

# SK INDUSTRY Analysis



**Analyst**  
**남효지**

hjnam@sksec.co.kr  
3773-9288

## 인터넷

### K-생성형 AI가 빚어낼 新플랫폼 시대

- 생성형 AI에 대한 시장 관심 폭발적, 글로벌 빅테크들의 기술 개발과 투자 확대
- NAVER, 카카오는 연내 한국어에 특화된 생성형 AI 모델과 서비스 출시 준비 중
- NAVER, SearchGPT를 쇼핑/페이/지도와 연동+멀티모달 지원→광고, 커머스 수익 강화
- 카카오, 카카오톡과 시너지 낼 수 있는 AI 콘텐츠에 집중→ 프로필탭 트랙픽 활성화
- 인터넷 업종 비중확대로 커버리지 개시, top-pick NAVER, 관심종목 카카오

#### 생성형 AI는 기존 서비스 고도화, 신규 사업 성공 가능성 높일 것

구글, 마이크로소프트는 AI를 적용해 자사 서비스 고도화에 나서며 광고, 커머스, 클라우드 사업 모델을 강화하고 있다. 국내 플랫폼 기업들도 연내 한국어에 특화된 생성형 AI 모델과 서비스 출시를 앞두고 있다.

NAVER는 학습 데이터의 97%가 한국어인 초거대 AI 하이퍼클로바 기반 SearchGPT를 연내 출시한다. 네이버 쇼핑/페이/지도 등 서비스와 연동, 멀티모달 데이터 입/출력이 가능해 광고와 커머스 수익 강화로 이어질 것이다. 카카오는 이미지, 음성 기반 인공지능 콘텐츠에 집중해 올해 핵심 목표로 삼고 있는 카카오톡 프로필탭 활성화에 일조할 것이다.

#### 23년 NAVER, 카카오 합산 영업이익 2.1조원(+11.9%), 2Q23 성장 재개

NAVER와 카카오는 경기 긴축이 장기화되고 핵심 사업의 전망 산업 성장률 둔화가 나타나고 있음에도 불구하고 본업 중심의 견조한 성장이 예상된다. NAVER는 검색 광고가 수익 방어, 커머스 버티컬 서비스 강화, 콘텐츠와 클라우드 사업에서 적자폭을 줄이며 23년 매출액 9.7조원(+18.4%), 영업이익 1.4조원(+7.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 카카오는 카카오톡 개편에 따른 특비즈 성장이 지속되며 23년 매출액 8.3조원(+16.9%), 영업이익 7,024억원(+21.0%)으로 전망한다.

#### 인터넷 업종에 대한 비중확대 의견 제시, top-pick은 NAVER

하반기로 갈수록 비용 절감을 통한 이익 개선 효과가 뚜렷하게 나타나며 양호한 주가 흐름을 전망한다. 업종 top-pick은 NAVER(TP 29만원)로 제시한다. 견조한 본업 이익이 뒷받침하는 가운데 올해부터 신사업 성과가 가시화될 것이다. 상반기 야후재팬에 검색 광고와 스마트스토어 솔루션 도입에 대한 성공 가능성이 높고, 3Q23부터 두 자리 수 이익 성장이 가능할 전망이다. 카카오(TP 7.8만원)는 카카오톡 플랫폼과 브랜딩 역량 결합으로 사업 성장 가속화, 해외 매출 비중 상승이 기대되고, 카카오톡 개편 효과가 본격적으로 나타남에 따라 주가도 동행할 것으로 예상된다.

# Contents

Summary	3
1. 생성형 AI, 어쩌면 모든 게 달라질 시작점	4
2. 글로벌 빅테크, AI로 기존 서비스 고도화	8
3. 국내 플랫폼 업체들의 AI 개발→ 핵심 사업 강화	17
4. 결론 및 투자전략	35
5. 기업분석	40
NAVER	
카카오	

## Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 05일 기준)

매수	83.33%	중립	6.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------

## Summary

올해 1 분기는 글로벌 빅테크들의 생성형 AI 기술 개발 소식이 끊이지 않았다. 이용자 유입, 서비스 락인을 위해 자사 서비스에 생성형 AI 를 적용하고, 이를 통해 광고, 커머스, 클라우드 수익 모델에 적용한 사례를 확인했다.

**NAVER, 한국어 특화 모델 출시,  
다양한 서비스와 연동해  
광고+커머스 수익 강화**

국내 플랫폼 기업들도 연내 한국어 및 자사 서비스에 특화된 생성형 AI 모델을 출시한다. NAVER 는 학습 데이터의 97%가 한국어인 초거대 AI 하이퍼클로바 기반 SearchGPT 를 연내 출시한다. 네이버쇼핑/페이/지도 등 서비스와 연동, 멀티모달 데이터 입/출력이 가능해 광고와 커머스 수익 강화로 이어질 것이다. 카카오는 메신저 플랫폼의 장점을 극대화시킬 수 있는 이미지, 음성 기반 인공지능 콘텐츠에 집중해 올해 핵심 목표로 삼고 있는 카카오톡 프로필탭 활성화에 일조할 것이다.

**카카오, AI 콘텐츠 강화해  
카카오톡 프로필탭 활성화 기대**

**단기 주가는 외부 변수 영향 高,  
하반기로 갈수록 비용 절감 효과  
두드러지며 이익 개선, 견조한  
주가 흐름 예상**

인터넷 업종에 대한 비중확대 의견을 제시하고 업종 커버리지를 개시한다. 전방 산업 성장률 둔화가 나타나고 있음에도 불구하고 AI 가 기존 서비스 고도화, 신규 사업에 대한 성공 가능성을 높이며 본업 중심의 견조한 성장이 예상된다. NAVER 와 카카오는 플랫폼 성숙기로 접어들었기 때문에 큰 비용 집행 없이 높은 이익 성장을 구가했던 2020~21 년과 같은 흐름을 단기간 내 기대하기 어렵다. 당분간 업종 주가는 외부 변수에 따라 움직일 것으로 예상되나 하반기부터 비용 절감을 통한 이익 개선이 나타나며 견조한 주가 흐름을 전망한다.

**NAVER: 강한 본업 이익+신사업  
가시화. 상반기 일본 시장 성공  
가능성 높음**

업종 top-pick 은 NAVER(TP 29 만원)로 제시한다. 서치플랫폼과 커머스 합산 이익률은 30%를 상회하며 이익이 뒷받침하는 가운데 신사업 성과가 가시화된다. 상반기 야후재팬에 검색 광고와 스마트스토어 솔루션 도입에 대한 성공 가능성이 높고, 3Q23 부터 두 자리 수 이익 성장이 가능할 전망이다.

**카카오: 해외 매출 비중 상승, 특  
개편 효과 기대**

카카오(TP 7.8 만원)는 카카오톡 플랫폼과 브랜딩 역량 결합으로 사업 성장 가속화, 해외 매출 비중 상승이 기대되고, 카카오톡 개편 효과가 본격적으로 나타남에 따라 주가도 동행할 것으로 예상된다.

# 1. 생성형 AI, 어쩌면 모든 게 달라질 시작점

## (1) 초개인화 검색에서부터 창작까지, 불가능한 것은 없다

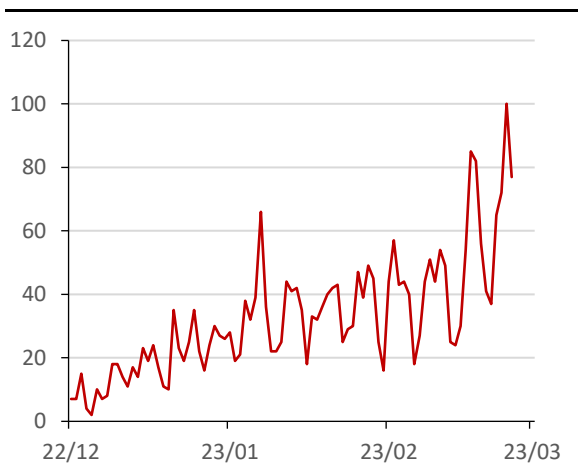
최근 사용량이 급증하고 있는 서비스가 있다. 바로 ChatGPT 인데, ChatGPT 는 월 사용자 1 억명 달성까지 단 두 달이 걸렸다. 우리가 매일 쓰는 SNS 텔레그램도 61 개월, 인스타그램 30 개월, 틱톡이 9 개월 소요된 것에 비하면 매우 빠르다.

ChatGPT는 2018년 OpenAI에서 개발한 생성형 대화 AI 모델로, 이전에도 많은 자연어 처리 모델이 있었지만 대화형 AI는 ChatGPT 부터 시작되었다. GPT 모델을 기반으로 만들어졌고, 수많은 문장 데이터와 언어 패턴 학습을 통해 새로운 문장을 생성한다.

기존 인공지능은 대부분 연구/개발 목적. 생성형 AI는 편리성 높고 활용 분야 넓어 일반 대중이 쉽게 활용 가능

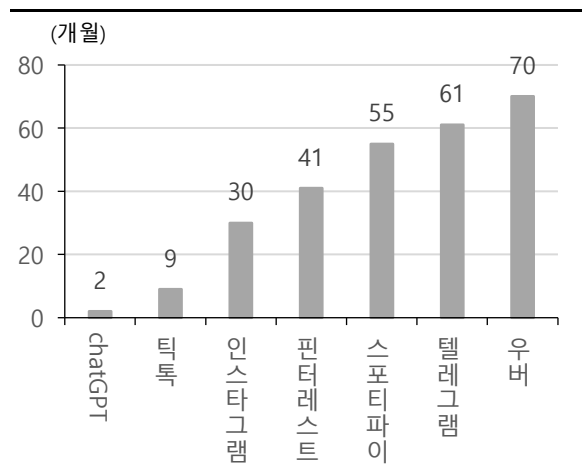
생성형 AI 는 이용자의 요구에 맞는 결과를 생성하는 인공지능이다. 추론과 의사결정 능력을 갖고 있어 사람처럼 언어를 구사하고 정보 검색, 컴퓨터 코딩, 소설 집필 등 다양한 결과물을 빠르게 생성한다. 특히 ChatGPT 와 같은 대화형 AI 는 이용자와 채팅하며 답을 얻을 수 있어서 편리성과 효율성이 높다는 것이 장점이다. 지금까지의 AI 는 대부분 연구 목적이었고, 산업 인프라에 적용되는 경우가 많아 일반 이용자가 직접적으로 활용할 수 있는 기회는 거의 없었다. 그러나 ChatGPT(텍스트), DALL-E, 스테이블 디퓨전(이미지)과 같은 모델이 등장하며 활용할 수 있는 분야가 다양해졌다. 궁금한 정보를 얻는 데까지 검색 프로세스를 단순화해주고, 개인에 최적화된 정보 제공, 문서 작성과 이미지/영상 제작 등 창작의 영역에도 영향을 미친다.

생성형 AI 에 대한 검색 빈도 증가



자료: Google Trend, SK 증권

플랫폼별 글로벌 MAU 1억명 달성까지 소요 기간



자료: 언론 보도, SK 증권

### 점점 빨라지는 AI 발전 속도

우리는 하루에도 AI 관련 수 백 개의 새로운 뉴스와 기술 발전 소식을 마주한다. 특히 최근 몇 개월 사이에 기업 및 일반 대중들의 관심과 이용이 활발해지며 AI 의 발전 속도는 더욱 빨라지고 있다. OpenAI 는 2020 년 6 월에 GPT-3 를 출시하고 상위 모델 GPT-3.5 를 발표하는데 약 2 년 반이 걸렸는데, 3.5 발표 4 개월 만에 GPT-4 를 공개했다.

기존 ChatGPT 는 GPT 3.5 를 기반으로 하는데, ChatGPT 는 단 기간에 명료하고 간결한 문장으로 답변한다는 장점을 보유하고 있지만 정확도 부족, 환각 오류, 연산 능력 부족, 영어 외 언어 처리가 미흡하다는 단점이 있다.

3/15 공개된 GPT-4 는 chatGPT 유료 버전에 적용되었다. 한 번에 처리할 수 있는 단어의 수가 이전 모델대비 8 배 늘었고, 없는 사실을 지어내는 환각 오류도 줄었다. 다국어 처리 성능이 강화되었고, 영어 답변 정확도도 개선되었다. 무엇보다 기존 모델은 텍스트 입력만 가능했었다면 GPT-4 가 적용된 chatGPT 는 이미지 프롬프트를 입력해도 답변이 가능하다는 점이 가장 큰 차이점으로 볼 수 있다.

#### OpenAI 는 다양한 AI 모델 발표



자료: NAVER, SK 증권

#### GPT-3.5 와 4 비교

	GPT-3.5	GPT-4
공개일	2022년 11월 30일	2023년 03월 15일
파라미터 수	1,750억개	비공개
이미지 인식	X	O
API 과금	토큰 1,000개당 0.002 달러	토큰 1,000개당 0.03 달러
처리 가능 토큰 수	4,096 개	32,768 개
대화 1 회당 기억 가능 단어 수	3,000 단어	25,000 단어
영어답변 정확도	70.1%	85.5%
언어 능력		26 개 언어 중 24 개 언어 성능이 3.5 의 영어 성능 능가
한 번에 생성 가능한 단어 수	3,000 개	25,000 개
모의 변호사 시험 점수	하위 10%	상위 10%
SAT 읽기, 수학		상위 10%
모의 생물학 올림피아드 시험		상위 1%
일반 대화 답변 수준	차이 거의 없음	차이 거의 없음
이용 횟 수	무제한	4 시간당 100 회
챗 GPT 이용 가능 여부	유/무료 모두 무제한	유료 서비스에서만 이용 가능
비교		기억력/오류/정확도 개선, 창의력과 다양성

자료: 언론, SK 증권

## (2) 2030년 생성형 AI 시장은 1,094억 달러 규모로 성장

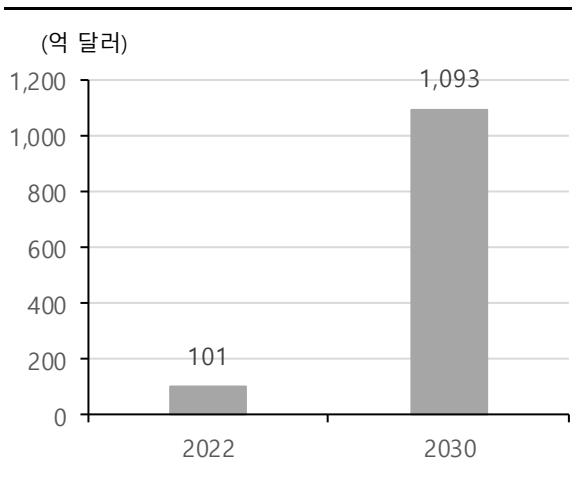
비영리단체인 OpenAI 는 GPT 를 오픈소스로 공개해 이를 바탕으로 많은 기업들이 서비스를 개발하고 있다. 공개된 API 를 바탕으로 기존 서비스에 적용하는 기업들이 많아졌고, 새로운 서비스를 개발하는 스타트업들이 많이 생기고 있다.

