

NAVER

(035420)

이재은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

260,000

유지

현재주가

200,500

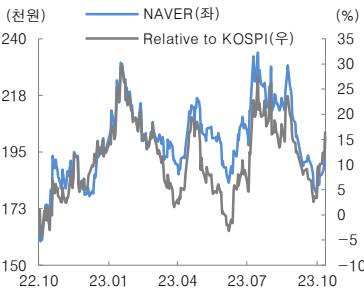
(23.11.03)

인타넷업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSPI	2368.34
시가총액	32,892십억원
시가총액비중	1.72%
자본금(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	234,500원 / 169,000원
120일 평균거래대금	1,758억원
외국인지분율	46.60%
주요주주	국민연금공단 9.24% BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.5	-10.1	4.1	18.6
상대수익률	3.6	-1.1	10.0	16.7



Results Comment

비용 통제로 수익성 유지

- 3분기 타이트한 비용 관리로 시장 기대치에 부합하는 실적 기록
- 2024년 광고, 커머스, AI 등 실적 개선 기대감이 주가에 반영될 것으로 전망
- 2023E OPM 15.2%, 2024E OPM 15.6% 전망

투자 의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 부문별 적정가치는 1) 서치 플랫폼 16.4조원, 2) 커머스 12.5조원, 3) 파이낸셜 2.8조원, 4) 웹툰 3.3조원, 5) 클라우드 2.6조원, 6) LY 지분가치 6.2조원 등

3분기 비용 관리로 수익성 유지. 2024년부터 실적 개선 기대

3Q23 매출액 2조 4,452억원(YoY 18.9%, QoQ 1.5%), 영업이익 3,801억원(YoY 15.1% QoQ 2.0%) 기록. 컨센서스 매출, 영업이익 부합

광고. 서치 플랫폼은 광고 비수기에도 QoQ 소폭 하락한 8,985억원(YoY 0.3%, QoQ -1.3%) 기록. DA는 역성장 지속 중으로 4분기에도 역성장 예상. **커머스.** 매출 6,474억원(YoY 41.3%, QoQ 2.3%) 기록. 포쉬마크 제외한 네이버 쇼핑 GMV는 약 11.3조원(YoY 8.2%)로 추정. 이는 국내 전자상거래 시장 3Q23 성장률 YoY 8.1%과 유사한 수준. 단, 수수료율 인상으로 GMV 성장을 대비 네이버 쇼핑 매출 성장률(YoY 28.7%)이 더 큰 폭으로 증가. **콘텐츠.** 웹툰 IP의 영상 콘텐츠 흥행 및 AI 추천 강화에 따라 웹툰 거래액 증가 지속

비용. 인건비가 반영되는 개발/운영비 6,315억원(QoQ -2.0%) 기록. 지난 분기에 이어 인력 축소된 것으로 확인. 마케팅비 3,899억원(QoQ 1.7%) 기록. 콘텐츠 부문 성수기에도 불구하고, 효율적인 마케팅 관리로 예상대비 낮은 수준의 마케팅비 집행. **3Q23**은 전반적인 비용 관리로 시장 기대치에 부합하는 실적 기록한 것으로 판단

4Q23부터 커머스의 도착보장 유료화, 클라우드의 B2B 매출 등이 새롭게 반영될 예정. 두 가지의 매출은 아직 유의미한 수준의 매출 규모를 기대하긴 이르지만, 이 외 2024년 광고 업황 회복, 커머스 전체 수수료율 인상 지속, AI 관련 B2B/B2G 매출 확대 가능성 및 비용 관리를 통해 2024년 실적 개선 기대감이 주가에 반영될 것으로 전망. 2023E OPM 15.2%, 2024E OPM 15.6% 전망. 주가 흐름 긍정적 판단

(단위: 십억원 %)

구분	3Q22	2Q23	직전추정	잠정치	3Q23			4Q23		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,057	2,408	2,448	2,445	18.9	1.5	2,462	2,534	11.6	3.7
영업이익	330	373	352	380	15.1	2.0	368	391	16.1	2.8
순이익	257	395	264	401	56.1	1.6	277	228	53.0	-43.3

