China Strategy Analyst 박주영



바이두 (BIDU.US)

Kunlunxin 상장 가시화가 관건

- 3Q26 실적 예상치 부합. 광고 매출 성장 회복 기대감과 달리 감소 폭 확대
- AI 인프라 매출은 YoY +94%로 전분기 대비 확대되며 AI 관련 성장성은 유효
- Kunlunxin 상장 일정 구체화될 경우 탄력적인 주가 반등 기대

3Q26 실적 예상치 부합. 광고 부진과 클라우드 성장 지속

3Q26 매출은 308 억위안(YoY -1%), Non-GAAP 영업이익은 17 억위안(YoY -22%)을 기록했다. 그 중 General Business 매출은 250 억위안(YoY +1%), Non-GAAP 영업이익은 17 억위안(YoY +7%)으로 시장 예상치에 부합했다.

3 분기 AI 인프라 매출은 82 억위안(YoY +94%)으로 전분기 대비 성장세가 확대됐으며, 그중 GPU 클라우드 매출이 YoY +191%, QoQ +43% 증가했다. 고객 기반이 다변화되는 가운데 기존 고객의 이용 확대와 장기계약 및 선급금 증가로 향후 매출 가시성도 높아졌다. 또한 GPU 클라우드 MaaS 플랫폼 등 상대적으로 수익성이 높은 사업의 매출 비중이 AI 클라우드 인프라 사업의 절반 이상으로 확대되고, 컴퓨팅 자원 활용률도 개선되면서 수익성이 YoY, QoQ 모두 개선된 점이 긍정적이다.

다만 광고 매출은 119 억위안(YoY -22%)으로 턴어라운드 기대감과 달리 감소 폭이 오히려 확대됐다. 단기적으로는 매크로 부진, 경쟁 심화 및 AI 검색 전환이 광고 매출에 부정적으로 작용할 것으로 예상되며, AI 관련 투자를 지속하고 있어 전자 수익성 둔화는 지속될 전망이다.

Kunlunxin 상장 일정 구체화될 경우 탄력적인 주가 반등 기대

Kunlunxin 상장이 바이두 주가의 주요 주가 촉매제이나, 당초 기대했던 3 분기 상장이 실현되지 않으면서 투자심리가 약화됐다. 경영진은 연초 홍콩거래소에 비공개 상장 신청서를 제출했고 관련 절차를 계속 진행 중이라고 밝혔으나, 구체적인 일정은 제시하지 않았다. 상장 시점의 불확실성과 광고 사업의 이익 회복 가시성 부족을 감안하면 단기 주가 반등 여력은 제한적일 것으로 판단한다. 다만 현재 주가는 12M FWD PER 10 배로 밸류에이션 부담이 낮아, 향후 Kunlunxin 상장 일정이 구체화될 경우 탄력적인 주가 반등이 예상된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.11.16): $73.94
목표주가 컨센서스: $141.72

▶ 투자의견 컨센서스



Stock Data

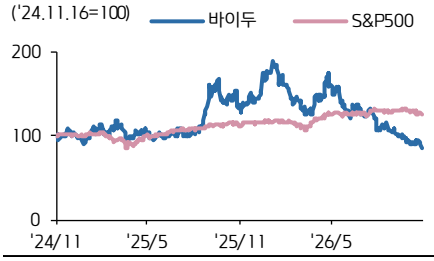
산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (11/16)	7,416.59
현재주가/목표주가	73.94 / 141.72
52주 최고/최저 ($)	165.3 / 73.63
시가총액 (백만$)	25,265
유통주식 수 (백만)	268
일평균거래량 (3M)	2,727,711

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	133,125	129,079	127,340	135,450
영업이익	26,234	14,950	11,948	13,297
OPM(%)	20	12	9	10
순이익	27,002	18,941	12,247	15,333
EPS	76.9	53.4	36.6	50.7
증가율(%)	-4.9	-30.5	-31.4	38.5
PER(배)	9.1	16.7	13.5	9.7
PBR(배)	0.8	1.2	0.6	0.6
ROE(%)	10.7	7.2	3.9	4.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-43.4	-7.7	-45.4	-36.3
S&P Index	10.5	-3.1	1.6	12.2



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	25
매출	**31,174**	**32,740**	**32,075**	**31,325**	**30,807**	**129,079**
YoY	-7%	-4%	-1%	-4%	-1%	-3%
매출원가	18,202	18,198	19,507	19,007	19,778	72,047
YoY	12%	2%	12%	4%	9%	10%
% of sales	58%	56%	61%	61%	64%	56%
매출총이익	12,972	14,542	12,568	12,318	11,029	57,032
YoY	-25%	-10%	-16%	-15%	-15%	-15%
GPM	42%	44%	39%	39%	36%	44%
판관비	6,241	7,137	4,722	4,376	5,145	24,662
YoY	13%	12%	-16%	-23%	-18%	11%
% of sales	20%	22%	15%	14%	17%	19%
R&D	4,588	5,193	4,090	4,209	4,228	18,398
YoY	-3%	8%	-2%	-5%	-8%	-4%
% of sales	15%	16%	13%	13%	14%	14%
영업이익	**2,205**	**2,967**	**3,807**	**3,785**	**1,712**	**14,950**
YoY	-69%	-41%	-29%	-15%	-22%	-43%
OPM	7%	9%	12%	12%	6%	12%
순이익	3,770	3,907	4,332	2,573	2,395	18,941
YoY	-36%	-42%	-33%	-46%	-36%	-30%
NPM	12%	12%	14%	8%	8%	15%

