

阿里巴巴 (09988.HK)

1QFY2024 業績增長動力、利潤率皆呈改善 中國 | 互聯網 |

成立 24 年的阿里巴巴 (紐交所代碼 : BABA 及港交所代號 : 09988) , 從整個阿里巴巴業務集團 , 走向「1+6+N」的多個業務集團和業務公司獨立運營的全新治理結構。其中 1 是阿里巴巴控股集團 , 它的定位從一個超大型業務經營集團變更為投資控股集團 ; 6 是 6 大業務集團 , 即雲智能集團、淘天集團、本地生活集團、阿里國際數字商業集團、菜鳥集團和大文娛集團 ; N 是由多個更小型業務所組成的多家業務公司 , 如阿里健康、高鑫零售、盒馬等等。「6+N」分別成立各自的董事會 , 實行各業務集團和業務公司董事會領導下的 CEO 負責制。

自截至 2023 年 6 月底止季度起 , 公司已採用新的組織和治理架構。六大業務集團分別是 : 淘天集團 (包括淘寶、天貓、閑魚、1688.com 和其他業務) ; 阿里國際數字商業集團 (包括 Lazada、速賣通、Trendyol、Alibaba.com 和其他業務) ; 本地生活集團 (包括「到家」業務餓了麼和「到目的地」業務高德) ; 菜鳥集團 ; 雲智能集團 (包括阿里雲、釘釘和其他業務) ; 大文娛集團 (包括優酷、大麥網和阿里影業) 和其他業務 (包括高鑫零售、盒馬、阿里健康、靈犀互娛、銀泰、智能信息 (主要包括 UC 優視和夸克業務) 、飛豬和其他業務) 。

1QFY2024、4QFY2023 及 FY2023 業績回顧

FY2023 , 整體收入 8686.87 億元 (人民幣 , 下同) , 同比增長 2% ; 經調整 EBITA 同比增長 13% 至 1479.11 億元。股東應佔淨利潤 725.09 億元 , 同比增長 17%。非公認會計準則 (non-GAAP) 下股東應佔的淨利潤 1413.79 億元 , 同比增長 4%。

截至 2023 年 3 月底止 3 個月 (4QFY2023) , 整體收入為 2082.00 億元 , 同比增長 2% ; 經調整 EBITA 同比增長 60% 至 252.80 億元。股東應佔的淨利潤為 235.16 億元 , 扭虧為盈。非公認會計準則 (non-GAAP) 淨利潤 273.75 億元 , 同比增長 38%。

截至 2023 年 6 月底日止 3 個月 (1QFY2024) , 整體收入為 2341.56 億元 , 同比增長 14% , 優於市場預期。經調整 EBITA 同比增長 32% 至 453.71 億元。股東應佔的淨利潤為 343.32 億元 , 同比增長 51% ; 非公認會計準則 (non-GAAP) 淨利潤為 449.22 億元 , 同比增長 48% , 皆優於市場預期。

25 October 2023

買入

現價 HKD 81.45

(現價截至 10 月 18 日)

目標價 HKD 118.95 (46.0%)

公司資料

普通股股東 (百萬股) :	20,526.017712
市值 (港幣億元) :	16,718.441
52 周最高價/最低價 (港幣元) :	118.5/60.25

主要股東 %

軟銀集團	13.73%
------	--------

股價 & 恒生指數



Source: Phillip Securities (HK) Research

財務資料

CNY mn	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Net Sales	853,062	868,687	940,124	1,024,786
Net profit	62,249	72,783	116,759	119,505
Reported EPS	2.84	3.43	5.63	5.83
P/E ratio, x	23.2	20.8	13.1	12.7
P/S ratio, x	1.7	1.7	1.6	1.5

Source: Company reports, Phillip Securities Est.

