

雪球访谈

阿里巴巴2023年Q2财报解读

2023年08月25日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



张玄机

访谈简介

8月10日，阿里发布2024财年第一季度（2023年Q2）财报。报告显示，4月至6月，阿里总营收2341.56亿元，同比增长14%；经营利润424.9亿元，同比增长70%；净利润330亿元，同比增长63%，不按美国通用会计准则下，净利润为449亿元，同比增长48%。这是阿里成立24年来经历规模最大的一次组织变革后的首份财报。

本季度起，阿里采用新的组织和治理架构，在该架构下，阿里作为控股公司持有六大业务集团和其他业务公司。其中，淘天集团是阿里的核心板块，也是“现金牛”业务。本季度，淘天集团收入、利润等核心指标均超过市场预期。根据财报，淘天集团单季营收1149.53亿元，同比增长12%，占总营收的49%；经调整EBITA为493.19亿元，较去年同期的452.19亿元增长9%。

那么阿里本次的财报有哪些亮点？本期我们邀请到 @张玄机 与大家共同探讨，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：阿里巴巴-SW(09988),阿里巴巴(BABA)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] Co_zy:

对 @张玄机 说: 【@Lindsay27】 阿里巴巴的电商恢复增长,未来主要争抢谁的市场份额?拼多多?京东?抖音快手短视频电商?

[答] 张玄机:

具体到今年二季度,从增速上看,抖快拼在第一梯队,阿里在第二梯队,其他公司在第三梯队。严格来说阿里没有抢到其他人的份额,只是基本止住了份额继续被抢的危局。不过用户需求是多样化的,抖快和拼多多有其独特的优势,但应该不能满足所有用户的所有需求,几家巨头最终会实现一个新的平衡。比如直播电商绝对值在涨,但增速下降趋势非常明显,以快手为例,从前两年三位数增长,到今年一二季度的30-40左右;拼多多用户也已经摸到边界,接下来也会摸到品类边界、人均消费金额边界和消费频次边界。

[问] Co_zy:

对 @张玄机 说: 【@TTBTT】 您好,有三个问题请教 1、对于阿里这种体量来说,您觉得这次季报这种增长是可持续的吗?如果是可持续的,可持续的逻辑是因为变革本身还是强大的企业文化? 2、您觉得阿里的企业文化有改变吗?经历过蚂蚁退市,蒋凡事件以及强迫二选一之后的阿里长期看还会是曾经那个企业文化强悍、良将如云以及目标存活102年的阿里吗? 3、您认为阿里的护城河是什么? 如果存在,这种护城河能存在多久?

[答] 张玄机:

1.二季报证明阿里有扭转趋势的能力,但是不是真的开始走U了,可以再观察一两个季度看看,个人认为已经开始走U了; 2.阿里业务和组织变革我是非常看好的,并且在3月份在雪球就有发帖呼吁改革,最后也很巧,业务和组织先后开启了变革。包括这次职级改革我也认为是正向的。以你提到的蒋凡为例,lazada这个公司很可能也在开始走U了,从领先虾皮,到节节败退被甩开一大截,到今年二季度lazada增速重新大幅超过虾皮,他在海外的一年战功,应该是他回到阿里合伙人的最大原因。类似蒋凡这

样的个人案例和业务案例，或许在其他业务线未来也会出现。3.说电商有护城河容易似乎有点可笑，因为阿里确实被拼多多打的挺惨的，但电商海量商家和海量用户，以及二者建立的连接关系，又确实是阿里的护城河。我关注到阿里今年重点发展的方向之一是品牌会员，商家可以通过阿里提供的能力更清楚洞察自己的用户，有更丰富手段跟自己的用户连接，实现全周期连接和LTV提升，这种关系在拼多多和京东是没有办法实现的。

[问] 傻散一枚：

对 @张玄机 说：玄机老师怎么看唯品会？能守住当前的份额吗？这么大回购力度股价怎么拉不起来呢

[答] 张玄机：

我持有拼多多、阿里、京东，不持有唯品会。唯品会有自己独特的心智和独家买手体系，守住品牌特卖第一心智和市场份额问题不大。但是我看到唯品会也在尝试去做泛品类，甚至去做三方模式，这部分成功可能性很小了。近期中概下跌“非战之罪”，不是业绩问题，受大环境影响更大一些，业绩不但没问题，反而几乎都非常好。只能让时间去慢慢消化这种大环境的影响了，类似于去年1024之后花了两三个月时间走了出来。

