

2021. 4. 30



▲ 인터넷/게임

Analyst **김동희**
02. 6454-4869
donghee.kim@meritz.co.kr

RA **강다예**
02. 6454-4884
daye.kang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 520,000 원

현재주가 (4.29) 366,500 원

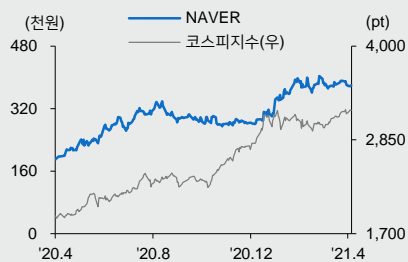
상승여력 41.9%

KOSPI	3,174.07pt
시가총액	602,025억원
발행주식수	16,426만주
유동주식비율	80.00%
외국인비중	56.91%
52주 최고/최저가	403,500원/197,500원
평균거래대금	3,434.4억원

주요주주(%)	
국민연금공단	10.17
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.04

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.5	22.8	85.6
상대주가	-5.8	-10.0	13.9

주가그래프



NAVER 035420

완벽한 플랫폼으로 진화 중

- ✓ 1Q21 실적은 외형 성장은 예상대로 견조, 영업이익은 주식보상비 증가로 하회
- ✓ '협업'이라는 강력한 무기. 왓패드, 이마트/신세계 등과 다양한 협업 통해 콘텐츠, 쇼핑 경쟁력 강화는 진행형. 2분기 이후 라인커머스 진출과 장보기 오픈 성과 기대
- ✓ 숫자로 보여줄 수 밖에, 커머스의 이익 레버리지 강화와 중장기 해외매출 비중 30% 목표에 대한 기대 필요. 투자의견 Buy, 적정주가 52만원 유지

1Q21 실적, 예상된 주식보상비 발생

1분기 실적은 예상대로 TOP line 성장은 견조, 영업이익은 주식보상비 증가로 예상치를 하회하였다. 1Q21 매출액은 1,530억원(+29.8% YoY), 영업이익은 2,888억원(-1.0% YoY) 기록하며 컨센서스(매출액 1,530억원, 영업이익 2,985억원)대비 소폭 하회했다. 디스플레이 광고 매출액은 성과형 광고 확대로 46.4% YoY 크게 증가하며 1,830억원으로 서치플랫폼 성장세를 주도하였다. 커머스 매출액은 40.3% YoY 증가한 3,244억원으로 스마트스토어 거래액은 53% YoY 증가, 스마트스토어 45만개, 브랜드스토어 320여개로 확대되었다. 핀테크 매출액도 52.2% YoY 증가하며 네이퍼페이 거래액은 8.4조원을 기록하였다. 넥슨, 삼성화재 등 외부 제휴물이 6.5만개로 확대되었고 3월 중순부터 후불결제 베타서비스를 시작하여 8월 마이데이터 서비스 오픈 앞두고 양질의 신용데이터 확보를 시작하였다. 콘텐츠 매출액은 40% YoY 증가한 1,308억원, 라인망가 2.0프로젝트 순조로우며 연재형 콘텐츠 증가, AI/맞춤형 콘텐츠 추천 등으로 거래액과 이용자 증가하고 있다. 글로벌 콘텐츠 시장은 원천 IP(웹소설 등의 Story IP)를 확보하기 위한 경쟁 치열하며 왓패드와 시너지 창출 본격화될 하반기가 기대된다.

영업이익률은 19.3%로 6.0%p YoY 하락, 주식보상비용(연간 2,800억원) 증가 때문이다. 하반기 쇼핑 수익화(판매 수수료율 확대 및 머천트 솔루션 강화 등)로 인한 이익 레버리지 기대된다. 세전이익은 라인-Z홀딩스 경영통합으로 투자주식 공정가치 14.9조원 반영으로 16.5조원(+3,836.9% YoY)을 기록하였다.

