

Alibaba Group(BABA US)

중국의 아마존(Amazon)임을 증명

FY19 매출 증가율 60% 이상으로 우려를 불식시키는 가이드نس 제시
클라우드컴퓨팅 사업 고성장은 알리바바의 플랫폼 경쟁력 강화를 의미
미국 아마존닷컴과 유사한 성장스토리, 기업가치 상승 지속 전망

기대를 저버리지 않은 호실적

지난 4일 알리바바그룹(이하 알리바바)은 시장의 높은 기대치에 부합하는 호실적을 발표했다. 특히, 매출이 전년 대비 61% 증가하며 성장성이 소폭 둔화될 수 있다는 일부 우려를 일축했다. 2017년 9월 자회사로 편입한 물류기업 차이나오(Cainiao) 인수 효과를 제외해도 전년 대비 50% 이상 매출증가가 나타났다는 점에 주목해야 한다. 외형의 고성장은 매출비중이 83%인 주력 전자상거래 사업의 매출증가율이 62%에 이르렀기 때문이다. 또한, 클라우드컴퓨팅 사업과 디지털미디어 및 엔터테인먼트 사업 매출도 전년 대비 각각 103%, 34% 고성장했다.

기대감을 심어주는 연간 가이드نس

실적 가이드نس 역시 긍정적이었다. 동사는 FY19(2018년 4월~2019년 3월) 매출이 전년 대비 60% 증가할 것으로 전망했다. 또한, 차이나오, 얼르마(Ele.me) 등 기업 인수 효과를 제외해도 50% 이상의 매출증가를 예상했다. 시장 성장과 높은 플랫폼 점유율을 기반으로 전자상거래 사업의 고성장이 이어진다는 판단이다.

클라우드컴퓨팅 사업 고성장 지속

클라우드컴퓨팅 사업의 매출도 전년 대비 103% 크게 증가했다. 동사업은 아직 전사 내 7%의 매출비중만 차지하고 있지만 주력 전자상거래 사업 성장의 기술기반이라는 점에 주목해야 한다. 클라우드컴퓨팅 기술이 데이터분석 등 플랫폼 경쟁력 제고에 핵심적인 역할을 하기 때문이다. 설비투자도 전년 대비 109% 증가하며 클라우드컴퓨팅 사업 및 기술 강화는 지속되고 있음이 확인됐다

아마존과 유사한 성장패턴을 보이며 주가상승 지속 전망

알리바바는 미국의 아마존과 유사한 성장 패턴을 보이며 기업 가치 상승이 지속될 전망이다. 전자상거래를 주력으로 클라우드, 유통/물류, 미디어/콘텐츠, IoT 사업 등 다양한 산업에서 영향력을 확대하고 있기 때문이다. 특히, 핵심경쟁력인 클라우드컴퓨팅 능력을 공통적으로 확보했다는 점에 주목해야 한다. 아마존과 같이 높은 성장 가시성, 장단기 실적모멘텀을 두루 갖춘 동사에 긍정적인 시각을 제시한다.

하 회	부 합	상 회
-----	-----	-----

매출의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

S&P500(5/7)	2,672.6
주가(5/7)	195.4
시가총액(십억달러)	500.3
52주 최고/최저가(달러)	206.2/114.0
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	3,640.1
유동주식비율(%)	NA
주요주주(%)	BLACKROCK 2.2
	T ROWE PRICE GROUP 2.1

Valuation 지표

	2018A	2019F	2020F
PER(x)	45.1	30.6	22.8
PBR(x)	8.1	6.8	5.4
ROE(%)	19.7	20.1	20.9
DY(%)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(x)	34.2	22.1	16.8
EPS(원)	25.1	40.6	54.5
BPS(원)	142.8	182.2	228.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.6	3.6	68.3
S&P500 대비(%p)	13.6	0.4	51.1