자료: NAVER, FmGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,818	8,220	9,668	10,626	11,220
영업이익	1,325	1,305	1,474	1,655	1,781
세전순이익	2,126	1,084	1,558	2,170	2,296
총당기순이익	16,478	673	1,047	1,519	1,608
자배지분순이익	16,490	760	1,079	1,603	1,696
EPS	100,400	4,634	6,575	9,770	10,338
PER	3.8	38.3	30.5	20.5	19.4
BPS	143,299	138,642	144,382	153,315	162,816
PBR	2.6	1.3	1.4	1.3	1.2
ROE	106.7	3.3	4.6	6.6	6.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 자료: NAVER, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	9,751	10,983	9,668	10,626	-0.9	-3.3
판매비와 관리비	8,297	9,368	8,194	8,971	-1.2	-4.2
영업이익	1,455	1,615	1,474	1,655	1.3	2.5
영업이익률	14.9	14.7	15.2	15.6	0.3	0.9
영업외손익	-287	-250	85	515	흑자조정	흑자조정
세전순이익	1,168	1,365	1,558	2,170	33.5	59.0
지배지분순이익	798	1,031	1,079	1,603	35.1	55.5
순이익률	7.8	8.5	10.8	14.3	3.0	5.8
EPS(지배지분순이익)	4,867	6,283	6,575	9,770	35.1	55.5

자료: NAVER, 대신증권 Research Center

표 1. NAVER 목표주가 산출 (단위: 십억원)

(12MF 기준)	내용	주요 가정
(1) 서치 플랫폼	12MF 매출액	3,712.4
	12MF 영업이익	1,299.3
	12MF 세후 영업이익	987.5
	Target PER	16.6x
	서치 플랫폼 적정가치 (a)	16,392.6
(2) 커머스 광고	12MF 매출액	2,849.8
	12MF 영업이익	854.9
	12MF 세후 영업이익	649.8
	Target PER	19.3
	커머스 적정가치 (b)	12,540.3
(3) 파이낸셜	12MF 네이버페이 거래대금 (조원)	67,350
	Target EV/거래대금	0.06x
	자분율	69.0%
	네이버 파이낸셜(네이버페이) 지분 가치 (c)	2,788.3
(4) 웹툰	12MF 매출액	1,533.6
	Target PSR	3.1
	자분율	100.0%
	할인율	30.0%
	웹툰 지분 가치 (d)	3,327.9
(5) 클라우드	12MF 매출액	517.9
	Target PSR	5.0x
	클라우드 적정 가치 (e)	2,569.0
(6) Z홀딩스	LY 시총(십억엔)	3,047.6
	LY 시총(십억원)	27,458.9
	A홀딩스의 LY 지분율	64.7%
	NAVER A홀딩스 지분율	50.0%
	할인율	30.0%
	LY 지분가치 (f)	6,218.1
(7) 기타	순차입금 (g)	371.5
합계 (a) + (b) + (c) + (d) + (e) + (f) + (g) + (h)		46,464.6
주식 수(천주)		164,049.0
적정 주가(원)		264,949
목표 주가(원)		260,000
현재 주가(원)		200,500
상승 여력		29.7%

자료: 대신증권 Research Center

NAVER 주주환원 정책

구분	내용
재원	최근 2 개년 평균 연결 FCF의 15%, 총 배당 규모 624억원
FCF의 기준	당해 연결기준 영업이익 + 비현금성지출 항목 - 연결 법인세납부액 - 연결 CAPEX
방법	배당, 자사주 매입 및 소각
배당	8/22, 624억원 규모 현금 배당 지급 완료
자사주 소각	보유 자사주 향후 3년간 매년 발행 주식수의 1%씩 소각 10/7, 1% 해당하는 자사주(3,053억원 규모) 소각 결의

