



바이두 (BIDU.US)

멀리만 보기에는 버거운 지금

- 1Q25 매출 및 영업이익 모두 예상치 상회. 클라우드 매출 YoY +42% 기록
- 클라우드, 로보택시 등의 성장 확인되고 있으나, 광고 부진 영향이 큰 상황
- 이익 추정치 하향에 대한 소화가 필요해 부진한 주가 흐름 예상

1Q25 실적 예상치 상회. 클라우드 매출 YoY +42% 기록

1Q25 매출 325 억위안(YoY +3%), Non-GAAP 영업이익 53 억위안(YoY -20%)으로 예상치(매출 310 억위안, 영업이익 49 억위안)를 상회했다. iQIYI 를 제외한 Baidu Core 매출은 255 억위안(YoY +7%) 으로 예상치 상회했으며, 클라우드 매출의 큰 폭 증가(YoY +42%)에 기인한다. 다만 광고매출은 예상치 부합했으나 감소세가 지속됐다(YoY -6%).

클라우드/로보택시 성장 확인됐으나, 광고 부진 영향이 큰 상황

중국 AI 시장의 수혜가 바이두에도 점진적으로 나타나고 있는 것으로 판단된다. 모바일 생태계에서 AI Search 전환을 가속화하며 4 월 기준 AI 생성 콘텐츠 비중이 전체 검색 결과의 35%까지 상승했다(1 월 22%). 사용자 경험 제고를 통해 MAU 는 7.2 억명(YoY +7%)으로 최근 2 년 만에 가장 큰 상승 폭을 기록했다. 클라우드 사업도 기업 중심으로 높은 수요를 보이고 있으며, 그 중 구독형 비중이 높아 상대적으로 안정적인 매출 성장세를 유지할 것으로 기대된다. 한편 경영진은 클라우드 사업의 Non-GAAP OPM 은 10%대 수준을 유지 중이라고 밝혔다. 또한 Apollo Go 의 1Q25 자율주행 횟수는 140 만건(YoY +75%)으로 전분기 대비 성장세 확대가 지속됐다. 현재 15 개 도시에서 운행 중이며 1Q25 중동(두바이/아부다비)지역에도 진출하며 해외 지역으로 확장 중인 상황이다. AI 관련 사업의 높은 성장세는 긍정적이나 이로 인해 기존 전통 광고 사업이 축소가 지속되고 있으며, 전사 이익에 부정적인 영향이 2~3 분기에도 지속될 것으로 예상된다.

이익 추정치 하향에 대한 소화가 필요해 부진한 주가 흐름 예상

5/21 홍콩상장 기준 바이두는 연초 대비 4% 상승하며 동기간 항셍테크(20%)를 크게 하회 중이다. 현재 주가는 12M FWD PER 8 배에서 거래 중으로 중국 플랫폼 기업 대비 낮으나, 부진한 광고 사업으로 인해 이익 추정치도 하향 조정되고 있는 상황이다. 클라우드, 자율주행 등의 수혜는 유효하나 단기적으로 추정치 하향에 대한 소화가 필요해 피어그룹 대비 주가가 아웃퍼폼 하기 어렵다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.5.22): \$85.48

목표주가 컨센서스: \$108.20

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
63%	34%	3%

Stock Data

산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (5/22)	5,844.61
현재주가/목표주가	85.48 / 108.20
52주 최고/최저 (\$)	116.25 / 74.71
시가총액 (백만\$)	29,386
유통주식 수 (백만)	268
일평균거래량 (3M)	4,898,739

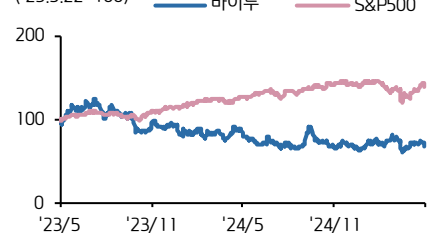
Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	134,598	133,125	136,097	144,452
영업이익	28,433	26,234	23,659	26,433
OPM(%)	21.1	19.7	17.4	18.3
순이익	28,747	27,002	25,050	27,431
EPS	81.1	77.2	72.9	78.8
증가율(%)	37.7	-4.8	-5.5	8.0
PER(배)	14.8	9.1	1.2	1.1
PBR(배)	1.2	0.8	0.1	0.1
ROE(%)	12.2	10.7	8.0	8.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	1.4	3.0	4.7	-18.7
S&P Index	-0.6	13.3	-1.7	9.8

