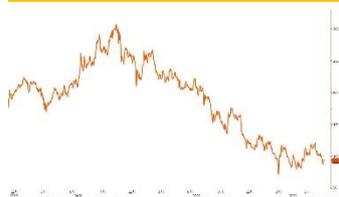


阿里巴巴(9988.HK)

中期业绩胜预期，持续关注降本增益成效



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	92.9
市值 (亿港元)	19681.0
52周高位	192.9
52周低位	71.0

*截至8月5日

1Q23 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	2055.6
按年变动(%)	-0.2
经调整 EBITA	344.2
按年变动(%)	-17.5
经调整利润	302.5
按年变动(%)	-30.4

股东数据

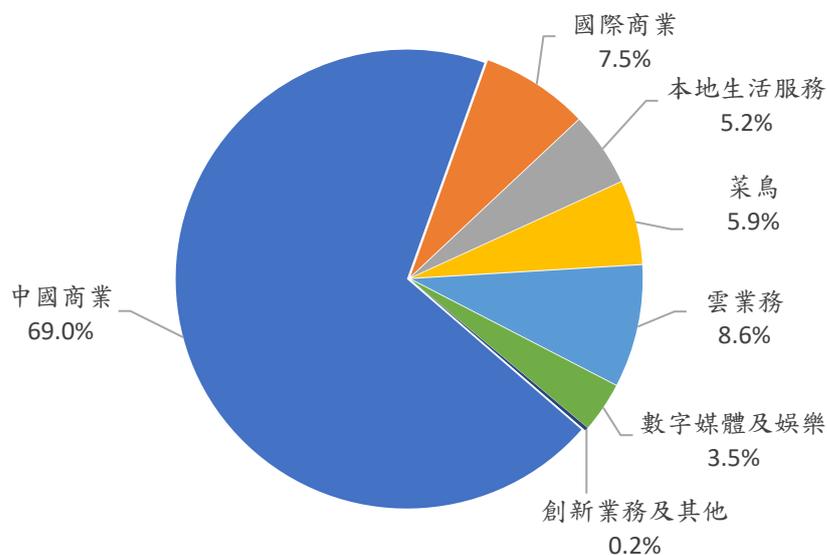
	持股
软银集团	25.2%

来源: 彭博

公司简介

- 阿里巴巴(9988)业务包括中国商业、国际商业、本地生活服务、菜鸟、云业务、数字媒体及娱乐以及创新及其他业务。除此之外，公司非并表关联方蚂蚁集团为平台上的消费者、商家及其他企业提供数字支付服务和数字金融服务。
- 截至2022年6月底止之首季业绩，中国商业为核心收入来源，占比为69.0%，其次为云业务及国际商业，分别占8.6%及7.5%。

