

EARNINGS REVIEW

10 Aug. 2026

김혜영

AI·인터넷·게임·레저 | hyyy@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	400,000	400,000	유지
Earnings			유지

Stock Information

현재가 (8/7)	210,000원
예상 주가상승률	90.5%
시가총액	329,583억원
비중(KOSPI내)	0.63%
발행주식수	156,944천주
52주 최저가 / 최고가	183,200 - 287,000원
3개월 일평균거래대금	4,880억원
외국인 지분율	35.2%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	8.2
BlackRock Fund (외 14인)	6.1
자사주 (외 1인)	4.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	19.5	17.3	15.2
PBR(배)	1.6	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	11.3	9.2	7.6
배당수익률(%)	1.1	1.3	1.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	6.5	(15.7)	(10.8)	(13.4)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	24.7	(38.6)	(104.7)	(61.9)

DAOL 다올투자증권

NAVER (035420)

2Q26 Review: 강해지기 위해 필요한 시기

Issue

2Q26P 실적 Review

Pitch

2Q26P 매출액은 컨센서스에 부합하고 영업이익은 Npay 커넥트 단말기 및 커머스 프로모션 비용 증가로 컨센서스에 하회. 향후 매출 확대를 위해 필요한 비용이라고 판단하며 투자의견 BUY 및 적정주가 400,000원 유지

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액은 3조 3,888억원(+16.2% YoY, +4.6% QoQ), 영업이익은 5,203억원(-0.2% YoY, -4.0% QoQ; OPM 15.4%) 시현. 매출액은 컨센서스에 부합하고 영업이익은 Npay 커넥트 단말기 및 커머스 프로모션 비용 증가로 컨센서스에 하회
- 지배주주당기순이익은 6,986억원(+42.9% YoY, +144.8% QoQ)으로 관계기업 투자이익(A Holdings 등) 증가로 컨센서스에 상회
- [네이버 플랫폼 서비스] 4,550억원(+31.3% YoY, +2.2% QoQ). 스마트스토어의 거래액이 2Q25 대비 15.5% 성장함과 동시에 쇼핑수수료 인상이 반영. 3Q26부터는 인상 효과가 사라질 예정
- [C2C] 3,979억원(+74.9% YoY, +13.3% QoQ). 포시마크의 매출액은 AI 기반 검색 추천 품질 개선으로 전년 동기 대비 40% 성장. 소다는 트레이딩 카드 거래 허용으로 거래액과 매출액이 2배 이상 증가
- [영업비용] 2조 8,684억원(+19.8% YoY, +6.3% QoQ) 기록. 파트너비는 1조 2,568억원(+22.0% YoY, +5.8% QoQ)으로 Npay 커넥트 단말기 보급과 월드컵 중계권 취득 비용이 반영되며 전년 동기 대비 상승. 마케팅비는 6,049억원(+25.4% YoY, +18.2% QoQ)으로 커머스 부문의 전략적 집행과 커머스 프로모션 비용이 증가하며 큰 폭으로 증가
- GPU의 연한을 5년에서 6년으로 연장하였으며 연간 회계상 감가상각비 절감 효과는 1,000억원 수준. 현재 광고, 커머스, AI DC 등 매출 확대를 위해 비용 집행하는 구간. 사업 경쟁력을 확보하기 위한 목적이고, AI DC 매출 인식 시점(2Q27)이 머지 않았기 때문에 인터넷 산업 Top-Pick 유지

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	3,388.8	3,401.3	(0.4)	3,365.9	0.7	2,915.1	16.2	3,241.1	4.6
영업이익	520.3	578.7	(10.1)	566.2	(8.1)	521.6	(0.2)	541.8	(4.0)
당기순이익	698.6	454.7	53.6	479.2	45.8	488.8	42.9	285.3	144.8
OPM	15.4	17.0	(1.7)	16.8	(1.5)	17.9	(2.5)	16.7	(1.4)
NIM	20.6	13.4	7.2	14.2	6.4	16.8	3.8	8.8	11.8

