



NAVER

| Bloomberg Code (035420 KS) | Reuters Code (035420.KS)

2023년 11월 6일

[인터넷]

강석오 선임연구원

☎ 02-3772-1543

✉ sokang@shinhan.com

비용 효율화 노력 지속



Trading BUY

(유지)

현재주가 (11월 3일)

200,500 원

목표주가

200,000 원 (유지)

상승여력

-0.2%

- ◆ 경기 침체 영향 지속되었지만 비용 효율화로 3Q23 컨센서스 부합
- ◆ 여행 수요 증가가 플레이스/핀테크 매출 성장에 기여
- ◆ IP 수익화 노력 및 리소스 효율화로 웹툰 수익성 향상 기조 유지



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

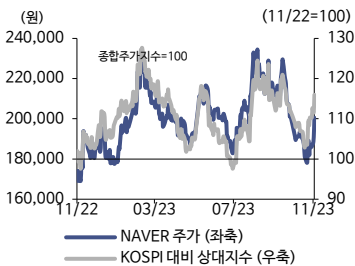


신한투자증권 기업분석부

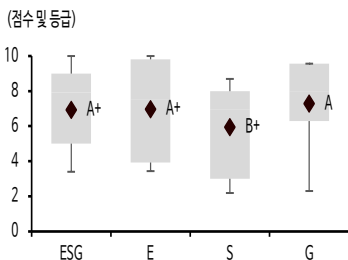
시가총액	32,891.8십억원
발행주식수	162.4백만주
유동주식수	134.0백만주(82.5%)
52 주 최고가/최저가	234,500 원/169,000 원
일평균 거래량 (60 일)	874,562 주
일평균 거래액 (60 일)	185,624 백만원
외국인 지분율	46.72%

주요주주	
국민연금공단	9.24%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.05%
절대수익률	
3개월	-10.1%
6개월	4.1%
12개월	18.6%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-1.1%
6개월	10.0%
12개월	16.7%

주가



ESG 컨센서스



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	6,817.6	1,325.5	16,489.8	100,400	143,467	3.8	35.5	2.6	106.7	(0.5)
2022	8,220.1	1,304.7	760.3	4,634	138,642	38.3	15.7	1.3	3.3	(2.2)
2023F	9,666.0	1,465.9	1,090.3	6,656	142,052	30.1	17.3	1.4	4.8	8.3
2024F	10,465.9	1,652.0	1,498.5	9,227	149,398	21.7	15.0	1.3	6.3	6.5
2025F	11,308.6	1,803.9	1,671.2	10,290	157,807	19.5	13.4	1.3	6.7	5.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

3Q23 Review: 비용 효율화 노력으로 컨센서스 부합

NAVER는 3Q23 영업수익 2조 4,453억원(YoY +18.9%, QoQ 1.6%), 영업이익 3,802억원(YoY +15.1%, QoQ +2%, OPM 15.5%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 3,681억원에 부합했다.

- 서치플랫폼: SA는 광고주들의 퍼포먼스 선호 수요와 효율 강화로 견조했다. 특히 휴가철을 맞아 플레이스 매출이 역대 최고 일매출을 기록했다. DA는 건설 및 유통업종 부진으로 역성장 지속되었고, 향후 앱 개편과 AI 서비스 확대를 통해 트래픽을 높일 계획이다.

- 커머스/핀테크: 침체가 지속되며 커머스 거래액은 11.9조원을 기록했다. 브랜드스토어 증가와 크림 성장이 기여했지만 광고주들의 마케팅 축소 기조는 여전했다. AI를 활용한 광고 슬롯 확대로 편의성을 유지하며 수익화를 진행할 예정이다. 핀테크 결제액은 여행 수요 증가로 15.2조원을 기록했고 생태계 확대가 지속될 전망이다. 오프라인 결제액은 YoY 2배 수준인 1.7조원을 기록했고, 대출비교 제휴처 확대 및 예적금 간편가입 등을 통해 트래픽, 데이터 활용도를 높일 예정이다.

