

2017/10/18

# NAVER(035420)

## DEVIEW 2017 후기

### ■ 기술 플랫폼 진화를 통한 가입자당 가치 향상에 주목

네이버는 IT 기술 컨퍼런스 'DEVIEW 2017'에서 인공지능, 딥러닝, 빅데이터, 자율주행, 로봇틱스 등 최신 기술 트렌드와 개발 노하우를 공유했다. 가장 강조한 분야는 인공지능 기반의 생활환경지능이다. '사람이 도구와 기술을 배우고 쓰기보다 기술이 사람과 생활환경을 이해해야 한다'는 전략 하에 네이버를 기술 플랫폼으로 진화시켜 이용자의 모든 일상을 플랫폼과 연결한다는 방향성을 가지고 있다. 네이버와 연구개발 자회사 네이버랩스는 2017년 한 해 동안 국내외 19개 기술회사에 약 400억원을 투자하며 기술 플랫폼으로의 진화를 위한 투자를 적극적으로 진행하고 있다. 네이버의 주가는 연중 최고가 대비 20.0% 하락했는데 주가 부진의 주요 배경은 광고시장과 라인의 성장성 둔화 우려인 것으로 파악된다. 하지만 현 시점에서는 단기적 실적 개선보다 기술 진화를 통한 가입자당 가치 향상 가능성에 무게를 실어야 한다.

### ■ 인공지능 기반의 생활환경지능 전략 확대

네이버는 PC와 스마트폰의 영역을 넘어 생활 전반에 적용하는 '생활환경지능' 전략을 세우고 그 중에서도 '위치'와 '이동' 관련 분야 연구에 초점을 두고 있다. 이에 따라 소비자에게 필요한 정보나 행동을 제공하는 자율주행 로봇, 전동카트, 로봇팔 등 9종의 로봇 라인업을 공개했다. 이 중 로봇의 머리 위에 책을 얹으면 꽃혀야 할 서가로 이동하는 자율주행 로봇 '어라운드'는 이미 부산의 '예스24' 서점에 배치되어 있다. 네이버는 연간 1조 원 수준의 연구개발비를 신기술 분야에 집행하고 있으며 신기술 확보를 통한 시장 확대의 기회가 열릴 것으로 전망한다.

### ■ 하드웨어와 소프트웨어를 아우르는 서비스로 확대

로봇 이외에도 자율주행차와 번역 소프트웨어, 웨어러블 기기 등 다양한 분야의 첨단 기술과 제품이 출시될 예정이다. 내년 1월 출시 예정인 어린 이용 위치추적기 'AKI'(아키)는 여러 번 방문한 장소를 AI가 학습하여 이전 보다 정확한 위치 정보를 알려주는 웨어러블 디바이스이며, AI 스피커 '웨이브'에 이어 네이버가 판매할 두 번째 하드웨어 상품이다. 광고가 주요 수익원인 포털 사업에서 벗어나 하드웨어 부분의 수익이 새롭게 창출될 예정이다.

### 인터넷/게임/미디어

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

오대식(2122-9212) dsos@hi-ib.com

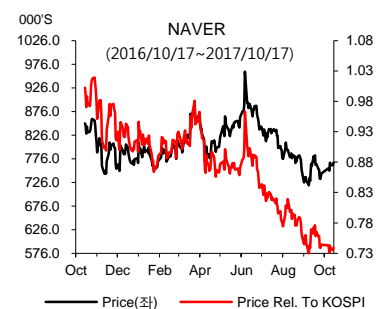
## Buy(Maintain)

목표주가(12M)	1,050,000원
증가(2017/10/17)	768,000원

### Stock Indicator

자본금	16십억원
발행주식수	3,296만주
시가총액	25,315십억원
외국인지분율	59.6%
배당금(2016)	1,131원
EPS(2017E)	24,782원
BPS(2017E)	131,772원
ROE(2017E)	20.6%
52주 주가	720,000~960,000원
60일평균거래량	92,696주
60일평균거래대금	71.7십억원

