



阿里巴巴

阿里巴巴集团

2024 年 3 月份季度及 2024 财年全年
业绩发布电话会

记录稿

2024 年 5 月 14 日（星期二）

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 2024 年 3 月份季度及 2024 财年全年业绩电话会议。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）联席董事长兼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、阿里巴巴将香港转为主要上市地的计划、阿里巴巴的战略和业务计划等陈述，以及关于对我们业务的未来增长、收入、投资回报、股份回购等业务前景的看法、展望及指引的陈述。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！通过几个季度的调整，持续提升用户体验，我们的核心业务已经逐步恢复健康增长。本季度淘天集团实现了 GMV 同比双位数的增长，国际数字商业收入同比增长 45%，云业务中的核心公共云产品收入实现同比双位数增长，AI 相关收入同比三位数增长。本季度的业绩表明，我们的战略正在产生效果，阿里正在重回增长轨道。

淘天集团继续坚持用户为先的战略，打造品牌商、渠道商、产业带工厂都能够高效运营的产品机制，为满足国内消费者多层次的需求提供好商品、好价格、好服务的购物体验。我们围绕价格力和用户体验的投入得到消费者的积极反馈，看到明显的成果和进展。季度买家数量和购买频次强劲增长，推动 GMV 实现双位数的强劲增长，也反映了平台上的消费意愿和用户信任不断增强。同时，我们持续提升会员权益和服务体验，88vip 会员数量实现同比双位数增长，超过 3500 万人。

上个季度分析师会议上，我曾分享淘天集团三个重点投入的提升方向：一是在商品供给，二是在价格力以及效率上，三是在好服务的建设上。我们希望通过以上方向的坚定投入提升用户的消费意愿和消费频次，从而驱动增长。

2025 年财年，我们预计淘天的 GMV 会随着消费体验的提升逐渐恢复健康增长，同时我们的商业化产品进度也将按计划进展，将在下半财年逐步推出与新的产品机制和平台算法相匹配的商业化产品，进一步提升我们以 CMR 为核心的营收增长。

随着用户为先战略下的产品改进和投资策略逐步推进，我们对于持续赢得消费者信任，保持市场份额领先地位具备充分信心。

本季度，我们完成了面向 AI 时代阿里云的产品策略调整，收入质量持续提升，我们聚焦于创造阿里云的技术优势和规模优势，在全球市场对公共云产品进行降价。本季度核心公共云产品收入实现双位数的同比增长，在大模型、互联网、金融、智能汽车等行业的强劲需求拉动下，来自 AI 的产品相关收入更是获得了三位数的同比加速增长。

我们相信，这一轮 GenAI 驱动的技术革新正处于行业周期的早期阶段。2024 年开年后，我们明显感受到了客户对于 AI 需求在快速增长，这也明显带动了包括通用计算、存储、大数据等传统云计算需求的增长。因此，我们积极投资云计算的产品矩阵，尤其是 AI 基础设施，以迎接巨大的行业机会。目前，阿里云与大部分头部的中国大模型公司建立了战略合作。同时，阿里自研的大模型通义团队在 4 月底开源了 1100 亿参数的模型，在全球的开源模型中处于顶尖水平。

展望未来，我们将深度融合通义大模型与阿里云先进的 AI 基础设施，实现软硬件层面的协同优化，力求为行业打造一个既具备顶尖的 AI 能力，又具备优秀成本效益的 AI 开发平台，重新定义行业的性价比标杆。基于我们领先的产品组合，对 AI 基础设施的大力布局以及积极的行业伙伴策略，我们有信心，阿里云的商业化营收，也就是剔除集团内客户的阿里云营收，在 2025 财年下半年能够重返双位数的增长。

在海外电商方面，得益于继续重点推进跨境零售业务拓展和消费体验提升，本季度阿里国际数字商业收入同比增长 45%，订单量同比增长 20%。具体情况稍晚蒋凡会和大家详细分享。

此外，今年 3 月我们撤回了菜鸟的 IPO 申请，作为阿里核心电商的重要基础设施，我们希望菜鸟能更好地加强与国内外电商的业务协同。同时，集团也将继续支持菜鸟扩大全球物流网络的建设。

过去一年是阿里自我变革之年，我们很高兴地看到业务和组织的调整已经展现成效，变革之路一定会有挑战，我们也已经做好充分的预估和准备。新财年，阿里集团将围绕用户为先、AI 驱动的战略坚定地持续投入，我们对公司的长远健康发展充满信心。

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联席董事长兼首席执行官

（原话）

大家好！很高兴再次跟大家交流 AIDC 的最新业务进展。

在过去的一个季度里，面对在不同国家和地区来自市场的各种挑战，我们继续取得了快速的增长。AIDC 整体订单同比增长 20%，其中跨境业务增长尤为显著。我会从我们一贯专注的三个动因来汇报一下我们的进展。

第一，商业模式和供应链服务升级。AliExpress 受到 AE *Choice* 所带动，持续实现强劲的订单同比增长。AE 持续推动由原先的平台商业模式向供应链驱动平台 marketplace 模式，加上半托管、全托管等混合型的业务模式升级。在保持丰富度的同时，得以显著提升用户体验。到 2024 年 4 月份 AE *Choice* 业务的订单，在 AliExpress 总订单量中占比达到 70%，同时 AliExpress 和菜鸟之间的协同效应，使得我们的物流体验持续提升。我们会继续保持有效投入，并同时关注提升 AE *Choice* 的业务效率。

第二，产品技术创新。我们持续为全球不同消费者带来更加本地化的优质用户体验，AI 和智能技术也在比如跨平台的智能铺货、商品详细信息优化、多语言搜索、精准推荐等领域不断提升效率和用户体验。此外，平台上越来越多中小企业开始使用 AI 的服务，有 1.7 万中小企业订购了阿里国际站发布的 AI 生意助手，通过 AI 发布商品达到上百万，通过 AI 优化的产品搜索量提升 37%。

第三，重点市场的持续增长。AliExpress 在核心重点市场持续投入，带来用户基础扩大和用户体验升级，支持了这些市场持续高速增长，并维持当地领先地位。Trendyol 也在积极投入跨境业务，并获得非常快速的增长，在海湾等地区，通过大幅度扩充商品丰富度，Trendyol 品牌知名度快速提升，已成为该地区下载量最高的电商 APP 之一。

AIDC 在多数市场的用户渗透率还有很大提升空间，我们会通过提供更完善、更有差异化的商品供给和服务获取有质量的增长。同时，我们会专注于经营效益的提升，包括部分业务持续收敛亏损，以更高效的投入方式继续在全球各个市场积极拓展。

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。首先，我回顾一下 2024 财年的主要财务亮点，然后再详细介绍 3 月份季度的财务表现。

2024 财年，集团的合并总收入为 9,412 亿元人民币，同比增长 8%。合并经调整 EBITA 增长 12% 至 1,650 亿元人民币。非公认会计准则净利润同比增长 11% 至 1,575 亿元人民币。非公认会计准则摊薄每股美国存托股收益增速更快，达到 14%，集团正在开展的股份回购计划增强了这一收益。

不包括拥有实体零售业务的高鑫零售、盒马及银泰百货，集团的收入增长约为 11%，集团合并经调整 EBITA 利润率也将会再高 3.6 个百分点，达到约 21%。

2024 财年，在资本管理委员会和董事会的领导下，我们提高了对股东的现金回报。

我们以 125 亿美元回购了约 12.5 亿股普通股（相当于 1.56 亿股美国存托股）。已考虑员工持股计划下发行的股份后，流通股在 2024 财年减少 5.1%。

在现金股息方面，我们宣布 2023 财年派发每股美国存托股 1 美元的年度现金股息，股息总额约为 25 亿美元，已于 2024 年 1 月支付。

与此同时，集团董事会已批准 2024 财年每股美国存托股 1 美元的年度现金股息，以及一次性特别现金股息，作为对部分金融投资处置收益的分配，特别股息为每股美国存托股 0.66 美元。2024 财年现金股息的总额约为 40 亿美元。

通过股票回购和现金股息的结合，集团在 2024 财年已经和计划向股东返还的总额约为 165 亿美元，从 2023 财年返还 134 亿美元的基础上进一步增加。我们致力于为股东返还价值，并将继续实施我们的各项资本回报计划。

现在，回顾一下我们 2024 年 3 月份季度的财务业绩。总体而言，得益于集团加大投入以推动增长的各项举措，我们观察到所有主要业务的基本面均有改善。

本季度，集团合并总收入为 2,219 亿元人民币，同比增长 7%。合并经调整 EBITA 下降 5% 至 240 亿元人民币。非公认会计准则净利润为 244 亿元人民币，同比下降 11%。但是，由于我们持续开展的股份回购计划，非公认会计准则摊薄每股美国存托股收益的同比下降更加温和，降幅为 5%。公认会计准则净利润为 9 亿元人民币，同比减少 211 亿元人民币，主要原因是集团对上市公司的股权投资按市值计价变动 199 亿元人民币，投资价值变动从上一年收益转为本财年的亏损。

截至 2024 年 3 月 31 日，我们继续保持强劲的净现金水平，为 4,465 亿元人民币（约合 618 亿美元）。本季度，自由现金流共计 154 亿元人民币，与去年同一季度相比减少 169 亿元人民币。自由现金流的减少主要归因于资本支出增加了 77 亿元人民币，大部分用于我们对阿里巴巴云智能基础设施的投资，还归因于去年同一季度蚂蚁集团派发的 105 亿元人民币特别股息。