'협업'이라는 강력한 무기

2021년 왓패드, 비엔엑스, 왈라팝, 이마트/신세계, 엠텍 등 국내외 다양한 회사들과의 협업 통해 콘텐츠, 쇼핑 경쟁력 강화 중에 있다. 2분기 이후 라인커머스 입점, 이마트와의 제휴 통해 신선식품 장보기 서비스 오픈하는 등 국내외 쇼핑 성장성 강화에 대한 기대감 필요하다. 투자의견 Buy, 적정주가 52만원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	4,356.2	1,155.0	583.1	3,538	-36.8	35,223	52.7	5.3	17.8	10.6	89.1
2020	5,304.2	1,215.3	1,002.1	6,097	113.5	44,850	48.0	6.5	27.5	15.2	106.1
2021E	6,649.6	1,380.4	16,315.1	99,323	1,833.4	138,990	3.7	2.6	31.0	108.1	34.1
2022E	7,889.7	1,755.9	1,574.7	9,587	-90.3	149,379	38.2	2.5	25.4	6.6	35.2
2023E	9,345.3	2,324.4	1,876.0	11,421	19.0	160,571	32.1	2.3	20.1	7.4	36.1

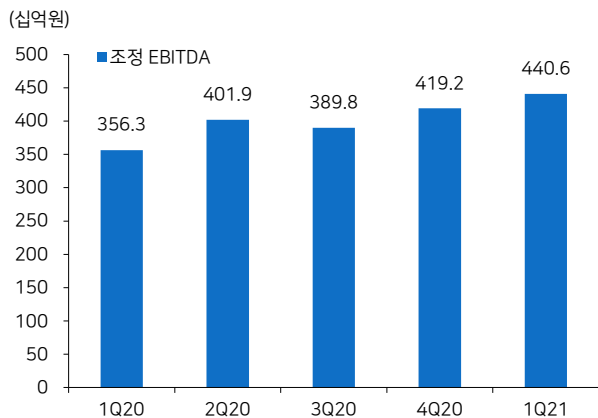
(십억원)	1Q21P	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,499.1	1,154.7	29.8%	1,512.6	-0.9%	1,499.9	-0.1%	1,487.3	0.8%
서치플랫폼	752.7	644.7	16.8%	770.2	-2.3%	737.5	2.1%	-	-
커머스	324.4	231.2	40.3%	316.8	2.4%	328.4	-1.2%	-	-
핀테크	209.5	137.6	52.2%	201.1	4.2%	227.1	-7.7%	-	-
콘텐츠	130.8	93.4	40.1%	138.9	-5.8%	135.4	-3.4%	-	-
클라우드	81.7	47.7	71.1%	85.6	-4.6%	71.6	14.1%	-	-
영업이익	288.8	291.8	-1.0%	323.8	-10.8%	306.4	-5.7%	298.5	-3.2%
세전이익	16,539.6	420.1	3,836.9%	562.6	2,839.9%	429.6	3,750.0%	-	-
지배순이익	15,310.5	184.8	8,184.7%	424.6	3,506.3%	358.5	4,170.7%	608.3	2,416.9%
영업이익률(%)	19.3%	25.3%	-6.0%p	21.4%	-2.1%p	20.4%	-1.2%p	20.1%	-0.8%p
순이익률(%)	1021.3%	16.0%	1005.3%p	28.1%	993.2%p	23.9%	997.4%p	40.9%	980.4%p

자료: NAVER, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	1,154.7	1,276.0	1,360.8	1,512.6	1,499.1	1,603.9	1,675.9	1,870.7	4,356.2	5,304.2	6,649.6
서치플랫폼	644.7	678.2	710.1	770.2	752.7	761.0	778.7	837.6	2,654.6	2,803.2	3,130.0
커머스	231.2	256.2	285.4	316.8	324.4	353.5	385.3	437.2	792.1	1,089.6	1,500.4
핀테크	137.6	164.7	174.0	201.1	209.5	247.0	257.6	293.6	406.6	677.4	1,007.7
콘텐츠	93.4	112.9	115.0	138.9	130.8	155.9	155.2	191.0	309.3	460.2	632.8
클라우드	47.7	64.1	76.3	85.6	81.7	86.5	99.2	111.3	193.6	273.7	378.6
영업비용	862.9	968.0	1,069.1	1,188.9	1,210.3	1,275.0	1,325.4	1,458.5	3,201.2	4,088.8	5,269.2
개발/운영	282.9	289.7	311.7	312.4	374.3	385.5	397.1	413.5	1,029.0	1,196.6	1,570.4
파트너	377.2	427.5	457.0	534.9	510.0	537.3	562.8	642.0	1,393.0	1,796.6	2,252.1
인프라	110.9	136.1	144.8	157.9	155.0	159.7	164.4	178.5	421.2	549.8	657.6
마케팅	91.9	114.7	155.6	183.7	171.0	192.5	201.1	224.5	358.0	545.9	789.1
영업이익	291.8	308.1	291.7	323.8	288.8	329.0	350.5	412.2	1,155.0	1,215.3	1,380.4
세전이익	420.1	289.3	361.6	562.6	16,539.6	417.4	440.2	503.0	1,391.3	1,633.6	17,900.2
지배순이익	184.8	147.3	245.5	424.6	15,310.5	307.4	324.9	372.3	583.1	1,002.1	16,315.1

