



BUY(유지)

목표주가(12M) 350,000원
현재주가(4.30) 211,000원

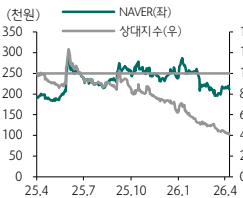
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.87
52주 최고/최저(원)	290,500/183,100
시가총액(십억원)	33,095.9
시가총액비중(%)	0.61
발행주식수(천주)	156,852.6
60일 평균 거래량(천주)	932.9
60일 평균 거래대금(십억원)	216.5
외국인지분율(%)	37.02
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.33
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,400.6	14,766.5
영업이익(십억원)	2,449.0	2,800.4
순이익(십억원)	2,139.3	2,428.3
EPS(원)	13,899	15,656
BPS(원)	196,090	210,042

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,737.7	12,035.0	13,826.4	15,363.7
영업이익	1,979.3	2,208.1	2,394.2	2,771.1
세전이익	2,322.2	2,420.1	2,435.3	3,192.0
순이익	1,923.2	1,953.2	1,876.5	2,471.1
EPS	11,913	12,376	11,964	15,754
증감율	92.77	3.89	(3.33)	31.68
PER	16.70	19.59	17.64	13.39
PBR	1.20	1.35	1.11	1.04
EV/EBITDA	11.27	11.85	8.08	6.56
ROE	7.90	7.36	6.63	8.21
BPS	166,221	180,117	189,571	202,817
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 4일 | 기업분석_Review

NAVER (035420)

본업은 기본, 하반기 알파를 기대

1Q26 Re: 컨센서스 부합

NAVER는 1분기 연결 기준 영업수익 3조 2,411억원(YoY +16.3%, QoQ +1.4%), 영업이익 5,418억원(YoY +7.2%, QoQ -11.3%, OPM 16.7%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 1분기 광고 매출은 1조 3,945억원(+9.3%YoY, -1.5%QoQ)이다. AI 기반 광고 효율 증대로 성과형 광고주 수가 전년 대비 2배 증가했으며 3월 기준 AI 브리핑의 롱테일 쿼리는 2.5배 증가했다. 실행형 AI라는 기초 하에 광고의 개선이 지속되고 있어 긍정적이다. 1분기 서비스 매출은 4,453억원(+35.6%YoY, +2.4%QoQ)을 기록했다. 스마트스토어 거래액 +14% 증가, 스마트스토어 수수료 인상 효과가 주요했다. C2C 매출은 3,511억원(+57.7%YoY, +22.9%QoQ)로 고성장을 시현했다. 알라팝 2월 인수가 반영되었으며 포시마크, 소다가 각각 +30%/+100% 이상 성장했다. 이번 분기부터 별도로 C2C를 구분하여 공개한 배경에는 향후 성장에 대한 자신감이 반영되어 있다고 판단한다. 1분기 영업비용은 2조 6,993억원(+18.3%YoY, +4.4%QoQ)을 기록했다. 인프라비는 2,508억원(+32.5%YoY, +22.2%)이다. GPU 등 신규 컴퓨팅 자산 취득 영향이다. 마케팅비는 5,117억원(+18.9%YoY, +1.2%QoQ)을 기록했다. 국내/C2C 커머스향 마케팅이 강화되고 있어 높은 수준이 계속될 것으로 예상된다.

하반기, AI로 돈을 번다

2026년 연결 기준 영업수익 13조 8,264억원(+14.9%YoY), 영업이익 2조 3,942억원(+8.4%YoY, OPM 17.4%)을 기록할 것으로 전망한다. 광고 매출액은 5조 9,709억원(+9.8%YoY), 서비스 매출액은 1조 9,021억원(+24.4%YoY)으로 추정한다. 지난 2월 쇼핑 AI 에이전트, 4월 27일 AI 탭을 출시했다. AI 탭은 현재 플러스 멤버십 대상으로 제공 중이며 6월 전체 사용자로 확대하고 연결 서비스를 확장할 예정이다. AI 브리핑과 연계하여 사용자 경험 개선 예상된다. AI 브리핑은 3월 기준 롱테일 쿼리 2.5배 성장했으며 후속 질문에 대한 CTR은 일반 검색어 추천 대비 2.5배 이상 높은 것으로 확인됐다. AI 브리핑 광고는 2분기 테스트 후 3분기부터 본격적으로 개시하여 수익화를 진행할 예정이며 4분기에는 AI 탭 광고도 출시할 계획이다. AI의 서비스화로 인한 광고/커머스 실적 개선을 기대한다.