现在，看一下成本趋势。不包括股权激励费用，各类成本占收入的百分比情况如下：营业成本占总收入的百分比同比上升 1 个百分点至 67%。产品开发费用占比为 5%，同比保持稳定。销售和市场费用占比同比上升 1 个百分点至 13%。一般及行政费用同比下降 1 个百分点至 4%。

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 932 亿元人民币，同比增长 4%。本季度，淘天集团的线上 GMV 实现了两位数增长，主要是由于买家数量和购买频率的强劲增长，驱动订单量快速增长。尽管整体变现率同比略微下降，但在强劲的 GMV 增长驱动下，客户管理收入取得了 5% 的同比增长。整体变现率受到以下两个因素的综合影响：

首先，淘宝和天猫的 GMV 双双取得强劲增长。变现率下降是因为淘宝 GMV 增长超过天猫。该趋势反映了对我们平台上具有价格竞争力的商品的需求日益增长。其次，我们推出了一些新模式，它们目前的货币化率较低，影响了整体变现率。

我们相信，整体变现率将有进一步的提升空间，这是因为在中小企业商家中，付费商家的占比仍然相对较低，同时我们的全新广告产品也即将推出。随着新的广告产品逐步上线后进一步提高商家的投资回报率，我们认为商家采用率和付费商家的增量支出均有潜力实现提升。

直营业务及其他的收入为 247 亿元人民币，同比下降 2%。

中国批发商业业务收入为 50 亿元人民币，同比增长 20%，主要由向付费会员提供的增值服务收入增加所驱动。

淘天集团经调整 EBITA 为 385 亿元人民币，而去年同期则为 390 亿元人民币，主要是由于集团在提升用户体验方面加大投入，从而提高了消费者留存率和购买频率，以及对于技术基础设施建设的投资，但以上因素被客户管理服务收入的增长所部分抵销。

本季度，云智能集团的收入为 256 亿元人民币，同比增长 3%。我们坚持聚焦高质量收入，积极提升公共云的采用率，同时主动减少利润率较低的项目式合约。

本季度，我们的核心公共云产品和服务，包括弹性计算、数据库和人工智能产品等，实现了两位数的同比收入增长。本季度，人工智能相关收入加速增长，继续保持三位数的增长。我们预计来自公共云和人工智能相关产品的强劲收入增长，将可以抵销项目式合约类收入减少所带来的影响。

本季度云业务的经调整 EBITA 同比增长 45% 至 14 亿人民币。这一增长反映出我们通过聚焦公共云产品使产品结构更加优化，以及运营效率的提升。

阿里国际数字商业集团（AIDC）的收入为 274 亿元人民币，同比增长 45%。

国际零售商业业务收入同比增长 56%至 223 亿元人民币。增长的主要原因包括：国际数字商业集团旗下零售业务订单总量的稳健增长，AE *Choice* 业务的收入贡献，以及货币化率的提高。

国际批发商业业务收入增长 11%至 52 亿元人民币。增长主要由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 41 亿元人民币，而去年同一季度则为亏损 22 亿元人民币。亏损同比增加主要是因为对 AE *Choice* 和 Trendyol 跨境业务的投入增加，但被货币化率改善所部分抵销。

菜鸟的总收入增长 30%至 246 亿元人民币，主要贡献因素是跨境物流履约服务的收入增长。菜鸟的经调整 EBITA 为亏损 13 亿元人民币，去年同一季度则为亏损 3.19 亿元人民币，主要原因在本季度确认的撤回 IPO 后授予菜鸟员工的额外留任激励。

本地生活集团的收入在 3 月份季度同比增长 19%至 146 亿元人民币，主要由饿了么和高德的订单增长所推动。本季度，本地生活集团的经调整 EBITA 为亏损 32 亿元人民币，而去年同期则为亏损 41 亿元人民币，主要原因是饿了么每笔订单的单位经济效益改善和规模扩大，进而推动到家业务的亏损收窄。

大文娱集团收入为 49 亿元人民币，下降 1%。经调整 EBITA 为亏损 8.84 亿元人民币，而去年同期则为亏损 11 亿元人民币。亏损收窄的主要原因是优酷的亏损收窄。

所有其他分部的收入下降 3%至 515 亿元人民币，主要是由于高鑫零售和阿里健康的收入下降，但被盒马的收入增长所部分抵销。高鑫零售收入下降的主要原因是供应链业务的规模收缩，以及客单价的下降。

所有其他分部的经调整 EBITA 为亏损 28 亿元人民币，而去年同期为亏损 19 亿元人民币，主要原因是盒马的亏损增加，以及灵犀互娱的盈利下降。

最后，我们一直在为我们在香港主要上市做准备，目前预计于 2024 年 8 月底完成转换。我们将适时就主要上市转换日期另行公告。

总结而言，我们强劲的资产负债表使我们有能力将现金流用于战略再投资，推动核心业务增长，加强其领导地位，进而提升未来的投资资本回报率。

如 Eddie 和蒋凡所述，我们预计近期的投资将产生以下成果：

第一，国内电商平台的用户体验持续提升，进而推动 GMV 在 2025 财年强劲增长，以及货币化率在 2025 财年下半年取得提高。

第二，阿里云业务的收入在 2025 下半财年重回双位数增长。

第三，国际数字商业集团持续保持快速的增长势头，并不断提高单位经济效益。

我们看到初步的成果正在显现，这使我们更有信心实现各项核心业务的强劲可持续增长。

谢谢大家，我们的发言到此结束，现在开始问答。

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会议结束后一周内在我们的网站上提供。

Kenneth Fong (UBS):