高級研究員

李浩然 (+852 2277 6516)

erichyli@phillip.com.hk

按業務劃分，中國商業（包括淘寶、天貓、淘特、淘菜菜、盒馬、天貓超市、高鑫零售、天貓國際及阿里健康等，以及 1688.com 在內的批發業務）4QFY2023 收入為 1360.73 億元，同比下跌 3%。其中，淘寶和天貓的線上實物商品 GMV（剔除未支付訂單）同比錄得中單位數下降。然而，隨著中國消費逐漸恢復，在 3 月，在服飾及保健品類增長強勁所帶動下，淘寶和天貓的線上實物商品 GMV 增長（剔除未支付訂單）已轉為正數。另外，淘特和淘菜菜均持續實現虧損同比收窄，在淘寶和淘特上 M2C 商品產生的支付 GMV 同比增長 26%。截至 2023 年 3 月底止的 12 個月，有 62% 的淘菜菜年度活躍消費者是阿里多個平台上首次購買生鮮產品的消費者。直營及其他收入同比輕微下降 1% 至 717.88 億元，主要受到 1 月份新冠肺炎疫情和提前過春節的季節性波動的負面影響導致線下門店銷售下降，以及後疫情時期消費者減少囤積行為令雜貨需求正常化所致。值得留意，盒馬繼續增強其銷售能力並提高運營效率，經營業績因此錄得正數。經調整 EBITA 為 384.87 億元，同比增長 19%。

國際商業 4QFY2023 收入同比增長 29% 至 185.41 億元。國際商業零售業務包括 Lazada、速賣通、Trendyol 和 Daraz 平台；此業務 4Q 的訂單量整體同比增長 15%。經調整 EBITA 虧損 23.30 億元，2022 年同期損 25.63 億元。

本地生活服務 4QFY2023 收入 125.49 億元，同比增長 17%；訂單增長超過 20%。「到家」業務之中，從 2 月開始，受惠於消費者需求改善、活躍商家數量增加，以及有效擴展其配送能力，餓了麼 GMV 增長和訂單增長顯著上升。經調整 EBITA 虧損 41.53 億元，2022 年同期損 55.68 億元。

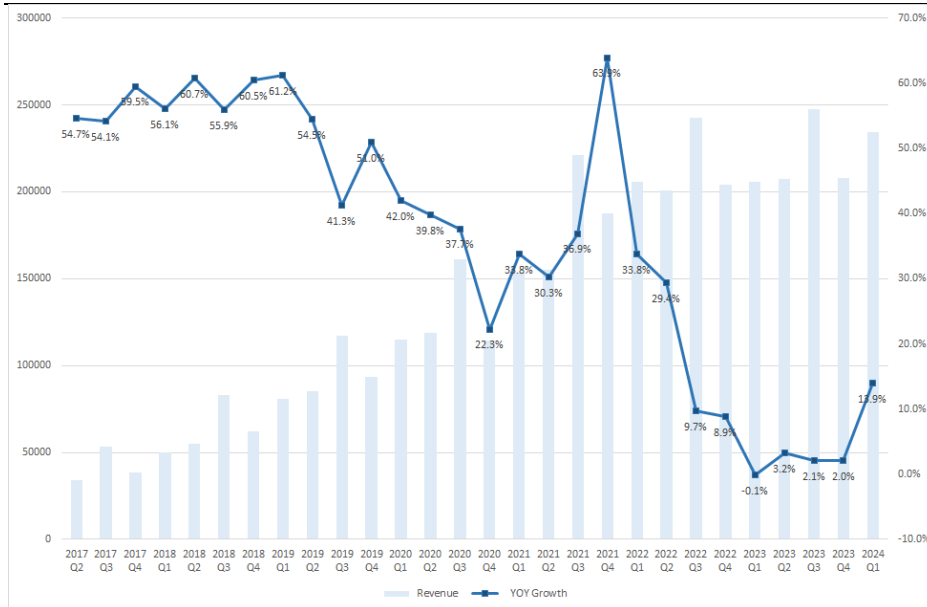
菜鳥 4QFY2023 收入（抵消跨分部交易的影響後）同比增長 18% 至 136.19 億元，主要受國際物流履約解決方案服務每單平均收入增加，以及對消費者物流服務需求的增加所致。本季度，菜鳥總收入（在抵消跨分部交易的影響前）中有 72% 來自外部客戶。經調整 EBITA 虧損 3.19 億元，2022 年同期損 9.12 億元。