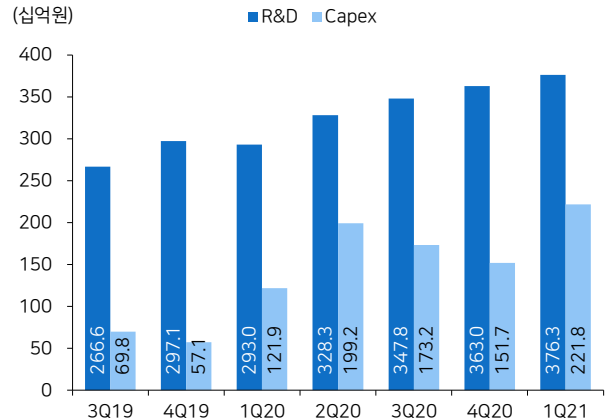
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림1 조정 EBITDA



자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림2 R&D와 Capex 추이



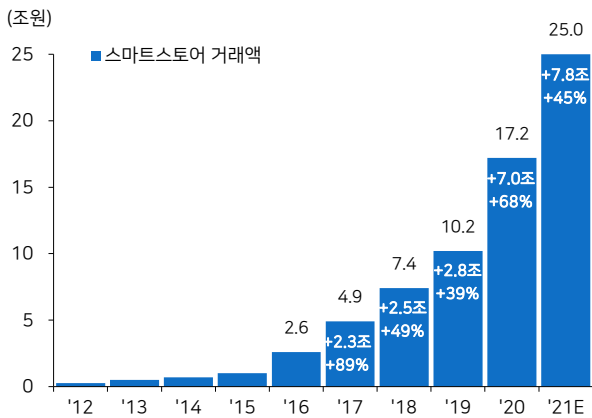
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

표3 NAVER 투자의 속도, 빨라지다

시기	투자 기업	투자금액(십억원)	형태	특징
2017년 3월	YG엔터테인먼트	100	현금	엔터테인먼트 콘텐츠 확보
2017년 6월	미래에셋대우	500	자사주 교환	핀테크 협업
2017년 6월	제록스리서치센터 유럽	100	현금	AI 연구인력 확보
2020년 8월	SM엔터테인먼트	100	현금	엔터테인먼트
2020년 8월	CJ대한통운	300	자사주 교환	물류 배송 강화
2020년 10월	CJ ENM	150	자사주 교환	엔터테인먼트/티빙
2020년 10월	스튜디오 드래곤	150	자사주 현물출자	영상 제작 경쟁력 확보
2021년 1월	왓패드(Wattpad)	653.3	자사주 지급	글로벌 1위 웹소설 플랫폼
2021년 1월	비엔엑스 (빅히트 위버스 플랫폼 운영)	411.9	현금과 3자 배정 유증 참여	49% 지분 확보, V라이브 영업양수도
2021년 2월	알라팝	155	코렐리아 펀드 통해 투자	스페인판 당근마켓으로 불리는 중고거래 서비스
2021년 3월	이마트, 신세계 인터내셔널	250	자사주 지급	국내 1위 유통업체
2021년 4월	엠텍	167.8	현금	인도네시아 종합미디어 기업, 시가총액 103억달러 라인웹툰과 시너지 기대