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	98.0	2.0	0.0

자료: Bloomberg

블룸버그 평균목표주가 (USD)	231.4
-------------------	-------

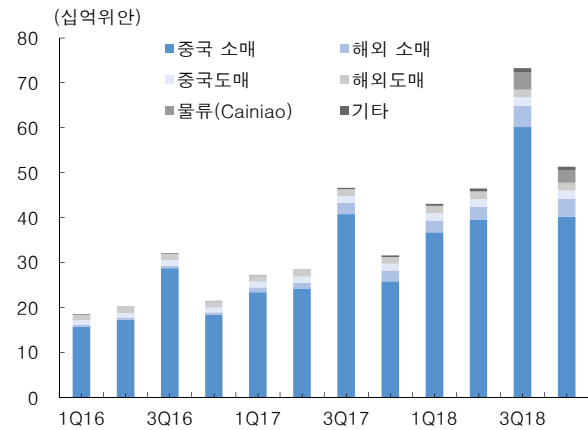
정희석

heuseok.j@truefriend.com

장환영

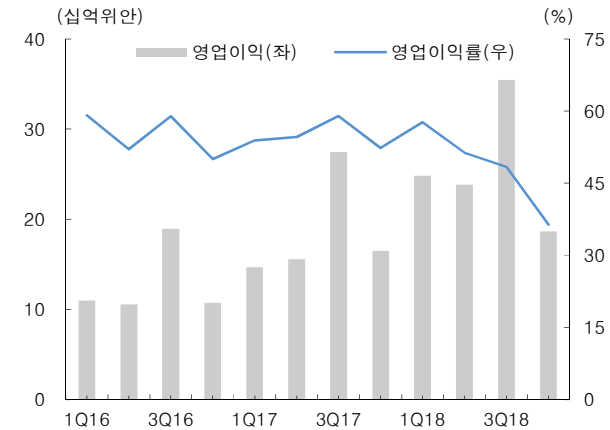
hychang@truefriend.com

[그림 1] 알리바바 전자상거래 사업 매출 추이



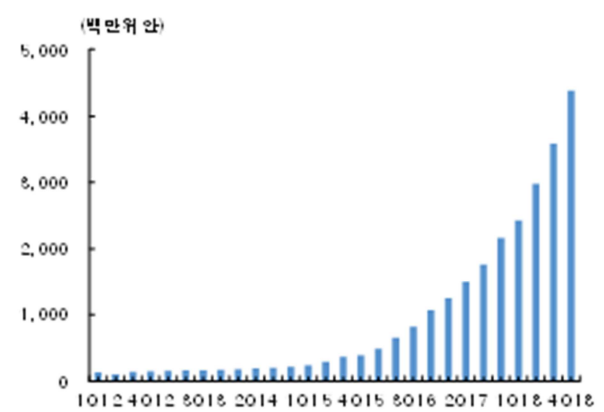
주: FY17 ~ 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 한국투자증권

[그림 2] 알리바바 전자상거래 사업 영업이익 추이



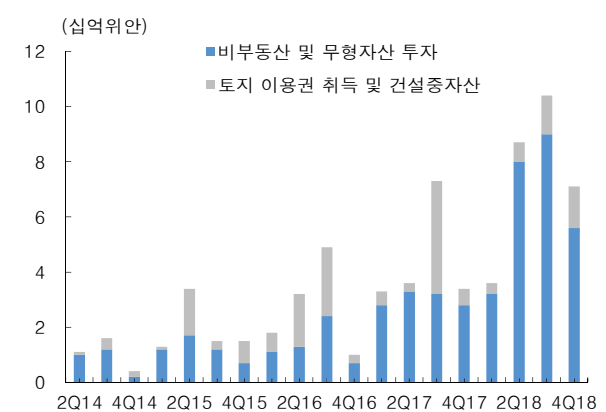
주: FY17 ~ 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 한국투자증권

[그림 3] 클라우드 컴퓨팅 사업 매출 추이



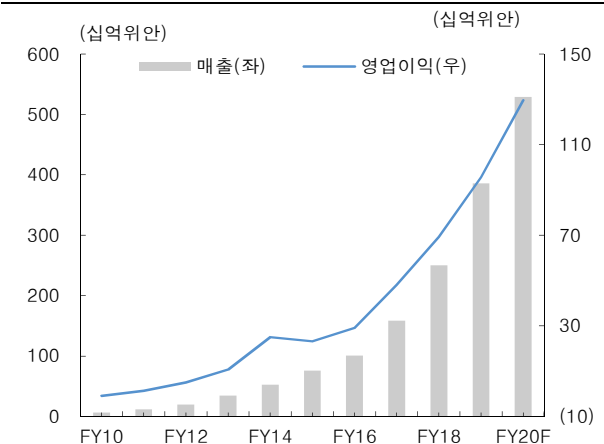
주: FY17 ~ 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 한국투자증권

[그림 4] 알리바바 설비투자 추이



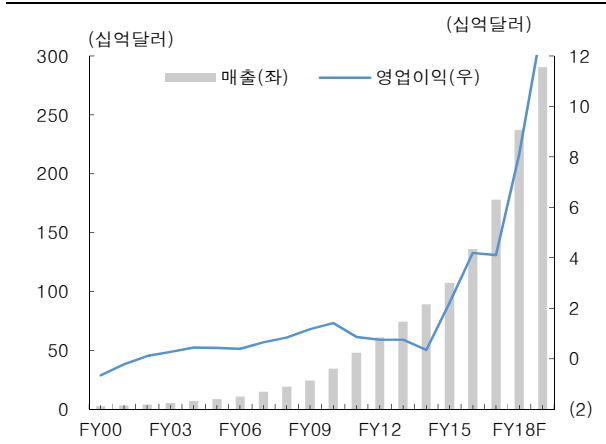
주: FY17 ~ 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 한국투자증권

