

[해외주식 소개 시리즈 3]

# 알리바바 (BABA US/9988 HK)

Research Center | 해외주식팀



기업명 (국문)	알리바바	기업명 (영문)	Alibaba Group Holding Ltd
티커코드	BABA US	본사위치	중국 항주
설립년도	1999년	매출상위 국가	중국
상장일	2014년 09월 19일	매출 상위 제품	중국 이커머스
종업원수	258,578	시가총액(십억달러)	357.6
홈페이지	http://www.alibabagroup.com	종가 (2021/1/14)	131.6
주요주주	SoftBank Group Corp 24.8%	52주 최고가	274.3
산업분류	Internet & Direct Marketing Retail	52주 최저가	108.7

중국 1위 이커머스 플랫폼 기업. 중국의 대표적인 이커머스 플랫폼(Taobao+Tmall)을 운영, 연간 구매자수 9.5억 명으로 중국 전체 인터넷 사용자수 12억 명 중 80%가 동사의 이커머스 사용. 중국 이커머스 외 해외 이커머스와 Cloud를 중심으로 하는 테크 산업에서 성장을 모색.

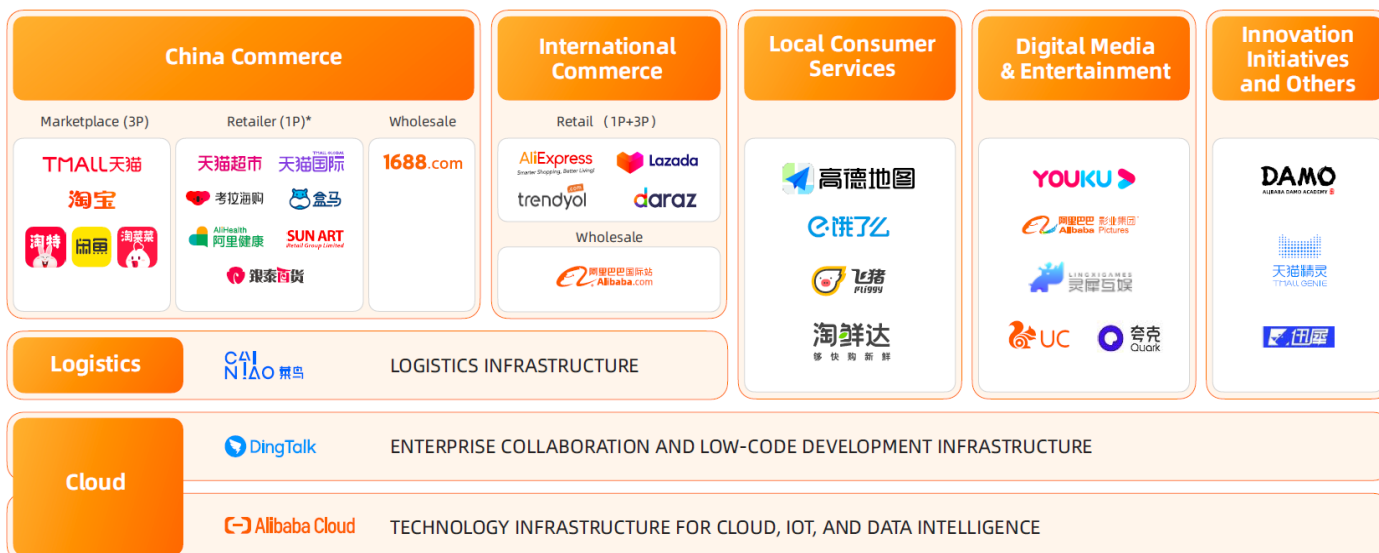
투자지표 (CNY 백만)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	509,711	717,289	865,862	1,011,067	1,169,319
영업이익	79,412	44,364	60,167	84,819	86,646
당기순이익	149,263	150,308	145,426	164,805	193,486
EPS(CNY)	6.6	8.1	6.7	7.7	9.6
PER(x)	17.9	13.2	15.8	13.6	11.0
BPS(CNY)	35.1	43.6	50.0	56.8	64.0
PBR(x)	3.4	2.5	2.1	1.9	1.6
ROE(%)	22.7	17.8	13.0	13.2	13.9

