

阿里巴巴(9988.HK)

認購指數

★★★

預期時間表

登記截止日期	2019年11月20日中午
定價日期	2019年11月20日
抽籤結果公佈日期	2019年11月25日
支票退回日期	2019年11月25日
股份上市日期	2019年11月26日

基本資料

行業	互聯網
保薦人	CICC、Credit Suisse
核數師	PWC
主要股東	軟銀、張勇、馬雲 (33.1%)
買賣單位	100
招股價(低)	HK\$188
招股價(高)	HK\$188
公開發售股份數目	12.5m
配售股份數目	487.5m
總股數	21386m
總市值(招股上限價計)	HK\$4020715m

盈利預測及估值

招股價(港元)	188
所得款項(百萬人民幣)	93542
每股有形資產淨值(港元)	19.3
市帳率(倍)	9.7
2018年盈利(人民幣)	87600m
2018年市盈率(倍)	41.0

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	10%	90%
15至小於50	30%	70%
50至小於100	40%	60%
大於100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至3月31日止年度)			
百萬人民幣	2017	2018	2019
總收入	158273	250266	376844
經營利潤	48055	69314	57084
稅前盈利	60029	100403	96221
股東利潤	43675	63987	87600

綜合資產負債表(於12月31日及3月31日)			
百萬人民幣	2017	2018	2019
流動資產	28408	256855	270273
非流動資產	478404	460269	694803
總資產	506812	717124	965076
流動負債	93564	135810	207669
非流動負債	89127	141875	142005
總負債	182691	277685	349674
總權益	321129	436438	608583

資料來源：招股章程

Karen Fu

(852) 2105-1103

karen_fu@e-capital.com.hk

隨著業務不斷擴展，從商業拓展至雲計算、數字媒體及娛樂等眾多其他領域，阿里巴巴已進化為一個獨特的、充滿活力與創新的數字經濟體。集團為商家、品牌及其他企業提供技術基礎設施以及營銷平台，幫助其借助新技術的力量與用戶和客戶進行互動，並更高效地進行經營。阿里巴巴的業務包括核心商業、雲計算、數字媒體及娛樂以及創新業務。除此之外，其非併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。圍繞著其平台與業務，一個涵蓋了消費者、商家、品牌、零售商、第三方服務提供商、戰略合作夥伴及其他企業的數字經濟體已經建立。

我們建議認購該股。

● 公司優勢

(1) 持續創新能力與企業文化；(2) 具備高度責任感、業績優異的管理團隊；(3) 值得信賴的品牌；(4) 消費者洞察；(5) 可靠度高、擴展性好、成本效益顯著的自有技術；(6) 繁榮共生、網絡效應強大的數字經濟體。

● 行業概覽

國家統計局的數據顯示，2018年，中國的社會消費品零售總額已達人民幣38.1萬億元(5.5萬億美元)，2013-2018年間年均複合增長率達到9.4%，超過同期中國實際GDP約6.9%的年均複合增長率。此外，2018年全國線上消費品零售額已達人民幣7.0萬億元(1.0萬億美元)，2015-2018年間年均複合增長率達到29.4%。線上零售已經成為零售市場增長的重要驅動因素。線上消費品零售額佔社會消費品零售總額的比重已由2015年的10.8%增長至2018年的18.4%。

中國消費者的線上消費正在從消費品拓展至服務和娛樂。國家統計局的統計顯示，2018年，線上服務及娛樂消費規模已達人民幣2.0萬億元(0.3萬億美元)，2015-2018年間年均複合增長率達到46.3%，超過同期線上消費品零售額增長率。

根據中國互聯網網絡信息中心的統計，中國網絡廣告市場規模迅速增長，從2013年的人民幣1,096億元(160

億美元)增長至 2018 年的人民幣 3,717 億元(541 億美元),對應 2013-2018 年間年均複合增長率達到 27.7%。

根據易觀的統計,中國跨境進口零售電商交易規模預計於 2018 年達到人民幣 3,814 億元(556 億美元),對應 2015-2018 年間年均複合增長率達 22.7%。

- **獲利能力及財務數字**

往績記錄期間集團實現了快速的增長,且經營業績表現強勁。集團的總收入從 2017 財年的人民幣 158,273 百萬元增長 58%至 2018 財年的人民幣 250,266 百萬元,並在 2019 財年進一步增長 51%至人民幣 376,844 百萬元。其總收入從截至 2018 年 6 月 30 日止三個月的人民幣 80,920 百萬元增長 42%至截至 2019 年 6 月 30 日止三個月的人民幣 114,924 百萬元(16,741 百萬美元)。集團的淨利潤從 2017 財年的人民幣 41,226 百萬元增長 49%至 2018 財年的人民幣 61,412 百萬元,並在 2019 財年進一步增長 31%至人民幣 80,234 百萬元。其淨利潤由截至 2018 年 6 月 30 日止三個月的人民幣 7,650 百萬元增長 150%至截至 2019 年 6 月 30 日止三個月的人民幣 19,122 百萬元(2,785 百萬美元)。

- **集資用途**

是次集資所得款項 93542 百萬港元(以發售價每股 188 港元計算)將用於實施其戰略,包括:驅動用戶增長及參與度提升;助力企業實現數字化升級,提升運營效率;及持續創新。

- **估值**

集團按 2019 年財政年度純利 87600 百萬人民幣計算,市盈率約為 41 倍。阿里巴巴圍繞其平台與業務,一個涵蓋了消費者、商家、品牌、零售商、第三方服務提供商、戰略合作夥伴及其他企業的數字經濟體已經建立。截至 2019 年 6 月 30 日止 12 個月期間阿里巴巴數字經濟體中國用戶超過 9.60 億,其全年度活躍消費者約為 8.60 億,而中國零售市場年度活躍消費者約為 6.74 億,在行業中處於龍頭領先地位。此前小米集團及美團點評均以同股不同權的架構在港交所上市,且已被納入港股通,而同樣以同股不同權架構在香港上市的阿里巴巴,根據其交易規模及公司基本面,料未來亦將被納入港股通,或將帶來更多投資機會。此外,在近期香港經濟季環比出現負增長及本地社會活動影響市場的環境之下,阿里巴巴的上市將為港股市場注入新鮮血液,對提

升香港股市的活躍度起到一定的促進作用。因此，我們建議認購該股。

- 風險因素

(1) 未能維護其數字經濟體的受信任程度可能會嚴重損害其聲譽和品牌；(2) 集團對業務的持續投入、戰略收購和投資以及對長期業績和數字經濟體健康的關注，可能會對利潤率和淨利潤造成不利影響；(3) 收入或業務可能無法保持現有水平或實現增長；(4) 如無法有效競爭，業務、財務狀況和經營業績可能會遭受重大不利影響；(5) 可能無法保持和提升其數字經濟體的網絡效應，從而會對業務和前景造成不利影響。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966
Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918
Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188
Fax: (8621) 5888-2929