투자 의견 Buy, 목표주가 350,000원 유지

인터넷 산업 내 Top Pick 유지한다. 광고/커머스의 안정적인 성장에 기반하여 실적은 편안하다. 다만 내수 광고/커머스 중심 사업만으로는 현재 디레이팅 단기간에 해소할 수 없어 보이지 않는다. 결국 글로벌 도전 부문의 보다 폭발적인 성장이 확인되거나 디지털자산에서의 신사업 비전이 그려져야 시장의 관심을 받을 수 있을 것으로 전망한다. 네이버파이낸셜-두나무의 합병은 9월 30일로 연기되었고 디지털자산기본법은 하반기 논의가 예고되었다. 하반기를 보고 긴 호흡의 접근이 필요하며, 기다림의 끝에는 분명히 큰 업사이드로 보답할 것이라 전망한다.

도표 1. 1Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	1Q26P	1Q25	4Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	3,241.1	2,786.8	3,195.1	16.3	1.4	3,144.3	3.1	3,162.6	2.5
영업이익	541.8	505.3	610.6	7.2	(11.3)	559.3	(3.1)	564.6	(4.0)
당기순이익	291.0	423.7	163.0	(31.3)	78.5	495.3	(41.2)	475.8	(38.8)
영업이익률(%)	16.7	18.1	19.1			17.8		18.5	
당기순이익률(%)	9.0	15.2	5.1			15.8		14.6	

자료: 하나증권

도표 2. NAVER 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
영업수익	2,786.8	2,915.1	3,138.1	3,195.1	3,241.1	3,383.2	3,525.3	3,676.8	12,035.0	13,826.4
YoY(%)	10.3	11.7	15.6	10.7	16.3	16.1	12.3	15.1	12.1	14.9
서치플랫폼	1,604.7	1,693.1	1,816.6	1,850.3	1,839.8	1,938.9	2,003.6	2,090.7	6,964.7	7,873.0
YoY(%)	13.9	12.4	17.9	10.1	14.7	14.5	10.3	13.0	13.5	13.0
광고	1,276.2	1,346.6	1,398.1	1,415.3	1,394.5	1,477.9	1,520.5	1,578.0	5,436.2	5,970.9
YoY(%)	9.8	8.3	10.9	7.1	9.3	9.8	8.8	11.5	9.0	9.8
서비스	328.5	346.6	418.6	434.9	445.3	461.1	483.1	512.6	1,528.5	1,902.1
YoY(%)	33.7	31.7	49.0	21.3	35.6	33.0	15.4	17.9	33.1	24.4
파이낸셜 플랫폼	386.7	405.6	427.3	448.6	459.7	474.5	493.3	521.4	1,668.2	1,948.9
YoY(%)	10.8	11.7	12.4	13.5	18.9	17.0	15.4	16.2	12.2	16.8
글로벌 도전	795.4	816.4	894.1	896.2	941.6	969.8	1,028.3	1,064.8	3,402.1	4,004.5
YoY(%)	3.5	10.3	12.6	10.7	18.4	18.8	15.0	18.8	9.3	17.7
C2C	222.7	227.5	250.6	285.7	351.1	344.9	352.6	402.1	986.5	1,450.6
콘텐츠	446.2	462.1	498.2	444.9	440.1	477.9	508.6	472.5	1,851.3	1,899.1
엔터프라이즈	126.6	126.7	145.3	165.6	150.5	147.0	167.1	190.2	564.2	654.8
영업비용	2,281.5	2,393.5	2,567.4	2,584.4	2,699.3	2,832.0	2,894.3	3,006.7	9,826.9	11,432.2
YoY(%)	9.3	12.0	17.2	10.3	18.3	18.3	12.7	16.3	12.2	16.3
개발/운영비용	671.1	683.1	732.7	743.7	748.9	762.2	753.7	777.7	2,830.7	3,042.5
파트너	990.9	1,030.2	1,114.1	1,129.8	1,188.0	1,252.5	1,305.1	1,374.8	4,265.0	5,120.3
인프라	189.3	197.7	218.6	205.2	250.8	261.8	272.8	283.1	810.9	1,068.4
마케팅	430.2	482.4	502.0	505.7	511.7	555.5	562.8	571.1	1,920.3	2,201.1
영업이익	505.3	521.6	570.6	610.6	541.8	551.3	631.0	670.1	2,208.1	2,394.2
YoY(%)	15.0	10.3	8.6	12.7	7.2	5.7	10.6	9.7	11.6	8.4
영업이익률(%)	18.1	17.9	18.2	19.1	16.7	16.3	17.9	18.2	18.3	17.3
당기순이익	423.7	497.4	734.7	163.0	291.0	416.6	597.4	578.6	1,818.7	1,883.7
YoY(%)	(23.8)	0.5	38.6	(68.3)	(31.3)	(0.2)	(18.7)	254.9	(5.9)	3.6
당기순이익률(%)	15.2	17.1	23.4	5.1	9.0	12.3	16.9	15.7	15.1	13.6
지배주주지분 순이익	424.8	488.8	726.4	313.2	285.3	411.9	599.1	580.2	1,953.2	1,876.5
비지배주주지분 순이익	(1.2)	8.6	8.3	(150.2)	5.7	4.7	(1.7)	(1.6)	(134.5)	7.2