雲業務 4QFY2023 收入（抵消跨分部交易的影響後）185.82 億元，同比下降 2%，主要反映混合雲項目受到 1 月份疫情反覆影響導致延遲交付、內容分發網絡需求與去年同期相比恢復正常化等影響。在抵消跨分部交易的影響後，來自非互聯網行業的收入同比增長穩健，增長主要由金融服務、零售、媒體和汽車行業所帶動；來自非互聯網行業對雲業務分部收入的貢獻為 55%。經調整 EBITA 為 3.85 億元，同比增長 39%。

數字媒體及娛樂分部於 4QFY2023 收入為 82.73 億元，按年升 3%。本季度，優酷總訂閱收入同比增長 13%，主要受到用戶平均收入增長，以及《他是誰》和《少年歌行》等高質量原創內容所帶動。經調整 EBITA 虧損 11.02 億元，2022 年同期損 19.66 億元。

創新業務及其他分部的收入為 5.63 億元，同比增長 47%。經調整 EBITA 虧損 18.30 億元，2022 年同期損 24.52 億元。

圖一：整體收入及變化 (百萬元)



來源：公司報告 · PSHK

1QFY2024 業績增長動力、利潤率皆呈改善

1QFY2024，來自核心業務的淘天集團於收入 1149.53 億元，同比增長 12%；當中，中國商業零售業務收入為 1098.28 億元，同比增長 13%。客戶管理收入同比增長 10%，主要由於商家廣告投資意願增強以及淘寶和天貓的線上實物商品 GMV（剔除未支付訂單）增加。這一增長也反映了 618 購物節的成功舉辦所錄得的訂單量和平均訂單金額的穩健增長。另外，直營及其他（主要包括天貓超市和天貓國際）收入為 301.67 億元，同比增長 21%，主要受消費電子產品類別的強勁銷售推動。中國商業批發業務收入為 51.25 億元，同比增長 1%。受惠於客戶管理利潤的增加和若干業務虧損的收窄，經調整 EBITA 增長 9%，達到 493.19 億元；經調整 EBITA 率下跌 1.2 個百分點至 42.9%。截至 2023 年 6 月底止單月，期內淘寶 app 日均活躍用戶（DAU）同比增長 6.5%，主要是受惠於有效的用戶獲取計劃和本季度淘寶 app 用戶留存率上升。

阿里國際數字商業集團當中，國際零售商業收入為 171.38 億元，同比增長 60%。增長主要是由於各主要零售平台的穩健表現帶動下，零售商業整體訂單的強勁增長，以及變現率的提升。國際批發商業收入 49.85 億元，與 2022 年同期的 49.79 億元維持平穩。經調整 EBITA 為虧損 4.20 億元，2022 年同期為虧損 13.80 億元；經調整 EBITA 率改善 6.9 個百分點至 -1.9%。虧損同比大幅收窄主要是由於 Trendyol 和 Lazada 盈利水平有所改善，部分被對新業務如 Miravia 和速賣通的投資的增加所抵銷。

本地生活集團 1QFY2024 收入 144.50 億元，同比增長 30%，主要是由於餓了麼 GMV 的強勁增長，以及高德訂單的快速增長。期內，本地生活集團訂單增長同比超過 35%。受惠於餓了麼的訂單增長和每筆訂單的單位經濟效益錄得正數，以及市場需求所驅動的高德訂單的快速增長，該分部虧損繼續收窄，經調整 EBITA 為虧損 19.82 億元，2022 年同期為虧損 28.34 億元；經調整 EBITA 率改善 11.7 個百分點至-13.7%。

菜鳥 1QFY2024 收入 231.64 億元，同比增長 34%，主要受國際物流履約解決方案服務以及國內消費者物流服務的收入增加所帶動。2023 年 6 月，菜鳥有三個新的國際分揀中心投入服務，投入運營的海外分揀中心總數達 18 個。經調整 EBITA 為盈利 8.77 億元，2022 年同期為虧損 1.85 億元；經調整 EBITA 率改善 4.9 個百分點至 3.8%。成功扭虧為盈，主要是由於國際物流履約解決方案服務和國內消費者物流服務的經營業績有所改善。

雲智能集團 1QFY2024 總收入（包括來自生態體系內外客戶的收入）為 251.23 億元，同比增長 4%。經調整 EBITA 為 3.87 億元，同比增長 106%；經調整 EBITA 率改善 0.8 個百分點至 1.5%，主要是由於釘釘相較去年同期使用量恢復正常所導致的主機託管和帶寬費用降低。