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

당장의 비용 증가보다 큰 그림을 보자

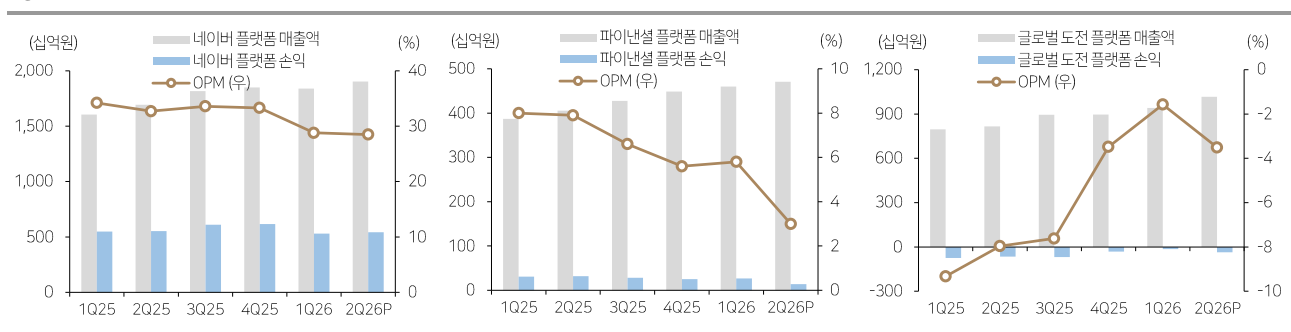
2Q26 실적은 매출액은 견조했으나 비용 증가가 눈에 띄었다. 현재 크게 증가하는 비용 계정은 파트너비, 인프라비, 마케팅비이다. 첫째, 파트너비(1조 2,568억원, +22.0% YoY, +5.8% QoQ)는 Npay 커넥트 단말기를 공격적으로 보급함에 따라 전년 동기 대비 크게 증가하였다. 하반기까지 빠른 속도로 배치할 계획이지만 그 후에는 속도가 조절되며 데이터 수집 및 페이 수수료를 수취할 전망이다.

둘째, 인프라비(2,198억원, +11.2% YoY, -12.3% QoQ)는 전분기 대비 감소하였으나 이는 GPU 내 용연수를 5년에서 6년으로 변경했기 때문이다. 연간 회계상 감가상각비 감소분은 1,000억원 수준이다. 실제 사용연수와 일치한다면 문제는 아니라고 판단하나 실질적으로 증가하는 계정이다. 2027년에는 증가율이 둔화될 전망이다.

셋째, 마케팅비(6,049억원, +25.4% YoY, +18.2% QoQ)는 지속적으로 증가할 전망이다. 현재 네이버 스토어에서 N배송 커버리지는 20% 수준인데 이를 2028년까지 50%로 늘려야 하기 때문이다. 커버리지를 확대하는 방안은 1) 핵심 DB 지원, 2) 직계약 확대, 3) 멤버십 전용 무료 반품과 새벽 배송 본격 도입이다. 다만 큰 비용 증가를 수반하는 무료 반품 정책 도입은 근시일내에 확대되지 않을 전망이다. 또한 N배송이 증가하면 1.5%의 수수료를 수취하기 때문에 장기적으로는 선순환을 만들 수 있는 투자라고 판단한다.

비용 증가를 통해 Npay 및 N배송이 성장한다면 지속적인 수익원으로 작용하기 때문에 장기적인 관점에서는 필요한 투자라고 판단한다. 추가적으로 빠르면 2Q27부터 본격적으로 AI DC 매출이 반영될 수 있기 때문에 인터넷 산업 Top-Pick을 유지한다.

