



BUY(Maintain)

목표주가: 270,000원(상향)

주가(1/23): 204,500원

시가총액: 324,004억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/23)		2,515.49pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	221,500원	155,000원
등락률	-7.7%	31.9%
수익률	절대	상대
1M	1.7%	-1.2%
6M	19.9%	32.2%
1Y	-5.5%	-6.9%

Company Data

발행주식수	158,437천주
일평균 거래량(3M)	920천주
외국인 지분율	47.6%
배당수익률(24E)	0.5%
BPS(24E)	155,329원
주요 주주	국민연금공단 8.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,672.1	11,719.2
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,978.7	2,187.1
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,570.4	2,804.4
세전이익	1,083.7	1,481.4	2,337.4	2,387.5
순이익	673.2	985.0	1,821.5	1,730.9
지배주주지분순이익	760.3	1,012.3	1,763.8	1,687.6
EPS(원)	4,634	6,180	11,056	10,652
증감률(% YoY)	-95.4	33.4	78.9	-3.7
PER(배)	38.3	36.2	18.0	19.2
PBR(배)	1.28	1.57	1.28	1.25
EV/EBITDA(배)	16.1	18.0	12.1	11.1
영업이익률(%)	15.9	15.4	18.5	18.7
ROE(%)	3.3	4.4	7.4	6.7
순차입금비용(%)	1.0	-0.9	-5.4	-8.4

Price Trend



기업 업데이트

NAVER (035420)

상대적 우위는 존재



동사 목표주가를 26만원에서 27만원으로 상향하고 인터넷/게임 업종 최선호주 의견을 제시한다. 당사는 LY Corporation 지분가치를 6.3조원에서 6.8조원으로 상향했으며, 미국 스타게이트 프로젝트 출범에 따른 소프트뱅크 입지 증대에 따라 계열사인 LY Corporation 대한 그룹 내 우산 효과 및 AI 사업 연계 기대로 일부 지분가치 부각이 가능할 것으로 관측한다.

>>> 동사 목표주가 27만원으로 상향

동사 목표주가를 기존 26만원에서 27만원으로 상향하고 인터넷/게임 업종 내 최선호주 의견을 제시한다. 동사 적정가치는 42.7조원으로, 이는 서치플랫폼/클라우드 중심 사업부문 적정가치 24.1조원, 네이버쇼핑 사업부문 적정가치 6.5조원, 네이버파이낸셜 지분가치 3.8조원 및 Webtoon Entertainment 지분가치 1.5조원과 LY Corporation 지분가치 6.8조원을 합산해 산출했다.

>>> 세그먼트별 이슈 및 포인트 분석

당사는 LY Corporation 지분가치를 기존 6.3조원에서 6.8조원으로 상향했다. 이는 25E 지배주주지분에 대한 일부 상향과 최근 환율 변동을 감안하여 원/엔 환율을 기존 9원에서 9.3원으로 상향 적용한 결과이다. 또한 미국 스타게이트 프로젝트 출범에 따른 소프트뱅크 입지 증대로 계열사인 LY Corporation 대한 그룹 내 우산 효과 및 AI 사업 연계 기대를 가져볼 수 있다는 판단이다. 다만 동사가 LY Corporation에 대한 연결 통제 권한이 없고 양사간 사업적 시너지 효과 발생에 대한 시각을 지양하기에 지분가치 할인율 30%를 유지하며, 지분가치 이상의 의미부여는 하지 않기로 했다. Webtoon Entertainment 사업은 마진 개선이 필요하며, 일본을 제외한 한국과 서구권 포함 기타 지역에서 실적 기여도를 높일 필요성을 제시한다. 이에 손익을 기존 대비 하향하여 Webtoon Entertainment 지분가치를 기존 1.9조원에서 1.5조원으로 하향하였다. 커머스 사업은 쿠팡과 격차를 줄이기 위한 멤버십 관련 마케팅과 딜리버리 커버리지를 넓히는 과정에서 관련 코스트가 증대하는 등 단기적으로 해당 사업 마진율에 대한 프레스가 존재할 것으로 판단한다. 다만 해당 종합적 투자를 통해 GMV 그로스를 동인하고 유저 트래픽과 인게이지먼트 증가에 따른 쇼핑 광고 증가를 가져올 수 있는지가 중요하며 당사는 동사 커머스 사업 핵심 밸류인 서드파티 셀러 대상의 예측 기반 솔루션 지원을 최우선 과제로 가져가야 쿠팡과 격차를 의미있게 축소할 수 있다고 판단하기에 관련 사업에 대한 방향성은 중립적으로 제시한다.