大文娛集團 1QFY2024 收入為 53.81 億元，同比增長 36%，反映線上娛樂業務的增長及線下娛樂業務的強勁復蘇。其中，優酷總訂閱收入同比增長 5%，主要受到每用戶平均收入增長以及優質原創內容的帶動。此外，阿里影業的電影及線上平台業務收入同比強勁增長。由阿里影業擔任聯合製片人、主要發行方和宣傳方的電影《消失的她》，榮登本季度中國票房榜首。經調整 EBITA 為盈利 0.63 億元，2022 年同期為虧損 9.07 億元；經調整 EBITA 率改善 24.0 個百分點至 1.2%。

所有其他業務部門 1QFY2024 收入為 455.41 億元，同比小幅增長 1%。主要由於阿里健康、飛豬、盒馬鮮生和智能信息平台貢獻的收入增長，部分被高鑫零售因客票規模減少導致的收入減少所抵消。受惠盒馬、靈犀互娛和飛豬經營業績改善，經調整 EBITA 虧損收窄至 12.04 億元，2022 年同期為虧損 22.75 億元；經調整 EBITA 率改善 2.4 個百分點至-2.6%。

期內，整體經營利潤為 424.90 億元，同比增長 70%；經營利潤率 18%，同比提升 6 個百分點。若不考慮股權激勵費用的撥回，經調整經營利潤 355.89 億元，同比增長 43%。自由現金流為 390.89 億元，相較 2022 年同期增長 76%。截至 2023 年 6 月底止，公司已累計以 31 億美元回購了 3560 萬股美國存託股（相等於 2.844 億股普通股）。根據授權的股份回購計劃，目前仍有 163 億美元回購額度，有效期至 2025 年 3 月。

投資建議：

阿里巴巴自宣布「1+6+N」的集團組織和治理架構下的重大變革以後，本季度收穫的良好業績，也初步體現了此次變革的成果。另一方面，AI（人工智能）的革命也有可能帶來增量的機會；根據公司管理層在電話會議上表示，公司將會利用人工智能來提升它們的服務，投入它們自身的應用。另一方面，阿里作為雲服務提供商，另一個變現模式就是讓其他 AI 公司和它們的模型使用阿里雲的基礎設施，尤其阿里在 IAAS、PAAS 和 MAAS 三個層面的雲技術、產品和服務的建設，都具有相對領先市場的核心技術和產品。儘管雲智能集團在 1QFY2024 的收入增長只有 4%，但未來仍有望成為公司最主要的長期增長的引擎。阿里巴巴於 9 月完成集團管理職務交接，但在任命剛生效之際，張勇即離開阿里雲，難免令市場略感到意外。然而，由阿里新任首席執行官吳泳銘代理其職務，他在多個消費相關業務集團均擔任要職，對阿里核心商業業務有深刻洞察，同時他擁有較強的技術背景，或將有助阿里在技術領域發現新機會，尤其阿里雲在 AIGC（生成式人工智能）的發展。另外，儘管阿里旗下零售業務盒馬鮮生暫停在本港上市計劃，但經營速遞業務的菜鳥已率先宣布分拆在港掛牌，加上市場也相信管理層將再度一致地專注於加速阿里各業務的成長，相信仍會更好體現阿里巴巴公司的價值。當然，估值水平可能取決於市場對中國地緣政治風險、國內消費復甦風險和盈利風險的看法，因此在未來一段較長的日子也難以全面反映公司基本面。我們預期公司 FY2024 至 FY2025 年 EPS 預測為 5.63 及 5.83 元人民幣，目標價為 118.95 港元，對應 FY2024 的預測市盈率為 19.2 倍（與過去五年平均市盈率先相若），評級為“買入”。