（翻译）

管理层，晚上好，感谢接受我的提问。我的问题是关于 CMR 相对于 GMV 的增长。

公司专注于用户体验和价格竞争力的战略带来了扎实的效果，尽管面临激烈的竞争，我们仍实现了两位数的 GMV 增长。如 Toby 在发言中所讲，由于（GMV）结构的变化，以及商业化仍处在早期，我们看到 CMR 的增长依然低于 GMV，仅为 5%。

鉴于我们的新广告产品“全站推”即将推出，我们应该如何看待 CMR 和 GMV 的增速差距缩小的速度？然后对于 EBITA，随着 CMR 的增长逐渐加速，我们应该期待 CMR 的增量会被再投资于业务的发展，还是我们应该期待公司的利润率会逐步提高？谢谢。

徐宏:

（翻译）

感谢 Kenneth 的提问。我先来解释一下，后面可能 Eddie 会做补充。

大家都看到了，本季度的 GMV 实现了两位数的增长。如我刚才所讲，淘宝和天猫的商家中间，增长都相当强劲。所以，我要说的第一点就是，我们的战略执行已经见到了成果，基本上我们已经回到了增长轨道。这是一个非常重要的信息。

其次，我们在持续优化我们的商业化产品，我们将逐步推出这些商业化产品，这将有助于提高投资回报率（ROI），最终也可以提高商家渗透率，尤其是中小企业商家，也可以提高他们在商业化产品上的支出。

然而，这会需要一定的时间，因为推出会是一个逐渐的过程。相信在接下来的一年中，尤其是在下半年，你们将能看到这种增长。到第二季度应该就能看到效果了。

好，一会儿我将把时间交给 Eddie 进一步介绍商业化产品推出的时间表，但在那之前，我想先补充说明一下我们正在做的投资。

在淘宝和天猫，我们围绕用户为先，投资于改善消费者体验，这方面的投资已经取得了成效，我们也愿意进一步投资。这是第一点。

其次，我们对所有投资都持有严格的纪律性。我们密切关注投资的回报率（ROI），并确保我们的投资能带来良好的 ROI，因此我们的投资策略具有高度的纪律性。我们将继续以这种方式进行投资。至于我们会投资多少，主要取决于我们提升消费者体验和扩大商品供给的速度。总的来说，我们拥有进行投资所需的资源，并且有着坚定的决心去进行投资。

吴泳铭：

（原话）

谢谢。我再补充一下关于大家关心的“全站推”的进展和计划。

总体来说，对于实现更多的中小广告主更简单地投放，以获得他的生意增长，全站推是我们现在一个比较重要的产品。整体现在我们正处在一个小规模客户内的测试阶段。我们在这个测试阶段的目的，因为我们知道，全站推的核心需求是要保证客户投放 ROI 的要求下获得生意的增长，所以我们在调整算法模型，以及在用更长的时间在训练我们的模型，以及在更多的客户投放数据基础上去提升我们整体给客户 ROI 保证的效率。所以我们觉得还需要一定的时间，但是这是一个确定性可以实现的过程。

我们在正式推出“全站推”之后，我们可能也觉得需要一定的时间去增加客户，以及增加客户在不同行业以及不同用户人群当中流量的匹配。所以我们在正式推出之后，总体会逐步看到在全站推收入的增长，但是那个阶段我们估计也是在 12 个月左右，也就是总体的“全站推”的客户从测试期到正式期，正式期之后如果我们开始做全量，我们需要很长时间的算法调整，以及客户和流量的匹配，以及客户渗透率的提升。

但我想再强调一下，这是一个确定性的过程，只是运转这个商业模式和产品的算法模型，确实需要比较长的时间。

Gary Yu (Morgan Stanley):

（翻译）

感谢管理层给我提问的机会。我的问题是关于阿里云业务的。

我很高兴听到管理层表示，下半年我们预计云业务将恢复两位数的增长。请问管理层能否分享一下收入增长的构成？有哪些驱动因素？具体来说，多少增量来自于 AI 相关产品、多少来自公共云，以及多少来自低利润率私有云项目的逐渐减少？

此外，一旦回归到两位数增长，我们应如何看到云业务的中长期利润率？谢谢。

吴泳铭：

（原话）

谢谢，我来回答一下这个问题。

从我们现在的收入增长来看，现在总体云业务的收入增长主要来自于 AI 新产品的驱动。所以在这个阶段，我们会看到很多新的增量来自于 AI 相关的产品，但是因为 AI 相关的产品投入同时还会带来客户在公共云、在阿里云上其他的传统云计算产品[的需求]，所以我们觉得这两部分会互相促进。