## [기업개요]

- 중국 1위 이커머스 기업. 중국의 대표적인 이커머스 플랫폼(Taobao+Tmall)을 운영, 연간 구매자수 9.5억 명으로 중국 전체 인터넷 사용자수 12억 명 중 80%가 알리바바의 이커머스 사용. GMV(Gross Merchandise Volume, 총 상품 판매액) 8조 위안, 일인당 연간구매금액 8,400 위안으로 사용자수, GMV, 일인당 GMV에서 모두 1위.
- 사업부문은 1) 커머스 (매출 비중 85%, 그중 중국 이커머스 75%, 해외 이커머스 7%, 기타 3%), 2) Cloud (매출 비중 10%), 3) 디지털 미디어 및 엔터테인먼트(매출 비중 4%), 4) 혁신 비즈니스(매출 비중 1%)로 구분. 중국 이커머스를 제외한 기타 부문에서 아직 모두 적자. Cloud 부문은 EBITA margin 2% 수준.
- 2021년 12월 투자자 컨퍼런스에서 1) 중국 소비(중국 이커머스), 2) 글로벌화(해외 이커머스), 3) 테크(Cloud computing, AI, 빅데이터 등) 3 개 전략을 공식화.
- IT플랫폼 규제 + 경쟁 심화로 중국 이커머스 부문 성장 둔화는 불가피할 것으로 보이며 해외 이커머스와 Cloud를 중심으로 하는 테크 부문에서 새로운 성장동력을 모색할 것으로 예상.

\* 매출비중: 2021년3분기 기준, GMV: 2021년9월30일을 기점으로 이전 12개월 기준, 본 자료에 사용된 MAU, GMV 등 데이터는 모두 21년 3분기 기준.













### 알리바바 주요 사업부문



## [사업부문별 현황]

### 1) 중국 이커머스 (매출 비중 75%)

- China Commerce: 매출비중 65%, Taobao+Tmall 플랫폼(연간 구매자수 8.6억 명) 외에 오프라인 마트인 Sunart와 Freshippo, B2B Wholesale플랫폼 1688.com 보유. 최근 중저가 제품 판매 플랫폼인 Taobao Deal과 Taocaicai 를 런칭하여 저소득층 인구와 3,4선 도시로의 침투를 가속화. Taobao Deal+Taocaicai 연간 구매자수 2.7억 명, 주문건수 전년 대비 400% 성장.
- Local Consumer Service: 매출비중 5%, 디지털map+네비게이션 플랫폼인 AMAP, 음식 배달플랫폼 Ele.me, OTA플랫폼 Fliggy 등 서비스 포함. 연간 사용자수 3.5억 명, 주문건수 전년 대비 37% 성장.
- Cainiao Logisitc Service: 매출비중 5%, 물류 IT플랫폼으로 중국 대표적인 물류회사들과의 제휴를 통해 소비자, 사업자, 물류회사들에게 물류배송 관련 IT서비스, last mile 서비스 등을 제공. 이외 글로벌 물류, 공급체인관리로 확장 중.






사업부문	매출 비중	YoY 성장률	플랫폼	설립연도	특징	사용자수
China Commerce (Marketplace 3P)	36%	3%	Taobao 	2003	중국 1위 C2C 플랫폼	8.6억 명
			Tmall 	2008	중국 1위 B2C 플랫폼	
			Taobao deal 	2020	중저가 플랫폼, 공장/농장 직영 전략, 특가 할인, 타임딜 등 이벤트성 판매 플랫폼	2.7억 명
			TaoCaicai 	2021	커뮤니티(아파트 단지 등) 공동구매 플랫폼, 중저가 신선품, 일상용품 위주, 익일 셀프픽업. 중국 농촌지역 40% 커버	
China Commerce (Wholesale)	2%	15%	1688.com 	1999	B2B 도매 플랫폼	-
China Commerce (Retailer 1P)	27%	111%	Sunart 	2017년 지분투자	오프라인 마트, 3선 이하 도시 비중 76%, Taobao deal&Taocaicai에 제품 공급	-
			Freshippo 	2015	오프라인 마트, O2O플랫폼, 1,2선 도시 비중 90%+	
Local Consumer Service	5%	8%	Ele.me 	2017	중국 2위 배달 플랫폼	3.5억 명
			AMAP 	2014년 인수	온라인지도, 네비게이션 플랫폼	
			Fliggy 	2014	OTA(Online Travel Agency) 플랫폼	
			Taoxianda 	2017	오프라인 마트의 온라인배송 플랫폼, 1시간 내 배송	
Logistics	5%	5%	Cainiao 	2013	물류 IT플랫폼. 이커머스 사업자를 위한 Fulfillment IT서비스 + 리테일 고객 last mile & 택배발송 + 글로벌 물류	-