- 웹툰: 리오프닝 및 마케팅 축소에도 IP와 플랫폼 고도화로 거래액은 4,794억원을 기록했다. 작가와 유저가 소통할 수 있는 '작가 홈'을 도입했는데 1,700명 이상의 작가가 홈을 개설했고 유저 800만명이 방문하며 작품 감상으로 이어졌다. IP 사업 수익화 노력 및 비용, 리소스 효율화로 수익성과 성장성의 균형을 맞추는 것이 목표다.

- AI/클라우드: 생성형 AI 파운데이션 모델로 인프라 및 SaaS 시장에서 사업을 확대하고 있다. 8월에 공개한 라인업은 순차적으로 출시 예정으로 생산성 향상에 집중해 다양한 시도를 진행 중이다. 보안에 강점을 가진 B2B 서비스 뉴로클라우드스는 11월 출시 준비 중이다.

투자 의견 'Trading Buy' 및 목표주가 200,000원 유지

동사에 대한 투자 의견 'Trading Buy' 및 목표주가 200,000원을 유지한다. 비용 통제가 지속되고 있으나 침체에 대응한 해당 전략의 여력이 얼마 남지 않아보이며, 내년 외형 성장 둔화 전망에 따라 기존 이익 추정치 및 밸류에이션에는 변함이 없다. AI를 통한 광고 단가 및 Take Rate 상승에 대해서는, 향후 경쟁 서비스들 대비 우위가 있음과 실수요 정도를 확인할 필요가 있다는 판단이다.

NAVER 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
영업수익	1,845.2	2,045.8	2,057.3	2,271.7	2,280.4	2,407.9	2,445.3	2,532.3	8,220.1	9,666.0	10,465.9
(%YoY)	23.1	23.0	19.1	17.8	23.6	17.7	18.9	11.5	20.6	17.6	8.3
(%QoQ)	(4.3)	10.9	0.6	10.4	0.4	5.6	1.6	3.6			
[매출구성]											
서치플랫폼	849.9	905.5	896.2	916.4	851.8	910.4	898.5	915.2	3,568.0	3,575.9	3,686.9
SA	623.0	660.7	664.7	660.2	655.7	689.2	688.2	686.6	2,608.6	2,719.7	2,828.5
DA/기타	226.9	244.8	231.5	256.2	196.0	221.3	210.3	228.5	959.4	856.1	858.4
커머스	416.5	439.5	458.3	486.8	605.9	632.9	647.4	682.8	1,801.1	2,569.0	2,938.5
커머스 광고	260.6	273.6	267.7	276.5	264.2	280.5	282.4	287.5	1,078.4	1,114.6	1,162.0
중개 및 판매	132.3	142.1	156.6	172.9	302.9	310.3	321.1	348.5	604.0	1,282.8	1,579.2
멤버십	23.6	23.8	33.9	37.4	38.7	42.1	44.0	46.8	118.7	171.6	197.3
핀테크	274.8	295.7	296.2	319.9	318.2	339.7	340.8	361.3	1,186.6	1,360.0	1,450.3
콘텐츠	212.0	300.2	311.9	437.5	411.3	420.4	434.9	448.9	1,261.5	1,715.5	1,873.0
웹툰	163.9	251.1	268.5	382.9	353.1	369.6	379.8	391.2	1,066.3	1,493.7	1,631.7
스노우	33.1	27.4	29.0	38.4	44.8	35.8	39.5	41.4	127.9	161.5	169.8
기타(뮤직등)	15.1	21.6	14.4	16.1	13.4	15.0	15.6	16.3	67.3	60.3	71.5
클라우드	92.1	104.9	94.8	111.1	93.2	104.5	123.6	124.2	402.9	445.5	517.2
NCP/웍스	85.6	91.7	92.3	100.4	91.3	99.2	110.5	110.4	370.0	411.4	456.7
클로바/랩스	6.5	13.1	2.6	10.7	2.0	5.3	13.1	13.8	32.9	34.1	60.5
영업비용	1,543.4	1,709.6	1,727.1	1,935.3	1,950.0	2,035.2	2,065.1	2,149.8	6,915.4	8,200.1	8,813.9
(%YoY)	27.5	28.7	25.4	22.8	26.3	19.0	19.6	11.1	25.9	18.6	7.5
(%QoQ)	(2.1)	10.8	1.0	12.1	0.8	4.4	1.5	4.1			
[비용구성]											
개발/운영비	472.1	515.1	521.7	561.5	635.5	644.3	631.4	653.0	2,070.3	2,564.3	2,746.8
파트너	623.7	720.1	722.2	897.9	831.9	865.5	886.4	948.5	2,963.9	3,532.4	3,768.9
인프라	132.7	141.4	152.2	154.2	132.6	142.0	157.3	154.5	580.6	586.4	638.4
마케팅	315.0	333.0	331.0	321.6	349.9	383.4	389.9	393.8	1,300.6	1,517.1	1,659.7
영업이익	301.8	336.2	330.2	336.5	330.5	372.7	380.2	382.5	1,304.7	1,465.9	1,652.0
(%YoY)	4.5	0.2	(5.6)	(4.2)	9.5	10.9	15.1	13.7	(1.6)	12.4	12.7
(%QoQ)	(14.1)	11.4	(1.8)	1.9	(1.8)	12.8	2.0	0.6			
(%OPM)	16.4	16.4	16.1	14.8	14.5	15.5	15.5	15.1	15.9	15.2	15.8
당기순이익	151.4	158.5	231.6	122.6	43.7	286.7	356.2	359.4	664.0	1,046.0	1,427.2
(%YoY)	(99.0)	(70.7)	(28.3)	(59.1)	(71.2)	80.9	53.8	193.2	(96.0)	57.5	36.4
(%QoQ)	(49.5)	4.7	46.1	(47.0)	(64.4)	556.7	24.2	0.9	0.0	0.0	0.0
(%NPM)	8.2	7.7	11.3	5.4	1.9	11.9	14.6	14.2	8.1	10.8	13.6
지배순이익	171.2	183.3	257.0	140.8	55.1	267.7	375.8	391.8	760.3	1,090.3	1,498.5
(%YoY)	(98.9)	(65.3)	(22.6)	(56.0)	(67.8)	46.0	46.2	178.2	(95.4)	44.9	37.4
(%QoQ)	(46.5)	7.1	40.2	(45.2)	(60.9)	386.2	40.4	4.3			

자료: 회사 자료, 신한투자증권

NAVER SOTP Valuation Table

(십억원)		비고
(1) 서치플랫폼		
12개월 매출액	3,669.9	
12개월 세후이익	924.8	영업이익률 35%, 유효세율 28%
목표 PER (배)	12.2	알파벳, 메타, 텐센트 12M Fwd PER 30% 할인
적정 가치	11,292.2	
(2) 커머스		
12개월 매출액	2,881.8	
12개월 세후이익	518.7	영업이익률 25%, 유효세율 28%
목표 PER (배)	11.6	알리바바, 징둥, 핀두오두오 12M Fwd PER 평균
적정 가치	6,015.5	
(3) 핀테크		
12개월 매출액	1,436.5	
목표 PSR (배)	1.7	글로벌 핀테크 피어 12M Fwd PSR 30% 할인
자분율 (%)	89.2%	
적정 가치	2,166.3	
(4) 웹툰		
12개월 매출액	1,848.8	
목표 PSR (배)	3.1	넷플릭스, 디즈니 12M Fwd PSR 평균
자분율 (%)	66.6%	
적정 가치	3,860.2	
(5) 클라우드		
12개월 매출액	506.2	
목표 PSR (배)	4.0	알파벳, 아마존, MS 12M Fwd PSR 평균 30% 할인
적정 가치	1,424.5	
(6) LY Corp		
시가총액 (십억엔)	3,056	
자분율 (%)	32.4%	
적정 가치	4,951.4	원/엔 환율 10원 적용, 50% 할인
합산 가치 (1) ~ (6)	29,710.1	
주식 수 (만주)	15,056.4	자기주식수 차감
목표 주가 (원)	200,000	
현재 주가(원) (5/3)	200,500	
상승여력 (%)	-0.2%	