### Price Trend



〈표 1〉 네이버의 9 종 로봇 라인업

로봇명	내용
M1	실내 측위 자율 주행 로봇
어라운드	제작비용 낮춘 실내 자율 주행 로봇
에어카트	근력 강화 기술 적용한 전동 카트
퍼스널라스트마일모빌리티	전동 스케이트보드
엠비택스	안정성 높은 사람 팔 고유 기능 로봇
치타로봇	소형 화물을 나르는 사족 보행 로봇
UIUC 점핑로봇	넓이 뛰기, 높이 뛰기 등이 가능한 로봇
TT 봇	문제를 인식해 자율 주행 뒤 흡입하는 로봇
터스크봇	계단을 올라가는 바퀴 달린 로봇

자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 1〉 실내 측위 자율주행 로봇 ‘M1’



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 2〉 실내 자율 주행 로봇 ‘어라운드’



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 3〉 전동 카트 '에어카트'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 4〉 전동 스케이트보드 '퍼스널라스트마일모빌리티'



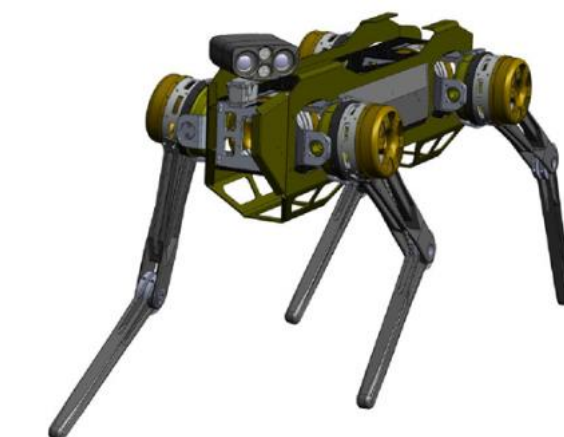
자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 5〉 사람 팔 고유 기능 로봇 '앰비덱스'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 6〉 소형 화물을 나르는 사족 보행 로봇 '치타로봇'



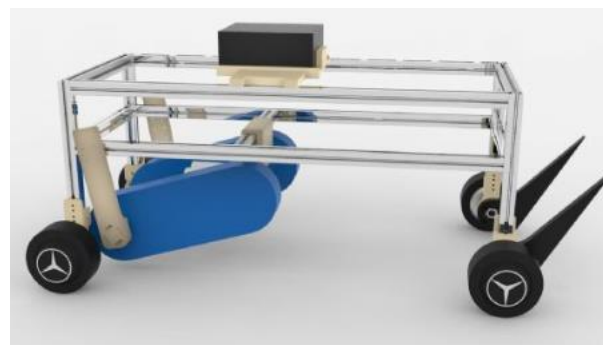
자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 7〉 강아지 정도 크기의 소형 사족 로봇 'UIUC 점핑로봇'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 8〉 계단 등판 로봇 '터스크봇'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 9〉 물체인식 자율주행 로봇 'TT 봇'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 10〉 실제 도로에서 실험 중인 네이버의 자율주행자동차



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 11〉 차량용 인포테인먼트 'AWAY'



자료: NAVER, 하이투자증권

〈그림 12〉 미아빙지 웨어러블 디바이스 'AKI'



자료: NAVER, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,200	5,035	6,028	7,149
현금 및 현금성자산	1,726	2,277	3,223	4,287
단기금융자산	1,668	1,835	1,743	1,656
매출채권	719	827	956	1,089
재고자산	10	12	14	16
비유동자산	2,171	2,095	2,060	2,054
유형자산	863	718	607	523
무형자산	112	95	82	73
자산총계	6,371	7,130	8,088	9,203
유동부채	1,804	1,804	1,804	1,804
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	227	227	227	227
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	437	437	437	437
사채	150	150	150	150
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	2,241	2,241	2,241	2,241
지배주주지분	3,595	4,344	5,288	6,388
자본금	16	16	16	16
자본잉여금	1,217	1,217	1,217	1,217
이익잉여금	3,810	4,594	5,575	6,710
기타자본항목	-1,424	-1,424	-1,424	-1,424
비지배주주지분	535	545	559	574
자본총계	4,130	4,889	5,847	6,962