UBS 의 보고서에 따르면 chatGPT 로 인해 발생하는 시장의 수익 규모가 1 조 달러(약 천 조원)에 육박할 수 있고, 확장 가능성이 높다고 전망했다. 2022 년 101 억 달러였던 글로벌 생성 AI 시장은 2030 년 1,094 억 달러로 빠르게 성장할 것으로 예측되고 있다.

### 플러그인이 다양한 서비스와 연계되며 AI 생태계를 빠르게 확장

3/23 OpenAI 는 chatGPT 와 특정 웹사이트를 연결해 확장 프로그램 역할을 하는 'chatGPT 플러그인'을 발표했다. 플러그인을 활용하면 실시간 정보 검색이 가능하고 답변 출처도 확인할 수 있다. 또한 호텔과 항공권 예약을 할 수 있는 익스피디아와 카약, 식료품 배송을 해주는 인스타카트, 식당 예약을 할 수 있는 오픈테이블 등 11 개 기업과 연동되어 이용자의 업무도 대신 수행할 수 있게 된다. 플러그인은 AI 생태계의 앱 스토어 역할을 하며 생태계를 빠르게 확장시킬 것이다.

AI 시장 급성장 중



자료: UBS, SK 증권

챗 GPT 플러그인에 반영될 서비스

서비스명	서비스 내용
익스피디아	호텔 및 항공권 예약
인스타카트	식료품 배송
오픈테이블	식당 예약
카약	호텔 및 항공권 예약
클라나 쇼핑	쇼핑
샵	쇼핑
마일로 패밀리 AI	가족 돌봄
스픽	언어 교육
울프럼	수학 검색 엔진
재피어	업무툴 연동
피스컬노트	글로벌 정책과 법안 정보

자료: 연론, SK 증권

### (3) 비용 문제는 여전히 풀어야 할 숙제

생성형 AI를 대표하는 LLM은 초거대 모델이다. 이를 학습시키고 유저들의 요구에 대응하게 하는 데에는 기존 AI보다 훨씬 큰 비용이 소요된다. 연산량이 대폭 증가하기 때문에 GPU와 에너지 소모도 크게 늘어난다. 알파벳의 존 헤네시 회장은 챗봇 바드로 유저들의 질문에 대응하려면 지금의 키워드 검색 방식보다 10배 정도 비용이 든다고 언론을 통해 언급한 바 있다.

최근 대화형 생성 AI에 이용자 트래픽이 몰리고 있지만 이면에는 서비스 운영 비용 부담이 존재한다. 오픈AI는 GPT-4의 질문 가능 횟수를 기존 4시간당 100회에서 3시간당 25회로 줄였다. 또한 매월 20달러를 내는 ChatGPT 플러스 유료 이용자들에게 우선적으로 경험할 수 있는 기회를 제공했다.

OpenAI는 ChatGPT를 구동하는 데 드는 서버 비용으로 매달 200억원이 넘는 적자를 감내하고 있는 것으로 알려졌다. 오픈AI에 따르면 생성 AI가 하나의 답변을 도출하는데 2~5센트의 전력 비용이 소요된다. GPT-4는 소프트웨어 개발자를 위한 API 형태로도 제공되는데 750개 단어 응답에 6센트를 부과할 것이라고 밝혔다. 업계 추정에 따르면 하루 1,500만명이 ChatGPT를 사용할 경우 연간 수조원의 운영비가 드는 것으로 알려졌다.

#### OpenAI는 chatGPT+의 일 질문 횟수 제한



자료: 언론, SK증권

빅테크들은 생성형 AI를 통해  
기확보한 데이터를 수익으로  
전환할 수 있음

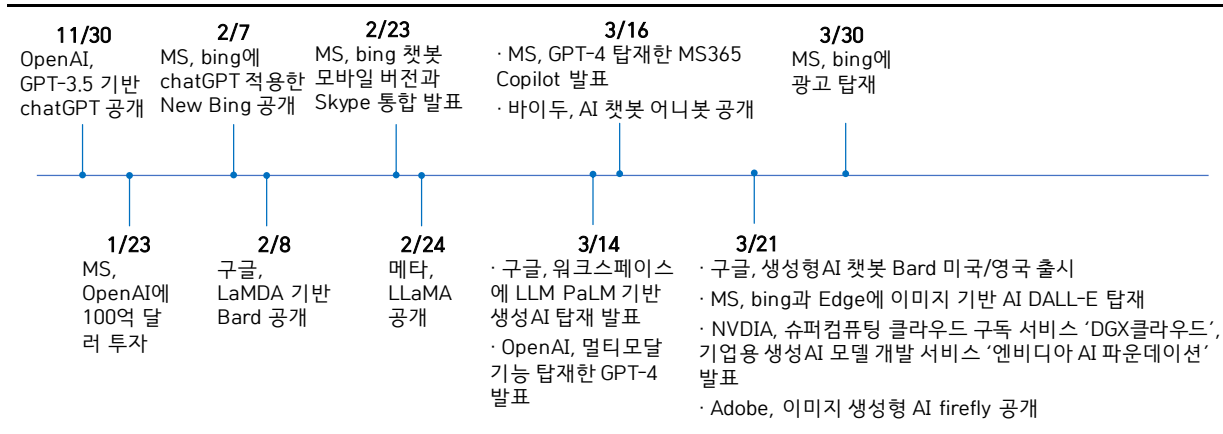
## 2. 글로벌 빅테크, AI로 기존 서비스 고도화

### 부제: 뺏고 빼앗기는 AI 전쟁

그럼에도 불구하고 국내외 빅테크들은 AI 관련 투자와 기술 개발에 열을 올리고 있다. 작년 말 ChatGPT 공개 이후부터 글로벌 빅테크 기업들의 생성형 AI 개발과 서비스 발표가 줄이었다. 구글의 '바드(Bard)'(LaMDA 기반) 출시 공식화, 마이크로소프트의 검색엔진 Bing에 ChatGPT 탑재, 메타의 LLaMA 공개, 아마존의 엔비디아와 협업해 생성 AI를 위한 클라우드 서비스 고도화 등 굵직한 발표들이 잇달았다.

구글과 마이크로소프트는 신규 서비스를 선보일 때 생성형 AI를 전면내 내세우고 있다. IT 기업들이 AI 개발에 열을 올리고 있는 이유는 지금까지 확보한 데이터를 수익으로 전환할 수 있는 가장 좋은 방안이기 때문이다. 특히 생성 AI를 기존 소프트웨어, IT 서비스와 결합해 업무혁신과 생산성을 제고하려는 시도가 전방위적으로 나타나고 있다.

#### 점점 빨라지는 글로벌 빅테크들의 생성형 AI 개발/투자/적용 속도



자료: 언론 취합, SK증권

#### 글로벌 빅테크 CEO 들은 ChatGPT

TECH

**Bill Gates says OpenAI's GPT is the most important advance in technology since 1980**

PUBLISHED TUE, MAR 21 2023-4:11 PM EDT | UPDATED TUE, MAR 21 2023-5:12 PM EDT

Home > Computing

### Nvidia CEO Calls ChatGPT the 'iPhone Moment' for AI

Jensen declared it's one of the greatest things to ever happen to computing.

By Josh Norem February 14, 2023 [f](#) [t](#) [e](#) [i](#) [v](#)

자료: 언론 보도, SK증권



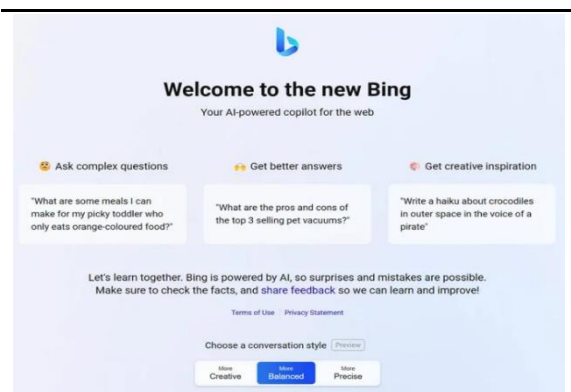
## (1) 마이크로소프트

최근 생성 AI에 가장 발 빠른 움직임을 보이고 있는 기업이다. 마이크로소프트는 19년 7월 OpenAI에 10억달러를 투자했고, GPT-3에 대한 독점 라이선스를 보유하고 있다. 23년 1월 추가 투자를 진행해 OpenAI와 긴밀한 협업을 하고 있다.

마이크로소프트는 2월부터 본격적으로 자사의 모든 서비스에 생성 AI를 적용하고 있다. 2/8에는 OpenAI와 협업해 검색에 특화된 LLM인 프로메테우스 기반의 인공지능 검색 엔진 'New Bing'을 출시했다. 입력창에 #Search를 입력하면 검색 모드, #Chat을 입력하면 채팅 모드로 답변한다. 채팅 모드에서는 3가지 방향성(창작성, 균형잡힌, 정확성)을 지정해 이용자의 필요에 맞는 대답을 얻을 수 있다. 기존 ChatGPT와 다른점은 GPT-3.5보다 업그레이드된 모델을 기반으로 해 반응 속도가 빨라졌고, 또한 인터넷과 연결되어 있어 최신 정보와 출처를 알 수 있어 정확성이 높은 정보를 제공한다.

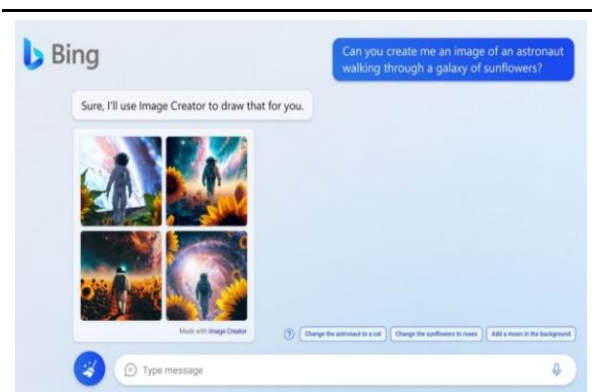
이 외에도 Edge 모바일 앱에 음성 검색과 AI 챗봇 기능을 도입해 이용자는 텍스트나 음성으로 질문을 하고 답변을 받을 수 있다. Bing chat의 모바일 버전과 Skype를 통합해 웹 환경에서 동일한 대화형 AI로 콘텐츠 검색과 생성이 가능하게 된다. Skype로 통화나 채팅 중에 Bing 챗봇에 질문해 답변하면 바로 받을 수 있다. 클라우드인 Azure에서는 OpenAI의 API를 제공하는 서비스를 정식 출시했다. Windows 11의 작업 표시줄에 Bing 검색 상자를 추가하는 등 자사 서비스에 전방위적으로 AI를 적용하고 있다.

### New Bing, 응답 방향성 설정



자료: 언론보도, SK증권

### 이미지도 생성하는 Bing




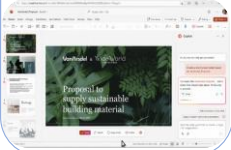
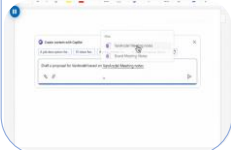
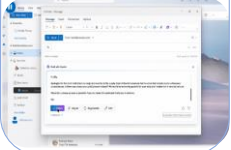

자료: 언론 보도, SK증권

3/16 에는 인공지능 업무 자동화 도구 ‘MS 365 Copilot’을 공개했다. Copilot 은 GPT-4 를 기반으로 제작되어 MS365 앱 데이터를 결합한 것으로, 워드, 엑셀, 파워포인트, 팀즈 등 오피스 앱에서 문서를 자동으로 생성하거나 이용자에게 도움말을 제공하기도 하고, 필요한 데이터를 검색하고 분석해 업무 생산성을 높인다.

워드에서는 보고서 초안 작성, 요약해서 개요를 짜는 일도 가능하고, 엑셀에서는 데이터 분석, 시각화 자료 작성에도 활용 가능하다. PPT 에서는 워드 문서 자동 변환, 슬라이드 압축, 애니메이션 효과 제작 기능을 제공한다. 아웃룩에서는 이메일 요약, 답변 초안 자동 생성할 수 있고, 협업툴 팀즈에서는 참석자들이 나눈 미팅 내용을 요약, 분석하고 주요 안건을 정리하는 역할도 수행한다.

현재는 기업 고객 대상으로 MS365 코파일럿을 테스트하고 있고, 소비자 버전은 향후 서비스를 확장하여 가격을 공개할 계획이다. 마이크로소프트는 작년 보안과 인공지능 기능을 추가한다는 근거로 구독 요금을 인상했다.

**Microsoft의 Copilot 기능과 Office 활용**

Excel	PowerPoint	Word	Outlook	Business Chat
트렌드 분석 데이터 시각화 분석 모델 생성	워드 기반 ppt 작성 애니메이션 추가 슬라이드 노트 작성	드래프트 작성 본문 요약	이메일 분류/요약 드래프트 작성	문서 요약 미팅 자료 준비
				

자료: Microsoft, SK 증권

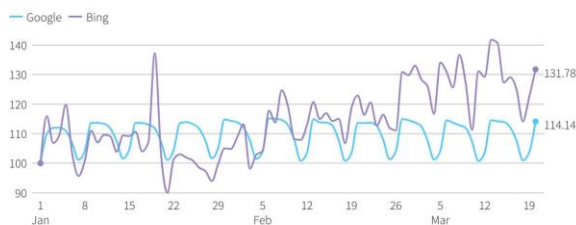
3/21 에는 오픈 AI 의 그림 생성 AI 인 DALL-E 를 검색 엔진 Bing 에 적용한 'Bing 이미지 크리에이터'를 출시했다. Bing 검색엔진에서 AI 챗봇과 대화하며 그림을 생성할 수 있고, 이 기능을 Edge 에도 탑재했다.