자료: 회사 자료, Bloomberg, 신한투자증권

NAVER 3Q23P 실적 Review

(십억원)	3Q23P	2Q23	%QoQ	3Q22	%YoY	컨센서스	%Gap
매출액	2445.3	2407.9	1.6	2057.3	18.9	2461.5	(0.7)
영업이익	380.2	372.7	2.0	330.2	15.1	368.0	3.3
순이익	375.8	267.7	40.4	257.0	46.2	277.3	35.5
영업이익률	15.5	15.5		16.1		15.0	
순이익률	15.4	11.1		12.5		11.3	

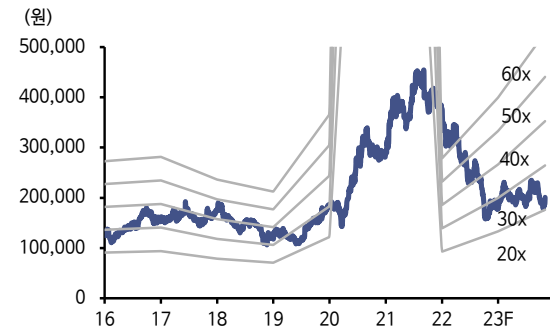
자료: 회사 자료, 신한투자증권

NAVER 2023, 2024년 실적 전망

(십억원)	2023F			2024F		
	컨센서스	신한추정	차이 (%)	컨센서스	신한추정	차이 (%)
매출액	9760.5	9666.0	(1.0)	11050.7	10465.9	(5.3)
영업이익	1474.6	1465.9	(0.6)	1716.8	1652.0	(3.8)
순이익	967.5	1090.3	12.7	1357.4	1498.5	10.4

