

評級

評級：買入；目標價：216美元

公司簡介

集團業務包括核心商業、雲計算、數字媒體及娛樂以及創新業務。除此之外，集團的非並表關聯方螞蟻金服為平台上的消費者和商家提供支付和金融服務。

投資亮點

季度表現強勁 (見頁二)

截至2019年9月30日止季度業績，得益於中國零售市場及阿里雲收入的強勁增長，集團收入按年增長40%至1,190.17億元（人民幣，下同）。期內，核心商業業務收入達1,012.20億元，按年提升40%。此外，中國零售市場收入繼續保持強勁增長，按年上升40%至757.86億元。其中由於平均點擊單價增加，帶動客戶管理收入同比增長25%。天貓繼續擴大市場領導地位，年度商品交易額（GMV）按年增長26%，增長速度超過行業平均水平，主要由於其消費者分層計劃廣受用戶歡迎，帶來更高的購買頻率及推動訂單數量加速增長。

戰略性收購進一步鞏固跨境電商市場領先地位

阿里巴巴與網易（NTES.NASDAQ）達成戰略合作，9月正式以約20億美元收購網易旗下的跨境電商平台考拉。艾媒諮詢數據顯示，2019年上半年網易考拉以27.7%的市場份額排名首位，天貓國際則以25.1%位居次席。內地跨境電商尚處於起步階段，隨著國民消費升級，市場預計交易規模於2020年有望達到12.7萬億元，按年增17.6%。透過此次收購考拉，阿里巴巴的服務生態系統將更加強大，相信能憑著龍頭地位於跨境電商進口市場的藍海中擴張其電商部分收入。

變現能力持續提升推動未來增長

阿里巴巴早前公佈集團目標由2019年6月止至2024年度，旗下中國消費業務的年度活躍消費者將由7.3億升至逾10億人，並實現超過10萬億元GMV。以季度業績公佈的最新客戶規模增長形勢來看，公司變現能力將逐步提升，主因為：

- 1) 一二線城市的用戶滲透率達85%，在低線城市僅40%，而集團於2019年度的新增用戶77%來自低線城市，顯然低線城市仍有巨大發展潛力。
- 2) 集團仍有淘寶直播、閒魚等尚未變現的業務，該等小程式透過淘寶、天貓引入一定用戶基礎，具有先天流量優勢，未來有望為集團帶來可觀的收益增長。

風險因素

- (1) 新零售開拓及電商用戶增長不達預期
- (2) 營收速度放緩，或受整體經濟形勢所趨
- (3) 生態型業務，如餓了麼市佔率降，公司或需加大資源投入

彭博盈利分析及預測

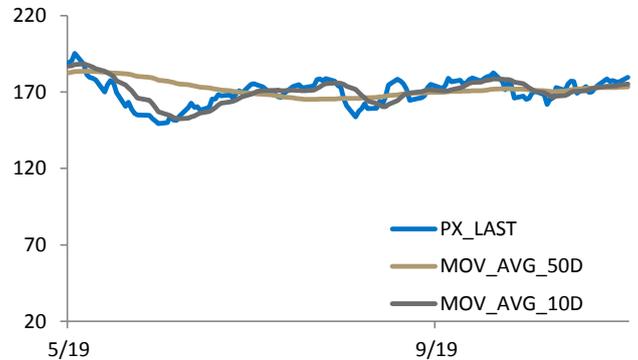
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	62.4	57.2	45.4	45.3
EBITDA利潤率(%)	39.4	36.7	30.9	30.8
經營利潤率(%)	30.4	27.7	19.2	19.8
淨利潤率(%)	27.6	25.6	23.6	23.0
資產回報率(%)	9.3	11.0	7.8	9.6
股本回報率(%)	17.6	19.9	20.7	18.2
收入增長(%)	56.5	58.1	106.9	29.1
盈利增長(%)	-38.9	46.7	90.4	26.2
每股盈利增長(%)	67.6	45.0	120.2	20.8
股息率(%)	NA	NA	0.0	0.0

