

事件:

阿里巴巴公布 FY2023Q1 (截至 2022/6/30) 业绩, 期内集团实现营收 2,055.6 亿元, 同比-0.1%; 经调整 EBITA 为 344.2 亿元, 同比-18%; Non-GAAP 归母净利润为 302.52 亿元, 同比-30%。

相关报告

点评观点:

中国商业方面, 期内疫情反复和供应链及物流受阻, 订单取消量上升, 导致季内客户管理收入落后于 GMV 增长, 6 月以来持续恢复。直营业务稳健增长, 降本增效成效显著。2022 年 4-5 月疫情致部分地区面临物流瓶颈, 导致季内淘宝和天猫线上实物 GMV 同比录得中单位数下降。客户管理收入下降导致分部经调整 EBITDA 率同降 4pp 至 31%。于 FY23Q1, 中国商业实现营收 1419.4 亿元, 同比-1.5%, 占总收入 69%。其中客户管理收入为 722.6 亿元, 同比-10% (其中广告收入的下降幅度略高于佣金收入下降幅度), 占总收入 35%; 直营收入 647.1 亿元, 同比+8%, 占总收入 32%。直营业务中, 淘特和淘菜菜分别通过优化用户获取成本及提升 ARPU、优化定价策略及供应链能力实现亏损显著收窄。6 月份季度淘菜菜 GMV 同比增 200%。

国际商业受到汇率及俄乌冲突影响; 本地生活业务成本优化显著, 菜鸟收入稳健增长。于 FY23Q1, 国际商业实现营收 154.5 亿元, 同比+1.6%; 其中国际零售商业收入 105.2 亿元, 同比-2.6% (其中速卖通和 Trendyol 收入下降, Lazada 正增长), 国际批发商业同比+12%。季内欧盟 VAT 政策变化、欧元贬值及俄乌冲突导致国际商业收入减少, 国际商业分部 EBITDA 率同比-3pp 至-10%。期内本地生活收入同比+5%至 106 亿元, 经调整 EBITDA 亏损同比收窄 17 亿至 30 亿元。

云业务增长主要由非互联网行业客户驱动 (金融服务、公共服务和电讯行业), 抵消了互联网大客户停止海外云服务和在线教育客户的负面影响。抵消分部交易的影响后, FY23Q1 云业务实现收入为 176.9 亿元, 同比增长 10.2%。云业务分部 (含阿里云及钉钉) 期内录得经调整 EBITDA 2.47 亿元, 同比-27%, EBITDA 率为 1%。随着阿里云生态的完善及用户粘性增加, 预计盈利仍有优化空间。

研究部

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

我们的观点: 在反垄断政策、疫情及宏观经济不确定性、线上电商竞争加剧的背景下, 预计未来贡献主要收入及盈利的核心电商及客户管理业务仍与淘系整体大盘增速强相关, 收入拐点依赖于经济及消费景气度回升。降本增效和现金流的优化亦成为此阶段的重点。

图 1: 阿里巴巴 FY23Q1 分业务收入及 EBITDA 率

	Three months ended June 30, 2022								Consolidated
	China commerce	International commerce	Local consumer services	Cainiao	Cloud	Digital media and entertainment	Innovation initiatives and others	Unallocated ⁽¹⁾	
	(in RMB Mn, except percentages)								
Revenue	141,935	15,451	10,632	12,142	17,685	7,231	479	-	205,555
Revenue YoY %	-1%	2%	5%	5%	10%	-10%	-30%	N/A	0%
Adjusted EBITA	43,574	-1,567	-3,044	-185	247	-630	-1,896	-2,080	34,419
Adjusted EBITA YoY% change ⁽²⁾	-14%	-52%	36%	-27%	-27%	-50%	-32%	-27%	-18%
Adjusted EBITA margin	31%	-10%	-29%	-2%	1%	-9%	-396%	N/A	17%

	Three months ended June 30, 2021								Consolidated
	China commerce	International commerce	Local consumer services	Cainiao	Cloud	Digital media and entertainment	Innovation initiatives and others	Unallocated ⁽¹⁾	
	(in RMB Mn, except percentages)								
Revenue	144,029	15,202	10,099	11,601	16,051	8,073	685	-	205,740
Adjusted EBITA	50,822	-1,030	-4,770	-146	340	-419	-1,433	-1,633	41,731
Adjusted EBITA margin	35%	-7%	-47%	-1%	2%	-5%	-209%	N/A	20%

资料来源: 公司业绩 PPT、国元证券经纪 (香港) 整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目标價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目标、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和个人不得以任何形式轉發、翻版、复制、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 37696888
傳真：(852) 37696999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>