同时另一部分是怎么看待专有云里面一部分项目式合约类收入的减少。我们觉得这一部分应该说，实际上在这个季度已经实现了在公共云业务的双位数增长，只不过这个季度的这部分增长被我们降低项目式合约类收入产生的影响所抵销。我们会期待在未来的几个季度，在公共云和 AI 相关的收入带来的更大增长，从而能够抵销我们已经在减少的这些低毛利的项目式合约类收入带来的影响。

同时这些低毛利的项目式合约类收入，大概也就是一到两个季度之内，基本上对我们业务的影响就会消失，未来基本上我们主要的增长都来自于一些比较有长期的业务价值，以及高毛利的如公共云产品之类的，以及 AI 相关的产品收入带来的增长。

我再补充一下关于您提到的关于我们未来如果恢复到以公共云产品为主要的增长因素带来的两位数的增长之后，我们在云业务上的中长期利润率问题。首先，在我们的公共云产品上，大部分产品都是保持一个比较合理健康的利润率。但是在 AI 相关的这些产品上，我们觉得这是一个十年的大的 IT 周期的非常早期阶段，我们会保持一个比较健康的利润率，但可能在 AI 的早期阶段，我们会持续做更长期的投入。但是总体来说公共云的所有产品，大概率都是一个会有比较健康的利润率的产品。

Alex Yao (JP Morgan):

（翻译）

管理团队晚上好，感谢你们接受我的提问。

关于国内电商业务这一块，我们很高兴看到本季度的 GMV 增速已经重回两位数。能否帮助我们理解是什么驱动因素使得 GMV 增速与电商市场的增速之间的差距缩小？换句话说，过去这个季度我们采取了哪些措施，令市场份额的流失速度减慢？

另一个更广泛的问题是，在当前中国电商市场中，鉴于市场上其他竞争对手的崛起，我们需要做什么才能保持竞争力？谢谢。

吴泳铭：

（原话）

这个问题我来回答一下。

总体来说最核心的还是在提升用户整体在电商的购物体验，电商的购物体验无外乎是好商品、好价格和好服务。

但是具体到更细层面，其实我们觉得在中国的商品供给上有不同的模式，我们要用不同的产品去对应不同的模式，来提高产品的价格力，以及整个商品的转化效率。

刚才我已经提到了，大概来说，如果分为品牌商、渠道商和产业带工厂或者白牌市场，基本上这三种供给我们都要用不同的产品形态或者不同的经营模式，去提升这三个不同供给里面商品的价格力以及商品的转化效率。

同时我们投资于客户体验，包括我们的物流、客服。我们觉得针对不同的供给，用不同的产品组合去提升产品效率，去提升服务体验，最终应该能够带来客户在我们这边购买频次的提升以及更多的客户回来，或者说更多的新客户，因为我们的商品力，因为我们的服务，回到淘宝产生购买。

我再补充一下，对于现在中国的电商市场竞争非常激烈，大家也看到了。但是对于淘宝来说，我们有一些独特的战略路径选择，因为在货架电商这个市场来说，我们除了要提升产品效率，所谓产品效率就是产品、商品对于消费者的转化率，背后是更多的价格力以及好商品的服务。另外一方面，对于 marketplace 的丰富性来说，对于淘宝也是非常重要的一个支撑，所谓万能的淘宝，对于我们来说，在现在中国电商市场的竞争对手当中是一个非常独特的价值。

所以我们要在保持淘宝市场丰富性的基础上，对一些核心的、动销率高的产品提供更高的商品效率，通过这两个维度持续提升，建立我们在中国电子商务市场独特的竞争优势。

Ellie Jiang (Macquarie):

（原话）

感谢管理层接受我的提问，我有一个跟进问题，是关于刚刚提到的“全站推”以及一些新的营销工具。

因为现在市面上看到一些友商推出了相似的产品，对于我们来说，我们如何去评价自己和友商的产品差异化？以及设计这一类产品和后续的推进过程中，管理层认为像这一类商品的转化效率具体的决定因素是什么？后面可能是一些流量，包括像刚刚管理层提到了产品的丰富度，请管理层分享一下这背后的逻辑。谢谢。

吴泳铭：

（原话）

澄清一下您的问题，具体是问营销类产品和其他平台的差异性，是吗？

Ellie Jiang (Macquarie):

（原话）

对，主要聚焦在全站推这个产品上。

吴泳铭：

（原话）

我觉得每个平台的变现或者商业化产品都有它的特殊性，因为都是要针对这个平台特殊的流量机制，以及这个平台的经营机制和这个平台的人群构成去做设计的，所以我觉得这里面可比性并不那么强。

