

2016. 12. 14



▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희

02. 6098-6678

donghee.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 1,100,000 원

현재주가 (12.13) 786,000 원

상승여력 39.9%

KOSPI 2,035.98pt

시가총액 259,087억원

발행주식수 3,296만주

유동주식비율 76.12%

외국인비중 60.46%

52주 최고/최저가 900,000원 / 556,000원

평균거래대금 797.0억원

주요주주(%)

국민연금공단 11.27

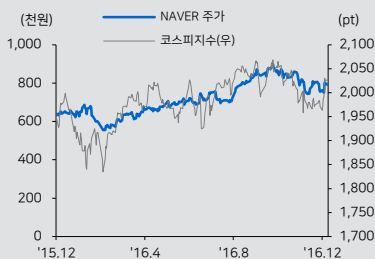
BlackRock Fund Advisors 5.03

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 3.42 12.77 24.17

상대주가 -4.15 8.26 20.58

주가그래프



NAVER 035420

광고, 이보다 더 좋을 순 없다!

- ✓ 4분기에도 광고매출 성장을 전혀 둔화되지 않아, 1~3분기 광고매출의 평균 성장률이 18.6% YoY 였는데 4분기에도 18.7% YoY 증가할 것으로 예상
- ✓ 라인퍼포먼스 애드, 태국으로 지역 확장. 4분기 퍼포먼스 애드 매출액은 40% QoQ 증가한 550억원으로 추정
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 110만원 유지. 지난 11월초 이후 9.2% 하락, 조정은 매수기 회로 접근하는 것이 유효

4분기 실적 성장 '이상 없다'

4분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,155억원(+25.1% YoY), 3,081억원(+36.8% YoY)로 추정, 시장 컨센서스(매출액 1조 856억원, 영업이익 3,101억원)에 무난히 부합할 전망이다. 외형확대에 힘입어 분기사상 첫 3,000억원대의 영업이익 달성이 기대된다. 사업부문별로는 광고 8,193억원(+26.7% YoY), 콘텐츠 2,598억원(+20.1% YoY), 기타 364억원(+29.2% YoY)로 고성장세 지속된다. 특히, 네이버의 2016년 성장포인트였던 '광고'의 매출 증가세는 전혀 둔화되지 않고 있다. 1~3분기 광고매출의 평균 성장률이 18.6%였는데 4분기에도 18.7% 증가할 것으로 예상된다.

네이버쇼핑, 17년 제 2의 도약

12월 15일부터 네이버 스토어팜에 '선물하기' 기능이 추가된다. 스토어팜에 선물하기 기능을 넣어서 친구 혹은 지인에게 선물하는 이용성 강화 차원으로 향후 디지털 콘텐츠, 티켓 등으로 영역이 확장될 전망이다. 1) 네이버 쇼핑의 수익 다변화, 기존에는 2% 거래수수료와 디스플레이 광고 정도였는데 11월 중순부터 쇼핑검색광고도 추가되었으며, 2) 네이버쇼핑이 단순 구매에서 선물까지 소셜 기능이 추가되고 있어 한 단계 진화되고 있다는 점에서 긍정적이다.

투자의견 Buy, 적정주가 110만원 유지

투자의견 Buy 및 적정주가 110만원을 유지한다. 적정가치 35조원은 쇼핑 6조원 + 동영상 2조원 + 국내 검색광고 13조원 + 라인 가치 11조원 + 현금 2조원의 합산한 값이다. 쇼핑 가치 재평가가 네이버의 기업가치 리레이팅 이끌 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	2,758.5	758.2	454.5	13,787	-69.6	50,822	51.6	14.0	24.9	27.8	88.9
2015	3,251.2	762.2	518.7	15,737	14.1	61,318	41.8	10.7	22.3	26.5	93.2
2016E	4,053.1	1,119.9	789.3	23,945	52.2	114,394	32.8	6.9	16.6	26.2	47.7
2017E	4,671.7	1,388.2	966.1	29,308	22.4	142,552	26.8	5.5	13.4	22.1	41.4
2018E	5,297.2	1,643.8	1,138.7	34,544	17.9	175,529	22.8	4.5	11.1	21.1	34.2

