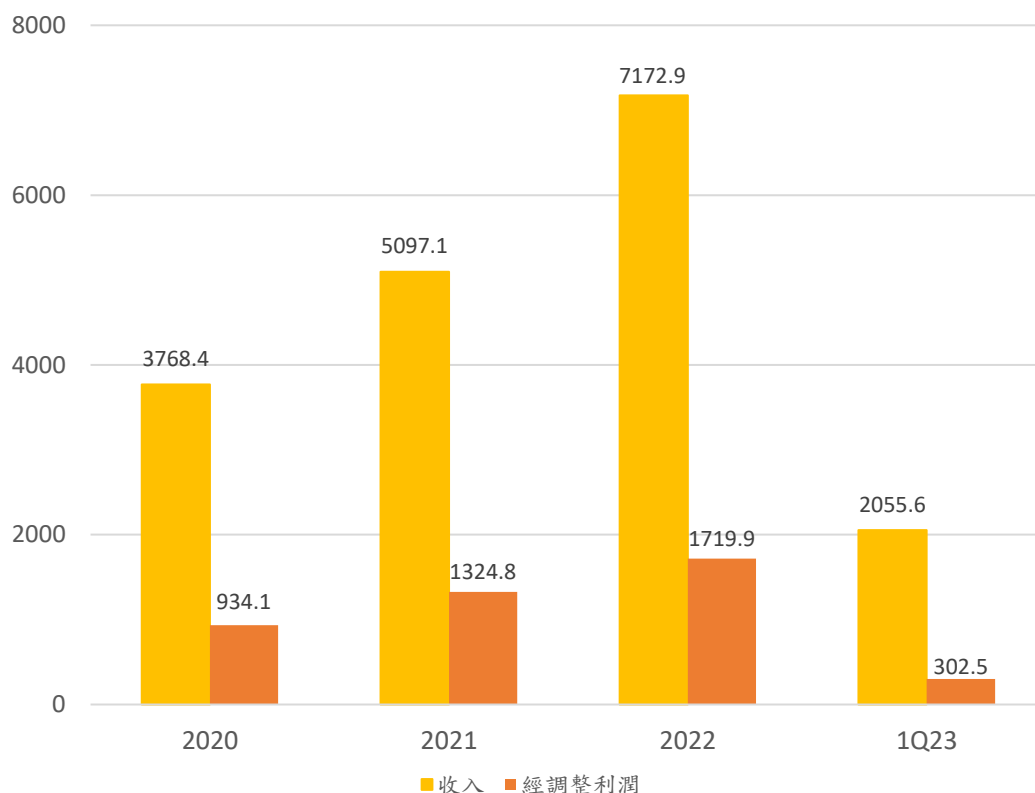


來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 阿里巴巴(9988)最新公布截至 2022 年 6 月底止之第一季業績。期內收入 2055.6 億人民幣，同比持平，按季輕微上升 1.5%；Non-GAAP 經調整利潤 302.5 億人民幣，同比減少 30.4%，按季大升 52.8%，收入及 Non-GAAP 經調整利潤均較市場預期為佳。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千禧里證券整理

- 核心中國商業收入按年微跌 1.5%至 1419.4 億人民幣，主要是國內受新冠肺炎疫情影響，導致 4、5 月份供應鏈和物流中斷，淘寶和天貓的線上實物商品 GMV (剔除未支付訂單) 同比錄得中單位數下降。值得注意的是，盒馬、天貓超市和高鑫零售受惠於線上購買食品、雜貨、快消日用品錄得強勁增長，直營及其他收入同比增長 8.4%至 647.1 億人民幣。季內，經調整 EBITA 同比下跌 14.3%至 435.7 億人民幣；經調整利潤率則下跌至 30.7%(1Q22: 35.3%)。
- 季內增速最快的分部為雲業務，收入按年上升 10.2%至 176.9 億人民幣，經調整 EBITA 同比減少 27.4%至 2.5 億人民幣，環比下跌 10.5%。雲業務增長引擎來自於非互聯網行業復甦，包括金融服務、公共服務以及電訊行業等。至於本地生活服務收入同比增長 5.3%至 106.3 億人民幣，經調整 EBITA 虧損收窄至 30.4 億 人民幣，因「餓了麼」平均訂單金額同比提升和降低每單派送成本。

## 業務前景

- 在今年 5 月份，管理層提到未來一年會著手降本增益，惟本季度未見有顯著改善。季內，營業成本、銷售和市場費用佔收入比重 63.1%/12.4%(1Q22: 60.3%/13.1%)。管理層於電話會議中表示，公司從環境及策略角度考慮，而非從財務角度；優化成本及提高質量是希望提高公司財務靈活度，同時亦會在成本優化與技術投入中取得平衡，期望達到持續發展及提升效率，助力提升 EBITDA 邊際利潤率。筆者認為，管理層在降本增益的回應中有點模稜兩可，似乎未能給予市場太多信心會有所改善。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	12.7	11.2
市帳率	2.07	1.85
股息率	-	-

來源: 彭博

## 風險因素

- 監管風險
- 疫情反覆影響消費者信心
- 新興業務發展遜預期

## 投資建議

- 綜合而言，阿里巴巴首季度業績優於市場預期，惟國內經濟環境下行壓力仍大，消費者信心有待回復，未來關注公司在降本增益的成效。策略上，公司現價為 2023 年預測市盈率 12.7 倍，估值不高，惟短期將受制於平均線密集區阻力，短線值搏空間有限。

## 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)