

2025. 4. 15



▲ 인터넷/게임

Analyst 이효진

02. 6454-4864

hyojinlee@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 300,000 원

현재주가 (4.14) 182,700 원

상승여력 64.2%

KOSPI 2,455.89pt

시가총액 289,464억원

발행주식수 15,844만주

유동주식비율 84.95%

외국인비중 48.53%

52주 최고/최저가 232,000원/155,000원

평균거래대금 1,685.3억원

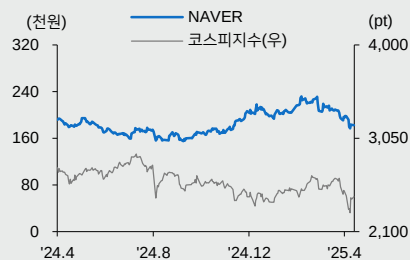
주요주주(%)

국민연금공단 9.24

BlackRock Fund Advisors 외 13 인 6.05

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.2	6.6	-1.7
상대주가	-8.2	13.9	7.3

주가그래프



NAVER 035420

하반기, 분기 6 천억대 이익 진입 예상

- ✓ 1분기 연결 영업이익은 4,978억원으로 시장 기대치 부합 전망
- ✓ 오는 6월 적용될 신규 쇼핑 수수료 정책에 따른 추가 매출은 1,377억원에 달할 것
- ✓ 이 중 절반을 비용으로 가정. 과거 삼성페이 도입 시 프로모션이 소비자 락인 가져오며 오프라인 지속 성장 이끌. 커머스 마케팅 비용은 중장기 성장을 위한 투자
- ✓ 비용 증가에도 탑라인 성장이 이를 압도하며 하반기 6천억대 이익 레벨 진입 예상

어려운 국내 정국 속에서도 나아간 1분기

1분기 네이버의 연결 매출 및 영업이익은 2조 7,762억원(+10% YoY)과 4,978억원(+13% YoY)으로 기대치에 충족할 전망이다. 지난 12월 정치/사회적 이슈로 광고 시장은 1분기 타격을 입었으나 동사는 홈페이지 및 AI 알고리즘 개선 효과로 서치 플랫폼 성장률을 방어한 것으로 추정한다. 동시에 따르면, 넷플릭스 도입 이후 소비력이 높은 3040 유입이 가장 두드러졌으며 이들의 커머스 전환율이 높다. 넷플릭스가 11월 말 도입되어 4분기 12월 한달만 반영되었다. 여론조사에 따르면, 넷플릭스의 최근 이용률이 상승했는데 2025년에도 긍정적 효과를 발휘하고 있는 것으로 보인다. 이를 감안하여 1분기 스마트스토어 GMV 성장률은 10%대를 예상한다. 다만 커머스 앱스토어 출시 지연 등으로 1분기 마케팅 비용을 일부 이연했다. 지난 4분기 LY 일회성 매출이 2025년에도 발생할 가능성이 있는데 인식 시기의 불확실성을 감안하여 관련 매출과 클로바 디바이스 등을 기존 추정에서 제거했다.

광고와 커머스의 쌍끌이: 2H, 분기 6천억대 이익 레벨 진입 예상

티메프 사태 후 상위 사업자 중심으로 재편되며 스마트스토어 성장률은 두 자릿수를 회복한 것으로 추정한다. 넷플릭스 도입 후 증가하는 멤버십, 신규 커머스 전략/수수료 정책이 반영되며 3분기부터 커머스 중개/판매 성장률은 40%대를 전망한다. 다만 올해는 이 중 절반을 마케팅 및 소비자 효용 증대(무료배송/반품)에 활용할 것으로 예상한다. 과거 삼성페이 도입 시 프로모션으로 핀테크 마진이 일시적으로 축소된 적이 있다. 그러나 이는 소비자 락인으로 이어지며 23/24년 오프라인 거래액은 110%/87% 성장했다. 이번 커머스 투자는 26년까지 성장을 이끌 마중물이 될 것으로 예상된다. 비용투자에도 불구하고 탑라인 성장으로 24년 분기 5천억대 이익 레벨에 이어 2H25 분기 6천억대 이익에 진입할 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	9,670.6	1,488.8	1,012.3	6,180	46.5	142,887	36.2	1.6	18.0	4.4	47.4
2024	10,737.7	1,979.3	1,923.2	11,913	99.0	160,694	16.7	1.2	11.3	7.9	41.4
2025E	11,995.3	2,262.1	2,057.7	12,987	9.1	171,767	14.1	1.1	8.3	7.8	36.7
2026E	13,193.1	2,706.0	2,516.0	16,040	22.2	186,842	11.4	1.0	6.9	8.9	34.7
2027E	14,359.3	3,145.4	3,080.9	19,642	21.2	203,319	9.3	0.9	5.7	10.1	33.0