>>> 4Q24E 실적은 견조한 수준 예상

동사 4Q24E 매출과 영업이익은 각각 2조 8,200억원과 5,415억원으로, 영업이익률 19.2%를 전망하며, 서치플랫폼 매출 호조세가 주상보상비용 등 인건비 및 마케팅비 증가 효과를 상쇄하면서 견조한 실적을 기록할 것으로 예상된다.

NAVER Valuation

(십억원)	산출내역
네이버 서치플랫폼/클라우드 중심 적정가치	24,090.0
25E 조정 지배주주지분	1,204.5
목표 PER(배)	20.0
네이버쇼핑 사업부문 적정가치	6,545.2
28E 네이버쇼핑 세후 영업이익	435.6
참재 PER(배)	20.0
연간 할인율(%)	10.0%
네이버파이낸셜 지분가치	3,779.1
네이버파이낸셜 기업가치	5,477.0
NAVER 지분율(%)	69.0%
Webtoon Entertainment 지분가치	1,477.6
Webtoon Entertainment 기업가치	2,913.3
NAVER 지분율(%)	63.4%
LY Corporation 지분가치	6,830.7
25E LY Corporation 지배주주지분	1,249.0
목표 PER(배)	25.0
LY Corporation 적정가치	31,226.0
NAVER 지분율(%)	31.3%
NAVER 적정가치	42,722.7
발행주식수(천주)	158,437
NAVER 주당 적정가치(원)	269,651
현주가(원)	204,500
업사이드(%)	31.9%

주1: 25E 기준 환산, 연간 할인율 10%, 25E 평균 원/엔 환율 9.3원 적용

주2: Webtoon Entertainment 지분가치 할인율 20% 적용

주3: LY Corporation 지분가치 할인율 30% 적용

자료: NAVER, LY Corporation, 키움증권

네이버쇼핑 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	22A	23A	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	1,801.1	2,546.6	2,909.1	3,249.8	3,521.3	3,807.6	4,091.5
수수료	604.0	769.5	876.0	995.0	1,112.8	1,226.5	1,339.5
광고	1,078.4	1,106.9	1,111.5	1,150.7	1,185.3	1,214.9	1,239.2
솔루션		16.7	103.5	168.7	248.6	342.5	450.9
플러스 멤버십	118.7	171.1	190.3	221.2	242.7	261.1	275.4
Poshmark		482.5	627.8	714.2	732.0	762.7	786.5
영업비용	1,422.7	2,360.0	2,676.4	2,999.8	3,196.1	3,373.6	3,513.1
개발/운영	478.2	549.9	618.6	680.5	731.5	768.1	798.8
파트너	168.2	172.0	173.0	179.2	184.5	189.1	192.9
마케팅	304.5	501.9	630.9	789.1	904.1	1,005.8	1,086.3
기타	471.9	530.8	583.9	627.7	659.1	685.5	706.0
Poshmark		605.3	670.0	723.3	716.8	725.1	729.1
영업이익	378.4	186.7	232.7	250.0	325.2	434.1	578.4
마진율(%)	21.0%	7.3%	8.0%	7.7%	9.2%	11.4%	14.1%
세후 영업이익	284.2	141.5	178.9	192.3	249.2	329.4	435.6
CAGR(25E-28E)							24.9%
잠재 PER(배)							20.0
25E 적정가치							6,545.2

