Alibaba Group Holdings Ltd ADR

BABA · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 01/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 98.00 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.60/10
Oportunidad:	6.90/10
NOTA FINAL:	7.10/10

ESPERAR

Riesgo: Alto

La nube crece y el precio incorpora dudas, pero capex, subsidios y nueva emisión impiden tratar el PER futuro como caja barata. Esperar.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Alibaba ADS al 01/11/2026 y 98,00 USD: Empresa 7,6; Oportunidad 6,9; Final 7,1. Riesgo alto; tesis 5–10 años: potencial de recuperación con inversión intensa. Un ADS representa ocho ordinarias, no una acción china directa. El emisor de Islas Caimán y estructuras contractuales/VIE introducen derechos y restricciones distintos del control directo de todos los activos operativos.

Taobao/Tmall aporta comerciantes, usuarios y publicidad; logística y nube refuerzan el ecosistema, pero Douyin, PDD y JD disputan demanda con subsidios. En junio 2026 la nueva organización AI Cloud and Compute factura 48.437 millones RMB, +45%; el comercio chino tradicional cae mientras quick commerce crece. No se suman segmentos antiguos y nuevos del gráfico LTM p.4 como si fueran simultáneos: sus períodos y eliminaciones difieren. La nube necesita servidores, energía y capacidad, no sólo software de alto margen.

Caja del propietario: la conciliación primaria de junio es CFO 22.945 menos compras de equipos 67.660 más 45 de depósitos de protección=FCF −44.670 millones RMB. Restar SBC no monetaria de 2.962 deja un proxy económico trimestral de −47.632. La SBC total de 3.304 incluye componente monetario ya pagado, que no se resta otra vez. No se carga también la misma dilución. No se resta todo el flujo inversor, que mezcla cartera financiera y activos. No se añade capex de IA como gratuito ni se vuelve a restar desarrollo ya gastado. Falta normalizar caja sostenible.

Balance y financiación: los 520.824 millones RMB citados como caja corresponden a marzo; la primaria de junio da 474.505 de tesorería no restringida incluyendo inversiones, no efectivo puro. Hay además 42.585 restringidos/escrow en balance, que no son reparto libre. Retener tesorería para nube no elimina derechos, pero compite con dividendos y recompra. El 26/08 se completó emisión de 710 millones de ordinarias por unos 80.000 millones HKD para infraestructura de IA: financiación ejecutada, no beneficio ni FCF; diluye y obliga a actualizar denominadores. La autorización de recompra no demuestra reducción neta de acciones.

Bases primarias: el capex total de 67.678 millones RMB difiere de 67.660 elegible por 18; junto al ajuste de depósitos de 45 explica los 63 de diferencia. El beneficio operativo GAAP primario es 15.161, frente a 19.619 del gráfico y tabla del proveedor. Falta detalle para conciliar: no se adopta la cifra del proveedor como dato primario.

Valoración y exigencias del precio

El consenso por ADS de la p.3 está en USD: 6,41 en FY27, 8,89 en FY28 y 11,34 en FY29. A 98 USD son 15,3/11,0/8,6 veces. La cabecera BPA 42,7 es RMB y no se divide directamente por 98 USD. Con cambio documental de junio 6,7851 RMB/USD, 42,7 equivale a 6,29 USD, distinto de 6,41: período/base/FX requieren conciliación. No se multiplican por ocho cifras ya expresadas por ADS. La primaria distingue BPA ADS GAAP 3,71 RMB de 8,52 ajustado trimestral y muestra ajustes de inversión, deterioro, SBC e impuestos; no son beneficios intercambiables.

Sensibilidad contemporánea sobre la estimación FY27 de 6,41 USD: a 10/15/20 veces produce 64,10/96,15/128,20 USD; es contexto nominal de un año futuro, no valor actual validado. Para cubrir 98 a 15 veces se requieren 6,53 USD por ADS. Un retorno de precio ilustrativo del 10% durante cinco años hasta 01/11/2031 exigiría 157,83 USD terminales; a 15 veces, BPA de 10,52 USD. Eso exige convertir capacidad instalada y subsidios en beneficio económico atribuible después de dilución.

Escenarios fechados 01/11/2026–01/11/2031, sin dividendos adicionales ni caja separada: terminal 6 USD por ADS a 12 veces=72 USD y CAGR de precio −6,0%; 9 a 15=135 y 6,6%; 12 a 18=216 y 17,1%. Son combinaciones ilustrativas, no probabilidades ni TIR. Si se cuantifican dividendos, habría que financiar capex, reservas y deuda antes de repartir; no se supone todo el FCF distribuido, ni se resta deuda otra vez de BPA posterior a intereses. No se añade la cartera completa a beneficio que ya incluye su rendimiento.