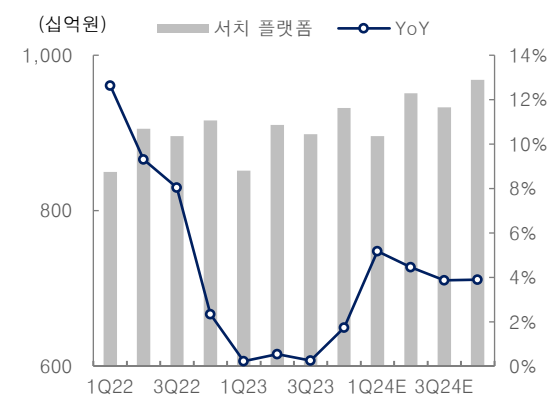
자료: 대신증권 Research Center

표 2. NAVER 연결 실적 추정 표 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	1,845.3	2,045.8	2,057.3	2,271.7	2,280.3	2,407.9	2,445.2	2,534.5	8,220.1	9,667.9	10,625.8
서치 플랫폼	849.9	905.5	896.2	916.4	851.8	910.4	898.5	932.3	3,568.0	3,593.0	3,748.8
검색	623.0	660.7	664.7	660.2	655.7	689.2	688.2	683.5	2,608.6	2,716.6	2,829.3
디스플레이	221.1	241.1	228.5	249.8	192.3	217.4	206.7	242.3	940.5	858.7	901.6
기타	5.8	3.7	3.0	6.4	3.8	3.8	3.6	6.5	18.9	16.9	16.9
커머스	416.5	439.5	458.2	486.8	605.8	632.9	647.4	674.2	1,801.0	2,560.3	2,948.0
커머스 광고	260.6	273.6	267.7	276.5	264.2	280.5	282.4	296.7	1,078.4	1,123.8	1,349.0
중개 및 판매	132.3	142.1	156.6	172.9	302.9	310.3	321.1	332.3	603.9	1,266.6	1,409.9
멤버십	23.6	23.8	33.9	37.4	38.7	42.1	44.0	45.2	118.7	170.0	189.1
핀테크	274.8	295.7	296.2	319.9	318.2	339.7	340.8	361.2	1,186.6	1,359.9	1,562.1
콘텐츠	212.0	300.2	311.9	437.5	411.3	420.4	434.9	435.8	1,261.6	1,702.4	1,825.2
웹툰	163.9	251.1	268.5	382.9	353.1	369.6	379.8	368.4	1,066.4	1,470.9	1,493.6
스노우	33.1	27.4	29.0	38.4	44.8	35.8	39.5	49.9	127.9	170.0	204.0
기타	15.0	21.7	14.4	16.1	13.4	15.0	15.6	17.4	67.2	61.4	66.6
클라우드	92.1	104.9	94.8	111.1	93.2	104.5	123.6	131.0	402.9	452.3	541.7
YoY Growth rate	23.2%	23.0%	19.1%	17.8%	23.6%	17.7%	18.9%	11.6%	20.6%	17.6%	9.9%
서치 플랫폼	12.6%	9.3%	8.0%	2.3%	0.2%	0.5%	0.3%	1.7%	7.9%	0.7%	4.3%
검색	9.9%	9.5%	10.6%	5.0%	5.2%	4.3%	3.5%	3.5%	8.7%	4.1%	4.1%
디스플레이	21.2%	8.5%	2.4%	-3.0%	-13.0%	-9.8%	-9.5%	-3.0%	6.2%	-8.7%	5.0%
