



바이두 (BIDU.US)

광고 실적 회복, 갈 길이 멀다

- 2Q25 Baidu Core 매출 예상치 상회, 클라우드 매출 증가(YoY +27%)에 기인. 광고 매출은 예상치 부합했으나 부진 지속(YoY -15%)
- AI 검색의 수익화 테스트 시작, 다만 아직은 초기 단계. 클라우드/자율주행 성장 지속하며 非광고 매출 비중 점진적으로 상승 중
- 광고 사업의 텐어라운드 시그널이 확인되기 전까지는 부진한 주가 흐름 예상

2Q25 예상치 대비 이익 상회, 클라우드 매출 YoY +27% 기록

2Q25 매출 327 억위안(YoY -4%), Non-GAAP 영업이익 44 억위안(YoY -41%)으로 예상치 대비 매출은 부합했으며, 이익은 소폭 상회했다. iQIYI를 제외한 Baidu Core 매출은 263 억위안(YoY -2%)으로 예상치를 상회했으며, 클라우드 매출 증가 (YoY +27%)에 기인한다. 다만 광고 매출은 예상치 부합했으나, 부진이 지속됐다(YoY -15%).

AI 검색의 수익화 테스트 시작, 다만 아직은 초기 단계

2 분기 AI 검색의 수익화 테스트를 시작했다. 아직 초기 단계지만 단순 답변을 넘어 실제 서비스 연결과 과제 완수를 지원하며, 전환 효율을 높여 수익화 기반을 마련 중이다. AI Agent 기반 광고 매출은 QoQ 50% 증가하며 Baidu Core 광고 매출 비중의 13%까지 상승했다(1Q25, 9%)

非광고 매출비중 점진적 상승 중. 클라우드/자율주행 성장 지속

클라우드: 2 분기 매출은 YoY 27% 증가했으며, 기업 클라우드 수요가 매출을 견인 중이다. 그 중 구독형 매출이 절반 이상을 차지하며 YoY 50% 이상 성장했다. 중장기적으로 규모 확대 및 믹스 개선(프로젝트형 비중 감소)을 통해 마진을 개선시킬 전망이다.

Apollo Go: 2Q25 자율주행 횟수는 220 만건(YoY +148%)으로 분기별 성장세 확대가 지속되고 있다. 지난 7 월과 8 월에는 각각 Uber (아시아/중동), Lyft(유럽)와 협업을 통해 해외 사업을 확장 중이다.

광고 사업의 텐어라운드 시그널 확인 전까지는 주가 부진 예상

현재 주가는 12M FWD PER 9 배에서 거래 중으로 중국 플랫폼 기업 평균 대비 낮다. 다만 하반기 광고 매출의 추가 부진이 예상되는 만큼 이익 추정치 하향이 지속될 전망이다. 핵심 사업인 광고 사업의 실적 텐어라운드에 대한 시그널이 확인되기 전까지는 부진한 주가 흐름이 지속될 것으로 예상한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.8.20): \$86.76
목표주가 컨센서스: \$101.17

▶ 투자의견 컨센서스

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

Stock Data

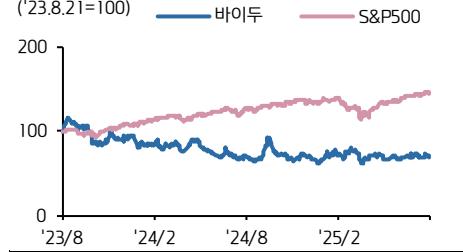
산업분류	인터넷브 미디어 & 서비스
S&P 500 (8/20)	6,395.78
현재주가/목표주가	86.76 / 101.17
52주 최고/최저 (\$)	116.25 / 74.71
시가총액 (백만\$)	29,826
유통주식 수 (백만)	268
일평균거래량 (3M)	3,653,025

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	134,598	133,125	130,966	137,707
영업이익	28,433	26,234	16,156	20,129
OPM(%)	21.1	19.7	12.3	14.6
순이익	28,747	27,002	20,337	22,353
EPS	80.9	76.9	59.1	66.6
증가율(%)	37.2	-4.9	-23.1	12.8
PER(배)	16.5	10.1	10.5	9.3
PBR(배)	1.2	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	8.4	9.1	7.1	6.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	2.9	-1.2	-3.2	-1.4
S&P Index	8.7	1.6	4.5	14.3