[그림 5] 알리바바 실적 추이 및 전망



주: FY17 ~ 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 한국투자증권

[그림 6] 아마존 실적 추이 및 전망



주: FY17 ~ 2017.1~2017.12, 자료: 아마존, 한국투자증권

〈표 1〉 4Q18 실적요약

(단위: 십억위안, 위안)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	38.6	50.2	55.1	83.0	61.9	(25.4)	60.5	59.0
순이익	10.6	14.7	17.7	24.1	7.7	(68.1)	(28.0)	7.3
순이익률(%)	27.6	29.3	32.1	29.0	12.4	—	—	12.3
EPS	4.1	5.7	6.8	9.2	2.9	(68.7)	(30.1)	2.8

주: FY17 - 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 블룸버그, 한국투자증권

〈표 2〉 주요 사업실적 요약

(단위: 십억위안)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	FY16	FY17	FY18
매출	20.2	22.2	34.5	24.2	32.2	34.3	53.2	38.6	50.2	55.1	83.0	61.9	101.1	158.3	250.3
전자상거래	18.5	20.2	32.1	21.5	27.2	28.5	46.6	31.6	43.0	46.5	73.2	51.3	92.3	133.9	214.0
클라우드컴퓨팅	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2	1.5	1.8	2.2	2.4	3.0	3.6	4.4	3.0	6.7	13.4
미디어/엔터테인먼트	0.8	0.9	1.1	1.2	3.1	3.6	4.1	3.9	4.1	4.8	5.4	5.3	4.0	14.7	19.5
기타 혁신 사업	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9	0.6	0.9	0.8	1.0	1.8	3.0	3.3
영업이익	5.2	6.4	12.4	5.1	8.8	9.0	20.7	9.5	17.5	16.6	26.0	9.1	29.1	48.1	69.3
전자상거래	11.0	10.5	18.9	10.7	14.7	15.6	27.4	16.5	24.8	23.8	35.4	18.7	51.2	74.2	102.7
클라우드컴퓨팅	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(1.0)	(2.6)	(1.7)	(3.1)
미디어/엔터테인먼트	(1.1)	(1.2)	(1.0)	(0.8)	(1.9)	(2.2)	(3.2)	(2.6)	(3.4)	(3.4)	(3.8)	(3.5)	(4.1)	(9.9)	(14.1)
기타 혁신 사업	(1.4)	(1.4)	(2.4)	(2.0)	(1.6)	(1.9)	(1.5)	(1.9)	(1.6)	(1.5)	(1.8)	(2.0)	(7.2)	(6.8)	(6.9)
세전이익	32.6	24.5	16.5	7.9	10.7	9.7	23.8	15.8	20.1	21.0	48.4	10.9	81.5	60.0	100.4
순이익	30.8	22.8	12.5	5.4	7.6	7.6	17.9	10.6	14.7	17.7	24.1	7.7	71.5	43.7	64.1

주: FY17 - 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 블룸버그, 한국투자증권

〈표 3〉 실적 및 주요 지표

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
매출액(십억위안)	52.5	76.2	101.1	158.3	250.3	385.8	528.8
전자상거래	—	—	92.3	133.9	214.0	—	—
클라우드컴퓨팅	—	—	3.0	6.7	13.4	—	—
미디어/엔터테인먼트	—	—	4.0	14.7	19.5	—	—
기타 혁신 사업	—	—	1.8	3.0	3.3	—	—
영업이익(십억위안)	24.9	23.1	29.1	48.1	69.3	95.5	129.5
전자상거래	—	—	51.2	74.2	102.7	—	—
클라우드컴퓨팅	—	—	(2.6)	(1.7)	(3.1)	—	—
미디어/엔터테인먼트	—	—	(4.1)	(9.9)	(14.1)	—	—
기타 혁신 사업	—	—	(7.2)	(6.8)	(6.9)	—	—
영업이익률(%)	47.5	30.4	28.8	30.4	27.7	24.8	24.5
세전이익(십억위안)	26.8	32.3	81.5	60.0	100.4	98.7	135.3
순이익(십억위안)	23.3	24.3	71.5	43.7	64.1	107.7	140.6
순이익률(%)	44.4	31.8	70.7	27.6	25.6	27.9	26.6
EBITDA	26.6	27.6	35.8	62.3	85.2	141.8	186.7
EBITDA margin(%)	50.6	36.2	35.4	39.4	34.1	36.8	35.3
EPS(위안)	10.6	10.3	29.1	17.5	25.060	40.6	54.5
EPS 증가율(%)	189.9	(2.6)	181.4	(39.7)	43.0	62.0	34.2
BPS	13.2	58.3	87.7	110.2	142.8	182.2	228.2
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	26.6	13.2	23.1	10.0	10.5	11.7	13.1
ROE(%)	92.8	26.1	39.3	17.5	19.7	20.1	20.9
배당수익률(%)	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금(십억위안)	(7.0)	(88.0)	(87.3)	(90.5)	(122.8)	(202.9)	(280.5)
PER(x)	—	66.5	55.3	47.1	45.1	30.6	22.8
PBR(x)	—	8.9	5.8	6.7	8.1	6.8	5.4
EV/EBITDA(x)	—	44.0	33.7	29.4	34.2	22.1	16.8

주: FY17 - 2016.4~2017.3, 자료: 알리바바그룹, 블룸버그, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.