주: 1Q26부터 매출 분류 변경

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,737.7	12,035.0	13,826.4	15,363.7	16,987.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	10,737.7	12,035.0	13,826.4	15,363.7	16,987.2
판매비	8,758.5	9,826.9	11,432.2	12,592.6	13,786.4
영업이익	1,979.3	2,208.1	2,394.2	2,771.1	3,200.8
금융손익	54.3	245.1	266.0	303.7	279.4
종속/관계기업손익	144.5	495.2	49.9	241.9	241.9
기타영업외손익	144.1	(528.3)	(274.6)	(124.6)	0.0
세전이익	2,322.2	2,420.1	2,435.3	3,192.0	3,722.0
법인세	390.2	601.4	551.7	702.3	818.8
계속사업이익	1,932.0	1,818.7	1,883.7	2,489.8	2,903.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,883.7	2,489.8	2,903.2
비배주주지분 손이익	8.7	(134.5)	7.2	18.7	(8.1)
지배주주순이익	1,923.2	1,953.2	1,876.5	2,471.1	2,911.3
지배주주지분포괄이익	2,561.2	2,087.4	3,851.4	2,441.0	2,846.3
NOPAT	1,646.7	1,659.4	1,851.8	2,161.5	2,496.6
EBITDA	2,652.8	2,953.4	3,333.7	3,870.4	4,578.7
성장성(%)					
매출액증가율	11.03	12.08	14.88	11.12	10.57
NOPAT증가율	66.33	0.77	11.59	16.72	15.50
EBITDA증가율	28.08	11.33	12.88	16.10	18.30
영업이익증가율	32.95	11.56	8.43	15.74	15.51
(지배주주)순이익증가율	89.98	1.56	(3.93)	31.69	17.81
EPS증가율	92.77	3.89	(3.33)	31.68	17.82
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.71	24.54	24.11	25.19	26.95
영업이익률	18.43	18.35	17.32	18.04	18.84
계속사업이익률	17.99	15.11	13.62	16.21	17.09

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,913	12,376	11,964	15,754	18,561
BPS	166,221	180,117	189,571	202,817	218,870
CFPS	18,180	20,154	20,621	24,997	31,354
EBITDAPS	16,432	18,714	21,254	24,675	29,191
SPS	66,511	76,258	88,149	97,950	108,300
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630	2,630
주가지표(배)					
PER	16.70	19.59	17.64	13.39	11.37
PBR	1.20	1.35	1.11	1.04	0.96
PCFR	10.94	12.03	10.23	8.44	6.73
EV/EBITDA	11.27	11.85	8.08	6.56	5.03
PSR	2.99	3.18	2.39	2.15	1.95
재무비율(%)					
ROE	7.90	7.36	6.63	8.21	8.98
ROA	5.20	4.93	4.39	5.40	5.97
ROIC	41.13	38.63	37.46	38.45	41.59
부채비율	41.36	41.90	45.84	44.76	43.65
순부채비율	(11.69)	(15.23)	(17.79)	(21.49)	(26.62)
이자보상배율(배)	18.87	20.31	22.02	25.49	29.68