기타	13.7%	23.3%	-42.3%	-32.6%	-34.5%	2.7%	20.0%	1.0%	-17.1%	-10.5%	0.1%
커머스	28.4%	19.7%	19.3%	18.3%	45.5%	44.0%	41.3%	38.5%	21.1%	42.2%	15.1%
커머스 광고	27.5%	16.4%	12.3%	4.0%	1.4%	2.5%	5.5%	7.3%	14.3%	4.2%	20.0%
중개 및 판매	24.2%	25.8%	28.8%	29.3%	128.9%	118.4%	105.0%	92.2%	27.2%	109.7%	11.3%
멤버십	74.8%	23.3%	41.3%	211.7%	64.0%	76.9%	29.8%	20.9%	72.5%	43.2%	11.2%
핀테크	31.2%	27.1%	22.5%	8.4%	15.8%	14.9%	15.1%	12.9%	21.2%	14.6%	14.9%
콘텐츠	70.0%	113.8%	77.3%	100.0%	94.0%	40.0%	39.4%	-0.4%	91.2%	34.9%	7.2%
웹툰	79.5%	136.4%	106.7%	133.0%	115.4%	47.2%	41.5%	-3.8%	116.9%	37.9%	1.5%
스노우	231.0%	93.0%	22.4%	5.2%	35.3%	30.7%	36.2%	30.0%	51.5%	32.9%	20.0%
기타	-35.9%	8.5%	-35.4%	-10.1%	-10.7%	-30.9%	8.3%	8.3%	-19.6%	-8.6%	8.3%
클라우드	9.0%	10.5%	-1.5%	3.9%	1.2%	-0.4%	30.4%	17.9%	5.3%	12.3%	19.8%
영업비용	1,543.4	1,709.6	1,727.1	1,935.3	1,950.0	2,035.2	2,065.1	2,143.9	6,915.5	8,194.2	8,970.8
플랫폼개발/운영	472.1	515.1	521.7	561.6	635.5	644.3	631.5	679.0	2,070.4	2,590.3	2,821.8
대행/파트너	623.7	720.1	722.2	897.9	831.9	865.5	886.4	887.1	2,963.9	3,470.9	3,726.0
인프라	132.7	141.4	152.2	154.2	132.6	142.0	157.3	177.4	580.6	609.3	748.5
LINE 및 기타플랫폼	315.0	333.0	331.0	321.6	349.9	383.4	389.9	400.4	1,300.6	1,523.6	1,674.4
영업이익	301.9	336.2	330.2	336.4	330.4	372.7	380.1	390.6	1,304.6	1,473.8	1,655.1
영업이익률	16.4%	16.4%	16.1%	14.8%	14.5%	15.5%	15.5%	15.4%	15.9%	15.2%	15.6%
지배주주 순이익	171.2	183.3	257.0	148.8	55.1	267.7	375.8	381.2	760.3	1,079.8	1,602.8
순이익률	9.3%	9.0%	12.5%	6.5%	2.4%	11.1%	15.4%	15.0%	9.2%	11.2%	15.1%