但是最终商家比拼的是在这个平台投资的 ROI。

所以在用户设计的流程或者算法模型，可能都不太有可比较性，但是商家基本上会通过一个投资的 ROI 来决定选择把钱投放在哪边。但就我们平台现在而言，整体的商家投放 ROI，在大部分电商平台当中我们是最高的一类。

Alicia Yap (Citigroup):

（翻译）

感谢管理层接受我的提问，也祝贺公司取得非常扎实的季度业绩。

我想进一步了解 CMR 的整体增长。显然，5% 的增长非常好，GMV 的两位数增长也很好。我们能预见到有什么障碍可能会妨碍 GMV 和 CMR 的进一步提升吗？

我在想，整体的消费趋势如何？似乎我们的发展势头正在加强，使我们能够享受更快的增长，尽管宏观前景可能更为黯淡。能否分享一下你们在 4 月和 5 月看到的 GMV 增长的最新趋势？这将对我們很有帮助。谢谢。

徐宏：

（翻译）

Alicia，感谢您的提问，这个问题我来回答。

如我们前面所解释的那样，我们现在看到了我们所做的投资正在产生效果，特别是 GMV 的增长。

我们认为当前的增长趋势是可持续的。至于您问到的 4 月和 5 月，我们也看到有良好且健康的成长势头在延续。

关于 CMR，如我们之前解释过，由于 GMV 结构向淘宝商家转移，以及现阶段一些新模式和商业化产品变现率仍较低，所以我们有很大的空间来提高变现率。

随着我们的变现产品的推出和推广，我们将看到 CMR 的增长逐渐追赶上 GMV。虽然它会落后几个季度，但最终会追赶上来。

所以，我们相信投资的效果和效益，无论是在 GMV 方面还是在收入方面，都会有所增加。

蔡崇信：

（翻译）

Alicia，您好，我是 Joe Tsai。我来补充一下 Eddie 和 Toby 刚才所说的内容。

我认为您的问题中隐含的是，您看到我们 3 月季度的 GMV 同比增长达到两位数，而去年同期刚好是疫情封控逐步解除，因此显得容易。所以，您的潜在问题是，从宏观角度来看，我们的平台上能看到什么样的迹象，能反映出更广泛的消费趋势？

我想说，纵观中国的消费者，首先，目前的家庭现金储备处于历史最高点。我们能看到，整体有大约 19 万亿美元的家庭现金储蓄。所以，中国消费者有消费的能力，这是毫无疑问的。大家关注的是他们未来消费的信心水平。

首先，我认为我们都看到了五一假期期间服务业的一些增长。在我们的平台内，我们也看到了一些好迹象。一些非必需品类，如服装和电子产品，实际上也在增长，而且增长看起来相当不错。这就告诉我们，消费者开始表现出消费的意愿。我们毫不怀疑他们有消费的能力，但是否有消费的意愿则反映了他们对未来的信心。

所以，我们看到了一些积极的信号，但要下定论现在可能还为时过早，因为宏观环境仍然受到房地产行业下滑的广泛影响。在这方面，我们非常鼓舞地看到，地方政府已经开始放宽房产购买限制。所以我们将继续观察。但到目前为止，我们已经看到了一些早期迹象表明消费者的信心水平在上升。

吴泳铭：

（原话）

我再补充一下，因为我觉得前面几个问题都有类似，我刚才和 Joe 还在开玩笑，各位投资人朋友比我们好像还急着赚钱。

所以我想说得更清楚一点，而且我们觉得在淘宝这样的平台，用我们投资于商品的竞争力、商品的效率以及客户服务体验，以及用户消费体验的提升带来的 GMV 的增长，以及用户在我们这边消费频次的增长，是我们今年的首要任务。只有这个首要任务获得更好的增长的情况下，后面如何去提升 CMR 是一个水到渠成的过程。

而且也说一下，我们知道淘宝从零开始到现在，占了我们主要收入的阿里妈妈平台，其实也是我最早期参与领导建设的平台。所以我经历了淘宝从零的收入到一亿，到十亿，到百亿收入的阿里妈妈广告平台的变现过程。

所以在这后面如何一步一步稳健地通过我们广告产品的提升，来提升我们的 CMR，我觉得这是一个确定性的过程，只不过我们现在反而是在控制这个过程，让商家的体验更好，让消费者的体验更好。对于今年来说，我们首要任务还是在消费者的体验提升，以及消费者的体验提升带来的 GMV 增长。

所以这是我想再补充一下我的看法。

Ronald Keung (Goldman Sachs):

