



BUY(Maintain)

목표주가: 240,000원

주가(11/11): 176,000원

시가총액: 282,981억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/11)	2,531.66pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	231,500원
등락률	-24.0%
수익률	절대
1M	1.6%
6M	-6.7%
1Y	-14.4%
	최저가 155,000원
	13.5%
	상대
	4.2%
	0.5%
	-15.9%

Company Data

발행주식수	160,785천주
일평균 거래량(3M)	755천주
외국인 지분율	43.1%
배당수익률(24E)	0.6%
BPS(24E)	155,251원
주요 주주	국민연금공단 8.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,621.3	11,554.9
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,954.0	2,093.4
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,545.6	2,710.7
세전이익	1,083.7	1,481.4	2,316.7	2,249.4
순이익	673.2	985.0	1,806.4	1,630.8
지배주주지분순이익	760.3	1,012.3	1,749.1	1,590.1
EPS(원)	4,634	6,180	10,834	10,036
증감률(% YoY)	-95.4	33.4	75.3	-7.4
PER(배)	38.3	36.2	16.2	17.5
PBR(배)	1.28	1.57	1.13	1.08
EV/EBITDA(배)	16.1	18.0	11.0	10.0
영업이익률(%)	15.9	15.4	18.4	18.1
ROE(%)	3.3	4.4	7.3	6.3
순차입금비율(%)	1.0	-0.9	-5.4	-8.1

Price Trend



기업 업데이트

NAVER (035420)

예측 기반 부가가치 요구



동사 목표주가 24만원을 유지한다. 동사 신규 서비스 기반 인게이지먼트 증가 및 AI 기반 실시간 광고 대행사 기능 내재화 등으로 서비스 플랫폼 사업을 중심으로 한 영업 레버리지 효과가 가시화될 것으로 기대한다. 다만 경쟁사를 추종하는 커머스 사업의 다소 소극적 전략 및 AI 기반 구독경제 강화 움직임이 제한적이라는 점이 잠재적 리스크로 작동할 수 있다.

>>> 동사 목표주가 24만원을 유지

동사 목표주가 24만원을 유지한다. 동사 적정가치는 38.7조원으로, 이는 서비스 플랫폼/클라우드 중심 사업부문 적정가치 21.6조원, 네이버쇼핑 사업부문 적정가치 6.2조원, 네이버파이낸셜 지분가치 3.7조원 및 Webtoon Entertainment 지분가치 1.7조원과 LY Corporation 지분가치 5.4조원을 합산해 산출했다.

>>> 예측 기반 부가가치 강화 요구

동사 광고 사업은 홈피드, 클립 등 신규 서비스 기반 인게이지먼트 증가 및 AI 탑재를 통한 실시간 매칭 및 광고 대행사 기능 내재화로 탑라인 증가 및 비용 절감이 동시에 나타나면서 관련 영업이익의 레버리지 효과가 기대된다. 커머스 사업은 배송 리드타임을 축소하는 다양한 플랜을 공개했으나 이는 풀필먼트를 내재한 쿠팡과 격차를 축소하는 다소 소극적 차원으로 여전히 이해되며 본질적 거래액 성장과 쇼핑광고 매출 회복을 도모하기 위해서는 보다 적극적인 전략이 필요한 바, 이는 셀러 대상 수요예측 기반 판매 예측 및 연계 재고관리 솔루션 등이 수반되어야 하며 실시간 적정 프라이스 및 통합 마케팅 솔루션 제공 등을 통해 셀러 이익을 극대화시킬 수 있는 기능을 제공해야 한다. 이를 통해 서드파티 셀러 확보로 상품 다양성을 넓혀 유저 성향과 구매 히스토리 등에 기반한 타겟 추천 커버리지 증가를 동인해 동일 소비력 기반의 구매 만족도 증대 및 동일 효용가치 대비 경제적 비용 절감 등의 유인으로 소비자를 끌어들이어야 할 필요성이 명확하다. 이외 중장기적으로 다양한 세그먼트에서 예측과 추론 기반 구독경제 활성화에 대응하기 위해 동사 자체 AI의 경쟁력으로 커버할 수 없는 분야에 대한 글로벌 빅테크와 데이터 기반의 전략적 제휴를 강화시켜야 하며, 이를 통해 관련 사업적 기회를 놓치지 말아야 할 것으로 판단한다.