표1 1Q25E Preview 테이블

(십억원)	1Q25E	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,776	2,526	9.9	2,886	-3.8	2,803	-0.9	2,800	-0.9
영업이익	498	439	13.3	542	-8.2	466	6.8	511	-2.6
세전이익	496	660	-24.8	541	-8.3	239	107.3	519	-4.3
순이익	389	511	-23.9	554	-29.8	197	97.5	407	-4.4
영업이익률(%)	17.9	17.4		18.8		16.6		18.2	
세전이익률(%)	17.9	26.1		18.8		8.5		18.5	
순이익률(%)	14.0	20.2		19.2		7.0		14.5	

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	11,995	10,738	11.7	12,051	-0.5	11,890	0.9
영업이익	2,262	1,979	14.3	2,173	4.1	2,287	-1.1
세전이익	2,635	2,322	13.5	2,395	10.0	2,472	6.6
지배주주 순이익	2,058	1,923	7.0	1,870	10.0	1,898	8.4
영업이익률(%)	18.9	18.4		18.0		19.2	
세전이익률(%)	22.0	21.6		19.9		20.8	
순이익률(%)	17.2	17.9		15.5		16.0	

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

표3 네이버파이낸셜 손익계산서: 2023년 1분기 삼성페이 도입. 2년간 영업이익 CAGR 32% 성장

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
영업수익	86.8	704.4	1,045.3	1,257.3	1,476.5	1,647.4
페이관련		691.7	1,030.1	1,221.6	1,428.0	1,585.8
etc		12.7	15.3	35.7	48.5	61.6
영업비용	91.4	668.1	999.4	1,197.9	1,385.3	1,543.9
종업권급여	4.5	37.0	56.3	70.3	79.6	87.9
복리후생비	0.3	4.7	7.2	11.0	14.1	14.4
주식보상비용	0.1	4.6	11.0	-11.4	6.0	1.1
지급수수료	60.5	440.5	584.6	688.0	799.4	890.8
%	0.4	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2
광고선전비	25.7	178.2	332.9	432.5	478.3	537.5
%	0.2	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7
대손/기타	0.4	3.2	7.4	7.5	7.9	12.2
영업이익	-4.6	36.3	45.9	59.4	91.2	103.5
영업외수익	0.2	23.5	38.0	69.9	89.5	125.3
영업외비용	0.3	5.5	15.9	47.3	28.5	-4.0
세전이익	-4.7	54.3	67.9	82.0	152.2	213.8
당기순이익	-4.6	54.9	54.3	57.9	114.6	162.3

주: 영업수익 breakdown은 당사 추정

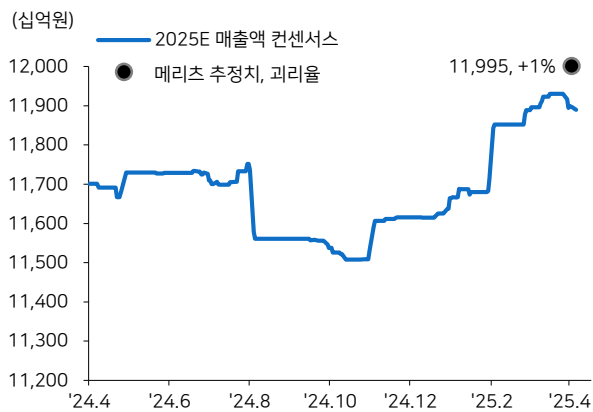
자료: 네이버파이낸셜, 메리츠증권 리서치센터

표4 실적변동표

	New		Old		% diff.	
(십억원)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	11,995	13,193	12,051	13,225	-0.5%	-0.2%
영업이익	2,262	2,706	2,173	2,601	4%	4%
세전이익	2,635	3,196	2,395	2,941	4%	4%
지배주주순이익	2,058	2,516	1,870	2,309	4%	5%

