



# 바이두 (BIDU.US)

## Kunlunxin 상장 모멘텀 기대

- 1Q26 광고 매출 부진 지속됐으나, 클라우드 매출에 상쇄
- 중국 반도체 기업 상장 가속화되는 중. Kunlunxin도 3분기 상장 기대
- 현재 주가는 Kunlunxin 상장 계획 발표 시점 하회. 매력적인 진입 시점으로 판단

### 1Q26 광고 매출 부진 지속됐으나, 클라우드 매출에 상쇄

1Q26 매출은 320 억위안(YoY -1%), Non-GAAP 영업이익은 38 억위안(YoY -29%)을 기록했다. iQIYI 를 제외한 일반 사업(General Business) 매출은 260 억위안(YoY +2%), Non-GAAP 영업이익은 40 억위안(YoY -19%)을 기록했다. 광고 매출 감소세(YoY -22%)가 지속됐으나 클라우드 중심의 AI 매출 증가에 일부 상쇄됐다. AI 클라우드 매출은 88억위안으로 YoY 76% 증가했으며, 그 중 GPU 클라우드 매출은 YoY 184% 증가했다.

### 중국 반도체 기업 상장 가속화. Kunlunxin도 3분기 상장 기대

중국 4 대 AI 칩 기업 중 하나인 Enflame 이 중화권 증시 상장을 앞두고 있다. 6 월 15 일 상해거래소는 상장심사위원회를 통해 과장판 상장을 승인했으며, 이로써 중국 4 대 AI 칩 기업이 모두 상장될 전망이다. 최근 중국 반도체 기업의 상장이 가속화되고 있으며, 현재 Kunlunxin 은 본토 및 홍콩 증시 상장을 준비 중이다. 이르면 3 분기 상장이 예상된다. TMTPost 기준 Kunlunxin 의 2026 년 예상 매출은 65~83 억위안 수준이며, 2027 년은 100 억위안 이상이 예상된다. 현재 상장되어 있는 중국 주요 AI 칩 기업의 2027 년 예상 PSR(25~58 배)을 감안하면 Kunlunxin 의 기업가치는 350~830 억달러 수준이 기대된다. 2026 년 바이두의 광고 영업이익 YoY -15%(PER 5 배), 클라우드 매출 YoY +30%(PSR 4 배), 순현금(할인율 50%) 및 Kunlunxin 지분가치를 감안할 경우 현재 주가 대비 30% 이상의 상승 여력이 기대된다는 판단이다.

### 주가는 Kunlunxin 상장 발표 시점 하회, 매력적인 진입 시점

바이두 주가는 최근 중국 플랫폼 기업에 대한 투자심리 약화로 조정 받으며 연초 Kunlunxin 상장 계획 발표 시점을 하회하고 있다. 다만 정부의 반도체 산업 육성 기조 속 Kunlunxin 의 3 분기 상장 기대감은 여전히 유효하다. 3 분기 상장 모멘텀을 앞두고 매력적인 진입 시점으로 판단한다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.6.18): \$111.76

목표주가 컨센서스: \$177.03

### ▶ 투자 의견 컨센서스

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

### Stock Data

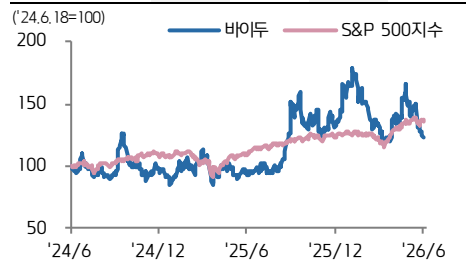
|                |                 |
|----------------|-----------------|
| 산업분류           | 인터랙티브 미디어 & 서비스 |
| S&P 500 (6/18) | 7,500.58        |
| 현재주가/목표주가      | 111.76 / 177.03 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 165.3 / 83.3    |
| 시가총액 (백만\$)    | 257,376         |
| 유통주식 수 (백만)    | 274.8           |
| 일평균거래량 (3M)    | 2,351,858       |

