



알리바바 (BABA.US)

이익 턴어라운드 기대감은 8월 중순까지 지속될 전망

- FY1Q27 실적, 클라우드 성장 가속과 쿼터머스 적자 축소로 우려 대비 양호할 전망
- 특히 쿼터머스 손실 축소로 이익 추정치 하향 사이클이 마무리될 가능성이 긍정적
- 이익 턴어라운드 기대감은 FY1Q27 실적이 발표되는 8월 중순까지 지속 기대

클라우드 성장 가속과 쿼터머스 적자 축소로 이익 회복 기대

FY1Q27(2026년 4~6월) 실적은 클라우드 매출 성장 가속과 쿼터머스 적자 축소로 시장의 우려를 상회할 것으로 기대된다.

알리바바 클라우드 매출은 YoY +45% 수준으로 블룸버그 컨센서스인 38%를 상회할 것으로 예상된다. 중국 내 토큰 소비 증가로 클라우드 수요가 견조하다. 또한 현재 AI 연산 수요가 공급을 상회하고 있는 점도 우호적이다. 이는 4월 이후 일부 서비스 가격 인상과 고마진 MaaS 매출 비중 확대에 힘입어 전분기(조정 EBITA 마진 9%) 대비 수익성 개선으로 이어질 전망이다.

내수 부진으로 중국 커머스 매출 회복은 제한적이다. 4~5월 중국 온라인 상품 소매판매 증가율은 YoY +1.5%로 1분기(YoY +7.5%) 대비 둔화됐다. 618 쇼핑데이 기간 보조금 지급에 따른 매출 차감 효과까지 감안하면 알리바바 중국 커머스 매출(CMR)은 하이싱글 수준 감소가 예상된다. 다만 정부의 반내권 정책기조에 따른 경쟁강도 완화로 쿼터머스 사업의 적자 폭은 전분기 대비 크게 축소될 전망이다. 중국 커머스 사업의 높은 이익 기여도를 감안하면 이는 전체 이익 회복을 견인할 것으로 예상되며, 알리바바 12개월 선행 EPS 추정치는 전주 대비 약 7% 반등했다.

실적 턴어라운드 기대감은 8월 중순까지 이어질 것으로 기대

알리바바 주가는 최근 이틀간 13% 상승했다. 1)클라우드 성장 가속과 쿼터머스 적자 축소에 따른 이익 회복 기대감과 2)본토 기술주로 집중됐던 수급이 일부 분산되며 역외 증시로 저가 매수세가 유입됐기 때문이다. 그중 쿼터머스 손실 축소에 따른 이익 추정치 하향 사이클이 마무리될 가능성이 높아졌다는 점이 주가 급등의 주요 원인으로 작용했다는 판단이다. 내수 부진이 지속되고 있어 중국 커머스 사업의 본격적인 이익 추세 전환에는 여전히 불확실성이 존재한다. 다만 실적 턴어라운드 기대감은 FY1Q27 실적이 발표되는 8월 중순까지 이어질 것으로 예상되며, 단기적으로 긍정적인 주가 흐름이 지속될 것으로 기대한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.7.9): \$111.14

목표주가 컨센서스: \$187.53

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
83%	17%

Stock Data

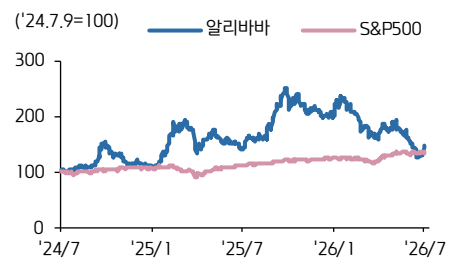
산업분류	대규모 소매업
S&P 500 (7/9)	7,543.64
현재주가/목표주가	111.14 / 187.53
52주 최고/최저 (\$)	192.67 / 92.87
시가총액 (백만\$)	266,410
유통주식 수 (백만)	2,353
일평균거래량 (3M)	2,024,089