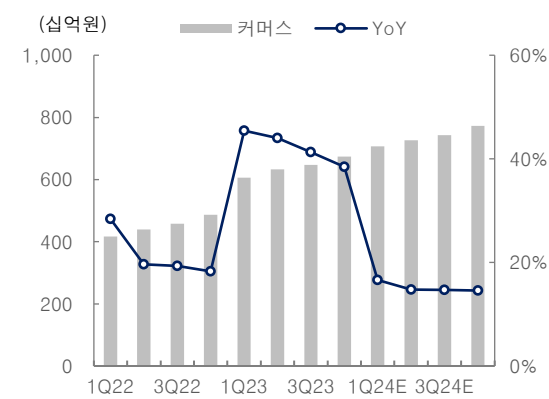
자료: NAVER, 대신증권 Research Center

그림 1. 서치플랫폼 매출 추이 전망



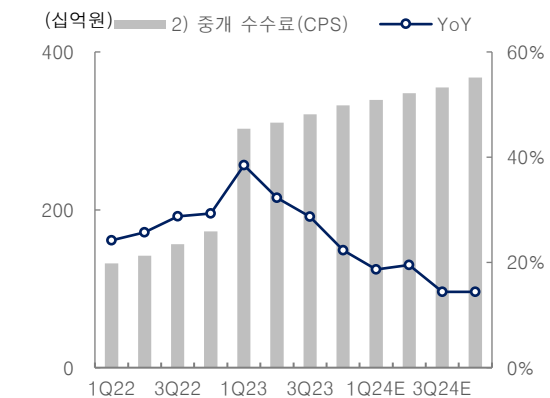
자료: NAVER, 대신증권 Research Center

그림 2. 커머스 매출 추이 전망



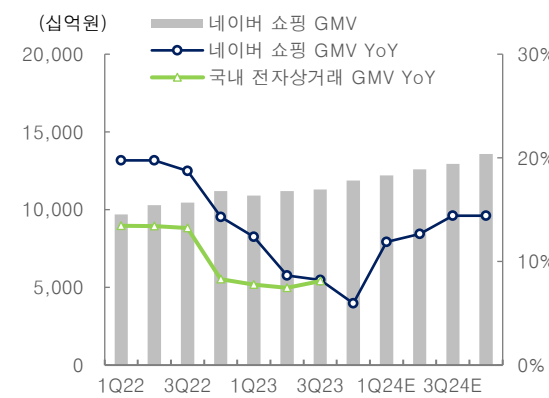
자료: NAVER, 대신증권 Research Center

그림 3. 커머스 중계 수수료 매출 추이 전망(포시마크 제외)



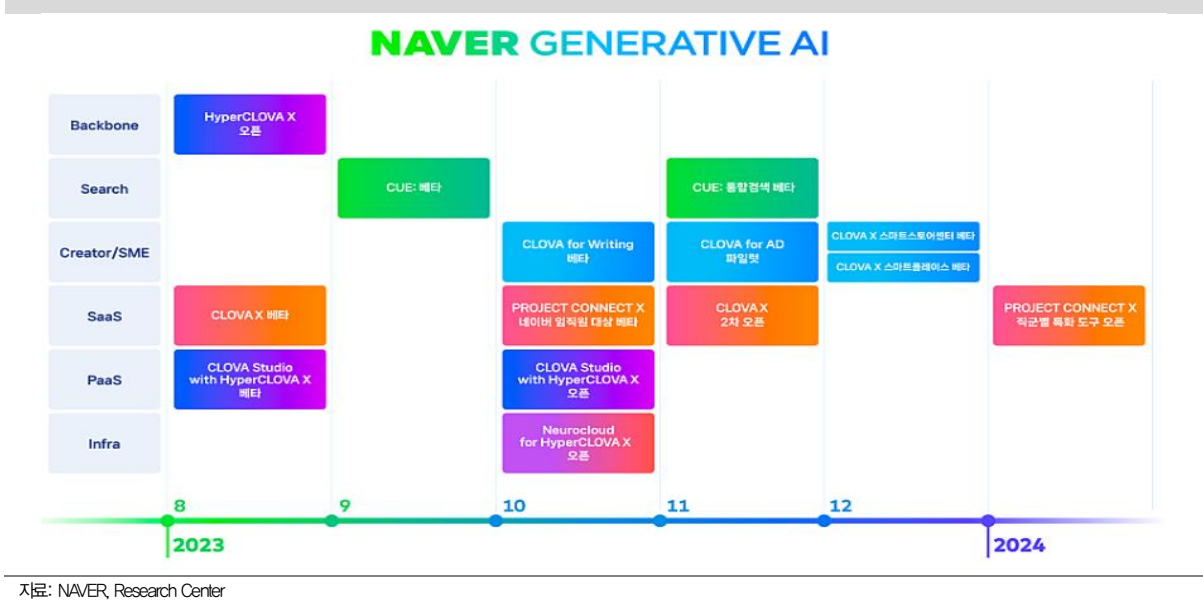
자료: NAVER, 대신증권 Research Center

그림 4. 커머스 GMV 추이 비교 (포시마크 제외)



자료: NAVER, 통계청, 대신증권 Research Center

그림 5. 2023년 하반기 네이버의 생성형 AI 공개 타임라인



자료: NAVER, Research Center

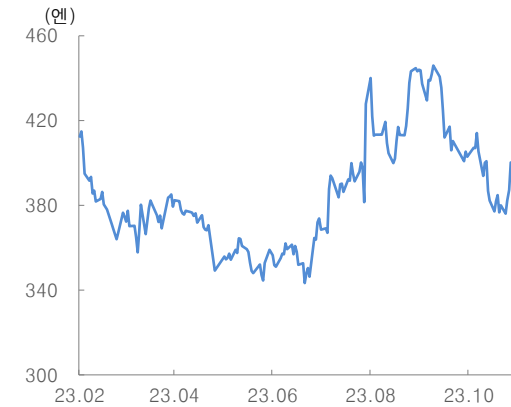
표 1. LY Corporation (구 Z Holdings 실적)