[问] 一名赌徒：

对@张玄机 说：美团拼多多市值一样，张老师认为哪个更便宜？

[答] 张玄机：

拼多多好一些。拼多多打了三场仗，电商，社区团购，海外电商，胜了两场半；美团打了无数场仗，未来还会继续打，或许取胜的概率差不多吧，但打的有些辛苦。我认为“抖快小”在到店的业务潜力还没有完全释放出来，美团今年一二季度营销销售费用持续增长也从侧面说明竞争还在持续，未来几个季度或许会继续增长。

[问] 勒汤：

对 @张玄机 说：阿里改革叠加明年将息，能看到4000亿吗？

[答] 张玄机：

个人心里的合理目标是3500亿。如果未来两年不到，阿里可能仍有实力和魄力再来400亿美元的回购...

[问] 只做送分题：

对 @张玄机 说：怎么看昨晚出的美团、华住、网易财报，股价正好今天都大跌。

[答] 张玄机：

一方面是近期对华科技投资禁令涟漪影响，一方面是三季度预期吧...以唯品会和美团为例，对三季度给的预期都不怎么乐观...个人觉得财报本身都不错...另外华住在这里面属于不太便宜的

[问] 只做送分题：

对 @张玄机 说：怎么看阿里、temu出海的机会？能不能再造一个拼多多阿里。

[答] 张玄机：

实现国内业务1/3规模问题不大吧，再往上不好说，一方面是地缘风险，不排除亚马逊会跟FB花钱游说国会去搞TT一样的搞TEMU和阿里海外电商，另一方面全世界再也没有另一个10亿级别人口的消费能力和基建能力能跟中国相媲美的地方了...[查看图片](#)

[问] 傻散一枚：

对 @张玄机 说：怎么看阿京拼当前的估值？你认为哪个更便宜呢

[答] 张玄机：

静态看，都低估。从吸引力上，1.拼多多 2.阿里 3.京东

[问] Co_zy:

对 @张玄机 说: 【@五湖四海k】 阿里的核心淘宝天猫, 目前受到各大电商的济压。特别原来感觉低价低质的拼兮兮, 现在也有在质量上的提升, 并且市占率大涨的情形。从个人角度看, 淘宝的应用比例也受到其他APP的影响, 从绝对首选成为选择之一。在这样的情况下, 淘天的利润如何实现这样的增长? 动力点在哪里? 谢谢。

[答] 张玄机:

马云当年夸大了阿里的强大(马老师说阿里拿着望远镜也找不到对手), 今天很多人也夸大了拼多多的强大(很多人说拼多多可以完全吃下阿里的份额)...当然当年的阿里和今天的拼多多都很强大, 只是并没有强大到可以“灭国”的程度

[问] 傻散一枚:

对 @张玄机 说: 持有三家电商, 这是押注整个赛道不堵个股? 京东看起来已经掉队, 靠什么守住当前的份额甚至增长呢?

[答] 张玄机:

也可以说买电商赛道吧。我还是比较看好电商这个行业的, 2019年电商占实物社零刚20%, 短短三四年至今已经接近30%了, 未来如果能到40%, 那对于全行业就是3成的增量。尤其是今年二季度以来三家一路跌到接近个位数估值了。之前阿里是最严重的问题儿童, 二季度看考试成绩有点恢复了, 京东又变成最严重的问题儿童了, 给东哥几个季度时间看看, 如果表现还是很差, 那就只好买了。

[问] 一名赌徒:

对 @张玄机 说: 昨晚美团财报出来大家都一致说非常好, 结果今天崩了。张老师预测一下下周拼多多的业绩? 营收、利润等。

[答] 张玄机:

瞎猜: 收入同比30%+问题不大, 利润不好说, 因为海外费用不好说。

[问] 只做送分题：

对 @张玄机 说：阿里合理估值两年看到3500亿，那拼多多看到多少？

[答] 张玄机：

1500亿（不考虑海外）

[问] Co_zy：

对 @张玄机 说：【@TTBTT】您好,有三个问题请教 1、对于阿里这种体量来说,您觉得这次季报这种增长是可持续的吗?如果是可持续的,可持续的逻辑是因为变革本身还是强大的企业文化? 2、您觉得阿里的企业文化有改变吗?经历过蚂蚁退市,蒋凡事件以及强迫二选一之后的阿里长期看还会是曾经那个企业文化强悍、良将如云以及目标存活102年的阿里吗? 3、您认为阿里的护城河是什么? 如果存在,这种护城河能存在多久?