자료: Bloomberg. 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	23	24
매출	33,931	33,557	34,124	32,452	32,713	134,598	133,125
YoY	0%	-3%	-2%	3%	-4%	9%	-1%
매출원가	16,252	16,295	17,911	17,410	18,237	64,441	65,641
YoY	2%	1%	4%	15%	12%	1%	2%
% of sales	48%	49%	52%	54%	56%	48%	49%
매출총이익	17,679	17,262	16,213	15,042	14,476	70,157	67,484
YoY	-2%	-6%	-8%	-8%	-18%	17%	-4%
GPM	52%	51%	48%	46%	44%	52%	51%
판관비	5,315	5,539	6,381	5,600	5,684	21,841	22,193
YoY	-9%	2%	17%	13%	7%	16%	2%
% of sales	16%	17%	19%	17%	17%	16%	17%
R&D	4,908	4,754	4,830	4,183	4,434	20,115	19,237
YoY	-1%	-11%	-7%	-12%	-10%	8%	-4%
% of sales	14%	14%	14%	13%	14%	15%	14%
영업이익	7,500	7,014	5,047	5,333	4,445	28,433	26,234
YoY	2%	-8%	-29%	-20%	-41%	23%	-8%
OPM	22%	21%	15%	16%	14%	21%	20%
순이익	7,396	5,886	6,709	6,469	4,795	28,747	27,002
YoY	-8%	-19%	-13%	-8%	-35%	39%	-6%
NPM	22%	18%	20%	20%	15%	21%	20%

주: Non-GAAP 기준

자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

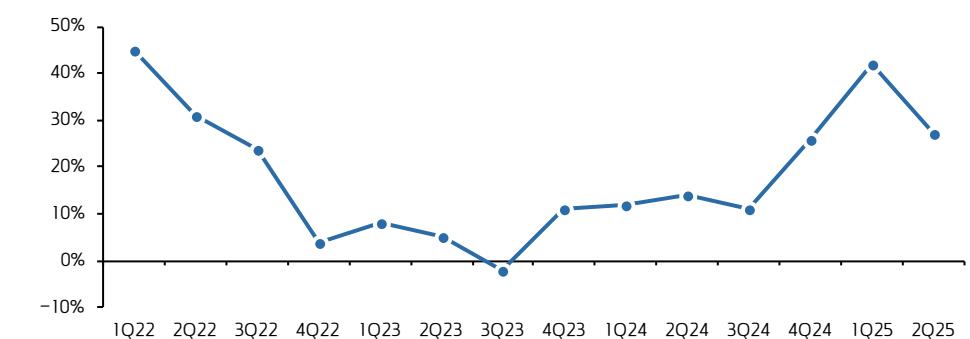
바이두 사업부문별 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	23	24
매출	33,931	33,557	34,124	32,452	32,713	134,598	133,125
Baidu Core	26,687	26,524	27,698	25,463	26,251	103,465	104,712
iQIYI	7,439	7,246	6,613	7,186	6,628	31,873	29,225
YoY	0%	-3%	-2%	3%	-4%	9%	-1%
Baidu Core	1%	0%	1%	7%	-2%	8%	1%
iQIYI	-5%	-10%	-14%	-9%	-11%	10%	-8%
영업이익	7,500	7,014	5,047	5,333	4,445	28,433	26,234
Baidu Core	7,005	6,652	4,647	4,872	4,385	24,748	23,890
iQIYI	501	370	406	459	59	3,643	2,363
YoY	2%	-8%	-29%	-20%	-41%	23%	-8%
Baidu Core	8%	0%	-25%	-13%	-37%	18%	-3%
iQIYI	-36%	-59%	-56%	-58%	-88%	68%	-35%
OPM	22%	21%	15%	16%	14%	21%	20%
Baidu Core	26%	25%	17%	19%	17%	24%	23%
iQIYI	7%	5%	6%	6%	1%	11%	8%