>>> 단기적인 기업가치 증가 기대

동사의 광고를 중심으로 한 서비스 플랫폼 매출의 견조한 성장 및 이를 통한 영업 레버리지 효과 부각 등으로 분기별 영업이익의 견조한 증가와 가시성이 부각될 것으로 판단하며 이에 기반해 단기적으로 기업가치의 점진적 증가가 기대된다. 다만 커머스 성장성에 대한 검증이 필요하며 AI 기반의 구독경제 사업에 대한 접점 강화 등이 요구된다는 점이 잠재적 리스크로 작동하면서 동사 밸류에이션을 제한하는 요인으로 작용할 여지가 있음을 부연 설명한다.

NAVER Valuation

(십억원)	산출내역
네이버 서치플랫폼/클라우드 중심 적정가치	21,644.5
4Q FWD 조정 지배주주지분	1,082.2
목표 PER(배)	20.0
네이버쇼핑 사업부문 적정가치	6,240.2
28E 네이버쇼핑 세후 영업이익	456.8
잠재 PER(배)	20.0
연간 할인율(%)	10.0%
네이버파이낸셜 지분가치	3,745.7
네이버파이낸셜 기업가치	5,428.6
NAVER 지분율(%)	69.0%
Webtoon Entertainment 지분가치	1,718.9
Webtoon Entertainment 기업가치	3,389.0
NAVER 지분율(%)	63.4%
LY Corporation 지분가치	5,393.9
24E LY Corporation 지배주주지분	986.3
목표 PER(배)	25.0
LY Corporation 적정가치	24,657.9
NAVER 지분율(%)	31.3%
NAVER 적정가치	38,743.2
발행주식수(천주)	160,785
NAVER 주당 적정가치(원)	240,964
현주가(원)	176,000
업사이드(%)	36.9%

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

주2: Webtoon Entertainment 지분가치 할인율 20% 적용

주3: 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	2,901.9	3,195.2	3,482.4	3,765.7	4,046.8
수수료	604.0	769.5	876.0	995.0	1,112.8	1,226.5	1,339.5
광고	1,078.4	1,106.9	1,111.5	1,150.7	1,185.3	1,214.9	1,239.2
솔루션		16.7	102.8	167.6	247.0	340.3	448.1
플러스 멤버십	118.7	171.1	189.2	211.9	232.5	250.2	263.9
Poshmark		482.5	622.4	669.9	704.9	733.9	756.2
영업비용	1,422.7	2,360.0	2,666.8	2,922.4	3,131.7	3,304.1	3,439.6
개발/운영	478.2	549.9	618.6	680.5	731.5	768.1	798.8
파트너	168.2	172.0	173.0	179.2	184.5	189.1	192.9
마케팅	304.5	501.9	627.3	756.1	866.3	963.7	1,040.8
기타	471.9	530.8	583.9	627.7	659.1	685.5	706.0
Poshmark		605.3	664.0	679.0	690.3	697.7	701.0
영업이익	378.4	186.7	235.1	272.8	350.7	461.6	607.2
마진율(%)	21.0%	7.3%	8.1%	8.5%	10.1%	12.3%	15.0%
세후 영업이익	284.2	141.5	180.8	209.8	268.0	349.7	456.8
CAGR(24E-28E)							26.4%
잠재 PER(배)							20.0
24E 적정가치							6,240.2

주: 연간 할인율 10%

자료: NAVER, 키움증권 추정

네이버파이낸셜 Valuation

(십억원)	산출내역	비고
네이버파이낸셜 적정가치	5,428.6	
24E MAU(백만)	20.5	네이버페이 기반 신규 MAU 증가 반영 (스마트스토어 포함)
MAU 당 기업가치(천원)	265	
금융기관 연계대출 BM	189	수익배분율 50% 적용
비은행 사업부문 BM	76	비은행 비중 29% (수익배분율 50% 적용)