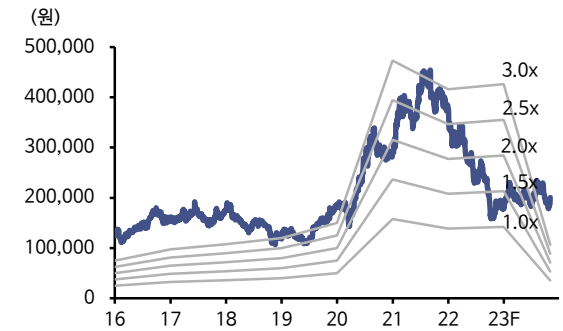
자료: 신한투자증권 추정

NAVER 12개월 선행 PER band



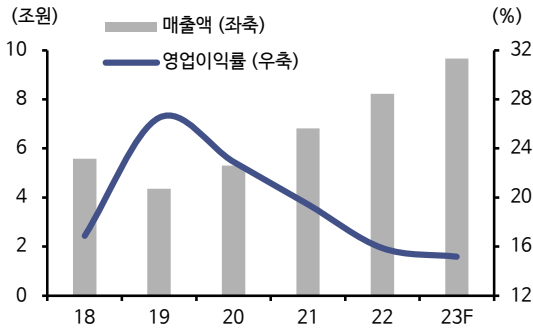
자료: QuantiWise, 신한투자증권

NAVER 12개월 선행 PBR band



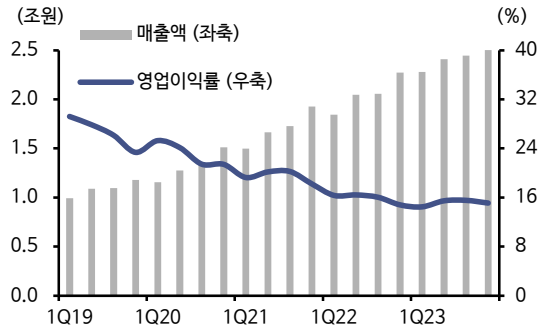
자료: QuantiWise, 신한투자증권

연간 실적 추이 및 전망



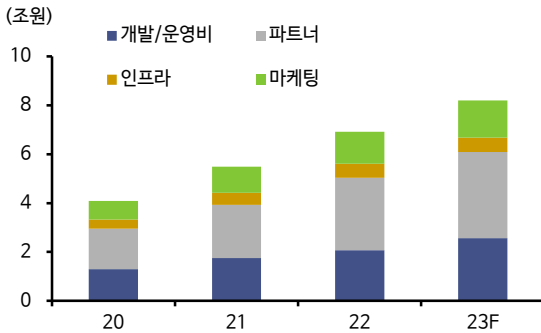
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 실적 추이 및 전망



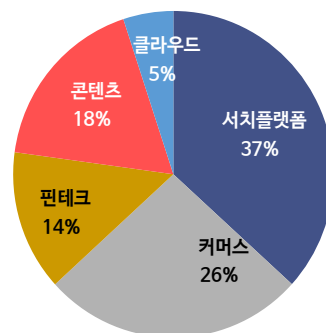
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 비용 추이 및 전망



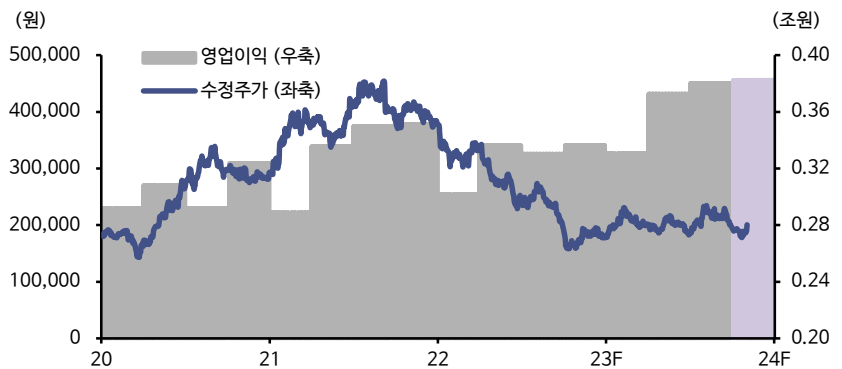
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 비중(2023F)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

NAVER 영업이익 및 주가 추이



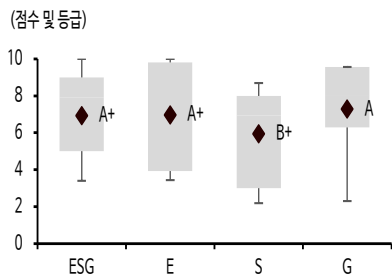
자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

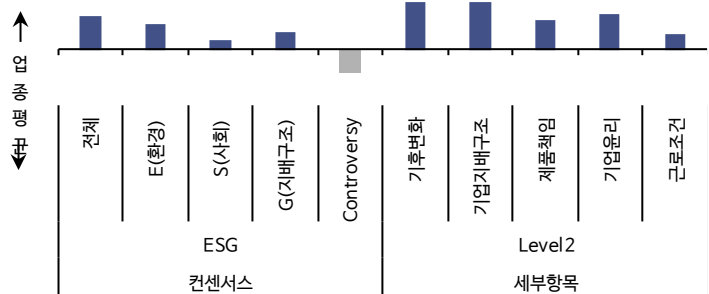
- ◆ 환경: 사업과 친환경의 결합
- ◆ 사회: 구성원·기업·사회의 동반 성장 지향
- ◆ 지배구조: 신규 CEO 및 CFO 선출도 이상 無

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

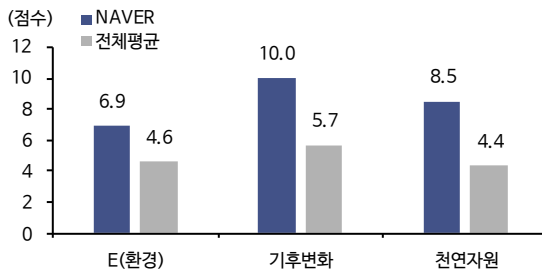
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 점수 기준

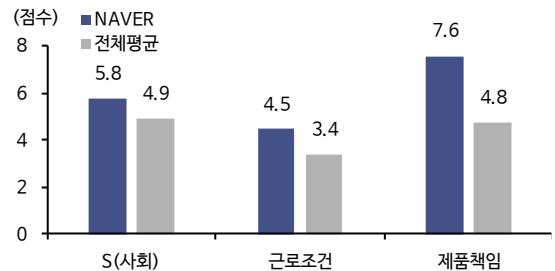
Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균



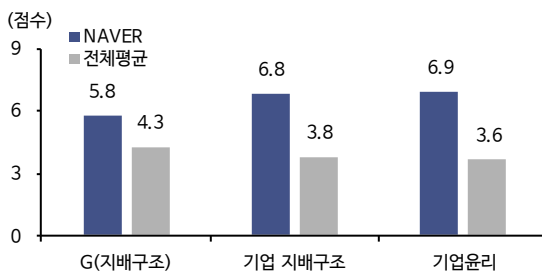
자료: MSCI, 신한투자증권

사회 세부 점수 및 전체평균



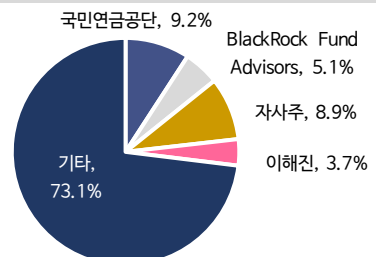
자료: MSCI, 신한투자증권

지배구조 세부 점수 및 전체평균



자료: MSCI, 신한투자증권

주주 구성



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	33,691.0	33,899.0	35,613.3	37,274.4	39,124.1
유동자산	5,527.9	6,439.6	4,640.4	5,180.9	5,549.5
현금및현금성자산	2,781.4	2,724.2	631.6	890.4	962.6
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	6.1	8.7	9.6	10.5	11.3
비유동자산	28,163.1	27,459.5	30,972.9	32,093.4	33,574.7
유형자산	2,111.3	2,457.8	2,033.0	1,423.9	1,014.1
무형자산	932.2	1,481.4	3,495.5	3,465.5	3,505.5
투자자산	24,612.1	22,341.8	24,267.5	26,027.2	27,878.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	9,663.6	10,448.7	11,608.8	12,148.1	12,715.5
유동부채	3,923.3	5,480.6	6,107.1	6,488.9	6,890.5
단기차입금	461.3	1,381.4	258.3	258.3	258.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	1,295.9	1,295.9	1,295.9
비유동부채	5,740.3	4,968.1	5,501.7	5,659.3	5,825.0
사채	1,636.8	1,704.5	1,492.3	1,492.3	1,492.3
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,757.7	917.3	1,449.0	1,449.0	1,449.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	24,027.4	23,450.3	24,004.5	25,126.2	26,408.7
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,490.2	1,556.5	1,434.8	1,434.8	1,434.8
기타자본	(879.6)	(839.7)	(784.4)	(784.4)	(784.4)
기타포괄이익누계액	(171.9)	(1,634.8)	(2,098.6)	(2,098.6)	(2,098.6)
이익잉여금	23,080.4	23,645.7	24,502.1	25,695.1	27,060.9
지배주주지분	23,535.7	22,744.1	23,070.4	24,263.4	25,629.3
비지배주주지분	491.7	706.2	934.1	862.8	779.4
*충차입금	3,961.4	4,196.6	4,711.1	4,729.4	4,748.7
*순차입금(순현금)	(109.6)	(514.6)	1,997.3	1,638.9	1,462.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	1,379.9	1,453.4	2,563.3	2,481.4	2,773.3
당기순이익	16,477.6	673.2	1,046.0	1,427.2	1,587.9
유형자산상각비	412.3	518.6	607.3	709.2	809.7
무형자산상각비	21.2	42.3	0.0	0.0	0.0
외환손실(이익)	30.1	80.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.8	(199.8)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(16,679.1)	(10.1)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(10.1)	307.5	425.7	345.1	375.7
