



바이두 (BIDU.US)

과거 대비 투자 매력도 개선

- 3Q25 실적 우려 대비 긍정적. AI 사업 별도 공시를 통해 성장성 강조
- AI 광고가 전통 검색광고 부진 상쇄 기대. 그 외 클라우드/자율주행 등 성장성 지속
- 과거 대비 투자 매력도 개선. 향후 광고 실적 회복 여부 확인이 중요할 것

3Q25 우려 대비 긍정적. AI 사업 별도 공시 통해 성장성 강조

3Q25 매출 312 억위안(YoY -7%), Non-GAAP 영업이익 22 억위안(YoY -69%), 그 중 Baidu Core 매출 247 억위안(YoY -7%), Non-GAAP 영업이익 22 억위안(YoY -67%)을 기록했다. 우려 대비 긍정적이었으며, AI 관련 실적 별도 공시를 통해 성장성을 강조했다.

AI 광고가 전통 광고 부진 상쇄 기대. 그 외 사업 성장성 지속

광고 매출은 153 억위안(YoY -18%)으로 전분기 대비 감소 폭이 확대됐다. 다만 AI-native 광고 매출은 28 억위안(YoY +262%)으로 전체 광고 비중의 18%로 확대됐다(3Q24: 4%). AI 에이전트 도입 확대는 광고주의 전환 효율 및 ROI 개선을 견인하며, 예산 확대와 신규 광고주 유입으로 이어지고 있다. AI-native 광고 비중 확대는 단기적으로 수익성에는 부정적이나, 믹스 개선을 통해 전통 검색광고의 부진을 점진적으로 상쇄할 전망이다. 그 외 사업 성장세는 지속됐다. 클라우드 매출은 62 억위안(YoY +21%), 그중 AI 인프라 매출은 42 억위안(YoY +33%)을 기록했다. Apollo Go도 3Q25 자율주행 횟수가 310 만건(YoY +212%)으로 분기별 성장세가 확대됐다. 10월 기준 글로벌 자율주행 서비스 운영 도시는 22개로 글로벌 확장이 지속됐다(2Q25: 16개).

투자 매력도 개선. 단기 모멘텀 기대, 향후 광고 실적 확인 중요

광고 사업의 실적 개선 가시성 제고와 AI 모멘텀으로 인해 과거 대비 투자 매력도가 높아졌다. 다만 광고 사업의 실적 턴어라운드에는 여전히 불확실성이 존재해 과도한 낙관은 경계할 필요가 있다. 블룸버그 컨센서스 기준 Baidu Core 광고 매출은 25년 YoY -14%에서 26년 YoY -3%로 감소 폭이 축소될 것으로 예상되며, 향후 실적 확인이 중요할 전망이다. 26년 광고 영업이익 YoY -8%(PER 5배), 클라우드 매출 YoY +20%(PSR 4배), 순현금(할인율 50%) 및 iQIYI 지분 가치(지분율 45%)를 감안할 경우 110 달러 수준이 적정 주가로 판단된다. 여기에 자율주행, AI 칩 등 사업 가치가 반영된다면 주가는 추가 상승 여력이 존재한다. 금번 실적에서 처음으로 AI 관련 매출을 별도 공시하며 투자심리가 개선된 만큼 단기적으로 긍정적인 주가 모멘텀을 기대하며, 내년 초 4분기 실적 발표를 앞두고 광고 실적 회복 여부에 대한 확인이 중요할 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.11.24): \$119.21

목표주가 컨센서스: \$146.85

▶ 투자 의견 컨센서스

| | | |
|-----|-----|----|
| 매수 | 보유 | 매도 |
| 63% | 34% | 3% |

Stock Data

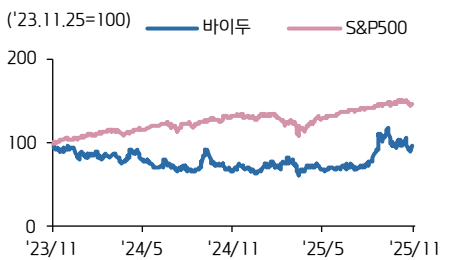
| | |
|-----------------|-----------------|
| 산업분류 | 인터랙티브 미디어 & 서비스 |
| S&P 500 (11/24) | 6,705.12 |
| 현재주가/목표주가 | 119.21 / 146.85 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 149.51 / 74.71 |
| 시가총액 (백만\$) | 40,981 |
| 유통주식 수 (백만) | 268 |
| 일평균거래량 (3M) | 5,637,585 |

