# 阿里巴巴集团

# 2023 年 12 月份季度

# 业绩发布电话会

# 记录稿

2024 年 2 月 7 日（星期三）

# 介 绍

Rob Lin 林建达

阿里巴巴集团投资者关系主管

（翻译）

大家好，欢迎参加阿里巴巴集团 2023 年 12 月份季度业绩电话会议。参加本次电话会议的有：阿里巴巴集团董事会主席蔡崇信、首席执行官吴泳铭、首席财务官徐宏。我们还邀请了阿里国际数字商业集团（AIDC）首席执行官蒋凡参加今天的电话会议。本次电话会议正在集团网站的投资者关系页面进行网络直播。今天晚些时候，本次电话会议的录音将上传到网站上。

下面，我来宣读免责声明。今天的讨论可能会包含前瞻性陈述，包括但不限于关于我们新的组织和治理架构、战略和业务计划的陈述，以及关于对我们业务的未来增长、收入和投资回报等业务前景的看法与展望的陈述。前瞻性陈述涉及内在风险及不确定因素，可能导致实际业绩大幅偏离当前的预期。有关该等风险及不确定因素的详细论述，请参阅阿里巴巴向美国证券交易委员会递交的 20-F 表格中的最新年度报告和其它文件，以及发布在香港联交所网站上的公告内容。本次电话会议中所提供的一切前瞻性陈述，均基于我们认为截至今日合理的假设，阿里巴巴集团并不承担更新该等陈述的任何义务，除非适用法律另有规定。

请注意：电话会议中将使用某些非公认会计准则财务指标，包括经调整息税折旧及摊销前利润（“经调整 EBITDA”）、经调整 EBITDA 利润率、经调整息税及摊销前利润（“经调整 EBITA”）、经调整 EBITA 利润率、非公认会计准则净利润、非公认会计准则摊薄每股/每股美国存托股收益和自由现金流等。公司按公认会计准则编制的财务指标以及公认会计准则指标与非公认会计准则指标之间有关调节的更多详情，请参见我们季度业绩的新闻稿。除非另有说明，本次电话会议中提到上述各个指标的增长率，均指与去年同一季度相比的同比增长。

下面，请 Eddie 发言。

## 阿里巴巴集团业务进展

吴泳铭

阿里巴巴集团首席执行官

(原话)

大家好！过去一个季度，我们在组织调整和战略聚焦等一系列举措之下，实现了稳健增长。同时，经过我们对现有核心业务的现状和竞争形势分析，我们意识到要保持核心业务的竞争优势，必须加大投入建设核心能力，以更进取的姿态面对竞争，赢得增长。集团最高优先级是让电商和云计算两大核心业务重新获得增长动力。

本季度，淘天集团有效执行用户为先和价格力策略，线上GMV实现同比健康增长，季度交易买家数量和订单量均强劲增长，平台商家数量继续以同比两位数的速度增长。2024年的展望及规划我将稍后详细阐述。

在云计算领域，我们坚持“公共云优先”的策略，主动优化业务结构，减少项目制收入，加大对公共云产品的投入。目前，结构性调整初见成效，阿里云整体盈利能力继续提升。同时，我们优化了阿里云的销售体系，针对不同类型、不同规模客户分别组建不同的销售服务体系，通过提高客户覆盖率和服务能力的建设，获得更好的增长速度。

在海外市场，我们重点推进跨境零售业务拓展和消费体验提升。本季度，AIDC所有零售平台均实现增长，阿里国际数字商业集团整体实现44%的收入高速增长。菜鸟持续推进打造全球智能物流网络，跨境物流履约解决方案带动收入实现24%的稳健增长，并与跨境电商业务实现高效协同。

接下来，我想重点分享一下淘天集团未来的投入重点以及如何把握增长机遇。

淘天集团目前正处于全球竞争最激烈的中国电商市场。我们评估了在中国电商市场中淘天的竞争位置，淘天集团的GMV继续保持第一位，是消费者购物和商家经营的主力平台，商品丰富度继续保持第一位；而在商品价格力、服务和产品体验等方面，我们仍需要做针对性的投入和提升。

因此，鉴于现在用户跨平台消费的竞争形势，回归用户是我们的战略核心。我们将在用户核心体验上加大投资，提高客户的购物体验。我确信，淘天集团坚持“万能的淘宝”的定位，在消费分级体系下，为不同消费者群体提供好货、好价、好服务的购物体验，就一定能获得用户的信任，重回增长轨道。