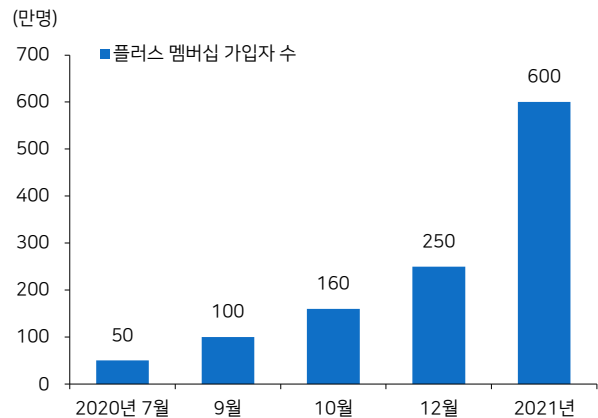
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 스마트스토어 판매자 거래금액 가파르게 성장



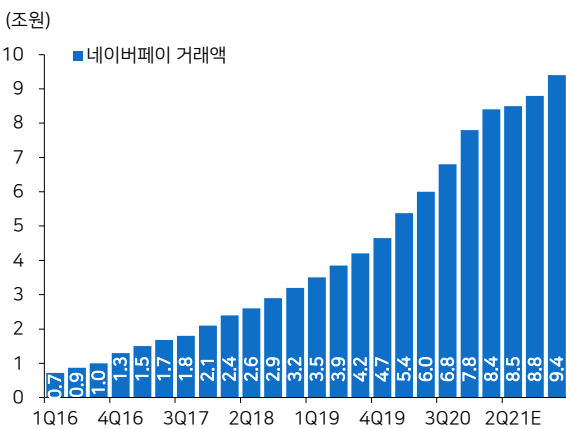
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림4 네이버플러스 멤버십 가입자 600만 목표



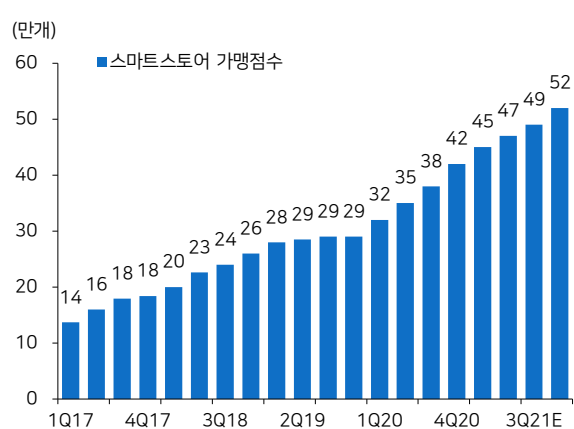
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림5 1Q21 네이버페이 거래액 8.4조원 기록



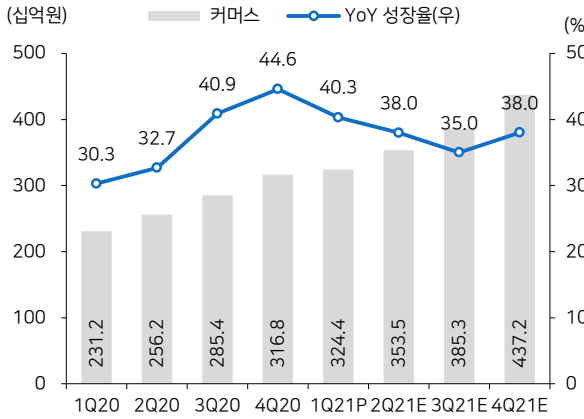
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림6 1Q21 스마트스토어 가맹점수 45만개



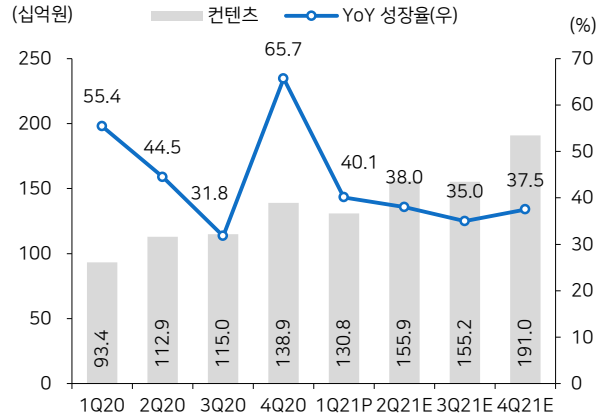
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림7 커머스 매출 성장률 (% YoY)