Fig. 1: 사업부문별 매출액 및 손익



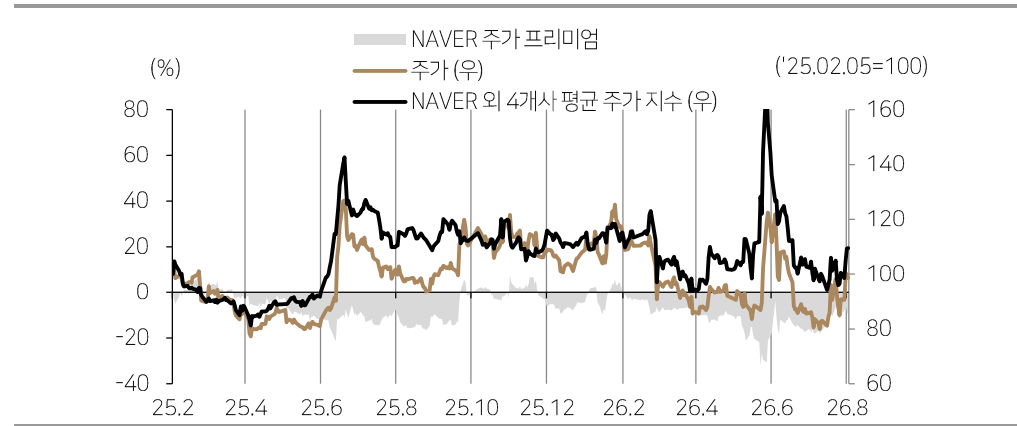
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 2: NAVER Valuation Table

구분	단위	내용	비고
지배주주순이익	(십억원)	2,163.9	1Q27~4Q27
보통주	(천 주)	156,853	
EPS	(원)	13,796	1Q27~4Q27
적정 P/E	(배)	29.0	4년 평균 P/E에 30% 할증 AI 팩토리 신규 사업 기대감 반영
적정 주가	(원)	400,000	반올림 적용
현재 주가 (8/7)	(원)	210,000	
상승 여력	(%)	90.5%	

Source: 다올투자증권

Fig. 3: NAVER 상대 주가 수익률 추이



Note: 4개사는 카카오, SOOP, 삼성에스디에스, LG씨엔에스
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: NAVER 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,786.8	2,915.1	3,138.1	3,195.1	3,241.1	3,388.8	3,541.1	3,584.4	12,035.0	13,755.3	15,922.4
네이버 플랫폼	1,604.7	1,693.1	1,816.6	1,850.3	1,839.8	1,902.2	1,982.5	2,032.5	6,964.7	7,756.9	8,548.7
광고	1,276.2	1,346.6	1,398.1	1,415.3	1,394.5	1,447.2	1,505.1	1,535.2	5,436.2	5,881.9	6,451.3
서비스	328.5	346.6	418.6	434.9	445.3	455.0	477.5	497.3	1,528.5	1,875.0	2,097.4
파이낸셜 플랫폼	386.7	405.6	427.3	448.6	459.7	470.7	490.1	510.4	1,668.2	1,930.8	2,172.2
글로벌 도전	795.4	816.4	894.1	896.2	941.6	1,015.9	1,068.4	1,041.6	3,402.1	4,067.5	5,201.4
C2C	222.7	227.5	250.6	285.7	351.1	397.9	402.2	418.3	986.5	1,569.5	1,793.4
콘텐츠	446.2	462.1	498.2	444.9	440.1	464.3	499.0	449.1	1,851.3	1,852.5	1,850.9
엔터프라이즈	126.6	126.7	145.3	165.6	150.5	153.7	167.2	174.2	564.2	645.6	1,557.1
매출 y/y growth	10.3%	11.7%	15.6%	10.7%	16.3%	16.2%	12.8%	12.2%	12.1%	14.3%	15.8%
네이버 플랫폼	13.9%	12.4%	17.9%	10.1%	14.7%	12.3%	9.1%	9.8%	13.5%	11.4%	10.2%
광고	9.8%	8.3%	10.9%	7.1%	9.3%	7.5%	7.7%	8.5%	9.0%	8.2%	9.7%
서비스	33.7%	31.7%	49.0%	21.3%	35.6%	31.3%	14.1%	14.3%	33.1%	22.7%	11.9%
파이낸셜 플랫폼	10.8%	11.7%	12.4%	13.5%	18.9%	16.0%	14.7%	13.8%	12.2%	15.7%	12.5%
글로벌 도전	3.5%	10.3%	12.6%	10.7%	18.4%	24.4%	19.5%	16.2%	9.3%	19.6%	27.9%
C2C	4.2%	11.6%	28.9%	33.5%	57.7%	74.9%	60.5%	46.4%	19.4%	59.1%	14.3%
콘텐츠	0.7%	10.6%	7.9%	-1.9%	-1.4%	0.5%	0.2%	0.9%	4.2%	0.1%	-0.1%
엔터프라이즈	12.9%	6.6%	5.3%	16.5%	18.8%	21.3%	15.1%	5.2%	10.4%	14.4%	141.2%
영업비용	2,281.5	2,393.5	2,567.4	2,584.4	2,699.3	2,868.4	2,982.5	3,037.3	9,826.9	11,587.5	13,396.2
인건비	573.9	583.3	632.2	635.7	649.8	672.2	685.7	699.4	2,425.1	2,707.1	2,904.0
파트너	990.9	1,030.2	1,114.1	1,129.8	1,188.0	1,256.8	1,310.2	1,326.2	4,265.0	5,081.2	6,177.5
인프라	189.3	197.7	218.6	205.2	250.8	219.8	233.0	242.4	810.9	946.0	1,044.3
마케팅	430.2	482.4	502.0	505.7	511.7	604.9	648.0	655.9	1,920.3	2,420.6	2,815.9
개발/운영 비용 기타	97.2	99.8	100.5	108.0	99.1	114.6	105.6	113.4	405.6	432.8	454.4
% of Revenue	81.9%	82.1%	81.8%	80.9%	83.3%	84.6%	84.2%	84.7%	81.7%	84.2%	84.1%
y/y growth (%)	9.3%	12.0%	17.2%	10.3%	18.3%	19.8%	16.2%	17.5%	12.2%	17.9%	15.6%
영업이익	505.3	521.6	570.6	610.6	541.8	520.3	558.6	547.1	2,208.1	2,167.7	2,526.1
OPM (%)	18.1%	17.9%	18.2%	19.1%	16.7%	15.4%	15.8%	15.3%	18.3%	15.8%	15.9%
y/y growth (%)	15.0%	10.3%	8.6%	12.7%	7.2%	-0.2%	-2.1%	-10.4%	12%	-1.8%	16.5%
영업외손익	75	162	286	-311	-148	382	67	27	212	327	388
세전이익	580	684	857	300	393	902	626	574	2,420	2,495	2,914
당기순이익	424	497	735	163	291	704	482	442	1,819	1,919	2,186
NIM (%)	15.2%	17.1%	23.4%	5.1%	9.0%	20.8%	13.6%	12.3%	15.1%	13.9%	13.7%
지배주주순이익	424.8	488.8	726.4	313.2	285.3	698.6	477.9	446.1	1,953.2	1,907.9	2,163.9
NIM (지배주주, %)	15.2%	16.8%	23.1%	9.8%	8.8%	20.6%	13.5%	12.4%	16.2%	13.9%	13.6%