Earnings & Valuation

| (백만 CNY) | FY23 | FY24 | FY25E | FY26E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 134,598 | 133,125 | 129,361 | 135,971 |
| 영업이익 | 28,433 | 26,234 | 13,326 | 16,414 |
| OPM(%) | 21.1 | 19.7 | 10.3 | 12.1 |
| 순이익 | 28,747 | 27,002 | 18,748 | 19,737 |
| EPS | 80.9 | 76.9 | 52.6 | 57.8 |
| 증가율(%) | 37.2 | -4.9 | -31.6 | 10.0 |
| PER(배) | 16.5 | 10.1 | 16.1 | 14.6 |
| PBR(배) | 1.2 | 0.8 | 1.0 | 1.0 |
| ROE(%) | 8.4 | 9.1 | 5.1 | 5.9 |
| 배당수익률(%) | N/A | N/A | N/A | N/A |

Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|-----------|------|------|------|------|
| 절대 | 41.4 | -2.9 | 42.2 | 48.4 |
| S&P Index | 12.3 | -2.0 | 13.0 | 11.0 |



자료: Bloomberg, 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

| (단위: 백만CNY) | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 23 | 24 |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 매출 | 33,557 | 34,124 | 32,452 | 32,713 | 31,174 | 134,598 | 133,125 |
| YoY | -3% | -2% | 3% | -4% | -7% | 9% | -1% |
| 매출원가 | 16,295 | 17,911 | 17,410 | 18,237 | 18,202 | 64,441 | 65,641 |
| YoY | 1% | 4% | 15% | 12% | 12% | 1% | 2% |
| % of sales | 49% | 52% | 54% | 56% | 58% | 48% | 49% |
| 매출총이익 | 17,262 | 16,213 | 15,042 | 14,476 | 12,972 | 70,157 | 67,484 |
| YoY | -6% | -8% | -8% | -18% | -25% | 17% | -4% |
| GPM | 51% | 48% | 46% | 44% | 42% | 52% | 51% |
| 판매비 | 5,539 | 6,381 | 5,600 | 5,684 | 6,241 | 21,841 | 22,193 |
| YoY | 2% | 17% | 13% | 7% | 13% | 16% | 2% |
| % of sales | 17% | 19% | 17% | 17% | 20% | 16% | 17% |
| R&D | 4,754 | 4,830 | 4,183 | 4,434 | 4,588 | 20,115 | 19,237 |
| YoY | -11% | -7% | -12% | -10% | -3% | 8% | -4% |
| % of sales | 14% | 14% | 13% | 14% | 15% | 15% | 14% |
| 영업이익 | 7,014 | 5,047 | 5,333 | 4,445 | 2,205 | 28,433 | 26,234 |
| YoY | -8% | -29% | -20% | -41% | -69% | 23% | -8% |
| OPM | 21% | 15% | 16% | 14% | 7% | 21% | 20% |
| 순이익 | 5,886 | 6,709 | 6,469 | 4,795 | 3,770 | 28,747 | 27,002 |
| YoY | -19% | -13% | -8% | -35% | -36% | 39% | -6% |
| NPM | 18% | 20% | 20% | 15% | 12% | 21% | 20% |

