



바이두 (BIDU.US)

기델 건 Kunlunxin

- 4Q25 실적 예상치 부합. 전분기 대비 소폭 개선
- AI 관련 사업은 높은 성장세를 보였으나, 전통 광고 사업은 부진 지속
- 실적 우려로 주가 변동성 존재하나, Kunlunxin 상장 기대감으로 관심 늘릴 필요

4Q25 실적 예상치 부합. 전분기 대비 소폭 개선

4Q25 매출은 327 억위안(YoY -4%), Non-GAAP 영업이익은 30 억위안(YoY -41%)을 기록했다. 이번 분기부터 기존 Baidu Core 사업은 바이두 일반 사업(Baidu General Business)으로 재분류되었으며, 일반 사업 매출은 261 억위안(YoY -6%), Non-GAAP 영업이익은 28 억위안(YoY -41%)으로 예상치에 부합했다. AI 관련 사업(AI-powered Business) 매출 비중이 43%까지 상승하며 AI 익스포저가 확대된 점은 긍정적이나, 전통 광고 사업 부진이 지속되며 실적 회복은 제한적이었다는 판단이다.

AI 관련 사업은 높은 성장세를 보였으나, 전통 광고 부진 지속

바이두 일반 사업 기준 광고 매출은 150 억위안(YoY -16%)으로 전분기(YoY -18%) 대비 감소 폭이 축소됐다. AI-native 광고 매출이 YoY +110%를 기록했으나, 전통 광고 매출은 120 억위안(YoY -26%)으로 부진이 지속됐다. 非광고매출은 111 억위안(YoY +13%)으로 AI Cloud Infra 및 AI Applications 중심의 견조한 성장세가 이어졌다. 4 분기 클라우드 매출은 공개되지 않았으나, AI 클라우드 인프라 매출은 58 억위안으로 QoQ 38% 증가했다. AI 가속기 수요가 지속되는 가운데 클라우드 사업 구조가 일회성 프로젝트 중심에서 구독 기반 반복 매출로 전환되면서 매출 퀄리티가 개선됐다. 한편 Apollo Go의 4 분기 자율주행 운행 횟수는 340 만건(YoY +209%)을 기록했으며, 2 월 기준 글로벌 자율주행 서비스 운영 도시는 26 개로 확대됐다(3Q25: 22 개).

실적 우려로 주가 변동성 존재하나, 자회사 상장 기대감은 유효

연초 Kunlunxin의 상장 기대감에 힘입어 강세를 보였던 바이두 주가는 최근 정부의 플랫폼 규제 관련 노이즈와 실적 둔화 우려로 인해 조정 받았다. 4 분기 실적에서도 전통 광고 사업의 턴어라운드 가시성이 뚜렷하게 개선되지 않으면서 단기적으로 실적 우려에 따른 주가 변동성 확대 가능성이 존재한다. 다만 클라우드 부문은 중국의 AI 인프라 수요 확대로 높은 성장세를 이어가고 있고, Kunlunxin 상장 모멘텀도 여전히 유효하다. 상대적으로 시장의 기대감이 낮아진 현 시점에서는 점진적으로 관심을 확대할 필요가 있다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.26): \$125.15

목표주가 컨센서스: \$164.72

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
63%	34%	3%

Stock Data

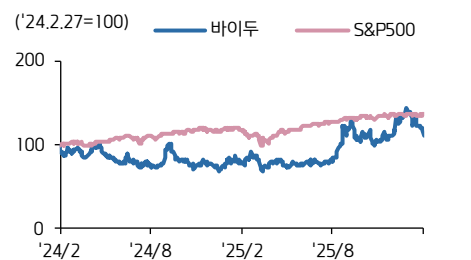
산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (2/26)	6,908.86
현재주가/목표주가	125.15 / 164.72
52주 최고/최저 (\$)	165.3 / 74.71
시가총액 (백만\$)	43,023
유통주식 수 (백만)	268
일평균거래량 (3M)	2,916,931

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	133,125	129,079	134,685	144,296
영업이익	26,234	14,950	18,470	22,582
OPM(%)	19.7	11.6	13.7	15.6
순이익	27,002	18,941	19,331	22,287
EPS	77.2	53.4	56.4	65.8
증가율(%)	-4.8	-30.8	5.5	16.8
PER(배)	9.1	16.7	15.0	12.8
PBR(배)	0.8	1.2	1.0	0.9
ROE(%)	10.7	7.2	6.3	6.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-4.2	-19.8	35.3	40.4
S&P Index	1.5	0.4	7.9	16.6