(단위: 백만원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2020	2021	2022
매출액	373,352	377,610	409,174	407,284	390,565	394,343	453,687	433,780	430,523	1,205,846	1,567,421	1,672,377
YoY	36%	33%	29%	23%	5%	4%	11%	7%	10%	15%	30%	7%
QoQ	12%	1%	8%	0%	-4%	1%	15%	-4%	-1%			
미디어	148,424	154,991	167,070	169,101	155,538	156,250	167,646	170,081	158,871	366,923	639,586	649,515
YoY					5%	1%	0%	1%	2%		74%	2%
커머스	195,979	192,622	213,661	208,657	205,657	205,911	222,659	202,253	206,861	746,115	810,919	836,480
YoY					5%	7%	4%	-3%	1%		9%	3%
전략	28,354	29,524	29,053	29,233	30,316	33,044	65,173	63,492	65,466	87,437	116,164	192,025
YoY					7%	12%	124%	117%	116%		33%	65%
기타	4,861	4,979	6,105	6,532	3,049	3,297	2,963	2,790	3,206	18,155	22,477	12,099
조정	-4,267	-4,148	-4,881	-5,086	-3,968	-4,160	-4,754	-4,837	-3,883	-12,888	-18,382	-17,719
매출원가	119,569	120,449	126,390	130,613	122,249	123,684	132,144	133,053	127,674	432,446	497,021	511,131
% of sales	32%	32%	31%	32%	31%	31%	29%	31%	30%	36%	32%	31%
영업비용	202,397	208,099	221,738	270,350	218,595	230,082	282,475	276,453	253,909	591,964	902,586	1,007,606
인건비	53,519	54,625	56,703	72,109	60,349	61,062	69,212	73,957	68,633	137,283	236,956	264,581
비즈니스 수수료	26,117	28,671	27,686	31,196	29,962	30,171	36,013	35,590	30,732	73,222	113,672	131,737
판매촉진비	28,872	27,417	33,175	51,853	29,912	30,878	40,644	28,130	27,084	94,867	141,318	129,565
광고선전비	6,478	7,986	12,349	15,199	7,397	8,161	15,862	7,108	5,520	14,763	42,012	38,529
상각비	33,818	32,258	33,147	34,053	34,378	34,078	37,662	40,094	39,143	101,180	133,278	146,214
기타	53,593	57,142	58,678	65,940	56,597	65,732	83,082	91,574	82,797	170,649	235,350	296,980
기타수익및비용	-	15,022	-	6,667	-	9,180	151,713	-	10,458	-19,310	21,690	160,894
영업이익	51,385	64,084	61,045	12,988	49,721	49,757	190,781	24,273	59,397	162,125	189,503	314,533
OPM	14%	17%	15%	3%	13%	13%	42%	6%	14%	13%	12%	19%
당기순이익	30,921	31,561	17,781	11,367	29,868	19,068	143,291	-3,064	40,500	89,120	91,631	189,163
순이익률	8%	8%	4%	3%	8%	5%	32%	-1%	9%	7%	6%	11%