JD sirve como contraste de competencia y logística pero registra gran parte de ventas en bruto y tiene otro margen; PDD depende de marketplace y subsidios, y nube tendría otros pares. Disney en p.6 no es comparable económico. Los PER del proveedor no homogeneizan divisa, ADR, ganancias financieras ni capital de crecimiento. Sin reconciliación primaria de pares no se usa su media; se contrasta la propia caída de margen y FCF con el aumento de inversión.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que nube +45%, demanda de IA y recursos financieros pueden justificar capex anticipado; el mercado podría valorar la transición antes de que el flujo mejore. Es evidencia favorable real, pero un pedido de chips o meta de capacidad no prueba suministro, ocupación rentable ni retorno. El adverso conjunto combina menor margen del comercio, capex alto y chips restringidos: más crecimiento contable con caja negativa y nueva dilución.

Empresa 7,6 reconoce escala, ecosistema y nube, limitada por asignación de capital, competencia y derechos. Oportunidad 6,9 reconoce un precio moderado frente a beneficios de recuperación, pero no hay rendimiento de caja positivo confirmado. Final 7,1 refleja opción de recuperación con recursos, sin convicción para entrada. No se promedian notas. La variable decisiva es beneficio/caja incremental de IA frente al coste de expansión y subsidios, junto con acciones efectivas. Noticias geopolíticas del PDF quedan como afirmaciones no corroboradas; no se da por aprobada una sanción o exención comercial sin fuente primaria.

Conclusión y justificación de las notas

Esperar a 98,00 USD. Por qué podemos estar equivocados: el crecimiento de nube podría rentabilizar infraestructura más rápido y quick commerce alcanzar mejores márgenes sin subsidios crecientes. Qué dato cambiaría la opinión: períodos nuevos con capex/CFO reconciliados, progreso de margen y caja por ADS tras SBC y emisión, y financiación fechada. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: capacidad/retorno de centros de datos, beneficio FY29–2031 y múltiplo terminal. Una caída del 42% no demuestra margen de seguridad y no obliga a vender una posición.

Mantener con condiciones al corte de 98,00 USD: escala y tesorería permiten financiar la transición, pero conservar depende de retorno del capex y caja por ADS; no hay base suficiente para ampliar. Mantener mientras la inversión de nube y comercio tenga financiación y progreso observable hacia caja económica por ADS sin dilución recurrente injustificada. Revisar reducir si el capex y subsidios crecen sin mejora de utilización, margen o caja atribuible tras SBC no monetaria. Reconsiderar vender si pérdida persistente de competitividad, derechos o financiación invalida la capacidad de recuperar caja tras reinversión. El argumento para salir es el déficit de caja y la emisión nueva; conservar mantiene la opcionalidad de una nube en expansión y recursos para atravesar la transición, sin suponer retorno garantizado. La utilización rentable de nueva capacidad, el denominador posterior a la colocación y el reparto efectivo de tesorería siguen sin demostración completa.

Qué vigilamos

• Mantener mientras la inversión de nube y comercio tenga financiación y progreso observable hacia caja económica por ADS sin dilución recurrente injustificada.

• Revisar reducir si el capex y subsidios crecen sin mejora de utilización, margen o caja atribuible tras SBC no monetaria.

Fuentes y alcance

original | 2026-11-01 | Complete10-page text; material tables4–6 visually inspected.

data.alibabagroup.com · Alibaba Group Announces June Quarter 2026 Results.pdf | 2026-08-20 | Browser extracted sections/tables: ADS, FX, segment change, cash, debt and adjustments; literal PDF bytes not retained.

www.alibabagroup.com · document 2029365886510432256 | 2026-08-26 | Official completed-placement announcement body read through browser; no underlying HTML bytes retained.

Alibaba Group Holdings Ltd ADR

BABA · v5 · Report 01/11/2026 · Reference 98.00 USD

Company 7.60/10 | Opportunity 6.90/10 | Overall 7.10/10

WAIT

Risk: High

Cloud growth and a doubted valuation offer potential, but capex, subsidies and new issuance prevent treating forward P/E as cheap cash. Wait.

Business, developments and cash

Alibaba ADS at 01/11/2026 and USD 98.00: Company 7.6; Opportunity 6.9; Overall 7.1. High risk; 5–10 year thesis: recovery potential with heavy investment. Each ADS represents eight ordinary shares, rather than direct ownership of a Chinese operating company. Cayman incorporation and contractual/VIE structures create rights and restrictions distinct from direct control of all operating assets.

Taobao/Tmall supplies merchants, users and advertising; logistics and cloud strengthen the ecosystem, while Douyin, PDD and JD compete through subsidies. In June 2026 the new AI Cloud and Compute organization reports RMB 48,437 million revenue, up 45%; traditional China commerce falls while quick commerce grows. Old and new segments in the p.4 LTM chart cannot be added as simultaneous businesses: periods and eliminations differ. Cloud needs servers, power and capacity, not merely high-margin software.

Owner cash: the June primary reconciliation is CFO of RMB 22,945 million less equipment purchases of 67,660 plus 45 of buyer protection deposits=FCF of −44,670. Charging noncash SBC of 2,962 gives a quarterly economic proxy of −47,632. Total SBC of 3,304 includes a cash component already paid, which is not deducted again. The same dilution is not charged as well. The entire investing flow is not deducted because it mixes financial assets and equipment. AI capex is not added back as free investment, and development already expensed is not deducted twice. Sustainable cash remains unnormalized.