### Earnings & Valuation

| (백만 CNY) | FY24    | FY25    | FY26E   | FY27E   |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액      | 133,125 | 129,079 | 132,510 | 142,674 |
| 영업이익     | 26,234  | 14,950  | 13,989  | 16,954  |
| OPM(%)   | 20      | 12      | 11      | 12      |
| 순이익      | 27,002  | 18,941  | 18,236  | 20,743  |
| EPS      | 77.2    | 53.4    | 50.4    | 59.4    |
| 증가율(%)   | -4.8    | -30.8   | -5.7    | 18.0    |
| PER(배)   | 9.1     | 16.7    | 15.0    | 12.7    |
| PBR(배)   | 0.8     | 1.2     | 0.9     | 0.8     |
| ROE(%)   | 10.7    | 7.2     | 5.2     | 5.8     |
| 배당수익률(%) | 0.0     | 0.0     | -       | -       |

### Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD   | 1M    | 6M   | 12M  |
|-----------|-------|-------|------|------|
| 절대        | -14.5 | -18.8 | -7.2 | 32.2 |
| S&P Index | 9.6   | 1.3   | 10.7 | 25.4 |



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

바이두 실적 테이블

| (단위: 백만CNY) | 1Q25          | 2Q25          | 3Q25          | 4Q25          | 1Q26          | 25             |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>매출</b>   | <b>32,452</b> | <b>32,713</b> | <b>31,174</b> | <b>32,740</b> | <b>32,075</b> | <b>129,079</b> |
| YoY         | 3%            | -4%           | -7%           | -4%           | -1%           | -3%            |
| 매출원가        | 17,410        | 18,237        | 18,202        | 18,198        | 19,507        | 72,047         |
| YoY         | 15%           | 12%           | 12%           | 2%            | 12%           | 10%            |
| % of sales  | 54%           | 56%           | 58%           | 56%           | 61%           | 56%            |
| 매출총이익       | 15,042        | 14,476        | 12,972        | 14,542        | 12,568        | 57,032         |
| YoY         | -8%           | -18%          | -25%          | -10%          | -16%          | -15%           |
| GPM         | 46%           | 44%           | 42%           | 44%           | 39%           | 44%            |
| 판매비         | 5,600         | 5,684         | 6,241         | 7,137         | 4,722         | 24,662         |
| YoY         | 13%           | 7%            | 13%           | 12%           | -16%          | 11%            |
| % of sales  | 17%           | 17%           | 20%           | 22%           | 15%           | 19%            |
| R&D         | 4,183         | 4,434         | 4,588         | 5,193         | 4,090         | 18,398         |
| YoY         | -12%          | -10%          | -3%           | 8%            | -2%           | -4%            |
| % of sales  | 13%           | 14%           | 15%           | 16%           | 13%           | 14%            |
| <b>영업이익</b> | <b>5,333</b>  | <b>4,445</b>  | <b>2,205</b>  | <b>2,967</b>  | <b>3,807</b>  | <b>14,950</b>  |
| YoY         | -20%          | -41%          | -69%          | -41%          | -29%          | -43%           |
| OPM         | 16%           | 14%           | 7%            | 9%            | 12%           | 12%            |
| 순이익         | 6,469         | 4,795         | 3,770         | 3,907         | 4,332         | 18,941         |
| YoY         | -8%           | -35%          | -36%          | -42%          | -33%          | -30%           |
| NPM         | 20%           | 15%           | 12%           | 12%           | 14%           | 15%            |

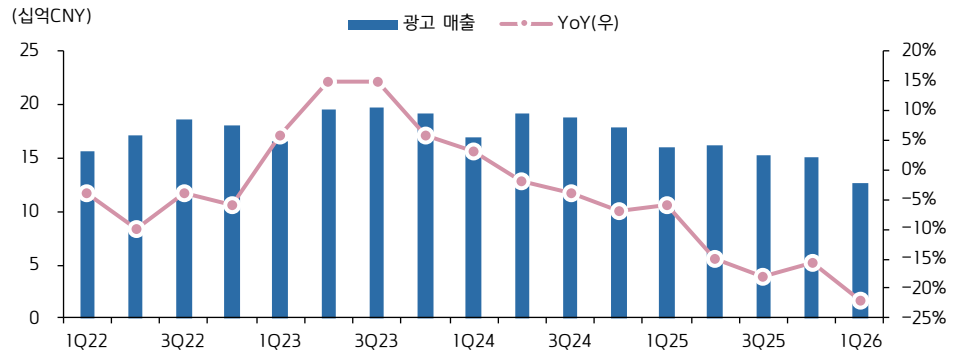
주: Non-GAAP 기준  
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 사업부문별 실적 테이블