주1: 금융기관 연계대출 BM은 카카오뱅크 MAU당 시가총액 55만원에 타겟 고객 비중 68% 적용

주2: 카카오뱅크 MAU는 24E 연평균 18.2백만명 적용, 이는 23E말 기준 전년비 4% 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)	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	1,612.4	1,754.7	1,903.1	2,044.9	2,182.8
영업비용	1,723.2	1,714.6	1,791.4	1,891.8	1,984.4
영업이익	-110.8	40.1	111.7	153.1	198.4
마진율(%)	-6.9%	2.3%	5.9%	7.5%	9.1%
당기순이익	-78.9	37.2	91.8	127.2	165.4
%YoY	적확	흑전	147.0%	38.7%	30.0%
잠재 PER(배)					30.0
24E 적정가치					3,389.0

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: NAVER, Webtoon Entertainment, 키움증권 추정

NAVER 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	22A	23A	24E
매출액	2,280.4	2,407.9	2,445.3	2,537.0	2,526.1	2,610.5	2,715.6	2,769.2	8,220.1	9,670.6	10,621.3
서치플랫폼	851.8	910.4	898.5	928.3	905.4	978.4	997.7	1,012.9	3,568.0	3,589.1	3,894.4
커머스	605.9	632.9	647.4	660.5	703.5	719.0	725.4	754.0	1,801.1	2,546.6	2,901.9
핀테크	318.2	339.7	340.8	356.0	353.9	368.5	385.1	396.8	1,186.6	1,354.8	1,504.2
콘텐츠	411.3	420.4	434.9	466.3	446.3	420.0	462.8	453.7	1,261.5	1,733.0	1,782.8
클라우드	93.2	104.5	123.6	125.9	117.0	124.6	144.6	151.8	402.9	447.2	538.0
영업비용	1,950.0	2,035.2	2,065.1	2,131.5	2,086.8	2,137.8	2,190.3	2,252.5	6,915.4	8,181.8	8,667.3
영업이익	330.5	372.7	380.2	405.5	439.3	472.7	525.3	516.7	1,304.7	1,488.8	1,954.0
영업이익률(%)	14.5%	15.5%	15.5%	16.0%	17.4%	18.1%	19.3%	18.7%	15.9%	15.4%	18.4%
법인세차감전순이익	116.6	421.1	504.5	439.2	660.2	467.4	653.3	535.8	1,083.7	1,481.4	2,316.7
법인세차감전순이익률(%)	5.1%	17.5%	20.6%	17.3%	26.1%	17.9%	24.1%	19.4%	13.2%	15.3%	21.8%
법인세비용	72.9	134.4	148.3	140.7	104.4	135.3	123.2	147.4	410.5	496.4	510.2
법인세율(%)	62.6%	31.9%	29.4%	32.0%	15.8%	28.9%	18.9%	27.5%	37.9%	33.5%	22.0%
계속영업순이익	43.7	286.7	356.2	298.4	555.8	332.1	530.1	388.5	673.2	985.0	1,806.4
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	332.1	530.1	388.5	673.2	985.0	1,806.4
당기순이익률(%)	1.9%	11.9%	14.6%	11.8%	22.0%	12.7%	19.5%	14.0%	8.2%	10.2%	17.0%
지배주주지분	55.1	267.7	375.8	313.8	510.6	338.4	520.4	379.7	760.3	1,012.3	1,749.1
비지배주주지분	-11.4	19.0	-19.6	-15.4	45.2	-6.3	9.7	8.7	-87.1	-27.3	57.3

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	10,594.4	11,453.9	12,234.7	10,621.3	11,554.9	12,356.5	0.3%	0.9%	1.0%
영업이익	1,903.9	2,037.1	2,173.0	1,954.0	2,093.4	2,251.2	2.6%	2.8%	3.6%
영업이익률	18.0%	17.8%	17.8%	18.4%	18.1%	18.2%	0.4%	0.3%	0.5%
법인세차감전순이익	2,276.7	2,411.5	2,601.2	2,316.7	2,249.4	2,461.8	1.8%	-6.7%	-5.4%
당기순이익	1,634.8	1,748.4	1,885.9	1,806.4	1,630.8	1,784.8	10.5%	-6.7%	-5.4%
지배주주지분	1,577.2	1,704.7	1,838.7	1,749.1	1,590.1	1,740.2	10.9%	-6.7%	-5.4%