Note: AI DC 리스 비용은 파트너비로 추정

Source: 다올투자증권

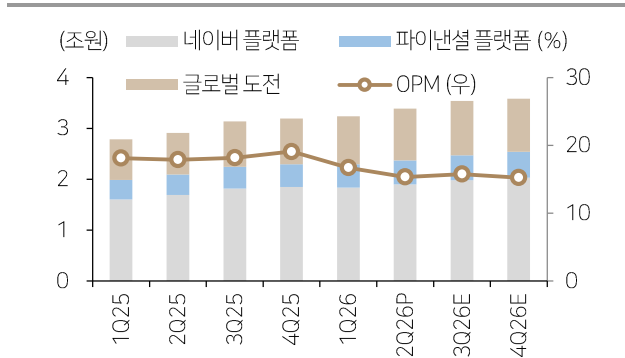
Fig. 5: NAVER 실적 추정치 변경 내역

(십억원)

	변경 전				변경 후				차이(%,%p)			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	3,543.4	3,603.0	3,575.1	3,718.3	3,541.1	3,584.4	3,559.7	3,902.4	(0.1)	(0.5)	(0.4)	5.0
영업이익	619.3	653.6	604.3	637.3	558.6	547.1	573.9	596.9	(9.8)	(16.3)	(5.0)	(6.3)
OPM(%)	17.5	18.1	16.9	17.1	15.8	15.3	16.1	15.3	(1.7)	(2.9)	(0.8)	(1.8)
지배주주순이익	471.6	501.3	473.2	493.1	477.9	446.1	517.2	523.6	1.3	(11.0)	9.3	6.2
NIM(%)	13.3	13.9	13.2	13.3	13.5	12.4	14.5	13.4	0.2	(1.5)	1.3	0.2