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	996,347	1,023,670	1,123,129	1,258,427
EBITDA	202,325	113,483	155,549	210,497
EBITDA 마진(%)	20	11	14	17
순이익	158,122	60,658	107,570	146,704
EPS	65.4	26.8	43.9	74.8
증가율(%)	5.1	-59.0	64.0	70.2
PER(배)	14.8	43.6	17.2	10.1
PBR(배)	2.3	2.0	1.9	1.6
ROE(%)	13.0	10.2	8.8	10.9
배당수익률(%)	0.8	0.8	N/A	N/A

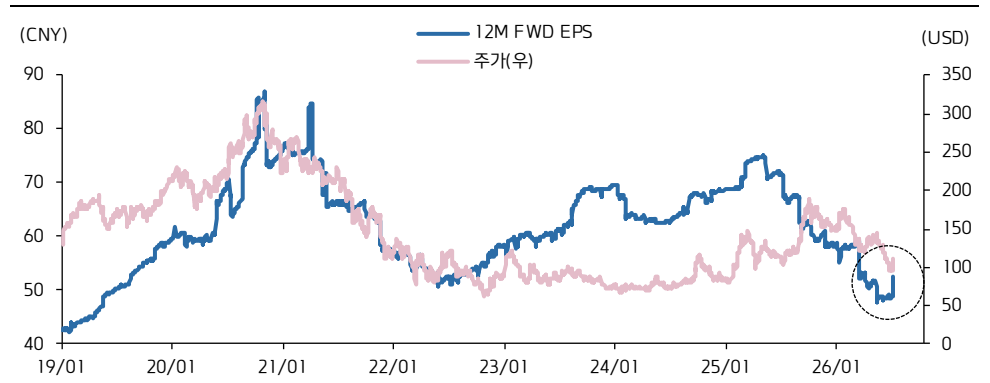
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-24.2	-7.2	-26.4	7.0
S&P Index	10.2	2.1	8.3	20.4



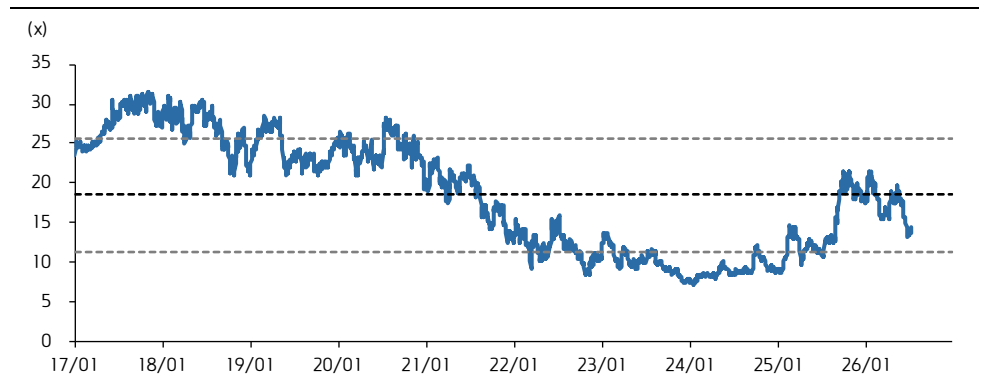
자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