자료: 키움증권

NAVER 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E
매출액	2,707.7	2,750.2	2,741.1	2,823.1	2,715.6	2,769.2	2,766.2	2,850.9	0.3%	0.7%	0.9%	1.0%
영업이익	497.3	494.6	481.8	488.4	525.3	516.7	495.5	507.9	5.6%	4.5%	2.8%	4.0%
영업이익률	18.4%	18.0%	17.6%	17.3%	19.3%	18.7%	17.9%	17.8%	1.0%	0.7%	0.3%	0.5%
법인세차감전순이익	580.9	568.3	576.6	587.0	653.3	535.8	535.2	551.6	12.5%	-5.7%	-7.2%	-6.0%
당기순이익	377.6	369.4	418.0	425.6	530.1	388.5	388.0	399.9	40.4%	5.2%	-7.2%	-6.0%
지배주주지분	368.1	360.1	407.6	414.9	520.4	379.7	378.3	389.9	41.4%	5.4%	-7.2%	-6.0%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,220.1	9,670.6	10,621.3	11,554.9	12,356.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	8,220.1	9,670.6	10,621.3	11,554.9	12,356.5
판관비	6,915.4	8,181.8	8,667.3	9,461.5	10,105.3
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,954.0	2,093.4	2,251.2
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,545.6	2,710.7	2,896.4
영업외손익	-220.9	-7.4	362.7	156.0	210.6
이자수익	59.2	101.1	124.4	140.4	159.1
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	141.6	336.0	390.6
기타	-226.1	-205.2	263.6	-151.1	-167.3
법인세차감전이익	1,083.7	1,481.4	2,316.7	2,249.4	2,461.8
법인세비용	410.5	496.4	510.2	618.6	677.0
계속사업순손익	673.2	985.0	1,806.4	1,630.8	1,784.8
당기순이익	673.2	985.0	1,806.4	1,630.8	1,784.8
지배주주순이익	760.3	1,012.3	1,749.1	1,590.1	1,740.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.6	17.6	9.8	8.8	6.9
영업이익 증감율	-1.6	14.1	31.2	7.1	7.5
EBITDA 증감율	6.1	11.0	22.9	6.5	6.9
지배주주순이익 증감율	-95.4	33.1	72.8	-9.1	9.4
EPS 증감율	-95.4	33.4	75.3	-7.4	9.4
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	15.9	15.4	18.4	18.1	18.2
EBITDA Margin(%)	22.7	21.4	24.0	23.5	23.4
지배주주순이익률(%)	9.2	10.5	16.5	13.8	14.1

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,453.4	2,002.2	2,654.9	2,307.5	2,475.3
당기순이익	673.2	985.0	1,806.4	1,630.8	1,784.8
비현금항목의 가감	1,318.1	1,327.5	1,259.2	1,189.0	1,208.2
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	-316.7	-416.0	-450.6
기타	1,621.6	1,497.0	984.2	987.7	1,013.6
영업활동자산부채증감	307.5	359.7	53.4	44.4	78.8
매출채권및기타채권의감소	-56.4	42.8	-152.9	-163.4	-140.3
재고자산의감소	16.5	-2.2	-1.5	-1.4	-1.2
매입채무및기타채무의증가	132.7	346.8	193.6	203.3	213.5
기타	214.7	-27.7	14.2	5.9	6.8
기타현금흐름	-845.4	-670.0	-464.1	-556.7	-596.5
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	-179.0	-143.8	-180.3
차입금의 증가(감소)	-213.2	23.9	0.0	2.8	2.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-213.4	-62.4	-181.4	-146.5	-183.2
기타	87.1	-71.5	2.8	-0.1	0.1
기타현금흐름	44.7	-90.1	-519.0	-538.0	-494.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-57.2	852.3	1,144.3	774.0	915.2
기초현금 및 현금성자산	2,781.4	2,724.2	3,576.5	4,720.8	5,494.7
기말현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,720.8	5,494.7	6,409.9