（翻译）

谢谢，Joe、Eddie、Toby 和蒋凡。好像还没有人问关于 AIDC 的问题，这一块也没有深入讨论过。

这一季度，AIDC 的亏损还是在扩大，也是影响集团业绩的一个主要因素。除此之外，淘宝、天猫相对稳定。所以我想知道 AIDC 投资的规模会如何演化？

另外，我们也看到了一些同业从全托管模式转向半托管模式，也就是由商家自己负责本地仓储。随着这些趋势的展开，我们如何看待我们的亏损或投资的演化？

蒋凡：

（原话）

我首先回答一下关于上个季度亏损的问题，因为我觉得上个季度主要有两个原因会导致我们的业务投入比较大。

第一个原因，上个季度我们在一些新兴市场还是有比较激进的投入，尤其是在中东，因为上个季度，3 月份也是中东穆斯林 Ramadan 的大的销售节点，像 Trendyol 刚开始在海湾地区拓展业务，会有比较大规模的投入，这是一方面。

第二个原因，我们刚才也讲到了 AE *Choice* 的商业模式现在的占比在爬升，这个商业模式在切换过程中，它本身的盈利能力还需要时间，它跟我们过去平台模式的盈利有一个 gap。我们现在也在快速地优化我们的效率。在接下来的几个季度里面，我们也会看到 AE *Choice* 的 UE 快速的优化。所以我认为，随着这个模式逐渐的稳定，我们也会更多地关注这个商业模式的效率，当然，在追求增长的同时我们会关注这样的效率。

关于您的第二个问题，关于全托管、半托管的问题，我想您的问题可能更多是跨境模式跟商家把货备到本地的模式之间的差异。我想说的是，有些品类可能更适合跨境销售，因为它的产品特性、品类特性可能更适合这样的跨境模式，有些品类可能更适合本地发货的模式。

我们也看到商家在过去也有把很多的商品备货到海外，其实不同的平台都在尝试去获得一些本地的商家，我们也在做，比如我们在中东，包括韩国、欧洲的市场，我们也在积极地拓展本地的卖家。

我们相信有一些品类可能本地商家提供的服务更有竞争力，有一些品类可能是跨境的模式更有竞争力。我们还是从消费者的体验和消费者需求角度去看，包括从我们经营效率的角度去看，在不同的品类、在不同的市场区域选择是以本地为主的还是以跨境为主的商业模式。

Yang Bai (CICC):

（原话）

谢谢管理层。我们看到公司有非常慷慨的股东回报策略，我们测算下来，股息率接近 8%。但我也有一些担心，一方面是目前回购计划似乎与公司当下的估值较低有一定的关联。第二，它看起来好像是一个需要每年去宣布以及未来可以去调整的计划。但与此同时，我们看到海外的一些科技巨头

在满足了公司正常战略发展之后，无论公司的估值处在怎样的水平上，都能够用持续比较大的力度去回报股东。所以我的问题是如何站在一个更长期的角度，去理解我们的股东回报策略。

徐宏：

（原话）

谢谢，Yang Bai。我来回答这个问题。

我想首先股东回报计划，如果去看我们过去几年的回购，我们不是在最近的一两年才开始做，我们已经做了很多年。而且我们目前的计划，也是在之前董事会批准的情况下，一直要到 2027 年的 3 月份。

如果去看过去两年的数字，23 财年我们差不多做了 130 多亿美金的股东回报，到了 2024 年我们做了 165 亿美金的股东回报。在目前账上，我们未来可以用于做股票回购的金额还有 290 几亿美金我们可以继续用。所以从股东回报的计划角度来讲，这不只是一个十分短期的计划，这已经是一个长期的计划，而且一直在执行，也会继续执行。

当然，我觉得您说得也很对，从我们作为管理层在看未来股东回报的计划跟安排的同时，我们肯定要看未来我们自己的整个现金流。同时我们也要考虑在我们自己的最核心业务里面投入的需要，加上在一些新的领域，比如说最近我们在 AI、在 AIDC 跨境投入方面，所有都会需要考虑。

在这个基础上，当我们有资源，我们同样会愿意做我们的股东回报。当然我们在做股东回报的时候，我们是把回购跟股利作为一个统一来看股东回报的两种方法，我们都把它看成是一个股东回报。

Joyce Ju (Bank of America):

（原话）

管理层晚上好，感谢接受我的提问。

我的问题是关于 AIDC 的，因为刚刚也有提到，整体来说我们现在看到 AE *Choice* 的增长非常快，已经占了速卖通 70% 的订单量。想问一下，从我们目前看到的增长跟未来的几个季度甚至是一两年，这一块业务长期的发展，从地区角度、从品类角度，能不能多给我们一点介绍？

有没有可能跟我们多分享一些数据，比如我们在哪些市场看到哪些品类，哪一类的用户我们看到最有希望是我们未来长期稳定的复购用户？

或者说我们看到哪里还有更多可以做的。包括集团对菜鸟在跨境电商方面做进一步的投入，能不能给一点具体的分享？大概哪一些类型的投入在哪一些国家可能是我们重点会发展和考虑的？谢谢。

蒋凡：

（原话）

因为我们目前的 AE *Choice* 模式主要品类还是一些轻小件，这种品类更加适合做跨境的运营。我们也可以看到，这种跨境的运营在这个品类上有一些明显的优势，它比较适合通过航空跨境物流的方式，这是我们在过去 AE 一直比较有优势的品类。