4Q16 광고매출, 성수기 효과 '만끽'

분기사상 첫 3천억대 영업이익
가능할 전망

4분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,155억원(+25.1% YoY), 3,081억원(+36.8% YoY)으로 추정, 시장 컨센서스(매출액 1조 856억원, 영업이익 3,101억원)에 무난히 부합할 전망이다. 사업부문별로는 광고 8,193억원(+26.7% YoY), 콘텐츠 2,598억원(+20.1% YoY), 기타 364억원(+29.2% YoY)로 전망한다. 4분기 영업이익은 분기사상 첫 3천억원대 이익 달성이 기대되는데, 영업이익률은 27.6%로 추정한다. 주요 비용은 인건비 2,374억원(+5.0% QoQ), 지급수수료 3,266억원(+15.3% QoQ), 광고선전비 870억원(+25.3% QoQ) 등으로 연말 프로모션 등의 비용 증가한다고 가정하였다.

4분기에도 광고 고성장

2016년 네이버의 성장포인트였던 '광고'는 4분기에도 호실적 달성이 기대된다. 국내 검색과 디스플레이 광고 매출액은 5,276억원, 1,251억원으로 전년동기대비 각각 15.7%, 33.3%의 고성장세를 시현한다. 4분기 국내 모바일광고 비중은 검색 53.6%(+2.6%p QoQ), 디스플레이 41.0%(+2.0%p QoQ) 비중으로 추정한다. PC 광고는 전년과 비슷하며 모바일의 고성장이 전체 매출 증가를 견인하며 계절적 성수기 효과, 네이버쇼핑의 성장, 국내 온라인광고 시장 점유율 확대 등의 효과가 동시에 작용한 성과이다.

네이버페이 결제액, 연내 월
4,000억원 돌파 기대

쇼핑 관련 광고 매출액은 1,044억원, 국내 광고매출 대비 16% 비중으로 추정한다. 11월 17일부터 네이버는 쇼핑 + 검색광고 서비스를 시작하였다. '네이버쇼핑' 영역 상단에 노출된 상품을 클릭한 고객이 해당 상품을 구매하면 네이버페이 추가 적립 혜택을 제공한다. 연내 네이버쇼핑(네이버페이 결제액 기준) 거래액은 4,000억원에 육박할 전망, 참고로 9월 거래액은 3,400억원, 네이버페이 누적 가입자수는 2,100만명 돌파, MAU(Monthly Active User) 비중은 25% 수준이었다.

네이버쇼핑, 2017년 제 2의
도약을 위한 준비

12월 15일부터 네이버 스토어팜에 '선물하기' 기능이 추가된다. 스토어팜에 선물하기 기능을 넣어서 친구 혹은 지인에게 선물하는 이용성 강화 차원으로 향후 디지털 콘텐츠, 티켓 등으로 영역이 확장될 전망이다. 1) 네이버 쇼핑의 수익 다변화, 기존에는 2% 거래수수료와 디스플레이 광고 정도였는데 11월 중순부터 쇼핑 검색광고도 추가되었으며, 2) 네이버쇼핑이 단순 구매에서 선물까지 소셜 기능이 추가되고 있어 한단계 진화되고 있다는 점에서 긍정적이다.

표1 4Q16 Preview : 기대치 부합 전망

(십억원)	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	% YoY	% QoQ	Consensus
매출액	891.4	937.3	987.3	1,013.1	1,115.5	25.1	10.1	1,085.6
광고	646.9	672.7	722.9	749.5	819.3	26.7	9.3	-
콘텐츠	216.4	237.4	235.7	227.5	259.8	20.1	14.2	-
기타	28.2	27.1	28.7	36.0	36.4	29.2	1.0	-
라인	352.9	366.0	370.4	390.9	388.7	10.2	-0.6	-
영업이익	225.2	256.8	272.7	282.3	308.1	36.8	9.1	310.1
세전이익	203.0	256.2	311.4	288.0	329.2	62.2	14.3	-
순이익	141.9	165.4	212.6	194.5	216.7	52.7	11.4	224.1