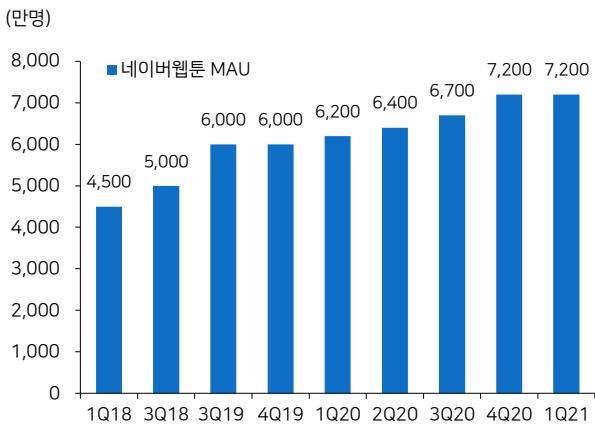
자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림8 콘텐츠 매출 성장률 (% YoY)



자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림9 1Q21 웹툰 글로벌 MAU 7,200만명



자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

그림10 3월 네이버파이낸셜, 후불결제 서비스 오픈

네이버페이 후불결제 더 좋은 이유

- ✓ **수수료 걱정없이 무료로 누리요!**
 이자, 연회비 등 이용수수료도 없어요.
- ✓ **신용점수 낮아도 후불결제 가능해요!**
 네이버페이 이용이 곧 나의 신용이에요.
- ✓ **연말 소득공제도 돼요!**
 현금영수증 발급되니 소득공제 받으세요.

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

NAVER 컨퍼런스콜 Q&A

Q 올해 디스플레이광고 성장률 가이드نس?

- A ■ 디스플레이광고 성장률은 성과형 광고 상품 판매에 주로 기인. 모바일 지면 확장. 2분기 PC에도 성과형 광고 도입 예정이며 인벤토리 연말까지 확장 계획. 연간으로 20% 이상 성장 목표하고 있음

Q 신세계/이마트 협업 진행 상황?

- A ■ 신세계/이마트와 협력하면서 중요하게 생각하는 것은 신선식품과 물류, 명품관련 협의. 8월에 서비스 오픈할 예정인 신선식품 장보기에 집중하고 있으며 상반기 중에 공유할 수 있음

Q 일본 웹툰 비즈니스 현황?

- A ■ 현재 일본 라인망가는 플랫폼과 콘텐츠 프로덕트 안정성과 사용성 개선 진행. 이용자들의 콘텐츠 사용도 높여서 결제사용자 증가. 1Q 이용자 40% 이상 YoY 증가, 거래액도 YoY 20% 이상 증가. 콘텐츠 추천 로직도 변경하고 CRM 다변화 통해서 서비스 방문빈도와 콘텐츠 사용량 증가 시키는데 집중하고 있음. 올해 하반기까지 라인망가의 연재형 비중을 2배 정도 확대 목표

Q 주식보상비용의 회계적인 비용 증가부분 설명?

- A ■ 주식보상비용이 709억원 계상. 18년과 20년 부여한 스톡옵션의 주가상승에 따른 차익보상비용. 2월에 부여한 것은 50~60억원, 7월에 부여하기로 예정되어 있는 스톡그랜트는 160억원 정도 인식될 것임

Q 네이버 매출의 50% 이상이 고성장하는 신사업, 매출 성장과 수익 중에서 회사의 KPI?

- A ■ 1분기 서치플랫폼 매출 비중이 50%까지 내려왔음. 커머스, 핀테크, 콘텐츠, 클라우드 매출 비중 더 높아질 것. 신사업 매출 성장이 가장 중요하다고 생각
- 매출 비중 가운데 해외 비중은 과거 라인 연결했을 때 35%까지 나왔는데 수년 이내에 라인 제외하고도 해외매출 비중이 그 정도까지 증가할 수 있다고 생각. 서치플랫폼과 커머스로 해외 매출 발생할 수 있다고 생각

Q 증장기 브랜드스토어와 스마트스토어 믹스, take rate의 차이?