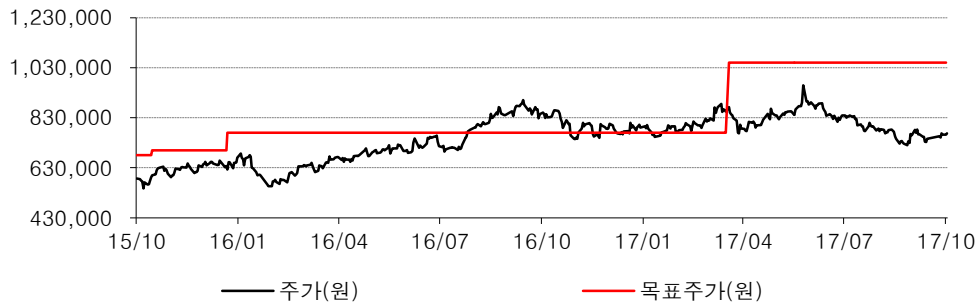
포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	4,023	4,626	5,347	6,089
증가율(%)	23.6	15.0	15.6	13.9
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	4,023	4,626	5,347	6,089
판매비와관리비	2,921	3,421	3,829	4,333
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,102	1,205	1,518	1,756
증가율(%)	32.7	9.4	25.9	15.7
영업이익률(%)	27.4	26.1	28.4	28.8
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	-9	-12	-11	-12
기타영업외손익	10	13	2	-2
세전계속사업이익	1,132	1,244	1,543	1,778
법인세비용	361	417	517	596
세전계속이익률(%)	28.1	26.9	28.9	29.2
당기순이익	759	828	1,026	1,183
순이익률(%)	18.9	17.9	19.2	19.4
지배주주귀속 순이익	749	817	1,013	1,167
기타포괄이익	-35	-35	-35	-35
총포괄이익	724	792	990	1,147
지배주주귀속총포괄이익	716	784	981	1,136

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	1,164	1,079	1,236	1,363
당기순이익	759	828	1,026	1,183
유형자산감가상각비	146	145	111	85
무형자산상각비	17	17	13	9
지분법관련손실(이익)	-9	-12	-11	-12
투자활동 현금흐름	-942	-302	-43	-48
유형자산의 처분(취득)	-154	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-21	-	-	-
금융상품의 증감	-422	-167	92	87
재무활동 현금흐름	698	1,343	1,343	1,343
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-105	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-32	-33	-33	-33
현금및현금성자산의증감	913	551	946	1,064
기초현금및현금성자산	813	1,726	2,277	3,223
기말현금및현금성자산	1,726	2,277	3,223	4,287

주요투자지표	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	22,732	24,782	30,725	35,418
BPS	109,055	131,772	160,432	193,785
CFPS	27,676	29,704	34,475	38,275
DPS	1,131	1,131	1,131	1,131
Valuation(배)				
PER	34.1	31.0	25.0	21.7
PBR	7.1	5.8	4.8	4.0
PCR	28.0	25.9	22.3	20.1
EV/EBITDA	17.8	15.8	12.6	10.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	26.2	20.6	21.0	20.0
EBITDA 이익률	31.4	29.6	30.7	30.4
부채비율	54.3	45.8	38.3	32.2
순부채비율	-73.1	-76.4	-78.5	-80.0
매출채권회전율(x)	6.5	6.0	6.0	6.0
재고자산회전율(x)	311.2	415.9	416.9	414.0

자료 : NAVER, 하이투자증권 리서치센터

## 최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(NAVER)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2015-10-30	Buy	700,000	6개월	-10.2%	-6.0%
2016-01-06	Buy	770,000	6개월	-14.4%	-2.2%
2017-04-03(담당자변경)	Buy	1,050,000	6개월	-19.9%	-8.6%
2017-07-17	Buy	1,050,000	1년		

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 김민정, 오대식\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-