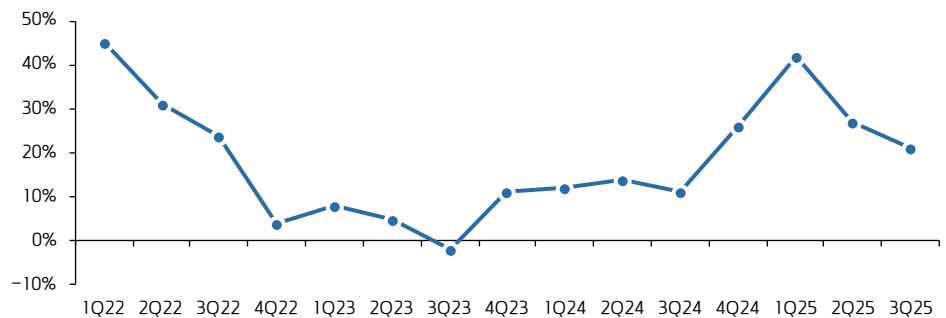
주: Non-GAAP 기준
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 사업부문별 실적 테이블

| (단위: 백만CNY) | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 23 | 24 |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 매출 | 33,557 | 34,124 | 32,452 | 32,713 | 31,174 | 134,598 | 133,125 |
| Baidu Core | 26,524 | 27,698 | 25,463 | 26,251 | 24,659 | 103,465 | 104,712 |
| iQIYI | 7,246 | 6,613 | 7,186 | 6,628 | 6,682 | 31,873 | 29,225 |
| YoY | -3% | -2% | 3% | -4% | -7% | 9% | -1% |
| Baidu Core | 0% | 1% | 7% | -2% | -7% | 8% | 1% |
| iQIYI | -10% | -14% | -9% | -11% | -8% | 10% | -8% |
| 영업이익 | 7,014 | 5,047 | 5,333 | 4,445 | 2,205 | 28,433 | 26,234 |
| Baidu Core | 6,652 | 4,647 | 4,872 | 4,385 | 2,225 | 24,748 | 23,890 |
| iQIYI | 370 | 406 | 459 | 59 | (22) | 3,643 | 2,363 |
| YoY | -8% | -29% | -20% | -41% | -69% | 23% | -8% |
| Baidu Core | 0% | -25% | -13% | -37% | -67% | 18% | -3% |
| iQIYI | -59% | -56% | -58% | -88% | 적전 | 68% | -35% |
| OPM | 21% | 15% | 16% | 14% | 7% | 21% | 20% |
| Baidu Core | 25% | 17% | 19% | 17% | 9% | 24% | 23% |
| iQIYI | 5% | 6% | 6% | 1% | -0% | 11% | 8% |

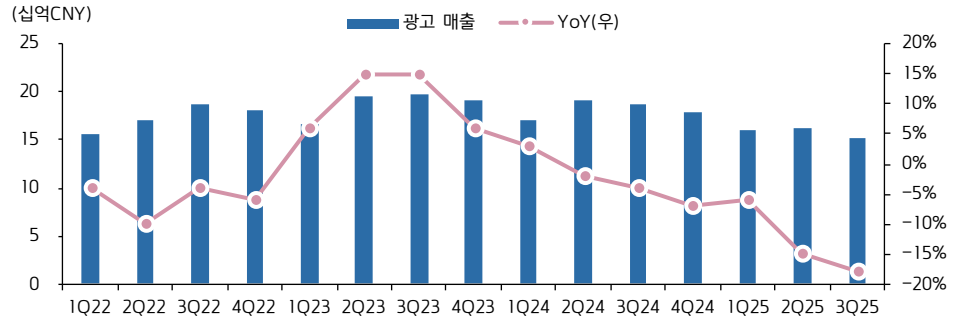
주: Non-GAAP 기준
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 분기별 클라우드 매출 증가율