('23.5.22=100)



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23	24
매출	31,513	33,931	33,557	34,124	32,452	134,598	133,125
YoY	1%	0%	-3%	-2%	3%	9%	-1%
매출원가	15,183	16,252	16,295	17,911	17,410	64,441	65,641
YoY	1%	2%	1%	4%	15%	1%	2%
% of sales	48%	48%	49%	52%	54%	48%	49%
매출총이익	16,330	17,679	17,262	16,213	15,042	70,157	67,484
YoY	1%	-2%	-6%	-8%	-8%	17%	-4%
GPM	52%	52%	51%	48%	46%	52%	51%
판매비	4,958	5,315	5,539	6,381	5,600	21,841	22,193
YoY	-3%	-9%	2%	17%	13%	16%	2%
% of sales	16%	16%	17%	19%	17%	16%	17%
R&D	4,745	4,908	4,754	4,830	4,183	20,115	19,237
YoY	3%	-1%	-11%	-7%	-12%	8%	-4%
% of sales	15%	14%	14%	14%	13%	15%	14%
영업이익	6,673	7,500	7,014	5,047	5,333	28,433	26,234
YoY	4%	2%	-8%	-29%	-20%	23%	-8%
OPM	21%	22%	21%	15%	16%	21%	20%
순이익	7,011	7,396	5,886	6,709	6,469	28,747	27,002
YoY	22%	-8%	-19%	-13%	-8%	39%	-6%
NPM	22%	22%	18%	20%	20%	21%	20%

주: Non-GAAP 기준

자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

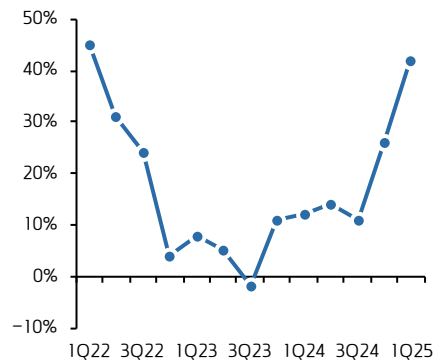
바이두 사업부문별 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23	24
매출	31,513	33,931	33,557	34,124	32,452	134,598	133,125
Baidu Core	23,803	26,687	26,524	27,698	25,463	103,465	104,712
iQIYI	7,927	7,439	7,246	6,613	7,186	31,873	29,225
YoY	1%	0%	-3%	-2%	3%	9%	-1%
Baidu Core	4%	1%	0%	1%	7%	8%	1%
iQIYI	-5%	-5%	-10%	-14%	-9%	10%	-8%
영업이익	6,673	7,500	7,014	5,047	5,333	28,433	26,234
Baidu Core	5,586	7,005	6,652	4,647	4,872	24,748	23,890
iQIYI	1,086	501	370	406	459	3,643	2,363
YoY	4%	2%	-8%	-29%	-20%	23%	-8%
Baidu Core	4%	8%	0%	-25%	-13%	18%	-3%
iQIYI	5%	-36%	-59%	-56%	-58%	68%	-35%
OPM	21%	22%	21%	15%	16%	21%	20%
Baidu Core	23%	26%	25%	17%	19%	24%	23%
iQIYI	14%	7%	5%	6%	6%	11%	8%

주: Non-GAAP 기준

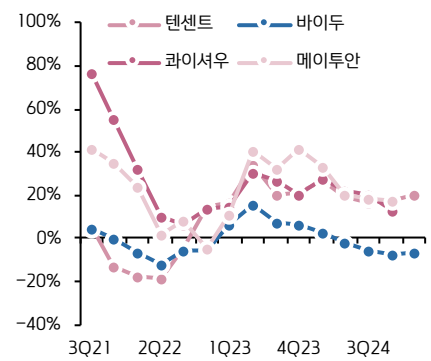
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 분기별 클라우드 매출 증가율



자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

중국 주요 플랫폼 광고 매출 증가율



자료: 각사 보고서, 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.