자료: 알리바바, 2021년 3분기 기준, 대신증권 Research Center

## [사업부문별 현황]

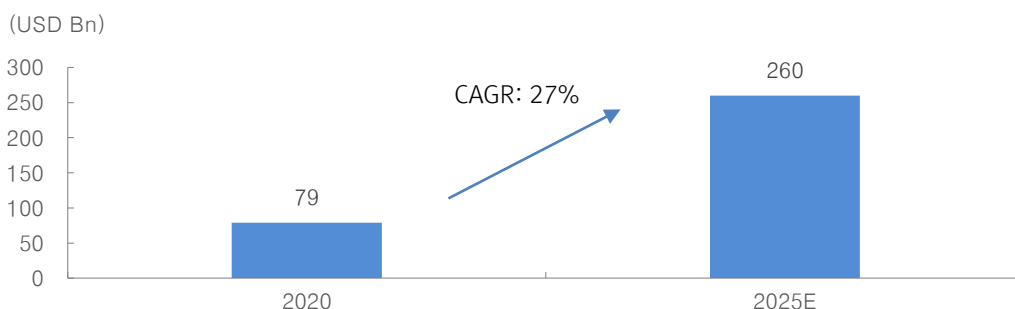
### 2) 해외 이커머스 (매출 비중 7%)

- 알리바바의 자체 플랫폼인 1688.com과 AliExpress 외 동남아, 터키 등 신흥국 현지 의 다수 주요 이커머스 플랫폼을 인수하여 해외 비즈니스 확장 중.
- 인수한 플랫폼들은 모두 MAU(월간 플랫폼 이용자수)와 GMV 기준 글로벌 TOP 20 플랫폼. Lazada는 중국을 제외한 신흥국에서 3위 플랫폼이며 MAU는 전년 대비 1.7 배 증가, GMV 60%+ 성장.
- Cainiao를 통한 글로벌 물류서비스 확장 및 현지 물류와 지급결제 기업에 대한 투자 도 진행 중.
- 알리바바 해외 MAU 2.8억 명, 동사가 진출해 있는 해외 지역 인터넷 사용자수 12억 명인 점을 감안하면 시장점유율 확장 가능성 충분.

알리바바 해외플랫폼	설립연도	알리바바 인수연도	주요 사업
Lazada 	2012	2016	동남아 이커머스 플랫폼, 동남아 6개 나라(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남)에서 서비스
Ali express 	2010	-	해외판 Taobao, 중국 사업자들의 수출 플랫폼(해외 seller도 입점가능), 러시아, 미국, 스페인, 프랑스 등 220개 나라에 서비스, 18가지 언어 지원
Trendyol 	2010	2018	터키의 온라인 패션 스토어
Daraz 	2012	2018	남부아시아 이커머스 플랫폼, 5개 나라 (파키스탄, 네팔, 방글라데시, 미얀마, 스리랑카) 에서 서비스
1688.com 	1999	-	B2B 도매 플랫폼

자료: 알리바바, 언론 정보, 대신증권 Research Center

### 동남아 이커머스 산업 규모 & 성장률



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

주: 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남 6개국 포함, GMV source: Frost & sullivan

## [사업부문별 현황]

### 3) Cloud (매출 비중 10%)

- 중국 1위 Cloud 서비스 기업. IaaS+ PaaS 부문에서 중국 시장점유율 1위.
- 중국 상장기업의 62%가 알리바바의 Cloud 서비스를 사용 중이며 유료회원수는 400만. ARPU(Average Revenue Per User) 성장률은 40%+.
- Gartner에 따르면 알리바바는 \*IaaS+PaaS 글로벌 3위이며, 특히 컴퓨팅, 저장, 네트워크, 보안 부분에서는 아마존, 마이크로소프트를 넘어 글로벌 1위에 랭킹.
- 칩(Yitian 710: ARM v9기반, 5nm공정), 서버, OS(Apsara Cloud OS, 공용+독립 (Public+Private)의 하이브리드Cloud로 커스터마이징 가능)에서 모두 자체 개발 기술력 보유.
- 동사의 고객은 이커머스, 엔터테인먼트 등 IT산업 뿐 만 아니라, 금융, 공공서비스, 제조업 등 다양한 전통산업의 정부 부문과 기업을 포함, non-IT산업 매출 비중 49%. IT산업 뿐만 아니라 향후 중국 전통산업 디지털화 전환 가속화에 따른 빠른 성장 전망. 과거 3년 전통산업 Cloud매출 성장률은 50%+로 IT 산업 성장률(40%+)을 상회.

\* IaaS: Infrastructure as a service, PaaS: Platform as a service

#### 글로벌 IaaS + PaaS 순위

	Amazon	Microsoft	Alibaba
Overall	1위	2위	3위
Compute	2위	5위	1위
Storage	2위	3위	1위
Network	2위	4위	1위
Security	1위	4위	1위
Resilience	2위	3위	4위
Software Infrastructure	1위	3위	2위
Digital Business Infrastructure	1위	2위	3위
Operations & Governance	1위	2위	3위

자료: Gartner, Solution Scoreboard for Integrated IaaS+PaaS for 2021, 대신증권 Research Center

## [산업 경쟁 현황]

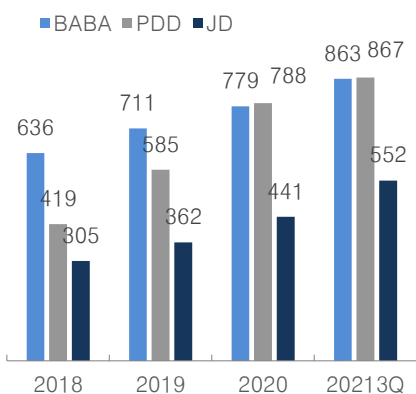
### 1) 중국 이커머스 산업

- 정부의 14차5개년계획(2021~2025)에 따르면 향후 5년 이커머스 산업 연간 성장률 목표 7%(과거 5년 연간 성장률 20%+) 제시, 산업 성장보다는 반독점 규제를 비롯한 산업환경 개선에 집중하겠다는 의지 표명.
- 이커머스 산업의 높은 인터넷 침투율 및 다수 경쟁자 진입으로 경쟁 심화. 특히 신규 가입자 중 60% 이상이 3,4 선 도시 인구이며, 3,4선 도시 쟁탈전이 치열.
- 제품 카테고리에서는 식품, 일상용품 등 FMCG(Fast Moving Consumer Goods)의 성장이 빠름.
- 단가가 낮은 FMCG와 저소득층 인구를 겨냥한 새로운 비즈니스 모델인 커뮤니티 공동구매를 중심으로 주요 플랫폼 기업들의 투자 가속화 및 경쟁 심화.
- 라이브커머스, 숏비디오 등 새로운 형태의 이커머스 등장.
- 반독점 규제 + 경쟁 심화 환경에서의 차별화된 전략과 경쟁력이 필요한 시기.

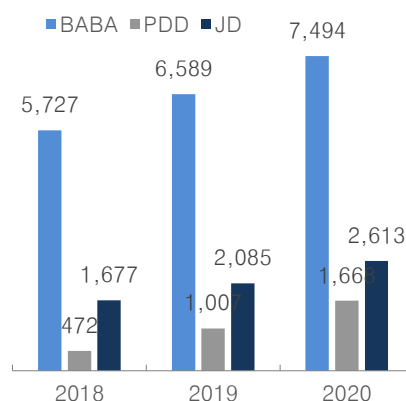
### 경쟁 현황

- 이커머스 플랫폼 주요 경쟁자로는 JD.COM과 PDD가 있으며, 라이브 커머스에서는 Kuaishou, Tiktok 등 신규 플랫폼이 빠르게 시장 침투. 이외 Local Consumer Service에서는 Meituan이 배달서비스 부문에서 1위 유지 중.