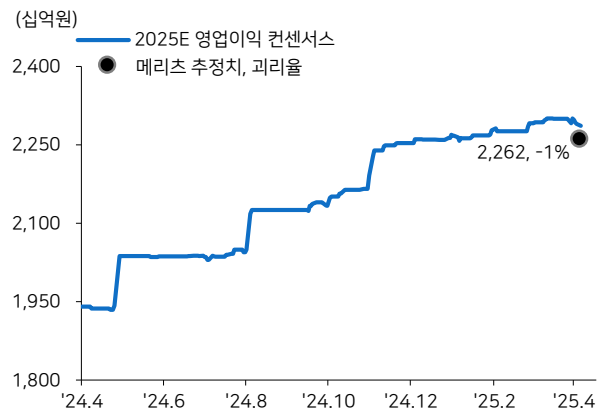
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 2025E 매출액, 컨센서스 +1% 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -1% 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 신규 쇼핑 수수료 관련 세부 내용

01

네이버 쇼핑의 유입수수료는 폐지되며, 판매수수료가 도입됩니다.

(VAT 미포함)

스마트스토어 (판매자 마케팅)	브랜드스토어 (판매자 마케팅)	스마트스토어	브랜드스토어
0.91%	1.82%	2.73%	3.64%

· 기존 네이버쇼핑 노출 연동 시 부과되던 유입수수료(약 1.8%)는 폐지되며, 네이버에서 판매되는 모든 거래액에 대해 스마트스토어 2.73%, 브랜드스토어 3.64%의 판매수수료가 부과됩니다. (VAT 제외)

· 이번 변경을 통해 모든 스토어는 네이버플러스 스토어 웹/앱과 네이버가격비교 서비스에 추가 과금 없이 노출되며, 일부 버티컬 사용료 및 솔루션 사용료는 무료화되거나 인하됩니다. (예: 쇼핑라이브, 밀물딜, 정기구독 등)

· 수수료율은 소수점 셋째 자리에서 올림하여 표기하였습니다.

자료: NAVER

그림4 2% 반던 브랜드솔루션패키지 제공 및 일부 버티컬 인하

이번 변경을 통해 스마트스토어 상품은 네이버 가격비교 및 네이버플러스 스토어 웹/앱 서비스에 추가 과금 없이 노출되며, 모든 브랜드스토어에게 별도 과금을 통해 제공되던 '브랜드 솔루션 패키지'의 혜택을 무료로 제공합니다.

또한, 기존에 유상으로 제공한 일부 커머스솔루션 서비스를 무료로 제공하고, 버티컬 서비스의 수수료율도 인하합니다.

서비스	스마트스토어	브랜드스토어
가격 비교 서비스	○	○
네이버 플러스 스토어 웹/앱	○	○
브랜드솔루션패키지 서비스	X	○
버티컬 및 커머스솔루션 사용료	개별 버티컬 및 커머스솔루션 정책에 따름	