주: 연간 할인율 10%

자료: NAVER, 키움증권 추정

네이버파이낸셜 Valuation

(십억원)	산출내역	비고
네이버파이낸셜 적정가치	5,477.0	
25E MAU(백만)	21.7	네이버페이 기반 신규 MAU 증가 반영 (스마트스토어 포함)
MAU 당 기업가치(천원)	253	
금융기관 연계대출 BM	180	수익배분율 50% 적용
비은행 사업부문 BM	73	비은행 비중 29% (수익배분율 50% 적용)

주1: 금융기관 연계대출 BM은 카카오뱅크 MAU당 시가총액 53만원에 타겟 고객 비중 68% 적용

주2: 카카오뱅크 MAU는 25E 연평균 18.6백만명 적용, 이는 24E말 기준 전년비 3% 증가 가정

주3: 금융기관 연계대출 타겟 고객은 17~19년 1~3등급 대비 50% 및 4~7등급 대상으로 산정

주4: 비은행 비중은 18년~23년 국내 금융지주사 은행 및 비은행 영업이익을 기준으로 산출

자료: NAVER, NICE평가정보, KB금융지주, 신한지주, 하나금융지주, 키움증권

Webtoon Entertainment 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	22A	23A	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	1,066.3	1,503.1	1,642.2	1,849.8	1,991.4	2,136.1	2,270.9
Korea/Rest of World etc.	630.1	775.6	677.3	756.3	828.0	908.5	988.3
Japan	436.2	727.6	964.9	1,093.6	1,163.4	1,227.6	1,282.6
영업비용	1,217.1	1,550.2	1,742.7	1,818.0	1,910.0	2,023.3	2,124.5
영업이익	-150.8	-47.0	-100.5	31.8	81.4	112.8	146.4
마진율(%)	-14.1%	-3.1%	-6.1%	1.7%	4.1%	5.3%	6.4%
당기순이익	-172.6	-190.1	-127.9	12.4	58.4	93.0	129.3
%YoY	적합	적합	적속	흑전	369.6%	59.3%	39.0%
잠재 PER(배)							30.0
25E 적정가치							2,913.3

주: 연간 할인을 10% 적용

자료: NAVER, Webtoon Entertainment, 키움증권 추정

NAVER 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	23A	24E	25E
매출액	2,280.4	2,407.9	2,445.3	2,537.0	2,526.1	2,610.5	2,715.6	2,820.0	9,670.6	10,672.1	11,719.2
서치플랫폼	851.8	910.4	898.5	928.3	905.4	978.4	997.7	1,026.7	3,589.1	3,908.2	4,138.5
커머스	605.9	632.9	647.4	660.5	703.5	719.0	725.4	761.2	2,546.6	2,909.1	3,249.8
핀테크	318.2	339.7	340.8	356.0	353.9	368.5	385.1	396.8	1,354.8	1,504.2	1,685.1
콘텐츠	411.3	420.4	434.9	466.3	446.3	420.0	462.8	483.5	1,733.0	1,812.6	2,028.7
클라우드	93.2	104.5	123.6	125.9	117.0	124.6	144.6	151.8	447.2	538.0	617.0
영업비용	1,950.0	2,035.2	2,065.1	2,131.5	2,086.8	2,137.8	2,190.3	2,278.6	8,181.8	8,693.4	9,532.1
영업이익	330.5	372.7	380.2	405.5	439.3	472.7	525.3	541.5	1,488.8	1,978.7	2,187.1
영업이익률(%)	14.5%	15.5%	15.5%	16.0%	17.4%	18.1%	19.3%	19.2%	15.4%	18.5%	18.7%
법인세차감전순이익	116.6	421.1	504.5	439.2	660.2	467.4	653.3	556.6	1,481.4	2,337.4	2,387.5
법인세차감전순이익률(%)	5.1%	17.5%	20.6%	17.3%	26.1%	17.9%	24.1%	19.7%	15.3%	21.9%	20.4%
법인세비용	72.9	134.4	148.3	140.7	104.4	135.3	123.2	153.1	496.4	515.9	656.6
법인세율(%)	62.6%	31.9%	29.4%	32.0%	15.8%	28.9%	18.9%	27.5%	33.5%	22.1%	27.5%
계속영업순이익	43.7	286.7	356.2	298.4	555.8	332.1	530.1	403.5	985.0	1,821.5	1,730.9
중단영업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.7	286.7	356.2	298.4	555.8	332.1	530.1	403.5	985.0	1,821.5	1,730.9
당기순이익률(%)	1.9%	11.9%	14.6%	11.8%	22.0%	12.7%	19.5%	14.3%	10.2%	17.1%	14.8%
지배주주지분	55.1	267.7	375.8	313.8	510.6	338.4	520.4	394.5	1,012.3	1,763.8	1,687.6
비지배주주지분	-11.4	19.0	-19.6	-15.4	45.2	-6.3	9.7	9.1	-27.3	57.7	43.3