알리바바 12M FWD EPS 및 주가



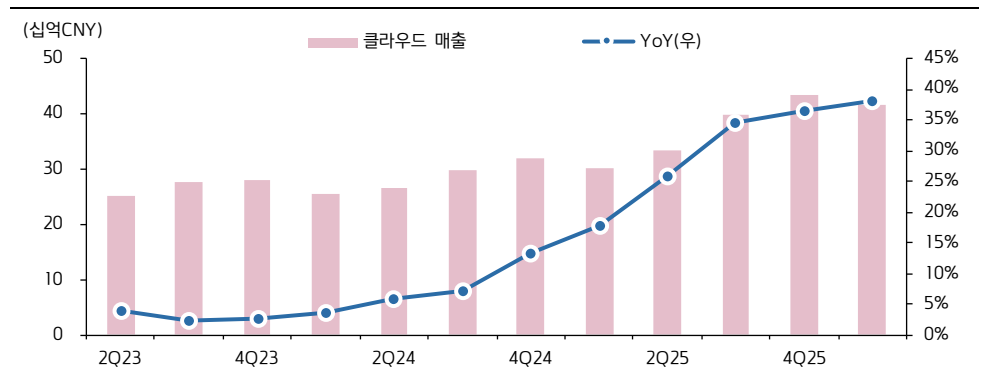
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

알리바바 12M FWD PER



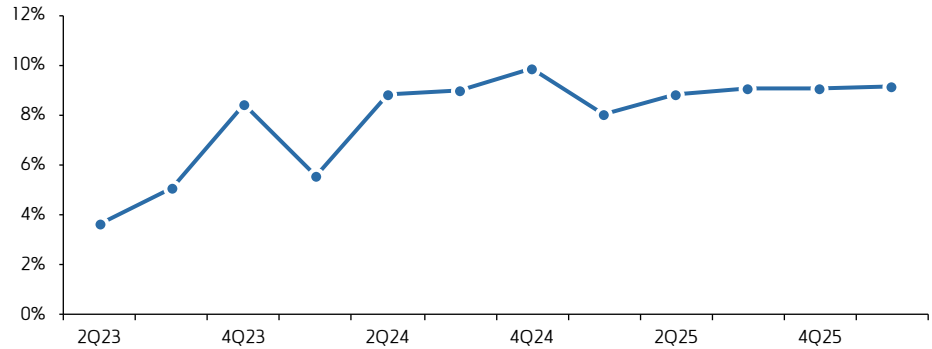
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