因此，2024年对于淘天集团是综合能力提升之年，也会是一个投入的大年。具体而言，我们将按优先顺序重点投入以下方面：

1、商品供给。我们会加强淘宝天猫平台对品牌商品和产业带商品的投入。这将进一步强化我们的商品供给优势，从而更好地满足新消费趋势和需求。

2、价格力及效率。我们会加大投入产品能力建设和商家与平台的商业模式关系优化。针对不同类型的供给方，提供相匹配的灵活经营模式，提升商家及工厂的经营效率，从而在淘宝平台上创造出更优的性价比。我们关注的价格力是在好货基础上的好价，这是消费者跨越周期的需求，也是做生意的本份。

3、好服务的建设。我们会协同商家以及物流合作伙伴一起，投资于消费者服务全程体验的提升，包括售前/售中/售后/物流的全程体验。尤其针对平台上不同的客户群体，建设与分层需求相对应的服务体系，确保不同群体的需求都能够得到精准识别和满足。

4、提升用户的消费频次。我们会通过以上措施的投入来提升综合能力以提供好货好价好服务的消费体验。我们相信平台消费体验和服务质量提升一定能够带来用户消费频次的提升，也会带来用户增长效率的显著提升。

淘宝天猫今天仍是价值最高的购物平台和商家经营主阵地。通过 2024 年的综合能力建设，我们对淘天重回增长非常有信心。

下面我把话筒交给蒋凡来介绍 AIDC 的业务进展。

## 阿里国际数字商业集团业务进展

蒋凡

阿里国际数字商业集团首席执行官

（原话）

大家晚上好。在过去的一个季度里，尽管面对不确定的国际环境和更激烈的市场竞争，AIDC 仍然取得了快速的增长，整体订单同比增长 24%，尤其是跨境业务的增长尤为明显。

我们的增长主要由三个方面驱动：首先是商业模式与供应链服务的升级带来的消费者体验提升，二是产品技术的不断创新，第三是我们在重点市场的有针对性的投入。

我将围绕这几个发展的驱动力介绍我们的业务成绩和未来的发展规划。

首先是商业模式与供应链服务升级。上个季度，AliExpress 实现了超过 60%的订单同比增长，主要由 2023 年初推出的新模式 AE *Choice* 带来的。AE *Choice* 的模式本质上是把原来纯平台的商业模式，升级为一个由供应链效率驱动、平台 marketplace 加上全托管的混合型业务模式，可以更好地平衡体验、丰富度和价格。

目前 2024 年 1 月，AE *Choice* 订单已经占到 AliExpress 订单量的一半，优质的用户体验在过去几个季度驱动了 AliExpress 平台用户规模和交易规模的显著增长。接下来我们将继续坚定地加大投入，进一步迅速提升 AE *Choice* 的渗透率。

第二，产品技术创新。AIDC 服务全球不同国家、不同地域的消费者。我们已经在一些重点国家和地区，根据当地消费者的行为偏好优化了我们的产品，提供了更适合本地市场的产品。我们的这些努力得到了消费者的积极反馈，我们未来也将坚持用户产品的持续创新、升级。

同时，我们也在积极推动 AI 技术对商家经营效率的提升与经营门槛的降低。我们的 AI 产品和基于 AI 的一系列数字化外贸产品已经正式上线，为商家提供智能发布商品、管理、实时翻译的能力，帮助海量商家克服语言文化障碍，以及弥补专业人才短缺等问题。

第三，重点市场的持续增长。上个季度我们在不同的区域市场都有不错的增长，AliExpress 在一些重要市场实现了快速增长，成为当地领先的平台；在土耳其及周边市场，Trendyol 继续取得了强劲的双位数订单增长，同时也通过其丰富的商品供给和快速可靠的物流体验，进一步将业务扩展到了中东等其它有价值的新兴市场；在欧洲，阿里巴巴国际站（alibaba.com）完成了对欧洲知名的 B2B 数字贸易平台 Visible 的收购，进一步扩大了在当地的供应商基础，并通过数字化赋能进一步推动了阿里巴巴国际站的全球化拓展。