주: 스마트스토어 기준 대략 1% 추가 부과. 브랜드스토어 사업자의 브랜드 패키지솔루션 이용 시 과금은 기존과 동일

자료: NAVER

표5 NAVER 글로벌 피어 실적 비교

(십억원, 십억달러)		NAVER	카카오	텐센트	알리바바	알파벳	바이두	메타	아마존	마이크로소프트	쿠팡
				TCEHY US Equity	BABA US Equity	GOOGL US Equity	BIDU US Equity	META US Equity	AMZN US Equity	MSFT US Equity	CPNG US Equity
종목코드		035420 KS	035720 KS								
최근종가 (각국 통화)		182,700	39,000	57	108	157	83	544	185	388	22
시가총액		28,994	17,311	539	257	1,929	29	1,377	1,962	2,888	39
매출액	2024	10,738	7,872	91.7	137.2	350.0	18.5	164.5	638.0	245.1	30.3
	2025E	11,995	7,886	99.0	145.3	342.7	18.8	187.5	696.9	276.7	34.3
	2026E	13,193	8,672	107.6	157.6	368.1	19.8	212.9	767.2	313.7	39.5
영업이익	2024	1,979	460	28.9	19.4	112.4	3.0	69.4	68.6	109.4	0.4
	2025E	2,262	522	32.8	22.9	127.4	3.6	74.5	79.7	123.8	1.1
	2026E	2,706	832	36.7	26.0	140.3	4.0	85.0	96.9	140.4	1.9
세전이익	2024	2,322	-2.8	33.5	22.0	119.8	4.0	70.7	68.6	107.8	0.5
	2025E	2,635	542	35.8	24.1	130.5	3.6	74.0	82.1	120.7	1.1
	2026E	3,196	913	39.8	26.8	145.8	3.9	84.9	99.7	137.5	1.9
순이익	2024	1,923	55	27.0	18.6	100.1	3.3	62.4	59.2	88.1	0.2
	2025E	2,058	448	29.2	19.9	108.7	2.9	64.2	67.8	98.1	0.6
	2026E	2,516	798	32.6	22.4	121.8	3.2	72.6	82.3	111.8	1.2
EPS (원, 달러)	2024	11,913	124	2.9	7.6	8.1	9.2	24.61	5.7	11.9	0.1
	2025E	12,987	1,013	3.2	10.5	8.9	8.7	24.91	6.3	13.1	0.4
	2026E	16,040	1,799	3.5	11.9	10.1	9.4	28.46	7.5	15.0	0.9
BPS (원, 달러)	2024	160,694	22,858	14.5	61.1	26.6	104.5	72.1	27.0	36.1	2.3
	2025E	171,767	23,902	17.3	64.7	33.9	116.9	92.8	35.0	45.2	2.8
	2026E	186,842	25,500	20.0	76.9	42.0	129.0	119.8	43.4	57.4	3.5
PER(배)	2024	16.7	306.9	18.2	13.8	23.2	9.0	23.7	38.9	35.6	256.7
	2025E	14.1	38.5	18.5	12.9	17.8	10.0	21.5	28.9	29.4	64.1
	2026E	11.4	21.7	16.5	11.5	15.8	9.2	19.0	23.8	25.8	32.3
PBR(배)	2024	1.2	1.7	3.7	1.8	7.1	0.8	8.1	8.1	12.4	9.6
	2025E	1.1	1.6	3.4	1.7	4.6	0.7	5.9	5.3	8.6	7.8
	2026E	1.0	1.5	2.9	1.4	3.7	0.6	4.5	4.3	6.8	6.1

주1: NAVER/카카오는 당사 추정 기준이며 이외 기업은 Bloomberg 컨센서스

주2: NAVER/카카오는 4월 14일 종가 기준, 이외 기업은 4월 12일 종가 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표6 NAVER 글로벌 피어 수익률 비교

(%)		NAVER	카카오	텐센트	알리바바	알파벳	바이두	메타	아마존	마이크로소프트	쿠팡
절대수익률	전일	-0.2	0.0	2.4	3.4	2.8	5.4	-0.5	2.0	1.9	3.1
	1주 전	-4.7	-4.1	-4.2	-7.6	7.9	0.4	7.7	8.1	8.0	7.9
	1개월 전	-12.2	-10.2	-14.3	-22.5	-4.2	-12.4	-10.3	-6.0	2.1	-1.5
	3개월 전	-9.6	5.8	22.5	33.8	-18.2	6.8	-11.7	-15.6	-7.3	1.5
	6개월 전	6.6	6.8	1.2	-2.2	-3.7	-20.3	-7.9	-2.1	-6.7	-15.8
	1년 전	-1.7	-18.5	43.9	43.9	-1.4	-19.1	3.9	-2.2	-9.2	13.6
	연초 이후	-8.1	2.1	7.9	27.1	-17.0	-1.9	-7.2	-15.7	-7.8	-1.5