Balance and funding: the quoted RMB 520,824 million cash figure is March data; the June primary gives 474,505 of unrestricted treasury including investments, not pure cash. A further 42,585 restricted/escrow balance is not freely distributable. Retaining treasury for cloud does not destroy rights, but competes with dividends and repurchases. On 26/08 a placement of 710 million ordinary shares for about HKD 80,000 million was completed to fund AI infrastructure: executed financing, not earnings or FCF; it dilutes and requires updated denominators. Repurchase authorization does not demonstrate a net share reduction.

Primary definitions: total capex of RMB 67,678 million differs from eligible capex of 67,660 by 18; together with the deposit adjustment of 45 this explains the difference of 63. Primary GAAP operating income is 15,161 versus 19,619 in the vendor chart and table. Reconciliation detail is missing: the vendor figure is not adopted as primary.

Valuation and price expectations

Page3 consensus is USD per ADS: 6.41 in FY27, 8.89 in FY28 and 11.34 in FY29. At USD 98 these imply 15.3/11.0/8.6 times. Header EPS of 42.7 is RMB and cannot be divided directly into USD 98. Using the June documentary exchange rate of 6.7851 RMB/USD converts 42.7 to USD 6.29, differing from 6.41: period, definition and FX require reconciliation. Figures already per ADS are not multiplied by eight. The primary distinguishes quarterly GAAP ADS EPS of RMB 3.71 from adjusted 8.52, with investment, impairment, SBC and tax adjustments; these are not interchangeable earnings.

Contemporary sensitivity using FY27 estimated EPS of USD 6.41: 10/15/20 times produces 64.10/96.15/128.20. This is nominal context on a future year, not validated current value. Covering USD 98 at 15 times requires ADS EPS of 6.53. An illustrative 10% price return over five years to 01/11/2031 requires terminal price of 157.83; at 15 times, EPS of 10.52. Installed capacity and subsidies must become attributable economic earnings after dilution.

Dated scenarios from 01/11/2026 to 01/11/2031, without additional dividends or separate cash: terminal ADS EPS of USD 6 at 12 times=72 and price CAGR −6.0%; 9 at 15=135 and 6.6%; 12 at 18=216 and 17.1%. These are illustrative combinations, not probabilities or IRRs. Quantifying dividends would require funding capex, reserves and debt before distributions; all FCF is not assumed distributed, and debt is not deducted again from post-interest EPS. The entire portfolio is not added to earnings that already include its return.

JD is useful for competition and logistics, but recognizes much revenue gross and has a different margin; PDD is more marketplace/subsidy dependent, while cloud needs other peers. Disney on p.6 is not an economic peer. Vendor P/Es do not normalize currency, ADS, financial gains or growth capital. Without primary peer reconciliation their average is not value; Alibaba's own falling margin and FCF are compared with increasing investment.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that cloud growth of 45%, AI demand and treasury resources can justify advance capex; markets may recognize the transition before cash improves. This is real favorable evidence, but chip orders or capacity targets do not establish supply, profitable utilization or returns. The joint downside combines weaker commerce margins, high capex and chip constraints: more accounting growth with negative cash and further dilution.

Company 7.6 recognizes scale, ecosystem and cloud, limited by capital allocation, competition and rights. Opportunity 6.9 recognizes a moderate price against recovery earnings, but positive owner-cash yield is unproven. Overall 7.1 reflects a funded recovery option without conviction for entry. Scores are not averaged. The decisive variable is incremental AI profit/cash versus expansion and subsidy cost, alongside effective shares. PDF geopolitical news remains uncorroborated claims; sanctions or trade relief are not assumed enacted without primary evidence.

Conclusion and independent score judgments

Wait at USD 98.00. Why we could be wrong: cloud may monetize infrastructure faster and quick commerce may improve margins without escalating subsidies. What would change our view: new periods reconciling capex/CFO, progress in margin and per-ADS cash after SBC and issuance, and dated funding evidence. The weakest valuation elements: data-center capacity/returns, FY29–2031 earnings and terminal multiple. A 42% decline does not establish a margin of safety or require existing holders to sell.

Hold with conditions at the USD 98.00 cutoff: scale and treasury can finance transition, but retention depends on capex returns and per-ADS cash; evidence does not support adding. Hold while cloud and commerce investment is funded and shows observable progress toward per-ADS economic cash without unjustified recurring dilution. Review reducing if capex and subsidies rise without improved utilization, margin or attributable cash after noncash SBC. Reconsider selling if persistent loss of competitiveness, rights or funding invalidates recovery of cash after reinvestment. The exit case is the cash deficit and new issuance; holding preserves exposure to growing cloud and resources to bridge transition, without assuming guaranteed returns. Profitable use of new capacity, the post-placement denominator and effective treasury distributions remain incompletely demonstrated.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.