(법인세납부)	(712.9)	(860.5)	(663.0)	(555.0)	(617.5)
기타	1,838.0	901.8	1,147.3	554.9	617.5
투자활동으로인한현금흐름	(13,998.8)	(1,215.9)	(4,951.6)	(1,947.5)	(2,414.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(753.9)	(700.7)	(329.7)	(100.0)	(400.0)
유형자산의감소	6.7	12.2	9.4	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(51.7)	(54.6)	(247.5)	30.0	(40.0)
투자자산의감소(증가)	(788.7)	100.7	(2,970.1)	(1,759.7)	(1,851.0)
기타	(12,411.2)	(573.5)	(1,413.7)	(117.8)	(123.9)
FCF	2,988.6	877.9	1,513.2	1,997.7	1,918.0
재무활동으로인한현금흐름	11,642.3	(339.5)	337.6	(275.0)	(286.2)
차입금의 증가(감소)	10,733.3	(213.2)	569.9	18.3	19.3
자기주식의처분(취득)	176.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(59.8)	(213.4)	(200.0)	(293.4)	(305.4)
기타	792.7	87.1	(32.3)	0.1	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(87.7)	44.7	(41.9)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(1,064.3)	(57.2)	(2,092.6)	258.8	72.2
기초현금	3,845.7	2,781.4	2,724.2	631.6	890.4
기말현금	2,781.4	2,724.2	631.6	890.4	962.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

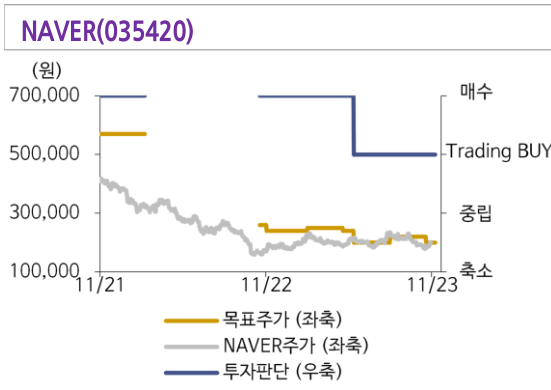
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	6,817.6	8,220.1	9,666.0	10,465.9	11,308.6
증감률 (%)	28.5	20.6	17.6	8.3	8.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	6,817.6	8,220.1	9,666.0	10,465.9	11,308.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	5,492.1	6,915.4	8,200.1	8,813.9	9,504.7
영업이익	1,325.5	1,304.7	1,465.9	1,652.0	1,803.9
증감률 (%)	9.1	(1.6)	12.4	12.7	9.2
영업이익률 (%)	19.4	15.9	15.2	15.8	16.0
영업외손익	800.9	(220.9)	75.6	330.1	401.5
금융손익	436.4	(252.6)	(91.2)	65.0	71.4
기타영업외손익	(180.1)	(65.1)	71.2	265.1	330.0
중속 및 관계기업관련손익	544.7	96.8	95.6	0.0	0.0
세전계속사업이익	2,126.4	1,083.7	1,541.5	1,982.2	2,205.4
법인세비용	1,879.4	410.5	495.4	555.0	617.5
계속사업이익	1,477.7	673.2	1,046.0	1,427.2	1,587.9
중단사업이익	16,230.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16,477.6	673.2	1,046.0	1,427.2	1,587.9
증감률 (%)	1,850.0	(95.9)	55.4	36.4	11.3
순이익률 (%)	241.7	8.2	10.8	13.6	14.0
(지배주주)당기순이익	16,489.8	760.3	1,090.3	1,498.5	1,671.2
(비지배주주)당기순이익	(12.2)	(87.1)	(44.3)	(71.3)	(83.4)
총포괄이익	16,225.1	(714.8)	594.3	1,427.2	1,587.9
(지배주주)총포괄이익	16,233.4	(681.3)	588.4	1,456.4	1,620.4
(비지배주주)총포괄이익	(8.3)	(33.5)	5.9	(29.2)	(32.5)
EBITDA	1,758.9	1,865.6	2,073.1	2,361.2	2,613.7
증감률 (%)	2.8	6.1	11.1	13.9	10.7
EBITDA 이익률 (%)	25.8	22.7	21.4	22.6	23.1