주: NAVER/카카오는 4월 14일 종가 기준, 이외 기업은 4월 12일 종가 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표7 네이버 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	2,526	2,610	2,716	2,886	2,776	2,935	3,065	3,219	10,738	11,995	13,193
서치플랫폼	905	978	998	1,065	997	1,074	1,070	1,108	3,946	4,249	4,492
검색	696	731	753	768	764	802	804	820	2,950	3,190	3,385
디스플레이	202	235	230	252	220	258	250	271	919	999	1,041
커머스	703	719	725	775	777	829	906	957	2,923	3,469	3,975
커머스 광고	265	280	279	308	291	311	313	332	1,132	1,247	1,316
중개 및 판매	268	255	266	297	300	313	393	439	1,086	1,444	1,812
포시마크	123	136	134	117	130	143	136	118	510	527	535
핀테크	354	368	385	401	400	414	436	462	1,508	1,712	1,974
콘텐츠	446	420	463	467	457	461	484	514	1,796	1,916	1,964
클라우드	117	125	145	178	146	157	169	177	564	649	788
% YoY											
매출	10.8	8.4	11.1	13.7	9.9	12.4	12.9	11.5	11.0	11.7	10.0
서치플랫폼	6.3	7.5	11.0	14.7	10.1	9.8	7.2	4.1	9.9	7.7	5.7
검색	6.2	6.1	9.5	11.0	9.6	9.6	6.7	6.7	8.2	8.1	6.1
디스플레이	5.3	8.1	11.0	9.7	8.7	9.7	8.7	7.7	8.6	8.7	4.3
커머스	16.1	13.6	12.0	17.4	10.5	15.3	24.9	23.5	14.8	18.7	14.6
커머스 광고	0.3	-0.1	-1.1	10.0	10.0	11.1	12.2	7.8	2.3	10.2	5.5
중개 및 판매	46.2	34.8	47.2	32.7	11.8	22.7	47.8	47.7	39.7	33.0	25.5
포시마크	2.4	11.2	10.5	5.6	6.0	5.3	1.3	1.2	7.5	3.5	1.5
핀테크	11.2	8.5	13.0	12.6	12.9	12.4	13.2	15.3	11.3	13.5	15.3
콘텐츠	8.5	-0.1	6.4	0.2	2.3	9.7	4.6	10.0	3.7	6.6	2.5
클라우드	25.5	19.2	17.0	41.1	24.7	25.9	17.0	-0.2	26.1	15.1	21.3
영업비용	2,087	2,138	2,190	2,344	2,278	2,393	2,459	2,603	8,758	9,733	10,487
% to sales	82.6	81.9	80.7	81.2	82.1	81.5	80.2	80.9	81.6	81.1	79.5
% YoY	7.0	5.0	6.1	10.0	9.2	11.9	12.3	11.1	7.0	11.1	7.7
개발/운영비용	636	683	657	689	677	740	701	792	2,664	2,910	3,136
주식보상비용	34	55	50	80	47	73	57	94	219	271	273
파트너	913	917	938	1,022	1,022	1,028	1,046	1,116	3,790	4,212	4,462
인프라	170	172	178	185	191	193	205	207	705	796	877
마케팅	367	367	417	448	388	431	508	488	1,599	1,815	2,012
영업이익	439	473	525	542	498	542	606	616	1,979	2,262	2,706
% YoY	32.9	26.8	38.2	33.7	13.3	14.7	15.4	13.6	32.9	14.3	19.6
영업이익률(%)	17.4	18.1	19.3	18.8	17.9	18.5	19.8	19.1	18.4	18.9	20.5
별도 영업이익	407	497	472	529	497	531	593	594	1,905	2,214	2,401
자회사 합산	33	-25	53	13	1	12	13	22	74	48	305
세전이익	660	467	653	541	496	580	785	774	2,322	2,635	3,196
% YoY	466.3	11.0	29.5	23.3	-24.8	24.0	20.1	43.0	56.8	13.5	21.3
지배주주순이익	511	338	520	554	389	410	633	626	1,923	2,058	2,516
% YoY	827.4	26.4	38.5	76.5	-23.9	21.2	21.7	13.0	90.0	7.0	22.3