[答] 张玄机：

回复@鸠鸠摩罗什: 苹果估值说明即使业绩不增长,也可以依靠保持在一个高利润高现金流基础上,用回购实现股价上涨...阿里这一波460亿美金回购,他完全有实力再来460亿,坐地日行八万里,业绩0增长,股数减少25%,那股价涨25%似乎问题也不大...//@鸠鸠摩罗什:回复@张玄机:投资还真是挺难的,阿里这个体量能否高速增长影响因素太多,没有较强的商业洞察力很难看得清,看不清就拿不住

[问] Co_zy：

对 @张玄机 说：【@Lindsay27】阿里巴巴的电商恢复增长,未来主要争抢谁的市场份额?拼多多?京东?抖音快手短视频电商?

[答] 张玄机：

回复@大山大河1989: 对 唯品会收入增速比阿里还略高一点,跟大盘保持在同一水位上。//@大山大河1989:回复@张玄机:唯品会也属于第二梯队

[问] 一名赌徒：

对 @张玄机 说：都说中概低估，电商之外，玄机看好哪些个股？

[答] 张玄机：

还持有腾讯 富途 。最近雪球对腾讯员工期权问题穷追猛打，可能侧面说明腾讯真的是在一个历史低点...当讨厌一个人的时候，他很小的小毛病都是不可接受的...

[问] 傻散一枚：

对 @张玄机 说：持有三家电商，这是押注整个赛道不堵个股？京东看起来已经掉队，靠什么守住当前的份额甚至增长呢？

[答] 张玄机：

回复 @iswine: 即时零售这个行业 各家做了四年了 但总GMV低到可怜...

即买即送，确实很诱人，如果履约费用能跟快递一样就好了...买同样一件东西，为商品本身以外付费的那部分，线下 > 即时零售 > 电商零售 // @iswine: 回复 @张玄机: 美团再做的重一点，东哥的份额感觉也要被美团吃掉一部分

[问] 只做送分题：

对 @张玄机 说：temu增速这么高，你认为能给到多少估值？

[答] 张玄机：

你是说目前单独的temu的估值吗？100-200亿美金吧

[问] 一名赌徒：

对 @张玄机 说：都说中概低估，电商之外，玄机看好哪些个股？

[答] 张玄机：

回复 @中年电竞选手: 腾讯增长不如拼多多 美团，回购和低估程度不如阿

里。业务增量上，视频号/小程序商业化 > 游戏出海 > 2B商业化。好的地方是整体确定性比较强，可能没有惊喜，但出惊吓的概率也不大。暂时还是可以扮演压舱石的角

色。//@中年电竞选手:回复@张玄机:有没有觉得腾讯的增长很不明朗，估值回购也不如阿里低？你怎么对比腾讯和其他中丐的

[问] 只做送分题：

对 @张玄机 说：temu增速这么高，你认为能给到多少估值？

[答] 张玄机：

回复@只做送分题:拆开是风投估值法...放在一起就不给估值了...//@只做送分题:回复@张玄机:对，那拼多多岂不是能看到1700亿美金左右？

[问] 傻散一枚：

对 @张玄机 说：持有三家电商，这是押注整个赛道不堵个股？京东看起来已经掉队，靠什么守住当前的份额甚至增长呢？

[答] 张玄机：

回复@iswine: 即时零售的履约费用比电商零售高，快递一单可以做到1-2元，即时零售很难低于5元。所以即使线上线下同价，他的总费用是高的，目标客户只有那些马上买马上拿的人...但是绝大部分商品，多等一两天，便宜几元钱，还是可以接受的。//@iswine:回复@张玄机:现在有一部分品牌的产品线下采用直营模式，线上线下同价，这一部分即时零售很好切入的吧。

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里