Source: NAVER, LY Corporation, 키움증권

NAVER 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
매출액	10,626.0	11,575.9	12,379.9	10,672.1	11,719.2	12,498.8	0.4%	1.2%	1.0%
영업이익	1,957.4	2,108.5	2,267.6	1,978.7	2,187.1	2,325.8	1.1%	3.7%	2.6%
영업이익률	18.4%	18.2%	18.3%	18.5%	18.7%	18.6%	0.1%	0.4%	0.3%
법인세차감전순이익	2,322.7	2,275.3	2,489.1	2,337.4	2,387.5	2,581.8	0.6%	4.9%	3.7%
당기순이익	1,810.8	1,649.6	1,804.6	1,821.5	1,730.9	1,871.8	0.6%	4.9%	3.7%
지배주주지분	1,753.4	1,608.4	1,759.5	1,763.8	1,687.6	1,825.0	0.6%	4.9%	3.7%

자료: 키움증권

NAVER 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E
매출액	2,773.9	2,771.4	2,856.0	2,948.4	2,820.0	2,808.2	2,885.0	2,973.8	1.7%	1.3%	1.0%	0.9%
영업이익	520.2	499.3	511.6	551.7	541.5	521.2	526.2	564.7	4.1%	4.4%	2.9%	2.4%
영업이익률	18.8%	18.0%	17.9%	18.7%	19.2%	18.6%	18.2%	19.0%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%
법인세차감전순이익	541.9	541.7	558.0	595.4	556.6	566.3	595.7	602.8	2.7%	4.5%	6.8%	1.2%
당기순이익	392.9	392.8	404.6	431.7	403.5	410.6	431.9	437.0	2.7%	4.5%	6.8%	1.2%
지배주주지분	384.1	382.9	394.5	420.9	394.5	400.3	421.1	426.1	2.7%	4.5%	6.8%	1.2%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,672.1	11,719.2	12,498.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	8,220.1	9,670.6	10,672.1	11,719.2	12,498.8
판매비	6,915.4	8,181.8	8,693.4	9,532.1	10,173.0
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,978.7	2,187.1	2,325.8
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,570.4	2,804.4	2,971.0
영업외손익	-220.9	-7.4	358.7	200.3	256.0
이자수익	59.2	101.1	124.6	141.8	162.0
이자비용	71.7	127.1	122.1	122.2	122.3
외환관련이익	117.3	112.0	117.6	123.5	129.6
외환관련손실	196.4	154.7	162.4	170.6	179.1
종속 및 관계기업손익	96.8	266.5	135.1	350.3	406.0
기타	-226.1	-205.2	265.9	-122.5	-140.2
법인세차감전이익	1,083.7	1,481.4	2,337.4	2,387.5	2,581.8
법인세비용	410.5	496.4	515.9	656.6	710.0
계속사업손익	673.2	985.0	1,821.5	1,730.9	1,871.8
당기순이익	673.2	985.0	1,821.5	1,730.9	1,871.8
지배주주순이익	760.3	1,012.3	1,763.8	1,687.6	1,825.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.6	17.6	10.4	9.8	6.7
영업이익 증감율	-1.6	14.1	32.9	10.5	6.3