알리바바 분기별 클라우드 매출 증가율



주: Calendar year 기준
자료: 알리바바, 키움증권 리서치

알리바바 분기별 클라우드 조정 EBITDA 마진



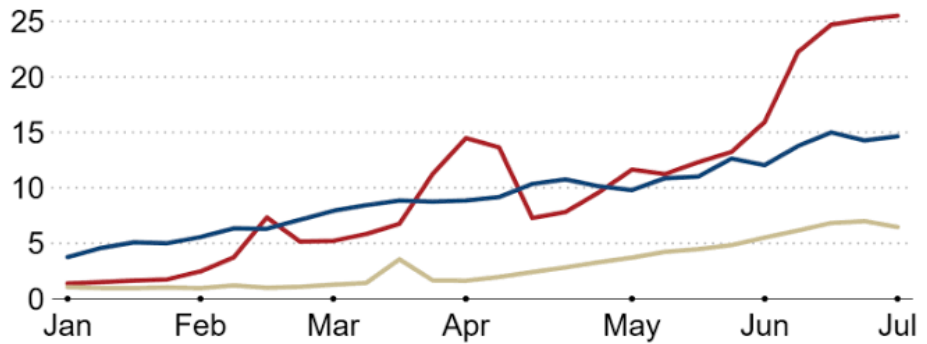
주: Calendar year 기준
 자료: 알리바바, 키움증권 리서치

2026년 글로벌 AI 토큰 사용량

Global usage of Chinese AI surges

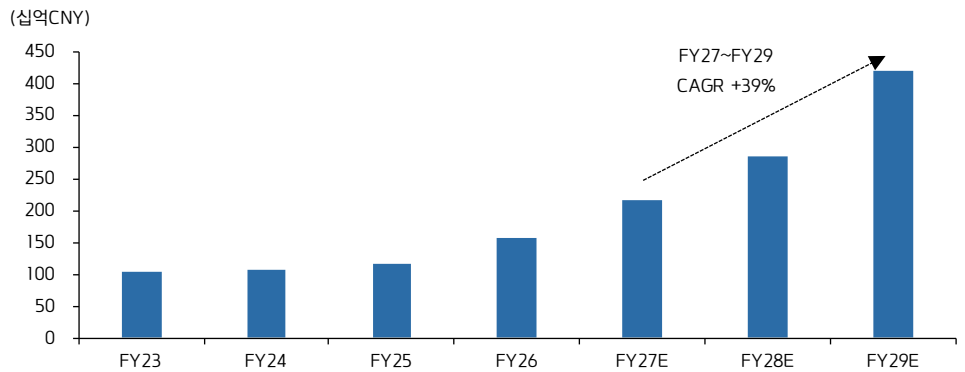
(In trillions of tokens)

■ Chinese AI ■ American AI ■ Other/Unknown



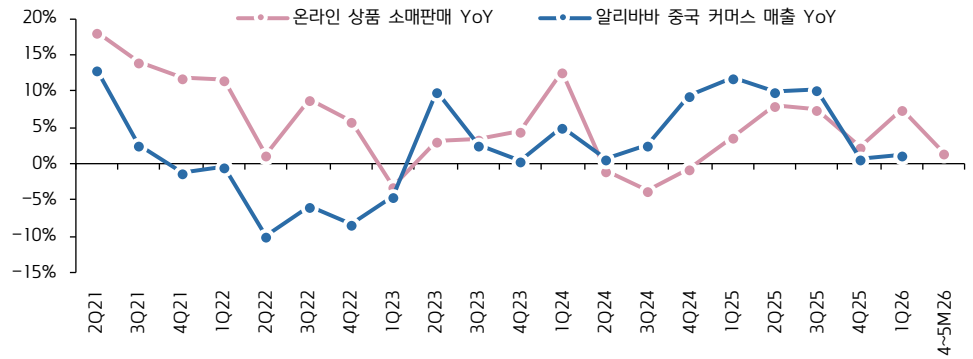
자료: OpenRouter, Nikkei Asia, 키움증권 리서치

알리바바 클라우드 매출 추이 및 전망



주: 회계연도 기준
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

알리바바 중국 커머스 매출 증가율 및 중국 온라인 상품판매 매출 증가율



주: Calendar year 기준. 알리바바 중국 커머스 매출은 CMR 기준이며, 2Q25부터 사업구조 재편
 자료: 알리바바, 키움증권 리서치

알리바바 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26	FY4Q26	FY26
매출	236,454	247,652	247,795	284,843	243,380	1,023,670
YoY	7%	2%	5%	2%	3%	3%
매출총이익	91,245	111,686	97,464	115,932	84,475	409,557
YoY	22%	14%	5%	-2%	-7%	2%
GPM	39%	45%	39%	41%	35%	40%
R&D	13,396	13,535	15,699	13,573	17,710	60,517
YoY	11%	17%	26%	4%	32%	20%
GPM	6%	5%	6%	5%	7%	6%
판매 및 마케팅	35,525	52,720	65,996	70,923	53,063	242,702
YoY	26%	63%	107%	68%	49%	71%
% of sales	15%	21%	27%	25%	22%	24%
일반관리비	9,505	6,240	6,401	7,037	8,943	28,621
YoY	-10%	-48%	-25%	-27%	-6%	-28%
% of sales	4%	3%	3%	2%	4%	3%
Adjusted EBITDA	41,783	45,735	17,256	34,057	16,435	113,483
YoY	36%	-11%	-64%	-45%	-61%	-44%
OPM	18%	18%	7%	12%	7%	11%
순이익	29,847	33,510	10,352	16,710	86	60,658
YoY	22%	-18%	-72%	-67%	-100%	-62%
NPM	13%	14%	4%	6%	0%	6%

주: Non-GAAP 기준
 자료: 알리바바, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.