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
매출	34,124	32,452	32,713	31,174	32,740	129,079
YoY	-2%	3%	-4%	-7%	-4%	-3%
매출원가	17,911	17,410	18,237	18,202	18,198	72,047
YoY	4%	15%	12%	12%	2%	10%
% of sales	52%	54%	56%	58%	56%	56%
매출총이익	16,213	15,042	14,476	12,972	14,542	57,032
YoY	-8%	-8%	-18%	-25%	-10%	-15%
GPM	48%	46%	44%	42%	44%	44%
판매비	6,381	5,600	5,684	6,241	7,137	24,662
YoY	17%	13%	7%	13%	12%	11%
% of sales	19%	17%	17%	20%	22%	19%
R&D	4,830	4,183	4,434	4,588	5,193	18,398
YoY	-7%	-12%	-10%	-3%	8%	-4%
% of sales	14%	13%	14%	15%	16%	14%
영업이익	5,047	5,333	4,445	2,205	2,967	14,950
YoY	-29%	-20%	-41%	-69%	-41%	-43%
OPM	15%	16%	14%	7%	9%	12%
순이익	6,709	6,469	4,795	3,770	3,907	18,941
YoY	-13%	-8%	-35%	-36%	-42%	-30%
NPM	20%	20%	15%	12%	12%	15%

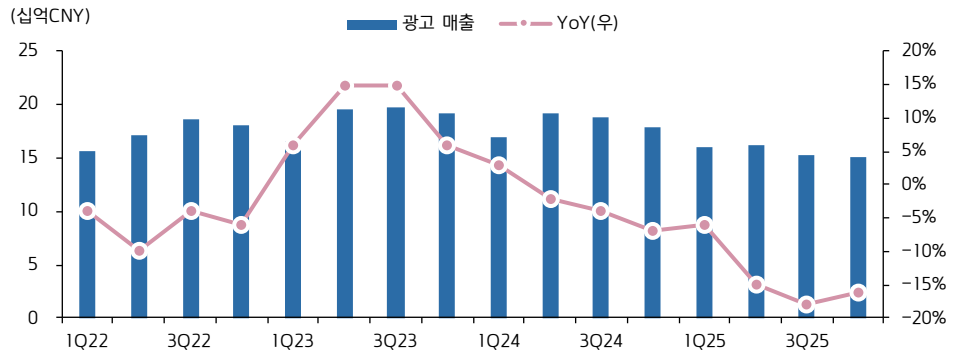
주: Non-GAAP 기준
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 사업부문별 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	24
매출	34,124	32,452	32,713	31,174	32,740	129,079
Baidu General Business	27,698	25,463	26,251	24,659	26,112	102,485
iQIYI	6,613	7,186	6,628	6,682	6,794	27,290
YoY	-2%	3%	-4%	-7%	-4%	-3%
Baidu General Business	1%	7%	-2%	-7%	-6%	-2%
iQIYI	-14%	-9%	-11%	-8%	3%	-7%
영업이익	5,047	5,333	4,445	2,205	2,967	14,950
Baidu General Business	4,647	4,872	4,385	2,225	2,837	14,319
iQIYI	406	459	59	(22)	143	639
YoY	-29%	-20%	-41%	-69%	-41%	-43%
Baidu General Business	-25%	-13%	-37%	-67%	-39%	-40%
iQIYI	-56%	-58%	-88%	적전	-65%	-73%
OPM	15%	16%	14%	7%	9%	12%
Baidu General Business	17%	19%	17%	9%	11%	15%
iQIYI	6%	6%	1%	-0%	2%	2%