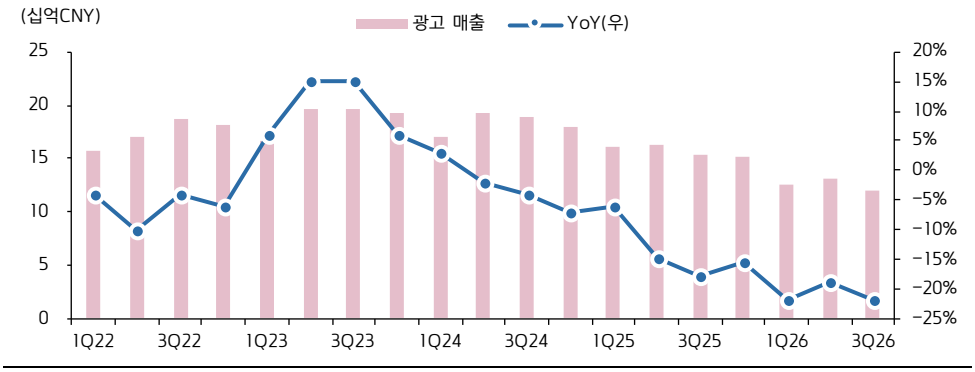
주: Non-GAAP 기준
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 사업부문별 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	25
매출	**31,174**	**32,740**	**32,075**	**31,325**	**30,807**	**129,079**
Baidu General Business	24,659	26,112	26,001	25,183	24,973	102,485
iQIYI	6,682	6,794	6,226	6,287	6,007	27,290
YoY	-7%	-4%	-1%	-4%	-1%	-3%
Baidu General Business	-7%	-6%	2%	-4%	1%	-2%
iQIYI	-8%	3%	-13%	-5%	-10%	-7%
영업이익	**2,205**	**2,967**	**3,807**	**3,785**	**1,712**	**14,950**
Baidu General Business	2,225	2,837	3,950	3,818	1,689	14,319
iQIYI	(22)	143	(148)	(31)	25	639
YoY	-69%	-41%	-29%	-15%	-22%	-43%
Baidu General Business	-67%	-39%	-19%	-13%	-24%	-40%
iQIYI	적전	-65%	적전	적전	흑전	-73%
OPM	7%	9%	12%	12%	6%	12%
Baidu General Business	9%	11%	15%	15%	7%	15%
iQIYI	-0%	2%	-2%	0%	0%	2%

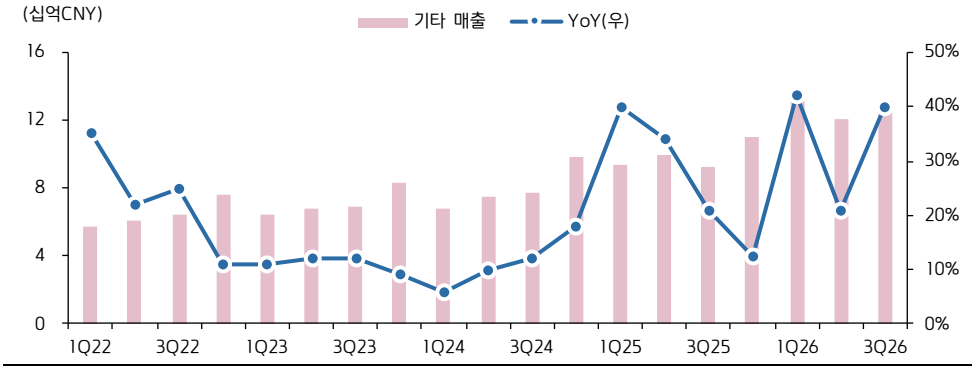
주: Non-GAAP 기준
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 광고 매출 및 증가율



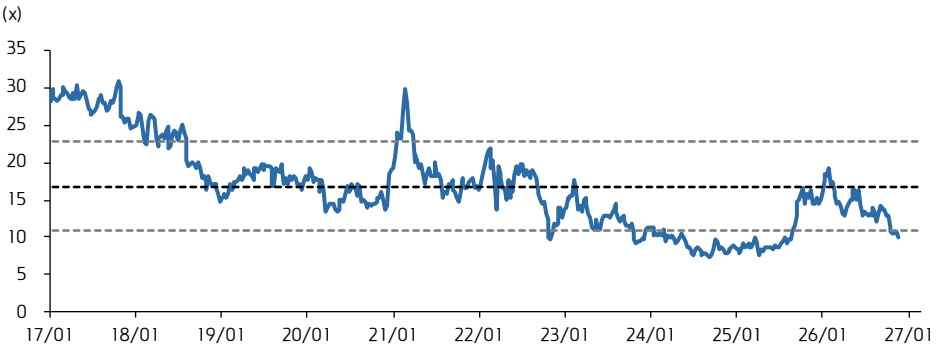
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 非광고 매출 및 증가율



자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 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.