Bing 을 기본 검색엔진으로 둔 Edge 브라우저 이용률도 높아지고 있다. Bing 의 일일 활성 사용자는 1 억명이 넘고, 채팅도 1 억 건이 넘는 것으로 알려졌다. 아직 초기 단계이긴 하지만 이용자들이 채팅을 통해 트래픽 유입률이 높아지고, 향후 높은 광고 수익 창출에 대한 가능성도 높아지고 있다. Bing 챗봇 내에서 기존의 검색 광고보다 눈에 더욱 잘 띌 수 있게 배치하거나 답변에서 유료 링크를 허용하거나 답변 내 관련성이 높은 단어에 광고 표시를 붙여 검색 결과로 연결하는 등 Bing 에 광고를 도입하는 방안을 고안 중이다. 마이크로소프트는 검색 광고 시장에서 1%의 시장 점유율을 높일 때마다 20 억 달러의 광고 수익이 발생한다고 발표했다. 이처럼 기존의 서비스에서 AI 를 도입해 서비스를 고도화시키고 이용자 트래픽을 높여 서비스 경쟁력을 높이고 있다.

2월 MS가 Bing의 검색 엔진에 AI 도입 후 높은 트래픽 증가를 보임

AI-powered Bing scorches past Google

Bing's traffic growth outperforms Google after Microsoft integrated AI in its search engine in early Feb



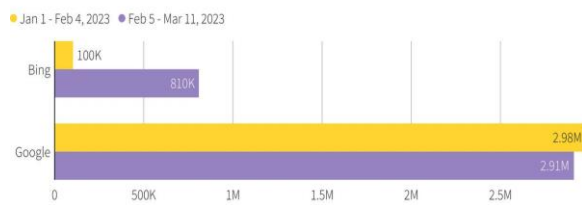
Note: All values rebased to 100  
Source: Similarweb | By Akash Sriram/@hoodieonvsheti

자료: Similarweb, SK 증권

Bing 앱 다운로드 수 크게 증가

Bing app downloads jump after AI integration

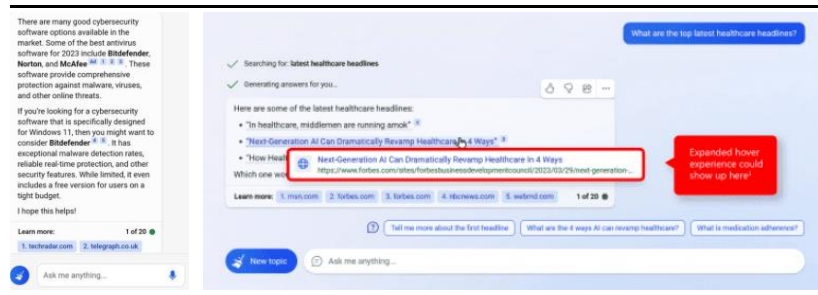
Google app downloads fell 2% after Microsoft embedded OpenAI's GPT into its search engine Bing



Note: The figures denote the number of downloads globally  
Source: Data.ai | By Chavi Mehta

자료: Data.ai, SK 증권

빙 챗 광고 도입 예시



자료: Microsoft, 언론, SK 증권

## (2) 구글

구글도 일찍부터 LLM과 생성 AI 기술 확보에 적극적이었다. 구글은 2017년에 GPT-3의 기반이 되는 Transformer 라는 모델을 공개했고, 텍스트 기반 모델 LaMDA, 이미지 기반 Imagen 등의 생성 AI 모델을 보유하고 있다. 구글 브레인인 인공 지능 관련 연구를 진행하고 있고, 약 2 천여명에 이르는 연구 인력을 보유하고 있다.

2/8 에 자사의 초거대 언어 모델 LaMDA 기반 챗봇 Bard 를 공개했으나 오답을 답변하며 ChatGPT 의 기능에 현저히 못미친다는 평가를 받으며 주가는 7% 하락했다. 구글의 AI 언어 모델은 ChatGPT 와 유사한 능력을 보유했지만 핵심 사업인 광고 수익 감소에 영향을 미칠 수 있다는 우려로 인해 보수적으로 움직이고 있다. 구글은 정리 해고를 발표하면서 CEO 는 직원들에게 회사가 AI 에 집중할 것이라고 밝혔다.

3/14 에는 5,400 억개의 파라미터를 갖춘 대규모 언어 모델 PaLM 을 적용한 워크스페이스를 선보였다. PaLM 은 추론과 코딩에 강점을 가진 모델로, 구글 Docs/ Sheets/ Meet/ Slids/ G-mail 등에서 이용자가 프롬프트를 입력하면 문서를 작성, 요약, 편집하는 기능을 제공한다.

3/21 에는 AI 챗봇 Bard 를 미국과 영국에서 일부 이용자 대상으로 출시했는데, 금번 Bard 테스트에는 구글 직원 약 8 만명이 동원된 것으로 알려졌다. Bard 는 ChatGPT 와 Bing chat 과 기능적으로 큰 차이는 없지만 답변 속도가 더 빠르다. 또한 구글 검색과 연동되어 최신 이벤트에 대해서도 답변이 가능하고, 답변의 근거가 되는 웹사이트를 'Google it' 이라는 버튼을 달아 추가적인 검색이 가능하게 했다. 구글은 검색엔진에 Bard 를 적용하기보다 별도의 웹페이지를 만들어 수익성이 높은 서비스는 유지하고 새로운 AI 를 적용했다.

### LLM 'LaMDA' 기반의 바드

#### Introducing Bard, an experimental conversational AI service powered by LaMDA

You can use Bard to —

[Plan a friend's baby shower](#)

[Compare two Oscar nominated movies](#)

[Get lunch ideas based on what's in your fridge](#)

자료: 언론, SK 증권

### 바드는 질문에 대한 답을 여러가지 초안으로 제시

Give me ideas on how to introduce my daughter to fly fishing

View other drafts ^

**Draft 1**  
Here are some ideas on how to introduce your daughter to fly fishing:  
→ Start with the basics

**Draft 2**  
Here are some ideas on how to introduce your daughter to fly fishing:  
→ Make it fun. It's better when...

**Draft 3**  
Here are some ideas on how to introduce your daughter to fly fishing:  
→ Show her how to cast a line

Here are some ideas on how to introduce your daughter to fly fishing:

1. **Start with the basics.** Before you even take her to a body of water, teach her the basics of fly casting and how to tie basic knots. This will give her a foundation to build on when she's actually fishing.
2. **Choose the right location.** When you're ready to take her fishing, choose a location that is suitable for beginners. A small pond or stream with plenty of fish is a good option.
3. **Be patient.** Learning how to fly fish takes time and practice. Be patient with your daughter and don't get discouraged if she doesn't get it right away.
4. **Make it fun.** The most important thing is to make sure your daughter has fun. If she's not

자료: 언론, SK 증권

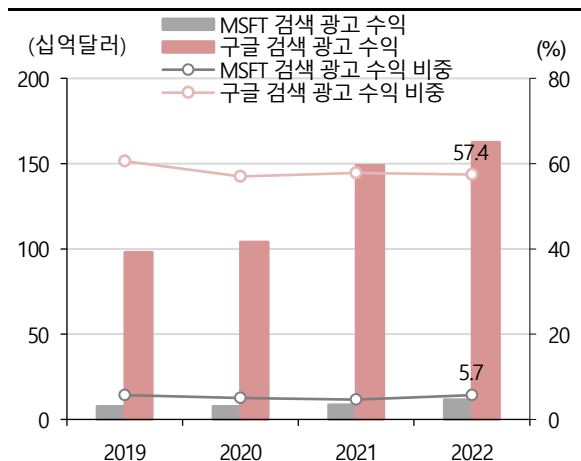
AI 챗봇이 정말 검색엔진을 대체하게 될까?

현재 글로벌 검색 광고 시장은 구글이 압도적 1 위를 차지하고 있다. 검색 엔진 점유율을 보면 구글이 93.4%로 후발 주자인 bing 2.8%, Yahoo! 1.1%과 점유율 차이가 매우 크다. 작년 기준 구글의 검색 엔진 광고 수익은 전체 매출의 57.4%를 차지하고 있다. ChatGPT 가 시장의 주목을 받자 구글은 사내에 경계 코드를 발표했고, 핵심 비즈니스 모델을 손상시키지 않으면서 고도로 개인화된 검색 결과를 제공할 수 있는 방식을 고민하고 있다.

접근 편리성 높아 검색 활동이  
ChatGPT 에서 시작→ 검색 엔진  
광고 수익 감소→ 서비스 품질과  
경쟁력 저하 우려

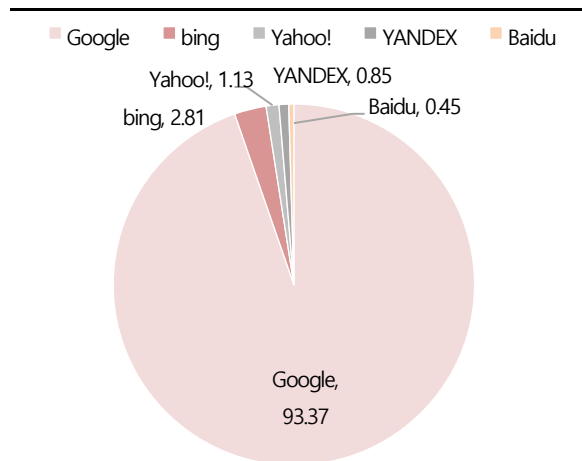
많은 전문가들은 ChatGPT 의 등장이 검색 시장에 큰 영향을 미칠 것이라고 전망하고 있다. ChatGPT 는 문어체의 질문의 맥락을 이해할 수 있고, 이에 대한 수준 높은 정보를 간결하고 정리된 답변으로 제공한다는 장점이 있다. 이러한 편리성으로 인해 사람들의 검색활동이 ChatGPT 에서 시작될 수 있다는 점은 구글이 우려하는 부분이다. 트래픽이 몰리게 되면 AI 가 학습할 수 있는 데이터가 쌓이고 AI 의 학습량 증가, 경쟁력이 향상된다. 구글의 검색량이 감소하면 검색 광고의 수익이 감소하고, 이용자에게 대한 행태 정보 수집이 낮아지며 서비스 품질과 경쟁력이 저하될 수 있다.

구글과 마이크로소프트의 검색광고 수익 및 매출 비중 비교



자료: Bloomberg, SK 증권

글로벌 검색 엔진 시장 점유율



자료: Gs.statcounter.com, SK 증권

검색 서비스의 장점은 이용자가 실시간으로 정확한 정보를 제공받을 수 있다는 점이다. 검색어에 대한 결과들이 나열되고 이용자가 원하는 사이트에 대한 정보를 탐색할 수 있다는 것이 장점이다. 그러나 최근 AI 개발이 빠른 속도로 이뤄지며 검색 엔진에도 적용되고 있다. MS의 Bing에 프롬테우스 모델이 적용되었는데, 답변 출처에 대한 링크를 제공하고 최신 정보를 제공할 수 있게 되며 기존 ChatGPT의 단점으로 꼽혔던 답변의 편향성, 부정확성 등의 문제가 보완되었다.

**검색엔진의 장점은 실시간/정확한 정보 탐색  
검색 결과 최적화 단계에 AI 도입 가능  
답변에 광고주 상품 노출, 링크 제공 등 수익 구조 고도화될 것**

앞으로 기존의 검색 엔진으로는 트래픽을 유지하기 힘들어질 수 있다. 구글의 광고 사업은 검색 알고리즘을 기반으로 하고있고 콘텐츠와 검색어 이해, 검색 결과 최적화 단계에 AI를 적용하고 있어 검색 광고 방식의 큰 틀이 바뀌는 것은 아니다. 글로벌과 국내에서 점유율 1위를 차지하고 있는 구글이나 네이버도 미리 준비하고 있었던 것처럼 AI를 검색엔진에 도입하는 방식을 채택할 수 있다.

현재 ChatGPT의 쿼리당 비용은 10~30 센트 수준으로 알려져있는데, 쿼리량이 많은 구글이나 네이버가 검색 엔진에 생성 AI를 도입하게 되면 쿼리 처리 비용이 크게 증가할 것이다. 이에 따라 기존과 같이 검색엔진에서 타겟팅 광고를 노출해 광고 수익을 창출하기 보다는 AI 챗봇의 답변에 광고주의 상품을 노출하거나 링크를 제공하는 등의 수익 구조를 고도화시키는 모습이 나타날 것으로 예상된다.

**생성형 AI 검색과 기존 검색 엔진 비교**

	생성형 AI 검색	기존 검색 엔진
답변 방식	사용자의 질문에 대한 답변 제공	입력된 키워드에 대한 정보 제공
생성성	질문에 대한 새로운 정보 생성	새로운 정보 생성 불가
사용자와의 상호 작용	O, 사용자의 질문을 이해하고 대답	X, 사용자가 일방적으로 검색어 입력
답변 연관성	이전 질문 기억하고 연관성 고려해 답변	각 검색마다 독립적인 정보 제공
질문/문맥 이해도	사용자 질문 의도에 맞는 답변 제공	키워드에 맞는 정보 제공
정보의 최신성	학습된 시점까지의 정보 제공	실시간 정보 제공 가능
장점	편리성	정확성
단점	편향성, 부정확성, 저작권, 높은 처리 비용	원하는 답을 얻지 못할 수 있고, 오래 걸림

자료: 언론, SK증권

### (3) 메타

마크 저커버그는 인공지능을 투자 최우선 순위로 하겠다고 발표했다. 생성형 AI 에 초점을 둔 새로운 조직을 만들어 향후 페이스북, 인스타그램, 왓츠앱 등 자사 서비스에 생성형 AI 를 접목시킬 것이라고 밝혔다. 동시에 비용 절감과 프로젝트 간소화를 추진하며 지난해 11 월 1.1 만명 해고한 이후 또다시 대규모 추가 감원을 예고했다.

2/24 LLM 인 LLaMA 를 과학자와 엔지니어들에게 비영리적 라이선스로 공개한다고 밝혔다. LLaMA 의 파라미터는 70 억개부터 650 억개까지 다양한데, 파라미터 수는 적지만 용량이 GPT-3 의 1/10 수준이라서 스마트폰과 같은 개인 기기에도 활용이 가능하다. LLaMA 는 텍스트 생성과 대화, 문서 요약, 수학의 정리나 단백질 구조 예측 등 더 복잡한 작업을 할 수 있다고 알려졌지만 현재는 챗봇이 아니라 AI 응용 프로그램을 연구하는 데 활용되고 있다.

**메타, 인공지능 투자를 최우선 순위로 하겠다고 발표**



자료: 언론, SK 증권

#### (4) 바이두

바이두는 3/27 자체 생성형 AI 챗봇 어니봇(Ernie Bot)을 공개했다. 3/16 어니봇 첫 공개 당시 대화 시연이 사전 녹화된 영상으로 공개되어 실망스럽다는 평가를 받았다. 또한 영어 문장에 대한 처리 능력도 다른 AI 챗봇에 비해 부족했다. 어니봇은 2019년에 개발된 거대 언어 모델 ‘어니 3.0’을 기반으로 하고 있다. 현재 중국 기업 400 곳이 어니봇과 서비스 계약을 체결했고, 8 만개 이상 기업들이 어니봇과 협력하기 위해 대기중이라고 알려졌다.