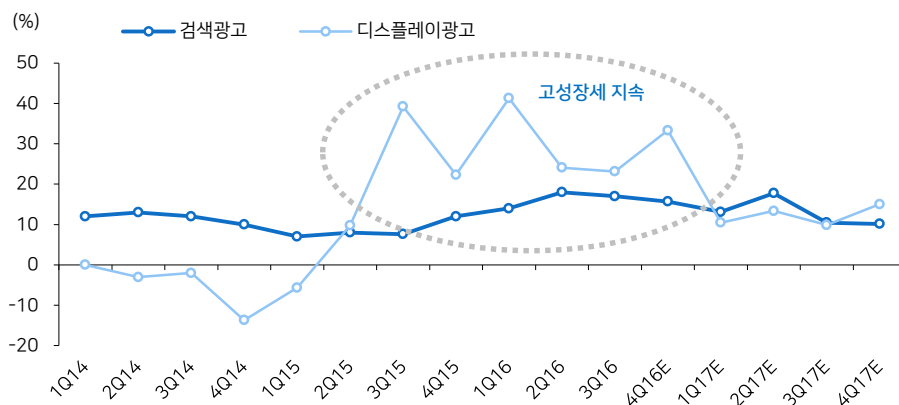
자료: Wisefn, 네이버, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 NAVER 분기별 실적- 4분기 실적은 국내광고 성수기 효과 만끽할 전망

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
매출액	937.3	987.3	1,013.1	1,115.5	1,098.5	1,188.1	1,142.7	1,242.3	3,251.2	4,053.1	4,671.7
광고	672.7	722.9	749.5	819.3	799.0	873.8	851.0	933.8	2,322.4	2,964.4	3,457.5
콘텐츠	237.4	235.7	227.5	259.8	261.3	275.7	252.4	268.0	848.8	960.4	1,057.4
기타	27.1	28.7	36.0	36.4	38.2	38.6	39.4	40.5	75.6	128.3	156.7
영업이익	256.8	272.7	282.3	308.1	326.5	347.2	352.4	362.1	762.2	1,119.9	1,388.2
세전이익	256.2	311.4	288.0	329.2	325.9	407.0	343.9	367.7	708.3	1,184.9	1,444.5
지배순이익	165.4	212.6	194.5	216.7	218.6	271.7	229.6	245.5	518.7	789.3	966.1

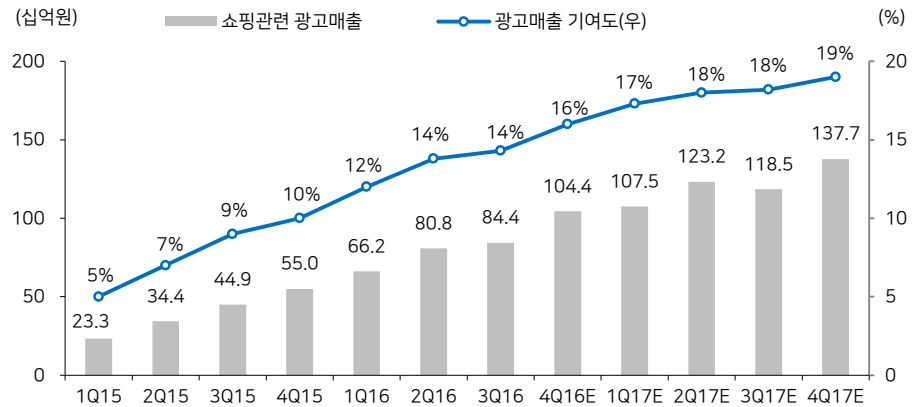
자료: 네이버, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 네이버 광고매출 증가율 (YoY)