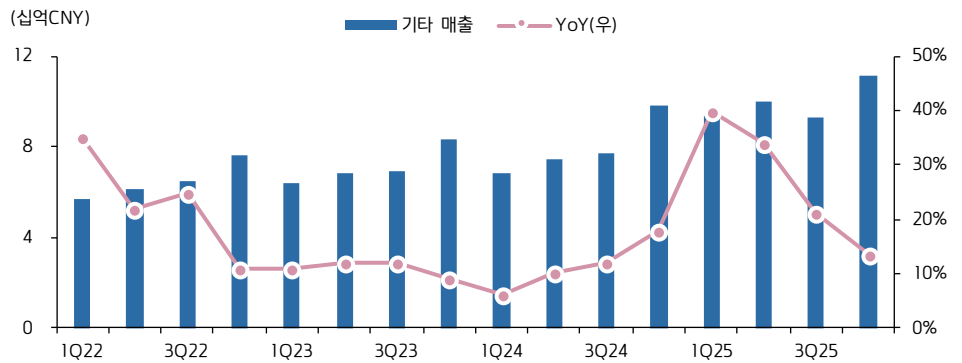
주: Non-GAAP 기준
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 광고 매출 및 증가율



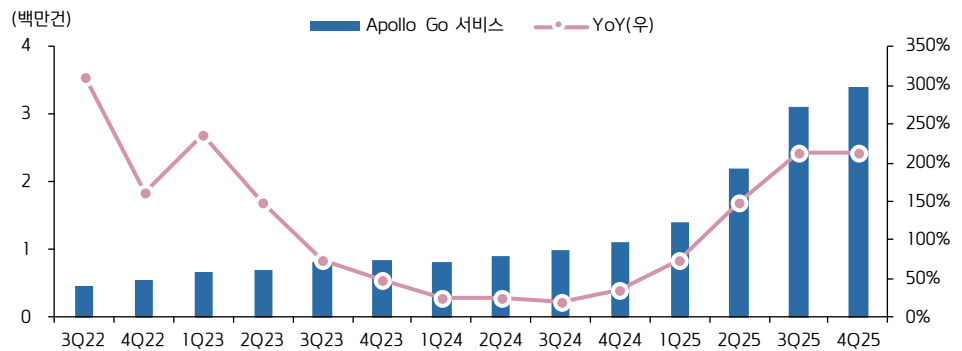
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 非광고 매출 및 증가율



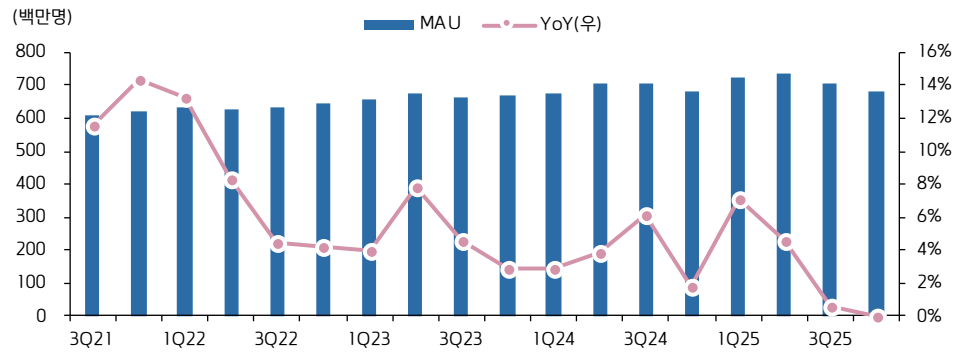
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 Apollo Go 자율주행 호출 횟수



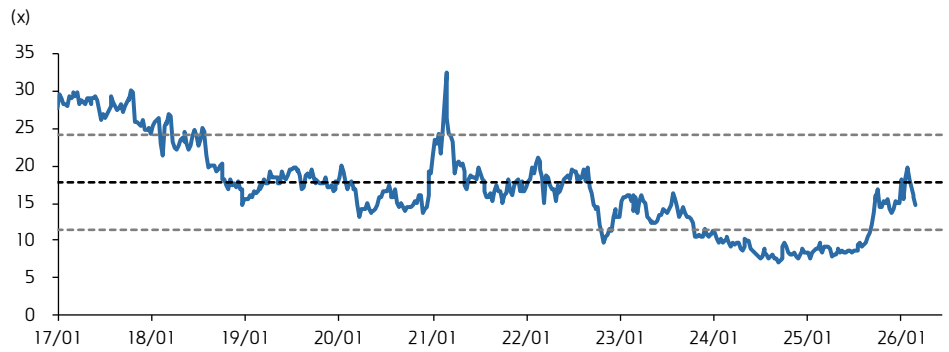
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

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.