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,374.9	10,928.5	12,064.4	13,882.1	16,501.8
금융자산	7,535.6	9,019.2	9,871.7	11,462.0	13,826.2
현금성자산	4,195.5	5,984.0	6,473.1	7,772.1	9,809.0
매출채권	478.0	491.7	565.8	625.3	692.0
재고자산	21.7	20.2	23.3	25.7	28.5
기타유동자산	1,339.6	1,397.4	1,603.6	1,769.1	1,955.1
비유동자산	28,793.0	30,156.0	32,334.6	33,220.8	33,844.9
투자자산	20,910.2	21,394.0	21,572.0	21,752.2	21,949.0
금융자산	3,504.0	4,745.2	4,756.6	4,768.7	4,795.6
유형자산	2,909.6	3,607.6	4,534.9	5,299.2	5,929.0
무형자산	3,657.2	3,421.0	4,494.3	4,436.1	4,233.5
기타비유동자산	1,316.0	1,733.4	1,733.4	1,733.3	1,733.4
자산총계	38,167.9	41,084.5	44,399.0	47,102.9	50,346.6
유동부채	6,092.2	8,018.9	9,344.7	9,682.8	10,114.1
금융부채	1,104.9	2,397.4	2,409.1	2,421.3	2,448.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	4,987.3	5,621.5	6,935.6	7,261.5	7,665.3
비유동부채	5,074.8	4,112.6	4,611.2	4,880.6	5,183.3
금융부채	3,273.4	2,211.1	2,046.9	2,046.9	2,046.9
기타비유동부채	1,801.4	1,901.5	2,564.3	2,833.7	3,136.4
부채총계	11,167.0	12,131.5	13,956.0	14,563.4	15,297.4
지배주주지분	25,459.9	27,581.9	29,064.9	31,142.6	33,660.5
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,422.7	1,586.3	1,586.3	1,586.3	1,586.3
자본조정	(638.5)	(452.1)	(452.1)	(452.1)	(452.1)
기타포괄이익누계액	(1,305.7)	(1,194.5)	(1,194.5)	(1,194.5)	(1,194.5)
이익잉여금	25,965.0	27,625.7	29,108.6	31,186.3	33,704.2
비지배주주지분	1,541.0	1,371.1	1,378.2	1,396.9	1,388.8
자본총계	27,000.9	28,953.0	30,443.1	32,539.5	35,049.3
순금융부채	(3,157.3)	(4,410.6)	(5,415.7)	(6,993.8)	(9,330.6)

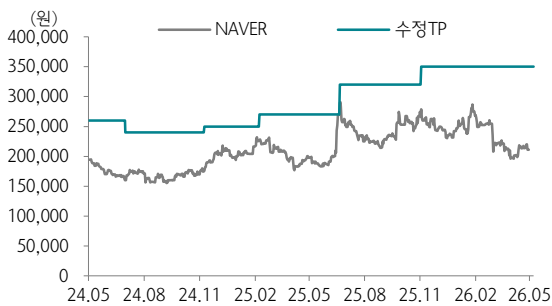
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2,589.9	3,095.8	4,652.6	3,886.5	4,906.9
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,883.7	2,489.8	2,903.2
조정	505.6	815.4	1,001.2	969.4	1,485.8
감가상각비	673.5	745.3	939.6	1,099.2	1,377.9
외환거래손익	135.1	(14.9)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(565.2)	(453.2)	(49.9)	(241.9)	0.0
기타	262.2	538.2	111.5	112.1	107.9
영업활동 자산부채변동	152.3	461.7	1,767.7	427.3	517.9
투자활동 현금흐름	(1,340.0)	(743.7)	(3,441.3)	(2,044.5)	(2,329.4)
투자자산감소(증가)	2,330.9	11.3	(128.1)	61.7	(196.8)
자본증가(감소)	(554.0)	(1,220.4)	(1,805.2)	(1,805.2)	(1,805.2)
기타	(3,116.9)	465.4	(1,508.0)	(301.0)	(327.4)
재무활동 현금흐름	(347.2)	(524.5)	(652.9)	(488.3)	(473.8)
금융부채증가(감소)	(377.0)	371.6	(152.6)	12.2	27.4
자본증가(감소)	180.1	163.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(31.3)	(891.3)	(106.7)	(107.1)	(107.8)
배당지급	(119.0)	(168.4)	(393.6)	(393.4)	(393.4)
현금의 증감	902.6	1,788.5	308.5	1,299.0	2,036.9
Unlevered CFO	2,934.9	3,180.7	3,234.4	3,920.9	4,918.0
Free Cash Flow	2,035.9	1,861.1	2,847.4	2,081.3	3,101.7

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NAVER



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.5	BUY	350,000		
25.6.23	BUY	320,000	-24.15%	-9.22%
25.2.10	BUY	270,000	-25.16%	-0.19%
24.11.11	BUY	250,000	-18.33%	-7.20%
24.7.3	BUY	240,000	-29.94%	-25.13%
24.4.16	BUY	260,000	-31.83%	-25.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 01일