- A ■ 스마트스토어와 브랜드스토어 둘다 강화해가는데 1) 스마트스토어 운영한지 5-6년 지나면서 꽤 큰 사업자들 중에서 브랜드 레벨로 간 사업자들도 있으며 기존 대형 브랜드사들도 늘어나면서 자사몰과 같은 자유로운 틀에 대한 필요성 생김. 좀더 고도화된 기술과 툴 제공하는게 브랜드스토어이며 2) 브랜드스토어는 온라인/오프라인 고객 결합, 자사몰 데이터도 같이 보려는 경향 강해서 데이

터 분석 관련된 부분이 강화되고 자유도 확대하며 진화해가고 있음

- 브랜드스토어에 입점한 회사들은 신제품 출시나 마케팅 솔루션 니즈 많음. 종합 컨설팅 형태까지 가는 수준까지 지원프로그램들 강화되고 있음. 아직은 초기 단계라 GMV 믹스 등을 말하긴 어렵지만 요청 많아서 브랜드스토어가 장기적으로 5~8년 내에 스마트스토어와 동일한 비중으로 성장해나가지 않을까 생각

Q 스마트스토어 성장세 다소 둔화, 2분기 성장률 전망?

- A**
- 1월 설연휴도 있었고 다소 둔화. 2분기에는 성장세 다시 좋아지고 있음. 올해 25조 가이드스에 대해서는 가능할 것으로 예상. 스마트스토어 뿐 아니라 장보기, 라이브 커머스라든지 하반기에 정기배송 관련 부분들 다양한 버티컬 서비스 확장해서 성장 가능할 것으로 생각

Q 쇼핑의 카테고리별 성장률 전망?

- A**
- 코로나19 영향으로 디지털가전, 생활건강, 식품, 건강, 가구/인테리어가 높은 성장세 기록. 1분기 패션의류 부문은 다소 성장률 떨어졌었음. 2분기 변화되는건 패션의류 잡화 카테고리 성장률 다소 회복. 외부활동 늘어나며 의류 소비 증가. 하반기에는 신선식품 장보기 부문의 성장도 기대해도 될 것 같음

Q 왓패드 인수 시너지 및 웹툰의 오리지널IP 확보 전략?

- A**
- 왓패드 시너지 전략은 5월 인수 마무리. 그 이후에 이용자/트래픽 교류 시작해서 파급력 있는 오리지널 콘텐츠를 웹툰과 웹소설로 동시 론칭 계획. 양사 인기 콘텐츠 중에서 왓패드 20여개 영상화 프로젝트 포함해서 2차 저작물사업까지 확장하면서 시너지 확대할 계획
 - 왓패드는 MAU 대비 광고가 대부분의 수익모델. 웹툰의 고도화된 수익모델 이식해서 하반기부터 수익화 확대 목표 글로벌 메이저 제작사 투자 유치 가능성 있으나 단기로 웹툰 투자 유치 가능성 없음

Q 웹툰 엔터테인먼트에 대한 증자, 자금 사용 계획, 글로벌 콘텐츠 비즈니스 전략?

- A**
- 유상증자 자금사용 항목은 특정 대상 인수가 결정되었다기 보다는 이정도 규모를 통해서 여러가지 투자나 이런거를 할수 있다고 이해하면 될 것 같음
 - 네이버 글로벌 콘텐츠 사업 확장은 크게 3가지. 웹툰/웹소설, 스노우/제페토, 하이브 등의 방향성. 메타버스는 로블록스 상장 이후로 제페토가 유사한 플랫폼으로 각광. 글로벌 가입자 2억명, 제페토 월드/제페토 스튜디오가 사용자가 참여할 수 있는 서비스 확장. 올해는 게임성에 집중. 1분기에 유니티엔진이라는 게임 소개하며 창작자들이 게임 만들수 있는 플랫폼으로 만들려고 하고 있음

Q 비용 관련해서 주식보상비, 마케팅비가 많이 늘어나는데 개발운영비 얼마나 증가 전망?