我们也在根据不同的供应链模式拓展新的品类，比如在韩国这样的市场，我们也在尝试通过海运的方式去卖一些重大件的品类。也包括一些本地仓卖家的探索。我刚才讲到过，我们作为一个平台，首先还是从我们的优势品类做起，我们也在构建面向更多品类的供应链。

另一点，我觉得我们还有独特的差异性，我们今天还有很多本地的平台，包括东南亚的 Lazada，包括中东和土耳其的 Trendyol，还有一些类似这样的平台。我们现在的 AE *Choice* 也跟这些平台会做一个打通，它的商品可以通过这个平台直接向这些市场做销售，在这样的一些市场我们也不用重新做一个很大的投入，去建立我们 C 端的品牌，可以跟我们已经有的 C 端品牌结合。

通过这样的方式，我们也可以快速地向这些市场做商品类型的补充，比如在中东我们跟 Trendyol 的合作，像服饰等品类，Trendyol 从土耳其运过去有一定的优势，我们可以去补充它当前比较缺少的品类，我们这个策略在不同市场都有尝试。

所以我想说的是，我们针对不同的市场，根据现有的资源以及这个市场当前的情况，去考虑做哪些品类的投入。

James Lee (Mizuho):

（翻译）

感谢接受我的提问。我想就 AI 和云业务提一些问题。

可否请你们谈一谈阿里巴巴在开发自己的大型语言模型方面的重点是什么？是规模吗？也就是说，你们的目标是创建规模最大、参数最多的模型吗？还是你们更关注不同数据模态的覆盖，比如语音、文本、图像和视频等？

我们是否应该认为，你们的大型语言模型的最终目标是创建一些类似于 AI 助理的一些应用，比如为消费者提供的购物助理，以及为商家提供的业务助理？非常感谢。

吴泳铭：

（原话）

我想再澄清一下，您想问的第一个问题是关于我们大模型的发展方向还是一个什么具体的问题？

James Lee (Mizuho):

（翻译）

是的，你们开发大型语言模型的目标，是要成为中国参数规模最大的模型之一吗？即你们关注的重点是规模？还是关注数据模态，把语音、文本、图像等作为重点？因为在国际上，不同的公司在发展大型语言模型方面有不同的重点。

吴泳铭:

（原话）

现在所有做综合大模型的公司，绝大部分公司追求的方向基本上是一致的，也就是所谓的 AGI 通用人工智能。但走到这个目标的路径上，我们每个公司都会有一些自己的方向选择。所以我觉得终极目标可能大家都是一致的，最终应该是在声音、文本、图象和视频，都会通过同一套体系糅合在一起的终极大模型。

但是包括我们的中国公司、美国公司在走的这条路上有快有慢、有选择，有一些通过垂直方向的突破，所以我们在路径上有快有慢，整体的方向上应该都是一致的，最终所有的声音、文本、图象和视频都会糅合一个大模型里面，这是长期的发展方向。

所以回到阿里巴巴，我们要投入这么大的资源去研究，研究 AGI 或者开发大模型的方向，对我们来说有三个重要的目标：

第一个目标，是本身对于 AI 大模型的研发方向，对于 AGI 的探索。

第二个目标，对阿里巴巴来说也是有一个非常重要的现实意义，就是我们通义大模型与阿里云的商业模式是天然匹配的，也就是我们将会把通义大模型与阿里云先进的 AI 基础设施进行软硬件协同优化，来为中国的开发者或者中国的企业提供一个 AI 能力非常强、性价比非常高的 AI 大模型推理服务。在这个路径上可能全球基本上也就是像阿里巴巴，我们是同时把云作为主要业务，同时把大模型作为主要业务的一个公司，我们觉得在这边有一个非常大的机会。

第三个目标是通过我们的大模型通义的发展，能够为阿里巴巴其他业务 AI 的发展提供一个基础模型的支撑。提供这个基础模型的支撑，能够让阿里巴巴的其他业务，像钉钉、夸克、淘宝，能够拥有一个更好的 AI 底层开发平台，能够创造帮助他们的应用，能够切换到 AI 的方向。

举个例子，关于第二点，通义大模型与阿里云的结合。通义的开源模型，应该是现在中文世界最顶尖的开源模型，也是在中文世界开发者使用最广的开源模型。当开发者在开发过程中使用我们的开源模型的时候，当把他的应用需要部署到线上的时候，他会非常自然地选用阿里云的服务，因为阿里云上通义的开源模型提供的性价比最好，对他来说最熟悉。所以这是一个比较简单的例子，可以看到整个通义模型与阿里云的生态以及阿里云的商业模式结合的关系。

Rob Lin:

（翻译）

电话会到此结束，谢谢各位参加今天的会议。我们下一个季度再见。

【记录稿结束】