風險因素：

1) 國內增長疲弱和消費支出（包括線上消費）放緩；2) 國內其他大型互聯網企業對公司的本地服務構成威脅；和 3) GMV 及整體收入增長低於預期。

*本人持有報告內所述股份。

財務資料

Consolidated Statement of Profit or Loss

Mar Y/E, RMB mn	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue	717,289	853,062	868,687	940,124	1,024,786
COGS	(421,205)	(539,450)	(549,695)	(573,282)	(622,515)
Gross Profit	296,084	313,612	318,992	366,843	402,271
Product development expenses	(57,236)	(55,465)	(56,744)	(51,867)	(57,722)
Sales and marketing expenses	(81,519)	(119,799)	(103,496)	(111,085)	(118,506)
Administrative expenses	(55,224)	(31,922)	(42,183)	(40,416)	(58,277)
Amort. & impair. of intang. Assets	(12,427)	(11,647)	(13,504)	(18,464)	(17,813)
Impairment of goodwill	-	(25,141)	(2,714)	(3,673)	(3,264)
Operating Profit	89,678	69,638	100,351	141,339	146,689
Interest and invest. inc. net	72,794	(15,702)	(11,071)	(13,518)	(12,491)
Interest expense	(4,476)	(4,909)	(5,918)	(6,814)	(7,030)
Other income, net	7,582	10,523	5,823	4,851	4,591
Profit before tax	165,578	59,550	89,185	125,857	131,759
Income tax	(29,278)	(26,815)	(15,549)	(22,405)	(23,766)
Shareholders Net profit	150,578	62,249	72,783	116,759	119,505
Reported EPS, Diluted	6.84	2.84	3.43	5.63	5.83

Key Financial Data

Mar Y/E, RMB mn	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Valuation Ratio					
P/S ratio, x	2.1	1.7	1.7	1.6	1.5
P/E ratio, x	10.1	23.2	20.8	13.1	12.7
Dividend Yield, %	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Per share data (RMB)

EPS	6.84	2.84	3.43	5.63	5.83
BVPS	43.36	44.00	47.17	53.00	58.71
DPS (HKD)	-	-	-	-	-

Growth & Margin

Growth					
Revenue Growth	40.7%	18.9%	1.8%	8.2%	9.0%
Gross Profit Growth	30.2%	5.9%	1.7%	15.0%	9.7%
Operating Profit Growth	-1.9%	-22.3%	44.1%	40.8%	3.8%
Net Profit Growth	0.8%	-58.7%	16.9%	60.4%	2.4%
Margin					
Gross Profit Margin	41.3%	36.8%	36.7%	39.0%	39.3%
Operating Profit Margin	12.5%	8.2%	11.6%	15.0%	14.3%
Net Profit Margin	21.0%	7.3%	8.4%	12.4%	11.7%

Key Ratios

ROE	17.8%	6.6%	7.5%	11.2%	10.5%
ROA	10.0%	3.7%	4.2%	6.5%	6.2%

Consolidated Statement of Financial Position

Mar Y/E, RMB mn	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Non Current Asset					
PPE	147,412	171,806	176,031	179,763	180,779
Others	899,446	885,212	879,047	872,004	859,738
Total Non Current Assets	1,046,858	1,057,018	1,055,078	1,051,766	1,040,517
Current Asset					
Cash & restricted Cash	356,469	227,353	229,510	214,838	270,065
Prepayments, receivables and other assets	124,708	145,995	137,072	157,563	171,150
Equity securities and other investments	9,807	8,673	4,892	7,100	8,172
Others	152,376	256,514	326,492	420,791	508,247
Total Current Assets	643,360	638,535	697,966	800,292	957,634
Total Assets	1,690,218	1,695,553	1,753,044	1,852,059	1,998,150
Current Liabilities					
Payables	260,929	271,460	275,950	288,138	341,883
Interest-bearing Borrowings	3,606	8,841	7,466	9,171	10,253
Other Non-current Liabilities	112,823	103,483	101,935	101,075	99,920
Total current Liabilities	377,358	383,784	385,351	398,384	452,056
Non Current Liabilities					
Long-term debt	38,335	38,244	52,023	57,138	60,384
Others	190,891	191,332	192,749	187,791	184,056
Total Non-Current Liabilities	229,226	229,576	244,772	244,929	244,440
Equity					
Mezzanine equity	8,673.00	9,655.00	9,858.00	9,918.00	10,016.33
Shareholders' equity	937,470	948,479	989,657	1,088,730	1,193,053
Non-controlling interests	137,491	124,059	123,406	110,099	98,586
Total equity	1,083,634	1,082,193	1,122,921	1,208,746	1,301,655
Total Liabilities and Equity	1,690,218	1,695,553	1,753,044	1,852,059	1,998,150