AIDC 在多数海外市场的渗透率还有巨大的增长空间。我们将以现有资源和布局为基础，在我们认为有机会、有价值的区域市场加大投入，获得确定性的健康的成长机会。

接下来，我们会继续保持我们快速的增长势头，并为客户提供更完善、差异化的服务。为此，我们将继续加大投入，在提升用户体验和业务竞争力的同时继续扩大业务规模。

谢谢大家！

## 财务业绩

徐宏

阿里巴巴集团首席财务官

（翻译）

谢谢蒋凡。我们过去一个季度取得了健康的财务业绩表现，这得益于多个主要业务稳健的业务势头以及日益优化的经营效率。

合并收入共计 2,603 亿元人民币，同比增长 5%。合并经调整 EBITA 共计 528 亿元人民币，同比增长 2%。非公认会计准则净利润为 480 亿元人民币，同比减少 4%。公认会计准则净利润为 107 亿元人民币，同比减少 350 亿元人民币，主要归因于投资价值变动及减值：

第一、股权投资按市值计价变动约为 190 亿元人民币。第二、无形资产摊销和减值为 146 亿元人民币，其中的 121 亿元人民币与高鑫零售减值相关。第三，商誉减值为 85 亿元人民币，与优酷相关。非公认会计准则净利润不考虑上述三项因素。

截至 2023 年 12 月 31 日止，我们继续保持强劲的净现金水平，为 4,870 亿元人民币（约合 686 亿美元）。本季度，自由现金流为 565 亿人民币，同比减少 31%，自由现金流的减少是由于资本支出的增加以及若干一次性因素所致，包括所得税缴纳时间的影响以及与我们若干业务相关的营运资金变动。

现在我们从淘天集团开始，看一看各经营分部的业绩表现。

淘天集团收入为 1,291 亿元人民币，同比增长 2%。本季度，淘宝和天猫的多个战略的落地得到稳步推进，呈现出若干积极态势。如 Eddie 所言，本季度线上 GMV 取得健康增长，订单量增长强劲。特别是，本季度下半季度的订单量同比实现了两位数增长。重要的是，集团继续大力吸纳多样化的品牌和商家。平台上的运营商家数量继续录得两位数增长，并在过去四个季度连续保持两位数增速的趋势。同时，付费商家的数量也增长强劲。

客户管理收入为 921 亿元人民币，与去年同期持平。整体的变现率（take rate）同比略微下降，主要是因为 GMV 增长来自于淘宝商家的贡献。GMV 结构的变化让我们看到进一步提升货币化率的可能，本季度，在天猫商家的变现率不变的情况下，淘宝商家变现率有所提升。重要的是，该趋势反映了我们平台上的低价好物的消费者需求的增长。

直营业务及其他的收入同比增长 2%至 316 亿元人民币。

中国批发商业业务收入为 53 亿元人民币，同比增长 23%，主要是由 1688.com 的增值服务收入增长所驱动。

淘天集团的经调整 EBITA 为 599 亿元人民币，同比增长 1%。该增长主要是由若干业务亏损的收窄所驱动，部分被对内容、淘宝 app 用户获取和留存以及技术创新的投入增加所部分抵销。我们正在重振淘天集团业务，以确保其未来增长。我们开始看到 GMV 增速出现复苏，部分原因是自本财年初以来的投入驱动。面前的工作还有很多。如 Eddie 所言，我们将会投入来获取淘天的增长以及加强淘天集团的市场领先地位。

我们通过主动减少利润率较低的项目式合约类收入，持续提升云智能集团的收入质量。与此同时，来自外部客户的公共云收入也取得了健康的增长。本季度，云智能集团的收入为 281 亿元人民币，同比增长 3%。

云智能集团的经调整 EBITA 为 24 亿人民币，同比增长 86%。经调整 EBITA 的持续提升，反映出我们通过聚焦公共云业务以及提升运营效率，使产品结构得到改善。云业务的盈利能力增强，使我们有信心投资于技术和客户，以加强我们未来的公共云领导地位。

阿里国际数字商业集团（AIDC）收入为 285 亿元人民币，同比增长 44%。国际零售商业业务收入同比增长 56%，达到 233 亿元人民币。增长主要是由速卖通，尤其是速卖通 *Choice* 业务，以及 Trendyol 的收入稳健增长所驱动。国际批发商业业务收入为 53 亿元人民币，同比增长 8%。增长主要由来自 Alibaba.com 跨境业务相关的增值服务收入增长所驱动。

AIDC 的经调整 EBITA 为亏损 31 亿元人民币。亏损同比增加主要是由于对速卖通 *Choice* 和 Trendyol 的国际业务的投入增加，部分被所有主要平台的货币化率改善所抵销。

总体而言，在过去几个季度中，我们看到 AIDC 跨境电商业务的订单和收入增长非常迅速。为了保持这一势头并为客户提供差异化的服务，我们在本季度增加了投资，并将为未来的进一步增长加大投资。

菜鸟的收入为 285 亿元人民币，同比增长 24%，主要由跨境物流履约解决方案的收入增长所贡献。菜鸟的经调整 EBITA 为 9.61 亿元人民币，去年同一季度则为亏损 1200 万元人民币，增长的主要原因是规模效应所带来的成本优化，以及运营支出的优化。

在未来几个季度，作为速卖通的战略合作伙伴，我们将增加投资，扩大我们的跨境物流能力，以支持速卖通 *Choice* 的增长。

本地生活集团的收入在 12 月份季度同比增长 13%至 152 亿元人民币，主要由饿了么的健康增长和高德的快速增长所推动。本地生活集团的经调整 EBITA 为亏损 21 亿元人民币，而去年同期则为亏损 29 亿元人民币，主要原因是饿了么每笔订单的 UE 改善和规模扩大，进而推动*到家*业务的亏损收窄。

大文娱集团总收入为 50 亿元人民币，同比增长 18%，主要来自线下娱乐业务的强劲增长。经调整 EBITA 为亏损 5.17 亿元人民币，而去年同期为亏损 3.91 亿元人民币。亏损增加的主要原因是优酷的亏损增加。

所有其他分部的收入为 470 亿元人民币，比去年同期减少 7%，主要原因是高鑫零售的收入下滑。所有其他分部的经调整 EBITA 为亏损 32 亿元人民币，而去年同期为亏损 17 亿元人民币，主要原因是高鑫零售的部分业务规模缩减，导致其同比亏损增加。

剔除高鑫零售、盒马及银泰这类有实体零售运营的业务，我们集团的总收入本季度会同比增长约 8%，集团整体的经调整 EBITA 率也会比现在高约 4 个百分点至约 24%。

最后，我们继续致力于向股东返还现金。

我们一直积极回购股份。在截至 2023 年 12 月 31 日止的 12 个月，我们共回购了价值 95 亿美元的股份，在考虑员工持股计划（ESOP）的影响后，股数减少了 3.3%。从 2024 年 1 月 1 日到 2 月 6 日，我们回购了约 14 亿美元的股份。

我们的董事会已批准将股票回购计划的规模再增加 250 亿美元并延长至 2027 年 3 月。

扩大股票回购计划表明我们对业务基本面和现金流生产能力充满信心。在这次扩容之后，我们股份回购计划的剩余金额还有 353 亿美元。

增加的回购计划将实现股票数量的净减少，并实现每股收益和每股现金流的增长。视市场情况，我们的目标是在未来三个财年实现至少每年 3%的流通股净减少。

谢谢大家，我们的发言部分到此结束，下面开始问答。

# 问答

**Rob Lin:**

（原话）

大家好，今天的电话会欢迎您用中文或英文提问。我们会有第三方工作人员提供实时的交替翻译。翻译目的是方便大家理解,如有任何疑义,请以我们管理层原始语言所作的陈述为准。如您无法听到中文翻译，本次电话会议的双语记录将在中国春节假期之后的七个工作日内在我们的网站上提供。

**Ronald Keung (Goldman Sachs):**

（翻译）

感谢 Joe、Eddie、蒋凡、Toby 和 Rob，我的问题是关于本季度淘宝、天猫的变现率（take rate），刚才提到整体变现率（blended take rate）小幅下降。你们提到了一些不同的因素，有结构的转移，也有淘宝变现率的提高。我想进一步了解一下变现率提高，尤其是淘宝变现率提高的驱动因素是什么？我们的广告科技升级，改为基于销售额的费用模式，接受度如何？

综合而言，我们预计变现率什么时候会稳定下来，也就是说，GMV 和客户管理收入（CMR）稳定在同一增速上？还有，我们应该如何思考变现率中长期的增长潜力？因为我们的变现率比全球同业低许多，比不少中国的同业也低。所以请你们谈一下眼前和近期的潜力，何时会稳定，以及长期的潜力。谢谢。

**徐宏：**

（翻译）

谢谢 Ronald。我来回答。实际上，本季度的整体变现率（overall take rate）是略微下降的。如我在发言稿里所解释，这是由于结构的变化导致的。我们能看到，消费者对于有价格力的低价好物的偏好趋强，因此 GMV 的结构中淘宝商家比例提升。

这其实证明了我们战略的执行初见成效。年初时我们宣布了，淘宝天猫的战略是用户为先，这意味着我们需要为所有的消费者建设丰富的供给，尤其是有价格力的商品。所以，应该说这证明我们战略的执行产生了初步的成效。

整体变现率略微下降，我们并不太担心，因为我们相信淘宝商家的变现率在上升。而如您所说，我们平台的整体变现率目前仍然比其它平台低一些，这恰恰说明了未来还有很大的空间来提高一些变现率。通过改善平台的运营效率，赋能商家提升他们的经营效率，也可帮助我们提高变现率。

**吴泳铭：**

（原话）

谢谢 Toby，我再补充一下关于整体的经营理念，关于用户的消费频次和 GMV 以及 take rate 的执行关系。从我们执行的商业战略来说，我们现在还处于如何提高用户的消费频次，从而带动 GMV 增长的过程当中。在我们的产品和计划当中，我们会在 GMV 获得明显增长的基础上，会去提升我们的广告产品。而我们的广告产品会针对中小商家做非常大的优化，在那个阶段我们会通过广告产品的优化来帮助中小商家更好地提升变现效率。所以总体来说，我们对于 take rate 与 GMV 增速的匹配并不担心，因为我们有一个比较明确的先后顺序的产品计划。

**Alicia Yap (Citigroup):**

（原话）

管理层，晚上好，谢谢接受我的提问。我也有一个关于跟进淘天集团的问题，也请管理层看一下我的理解对不对。我们感觉，你们想重新强调轻资产平台的模式，但后续对于淘天集团的 EBITA 来讲会有更高的利润率，这个理解是否是对的？

另外，在比较激烈的竞争环境中，特别是平台模式，我们能够给商家带来的价值和其它渠道跟平台给商家带来的价值有什么最大的区别？然后在用户上，因为像其它短视频平台拥有很多自然的内容的流量，他们现在也蛮成功，把流量转化到他们的货架电商。我们有什么计划在获取新用户或者引流旧买家回到我们平台，有一些什么计划能够跟我们分享一下？谢谢。

**吴泳铭：**

（原话）

我来解释一下你说的两个问题，我印象中你说的应该是两个问题。

第一个问题，我想大概你想问的是我们现在淘天的收入构成里面其实主要是由两部分构成的，一部分是我们的 CMR，另外一部分是我们的类直营产品。在我们的商业定位当中，我们的主要收入和利润主要来自于 CMR 部分。未来在我们的直营产品和平台上面，我们未来的主要目的是为了保留客户

以及提升客户的频次，以及在某些品类上我们要获取一个更大的竞争优势。所以总体来看，我们的收入和利润更关注 CMR，直营平台的收入是我们获取用户和留存用户的手段。

关于你说的我们面对不同的竞争对手，淘天平台一些比较有特点的能力，我觉得首先对于商家而言，淘天平台是一个综合能力最强的平台，怎么解释我们的综合能力？因为我们在淘宝的平台上有像类似直播这样的能够快速起量的营销工具，同时我们也有对商家来说非常至关重要的日常的营销或者销售非常重要的货架电商平台的工具，用户非常多的主流心智还是通过淘宝的搜索平台去进行购物。同时，对于商家来说还有另外一个重要的经营平台是他的私域工具，商家的私域工具在整个中国的电商市场上，对于品牌商家而言，淘天提供的能力也是这里面最强的能力。

所以作为一个商家而言，任何一个商家在各个阶段的产品营销，包括日常销售，以及包括他如何管理好他的老客户，我们觉得淘天平台的服务能力是最综合，而且是最完整的。

在激烈的竞争当中如何去保留用户或者说提升用户的频次？在之前我的讲稿中已经讲到，最重要的还是如何针对精准地识别我们平台上这么多用户分层的消费需求，为他们提供更好的商品，以及更好的价格和更好的服务。这是整个电商零售当中针对消费者最核心的体验，我们相信通过提供更好的商品、更好的价格和更好的服务，能够提升用户的消费频次，保留住我们更多的消费者。

**Jiong Shao (Barclays):**

（翻译）

谢谢管理层接受我的提问。我的问题是关于股东回报的。这次公司加大了股份回购计划的规模，增加了 250 亿美元，这非常好。但是，就股份回购的速度而言，我们理解会存在一些制约因素和限制，比如资本管制。可否谈一下现在公司在境外的现金水平？需要怎样才能加快回购的速度？另外，也想了解一下盒马和菜鸟 IPO 的最新进展。谢谢。

**徐宏：**

（翻译）

谢谢你的提问。我先回答第一个问题，然后 Joe 会回答第二个问题。

关于股份回购以及境外现金的准备，实际上公司的资产负债表十分强劲，有充足的现金，而且其中有相当比例的现金是在境外，这些境外的现金可以用来执行股份的回购。

除此之外我们还有一个很好的渠道，可以通过派发股息的方式把现金汇到境外。这些现金既可以用来投资于我们的境外业务，也可以用来执行股份回购。

其次，公司的杠杆率实际上很低。看一下我们的资产负债表，负债规模非常小，所以如果需要，我们还可以通过提高财务杠杆率来获得更充足的现金，以执行股份回购。如我在发言中所讲，我们的目标是在接下来的三个财年当中，每年实现流通股股数至少 3%的减少。

**蔡崇信：**

（翻译）

我来回答一下关于盒马、菜鸟 IPO 的问题。

去年我们宣布公司架构重组，其中的一个目标就是确保我们采取相应举措，让阿里巴巴集团的估值能够体现出每个业务部门的真正内在价值。这可以有多种方式来实现。当时我们具体谈到了将一些公司分拆上市，让盒马、菜鸟这样的业务单元去融资，这样可以对这些业务有一个明确的估值。

但是，做以上宣布时，我们也讲得非常明确，就是这些交易要取决于市场条件，而在当前的市场条件下，我们认为是无法真正反映出这些业务真正的内在价值。

过去的几个月当中，Eddie 和他的团队深入仔细地分析了我们的核心业务，而我们得出的结论是，要反映出整个阿里巴巴集团的价值，目前最好的方法就是聚焦于推动集团内不同公司之间的协同效应。

我们十分看好通过推动各个业务之间的紧密协作来创造价值的潜力，现在已经成立了若干专门团队，以确保不同业务之间能创造协同效应。我们相信在当前这一阶段，优先推动协同效应以增强核心业务是价值最大化的最佳路径。

当然，我们还会继续探索通过不同业务单元单独融资来创造价值，但是鉴于市场形势存在挑战，我们并不会操之过急。

**Kenneth Fong (UBS):**

（翻译）

晚上好，感谢管理层接受我的提问。我的问题是有关于投资与回报的。我们知道，集团将继续投资于淘天集团以及海外业务，以获得增长。但在上次的业绩电话会议当中，管理层讲到会想方法把资本回报率（ROIC）从单位数逐步提升到两位数的水平。

我想问的是，就分子而言，哪些业务我们认为可以提高回报，预计按照什么样的速度来实现？就分母而言，走向轻资产，在出售非核心资产方面最新的进展和战略如何？

**徐宏：**

（翻译）

谢谢 Kenneth，我来回答第一个问题。如我们曾经所说，作为上市公司，我们应该为投资人提高资本回报率（ROIC），这很重要。因此，我们在上一季度的业绩电话会议上承诺，我们会在接下来几年内逐步把资本回报率从单位数提高至两位数。

但是提高 ROIC 和我们准备做的投资并不矛盾，因为投资就是为了带来增长，这些增长在未来产生的回报，最终也会有助于提高资本回报率。

我们跟过去不同的做法，就是我们会更专注于核心业务。如 Eddie 刚才所述，我们会聚焦于电商业务，包括境内和境外电商，以及云计算。所以我在发言稿中强调，我们会是在这些领域做投资。

关于一些非核心资产的退出，请 Joe 来回答。

**蔡崇信：**

（翻译）

好的，关于非核心资产的出售，我来谈一下，因为这是资本管理委员会一个重点工作，而我是资本管理委员会的主席。

非核心资产出售的进展非常顺利。2024 财年开始至今，即本财年头九个月期间，我们已经退出了 17 亿美元的非核心资产。这个速度应该说是很不错的。同时，我们也十分积极地在看我们持有的上市公司股票，我们已经成立了专门的团队，来执行资本市场出售交易以退出这些上市公司的股票。

刚才 Toby 也提到了，我们的资产负债表上还有一些传统的实体零售业务，这些也不是我们核心聚焦的业务，因此退出也非常合理，但是由于当前的市场环境存在挑战，这会需要时间。但我们会继续做这方面的努力。

**Alex Yao (JP Morgan):**

（翻译）

感谢管理层接受我的提问。我想就公司返还价值给股东的工作提几个问题。首先，现在股份回购计划可用的额度达到了 353 亿美元，摊到每个财年，平均每年大概是 120 亿美元左右。相比于 2023 年日历年度的购买规模而言，这还是变大了许多。

你们真的有严肃认真的意图，要加大回购的规模吗？或者换一个方式问，一年 120 亿美元，你们如何判断这是合适的数字？另外，如果把股份回购和派发股息这两者加在一起，称之为给股东的收益率，那接下来这几年你们有什么样的目标收益率？谢谢。

**徐宏：**

（翻译）

Alex，谢谢你的问题。简而言之，答案是肯定的，我们当然是非常严肃认真的。你可以看一下我们过去几年的表现，我们已经数次加大了回购计划的规模，而且执行比预设时间表提前了。因此，这次董事会批准了进一步扩容。所以说，我们肯定是认真的。

至于这一数字我们是如何确定的，当然，我们需要考虑几个不同的因素，包括我们现金生成的能力，以及我们有多少现金能够去到境外，还有我前面提到的财务杠杆能力等。综合这些因素，我们认为大约 120 亿美元的回购规模是适当的。

除了股份回购计划新增的 250 亿美元之外，上季度我们也宣布开始派发年度股息。2023 财年，股份回购达 98 亿美元，加上派息 25 亿美元，我们返还给股东的价值超过 120 亿美元。凭借公司持续生成现金的能力，我们预期能够按照承诺继续向股东返还现金。

**蔡崇信：**

（翻译）

我来补充一下刚才 Toby 的回答。关于这个问题，我来算一些数字。刚才 Toby 在发言中讲到，我们的目标是接下来三年，通过股份回购每年减少 3%的流通股。这一承诺的确是比较切实的，你可以看看过去的 12 个月，我们实际上将股数减少了 3.3%。所以这个水平的增值我们认为是可以实现的。

我们现在的流通股股数约为 25 亿股，3%就是 7500 万股。如果按每年 120 亿美元去执行回购，按照当前的股价我们可以买回更多的股份，但是我们当然预期接下来三年股价会上升，所以我们的目标还是维持在每年 3%的增值。按照每年回购 120 亿美元以及股价上扬，我认为达到每年 3%的增值还是合理的。这就是第一个计算点。

第二个计算点，是每年 3%的增值加上每股 ADS 一美元的股息。股息收益率约为 1.4%。所以，股份回购带来的增值加上股息收益率，基本上就是 4.4%或 4.5%左右，这个数字非常接近于美国十年期国债的收益率。所以如果购买阿里巴巴的股票，既可以享受到和美国十年期国债相当的收益率，还可以享受到未来股价上涨的空间。这就是相关的计算。

**Gary Yu (Morgan Stanley):**

（翻译）

我的问题是关于国际业务的。第一个问题，想知道接下来几个季度我们是否会特别聚焦某些市场？特别是，考虑到选举前的地缘政治风险，在美国的战略是什么？

第二个问题是关于加大对国际业务投资的计划，接下来几个季度，该业务的亏损我们应该怎么看？其中多少投资会是 AIDC 自己去融资，多少会是在集团层面来进行海外融资？

**蒋凡：**

（原话）

我先回答一下第一个问题。首先，我们也分跨境业务和本地业务。我们的本地业务在过去的几个季度，包括未来的几个季度，效率也是在非常快速地提升，包括一些本地业务的亏损也在快速地收窄。回到跨境业务，因为跨境业务本质上是一个相对低门槛，可以进入很多国家的一个模式，相对也是通用的一个模式。

所以我们在决定投入哪些市场的时候，更多的也是动态会去看不同市场投入的 ROI，但这个 ROI 也会随着用户体验的变化而带来留存率的变化。我们的方式是会有一个周期性，会根据我们投资效率的表现去评估我们不同市场的投入。

回到美国的问题，我们本身在美国也有一定的业务基础，无论是 to C 的业务，也包括 to B 的业务，阿里巴巴国际站其实也有很大一部分的客户来自于美国，美国长期也是我们非常重视的一个市场。我们还是会根据我们在美国能够提供的价值和服务，包括一些创新的方式，来评估我们是否要在美国这个市场加大投入。当然，您刚刚讲到的地缘政治风险也是我们会考虑的一个问题。这是我关于第一个问题的回答。

**徐宏：**

（翻译）

我来回答第二个问题，就是关于我们如何安排融资，为 AIDC 的投资计划提供足够的资金。如 Joe 之前解释，AIDC 会进行融资。但是我们并不急于融资。这要取决于市场条件，要选一个合适的时间来进行融资。在那之前，如我前面所说，我们有充足的境外现金，可以利用这些现金为 AIDC 提供资金，以推动海外业务的发展。

**Thomas Chong (Jefferies):**

（翻译）

晚上好，感谢管理层接受我的提问。我的问题是关于云业务的。现在 Eddie 直接领导淘天集团以及阿里云，对于两者的协同效应在接下来几个季度我们有什么期待？AI 是否会成为带动 CMR 增长的引擎？在这方面，鉴于 12 月季度盈利结构很好，对于长期的利润率有什么想法？

**吴泳铭：**

（原话）

谢谢，你这个问题很好，我们现在在阿里云以及在淘天的协同上面，确实看到一些非常大的潜力，尤其是在 AI 方面。阿里云致力于在开发通义千问大模型，在这个基础上我们已经看到了非常多的，在搜索和广告业务上我们做了一些研究和测试，发现这里面还是有非常大的可提升空间，无论是对于搜索的成交转化率，以及广告的匹配和变现效率。

但是这些我们都还是在产品研究测试的早期阶段。我们相信对于 AI 深入的研究和投入，会对淘天未来的搜索广告产品会产生非常积极的帮助，但现在我们还只是处于产品研发的早期阶段。

**Ellie Jiang (Macquarie):**

(翻译)

感谢管理层接受我的问题。我想继续就 AIDC 来提问。管理层前面分享了海外市场一些激动人心的进展，但是看来本季度 AIDC 的亏损还是大幅扩大了，达到 30 亿人民币左右。

所以我想知道，你们预计未来投资的速度会是怎样的？考虑到其中一些关键的增长市场如 AliExpress *Choice* 即混合模式以及 Trendyol 看来都还处在早期发展阶段。面向未来，我们对经济效益以及竞争格局应该如何判断？谢谢。

**蒋凡：**

（原话）

我们这个季度的亏损主要是由三个方面造成的：

第一，AliExpress *Choice* 的模式在跨境的比例大幅度提升，因为这个模式还处在一个早期阶段，而且这个模式有非常明显的规模效应，所以我们初期还是会通过投资把规模做大，然后再追求长期的 UE 的收敛。

第二，也是因为大促季，我们在营销上面也会相对其他季度花的多一些。

第三，我们在新兴市场，包括 Trendyol 在中东的一些市场，会早期进行一些投入。

未来一段时间我认为也会在比较大规模的投入期，首先我们看到 *Choice* 模式的用户体验跟用户留存对比之前的模式都有较明显的上升，我们也相信在一个更长的周期内，我们的投入可以有一个比较好的回收。所以我们接下来还是会把增长规模作为第一优先级。

**Jialong Shi (Nomura):**

（原话）

谢谢管理层接受我的提问，我有两个很快的问题。第一个问题是想请教一下管理层，在前不久有一些媒体报道，说阿里巴巴有可能会考虑出售饿了么，能不能请管理层评论一下这个媒体报道。

第二个问题也是关于 AIDC 的，想问一下在东南亚这边，阿里巴巴在海外，AIDC 在印尼市场占东南亚 Lazada 的比重有多大？跟这个问题相关的是 TikTok 和 Tokopedia 的合作，以及印尼政府对于跨境电商的限制，对于 Lazada 的影响是怎么样的？我们是如何来应对这个挑战的？

**徐宏：**

（原话）

我来回答一下第一个问题，之前我们其实已经对市场的这个谣言进行过辟谣，所以我在这里不需要多讲。同时我也想讲一下，其实从饿了么角度来讲，对于我们来讲是一个近场很重要的资产，所以上次我们在辟谣里面已经强调过，所以我想不需要再多去强调这一点。

**蒋凡：**

（原话）

关于 Lazada，首先东南亚依然是我们一个非常重要的市场，整个东南亚的渗透率依然还有很大的空间。我们在未来还是会保持效率跟规模增长之间的平衡，我们也在非常快速地收敛我们的亏损，同时也保持增长。所以，我们在东南亚还是会坚持可控的规模上的投入。

关于印尼跨境的限制，我们其实一直是比较遵守当地监管规则的，所以对我们的影响相对有限。

**Rob Lin:**

（翻译）

谢谢各位参加今天的电话会议，电话会到此结束。如果您有任何问题，请联系我们。我们下一个季度再见。谢谢！

【记录稿结束】