1Q23 收入分布

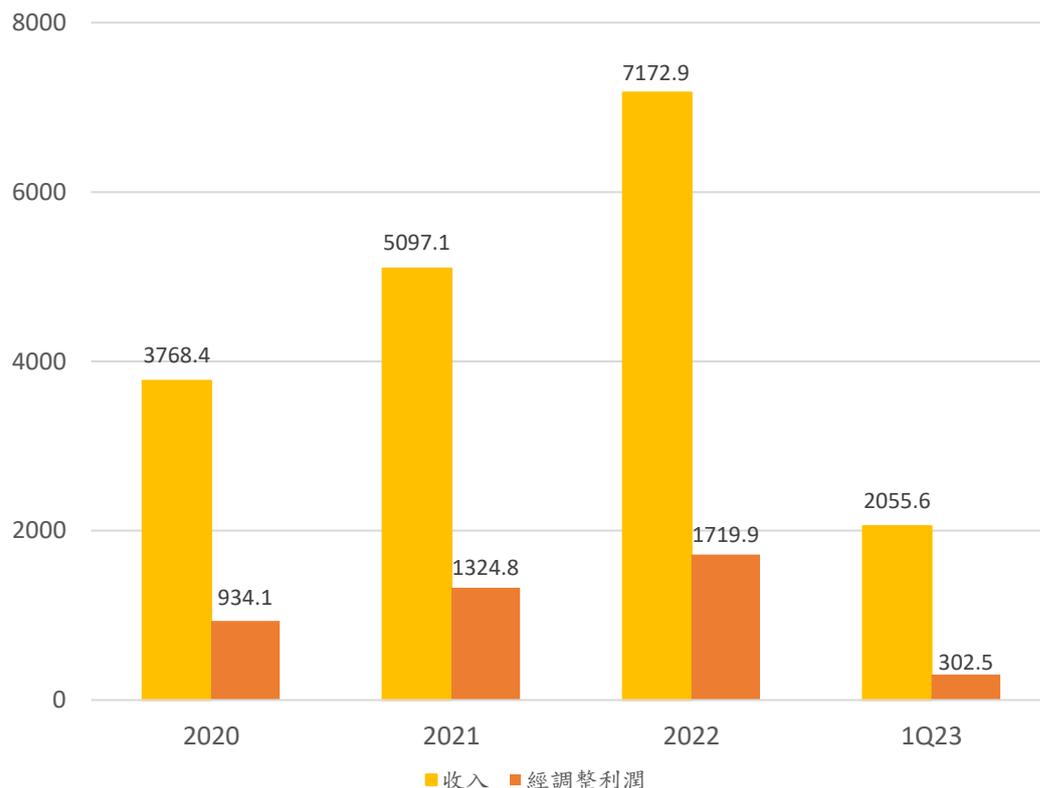


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 阿里巴巴(9988)最新公布截至 2022 年 6 月底止之第一季业绩。期内收入 2055.6 亿人民币，同比持平，按季轻微上升 1.5%；Non-GAAP 经调整利润 302.5 亿人民币，同比减少 30.4%，按季大升 52.8%，收入及 Non-GAAP 经调整利润均较市场预期为佳。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 核心中国商业收入按年微跌 1.5%至 1419.4 亿人民币，主要是国内受新冠肺炎疫情影响，导致 4、5 月份供应链和物流中断，淘宝和天猫的在线实物商品 GMV（剔除未支付订单）同比录得中单位数下降。值得注意的是，盒马、天猫超市和高鑫零售受惠于在线购买食品、杂货、快消日用品录得强劲增长，直营及其他收入同比增长 8.4%至 647.1 亿人民币。季内，经调整 EBITA 同比下跌 14.3%至 435.7 亿人民币；经调整利润率则下跌至 30.7%(1Q22: 35.3%)。
- 季内增速最快的分部为云业务，收入按年上升 10.2%至 176.9 亿人民币，经调整 EBITA 同比减少 27.4%至 2.5 亿人民币，环比下跌 10.5%。云业务增长引擎来自于非互联网行业复苏，包括金融服务、公共服务以及电讯行业等。至于本地生活服务收入同比增长 5.3%至 106.3 亿人民币，经调整 EBITA 亏损收窄至 30.4 亿人民币，因「饿了么」平均订单金额同比提升和降低每单派送成本。

业务前景

- 在今年 5 月份，管理层提到未来一年会着手降本增益，惟本季度未见有显著改善。季内，营业成本、销售和市场费用占收入比重 63.1%/12.4%(1Q22: 60.3%/13.1%)。管理层于电话会议中表示，公司从环境及策略角度考虑，而非从财务角度；优化成本及提高质量是希望提高公司财务灵活度，同时亦会在成本优化与技术投入中取得平衡，期望达到持续发展及提升效率，助力提升 EBITDA 边际利润率。笔者认为，管理层在降本增益的响应中有点模棱两可，似乎未能给予市场太多信心会有所改善。

估值

	2023E	2024E
市盈率	12.7	11.2
市帐率	2.07	1.85
股息率	-	-

来源:彭博

风险因素

- 监管风险
- 疫情反复影响消费者信心
- 新兴业务发展逊预期

投资建议

- 综合而言，阿里巴巴首季度业绩优于市场预期，惟国内经济环境下行压力仍大，消费者信心有待回复，未来关注公司在降本增益的成效。策略上，公司现价为 2023 年预测市盈率 12.7 倍，估值不高，惟短期将受制于平均线密集区阻力，短线值搏空间有限。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk