



BUY(Maintain)

목표주가: 240,000원

주가(5/3): 194,600원

시가총액: 316,047억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/3)	2,676.63pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	234,500원	178,300원
등락률	-17.0%	9.1%
수익률	절대	상대
1M	0.6%	1.8%
6M	-2.9%	-14.1%
1Y	-6.0%	-11.7%

Company Data

발행주식수	162,409천주
일평균 거래량(3M)	827천주
외국인 지분율	45.6%
배당수익률(24E)	0.5%
BPS(24E)	148,854원
주요 주주	국민연금공단 8.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,705.1	11,563.7
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,813.4	1,952.2
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,405.1	2,569.5
세전이익	1,083.7	1,481.4	2,006.1	1,965.0
순이익	673.2	985.0	1,397.0	1,368.4
지배주주지분순이익	760.3	1,012.3	1,330.7	1,334.2
EPS(원)	4,634	6,180	8,194	8,215
증감률(% YoY)	-95.4	33.4	32.6	0.3
PER(배)	38.3	36.2	23.7	23.7
PBR(배)	1.28	1.57	1.31	1.26
EV/EBITDA(배)	16.1	18.0	13.2	12.1
영업이익률(%)	15.9	15.4	16.9	16.9
ROE(%)	3.3	4.4	5.6	5.4
순차입금비용(%)	1.0	-0.9	-4.0	-6.1

Price Trend



기업 업데이트

NAVER (035420)

헤안있는 전략이 요구



동사 목표주가 24만원을 유지한다. 동사 1분기 영업이익은 당사 추정치를 19.8% 상회했는데, 이는 주식보상비용 감소 등 인건비 제어를 통한 결과이다. 예측 기반 부가가치 창출을 신속히 마련해야 지속 성장성에 대한 확신을 가져갈 수 있음을 강조한다. 인건비 제어 등으로 24E 영업이익 추정치는 기존 대비 7.8% 상향했으나 LY Corporation 지분가치 할인율 적용으로 적정가치 변화는 부여하지 않았다.

>>> 동사 목표주가 24만원을 유지

동사 목표주가 24만원을 유지한다. 동사 적정가치는 39.0조원으로, 이는 서치 플랫폼/클라우드 중심 사업부문 적정가치 14.9조원, 네이버쇼핑 사업부문 적정가치 7.4조원, 네이버파이낸셜 지분가치 4.5조원 및 Webtoon Entertainment 지분가치 6.5조원과 LY Corporation 지분가치 5.8조원을 합산해 산출했다.

>>> 예측 기반 부가가치 창출 요구

동사 1분기 매출은 2조 5,261억원으로 당사 추정치에 부합했으나 영업이익은 4,393억원으로 당사 추정치를 19.8% 상회했는데, 이는 주식보상비용 감소 등 인건비 제어를 통한 결과로 요약할 수 있다. 단기적으로는 광고를 중심으로 한 타라인 방어와 인건비를 중심으로 한 비용 통제를 통해서 영업이익의 가시성을 높여갈 수 있다 하더라도 예측 기반 부가가치 창출을 신속히 마련할 수 없다면 지속 성장성에 대한 확신을 담보할 수 없음을 강조한다. 글로벌 빅테크 중심의 AI 승자독식 리스크가 상존하는 가운데 동사 플랫폼에 내재된 막대한 데이터를 활용한 예측 기반의 부가가치를 사용자와 공급자에 신속하게 공급하는 것만이 경쟁자로부터 동사를 방어할 핵심 기제임을 인지할 필요성이 명확하다. 동사의 메인 버티컬 사업인 커머스 경우도 최근 발표한 유저 대상의 프로모션 전략이 경쟁자인 쿠팡의 메인 장점인 딜리버리 리드타임의 간극을 축소해 가는 대응적 방식이라는 점에서 경쟁사의 유저를 공격적으로 확보하기엔 한계가 존재한다는 점을 강조하며, 유저와 셀러 대상의 예측 기반의 부가가치를 신속히 올려야만 트래픽과 GMV 증가를 기반으로 쇼핑 광고의 성장성도 재차 도모할 수 있음을 매니지먼트는 인지할 필요가 존재한다. LY Corporation 지분가치 산정에 있어 최근 불거진 지분 변화 리스크를 감안해 할인율 30%를 신규로 반영 하였으며, 기존에 동사가 소프트뱅크 및 라인야후 등과 사업 협력이 많지 않았다는 점을 감안하면 기업가치에 추가 부담은 제한적일 것으로 사료된다. 다만 이를 통해 중요사업에 대한 연결 통제 권한이 얼마나 중요한지 복기할 필요성은 명확하며 향후 AI 기반 데이터 부가가치를 높일 글로벌 업체에 대한 투자를 적극적으로 모색할 기회로 활용하는 전략도 고려해 볼만 하다.

>>> 연간 추정치 및 적정가치 변수

동사 인건비 제어를 반영해 24E 영업이익 추정을 기존대비 7.8% 상향했으나 LY Corporation 지분가치 할인율 적용으로 적정가치 변화는 부여하지 않았다.

NAVER Valuation

(십억원)	산출내역
네이버 서치플랫폼/클라우드 중심 적정가치	14,917.9
24E 네이버 사업부문 조정 지배주주지분	852.5
목표 PER(배)	17.5
네이버쇼핑 사업부문 적정가치	7,361.6
28E 네이버쇼핑 세후 영업이익	538.9
참재 PER(배)	20.0
연간 할인율(%)	10.0%
네이버파이낸셜 지분가치	4,508.2
네이버파이낸셜 기업가치	6,533.6
NAVER 지분율(%)	69.0%
Webtoon Entertainment 지분가치	6,460.3
Webtoon Entertainment 기업가치	9,072.9
NAVER 지분율(%)	71.2%
LY Corporation 지분가치	5,771.2
24E LY Corporation 지배주주지분	1,019.6
목표 PER(배)	25.0
LY Corporation 적정가치	25,489.3
NAVER 지분율(%)	32.3%
NAVER 적정가치	39,019.2
발행주식수(천주)	162,409
NAVER 주당 적정가치(원)	240,253
현주가(원)	194,600
업사이드(%)	23.5%

주1: 24E 기준 환산, 연간 할인율 10%, 24E 평균 원/엔 환율 9.0원 적용

주2: 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	3,036.9	3,327.3	3,618.0	3,903.2	4,183.7
수수료	604.0	769.5	896.8	1,017.8	1,137.7	1,253.4	1,368.3
광고	1,078.4	1,106.9	1,141.7	1,182.0	1,217.5	1,247.9	1,272.9
솔루션		16.7	101.5	163.8	239.2	327.9	429.7
플러스 멤버십	118.7	171.1	201.0	224.6	246.4	265.0	279.5
Poshmark		482.5	696.0	739.1	777.3	809.1	833.3
영업비용	1,422.7	2,360.0	2,699.6	2,934.0	3,144.5	3,317.8	3,454.0
개발/운영	478.2	549.9	618.6	680.5	731.5	768.1	798.8
파트너	168.2	172.0	177.6	183.8	189.4	194.1	198.0
마케팅	304.5	501.9	647.9	763.5	874.6	972.7	1,050.4
기타	471.9	530.8	583.9	627.7	659.1	685.5	706.0
Poshmark		605.3	671.7	678.4	689.9	697.4	700.8
영업이익	378.4	186.7	337.3	393.3	473.5	585.4	729.7
마진율(%)	21.0%	7.3%	11.1%	11.8%	13.1%	15.0%	17.4%
세후 영업이익	284.2	141.5	254.5	295.1	353.2	434.3	538.9
CAGR(24E-28E)							30.7%
잠재 PER(배)							20.0
24E 적정가치							7,361.6

주: 연간 할인율 10%

자료: NAVER, 키움증권 추정

네이버파이낸셜 Valuation

(십억원)	산출내역	비고
네이버파이낸셜 적정가치	6,533.6	
24E MAU(백만)	20.5	네이버페이 기반 신규 MAU 증가 반영 (스마트스토어 포함)
MAU 당 기업가치(천원)	318	
금융기관 연계대출 BM	227	수익배분율 50% 적용
비은행 사업부문 BM	91	비은행 비중 29% (수익배분율 50% 적용)