바이두에 따르면 어니봇 1.0 은 문학창작, 비즈니스 문안 창작, 수리 논산 추산, 중국어 이해, 멀티모달 생성 능력을 가지고 있다. 어니봇의 가장 큰 특징은 텍스트뿐만 아니라 이미지, 소리, 동영상과 같은 멀티모달 생성이 가능하다는 점이다. 3/16 시연에서는 텍스트를 기반으로 동영상을 생성한 점이 가장 주목받았다. 아직 멀티모달 AI 는 많지 않고, 최근 공개된 오픈 AI 의 GPT-4 는 텍스트와 이미지 입력은 가능하지만 출력은 텍스트만 가능하다.

작년 기준 바이두의 중국 검색 광고 시장 점유율은 약 5% 수준으로 알리바바에 뒤처지고 있다. 어니봇이 텍스트뿐만 아니라 이미지와 동영상 생성까지 모두 가능하게 된다면 어니봇 도입을 통해 기업들의 생산력과 서비스 향상이 기대된다.

#### 어니봇의 텍스트, 동영상 생성 시연



자료: Baidu, SK 증권



### 3. 국내 플랫폼 업체들의 AI 개발→ 핵심 사업 강화

NAVER 와 카카오도 연내 생성형 AI 서비스를 선보인다고 밝혔다. 마이크로소프트와 구글이 경쟁적으로 서비스를 출시하고 있는 반면에 NAVER 와 카카오는 상대적으로 AI 기술 개발이 더디다는 평가를 받고 있다.

한국어 특화, 비용 효율적인 모델  
개발 중

토큰 처리 비용과 답변 속도에서  
경쟁력 보일 것

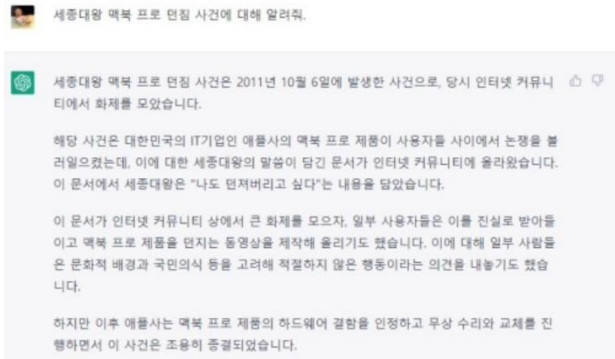
향후 비영어권 국가 진출 가능

다만 현재의 ChatGPT 는 영어 외 언어에서는 답변의 정확성이 떨어진다는 평가를 받고 있다. 국내 인터넷 기업들은 대규모 투자가 수반되는 LLM 을 직접 구축하기보다는 한국어에 특화된 전문 AI 모델을 만들거나 API 를 활용해 버티컬 서비스를 출시하는 방식이 비용 측면에서 효율적이고 서비스 경쟁력을 갖출 수 있을 것이다.

한국어 전문 초거대 AI는 한국어에 최적화된 토큰을 배정한다. ChatGPT 와 Bard 는 영어에 최적화된 토큰화 과정을 거치기 때문에 영어 외의 언어 문장을 생성할 때는 최대한 문맥에 맞는 답변을 생성하기 위해 토큰을 최소 단위까지 쪼갬다. 그 과정에서 같은 뜻을 가진 문장이라도 한국어냐 영어냐에 따라 토큰 수에서 큰 차이가 나게 되고 이에 따라 처리비용과 답변 속도에서 차이가 나게된다. 영어 중심의 데이터 학습이 더 많았기 때문이고 이에 따른 한국어 답변 비용도 영어대비 5 배가량 차이가 난다.

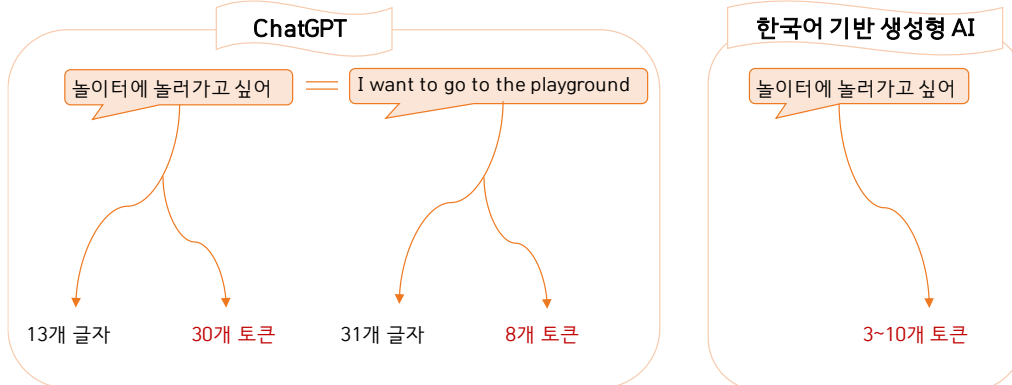
NAVER 는 한국어 문장을 띄어쓰기, 음절, 형태소 등을 기준으로 토큰화할 것으로 전망되고, 이에 따라 같은 문장도 최적화된 토큰이 사용되며 영어 기반의 생성형 AI 대비 전력소모가 크게 줄어든다. 먼저 한국어에 최적화된 알고리즘으로 국내 시장에서 성과를 확인한 후 점차 일본 등 비영어권 국가로 진출할 것으로 예상된다.

### ChatGPT 한국어 답변 오답 예시



자료: 언론, SK 증권

### 한국어 특화 AI 모델이 필요한 이유



자료: 언론 자료, SK 증권

## (1) NAVER

NAVER 는 상반기 SearchGPT 출시를 앞두고 있다. SearchGPT 는 2021 년 5 월 공개 된 초대규모 AI 하이퍼클로바를 고도화한 생성 AI 기술을 기반으로 한 새로운 검색 서비스이다. 현재 SearchGPT 개발 업무는 네이버 서치 CIC 에서 맡고 있다.

### 21년 5월 공개된 하이퍼클로바 기반 SearchGPT 준비 중

NAVER 는 SearchGPT 기술의 근간이 되는 하이퍼클로바를 이미 검색과 쇼핑 등의 서비스에 적용해 활용하고 있다. 검색어를 교정하고 의도에 부합하는 정보를 자동으로 추출하는 '지식 스니펫', 실제 쇼핑 MD 처럼 기획전 주제와 상품을 선택해주는 '클로바 MD', 음성을 기록하는 서비스인 '클로바 노트' 등이 있다.

쇼핑에서는 구매자들의 리뷰를 요약해주는 서비스, 쇼핑 개인화 큐레이션 서비스가 폭 넓게 활용되고 있다. 향후 개인화 비서, 광고 카피 작성 등 소비자와 판매자 양방향으로 도움이 되는 버티컬 서비스도 제공할 전망이다.

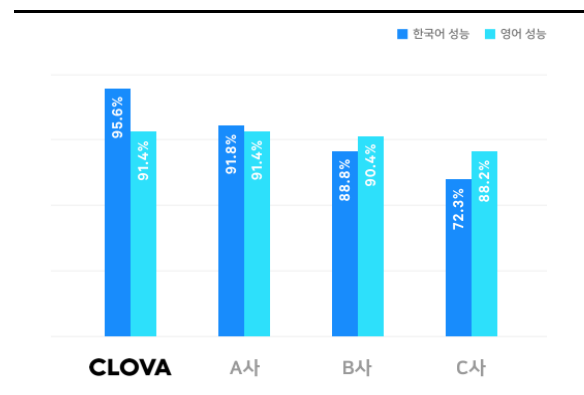
하이퍼클로바를 기반으로 유료 B2B 솔루션 시장도 계속 열리고 있다. NAVER 는 작년 2 월부터 네이버 관계기업 대상으로 하이퍼클로바 기반의 노 코드 개발 환경 프로그램 인 클로바스튜디오를 시연하고 있다. 기획자나 마케터가 지시문과 예제를 제시해 코딩 작업을 수행할 수 있도록 도와주는 기능이다. 상품 언어, 광고 헤드라인, 세일즈 카피 생성에 클로바 스튜디오 적용한 바 있다.

### 이용자의 관심사, 취향에 맞는 상품을 추천하는 서비스 AiTEMS



자료: 네이버클라우드, SK 증권

### 높은 한국어 성능을 보이는 CLOVA



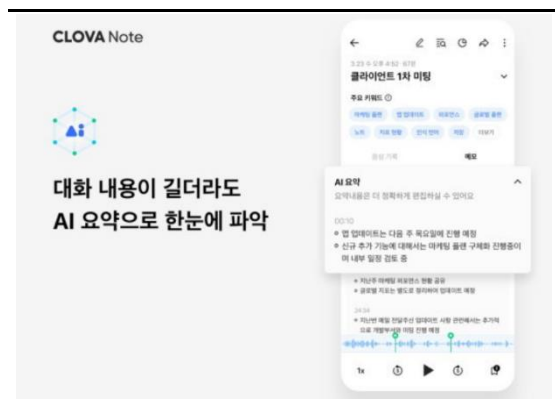
자료: 네이버클라우드, SK 증권

네이버클라우드의 AI 적용 서비스

서비스명	기능
AITEMS	사용자별 이력을 분석하여 관심사와 취향에 맞는 상품을 추천하는 서비스
CLOVA AiCall	AI 기능을 기반으로 고객센터를 구축하고 운영할 수 있는 서비스
CLOVA 챗봇	마케팅, 고객 응대 등 다양한 서비스에 활용할 수 있는 챗봇을 생성하는 서비스
CLOVA 더빙	사용자가 입력한 문장을 음성으로 변환하여 영상에 합성할 수 있는 서비스
CLOVA OCR	인쇄물 속 글자를 추출하여 디지털 데이터로 변환해 주는 서비스
CLOVA 스피치	정형화되지 않은 말소리를 인식하여 텍스트로 바꿔주는 음성 인식 서비스
CLOVA 스튜디오	초대규모 AI HyperCLOVA 기반의 No Code AI 도구
CLOVA 보이스	다양하고 자연스러운 목소리를 만들 수 있는 고품질 음성 합성 서비스
CLOVA Speech Recognition	사람 목소리를 텍스트로 바꿔주는 서비스
CLOVA Sentiment	글에 담긴 감정을 분석하고 감정이 표현된 부분을 추출해주는 서비스
파파고 번역	입력한 텍스트를 여러 나라 언어로 자동 번역하는 기계 번역 서비스
파파고 이미지 번역	이미지 상의 텍스트를 자동으로 인식하고 여러 나라의 언어로 번역
CLOVA Summary	문서를 요약하고 핵심 문장을 추출해주는 서비스
TensorFlow Server	TensorFlow와 머신러닝 패키지가 설치된 서버를 제공하는 서비스
TensorFlow Cluster	CLI를 사용하여 클라우드 기반 TensorFlow 분산 병렬 처리 환경을 구성하는 서비스
Ncloud Pose Estimation	이미지 속 사람을 인식하고 사람이 취하고 있는 자세의 좌표와 정확도를 제공하는 서비스
Object Detection	이미지 속 사람 및 사물 등 객체의 종류와 위치를 인식하고 정보를 제공하는 서비스
CLOVA Face Recognition	얼굴 감지 및 인식 기능을 이용하여 관련 정보를 제공하는 서비스
CLOVA GreenEye	이미지 판독하여 유해 이미지를 탐지하는 서비스
CLOVA NSML	AI, 머신러닝을 연구하거나 개발할 때 인프라의 제약없이 클라우드 환경에서 딥 러닝을 가속화 할 수 있는 도구와 인프라 제공

자료: 네이버클라우드, SK 증권

NAVER가 선보인 AI 음성 기록 서비스 '글로벌노트'



자료: 언론보도, SK 증권

하이퍼클로바를 활용한 인공지능 서비스 '클로바 케어콜'



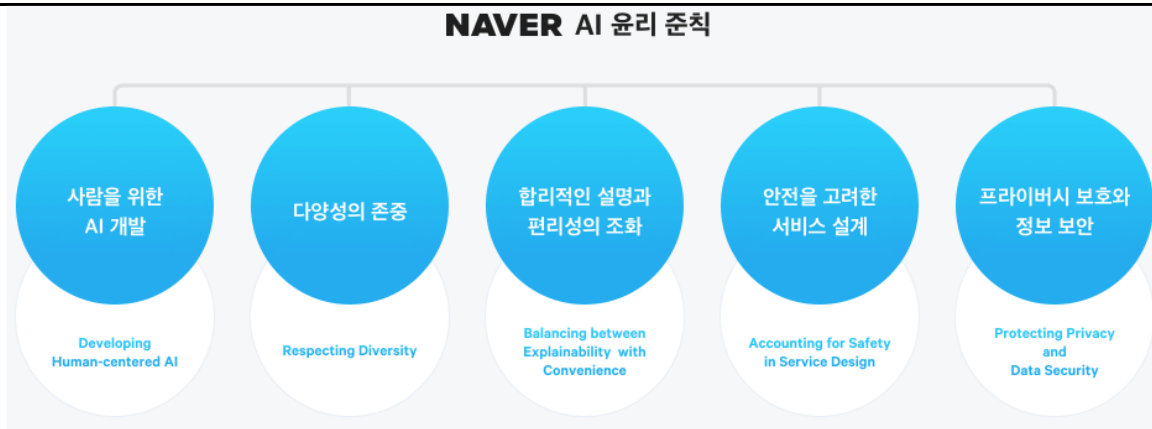
자료: 언론 보도, SK 증권

CLOVA 스튜디오- 개발 전문 지식 없이도 AI 탐색 및 실행 가능



자료: 네이버클라우드, SK 증권

NAVER AI 윤리 준칙



자료: 네이버클라우드, SK 증권

삼성전자와 AI 반도체 솔루션  
협업  
AI, B2B 사업 조직을  
네이버클라우드로 통합

AI 사업을 위한 인프라 구축도 진행 중이다. 대규모 인공지능 모델을 가동하기 위해서는 큰 컴퓨팅 파워가 필요하다. 연구 개발을 위한 다수의 슈퍼 컴퓨터를 보유하고 있지만 보다 적극적인 개발을 위해 NAVER 는 삼성전자와 함께 AI 반도체 솔루션 연구를 협업하고 있다. DEVIEW 2023 에서 NAVER 는 삼성전자와 LLM 의 연산과 학습, 추론에 필요한 기능을 갖추면서 기존 GPU 대비 1/10 크기의 모델 사이즈, 4 배 이상의 전력 효율성을 가진 AI 반도체 솔루션을 구축하고 있다고 밝혔다. 또한 AI 인프라를 효율적으로 제공하기 위해 고성능컴퓨팅에 특화된 데이터센터 ‘각 세종’도 올해 9월 오픈을 앞두고 있다.