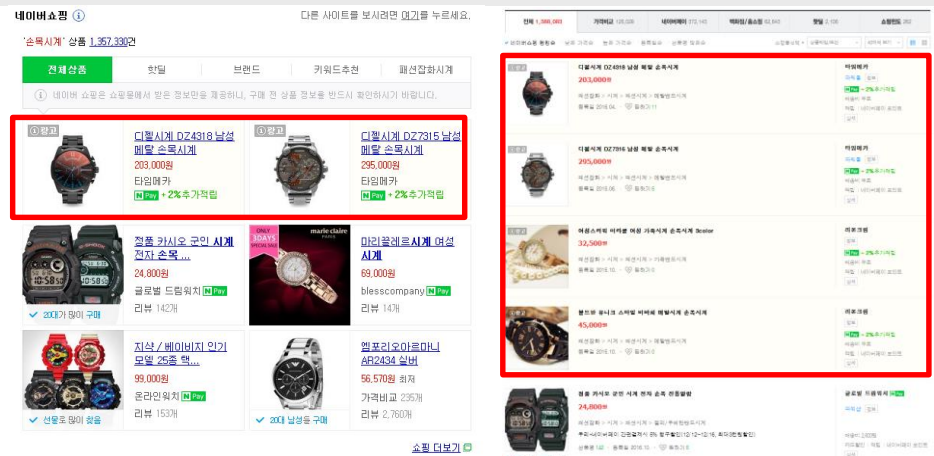
자료: NAVER, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 쇼핑광고 매출액 1,044억원, 전체광고 대비 16% 비중 예상



자료: NAVER, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 쇼핑검색광고 (좌: 네이버 메인페이지 검색, 우: 네이버쇼핑 내 검색)



자료: NAVER, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 네이버 스토어팜, 선물하기 기능 추가 (12월 15일 오픈)



자료: NAVER, 메리츠증권증권 리서치센터

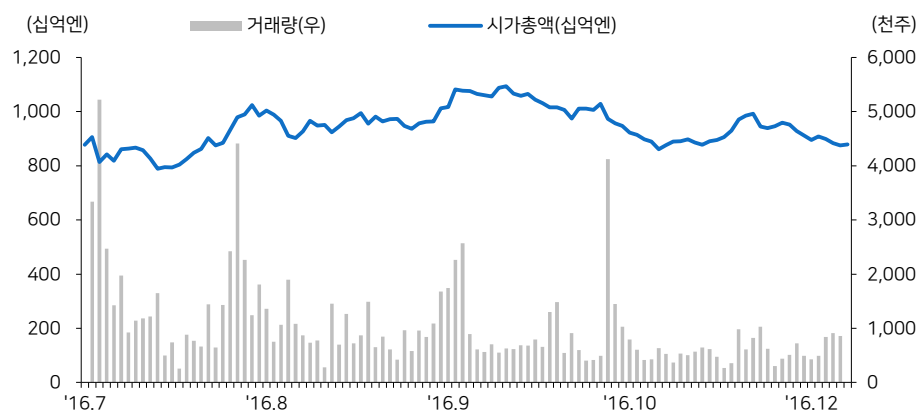
4분기 라인도 '양호'

4분기 라인 실적의 경우 매출액은 383억엔(+6.1% QoQ), 영업이익은 62억엔(+25.8% QoQ)로 견조할 전망이다. 커뮤니케이션(스티커) 매출액은 73억엔으로 전분기와 유사, 콘텐츠(게임) 매출액은 116억엔(+7.4% QoQ)로 전분기대비 소폭 개선, 라인광고 매출액은 130억엔(+9.2% QoQ)으로 성장세 지속할 전망이다.

4분기 라인게임은 라인팝쇼콜라, 라인토이즈 등의 6개의 신규게임 출시하였으나 라인팝쇼콜라가 초반 다운로드 1위 기록하는 등 좋은 출발 시현하고 있다. 또한 3분기 포켓몬고 영향으로 매출 하락하였던 라인 디즈니즈무즈무가 12월 '스타워즈: 로그원스토리' 출시에 맞춰 콜라보 이벤트 진행하며 매출순위 상승하고 있다.

4분기 퍼포먼스 애드의 경우 타임라인, 뉴스에 이어 '더보기탭'에 신규 인벤토리 추가하였으며 애드로드(ad load, 광고수), 임프레션(impression, 고객 도달효과) 모두 양호하게 유지되고 있다. 4분기 라인의 퍼포먼스 애드 매출액은 40% QoQ 증가한 550억원으로 전체 라인 광고매출액 대비 40% 비중으로 확대된다. 또한 라인은 10월부터 태국에서도 순광고 방식으로 일부 타임라인광고 판매를 개시, 12월 12일부터는 퍼포먼스 애드 플랫폼으로 교체하는 작업을 시작하였다. 2017년 퍼포먼스 애드 매출액은 3,087억원(+150.4% YoY)으로 1) 인벤토리 확장(타임라인과 뉴스에서 더보기탭으로 광고게재 영역 증가)과 2) 지역 확장(일본에서 대만, 태국으로), 3) 광고단가 상승 및 광고주 확대 지속될 것으로 기대한다.