주: Non-GAAP 기준

자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 분기별 클라우드 매출 증가율



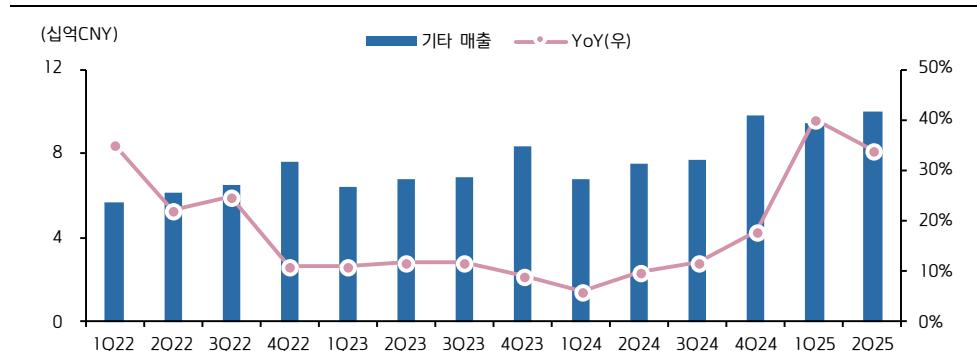
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 광고 매출 및 증가율



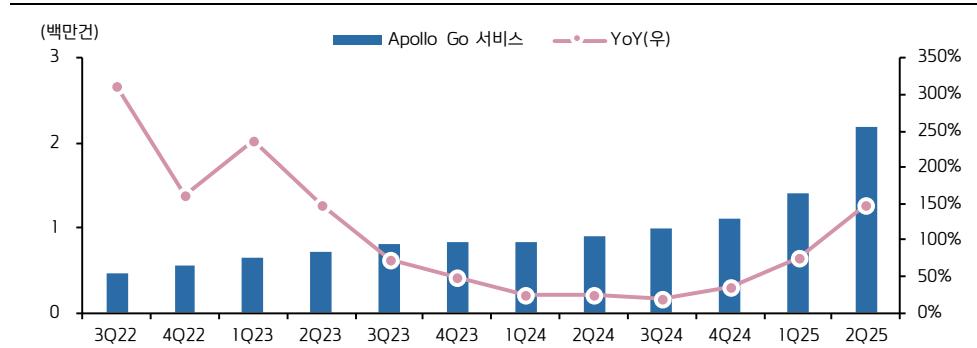
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 非광고 매출 및 증가율



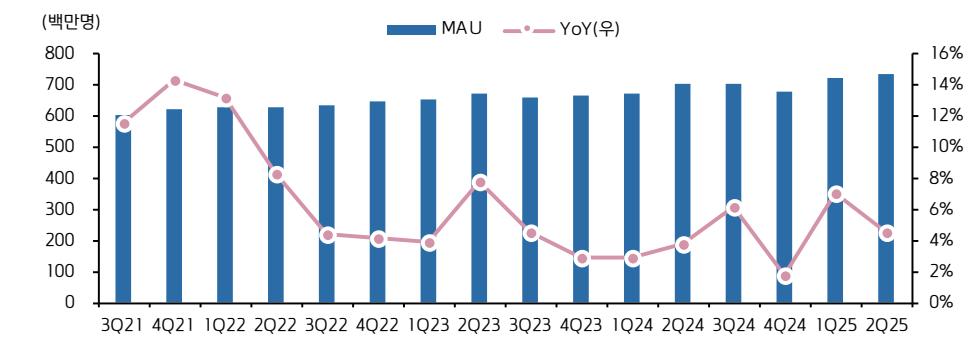
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 Apollo Go 자율주행 호출 횟수



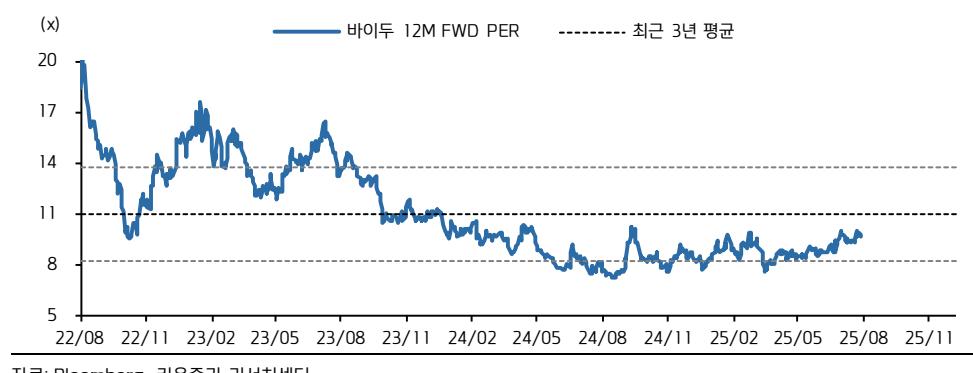
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

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 일제의 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.