



Alibaba

Bloomberg Ticker: BABA US / 9988 HK

DR Ticker: BABA80

%Upside: 26.1%

Last Price: USD 145.81

Bloomberg Consensus: USD 183.90

Earnings Highlight

- รายได้รวม 4Q26FY อยู่ที่ 2.43 แสนล้านหยวน โต 11% YoY แบบ Like-for-like (หักผลพวงกิจการ Sun Art และ Intime ออก) ไตรมาสนี้เกิด Operating Loss ครั้งแรกในรอบ 5 ปี ส่งผลให้ Free Cash Flow ติดลบ 1.73 หมื่นล้านหยวน สะท้อนการยอมแลก Profitability ในระยะสั้นเพื่อลงทุน AI อย่างเต็มที่
- รายได้ Cloud Intelligence เร่งตัวขึ้น โดยเติบโต 38% YoY พร้อมการเติบโตด้าน AI Revenue เพิ่มขึ้นมากกว่า 100% YoY ต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 11 คิดเป็น Run Rate ต่อปีที่ 3.6 หมื่นล้านหยวน หรือ 30% ของรายได้ Cloud ภายนอกทั้งหมด ขณะที่ Adjusted EBITA Margin ทรงตัวที่ 9.1%
- E-Commerce รายได้รวม 1.57 แสนล้านหยวนเติบโต 10% YoY โดย CMR (รายได้ค่าโฆษณาที่ร้านค้าจ่ายให้แพลตฟอร์ม) โต 8% YoY ส่วน Quick Commerce พุ่ง 57% YoY แต่ 2 หมื่นล้านหยวน แต่ยังคงขาดทุนอยู่และจุด EBITA กลุ่มนี้ลง -40% YoY
- Net Cash ณ สิ้น 4Q26FY อยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ พร้อมอนุมัติจ่ายปันผลประจำปีที่ \$1.05 ต่อ ADS

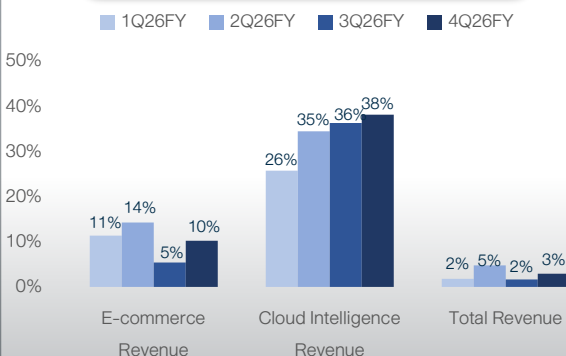
Outlook & Guidance

- รายได้ Cloud จากรุกกิจการภายนอกเร่งตัวต่อเนื่องเกิน 40% ภายใน 1 ปีจากนี้ โดยรายได้จาก AI จะแตะ 50% ของรายได้ Cloud ทั้งหมด ทำให้ AI กลายเป็นรายได้หลักเต็มตัว
- MaaS ARR หรือรายได้แบบ Recurring จากบริการ AI Model ที่คิดตามปริมาณการใช้งาน คาดทะลุ 1 หมื่นล้านหยวนในไตรมาสถัดไป และแตะ 3 หมื่นล้านหยวนภายในสิ้นปีนี้ หรือเติบโต 3 เท่า ใน 6 เดือน ทั้งนี้ MaaS มี Gross Margin สูงกว่า IaaS หรือบริการ Infrastructure พื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ Mix Shift นี้หนุน Profitability Cloud ระยะกลางให้สูงขึ้นได้
- Quick Commerce มี UE (กำไร/ขาดทุนต่อ 1 ออเดอร์) คาดพลิกเป็นบวกภายในสิ้น FY27 ขณะที่ AIDC (กลุ่ม E-Commerce ต่างประเทศ) ใกล้ Breakeven แล้ว ซึ่งทั้งสองหน่วยธุรกิจจะช่วยลดการ Cash Burn อย่างมีนัยสำคัญใน 2 ปีข้างหน้า
- CAPEX มีแนวโน้มปรับเพิ่มเพราะ AI Demand โตเร็วกว่าคาด โดยตั้งเป้าขยาย Data Center ให้ได้ 10 แห่งของปี 2022 ภายใน 7 ปี
- Cloud คาดมี Gross Margin ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยภายใน 1-2 ไตรมาส ขยับเคลื่อนโดยชิป AI ที่พัฒนาเอง และสัดส่วน MaaS ที่สูงขึ้น

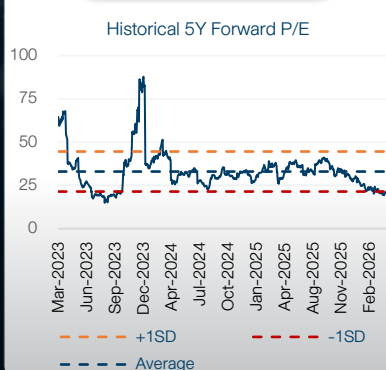
Summary

Key Metrics	Actual	Forecast	%Beat/Missed	Status
Revenue (CNY bn)	243.380	246.507	-1.27%	Missed
EBITDA (CNY bn) (Adj.)	16.435	24.062	-31.70%	Missed
EPS (Adj.)	0.620	6.041	-89.74%	Missed

%YoY Key Revenue Growth



Valuation



Bloomberg Analyst Recommendation

BUY 92.1%

HOLD 5.9%

SELL 2.0%

คำเตือน: การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาผลตอบแทนและเงื่อนไขก่อนตัดสินใจลงทุน
ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต