



# 百度 (BIDU.O) : AI 业务贡献度达 43%，全栈 AI 生态价值加速显现

## — 计算机行业点评报告

### 推荐(维持)

### 事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

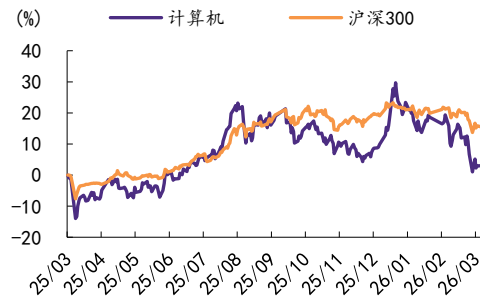
分析师：谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-13.7	-5.5	2.7
沪深300	-4.6	-3.4	14.7

### 市场表现



### 相关研究

- 《计算机行业点评报告：高通 (QCOM.O)：牵头组建全球 6G 联盟，AI 原生网络开启产业新征程》2026-03-30
- 《计算机行业点评报告：文远知行 (WRD)：营收创历史新高，Robotaxi 驱动增长叠加亏损显著收窄》2026-03-30
- 《计算机行业点评报告：小马智行 (PONY)：Robotaxi 业务爆发式放量，全球化商业进程显著提速》2026-03-30

2026年2月26日，百度发布2025年第四季度及全年财报，第四季度总营收327亿元（环比增长5%），全年总收入1291亿元（同比下降3%）。2025年第四季度，百度核心AI驱动业务收入超过110亿元，占百度通用业务营收比重达43%。公司宣布了高达50亿美元的新股票回购计划及首次股息政策，同时昆仑芯的分拆上市正在推进，多项举措显著提振股东回报预期。

### 投资要点

#### ■ AI 业务已成为核心增长引擎，财务贡献度显著提升

2025年第四季度，百度核心AI驱动业务收入113亿元，环比增长18%，占百度通用业务营收比例从第三季度的39%进一步提升至43%，标志着AI已实质性成为公司业绩支柱。2025年全年，该业务收入达400亿元，同比增长48%。

#### ■ 经营现金流转正，并宣布大规模分红回购，彰显财务实力与信心

公司经营现金流在2025年下半年合计产生39亿元，与上半年的净流出相比大幅改善，并在第四季度保持为正。董事会新授权了高达50亿美元的股票回购计划，并首次批准了股息政策，首次派息可能于2026年底前进行。这体现了管理层对公司未来现金流生成能力的信心及重视股东回报的决心。

#### ■ 各AI业务线持续稳健发展

**AI 云基础设施：**第四季度收入58亿元，其中AI加速器基础设施的订阅收入同比大增143%。全年收入约200亿元，同比增长34%。

**AI 应用：**第四季度收入27亿元，全年收入超100亿元。公司成立了个人超级智能业务部 (PSIG)，整合百度文库和百

度网盘以加速创新。

自动驾驶 (Apollo Go)：第四季度提供 340 万次全无人运营出行，同比增长超 200%。截至 2026 年 2 月，累计服务次数已超 2000 万次，全球覆盖城市扩大至 26 个。

AI 原生营销服务：第四季度收入 27 亿元，仍保持 110% 的同比高速增长。

### 投资建议

公司 2025 年第四季度财报清晰地展现了“AI 核心”战略的成果，AI 业务不仅收入增速快，其营收贡献占比已超过四成，成为驱动增长的主引擎。更值得关注的是，公司现金流状况显著改善，并同步推出大规模回购和首次股息计划，结合昆仑芯的分拆进程，这一系列举措共同指向公司价值的重估机遇。百度“模型-框架-芯片-应用”的全栈 AI 生态能力正加速转化为财务表现与股东回报，建议持续关注其 AI 业务货币化进展及股东回报计划的执行。

### 风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

#### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
MSFT.O	微软	356.77	13.64	16.69	19.08	26.16	21.38	18.70	未评级
GOOGL.O	谷歌 A	273.76	10.81	11.33	13.11	25.32	24.16	20.88	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上盈利预测取自万得一致预期）

## ■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

**倪汇康：**金融学士，2025年8月加盟华鑫证券研究所。

**谢孟津：**伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。