數據來源：時富、彭博

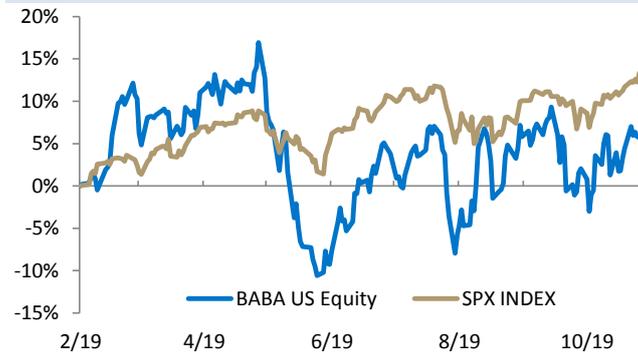
基本數據 (美元)

現價	179.69	市盈率(倍)	28.7
52週低/高	129.77-195.72	市帳率(倍)	5.5
市值(百萬)	467,836	日均成交(股)	13,991,122

股價表現



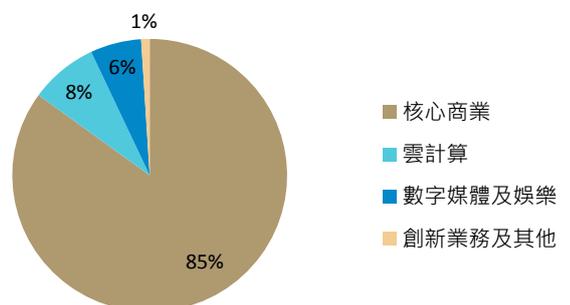
相對市場表現



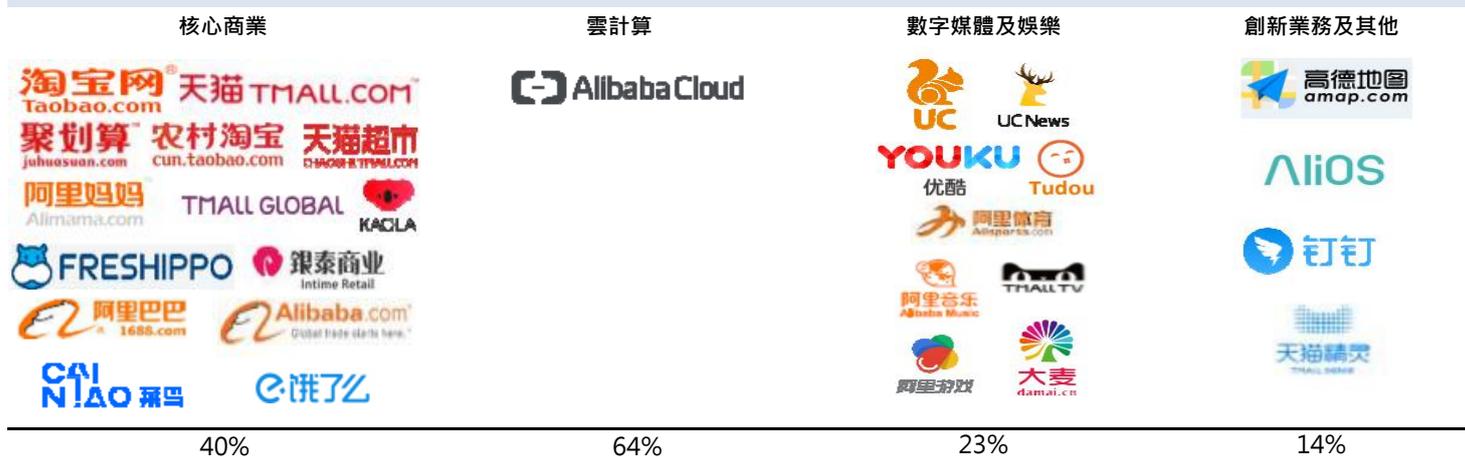
歷史市盈率



最新按業務劃分的營業收入貢獻



按業務劃分的按年收入增長%



參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港九龍灣宏泰道23號Manhattan Place 22樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區華富路1018號中航中心1004A室	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。