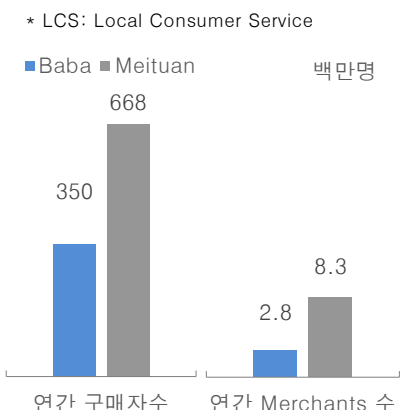
주요플랫폼 MAU (백만 명)



주요플랫폼 GMV (십억 CNY)



LCS BABA vs Meituan



자료: Company, 대신증권 Research Center

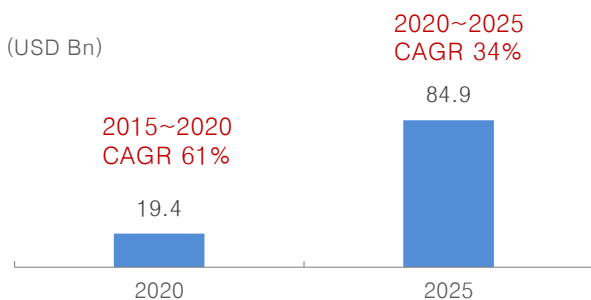
## [산업 경쟁 현황]

### 2) 중국 Cloud 산업

- IDC에 따르면 2020년 중국 공용 Cloud(Public Cloud) 시장 규모는 190억 달러로 미국의 10% 수준에 불과. 2025년까지 연평균 34% 성장하여 850억 달러에 달할 것으로 전망.
- 중국 공용 Cloud 시장에서 \*IaaS, PaaS, SaaS가 차지하는 비중은 각각 62%, 13%, 26%로 IaaS가 가장 큰 비중을 차지하며, 미국의 경우 각각 17%, 16%, 67%로 SaaS가 가장 큰 비중을 차지. 중국 SaaS 시장은 매우 분산되어 있으며, 단일 기업 시장점유율이 5%를 넘는 기업이 부재한 상황.
- 중국 공용 Cloud 1위 기업은 알리바바로 IaaS+PaaS 시장점유율 39%. 화웨이, 텐센트, 차이나 텔레콤이 주요 경쟁자이며 중국 Cloud시장은 아직 초기 단계인 만큼 시장점유율을 늘리기 위한 경쟁이 심한 상황. 다수 기업들 모두 적자이며 AliCloud의 EBITA margin은 2% 수준.

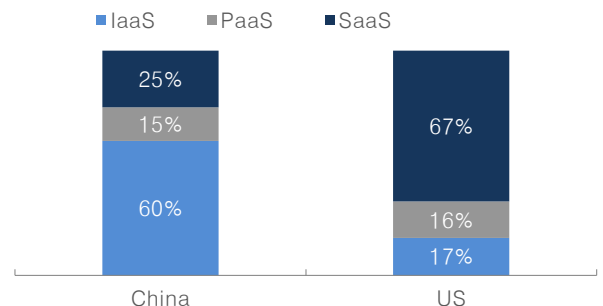
\* IaaS: Infrastructure as a service, PaaS: Platform as a service, SaaS: Software as a Service