주: 4Q24 LY 정산금의 매출 및 영업이익 효과는 각각 594억원과 474억원

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

NAVER (035420)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,670.6	10,737.7	11,995.3	13,193.1	14,359.3
매출액증가율(%)	17.6	11.0	11.7	10.0	8.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	9,670.6	10,737.7	11,995.3	13,193.1	14,359.3
판매관리비	8,181.8	8,758.5	9,733.2	10,487.1	11,213.8
영업이익	1,488.8	1,979.3	2,262.1	2,706.0	3,145.4
영업이익률(%)	15.4	18.4	18.9	20.5	21.9
금융손익	-79.5	54.3	12.6	8.3	-22.9
종속/관계기업손익	266.5	144.5	251.5	338.5	430.1
기타영업외손익	-194.5	144.1	108.4	143.0	178.6
세전계속사업이익	1,481.4	2,322.2	2,634.6	3,195.7	3,731.4
법인세비용	496.4	390.2	566.0	692.2	843.4
당기순이익	985.0	1,932.0	2,068.6	2,503.5	3,033.2
지배주주지분 순이익	1,012.3	1,923.2	2,057.7	2,516.0	3,080.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	7,028.1	9,374.9	10,662.2	11,445.2	12,950.3
현금및현금성자산	3,576.5	4,195.5	5,638.5	6,558.4	7,668.0
매출채권	491.4	478.0	534.0	587.3	639.3
재고자산	14.8	21.7	24.3	26.7	29.1
비유동자산	28,709.8	28,793.0	28,693.5	30,279.4	31,781.3
유형자산	2,741.6	2,909.6	2,874.3	2,787.3	2,649.3
무형자산	3,445.6	3,657.2	3,593.1	3,527.8	3,461.3
투자자산	21,231.1	20,910.2	20,910.2	22,648.3	24,354.7
자산총계	35,737.8	38,167.9	39,355.7	41,724.6	44,731.7
유동부채	6,305.6	6,092.2	6,041.7	6,516.9	6,704.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	333.0	135.4	135.4	135.4	135.4
유동성장기부채	442.9	200.0	0.0	300.0	0.0
비유동부채	5,194.3	5,074.8	4,515.1	4,237.8	4,406.1
사채	1,655.7	2,007.3	2,007.3	1,707.3	1,707.3
장기차입금	993.6	863.1	263.1	263.1	263.1
부채총계	11,499.8	11,167.0	10,556.7	10,754.6	11,110.9
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,242.6	1,422.7	1,422.7	1,422.7	1,422.7
기타포괄이익누계액	-1,990.2	-1,305.7	-1,305.7	-1,305.7	-1,305.7
이익잉여금	24,544.4	25,965.0	27,402.4	29,494.9	32,079.3
비지배주주지분	1,032.0	1,541.0	1,584.7	1,663.3	1,729.7
자본총계	24,238.0	27,000.9	28,799.0	30,970.0	33,620.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,002.2	2,589.9	2,838.7	3,385.4	4,380.5
당기순이익(손실)	985.0	1,932.0	2,068.6	2,503.5	3,033.2
유형자산상각비	528.0	608.6	735.4	808.0	880.6
무형자산상각비	54.3	64.9	64.1	65.3	66.5
운전자본의 증감	360.8	152.3	-29.4	8.6	400.2
투자활동 현금흐름	-949.8	-1,340.0	-407.3	-2,195.7	-2,658.6
유형자산의증가(CAPEX)	-640.6	-554.0	-700.0	-721.0	-742.6
투자자산의감소(증가)	1,379.5	465.5	0.0	-1,738.1	-1,706.4
재무활동 현금흐름	-110.0	-770.3	-988.4	-269.8	-612.2
차입금의 증감	-70.1	-504.7	-820.0	0.8	-279.7
자본의 증가	-313.8	180.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	852.3	619.1	1,442.9	919.9	1,109.7
기초현금	2,724.2	3,576.5	4,195.5	5,638.5	6,558.4
기말현금	3,576.5	4,195.5	5,638.5	6,558.4	7,668.1

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	59,039	66,511	75,710	84,112	91,546
EPS(지배주주)	6,180	11,913	12,987	16,040	19,642
CFPS	14,111	18,180	20,707	24,746	29,364
EBITDAPS	12,644	16,432	19,324	22,819	26,091
BPS	142,887	160,694	171,767	186,842	203,319
DPS	1,205	1,130	1,816	2,231	2,566
배당수익률(%)	0.5	0.6	1.0	1.2	1.4
Valuation(Multiple)					
PER	36.2	16.7	14.1	11.4	9.3
PCR	15.9	10.9	8.8	7.4	6.2
PSR	3.8	3.0	2.4	2.2	2.0
PBR	1.6	1.2	1.1	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	2,071.2	2,652.8	3,061.6	3,579.2	4,092.5
EV/EBITDA	18.0	11.3	8.3	6.9	5.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	4.4	7.9	7.8	8.9	10.1
EBITDA 이익률	21.4	24.7	25.5	27.1	28.5
부채비율	47.4	41.4	36.7	34.7	33.0
금융비용부담률	1.3	1.0	0.7	0.6	0.5
이자보상배율(x)	11.7	18.9	25.2	33.6	40.6
매출채권회전율(x)	18.9	22.2	23.7	23.5	23.4
재고자산회전율(x)	824.3	587.5	521.1	517.3	514.7

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 추천 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

NAVER (035420) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.04.12	산업브리프	Buy	260,000	이효진	-22.7	-16.7	
2023.05.26	Indepth	Buy	290,000	이효진	-30.2	-19.1	
2024.05.26	1년 경과				-41.7	-38.3	
2024.07.08	기업브리프	Buy	260,000	이효진	-29.7	-10.8	
2025.02.10	기업브리프	Buy	300,000	이효진	-	-	