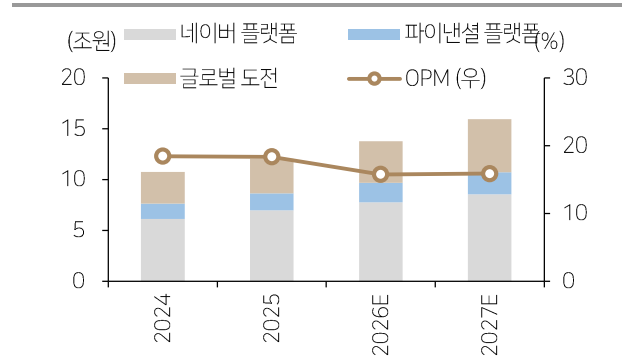
Source: 다올투자증권

Fig. 6: NAVER 분기 매출액 추이



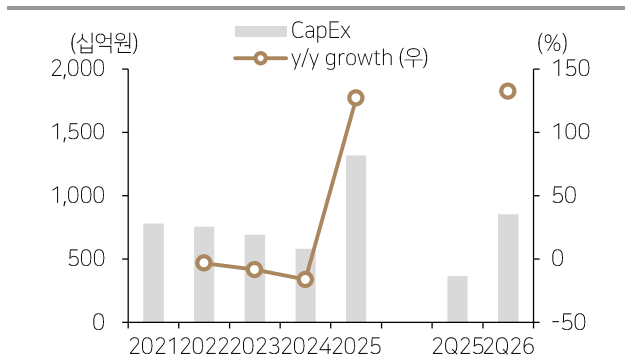
Source: 다올투자증권

Fig. 7: NAVER 연간 매출액 추이



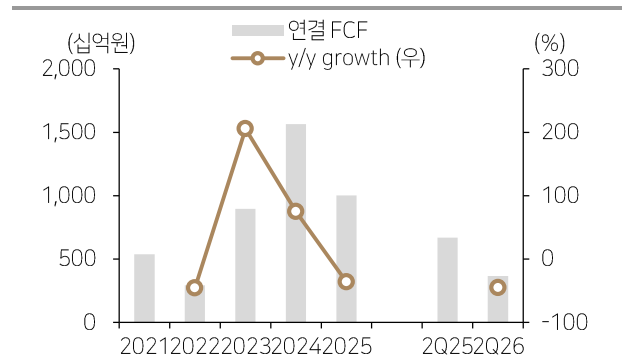
Source: 다올투자증권

Fig. 8: CapEx 추이



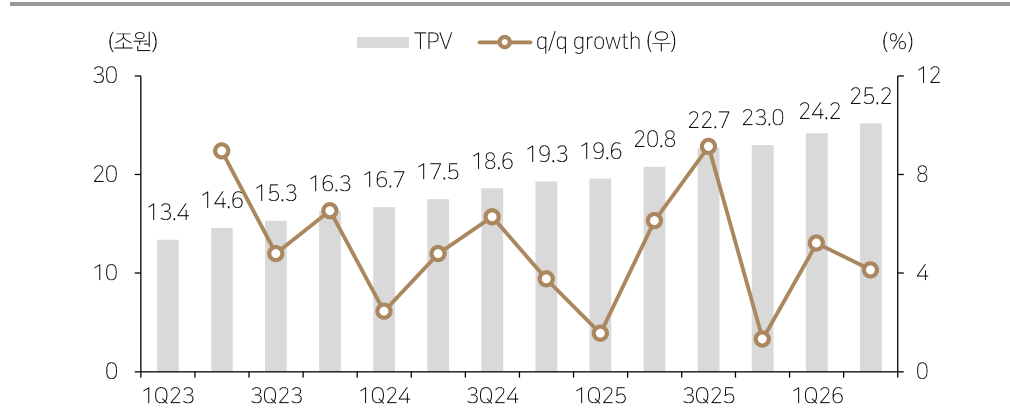
Source: 다올투자증권

Fig. 9: NAVER 연간 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 네이버 파이낸셜 TPV(Total Payment Volume, 결제액)