주1: 금융기관 연계대출 BM은 카카오뱅크 MAU당 시가총액 66만원에 타겟 고객 비중 68% 적용

주2: 카카오뱅크 MAU는 24E 연평균 18.2백만명 적용, 이는 23E말 기준 전년비 5% 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	1,682.4	1,866.5	2,052.1	2,235.4	2,418.7
네이버웹툰	651.5	700.3	777.3	890.9	1,010.5	1,135.1	1,263.0
LINE Digital Frontier	414.8	802.8	905.1	975.7	1,041.6	1,100.3	1,155.8
영업비용	1,129.6	1,528.9	1,610.9	1,674.2	1,727.7	1,847.6	1,982.8
영업이익	-63.3	-25.8	71.4	192.3	324.4	387.7	435.9
마진율(%)	-5.9%	-1.7%	4.2%	10.3%	15.8%	17.3%	18.0%
당기순이익	-52.4	-17.7	53.6	141.9	237.8	289.7	332.1
%YoY	적합	적축	흑전	164.4%	67.7%	21.8%	14.7%
잠재 PER(배)							40.0
24E 적정가치							9,072.9

주: 연간 할인을 10% 적용

자료: NAVER, 키움증권 추정

NAVER 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	22A	23A	24E
매출액	2,280.4	2,407.9	2,445.3	2,537.0	2,526.1	2,669.4	2,736.3	2,773.3	8,220.1	9,670.6	10,705.1
서치플랫폼	851.8	910.4	898.5	928.3	905.4	965.7	953.0	982.0	3,568.0	3,589.1	3,805.9
커머스	605.9	632.9	647.4	660.5	703.4	763.9	777.8	791.8	1,801.1	2,546.6	3,036.9
핀테크	318.2	339.7	340.8	356.0	353.9	364.6	375.6	387.0	1,186.6	1,354.8	1,481.1
콘텐츠	411.3	420.4	434.9	466.3	446.3	452.4	500.9	477.1	1,261.5	1,733.0	1,876.8
클라우드	93.2	104.5	123.6	125.9	117.0	122.9	129.0	135.5	402.9	447.2	504.4
영업비용	1,950.0	2,035.2	2,065.1	2,131.5	2,086.8	2,230.2	2,267.7	2,307.0	6,915.4	8,181.8	8,891.7
영업이익	330.5	372.7	380.2	405.5	439.3	439.3	468.6	466.3	1,304.7	1,488.8	1,813.4
영업이익률(%)	14.5%	15.5%	15.5%	16.0%	17.4%	16.5%	17.1%	16.8%	15.9%	15.4%	16.9%
법인세차감전순이익	116.6	421.1	504.5	439.2	660.2	434.5	462.2	449.2	1,083.7	1,481.4	2,006.1
법인세차감전순이익률(%)	5.1%	17.5%	20.6%	17.3%	26.1%	16.3%	16.9%	16.2%	13.2%	15.3%	18.7%
법인세비용	72.9	134.4	148.3	140.7	104.4	162.9	173.3	168.5	410.5	496.4	609.1
법인세율(%)	62.6%	31.9%	29.4%	32.0%	15.8%	37.5%	37.5%	37.5%	37.9%	33.5%	30.4%
계속영업순이익	43.7	286.7	356.2	298.4	555.8	271.6	288.9	280.8	673.2	985.0	1,397.0
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	271.6	288.9	280.8	673.2	985.0	1,397.0
당기순이익률(%)	1.9%	11.9%	14.6%	11.8%	22.0%	10.2%	10.6%	10.1%	8.2%	10.2%	13.0%
지배주주지분	55.1	267.7	375.8	313.8	510.6	264.8	281.6	273.7	760.3	1,012.3	1,330.7
비지배주주지분	-11.4	19.0	-19.6	-15.4	45.2	6.8	7.2	7.0	-87.1	-27.3	66.3

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	10,747.3	11,603.9	12,385.8	10,705.1	11,563.7	12,369.0	-0.4%	-0.3%	-0.1%
영업이익	1,681.7	1,807.3	1,920.7	1,813.4	1,952.2	2,095.0	7.8%	8.0%	9.1%
영업이익률	15.6%	15.6%	15.5%	16.9%	16.9%	16.9%	1.3%	1.3%	1.4%
법인세차감손이익	1,774.8	1,960.4	2,130.8	2,006.1	1,965.0	2,165.3	13.0%	0.2%	1.6%
당기순이익	1,180.1	1,332.9	1,480.8	1,397.0	1,368.4	1,507.8	18.4%	2.7%	1.8%
지배주주지분	1,209.6	1,359.6	1,503.0	1,330.7	1,334.2	1,470.1	10.0%	-1.9%	-2.2%