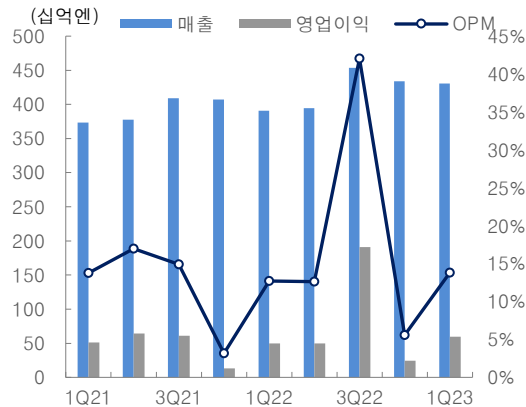
자료: NAVER, 대신증권 Research Center

그림 6. LY 주가 추이



자료: LY, 대신증권 Research Center

그림 7. LY 실적 추이



자료: LY, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,818	8,220	9,668	10,626	11,220
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,818	8,220	9,668	10,626	11,220
판매비와관리비	5,492	6,915	8,194	8,971	9,439
영업이익	1,325	1,305	1,474	1,655	1,781
영업외수익	194	15.9	15.2	15.6	15.9
EBITDA	1,759	1,866	1,980	2,203	2,362
영업외손익	801	-221	85	515	515
관계기업손익	545	97	337	497	497
금융수익	786	679	490	536	536
외환관련이익	19	63	63	63	63
금융비용	-349	-932	-475	-284	-284
외환관련손실	12	77	0	0	0
기타	-180	-65	-267	-234	-234
법인세비용차감전순이익	2,126	1,084	1,558	2,170	2,296
법인세비용	-649	-411	-511	-651	-689
계속사업순이익	1,478	673	1,047	1,519	1,608
중단사업순이익	15,000	0	0	0	0
당기순이익	16,478	673	1,047	1,519	1,608
당기순이익률	241.7	8.2	10.8	14.3	14.3
비자비분순이익	-12	-87	-31	-84	-88
자비분순이익	16,490	760	1,079	1,603	1,696
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-25	-139	-139	-139	-139
포괄순이익	16,225	-715	-341	131	220
비자비분포괄이익	-8	-34	10	-7	-12
자비분포괄이익	16,233	-681	-351	138	232

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	100,400	4,634	6,575	9,770	10,338
PER	38	38.3	32.2	21.7	20.5
BPS	143,299	138,642	144,382	153,315	162,816
PBR	26	1.3	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	10,709	11,372	12,071	13,428	14,396
EV/EBITDA	35.8	16.1	16.8	14.6	13.1
SPS	41,510	50,107	58,934	64,772	68,397
PSR	9.1	3.5	3.4	3.1	2.9
CFPS	12,665	12,138	14,235	17,241	18,210
DPS	511	914	914	914	914

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감	28.5	20.6	17.6	9.9	5.6
영업이익 증/감	9.1	-1.6	13.0	12.3	7.6
순이익 증/감	1,850.0	-95.9	55.6	45.1	5.8
수익성					
ROIC	34.6	29.7	29.3	32.1	32.8
ROA	5.2	3.9	4.3	4.7	4.9
ROE	106.7	3.3	4.6	6.6	6.5
안정성					
부채비율	40.2	44.6	41.4	37.4	33.7
순차입금비율	1.7	1.0	-1.7	-5.9	-10.1
이자보상비율	29.3	18.2	0.0	0.0	0.0

자료: NAVER, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,528	6,440	6,990	7,880	8,915
현금및현금성자산	2,781	2,724	3,274	4,162	5,196
매출채권 및 기타채권	1,325	1,515	1,515	1,515	1,515
재고자산	6	9	10	11	12
기타유동자산	1,416	2,191	2,191	2,191	2,191
비유동자산	28,163	27,459	27,539	27,740	27,911
유형자산	2,111	2,458	2,678	2,854	2,995
관계기업투자금	20,090	18,541	18,433	18,484	18,536
기타비유동자산	5,962	6,460	6,429	6,402	6,380
자산총계	33,691	33,899	34,530	35,621	36,826
유동부채	3,923	5,481	5,293	5,011	4,733
매입채무 및 기타채무	2,383	2,935	2,935	2,935	2,935
차입금	461	1,381	1,162	944	725
유동상채무	0	0	101	101	101
기타유동부채	1,079	1,164	1,095	1,031	972
비유동부채	5,740	4,968	4,815	4,678	4,554
차입금	3,189	2,033	2,038	2,044	2,050
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,551	2,936	2,777	2,634	2,504
부채총계	9,664	10,449	10,109	9,688	9,287
자본부분	23,536	22,744	23,686	25,151	26,710
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,490	1,556	1,556	1,556	1,556
이익잉여금	23,080	23,646	24,587	26,053	27,611
기타자본변동	-1,051	-2,475	-2,475	-2,475	-2,475
비자비분	492	706	735	781	829
자본총계	24,027	23,450	24,421	25,932	27,539
순차입금	399	242	-420	-1,522	-2,769