Consolidated Statement of Cash Flow

Mar Y/E, RMB mn	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
CFO					
Profit before income tax	143,284	47,079	65,573	103,451	107,993
D&A add-back	47,909	48,065	46,938	47,006	47,117
Others	(9,915)	65,765	73,759	2,878	2,483
Net (inc)/dec working capital	50,508	(18,150)	13,482	(9,164)	39,003
Net cash flow from operating activities	231,786	142,759	199,752	144,172	196,595
CFI					
Purchase of Land use rights and PP&E	(41,450)	(53,309)	(34,330)	(32,274)	(30,321)
Others	(202,744)	(145,283)	(101,176)	(110,806)	(96,557)
Net cash flow from investing activities	(244,194)	(198,592)	(135,506)	(143,080)	(126,878)
CCF					
Net Borrowings	(659)	2,299	11,342	6,821	4,327
Others	30,741	(66,748)	(76,961)	(22,585)	(18,818)
Net cash flows from financing activities	30,082	(64,449)	(65,619)	(15,764)	(14,491)
Net Change in Cash	17,674	(120,282)	(1,373)	(14,672)	55,226
Cash and CE at Y/E	356,469	227,353	229,510	214,838	270,065

(現價截至 10 月 18 日)

PHILLIP RESEARCH STOCK SELECTION SYSTEMS

Total Return	Recommendation	Rating	Remarks
>+20%	Buy	1	>20% upside from the current price
+5% to +20%	Accumulate	2	+5% to +20% upside from the current price
-5% to +5%	Neutral	3	Trade within \pm 5% from the current price
-5% to -20%	Reduce	4	-5% to -20% downside from the current price
<-20%	Sell	5	>20% downside from the current price

We do not base our recommendations entirely on the above quantitative return bands. We consider qualitative factors like (but not limited to) a stock's risk reward profile, market sentiment, recent rate of share price appreciation, presence or absence of stock price catalysts, and speculative undertones surrounding the stock, before making our final recommendation

GENERAL DISCLAIMER

This publication is prepared by Phillip Securities (Hong Kong) Ltd ("Phillip Securities"). By receiving or reading this publication, you agree to be bound by the terms and limitations set out below.

This publication shall not be reproduced in whole or in part, distributed or published by you for any purpose. Phillip Securities shall not be liable for any direct or consequential loss arising from any use of material contained in this publication.

The information contained in this publication has been obtained from public sources which Phillip Securities has no reason to believe are unreliable and any analysis, forecasts, projections, expectations and opinions (collectively the "Research") contained in this publication are based on such information and are expressions of belief only. Phillip Securities has not verified this information and no representation or warranty, express or implied, is made that such information or Research is accurate, complete or verified or should be relied upon as such. Any such information or Research contained in this publication is subject to change, and Phillip Securities shall not have any responsibility to maintain the information or Research made available or to supply any corrections, updates or releases in connection therewith. In no event will Phillip Securities be liable for any special, indirect, incidental or consequential damages which may be incurred from the use of the information or Research made available, even if it has been advised of the possibility of such damages.

Any opinions, forecasts, assumptions, estimates, valuations and prices contained in this material are as of the date indicated and are subject to change at any time without prior notice.

This material is intended for general circulation only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any particular person. The products mentioned in this material may not be suitable for all investors and a person receiving or reading this material should seek advice from a financial adviser regarding the suitability of such products, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of that person, before making a commitment to invest in any of such products.

This publication should not be relied upon as authoritative without further being subject to the recipient's own independent verification and exercise of judgment. The fact that this publication has been made available constitutes neither a recommendation to enter into a particular transaction nor a representation that any product described in this material is suitable or appropriate for the recipient. Recipients should be aware that many of the products which may be described in this publication involve significant risks and may not be suitable for all investors, and that any decision to enter into transactions involving such products should not be made unless all such risks are understood and an independent determination has been made that such transactions would be appropriate. Any discussion of the risks contained herein with respect to any product should not be considered to be a disclosure of all risks or a complete discussion of such risks.