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	100,325	4,104	6,386	8,787	9,777
EPS (지배순이익, 원)	100,400	4,634	6,656	9,227	10,290
BPS (자본총계, 원)	146,465	142,947	147,803	154,710	162,606
BPS (지배지분, 원)	143,467	138,642	142,052	149,398	157,807
DPS (원)	511	914	1,970	2,051	2,051
PER (당기순이익, 배)	3.8	43.3	31.4	22.8	20.5
PER (지배순이익, 배)	3.8	38.3	30.1	21.7	19.5
PBR (자본총계, 배)	2.6	1.2	1.4	1.3	1.2
PBR (지배지분, 배)	2.6	1.3	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA (배)	35.5	15.7	17.3	15.0	13.4
배당성향 (%)	0.5	18.0	27.1	20.4	18.3
배당수익률 (%)	0.1	0.5	1.0	1.0	1.0
수익성					
EBITDA 이익률	25.8	22.7	21.4	22.6	23.1
영업이익률 (%)	19.4	15.9	15.2	15.8	16.0
순이익률 (%)	241.7	8.2	10.8	13.6	14.0
ROA (%)	65.0	2.0	3.0	3.9	4.2
ROE (지배순이익, %)	106.7	3.3	4.8	6.3	6.7
ROIC (%)	118.2	31.7	41.7	46.3	67.8
안정성					
부채비율 (%)	40.2	44.6	48.4	48.3	48.1
순차입금비율 (%)	(0.5)	(2.2)	8.3	6.5	5.5
현금비율 (%)	70.9	49.7	10.3	13.7	14.0
이자보상배율 (배)	29.3	18.2	N/A	N/A	N/A
활동성					
순운전자본회전율	(9.8)	(4.1)	(4.4)	(4.3)	(4.3)
재고자산회수기간	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
매출채권회수기간	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 07월 23일	매수	570,000	(31.0)	(20.4)
2022년 02월 14일	커버리지제외		-	-
2022년 10월 24일	매수	260,000	(35.7)	(33.1)
2022년 11월 08일	매수	240,000	(21.0)	(6.9)
2023년 02월 06일	매수	250,000	(18.0)	(7.8)
2023년 04월 25일	매수	240,000	(15.3)	(11.0)
2023년 05월 19일	Trading BUY	200,000	0.9	16.5
2023년 08월 07일	Trading BUY	220,000	(5.1)	4.3
2023년 10월 25일	Trading BUY	200,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 강석오)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 NAVER를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 03일 기준)

매수 (매수)	92.98%	Trading BUY (중립)	4.96%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------