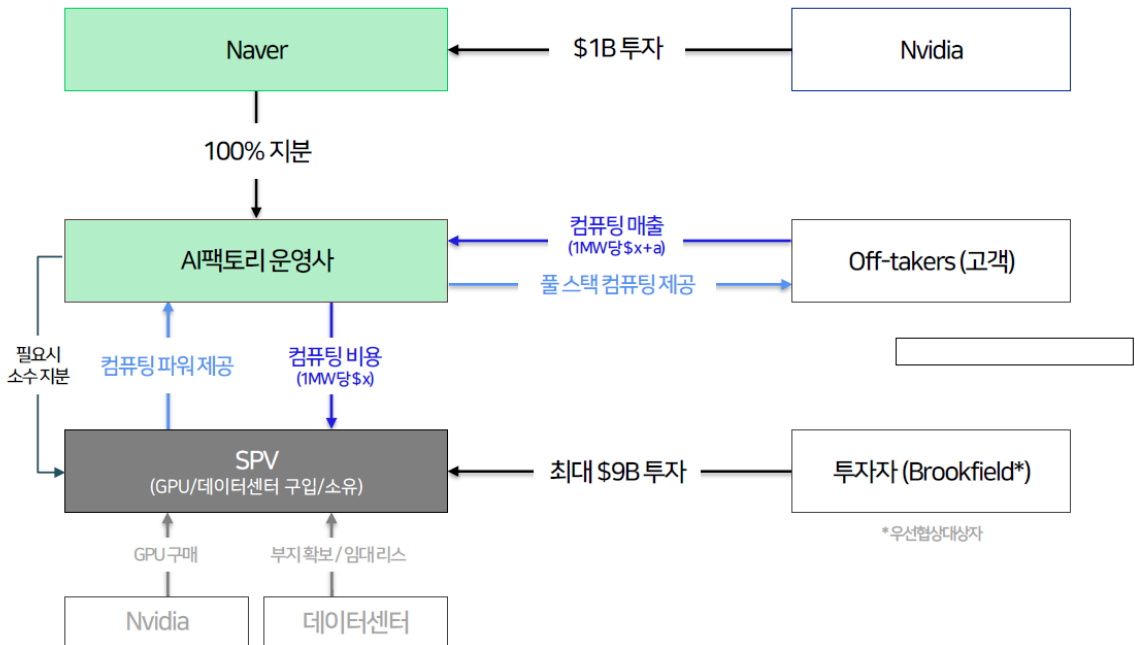


Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 11: AI 팩토리 200MW 사업 구조

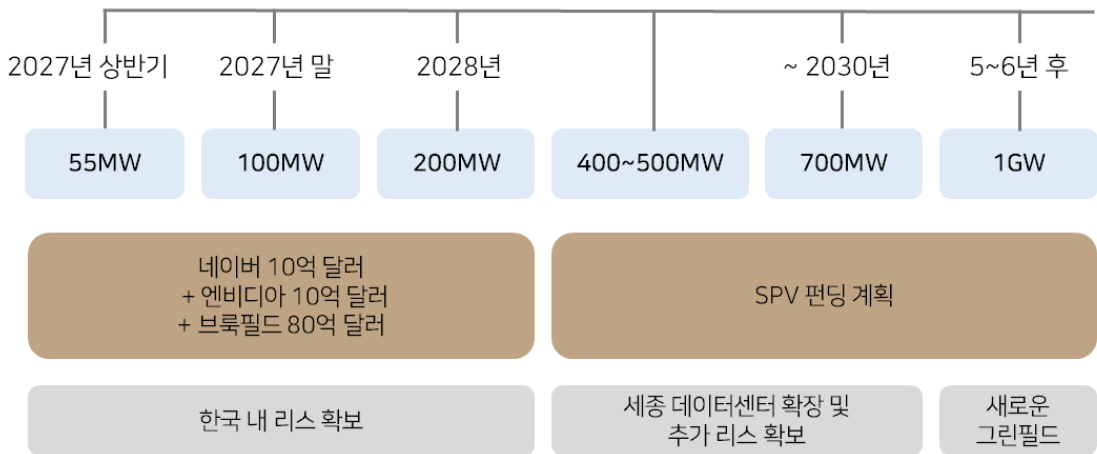
네이버 AI팩토리 1단계 200MW 사업 구조(안)