NAVER 는 다수의 사업 부문들이 CIC 형태로 구성되어 있는데, 작년에는 AI 연구개발을 강화하기 위해 조직 개편도 단행했다. AI 를 연구하는 클로바, 웹브라우저 웨일, 번역 서비스 파파고, 협업도구 네이버웍스 등 분산되어 있던 AI와 B2B 사업 조직들을 네이버클라우드를 중심으로 통합했다. 이를 통해 자사 서비스 개발을 위한 활용뿐만 아니라 외부 고객을 대상으로 전문 서비스를 제공할 수도 있게 되었다.

NAVER, 삼성전자와 초대규모 AI 에 최적화된 AI 반도체 솔루션 구축 중



자료: NAVER, SK 증권

네이버클라우드 사업 추이



자료: 네이버클라우드, SK 증권

**GPT-3 대비 한국어 데이터  
6,500 배 이상 학습해 법, 제도,  
문화 이해 능력 高**

검색 광고에 적용: SearchGPT- 검색에서 서비스까지 아우르는 시너지 창출

NAVER 는 7 월 하이퍼클로바 X 를 공개할 예정이다. 하이퍼클로바 X 는 2021 년 5 월 2,040 억개의 파라미터(GPT-3 의 1,750 억개) 규모로 개발된 초세대 AI 하이퍼클로바 를 기반으로 한다. 하이퍼클로바의 강점은 한국에 최적화된 언어 모델이라는 점인데, GPT-3 보다 한국어 데이터를 6,500 배 이상 학습했다. 특히 학습 데이터 중 한국어 비중이 97%에 달하고, 네이버 뉴스, 블로그 등의 다량의 한국어 데이터를 통해 자연스러운 한국어, 법, 제도, 문화적 맥락 등을 이해할 수 있는 능력을 가지고 있다.

하이퍼클로바 X 는 각 산업 군에서 필요로 하는 데이터를 활용해 커스터마이징 할 수 있다. NAVER 는 20 년간 축적한 이용자들의 검색 데이터를 바탕으로 차세대 검색 기술 프로젝트 'SearchGPT'를 개발하고 있다. SearchGPT 는 하이퍼클로바 X 를 네이버 검색에 특화시킨 대규모 언어모델 오션(OCEAN)을 백본으로 활용한다. 이용자가 검색 목적을 달성할 수 있게 최적의 경로를 안내하고, 이를 통해 검색의도와 결과를 더 잘 이해하고 신뢰성이 강조된 답변을 생성할 수 있게 하는 기술로 알려져있다.

서치 GPT 는 검색 결과에 직접적으로 적용되기 보다 베타 서비스로 먼저 공개되며 기존 생산성 AI 의 단점인 신뢰성과 최신성 부족, 한국어 번역 시 정확성 저하 등의 문제를 보완할 것으로 추정된다.

**한국어에 강점이 있는 하이퍼클로바**



자료: NAVER, SK 증권

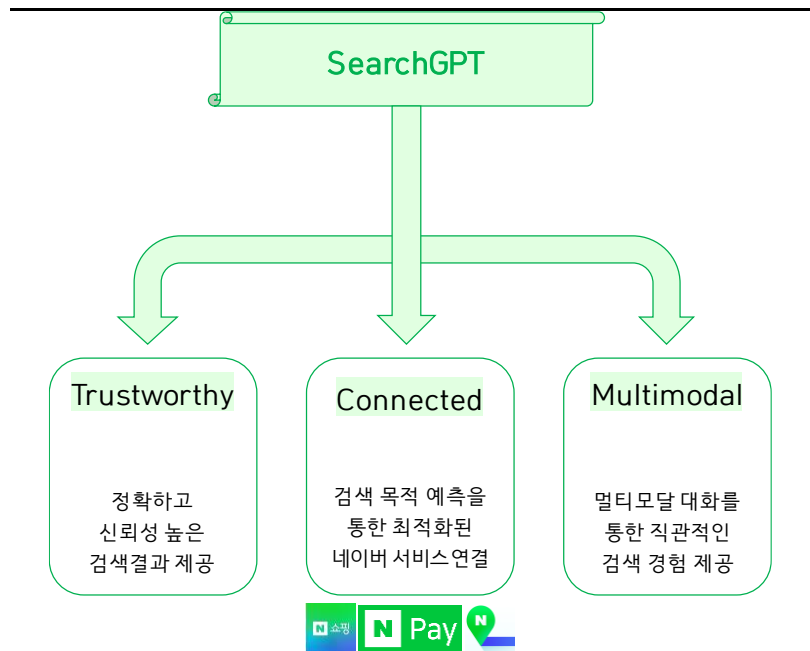
- 교차 검증, 이용자 feedback 통해 정확성 향상
- 쇼핑,페이, 지도 등 NAVER 서비스와 연동
- 멀티모달 검색어 입/출력 ⇒ 검색 시간 단축, 구매 전환율 상승

SearchGPT 는 1) 정보의 신뢰성, 2) 네이버 서비스와의 연결성, 3) 효과적인 정보 제공을 위한 멀티모달, 위 세 가지를 중점으로 두고 개발이 진행되고 있다.

정보 간 교차 검증과 사용자들의 피드백을 통해서 정보의 정확성과 신뢰성을 갖추고, 네이버 쇼핑, 네이버페이, 네이버 지도 등 네이버의 서비스와 유기적으로 연동을 계획하고 있다.

또한 이미지, 동영상, 음성 등의 형태로 검색어 입/출력이 가능하게 되면 상품 검색에 소요되는 시간을 단축할 수 있다. 멀티모달 검색이 적용되면 원하는 결과를 얻기 위해 여러 번 검색해야 하는 상황을 해소할 수 있다. NAVER 는 먼저 스마트렌즈에 ‘검색어 추가’ 기능을 통해 이미지를 검색한 후 추가적으로 텍스트 입력을 통해 구체화된 결과를 얻을 수 있도록 한다. 현재는 쇼핑 영역에서 운동화, 가방, 옷 등 패션 검색에 대해 우선 적용하고 향후 여행, 인테리어 등의 주제로도 넓혀가며 사용자들에게 차별화된 검색 경험을 제공할 것으로 기대한다.

SearchGPT 를 통해 이용자들에게 차별화된 검색 경험을 제공할 것



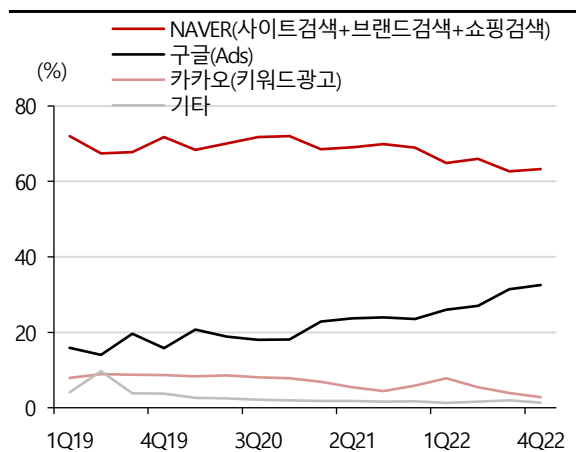
자료: 네이버클라우드, SK 증권



최근 구글, 애플 등 글로벌 빅테크들이 3rd party data 활용을 제한하는 개인정보 정책을 강화하면서 검색광고의 중요성은 더욱 높아지고 있다. 특히 경기가 좋지 않은 시기에는 브랜딩 수요가 높은 TV 나 온/모바일 디스플레이 광고대비 검색 광고는 확실한 광고 효과를 보이기 때문에 상대적으로 선방하는 모습을 보인다. 텍스트 기반 생성형 AI 가 검색 엔진에 적용되면 검색 편의성을 향상시키는 동시에 기존 검색 광고 방식을 해치지 않고 고도화 시킬 수 있다.

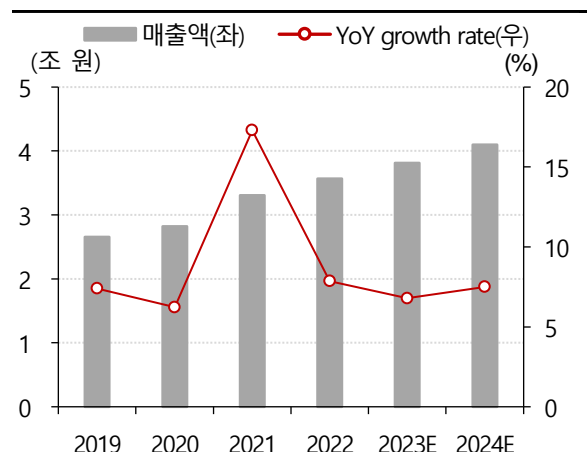
마이크로소프트는 검색엔진 Bing 에 GPT 를 탑재하고 이에 맞는 검색 광고 상품을 개발하고 있다. 2/7 Bing 은 GPT-3 를 탑재한 후 한 달 만에 순이용자가 1 억명을 돌파했고, MAU 는 전월대비 15% 증가하는 모습을 보였다. 국내 검색 광고 시장에서 압도적인 점유율을 보유하고 있는 NAVER 에 적용되면 시너지는 더욱 클 것이다.

검색광고 상품별 유입률 추이



자료: 다이티, SK 증권

서치플랫폼 연간 실적 추이 및 전망



자료: NAVER, SK 증권

검색 엔진, 쇼핑 검색에 AI 기술 적용

**뉴럴 매칭 기술로 검색 정확도 향상**

**쇼핑 옴니서치 검색 결과**

자료: NAVER, 언론, SK 증권

새로운 방식의 검색 광고 상품들이 개발될 수 있다. 키워드 검색 광고는 이용자가 키워드를 입력하면 관련된 상품의 광고를 답변 하단에 제공할 수 있다. 대화 중 추가 질문에 대한 답변을 검토하는 동안 이미지나 영상 광고를 노출시킬 수도 있다. 이외에도 답변에 관련된 웹페이지로 연결시킬 수 있는 '링크 광고', 답변으로 제품을 홍보하는 '텍스트 광고' 등의 형태가 될 수 있다.

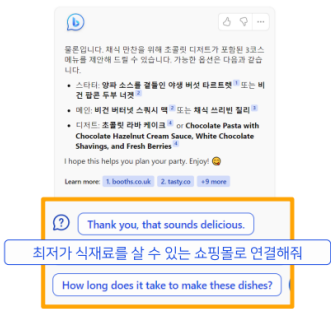
답변 하단 키워드 검색 광고 예시



채팅창 하단 키워드를 '청소기'로 등록한 제품의 검색 광고 제공

자료: 인크로스, SK 증권

관련 질문 광고 예시



관련 질문의 제시 후 클릭하면 관련 광고 노출

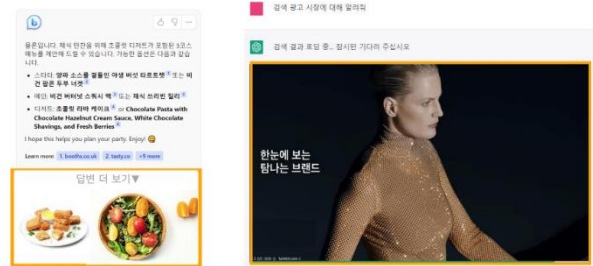
자료: 인크로스, SK 증권

답변 내 키워드 링크 제공 및 제품 추천 예시



자료: 인크로스, SK 증권

채팅창 하단 DA 광고(좌), 응답 대기 중 동영상 광고(우) 예시



채팅창 하단 '더 보기' 클릭 후 검색어 관련 DA 광고 노출

질문 시 스킵 불가한 5초 영상 광고 후 답변 제공

자료: 인크로스, SK 증권

**고객 수요 예측, 상품 제안 및 배치, 구매 후기 분석&요약**

**쇼핑 서비스에 적용**

생성형 AI 가 쇼핑에 적용되면 학습된 데이터와 추론 능력을 기반으로 스스로 고객을 분석하고 상품을 제안할 수 있다. 고객을 세분화하고 제품 분류부터 고객의 동선과 수요를 미리 예측하기도 한다.

NAVER 는 이미 쇼핑 페이지에서 AI 가 적용된 사례를 선보인 바 있다. 2 월에 진행된 ‘남편 생일 선물로 사주고 싶은 골프화’, ‘편리하게 사용하는 스마트워치’ 등 기획전 3 개는 하이퍼클로바 기반 AI MD 가 기획했다. AI MD 는 상품과 판매자 선정에서부터 상품 배치까지 큐레이션 전반의 과정을 맡았는데, 사이트 방문자들의 상품 클릭률이 기존 대비 26% 증가했다. 고객의 행동 패턴과 시장 트렌드를 분석해 고객이 상품을 검색하기 전에 AI 가 먼저 고객이 원하는 제품을 제시하는 기능도 갖추고 있다.

또한 구매자들의 상품 구매 후기도 분석해 간결한 문장으로 요약해 보여주기도 한다. 인기 제품의 경우 제품에 대한 후기가 수 천 건씩 달려있는 경우가 있는데, 이 때 AI 가 수 천 건의 사용자 후기를 분석해 하나의 문장으로 요약해 사용자에게 노출하면 사용자는 요약된 후기를 구매에 참고할 수 있다.

**국내 이커머스 AI 기술 적용 사례**

<p><b>패턴 인식/분류</b></p> <p>개인화, 고객 세분화, 제품 분류, 고객 여행 경로 식별, 사기 탐지</p>
<p><b>예측</b></p> <p>성향 모델, 동적/최적화 가격 책정, 수요 예측, 주문/재고 관리</p>
<p><b>자연어 처리</b></p> <p>가상 개인 비서, 가상 고객 어시스턴트, 감정분석, 자연어 검색</p>

자료: LG 경제연구원, SK 증권

**AI 가 상품 선정에서 기획까지**

The image shows a screenshot of the Naver HyperCLOVA AI MD interface. It displays a grid of product recommendations, including items like 'MR. 민타리' and 'MR. 내셔널'. Below the grid, there is a logo for 'HyperCLOVA' and a large '26%' figure, indicating a 26% increase in product clicks after AI MD recommendations. The text below the logo reads 'AI MD에게 이상 추천·큐레이션 맡긴 후 상품 클릭 증가율'.