EBITDA 증감율	6.1	11.0	24.1	9.1	5.9
지배주주순이익의 증감율	-95.4	33.1	74.2	-4.3	8.1
EPS 증감율	-95.4	33.4	78.9	-3.7	8.1
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	15.9	15.4	18.5	18.7	18.6
EBITDA Margin(%)	22.7	21.4	24.1	23.9	23.8
지배주주순이익률(%)	9.2	10.5	16.5	14.4	14.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,453.4	2,002.2	2,665.1	2,372.6	2,550.2
당기순이익	673.2	985.0	1,821.5	1,730.9	1,871.8
비현금항목의 가감	1,318.1	1,327.5	1,271.3	1,211.2	1,222.8
유형자산감가상각비	518.6	528.0	531.0	545.2	561.7
무형자산감가상각비	42.3	54.3	60.7	72.1	83.5
지분법평가손익	-864.4	-751.8	-310.2	-430.3	-466.0
기타	1,621.6	1,497.0	989.8	1,024.2	1,043.6
영업활동자산부채증감	307.5	359.7	42.1	23.8	82.0
매출채권및기타채권의감소	-56.4	42.8	-161.8	-183.2	-136.4
재고자산의감소	16.5	-2.2	-1.5	-1.6	-1.2
매입채무및기타채무의증가	132.7	346.8	193.6	203.3	213.5
기타	214.7	-27.7	11.8	5.3	6.1
기타현금흐름	-845.4	-670.0	-469.8	-593.3	-626.4
투자활동 현금흐름	-1,215.9	-949.8	-812.5	-851.8	-885.2
유형자산의 취득	-700.7	-640.6	-535.9	-562.0	-583.9
유형자산의 처분	12.2	7.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-54.6	-51.0	-223.3	-234.4	-243.8
투자자산의감소(증가)	2,365.6	1,378.4	-22.8	-24.3	-25.8
단기금융자산의감소(증가)	-696.2	461.4	-30.5	-31.1	-31.7
기타	-2,142.2	-2,105.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-339.5	-110.0	-179.0	-146.1	-183.3
차입금의 증가(감소)	-213.2	23.9	0.0	2.8	2.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-213.4	-62.4	-181.4	-148.9	-186.1
기타	87.1	-71.5	2.8	0.0	0.0
기타현금흐름	44.7	-90.1	-519.0	-538.0	-494.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-57.2	852.3	1,154.5	836.8	987.1
기초현금 및 현금성자산	2,781.4	2,724.2	3,576.5	4,731.0	5,567.8
기말현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,731.0	5,567.8	6,554.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,439.6	7,028.1	8,377.4	9,431.2	10,588.7
현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,731.0	5,567.8	6,554.9
단기금융자산	1,985.7	1,524.3	1,554.8	1,585.9	1,617.6
매출채권 및 기타채권	1,515.4	1,705.9	1,867.6	2,050.9	2,187.3
재고자산	8.7	14.8	16.3	17.9	19.1
기타유동자산	205.6	206.6	207.7	208.7	209.8
비유동자산	27,459.5	28,709.8	29,061.0	29,641.1	30,282.2