Nothing in this report shall be construed to be an offer or solicitation for the purchase or sale of a security. Any decision to purchase securities mentioned in this research should take into account existing public information, including any registered prospectus in respect of such security.

Disclosure of Interest

Analyst Disclosure: Neither the analyst(s) preparing this report nor his associate serves as an officer of the listed corporation covered in this report.

Firm's Disclosure: Phillip Securities does not have any investment banking relationship with the listed corporation covered in this report nor any financial interest of 1% or more of the market capitalization in the listed corporation. In addition, no executive staff of Phillip Securities serves as an officer of the listed corporation.

Availability

The information, tools and material presented herein are not directed, intended for distribution to or use by, any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution, publication, availability or use would be contrary to the applicable law or regulation or which would subject Phillip Securities to any registration or licensing or other requirement, or penalty for contravention of such requirements within such jurisdiction.

Information contained herein is based on sources that Phillip Securities (Hong Kong) Limited ("PSHK") believed to be accurate. PSHK does not bear responsibility for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. PSHK (or its affiliates or employees) may have positions in relevant investment products. For details of different product's risks, please visit the Risk Disclosures Statement on <http://www.phillip.com.hk>.

© 2023 Phillip Securities (Hong Kong) Limited

Contact Information (Regional Member Companies)
SINGAPORE
Phillip Securities Pte Ltd

250 North Bridge Road, #06-00 Raffles City Tower,
Singapore 179101

Tel : (65) 6533 6001 Fax: (65) 6535 3834

www.phillip.com.sg

INDONESIA
PT Phillip Securities Indonesia

ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A,
Jakarta 10220, Indonesia

Tel (62) 21 5790 0800 Fax: (62) 21 5790 0809

www.phillip.co.id

THAILAND
Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd.

15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road,
Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand

Tel (66) 2 2268 0999 Fax: (66) 2 2268 0921

www.phillip.co.th

UNITED STATES
Phillip Futures Inc.

141 W Jackson Blvd Ste 3050
The Chicago Board of Trade Building
Chicago, IL 60604 USA

Tel (1) 312 356 9000 Fax: (1) 312 356 9005

MALAYSIA
Phillip Capital Management Sdn Bhd

B-3-6 Block B Level 3, Megan Avenue II,
No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur

Tel (60) 3 2162 8841 Fax (60) 3 2166 5099

www.poems.com.my

CHINA
Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd.

No 436 Heng Feng Road, Green Tech Tower Unit 604
Shanghai 200 070

Tel (86) 21 5169 9400 Fax: (86) 21 6091 1155

www.phillip.com.cn

FRANCE
King & Shaxson Capital Ltd.

3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance
75008 Paris France

Tel (33) 1 4563 3100 Fax : (33) 1 4563 6017

www.kingandshaxson.com

AUSTRALIA
PhillipCapital Australia

Level 10, 330 Collins Street
Melbourne VIC 3000

Tel (+61) 3 8633 9803 Fax (+61) 3 8633 9899

www.phillipcapital.com.au

HONG KONG
Phillip Securities (HK) Ltd

11/F United Centre 95 Queensway Hong Kong

Tel (852) 2277 6600 Fax: (852) 2868 5307

www.phillip.com.hk

JAPAN
Phillip Securities Japan, Ltd

4-2 Nihonbashi Kabutocho, Chuo-ku
Tokyo 103-0026

Tel: (81) 3 3666 2101 Fax: (81) 3 3664 0141

www.phillip.co.jp

INDIA
PhillipCapital (India) Private Limited

No. 1, 18th Floor, Urmi Estate, 95 Ganpatrao Kadam Marg,
Lower Parel West, Mumbai 400013

Tel: (9122) 2300 2999 Fax: (9122) 6667 9955

www.phillipcapital.in

UNITED KINGDOM
King & Shaxson Ltd.

6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street
London, EC4N 6AS

Tel (44) 20 7929 5300 Fax: (44) 20 7283 6835

www.kingandshaxson.com

SRI LANKA
Asha Phillip Securities Limited

Level 4, Millennium House, 46/58 Navam Mawatha,
Colombo 2, Sri Lanka

Tel: (94) 11 2429 100 Fax: (94) 11 2429 199

www.ashaphillip.net/home.htm