자료: 인크로스, SK 증권

향후 네이버는 스마트스토어에 AI 를 활용해 고객 선호에 맞춰 광고 지면을 구성하고 상품 기획, 재고도 파악할 수 있다. 이를 바탕으로 고객 별로 맞춤형된 개별 광고 페이지를 제공하고, 구매 의도가 있는 고객에게 딱 맞는 제품을 추천해 구매 전환률을 높일 수 있다. 고객 입장에서서는 쇼핑 시간과 검색에 들어가는 노력을 줄일 수 있다.

Bing에서 상품에 대한 검색 예시

카테고리별 헤어 드라이기 추천해 줄 수 있어?

네, 가격대별로 헤어 드라이기를 추천해 드릴 수 있습니다. 😊  
 가격대별로 헤어 드라이기 추천 순위는 다음과 같습니다. 📌

- 10만원 이상: 다이슨 슈퍼소닉 헤어드라이어 HD03 📌
- 5만원 이상: 플라이크 헤어드라이어 FH6232KR 📌, 한일전자 파텍코 하이퍼소닉 헤어드라이어 BLDC-01 📌
- 3만원 이상: JMW 할공 모터 드라이기 MG1800 📌, 골핀스 드라이기 HP8232/00 📌
- 2만원 이상: 비달사순 집이식 컴팩트 헤어 드라이기 2000W 📌, 유닉스 전문가용 드라이기 UN-A1958 2000W 📌
- 1만원 이하: 비달사순 풍속 풍온 조절 헤어드라이어 📌, 유닉스 아이온 헤어드라이어 UN-B1A11 📌

각 제품의 성능과 기능은 검색 결과를 참고해 주세요.

자세한 정보: 1. bing.com 2. beautifulreview21.com 3. memomstory.co.kr 4. reviewpro.co.kr 1 / 15

비달사순 집이식 컴팩트 헤어 드라이기에 대해 자세히 알려줘.

비달사순 집이식 컴팩트 헤어 드라이기는 2000W의 강력한 바람으로 빠르게 머리를 말릴 수 있는 제품입니다. 📌 집이식 핸들과 컴팩트한 크기로 휴대가 용이하고, 2단계 풍속과 3단계 온도 조절로 다양한 스타일링이 가능합니다. 📌 또한 살살 기능으로 마무리를 깔끔하게 할 수 있습니다. 📌 비달사순은 전문가용 헤어 드라이기로 유명한 브랜드로, 품질과 성능에 신뢰가 있습니다. 📌

자세한 정보: 1. browse-gmarket.co.kr 2. item-gmarket.co.kr 3. bing-norov.com 2 / 15

비달사순 집이식 컴팩트 헤어 드라이기의 가격은 얼마야? 비달사순 집이식 컴팩트 헤어 드라이기의 장점과 단점은 뭐야?

새 포록 무엇이든 물어보세요

나이버이 슈퍼소닉 헤어드라이어 HD03

- 10만원 이상
- 다이슨 슈퍼소닉 헤어드라이어 HD03
- 10만원 이상
- 다이슨 슈퍼소닉 헤어드라이어 HD03

JMW 드라이기 M8001A PLUS

- 3만원 이상
- JMW 할공 모터 드라이기 MG1800
- 골핀스 드라이기 HP8232/00

비달사순 드라이기 HP8232/00

- 3만원 이상
- JMW 할공 모터 드라이기 MG1800
- 골핀스 드라이기 HP8232/00

본인의 체질에 맞는 헤어드라이기를 추천

- 3만원 이상
- JMW 할공 모터 드라이기 MG1800
- 골핀스 드라이기 HP8232/00

비달사순 드라이기 HP8232/00

- 3만원 이상
- JMW 할공 모터 드라이기 MG1800
- 골핀스 드라이기 HP8232/00

특정 상품에 대해 물어보면 구매 가능 사이트로 연결

자료: bing, SK 증권

**AI 쇼호스트의 라이브커머스 진행**  
 ⇒ 매출 연동 수수료 3%+페이  
 주문관리 수수료 1.98~3.63%로  
 일반 쇼핑 수수료 대비 높음

최근 빠르게 성장하고 있는 라이브쇼핑에도 생성형 AI 가 적용될 수 있다. 실제로 AI 쇼호스트가 라이브 커머스를 진행하는 사례는 최근 홈쇼핑계에서 쉽게 찾아볼 수 있다. 최근에는 롯데홈쇼핑의 유튜브 채널에서 AI 쇼호스트 루시가 명품 브랜드의 가방과 액세서리를 판매했고, 이는 한 시간도 채 안돼서 품절되었다. AI 쇼호스트를 생성해 실시간으로 라이브 커머스에서 소비자들과 의사소통을 하는 기술을 구현하기 어려울 수 있지만 상용화되기 시작하면 쇼핑 서비스의 주요한 수익모델로 자리잡을 수 있을 것으로 예상된다.

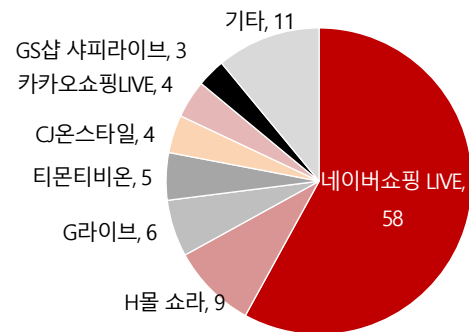
라이브 커머스를 통해 발생하는 매출에 대한 수수료율도 일반 쇼핑 수수료대비 높다. 일반 쇼핑 수수료는 1%대인 반면, 라이브 방송을 통한 구매와 다시보기 영상에 노출된 상품에 대한 구매가 발생하는 경우 라이브 매출 연동 수수료 3%에 네이버페이 주문관리 수수료(1.98%~3.63%)를 더해 과금한다. 22년 라이브 커머스 시장 거래액은 2조원 수준으로 추정되고 네이버 쇼핑 LIVE 가 점유율 58%를 차지하며 1 위를 기록하고 있다. 향후 라이브 커머스 진행 시 스크립트 생성 등에서 유용하게 활용될 수 있다.

**AI 쇼호스트가 생방송 진행**



자료: 언론 보도, SK 증권

**라이브커머스 플랫폼 점유율**

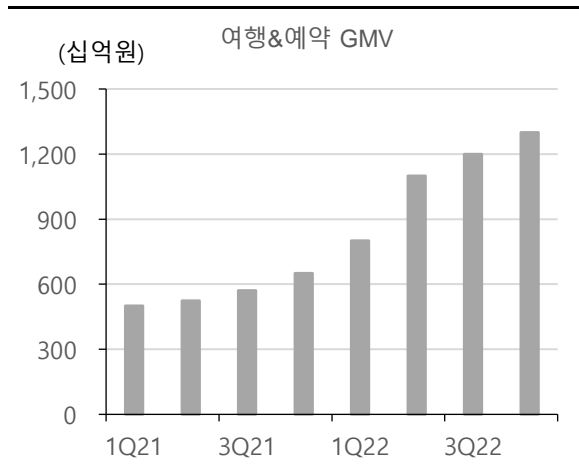


자료: 언론, SK 증권  
 주: 2023년 1월 거래액 기준

최근 여행과 예약 GMV도 가파른 증가를 보이고 있다. OpenAI도 익스피디아나 카약 등 예약 서비스에 플러그 인을 적용해 간단한 명령어를 입력하면 한 번에 여행과 숙박 예약까지 가능하게 했다. NAVER도 마찬가지로 예약 서비스에 SearchGPT를 연동시키면 검색에서 예약, 페이지까지 이어지는 윈스톱 서비스를 제공하며 버티컬 서비스를 강화할 수 있다.

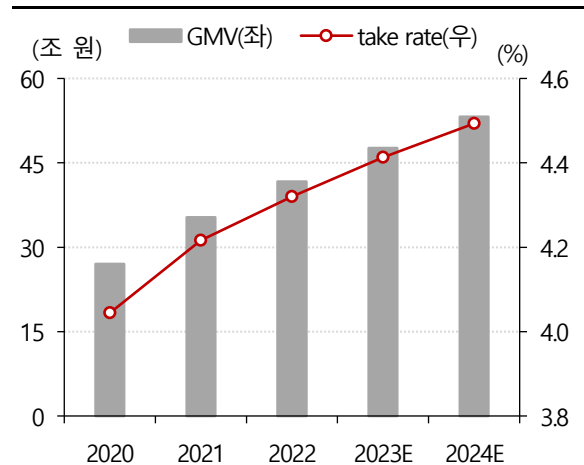
결론적으로 SearchGPT 적용은 NAVER의 서치플랫폼과 커머스 사업에서의 성공 가능성을 확장한다. AI 기술을 바탕으로 서비스 경쟁력을 높일 수 있는 다양한 솔루션을 구축하고 있고, 이는 기존 서비스 고도화와 더불어 신규 서비스의 성공률을 높일 수 있다.

NAVER 여행&예약 GMV 추이



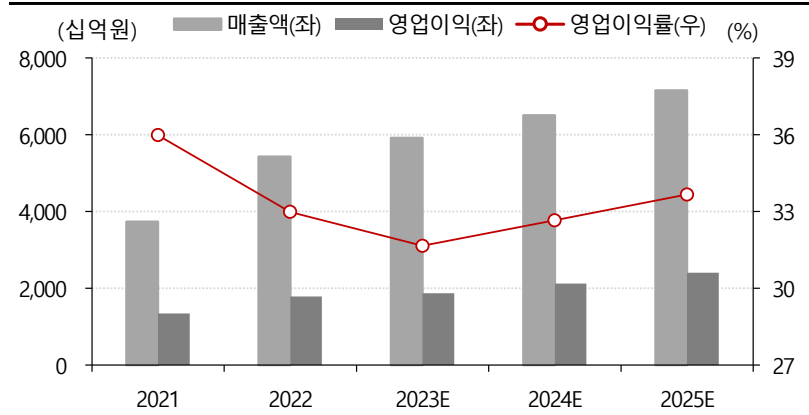
자료: SK 증권

커머스 거래액과 수취 수수료율 추이 및 전망



자료: NAVER, SK 증권

NAVER 서치플랫폼+커머스 합산 실적 추이 및 전망



자료: NAVER, SK 증권

- 웹툰 번역, 스크립트/썸네일 생성에 활용

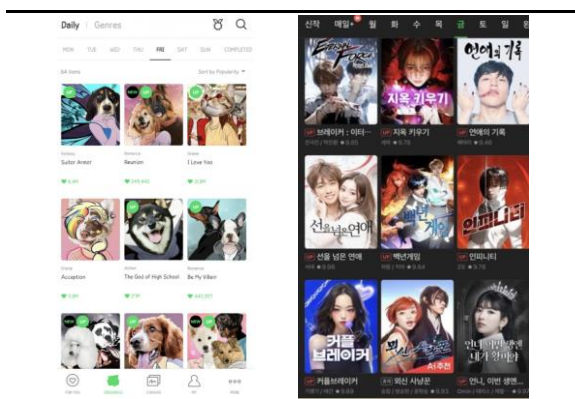
검색과 쇼핑 외에도 네이버가 제공하는 다양한 서비스에 접목될 수 있다. 네이버는 웹툰과 웹소설의 글로벌 확장을 꾀하고 있다. 로컬 지역에서 IP 를 개발하는 경우도 있지만 국내 인기 웹툰/웹소설을 각 국의 언어로 번역해서 공개되는 경우에 높은 흥행력이 보장되고 있다. 웹툰 번역, 스크립트 생성 등에도 AI 가 적용될 수 있고, 이벤트성 썸네일 변환 등에도 활용된 바 있다.

- 외부 페이지에 API 제공해 이용료 수취

OpenAI, 네이버 등 국내외 빅테크들은 API 형태로 자사의 초거대 AI를 외부에 제공하고 있다. API 를 활용하면 스타트업들도 대규모 언어 모델을 자사 데이터에 결합해 서비스할 수 있다. 이에 국내 스타트업들도 서비스 고도화와 사업 확장을 위해 생성형 AI 모델을 자사 서비스에 접목시키는 사례가 빠르게 늘어나고 있다. 자체적으로 구축한 AI 기술에 OpenAI 의 GPT 나 한국어에 특화된 네이버의 하이퍼클로바의 기능을 더해 이용자가 원하는 정보를 편리하고 빠르게 맞춤형으로 제공한다.

국내 스타트업들은 주로 정보 검색 능력을 강화하는데 생성형 AI 기술을 도입하고 있다. 키워드를 입력하면 완성도 높은 비즈니스 문서 초안을 작성해주는 '뤼튼', 카카오톡을 베이스로 ChatGPT 를 접목해 이미지나 텍스트에 대한 답변을 하는 'AskUp' 등의 활성 사용자 수가 빠르게 증가하고 있다. 여행, 골프, 교육, 의료 등 전문 분야에서의 적용 사례 증가, 이를 활용하는 이용자도 늘어나고 있어 생성 AI 모델의 API 이용료도 점차 커지고 있다. 커져가는 API 이용료가 파운데이션 모델의 수익원이 될 수도 있다.

AI 로 썸네일 변환하는 네이버웹툰의 만우절 이벤트



자료: 언론, SK 증권

하이퍼클로바 기반 스타트업 서비스

스타트업명	서비스 내용
우주문방구	세계관 공동 창작
뤼튼테크놀로지스	비즈니스 문서 초안 작성
임플로이랩스	직장인 경력 데이터 관리
애플랫폼	AI 기반 글쓰기
단비	기업용 챗봇 빌더
아스타컴퍼니	AI 카피라이터
유니드컴즈	AI 마케팅 자동화

자료: 언론 SK 증권

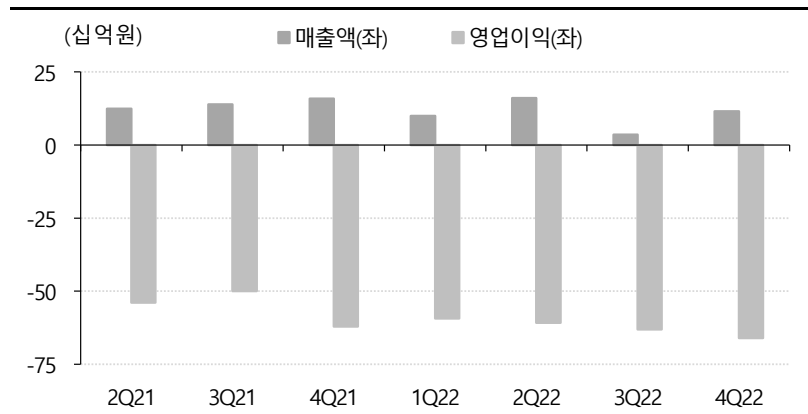
## 클라우드 사업 성장 속도도 빨라질 것

기업들의 생성형 AI 적용이 확대될수록 클라우드 수요는 높아질 수 밖에 없다. 클라우드 환경에서 AI 연구/개발되고, 마이크로소프트도 자사 클라우드인 Azure 에서 OpenAI 의 API 를 제공하는 서비스를 정식으로 출시하는 등 클라우드 사용이 더욱 보편화된다. 최근 기업들의 클라우드 전환 수요가 높아지고 있고 글로벌 시장에서는 구글과 마이크로소프트는 클라우드와 SaaS 구독형 모델로 사업을 전환하고 있다. 구글은 구글원 통합 브랜드를 결재하면 Gmail, Google Docs, Google Photo 등 다양한 서비스를 이용할 수 있다. 네이버도 협업도구 워크스, AI 번역 파파고, 웨일 브라우저와 클라우드와 결합해 통합 서비스를 고객들에게 제안할 수 있다.