투자자산	22,343.0	21,231.1	21,389.1	21,763.7	22,195.5
유형자산	2,457.8	2,741.6	2,746.6	2,763.4	2,785.5
무형자산	1,481.4	3,445.6	3,608.1	3,770.4	3,930.8
기타비유동자산	1,177.3	1,291.5	1,317.2	1,343.6	1,370.4
자산총계	33,899.0	35,737.8	37,438.5	39,072.3	40,870.9
유동부채	5,480.6	6,305.6	6,521.3	6,747.1	6,983.6
매입채무 및 기타채무	2,935.4	3,872.7	4,066.3	4,269.6	4,483.1
단기금융부채	1,646.7	1,465.5	1,468.2	1,471.0	1,473.9
기타유동부채	898.5	967.4	986.8	1,006.5	1,026.6
비유동부채	4,968.1	5,194.3	5,217.6	5,241.5	5,265.8
장기금융부채	3,306.4	3,417.5	3,417.5	3,417.5	3,417.5
기타비유동부채	1,661.7	1,776.8	1,800.1	1,824.0	1,848.3
부채총계	10,448.7	11,499.8	11,738.9	11,988.6	12,249.4
지배지분	22,744.1	23,206.0	24,609.9	25,950.8	27,441.8
자본금	16.5	16.5	16.1	16.1	16.1
자본잉여금	1,556.5	1,242.6	1,242.6	1,242.6	1,242.6
기타자본	-839.7	-607.3	-607.3	-607.3	-607.3
기타포괄손익누계액	-1,634.8	-1,990.2	-2,200.8	-2,361.5	-2,472.1
이익잉여금	23,645.7	24,544.4	26,159.2	27,660.8	29,262.4
비지배지분	706.2	1,032.0	1,089.6	1,132.9	1,179.7
자본총계	23,450.3	24,238.0	25,699.5	27,083.7	28,621.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,634	6,180	11,056	10,652	11,519
BPS	138,642	142,887	155,329	163,792	173,203
CFPS	12,138	14,117	19,386	18,569	19,533
DPS	914	1,205	1,000	1,250	1,500
주가배수(배)					
PER	38.3	36.2	18.0	19.2	17.8
PER(최고)	82.2	39.1	21.3		
PER(최저)	33.4	28.1	13.7		
PBR	1.28	1.57	1.28	1.25	1.18
PBR(최고)	2.75	1.69	1.52		
PBR(최저)	1.12	1.21	0.97		
PSR	3.54	3.79	2.97	2.76	2.59
PCFR	14.6	15.9	10.3	11.0	10.5
EV/EBITDA	16.1	18.0	12.1	11.1	10.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.4	18.4	8.2	10.8	11.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
ROA	2.0	2.8	5.0	4.5	4.7
ROE	3.3	4.4	7.4	6.7	6.8
ROIC	22.0	27.3	37.0	36.8	38.0
매출채권회전율	5.8	6.0	6.0	6.0	5.9
재고자산회전율	1,111.4	824.3	685.1	683.5	673.9
부채비율	44.6	47.4	45.7	44.3	42.8
순차입금비율	1.0	-0.9	-5.4	-8.4	-11.5
이자보상배율	18.2	11.7	16.2	17.9	19.0
총차입금	4,953.1	4,883.0	4,885.7	4,888.5	4,891.3
순차입금	243.3	-217.8	-1,400.1	-2,265.1	-3,281.1
NOPLAT	1,865.6	2,071.2	2,570.4	2,804.4	2,971.0
FCF	599.1	1,197.6	1,430.0	1,444.0	1,599.8