#### 중국 공용 Cloud 시장규모 & 성장률



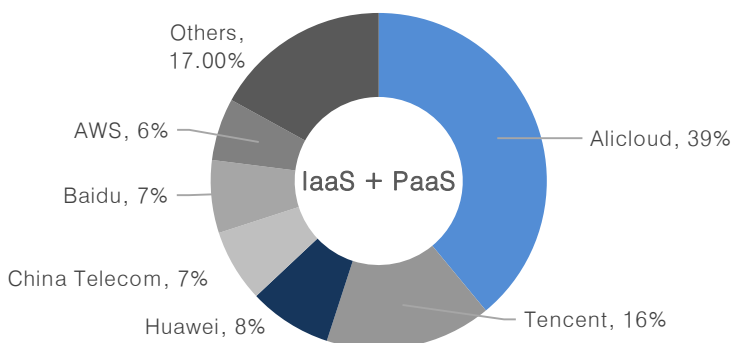
자료: IDC, 대신 Research Center

#### IaaS/PaaS/SaaS 비중, 2020

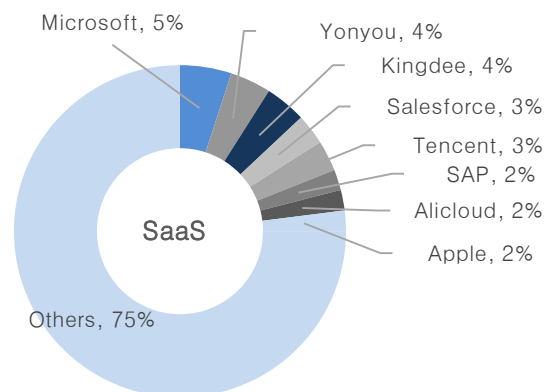


자료: IDC, 대신 Research Center

#### 중국 공용 Cloud 시장점유율, 2020



자료: IDC, 대신 Research Center



## [투자포인트]

### 1) 중국 이커머스 1위 유지 전망

- 동사는 높은 인터넷 침투율과 경쟁심화로 인해 매출성장 둔화 및 시장점유율 하락 가능성이 있으나, 가장 많은 사용자와 사업자 및 경쟁사 대비 3배 높은 GMV 확보. 사용자 충성도가 높으며 Tmall은 대기업들의 가장 효율적인 신제품 출시 및 온라인판매 플랫폼으로 이커머스 산업 1위 지위를 유지할 것으로 전망.
- 중소형 사업자 지원 강화. 중소형 사업자 위주의 C2C 플랫폼 Taobao와 B2C 플랫폼인 Tmall의 조직구조 통합을 통해 Taobao플랫폼의 효율성 강화.
- 마케팅채널 지속 혁신 중. 라이브 커머스를 선제적으로 런칭하고 히트시켰으며, Diantao라는 Live앱 출시를 통해 일인당 라이브 스트리밍 구매금액 40%+ 증가. 라이브방송 외 숏비디오, 게임 등 다양한 새로운 콘텐츠를 이용한 마케팅 도구 출시.
- 3,4선도시로 적극 진입 중. 현재는 PDD와 Meituan이 선점하고 있지만 1) 중저가 플랫폼(Taobao deal+Tao caicai) 출시 및 자체 오프라인 마트, Cainiao물류와의 협업을 통한 제품 조달원과 last mile 확보, 2) 경쟁사 대비 높은 현금보유로 공격적인 투자와 마케팅이 가능하여 시장점유율 확대 기대. 다만 신규 투자, 마케팅비용 증가로 인해 마진 하락 불가피.

### 2) 동남아, 터키 등 해외 신흥국 이커머스로의 확장

- 동남아 등 신흥국의 이커머스 침투율은 10% 수준, 알리바바의 사용자수가 동남아 전체 인터넷 사용자수에서 차지하는 비중도 34% 수준으로 낮으며, 산업 성장 및 시장 점유율 확대에 따른 성장 전망.
- 현지 이커머스 플랫폼, 지급결제, 물류 등 이커머스 밸류체인에 대한 전방위적인 전략적 투자를 통해 경쟁력 확보 중.

### 3) 중국 Cloud 1위 기업으로 경쟁력 확보

- 시장점유율 및 기술경쟁력에서 모두 1위. 자체개발 기술을 통해 경쟁사 대비 가장 다양한 Cloud 기능 제공, 공용 Cloud 외 독립 Cloud(Private Cloud)에서도 높은 점유율 확보.
- 정부 부문과 여러 전통산업의 기업에 모두 서비스. 알리바바의 ecosystem을 활용하여 여러 산업으로 서비스 확장 용이.