일본에서는 이미 비즈니스 채팅 시장에서 라인웍스가 매출 점유율 33.6%로 굳건한 1위를 차지하고 있다. 라인웍스에 클로바, 파파고, 웨일이 더해지면 기업용 업무 툴을 제공하며 일본 SaaS 시장 점유율 확대로도 이어질 수 있다.

하이퍼클로바 관련 매출은 Future Tech R&D 부문 실적으로 파악할 수 있다. 아직까지 수익 모델이 부족하고 투자가 지속되고 있어 작년 실적은 매출액 409 억원, 영업손실 2,492 억원을 기록했으나, 올해부터는 OpenAI 의 플러그인처럼 타 서비스와 연동되는 시키는 등 수익 모델을 고안해서 점차 매출 규모를 키워나갈 것으로 기대된다. 올해 Future Tech R&D 매출은 566 억원(+71.5%)으로 전망한다.

NAVER Future Tech R&amp;D 부문 매출, 영업이익 추이



자료: NAVER, SK 증권



## (2) 카카오

직접 대규모 언어 모델 개발보다  
카카오톡과의 시너지를 낼 수  
있는 인공지능 콘텐츠에 집중

카카오는 카카오톡 플랫폼과 결합했을 때 시너지가 증대될 수 있는 콘텐츠에 집중한다. 카카오의 AI 모델인 KoGPT는 GPT-3 기반의 한국어 특화 언어 모델로 2021년 11월 공개되었다. 카카오는 카카오엔터프라이즈와 카카오브레인을 중심으로 AI 기술 연구 개발을 진행하고 있는데, 글로벌 빅테크들이 대규모 언어 모델을 개발해 자사의 다양한 서비스에 접목하는 것과 달리 카카오는 카카오톡의 장점을 극대화시킬 수 있는 ACC(AI Created Contents: 인공지능이 만든 콘텐츠)로 버티컬 서비스에 집중할 계획이다.

KoGPT의 파라미터 수는 300억 개 수준으로 경쟁사들이 2,000억 개에 달하는 것 대비 규모는 작다. 다만 용량이 작아 다양한 서비스에 접목시키기는 쉽다. 또한 카카오의 핵심 서비스인 카카오톡에 초개인화된 서비스를 구현하기 위해서는 경량화된 모델을 최적화시키는 게 중요하다.

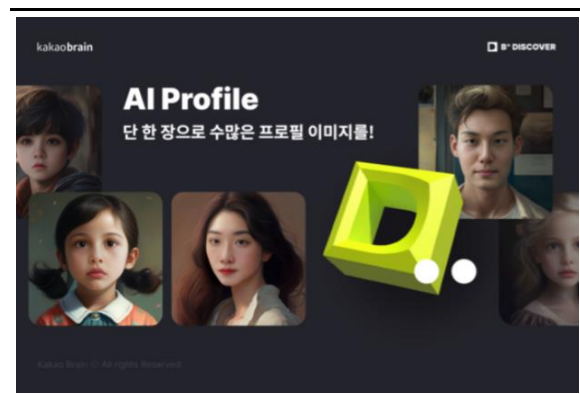
카카오의 생성 AI 모델은 개별 서비스에 최적화된다는 것이 특징이다. 카카오브레인은 자동화된 기계 학습, 시각 데이터, 음성인식, 자연어 처리 등을 연구하기 위해 설립되었다. 2021년부터 KoGPT, 이미지 생성 모델 Karlo(칼로)를 공개했다. 칼로는 1.2억 만 장의 텍스트와 이미지 프롬프트의 문맥을 이해해 다양한 스타일로 그림을 그려내는 AI 서비스이다. 추가 명령어를 통해 세부 이미지와 화풍을 조정할 수 있다. 올해 1월부터 체험판이 공개되어 상용화 되었고, B^DISCOVER 플랫폼을 통해 이미지를 생성하고 공유할 수 있다.

KoGPT



자료: 언론, 카카오브레인

칼로 기반의 B^DISCOVER에 AI 프로필 생성 서비스 추가



자료: 언론, 카카오브레인

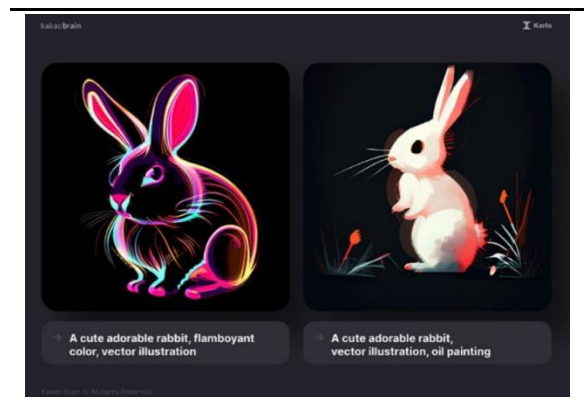
B^DISCOVER 앱에서 AI 프로필도 생성할 수 있다. 업로드된 사진 파일을 바탕으로 다양한 컨셉의 프로필 이미지를 1 분에 100 개 만들어낸다. 또한 상반기 내 AI 프로필에 목소리와 모션을 더해 동영상을 생성해주는 AI 모션 서비스도 공개할 예정이다. AI 프로필 생성 기능은 건당 6,600 원으로 유료 서비스로 출시한다. 이는 카카오가 올해 핵심 목표로 삼고 있는 카카오톡 프로필탭 활성화와도 연관이 있다. 프로필탭에 비즈보드 광고, 선물하기 기능 추가를 계획하고 있고 이를 위해서는 이용자들의 체류하는 시간을 늘려야 한다. 프로필을 꾸밀 수 있는 기능을 추가했고, 향후 칼로를 통해 카카오톡 프로필과 배경 사진을 만드는 서비스도 선보인다.

'B^ DISCOVER'로 생성한 이미지



자료: 언론, 카카오브레인

칼로에 프롬프트를 입력해 이미지를 생성한 예시



자료: 언론, 카카오브레인

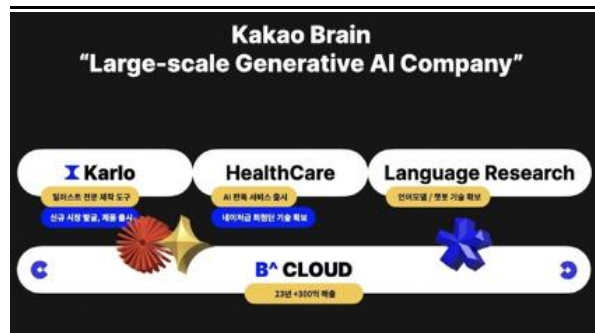
GPT 기반의 챗봇 서비스 '다다음(ddmm)'도 오픈베타로 선보였다. 다다음은 대화, 자료 조사, 텍스트의 이미지 변환이 가능한 서비스다. 베타 공개 하루만에 1.5 만명의 이용자가 몰려 예상보다 높은 사용량에 베타 공개 하루만에 서비스를 일시 중단했다. 이외에도 향후 B2B 사업에 도움이 될 수 있는 개인화 비서 형태의 AI 조르디, 소상공인의 광고 카피 작성을 도와주는 모델 등도 연내 출시를 계획하고 있다.

카카오브레인의 AI 챗봇 서비스 '다다음'



자료: 언론 보도, 카카오브레인

카카오브레인의 주요 사업 계획



자료: 언론 보도, 카카오브레인

## 4. 결론 및 투자전략

NAVER 와 카카오는 경기 긴축이 장기화되고 핵심 사업의 전방 산업 성장률 둔화를 겪고 있음에도 불구하고 본업 중심의 견조한 성장이 예상된다. 2023 년 NAVER, 카카오 합산 영업이익은 2.1 조원으로 전년대비 11.9% 성장이 예상되고, 2Q23 부터 재차 성장할 전망이다.

NAVER 는 검색광고가 선방하며 수익 방어, 서치플랫폼이 전년대비 6.8% 성장하고, 커머스는 버티컬 커머스 강화로 거래액 증가와 함께 수수료율이 상승하며 16.9%의 견조한 성장이 예상된다. 서치플랫폼과 커머스 부문 합산 영업이익은 1.9 조원으로 캐쉬 카우 역할을 하고, 콘텐츠, 클라우드 사업도 비용 효율화로 적자폭을 축소할 것이다. 2023 년 매출액 9.7 조원(+18.4% YoY, 이하 동일), 영업이익 1.4 조원(+7.8%, 영업이익률 14.5%)으로 전망한다.

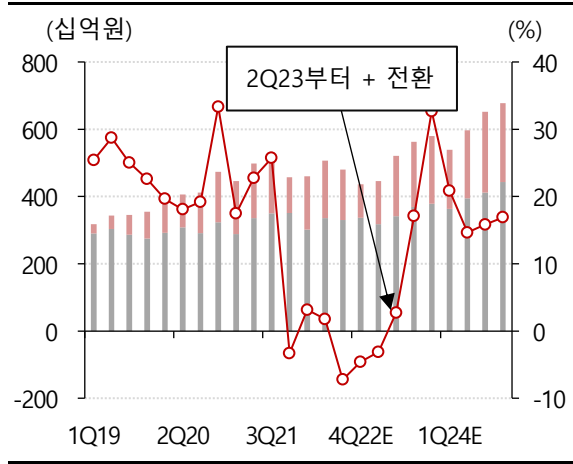
카카오는 핵심 사업인 카카오톡의 대대적인 개편을 진행하고 있어 특비즈 성장 지속, 광고형과 거래형 사업이 각각 +11.6%, +15.1% 성장할 것으로 예상된다. 카카오톡 친구탭 비즈보드 지면 확대, 오픈채팅 탭 신설 및 활성화, 특 채널 강화, 선물하기의 상품 라인업 강화에 따른 매출 증가 효과가 하반기부터 본격적으로 나타날 전망이다. 2023 년 매출액을 8.3 조원(+16.9%), 영업이익 7,024 억원(+21.0%)으로 전망한다.

인터넷 업종에 대한 비중확대 의견을 제시하고 업종 커버리지를 개시한다. 경기 위축에도 불구하고 글로벌 빅테크 대비 높은 매출 성장률이 기대되고 NAVER 와 카카오 모두 비용 효율화 의지를 표출해 이익 개선 여력이 충분하다고 판단한다. NAVER 와 카카오는 이미 플랫폼 성숙기로 접어들었기 때문에 큰 비용 집행 없이도 매출 성장이 높게 나타났던 2020~21 년과 같은 이익 성장을 단기간 내 기대하기는 어려워 보인다. 당분간 업종 주가는 외부 변수에 따라 움직일 것으로 예상되나 하반기부터 본업 성장이 확대되며 글로벌 빅테크들과의 매출액 성장률 차별화를 보일 것이다. 하반기부터 비용 절감을 통한 이익 개선이 나타나며 견조한 주가 흐름을 전망한다.

업종 top-pick 은 NAVER(TP 29 만원)로 제시한다. 서치플랫폼과 커머스 합산 이익률은 30%를 상회하며 견조한 본업 이익이 뒷받침하는 가운데 올해부터 신사업 성과를 확인해나간다. 상반기 야후재팬에 검색 광고와 스마트스토어 솔루션 도입에 대한 성공 가능성이 높고, 3Q23 부터 두 자리 수 이익 성장이 가능할 전망이다. 향후 이익의 지속 가능한 성장성을 높이 평가한다.

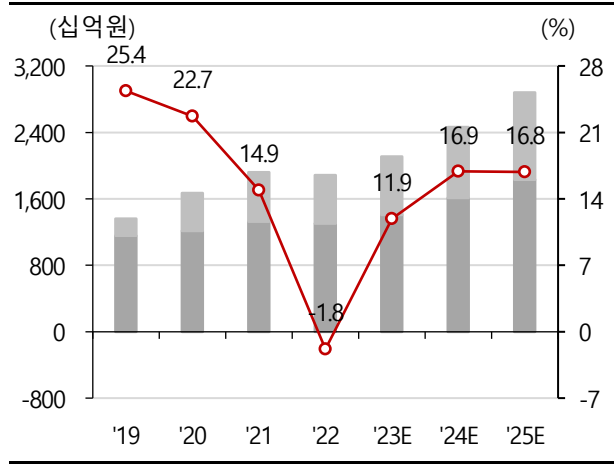
카카오(TP 7.8 만원)는 카카오톡 플랫폼과 브랜딩 역량 결합으로 사업 성장 가속화, 해외 매출 비중 상승이 기대되고, 카카오톡 개편 효과가 본격적으로 나타남에 따라 주가도 양호한 흐름을 보일 것으로 예상된다.