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,380	1,453	2,102	2,455	2,577
당기순이익	16,478	673	1,047	1,519	1,608
비현금항목의 가감	-14,398	1,318	1,288	1,309	1,380
감가상각비	433	561	506	548	580
외환손익	30	80	57	57	57
자본법정평가손익	-545	-97	-337	-497	-497
기타	-14,316	774	1,061	1,201	1,239
자산부채의 증감	-10	307	230	230	230
기타현금흐름	-690	-845	-463	-603	-641
투자활동 현금흐름	-13,999	-1,216	-585	-747	-749
투자자산	-789	101	102	-60	-63
유형자산	-747	-689	-689	-689	-689
기타	-12,463	-628	2	2	2
재무활동 현금흐름	11,642	-339	-162	-263	-263
단기차입금	-269	-219	-219	-219	-219
사채	9,404	0	0	0	0
장기차입금	1,598	6	6	6	6
유상증자	0	0			
현금배당					
기타					
현금의 증감					
기초 현금					
기말 현금					
NOPLAT					
FCF					

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다


등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

NAVER

통합 ESG 등급

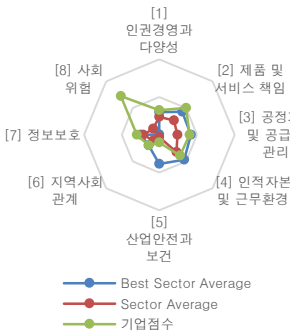
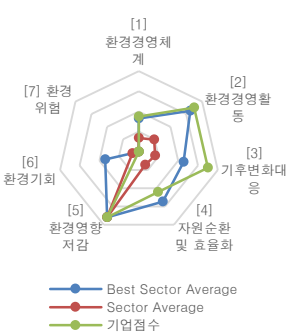
직전 대비 변동

최근 2평가 기간

A	전체순위	59	E 점수	4.21	<p>(최근 2평가 기간)</p>  <p>2022. 상 2023-1차</p>
	산업순위	2/27	S 점수	6.06	
			G 점수	11.42	

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■■■■■	인권경영과 다양성	■■■	주주	■■■■■
환경경영활동	■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	이사회	■■■■■
기후변화대응	■■■	공정거래 및 공급망 관리	■■■	감사제도	■■■
자원순환 및 효율화	■■	인적자본 및 근무환경	■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■■■■■	산업안전과 보건	■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■	지역사회 관계	■■■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■■■■		
		사회 위험	■■■■■		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.
* 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대산경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

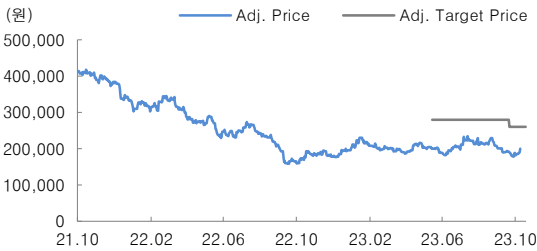
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이재은)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

NAVER(035420) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.11.06	23.10.16	23.08.28	23.08.07	23.06.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	260,000	280,000	280,000	280,000
과다율(평균%)		(28.28)	(26.03)	(26.31)	(27.95)
과다율(최대/최소%)		(22.88)	(16.25)	(16.25)	(16.25)

제시일자	23.11.06	23.10.16	23.08.28	23.08.07	23.06.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	260,000	280,000	280,000	280,000
과다율(평균%)		(28.28)	(26.03)	(26.31)	(27.95)
과다율(최대/최소%)		(22.88)	(16.25)	(16.25)	(16.25)

제시일자	23.11.06	23.10.16	23.08.28	23.08.07	23.06.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	260,000	280,000	280,000	280,000
과다율(평균%)		(28.28)	(26.03)	(26.31)	(27.95)
과다율(최대/최소%)		(22.88)	(16.25)	(16.25)	(16.25)

제시일자	23.11.06	23.10.16	23.08.28	23.08.07	23.06.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	260,000	280,000	280,000	280,000
과다율(평균%)		(28.28)	(26.03)	(26.31)	(27.95)
과다율(최대/최소%)		(22.88)	(16.25)	(16.25)	(16.25)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231102)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.8%	8.2%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상