- A**
- 주가 상승 이후에 주식보상비 증가하고 있고 올해 스톡그랜트 부여도 있어서 전체 비용이 증가할 것임. 인력채용과 주식보상비 감안해도 개발운영비는 영업수익 증가율과 유사하거나 소폭 증가할 것으로 예상하고 있음
 - 마케팅비는 작년 2분기 정도부터 매출 10% 정도 지출해오고 있는데 2분기 이후에 그정도 비율 유지될 것 같음

Q Z홀딩스 일회성 이익 산정로직, 향후 주가변동에 따라서 손실 인식 가능성?

- A**
- 연결일 때는 취득가로 인식, 연결에서 제외되면서 공정가치 평가. A홀딩스가 보유한 Z홀딩스 지분 65% 해당. 3월초 주가 감안해서 인식. 여기에서 매각 예정 자산으로 인식한 라인순자산가액 2조. 그 차익이 당기순이익으로 잡혔음

Q 선물하기 서비스 오픈, 본격 시장 진출 여부?

- A**
- 선물로 구매하는 유저 패턴들. 써보고 괜찮으면 가족/친구에게 선물. 추석 등의 스페셜 데이에 선물 이용자 있어서 선물하기 서비스 개선한다는 목적 있음. 최근 멤버십 선물하기 같은 디지털적인 콘텐츠 요구들도 많이 있음

Q 검색광고 성장률 10%로 확대, 이 배경은?

- A**
- 코로나로 인한 기저효과 컸음. 작년 상반기에 안 좋았던 부분들 회복하며 검색 품질도 개선. 쇼핑 외에도 다양한 업종에서 회복되고 있음

Q 네이버파이낸셜 흑자달성, 올해 중점 서비스와 수익 성장 계획, 상장 시점은?

- A**
- 작년 흑자 달성, 올해 쇼핑 성장과 함께 결제 사용자 증가 지속
 - 금융과 관련해서는 빠른 정산 서비스, 소상공인 대출, 후불결제 등 소상공인과 쉐어딜러 대상 서비스 강화. 아직 상장 관련 구체적인 계획은 없음

NAVER (035420)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	4,356.2	5,304.2	6,649.6	7,889.7	9,345.3
매출액증가율 (%)	-22.0	21.8	25.4	18.6	18.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	4,356.2	5,304.2	6,649.6	7,889.7	9,345.3
판매관리비	3,201.2	4,088.8	5,269.2	6,133.8	7,020.8
영업이익	1,155.0	1,215.3	1,380.4	1,755.9	2,324.4
영업이익률	26.5	22.9	20.8	22.3	24.9
금융손익	237.2	378.1	14,967.2	170.2	275.4
중속/관계기업손익	18.4	115.6	12.8	16.9	15.2
기타영업외손익	-19.4	-75.5	-145.5	-163.8	-146.6
세전계속사업이익	1,391.3	1,633.6	17,900.2	1,757.6	2,448.4
법인세비용	470.6	492.5	1,636.0	530.6	563.1
당기순이익	396.8	845.0	16,329.0	1,583.8	1,885.2
지배주주지분 손이익	583.1	1,002.1	16,315.1	1,574.7	1,876.0