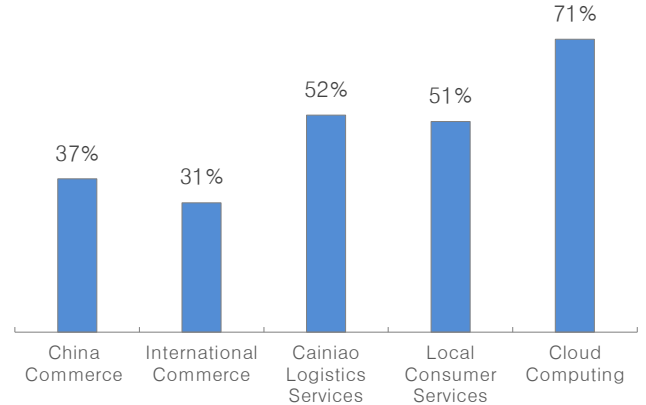
## [주요차트]

### 사업 부문별 매출비중 (2021.3Q)

China Commerce	65%
Cainiao Logistics Services	5%
Local Consumer Services	5%
International Commerce	8%
Others	3%
Cloud Computing	10%
Digital Media and Entertainment	4%
Innovation Initiatives and Others	1%

자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

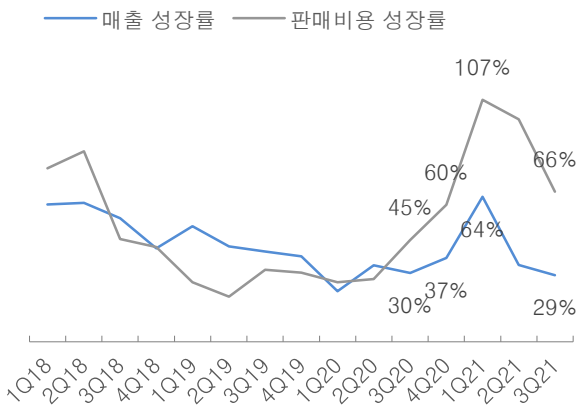
### 사업 부문별 매출성장률 (2017~2020 3Y CAGR)



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

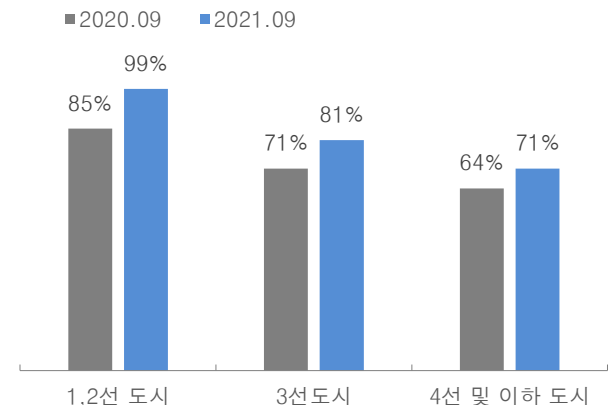
주: Cainiao & LCS는 2년 CAGR

### 매출성장률 VS 판매비용 성장률



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

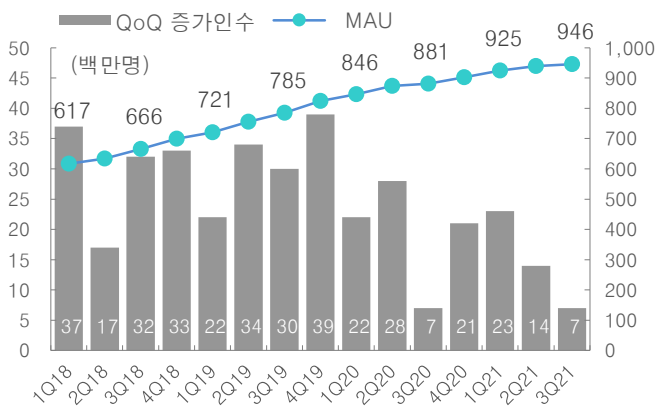
### 알리바바의 도시별 Penetration (침투율)