자료: 키움증권

NAVER 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	2,543.3	2,669.5	2,741.5	2,793.0	2,526.1	2,669.4	2,736.3	2,773.3	-0.7%	0.0%	-0.2%	-0.7%
영업이익	366.6	404.2	451.5	459.3	439.3	439.3	468.6	466.3	19.8%	8.7%	3.8%	1.5%
영업이익률	14.4%	15.1%	16.5%	16.4%	17.4%	16.5%	17.1%	16.8%	3.0%	1.3%	0.7%	0.4%
법인세차감손이익	383.4	434.2	480.0	477.3	660.2	434.5	462.2	449.2	72.2%	0.1%	-3.7%	-5.9%
당기순이익	254.9	288.7	319.1	317.3	555.8	271.6	288.9	280.8	118.0%	-5.9%	-9.5%	-11.5%
지배주주지분	261.3	295.9	327.1	325.3	510.6	264.8	281.6	273.7	95.4%	-10.5%	-13.9%	-15.8%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,705.1	11,563.7	12,369.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	8,220.1	9,670.6	10,705.1	11,563.7	12,369.0
판매비	6,915.4	8,181.8	8,891.7	9,611.5	10,274.0
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,813.4	1,952.2	2,095.0
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,405.1	2,569.5	2,740.2
영업외손익	-220.9	-7.4	192.6	12.8	70.2
이자수익	59.2	101.1	117.0	128.9	143.1
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	89.1	282.8	340.2
기타	-226.1	-205.2	153.4	-229.6	-241.3
법인세차감전이익	1,083.7	1,481.4	2,006.1	1,965.0	2,165.3
법인세비용	410.5	496.4	609.1	596.6	657.4
계속사업손익	673.2	985.0	1,397.0	1,368.4	1,507.8
당기순이익	673.2	985.0	1,397.0	1,368.4	1,507.8
지배주주순이익	760.3	1,012.3	1,330.7	1,334.2	1,470.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.6	17.6	10.7	8.0	7.0
영업이익 증감율	-1.6	14.1	21.8	7.7	7.3
EBITDA 증감율	6.1	11.0	16.1	6.8	6.6
지배주주순이익의 증감율	-95.4	33.1	31.5	0.3	10.2
EPS 증감율	-95.4	33.4	32.6	0.3	10.2
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	15.9	15.4	16.9	16.9	16.9
EBITDA Margin(%)	22.7	21.4	22.5	22.2	22.2
지배주주순이익률(%)	9.2	10.5	12.4	11.5	11.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,453.4	2,002.2	2,278.8	2,110.4	2,246.9
당기순이익	673.2	985.0	1,397.0	1,368.4	1,507.8
비현금항목의 가감	1,318.1	1,327.5	1,418.1	1,231.6	1,255.0
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	-447.5	-482.8	-520.2
기타	1,621.6	1,497.0	1,273.9	1,097.1	1,130.0
영업활동자산부채증감	307.5	359.7	34.3	56.6	77.0
매출채권및기타채권의감소	-56.4	42.8	-167.5	-150.3	-140.9
재고자산의감소	16.5	-2.2	-1.6	-1.3	-1.2
매입채무및기타채무의증가	132.7	346.8	193.6	203.3	213.5
기타	214.7	-27.7	9.8	4.9	5.6
기타현금흐름	-845.4	-670.0	-570.6	-546.2	-592.9
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	-178.6	-148.1	-185.8
차입금의 증가(감소)	-213.2	23.9	0.0	2.8	2.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-213.4	-62.4	-181.4	-150.9	-188.7
기타	87.1	-71.5	2.8	0.0	0.1
기타현금흐름	44.7	-90.1	-519.0	-538.0	-494.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-57.2	852.3	768.6	572.5	681.3
기초현금 및 현금성자산	2,781.4	2,724.2	3,576.5	4,345.1	4,917.6
기말현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,345.1	4,917.6	5,598.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,439.6	7,028.1	7,997.3	8,753.5	9,609.7
현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,345.1	4,917.6	5,598.9
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	1,873.4	2,023.7	2,164.6
재고자산	8.7	14.8	16.4	17.7	18.9
기타유동자산	205.6	206.6	207.6	208.6	209.7
비유동자산	27,459.5	28,709.8	29,015.0	29,527.6	30,102.9
투자자산	22,343.0	21,231.1	21,343.1	21,650.2	22,016.2
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	37,012.3	38,281.1	39,712.7
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	24,175.2	25,160.1	26,293.2
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
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	25,724.2	26,869.7	28,113.4
비지배지분	706.2	1,032.0	1,098.2	1,132.4	1,170.1
자본총계	23,450.3	24,238.0	25,273.4	26,292.5	27,463.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,634	6,180	8,194	8,215	9,052
BPS	138,642	142,887	148,854	154,918	161,895
CFPS	12,138	14,117	17,333	16,009	17,012
DPS	914	1,205	1,000	1,250	1,500
주가배수(배)					
PER	38.3	36.2	23.7	23.7	21.5
PER(최고)	82.2	39.1	28.7		
PER(최저)	33.4	28.1	21.9		
PBR	1.28	1.57	1.31	1.26	1.20
PBR(최고)	2.75	1.69	1.58		
PBR(최저)	1.12	1.21	1.20		
PSR	3.54	3.79	2.95	2.73	2.56
PCFR	14.6	15.9	11.2	12.2	11.4
EV/EBITDA	16.1	18.0	13.2	12.1	11.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	20.4	18.4	10.8	13.8	15.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.8
ROA	2.0	2.8	3.8	3.6	3.9
ROE	3.3	4.4	5.6	5.4	5.7
ROIC	22.0	27.3	30.4	31.7	33.1
매출채권회전율	5.8	6.0	6.0	5.9	5.9
재고자산회전율	1,111.4	824.3	686.1	678.1	674.9
부채비율	44.6	47.4	46.4	45.6	44.6
순차입금비율	1.0	-0.9	-4.0	-6.1	-8.5
이자보상배율	18.2	11.7	14.8	16.0	17.1
총차입금	4,953.1	4,883.0	4,885.7	4,888.5	4,891.3
순차입금	243.3	-217.8	-1,014.1	-1,614.9	-2,325.1
NOPLAT	1,865.6	2,071.2	2,405.1	2,569.5	2,740.2
FCF	599.1	1,197.6	1,143.0	1,250.6	1,367.4

