

一、 阿里巴巴集团 (9988.HK) 招股详情

名称及代码	阿里巴巴集团 (9988.HK)
保荐人	CICC、Credit Suisse
上市日期	2019年11月26日(周二)
招股价格	188 港元
集资额	1076 亿港元 (以发行价 188 港元计算)
每手股数	100
入场费	18989.4 港元
招股日期	2019年11月15日~11月20日
国元国际认购截止日期	2019年11月19日
招股总数	5.00 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	4.87 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 97.5%
公开发售	1250 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 2.5%

申购建议:

阿里巴巴集团是中国互联网巨头, 公司的核心业务包括中国零售商业、跨境及全球零售商业、中国批发商业、跨境及全球批发商业、物流服务、生活服务等。天猫、淘宝、东南亚电商平台 Lazada、菜鸟网络、饿了么、飞猪以及最新收购的考拉。阿里巴巴集团本次发行 5 亿股普通股, 以及可额外发行最多 7500 万股普通股新股的超额配股权, 预计融资规模 1076 亿港元。阿里巴巴集团的美国存托股将继续在纽交所上市并交易, 每一份美国存托股代表八股普通股。此次上市完成后, 集团香港上市股份与纽交所上市的美股存托股将可互相转换。本次 IPO 所募资金主要用于驱动用户增长及提升参与度。将继续在数字经济体中拓展并提供广泛的产品和服务, 持续通过中国领先的线上视频平台优酷及一系列其他分发和内容平台来打造数字媒体及娱乐服务。继续实施新零售业务, 持续在云计算技术、供应链管理系统和营销系统进行投入。我们认为, 公司此次上市集资额大, 集团知名度高, 核心资产质量优异, 对整体市场气氛有振奋作用。由于港股股份可以和美股存托股转化, 昨日阿里巴巴存托股收盘价为 182.69, 按照 1 存托拆 8 普通股比例, 对应港币价格为 178.83 港元, 因此此次港股发行价格并不存在套利空间, 同时略有溢价, 主要是由于港股交易成本较高等因素影响。但是我们认为, 集团在中国地区有较高知名度, 港股市场对于优质标的存在较高热情, 此次集团上市让更多国内投资者有机会参投。放眼未来, 公司核心电商业务依然保持高速增长, 从“双 11”表现情况来看, 2020 财年增长态势继续保持, 其他新兴业务如数字媒体、云服务均有高速增长且占据行业龙头地位, 我们看好公司未来持续增长潜力及集团市场地位, 因此**建议申购**。

国元国际研究部

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21516067

Email: licr @gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 相关上市公司估值比较

代码	公司	年初至今涨幅	市值	EPS				PE				PB			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019A	2020A	2021A
700 HK	腾讯控股	2.96%	30,548	9.30	11.05	13.32	16.19	33.08	28.95	24.02	19.75	8.12	6.51	5.19	4.12
BABA US	阿里巴巴	30.81%	37,345	37.86	40.88	56.98	68.52	44.89	35.01	25.12	20.89	4.93	6.91	5.15	4.29
BIDU US	百度	-26.56%	3,205	88.12	41.09	52.52	68.55	20.33	22.52	17.62	13.50	2.34	1.83	1.67	1.50
JD US	京东	50.74%	3,819	-1.94	7.12	9.65	13.15	N/A	36.90	27.24	20.00	3.49	4.95	4.18	3.50
PDD US	拼多多	82.11%	3,758	-15.23	-3.25	3.54	9.13	N/A	N/A	91.51	35.44	9.13	22.21	19.41	13.62
3690 HK	美团点评	113.07%	5,442	-47.29	-0.06	1.66	3.48	N/A	N/A	62.13	29.72	2.55	5.53	5.22	4.59
AMZN US	亚马逊公司	11.38%	68,069	161.87	245.42	306.18	445.47	74.54	55.96	44.85	30.83	16.93	13.58	10.41	7.89
EBAY US	eBay公司	20.68%	2,225	20.19	21.67	22.71	25.49	16.54	12.63	12.05	10.73	4.09	10.21	10.03	8.42
平均								37.87	32.00	38.07	22.61	6.45	8.97	7.66	5.99

数据来源: Bloomberg, 国元国际

图 1: 公司核心业务介绍



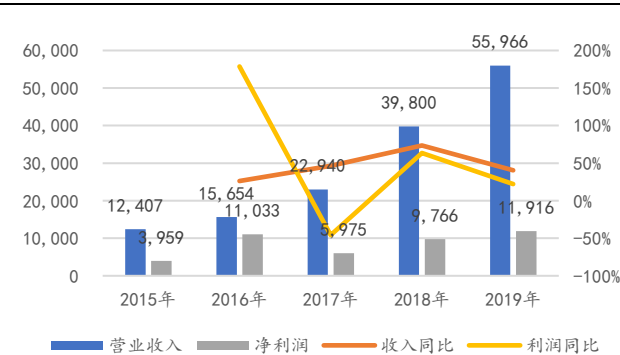
数据来源: 招股书, 国元国际

图 2: 公司目前业务表现情况



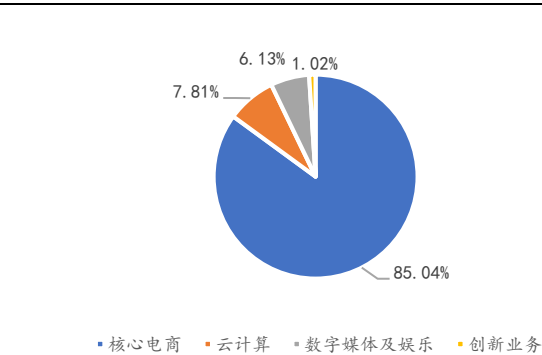
数据来源: 招股书, 国元国际

图 3: 公司历年收入及利润增长情况(百万美元)



数据来源: 招股书, 国元国际

图 4: 公司收入结构



数据来源: 招股书, 国元国际

免责声明

一般声明

本报告由国元国际控股有限公司(以下统称“国元国际”)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但国元国际及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用,不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前,应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求,并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果,国元国际及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,国元国际可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元国际的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致,相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元国际没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下,国元国际可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此,投资者应当考虑到国元国际及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元国际所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

国元国际控股有限公司
香港中环干诺道中3号中国建设银行大厦22楼
电 话: (852) 3769 6888
传 真: (852) 3769 6999
服务热线: 400-888-1313
公司网址: <http://www.gyzq.com.hk>