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,439.6	7,028.1	8,358.2	9,329.1	10,418.6
현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,720.8	5,494.7	6,409.9
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	1,858.7	2,022.1	2,162.4
재고자산	8.7	14.8	16.3	17.7	18.9
기타유동자산	205.6	206.6	207.6	208.7	209.8
비유동자산	27,459.5	28,709.8	29,067.5	29,633.3	30,259.0
투자자산	22,343.0	21,231.1	21,395.6	21,755.9	22,172.3
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	37,425.8	38,962.5	40,677.6
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
자본지분	22,744.1	23,206.0	24,597.5	25,843.8	27,253.5
자본금	16.5	16.5	16.1	16.1	16.1
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	26,146.9	27,553.8	29,074.1
비자지분	706.2	1,032.0	1,089.3	1,130.1	1,174.7
자본총계	23,450.3	24,238.0	25,686.8	26,973.8	28,428.2
(단위 : 원, %, 배)					
12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,634	6,180	10,834	10,036	10,983
BPS	138,642	142,887	155,251	163,117	172,015
CFPS	12,138	14,117	18,989	17,798	18,891
DPS	914	1,205	1,000	1,250	1,500
주가배수(배)					
PER	38.3	36.2	16.2	17.5	16.0
PER(최고)	82.2	39.1	21.7		
PER(최저)	33.4	28.1	13.9		
PBR	1.28	1.57	1.13	1.08	1.02
PBR(최고)	2.75	1.69	1.52		
PBR(최저)	1.12	1.21	0.97		
PSR	3.54	3.79	2.68	2.41	2.26
PCFR	14.6	15.9	9.3	9.9	9.3
EV/EBITDA	16.1	18.0	11.0	10.0	9.1
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	20.4	18.4	8.1	11.2	12.3
배당수익률(%, 보통주, 현금)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9
ROA	2.0	2.8	4.9	4.3	4.5
ROE	3.3	4.4	7.3	6.3	6.6
ROIC	22.0	27.3	36.6	35.4	37.0
매출채권회전율	5.8	6.0	6.0	6.0	5.9
재고자산회전율	1,111.4	824.3	683.5	680.4	674.8
부채비율	44.6	47.4	45.7	44.4	43.1
순차입금비율	1.0	-0.9	-5.4	-8.1	-11.0
이자보상배율	18.2	11.7	16.0	17.1	18.4
총차입금	4,953.1	4,883.0	4,885.7	4,888.5	4,891.3
순차입금	243.3	-217.8	-1,389.8	-2,192.1	-3,136.1
NOPLAT	1,865.6	2,071.2	2,545.6	2,710.7	2,896.4
FCF	599.1	1,197.6	1,423.0	1,396.7	1,542.4

Compliance Notice

- 당사는 11월 11일 현재 'NAVER(035420)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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

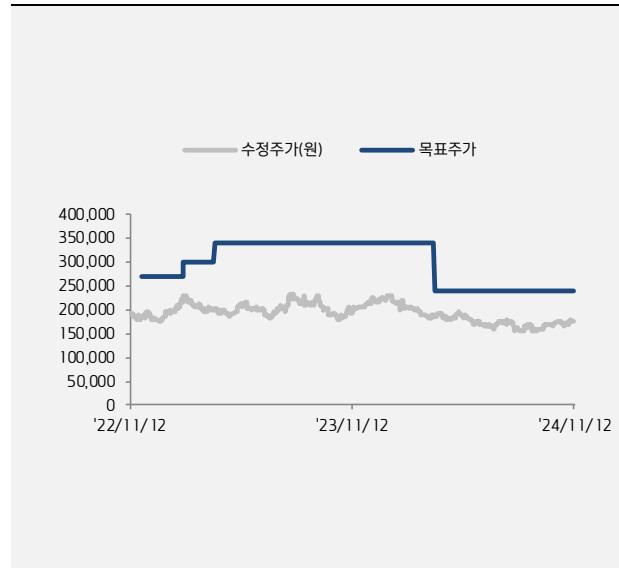
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
NAVER (035420)	2022-12-01	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-31.16	-25.74	
	2023-01-17	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-28.75	-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	-27.72	-18.83	
	2024-10-08	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-27.97	-25.13	
	2024-11-12	BUY(Maintain)	240,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2023/10/01~2024/09/30)

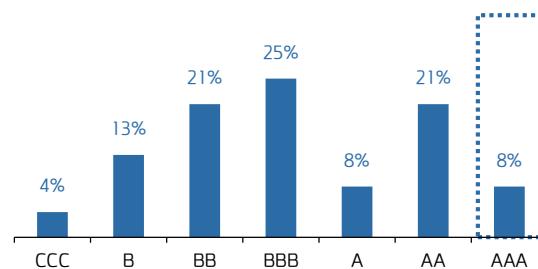
매수	증립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

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

항목	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