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

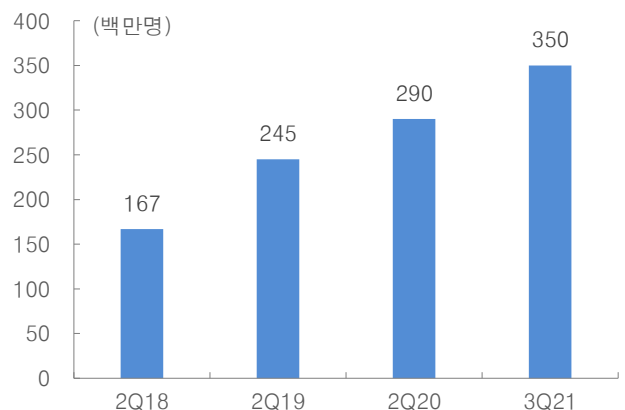
주: Penetration: 알리바바 플랫폼 구매자수/도시별 인터넷 사용자수

### 알리바바 중국 이커머스 MAU



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

### 알리바바 Local Consumer Service AAC



자료: 알리바바, 대신증권 Research Center

주: AAC: Annual Active Consumers, Ele.me, Xingxuan, Koubei, Fliggy and Amap의 AAC 포함.

## [Key Indicators]

CNY 백만 (결산월: 3월)	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>매출</b>	<b>250,266</b>	<b>376,844</b>	<b>509,711</b>	<b>717,289</b>
Core commerce	214,020	323,400	436,104	621,146
Cloud computing	13,390	24,702	40,016	60,120
Digital media and entertainment	19,564	24,077	26,948	31,186
Innovation initiatives and others	3,292	4,665	6,643	4,837
<b>EBIT</b>	<b>69,314</b>	<b>57,084</b>	<b>91,430</b>	<b>89,678</b>
Core commerce	102,743	109,312	138,631	158,981
Cloud computing	(3,085)	(5,508)	(7,016)	(9,050)
Digital media and entertainment	(14,140)	(20,046)	(14,937)	(10,321)
Innovation initiatives and others	(6,901)	(11,795)	(12,951)	(15,502)
Unallocated	(9,303)	(14,879)	(12,297)	(34,430)
<b>EBIT Margin(%)</b>	<b>27.70%</b>	<b>15.15%</b>	<b>17.94%</b>	<b>12.50%</b>
Core commerce	48.01%	33.80%	31.79%	25.59%
Cloud computing	(23.04%)	(22.30%)	(17.53%)	(15.05%)
Digital media and entertainment	(72.28%)	(83.26%)	(55.43%)	(33.09%)
Innovation initiatives and others	(209.63%)	(252.84%)	(194.96%)	(320.49%)
<b>순이익</b>	<b>63,964</b>	<b>87,600</b>	<b>149,263</b>	<b>150,308</b>

재무상태표	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	256,855	270,273	462,923	643,360
비유동자산	460,269	694,803	850,062	1,046,858
<b>자산총계</b>	<b>717,124</b>	<b>965,076</b>	<b>1,312,985</b>	<b>1,690,218</b>
유동부채	135,810	207,669	241,872	377,358
비유동부채	212,491	258,331	306,609	366,717
<b>부채총계</b>	<b>348,301</b>	<b>466,000</b>	<b>548,481</b>	<b>744,075</b>
<b>자본총계</b>	<b>368,823</b>	<b>499,076</b>	<b>764,504</b>	<b>946,143</b>
순부채	-79,842	-68,865	-237,785	-334,292

Valuation (x, %)	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	4.1	4.8	6.6	8.1
PER	25.5	23.6	17.9	13.2
BPS	18.2	24.1	35.1	43.6
PBR	5.7	4.7	3.4	2.5
EV/EBITDA	19.9	17.3	13.4	10.7
ROA	13.4	9.5	12.8	9.1
ROE	26.6	23.3	22.7	17.8
DIV Yield	0.0	0.0	0.0	0.0
D/E	28.6	21.8	14.3	13.8

성장률 (%)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출 성장률	58.1	50.6	35.3	40.7
영업이익 성장률	47.4	-31.8	73.1	-44.1
순이익 성장률	46.5	37.0	70.4	0.7

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

# 해외주식 소개 시리즈 발간 목록

해외주식 소개시리즈	날짜	국가	티커	기업명
1	2022-01-04	미국	AVGO US	브로드컴
2	2022-01-11	미국	FB US	메타 플랫폼스
3	2022-01-18	중국	BABA US 9988 HK	알리바바

## Compliance Notice

- 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.  
(작성자: 해외주식팀)
- 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.