그림5 라인 시가총액, 11월초 이후 13.3% 하락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 라인의 실적 추이 및 전망 - 4분기 광고 성장에 기인한 수익성 강화 기대

(십억엔)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2015	2016E	2017E
영업수익	28.2	28.2	32.0	32.4	34.1	38.2	36.1	38.3	120.9	146.8	163.8
매출	28.1	28.1	31.9	32.3	33.5	33.9	35.9	37.8	120.4	141.0	162.8
커뮤니케이션	6.7	6.5	7.8	7.7	7.7	7.4	7.3	7.3	28.7	29.7	29.0
콘텐츠	12.1	12.4	13.2	11.6	11.9	11.4	10.8	11.6	49.3	45.7	46.0
라인광고	5.6	5.5	7.2	8.2	9.3	10.2	11.9	13.0	26.5	44.4	65.0
포털광고	2.7	2.4	2.3	2.4	2.6	2.5	2.6	2.5	9.9	10.1	10.5
기타	1.0	1.3	1.4	2.3	2.0	2.5	3.4	3.4	6.0	11.3	12.3
기타 영업수익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	4.4	0.2	0.5	0.5	5.7	1.0
영업비용	26.8	30.5	29.9	31.7	28.8	30.2	31.2	32.1	118.9	122.3	121.2
Payment Processing and licensing	6.7	6.9	7.7	7.8	7.8	7.4	7.3	7.5	29.2	30.0	31.0
Employee Compensation	7.6	8.9	9.0	10.0	9.4	9.7	9.8	10.1	35.5	39.0	30.0
Marketing	4.8	5.2	3.5	3.4	2.3	2.4	2.8	2.9	16.9	10.4	11.0
Infrastructure and Communication	1.7	1.9	2.1	2.0	1.8	2.0	1.9	1.9	7.6	7.6	7.8
Authentication and other service	3.3	3.4	3.3	3.3	2.9	3.2	3.6	3.7	13.3	13.4	13.8
Depreciation and Amortization	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.3	1.4	1.5	3.8	5.1	5.6
기타영업비용	1.8	3.2	3.4	3.6	3.7	4.2	4.4	4.5	12.0	16.8	22.0
영업이익	1.4	-2.4	2.1	0.8	5.3	8.0	4.9	6.2	2.0	24.5	42.6
영업이익률(%)	5.0%	-8.4%	6.6%	2.4%	15.6%	21.0%	13.6%	16.2%	1.6%	16.7%	26.0%
당기순이익	-1.9	-3.4	-2.3	-0.3	-0.2	3.1	2.8	3.3	-8.0	9.0	23.0

자료: 라인, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 라인팝쇼콜라



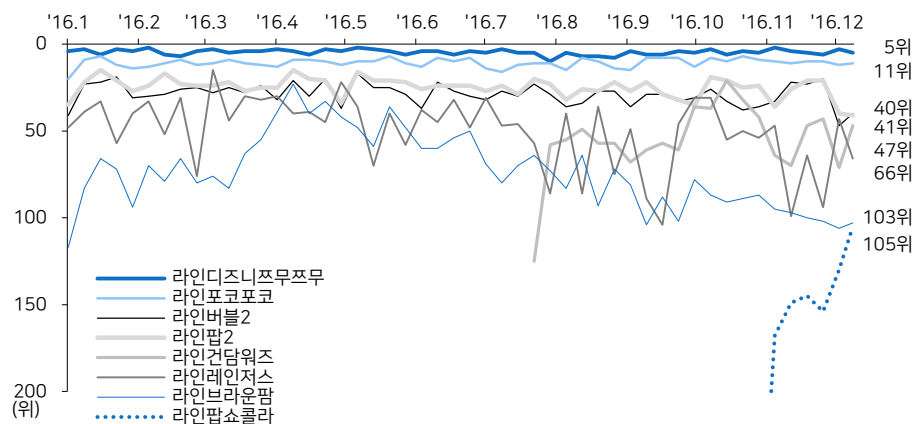
자료: 라인, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 라인토이즈