| (단위: 백만CNY)            | 1Q25          | 2Q25          | 3Q25          | 4Q25          | 1Q26          | 25             |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>매출</b>              | <b>32,452</b> | <b>32,713</b> | <b>31,174</b> | <b>32,740</b> | <b>32,075</b> | <b>129,079</b> |
| Baidu General Business | 25,463        | 26,251        | 24,659        | 26,112        | 26,001        | 102,485        |
| iQIYI                  | 7,186         | 6,628         | 6,682         | 6,794         | 6,226         | 27,290         |
| YoY                    | 3%            | -4%           | -7%           | -4%           | -1%           | -3%            |
| Baidu General Business | 7%            | -2%           | -7%           | -6%           | 2%            | -2%            |
| iQIYI                  | -9%           | -11%          | -8%           | 3%            | -13%          | -7%            |
| <b>영업이익</b>            | <b>5,333</b>  | <b>4,445</b>  | <b>2,205</b>  | <b>2,967</b>  | <b>3,807</b>  | <b>14,950</b>  |
| Baidu General Business | 4,872         | 4,385         | 2,225         | 2,837         | 3,950         | 14,319         |
| iQIYI                  | 459           | 59            | (22)          | 143           | (148)         | 639            |
| YoY                    | -20%          | -41%          | -69%          | -41%          | -29%          | -43%           |
| Baidu General Business | -13%          | -37%          | -67%          | -39%          | -19%          | -40%           |
| iQIYI                  | -58%          | -88%          | 적전            | -65%          | 적전            | -73%           |
| OPM                    | 16%           | 14%           | 7%            | 9%            | 12%           | 12%            |
| Baidu General Business | 19%           | 17%           | 9%            | 11%           | 15%           | 15%            |
| iQIYI                  | 6%            | 1%            | -0%           | 2%            | -2%           | 2%             |

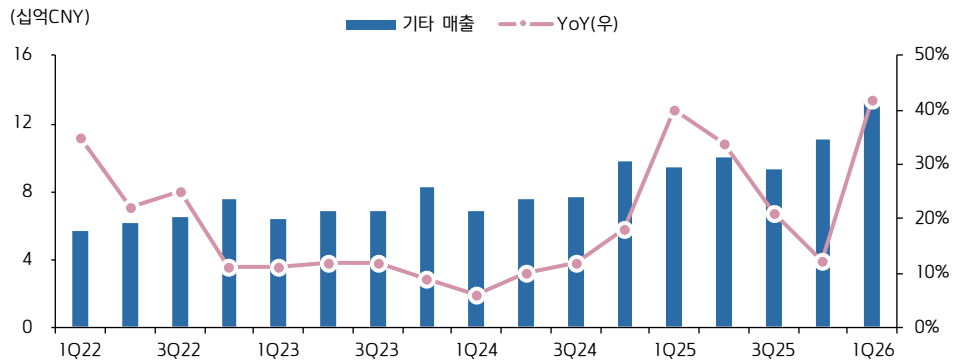
주: Non-GAAP 기준  
 자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 광고 매출 및 증가율



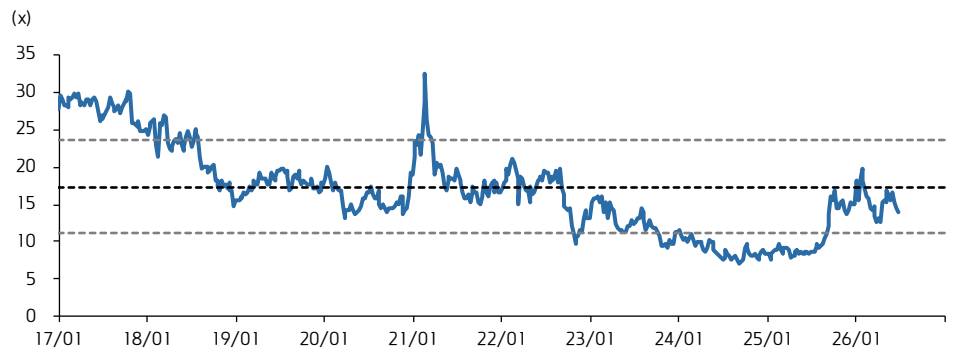
자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

Baidu Core 非광고 매출 및 증가율



자료: 바이두, 키움증권 리서치센터

바이두 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.