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	5,643.7	10,544.7	5,835.2	5,491.9	6,032.4
현금및현금성자산	3,740.5	1,600.3	1,942.6	2,418.7	2,919.2
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	55.1	4.3	5.2	6.1	0.0
비유동자산	6,655.8	6,469.6	6,687.4	6,924.3	6,995.4
유형자산	1,596.3	1,684.6	1,853.0	2,038.3	2,079.1
무형자산	341.4	105.1	115.7	127.2	139.9
투자자산	3,487.4	4,346.5	4,385.3	4,425.4	4,443.0
자산총계	12,299.5	17,014.2	31,609.5	33,949.7	36,671.7
유동부채	3,773.1	7,911.8	3,558.9	3,914.7	4,306.2
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	509.6	481.2	481.2	481.2	481.2
유동성장기부채	50.0	95.0	95.0	95.0	95.0
비유동부채	2,022.5	847.4	4,473.8	4,921.1	5,413.2
사채	752.3	5.7	5.7	5.7	5.7
장기차입금	50.0	145.0	145.0	145.0	145.0
부채총계	5,795.6	8,759.1	8,032.6	8,835.9	9,719.4
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,575.3	1,793.3	1,793.3	1,793.3	1,793.3
기타포괄이익누계액	-91.1	106.4	106.4	106.4	106.4
이익잉여금	5,712.1	6,654.8	22,936.9	24,473.9	26,312.2
비지배주주지분	698.7	887.9	746.0	576.4	576.4
자본총계	6,503.9	8,255.1	23,576.9	25,113.8	26,952.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	1,356.8	1,447.2	15,598.4	3,613.2	4,059.8
당기순이익(손실)	396.8	845.0	16,329.0	1,583.8	1,885.2
유형자산상각비	460.3	465.3	479.3	493.7	508.5
무형자산상각비	37.7	30.0	30.9	31.8	32.7
운전자본의 증감	566.5	227.1	25.2	27.0	-185.6
투자활동 현금흐름	-1,078.1	-2,503.2	-14,899.7	-2,597.2	-3,247.2
유형자산의증가(CAPEX)	-435.9	-759.4	-782.2	-805.7	-829.8
투자자산의감소(증가)	-1,221.2	-743.6	-18,836.5	-2,302.5	-2,023.6
재무활동 현금흐름	52.3	1,192.1	-3,657.1	455.4	478.5
차입금의 증감	923.4	-1,197.6	-282.6	-290.7	-385.0
자본의 증가	34.3	218.0	224.5	231.2	238.2
현금의 증가(감소)	417.6	-2,140.2	342.3	476.0	500.5
기초현금	3,322.9	3,740.5	1,600.3	1,942.6	2,418.7
기말현금	3,740.5	1,600.3	1,942.6	2,418.7	2,919.2

Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
주당데이터(원)					
SPS	26,431	32,274	40,481	48,031	56,892
EPS(지배주주)	3,538	6,097	99,323	9,587	11,421
CFPS	7,702	11,041	106,426	13,881	10,537
EBITDAPS	10,030	10,409	11,509	13,888	17,445
BPS	35,223	44,850	138,990	149,379	160,571
DPS	376	402	402	402	402
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	52.7	48.0	3.7	38.2	32.1
PCR	24.2	26.5	3.4	26.4	34.8
PSR	7.1	9.1	9.1	7.6	6.4
PBR	5.3	6.5	2.6	2.5	2.3
EBITDA	1,653.0	1,710.6	1,890.6	2,281.3	2,865.7
EV/EBITDA	17.8	27.5	31.0	25.4	20.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.6	15.2	108.1	6.6	7.4
EBITDA 이익률	37.9	32.3	28.4	28.9	30.7
부채비율	89.1	106.1	34.1	35.2	36.1
금융비용부담률	0.4	0.4	1.1	1.0	0.6
이자보상배율(x)	69.8	56.1	18.5	22.6	39.5
매출채권회전율(x)	14.9				
재고자산회전율(x)	77.4	178.4	1,397.0	1,404.9	3,085.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

NAVER (035420) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.04.25	기업브리프	Buy	170,000	김동희	-27.4	-12.6	
2019.08.29	기업분석	Buy	190,000	김동희	-19.1	-15.8	
2019.10.31	기업브리프	Buy	200,000	김동희	-16.6	-10.0	
2019.11.21	기업브리프	Buy	225,000	김동희	-19.4	-14.9	
2020.02.28	기업브리프	Buy	240,000	김동희	-25.4	-8.5	
2020.05.20	산업분석	Buy	260,000	김동희	-10.6	-7.3	
2020.06.03	산업분석	Buy	290,000	김동희	-11.8	-2.9	
2020.07.08	산업브리프	Buy	320,000	김동희	-5.0	5.9	
2020.09.07	기업브리프	Buy	400,000	김동희	-27.0	-20.5	
2021.01.15	산업브리프	Buy	430,000	김동희	-23.8	-17.4	
2021.01.29	기업브리프	Buy	470,000	김동희	-20.3	-15.0	
2021.03.12	기업브리프	Buy	520,000	김동희	-	-	