자료: 라인, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 라인 주요게임 매출순위



주: 구글플레이, 일본 매출순위 기준

자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 글로벌 Peer 비교

국가	회사	주가 (12/13) (달러)	PER(배)		3yrs EPS CAGR (%)	PEG(배)		ROE(%)	PBR(배)		EV/EBITDA(배)	
			2016E	2017E		2016E	2016E		2016E	2016E	2016E	2017E
한국	NAVER	673.9	31.5	23.9	23.1	1.0	30.1	7.5	18.4	13.6		
	카카오	67.9	90.0	42.7	40.2	1.1	2.0	1.6	26.7	17.5		
미국	Facebook	117.8	28.7	22.4	25.2	0.9	20.9	5.9	17.6	13.2		
	Alphabet	789.3	22.8	19.1	15.9	1.2	15.6	3.9	13.1	10.6		
	Amazon	760.1	77.0	53.7	42.4	1.3	22.2	20.0	22.6	16.6		
중국	Tencent	23.9	35.5	27.2	33.2	0.8	30.3	10.0	24.0	18.1		
	Alibaba	92.5	36.8	28.9	26.7	1.1	30.2	7.3	28.9	22.1		
	Baidu	168.5	37.2	28.8	30.6	0.9	12.0	4.4	23.4	18.2		
Global Average		336.7	44.9	30.8	29.7	1.0	20.4	7.6	21.9	16.2		

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 다시보는 NAVER valuation

(십억원)	2017E	비고
검색포탈	13,000.0	
2017E NP	650.0	
Target PE Multiple(배)	20.0	구글, 야후 등과 비교
쇼핑	5,616.0	
2017E 거래액	4,680.0	
Target PSR Multiple(배)	1.2	쿠팡, 티켓몬스터와 비교
동영상	2,036.8	
월간 페이지뷰(백만뷰)	107.5	
페이지뷰당 가치(달러)	17.1	메이커 스튜디오 등과 비교
라인	12,450.0	
라인 적정 시가총액	15,000.0	
지분율(%)	83.0	
현금성자산	2,000.0	
총 기업가치	35,102.8	
적정주가(원)	1,064,926	
현재주가(원)	786,000	
상승여력(%)	39.9%	
주식수(천주)	32,963	

자료: NAVER, 메리츠증권증권 리서치센터

NAVER(035420)

Income Statement

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	2,758.5	3,251.2	4,053.1	4,671.7	5,297.2
매출액증가율 (%)	19.3	17.9	24.7	15.3	13.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,758.5	3,251.2	4,053.1	4,671.7	5,297.2
판매비와관리비	2,000.3	2,489.0	2,933.3	3,283.5	3,653.4
영업이익	758.2	762.2	1,119.9	1,388.2	1,643.8
영업이익률 (%)	27.5	23.4	27.6	29.7	31.0
금융수익	-63.4	14.1	31.8	5.3	5.5
종속/관계기업관련손익	-0.7	-1.7	-59.0	-42.5	-44.7
기타영업외손익	-35.2	-66.3	37.4	52.2	54.8
세전계속사업이익	658.8	708.3	1,174.0	1,444.5	1,703.0
법인세비용	237.2	191.3	368.7	480.1	565.9
당기순이익	451.8	517.0	785.6	964.5	1,137.0
지배주주지분 손이익	454.5	518.7	789.3	966.1	1,138.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	836.6	856.4	869.2	1,020.5	1,173.2
당기순이익(손실)	451.8	517.0	785.6	964.5	1,137.0
유형자산감가상각비	131.7	142.5	149.7	157.1	165.0
무형자산상각비	12.3	13.5	14.1	14.8	15.6
운전자본의 증감	121.7	49.1	39.3	31.4	25.1
투자활동 현금흐름	-436.1	-790.8	-645.6	-492.6	-449.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-271.3	-120.8	-145.0	-173.9	-208.7
투자자산의 감소(증가)	-1.9	-178.6	-274.9	-173.6	-202.0
재무활동 현금흐름	-111.9	5.9	53.3	139.6	9.7
차입금증감	104.1	211.9	222.5	233.6	245.3
자본의증가	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	287.3	90.9	741.9	579.5	634.3
기초현금	435.3	722.5	813.4	1,555.3	2,134.8
기말현금	722.5	813.4	1,555.3	2,134.8	2,769.1