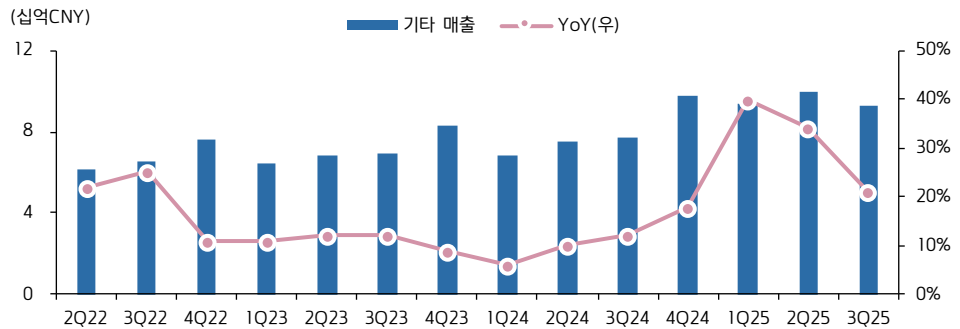
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 광고 매출 및 증가율



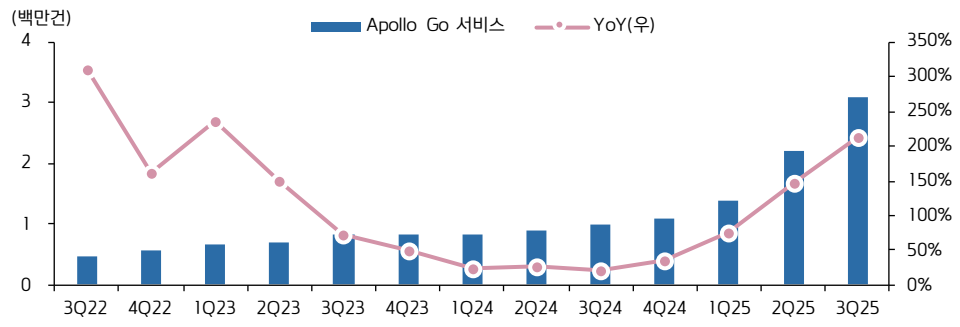
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 非광고 매출 및 증가율



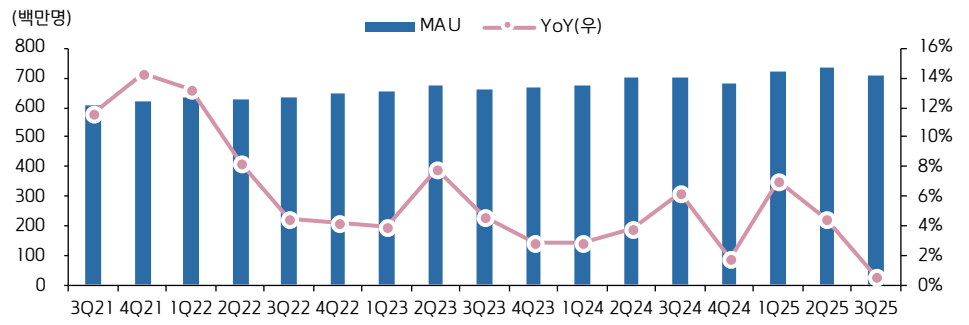
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 Apollo Go 자율주행 호출 횟수



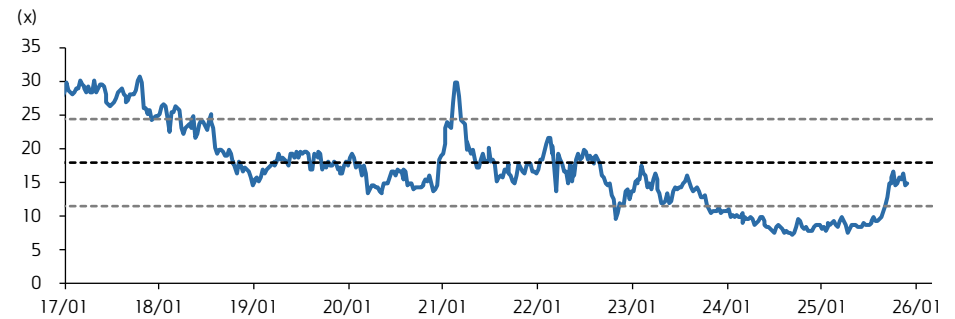
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 APP MAU



자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 12M FWD PER



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

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.