Compliance Notice

- 당사는 1월 23일 현재 'NAVER(035420)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

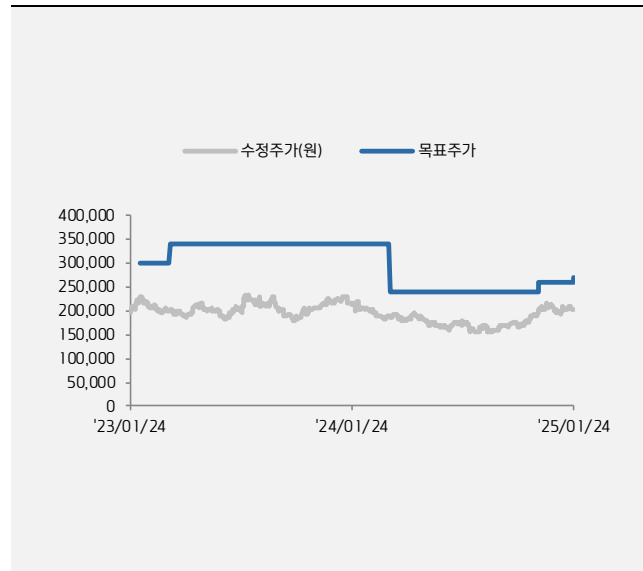
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NAVER (035420)	2023-02-08	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-30.37	-23.17
	2023-03-30	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-42.05	-40.59
	2023-04-21	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-40.97	-36.32
	2023-06-08	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-41.64	-36.32
	2023-07-13	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-40.91	-31.47
	2023-08-07	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-40.20	-31.03
	2023-08-25	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-39.55	-31.03
	2023-09-25	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-39.57	-31.03
	2023-10-16	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-42.69	-38.97
	2023-11-29	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-39.46	-33.09
	2024-01-08	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-38.43	-31.91
	2024-02-05	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-39.68	-31.91
	2024-03-27	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-22.12	-18.92
	2024-05-07	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-27.72	-18.83
	2024-10-08	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-27.97	-25.13
	2024-11-12	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-25.64	-15.42
	2024-11-28	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-21.15	-16.15
	2025-01-24	BUY(Maintain)	270,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

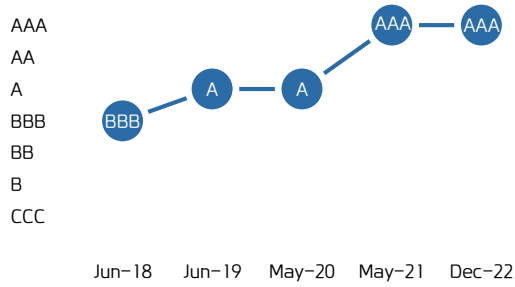
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

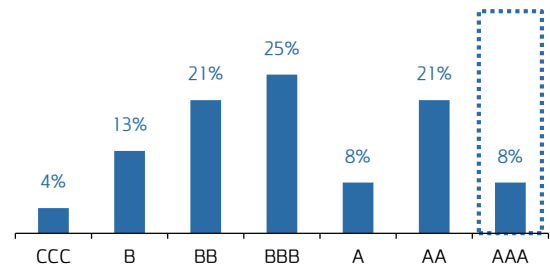
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 Interactive Media & Services 기업 24개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	6.4	4.6		
환경	10.0	8.7	5.0%	
탄소 배출	10.0	9.3	5.0%	
사회	6.3	3.8	53.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	7.5	4.1	29.0%	▲0.1
인력 자원 개발	4.8	2.4	24.0%	
지배구조	6.2	5.3	42.0%	▼0.1
기업 지배구조	8.0	6		▼0.1
기업 활동	4.4	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 10월	출산 관련 괴롭힘으로 추정되는 근로자 자살 사건
2023년 04월	직장 내 괴롭힘으로 추정되는 직원 자살
2023년 03월	공공전자문서에 광고를 삽입해 고객을 오도했다는 국회의원들의 비판
2022년 12월	네이버 지도, 네이버 항공, 뉴스 서비스 오류로 협력사 및 이용자 불편 발생

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (양방향 미디어 및 서비스)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
NAVER Corporation	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AAA	◀▶
Kakao Corp.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	▲
KUAISHOU TECHNOLOGY	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	BBB	▲
BAIDU, INC.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	BBB	◀▶
360 Security Technology Inc	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BB	◀▶
JOYY INC.	● ●	● ●	● ● ●	●	● ●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치