Balance Sheet

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,945.8	2,639.4	3,841.1	4,579.5	5,307.1
현금및현금성자산	722.5	813.4	1,555.3	2,134.8	2,769.1
매출채권	313.6	405.9	631.1	662.7	729.0
재고자산	16.5	15.5	18.5	22.0	26.2
비유동자산	1,448.7	1,746.5	1,783.2	1,992.0	2,240.4
유형자산	901.0	863.8	846.0	1,015.1	1,218.2
무형자산	120.8	103.3	124.0	148.8	178.5
투자자산	262.7	439.6	453.5	468.3	484.0
자산총계	3,394.5	4,385.9	5,761.5	6,854.4	8,004.5
유동부채	1,080.7	1,683.7	1,395.2	1,497.5	1,479.9
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	208.5	412.8	345.0	327.8	311.4
유동성장기부채	4.6	105.0	110.2	115.0	109.3
비유동부채	516.3	432.7	464.4	510.8	561.9
사채	104.7	150.0	150.0	165.0	181.5
장기차입금	138.0	0.0	2.1	2.1	2.1
부채총계	1,597.0	2,116.3	1,859.6	2,008.3	2,041.7
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	133.1	133.1	1,215.8	1,215.8	1,215.8
기타포괄이익누계액	-16.1	30.6	-30.2	-30.2	-30.2
이익잉여금	2,583.6	3,069.4	3,834.6	4,778.8	5,895.5
비지배주주지분	1.4	145.1	7.2	-1.6	-1.6
자본총계	1,797.4	2,269.6	3,901.9	4,846.1	5,962.8

Key Financial Data

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당데이터(원)					
SPS	83,685	98,631	122,962	141,726	160,704
EPS(지배주주)	13,787	15,737	23,945	29,308	34,544
CFPS	29,221	31,232	41,484	46,751	51,867
EBITDAPS	27,373	27,855	38,943	47,332	55,348
BPS	50,822	61,318	114,394	142,552	175,529
DPS	782	1,100	1,100	1,300	1,500
배당수익률(%)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	51.6	41.8	32.8	26.8	22.8
PCR	24.4	21.1	18.9	16.8	15.2
PSR	8.5	6.7	6.4	5.5	4.9
PBR	14.0	10.7	6.9	5.5	4.5
EBITDA	902.3	918.2	1,283.7	1,560.2	1,824.4
EV/EBITDA	24.9	22.3	16.6	13.4	11.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	27.8	26.5	26.2	22.1	21.1
EBITDA 이익률	32.7	28.2	31.7	33.4	34.4
부채비율	88.9	93.2	47.7	41.4	34.2
금융비용부담률	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	132.4	132.7	162.8	180.5	203.6
매출채권회전율(x)	10.1	9.0	7.8	7.2	7.6
재고자산회전율(x)	334.0	203.0	238.5	230.7	219.5

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2016년 12월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2016년 12월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2016년 12월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 4등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.4%
중립	12.6%
매도	0.0%

2016년 9월 30 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

NAVER(035420) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.01.13	산업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2015.01.30	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2015.03.06	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2015.04.20	산업분석	Buy	1,100,000	김동희	
2015.05.04	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2015.07.16	산업분석	Buy	1,100,000	김동희	
2015.10.07	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2015.10.30	기업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2015.12.03	산업분석	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.01.15	산업분석	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.01.29	기업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.03.28	기업분석	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.04.07	산업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.04.29	기업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.06.13	기업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.07.12	산업브리프	StrongBuy	1,100,000	김동희	
2016.07.29	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2016.09.27	기업분석	Buy	1,100,000	김동희	
2016.10.12	산업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2016.10.28	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	
2016.11.23	산업분석	Buy	1,100,000	김동희	
2016.12.14	기업브리프	Buy	1,100,000	김동희	