네이버, 카카오 합산 분기 영업이익 추이 및 전망



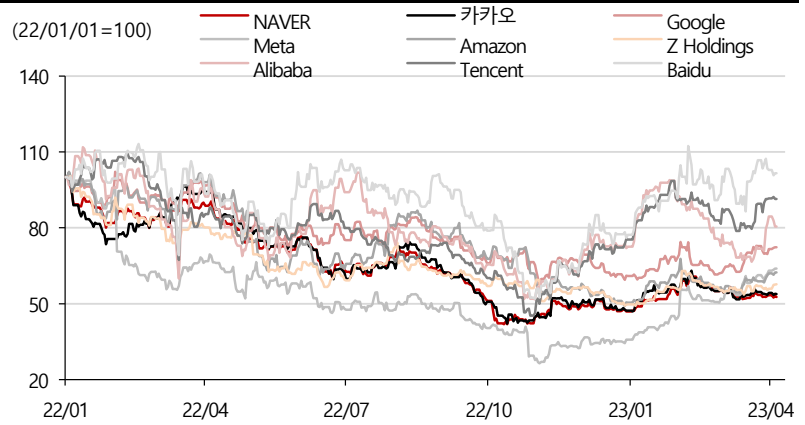
자료: NAVER, 카카오, SK 증권

네이버, 카카오 합산 연간 영업이익 추이 및 전망



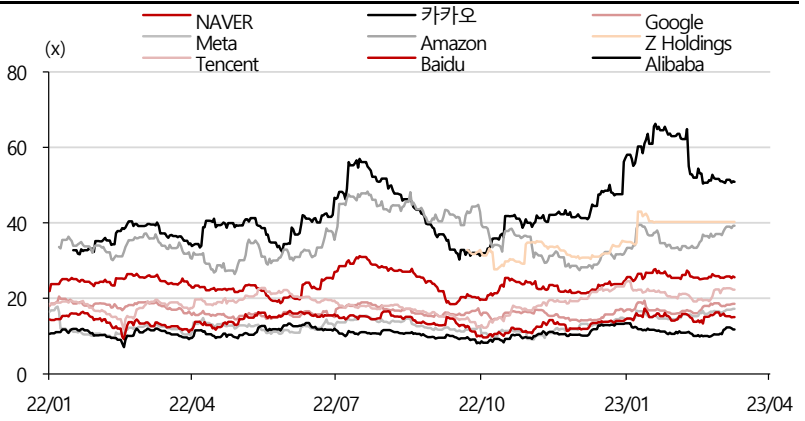
자료: NAVER, 카카오, SK 증권

글로벌 PEER 상대주가 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

12MF P/E 비교



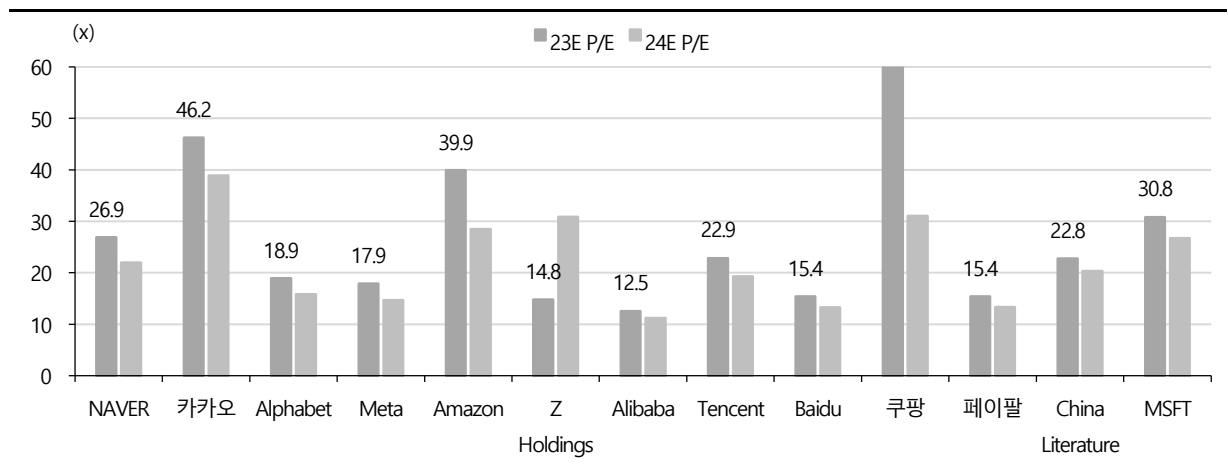
자료: Bloomberg, SK 증권

플랫폼 global peers valuation table

	NAVER	카카오	Alphabet	Meta	Amazon	Microsoft	Paypal	Z Holdings	Alibaba	Tencent	Baidu	쿠팡	
4/5 증가	199,200	60,500	105	215	104	287	75	385	96	385	147	16	
시가총액	32,678.6	26,958.1	1,343.7	556.7	1,065.2	2,137.7	85.1	2,939.6	1,980.0	3,683.9	410.6	28.9	
주가수익률(%)	1M	-3.1	-0.8	11.8	15.9	9.5	12.5	-1.4	4.9	8.7	4.7	-1.7	11.9
	3M	7.1	4.9	21.5	69.2	25.1	29.2	-1.3	13.7	-4.0	10.7	16.5	3.2
	YTD	12.2	13.9	18.7	78.4	23.8	19.7	5.7	16.0	10.9	21.4	31.4	10.9
PER(x)	2021	37.9	34.9	28.8	24.4	71.5	34.2	53.0	39.3	54.0	15.8	27.2	-
	2022	39.9	19.4	21.6	19.5	140.8	31.3	27.0	15.1	8.9	17.1	21.1	-
	2023	26.9	46.2	18.9	17.9	39.9	30.8	15.4	14.8	12.5	22.9	15.4	63.2
	2024	22.0	38.9	15.8	14.7	28.5	26.7	13.4	30.8	11.2	19.3	13.3	31.1
PBR(x)	2021	2.4	4.9	7.6	7.4	12.3	14.3	10.1	1.6	4.3	4.4	1.5	23.7
	2022	1.2	2.3	4.4	2.5	5.9	11.5	4.0	1.5	2.0	3.9	1.2	10.8
	2023	1.3	2.2	4.7	3.9	5.9	10.6	3.8	1.0	1.7	3.5	1.5	9.1
	2024	1.2	2.1	4.0	2.9	4.5	7.8	3.1	1.0	2.4	3.0	1.4	6.9
PSR(x)	2021	8.3	7.9	7.5	8.0	3.6	12.2	8.7	2.3	5.6	6.3	2.6	2.3
	2022	3.2	3.3	4.1	2.8	1.7	9.7	3.0	2.6	2.2	5.1	2.2	1.3
	2023	3.3	3.3	4.9	4.6	1.9	10.2	2.9	1.7	2.0	5.2	2.6	1.2
	2024	2.9	2.9	4.5	4.1	1.7	9.2	2.6	1.6	1.8	4.6	2.4	1.0
ROE (%)	2021	106.7	17.1	32.1	31.1	28.8	47.1	20.0	4.1	17.8	29.8	5.2	-
	2022	3.2	13.5	23.6	18.5	-1.9	39.3	11.5	6.8	3.4	24.6	3.5	-4.0
	2023	4.9	4.6	24.3	19.7	11.6	36.4	22.6	7.0	9.3	19.1	7.8	18.7
	2024	5.6	5.3	25.7	21.4	14.4	34.4	23.3	3.2	11.4	18.6	8.4	28.3
매출액	2021	6,817.6	6,136.7	257.6	117.9	469.8	168.1	25.4	1,205.8	821.5	675.1	150.0	18.4
	2022	8,220.1	7,106.8	282.8	116.6	514.0	198.3	27.5	1,567.4	1,035.0	645.7	144.0	20.6
	2023	9,828.8	8,145.1	274.8	122.1	556.3	209.1	29.4	1,692.3	998.4	708.8	156.0	24.1
	2024	11,196.3	9,183.6	295.7	135.9	625.9	233.1	32.3	1,858.5	1,107.4	793.7	171.7	27.7
영업이익	2021	1,325.5	595.3	78.7	46.8	24.9	69.9	4.3	162.1	102.7	318.6	12.7	-1.5
	2022	1,304.7	581.1	74.8	28.9	12.2	83.4	3.8	189.5	84.5	263.4	18.5	-0.1
	2023	1,429.7	730.3	78.0	33.8	19.6	85.3	6.7	303.7	116.1	220.3	26.0	0.5
	2024	1,697.8	906.9	91.4	41.4	33.7	97.9	7.4	192.1	143.1	250.4	29.7	1.0
순이익	2021	16,489.8	1,392.2	76.0	39.4	33.4	61.3	4.2	70.1	172.4	271.0	12.3	-1.5
	2022	760.3	1,352.9	60.0	23.2	-2.7	72.7	2.4	77.3	75.5	219.2	8.8	-0.1
	2023	1,183.8	570.2	70.2	27.4	27.8	69.6	5.5	193.1	158.7	163.7	25.4	0.5
	2024	1,429.4	690.9	82.6	33.6	39.3	80.1	6.2	97.4	179.6	193.0	30.0	0.9
OPM(%)	2021	19.4	9.7	30.6	39.6	5.3	41.6	16.8	13.4	12.5	47.2	8.4	-8.1
	2022	15.9	8.2	26.5	24.8	2.4	42.1	13.9	12.1	8.2	40.8	12.9	-0.5
	2023	14.5	9.0	28.4	27.7	3.5	40.8	22.8	17.9	11.6	31.1	16.6	2.1
	2024	15.2	9.9	30.9	30.4	5.4	42.0	22.9	10.3	12.9	31.5	17.3	3.6
매출액 성장률 (%)	2021	28.5	47.6	41.2	37.2	21.7	17.5	18.3	14.5	43.6	24.5	24.5	53.8
	2022	20.6	15.8	9.8	-1.1	9.4	18.0	8.5	30.0	26.0	-4.3	-4.0	11.8
	2023	19.6	14.6	-2.8	4.7	8.2	5.4	6.7	8.0	-3.5	9.8	8.3	17.2
	2024	13.9	12.8	7.6	11.3	12.5	11.5	10.1	9.8	10.9	12.0	10.1	14.9
영업이익 성장률 (%)	2021	9.1	30.6	90.9	43.1	8.6	32.0	29.6	6.5	0.1	61.3	-21.4	적지
	2022	-1.6	-2.4	-4.9	-38.1	-50.8	19.3	-10.0	16.9	-17.7	-17.3	46.2	적지
	2023	9.6	25.7	4.3	16.9	59.7	2.3	74.6	60.3	37.4	-16.3	40.1	폭전
	2024	18.8	24.2	17.1	22.3	72.4	14.8	10.3	-36.7	23.3	13.6	14.5	93.1

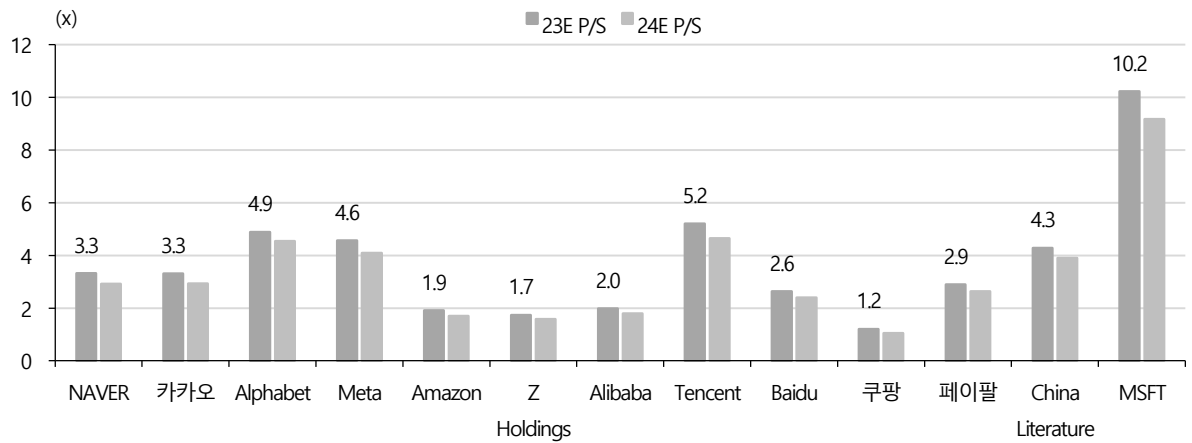
자료 : Bloomberg, SK 증권

글로벌 PEER P/E 비교



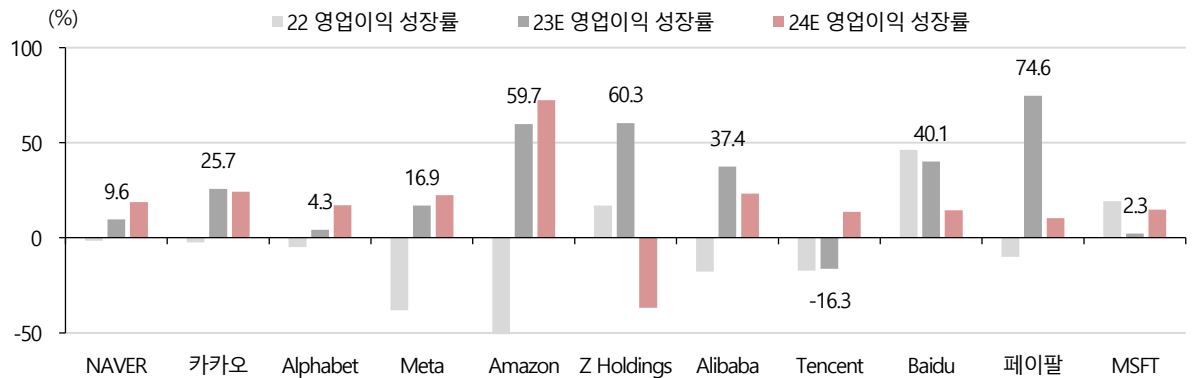
자료: Bloomberg, SK 증권

글로벌 PEER P/S 비교



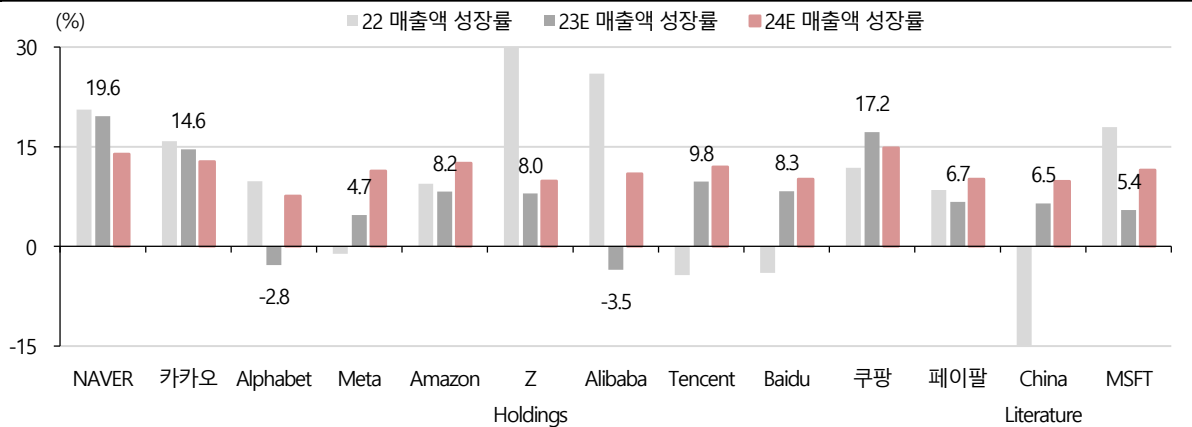
자료: Bloomberg, SK 증권

글로벌 PEER 영업이익 성장률 비교



자료: Bloomberg, SK 증권

글로벌 PEER 매출액 성장률 비교



자료: Bloomberg, SK 증권