Compliance Notice

- 당사는 5월 3일 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

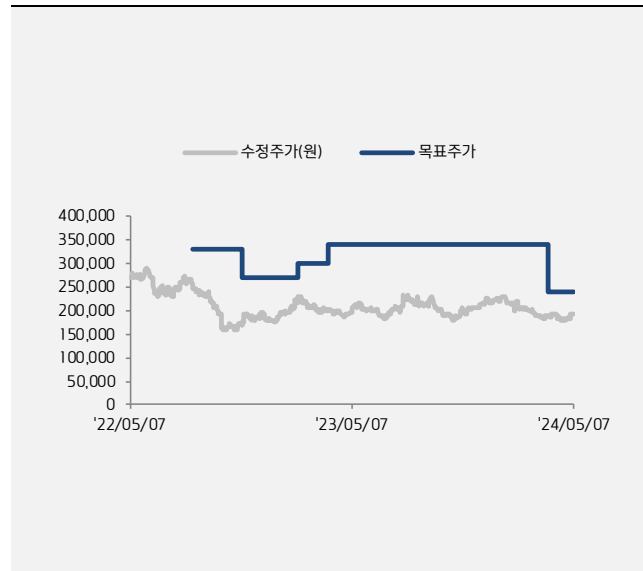
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NAVER (035420)	2022-08-17	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-39.09	-21.82
	2022-11-08	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-31.30	-28.33
	2022-12-01	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-31.21	-25.74
	2023-01-17	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-29.39	-17.22
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

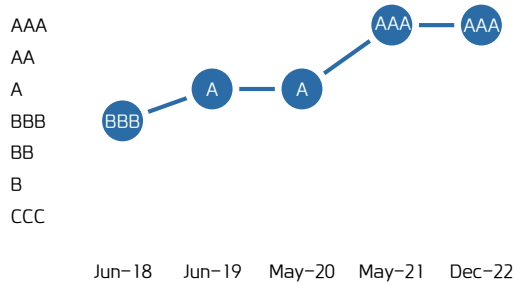
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

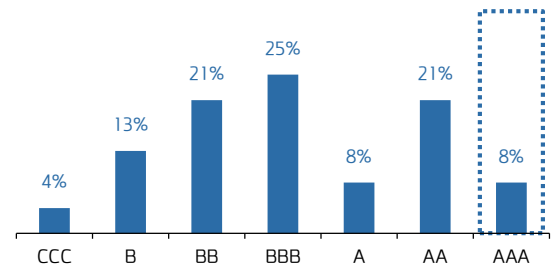
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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