- 전략적 파트너인 엔비디아의 네이버 직접 투자로 네이버는 AI팩토리 운영사를 100% 지분으로 연결
- 투자자 브룩필드는 SPV에 최대 \$9B 투자 후 SPV 대주주 지위



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 12: AI 팩토리 구축 타임라인



Source: 다올투자증권

NAVER 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,374.9	10,928.5	12,740.4	14,686.1	17,216.6
현금성자산	7,122.9	8,394.1	9,818.5	11,258.2	13,233.6
매출채권	1,587.6	1,616.7	2,004.0	2,448.4	2,962.2
재고자산	21.7	20.2	28.8	54.4	58.0
비유동자산	28,793.0	30,156.0	33,943.0	34,368.9	34,816.8
투자자산	22,226.2	23,127.4	25,337.0	25,430.2	25,526.8
유형자산	2,909.6	3,607.6	4,012.0	4,258.2	4,519.5
무형자산	3,657.2	3,421.0	4,594.0	4,680.5	4,770.6
자산총계	38,167.9	41,084.5	46,683.4	49,055.0	52,033.4
유동부채	6,092.2	8,018.9	9,373.9	9,807.5	10,689.4
매입채무	3,866.1	4,238.3	4,778.5	5,194.2	6,057.9
유동성이자부채	1,104.9	2,397.4	3,198.4	3,202.4	3,206.4
비유동부채	5,074.8	4,112.6	4,756.9	4,933.9	5,118.4
비유동이자부채	3,273.4	2,211.1	2,184.5	2,267.7	2,354.5
부채총계	11,167.0	12,131.5	14,130.8	14,741.5	15,807.8
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,422.7	1,586.3	1,604.2	1,604.2	1,604.2
이익잉여금	25,965.0	27,625.7	29,139.9	30,900.9	32,812.9
자본조정	(1,944.2)	(1,646.5)	326.9	326.9	326.9
자기주식	(875.6)	(669.8)	(669.8)	(669.8)	(669.8)
자본총계	27,000.9	28,953.0	32,552.6	34,313.5	36,225.6
투하자본	3,506.6	4,002.6	4,845.2	5,244.4	5,262.5
순차입금	(3,387.3)	(4,683.0)	(5,324.7)	(6,713.2)	(8,635.5)
ROA	5.2	4.6	4.4	4.6	4.7
ROE	7.9	6.9	6.5	6.8	7.0
ROIC	46.8	44.2	37.7	37.6	39.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,737.7	12,035.0	13,755.3	15,922.4	19,474.2
증가율 (Y-Y,%)	11.0	12.1	14.3	15.8	22.3
영업이익	1,979.3	2,208.1	2,167.7	2,526.1	2,774.2
증가율 (Y-Y,%)	32.9	11.6	(1.8)	16.5	9.8
EBITDA	2,652.8	2,953.4	2,997.3	3,438.7	3,778.0
영업외손익	342.9	212.0	327.0	388.2	432.5
순이자수익	89.1	138.1	122.0	136.8	144.9
외화관련손익	38.2	60.8	(12.9)	(9.0)	(9.5)
지분법손익	96.4	11.4	12.9	13.8	15.6
세전계속사업손익	2,322.2	2,420.1	2,494.7	2,914.3	3,206.7
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,918.7	2,185.8	2,372.9
지배기업당기순이익	1,923.2	1,953.2	1,907.9	2,163.9	2,349.2
증가율 (Y-Y,%)	96.1	(5.9)	5.5	13.9	8.6
NOPLAT	1,646.7	1,659.4	1,667.2	1,894.6	2,052.9
(+) Dep	673.5	745.3	829.6	912.6	1,003.8
(-) 운전자본투자	(520.3)	(351.9)	(166.5)	76.5	(322.9)
(-) Capex	554.0	1,234.7	592.6	246.2	261.3
OpFCF	2,286.4	1,521.9	2,070.7	2,484.5	3,118.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	16.3	13.6	12.5	14.0	17.4
영업이익증가율(3Yr)	14.3	19.2	13.3	8.5	7.9
EBITDA증가율(3Yr)	14.7	16.5	13.1	9.0	8.6
순이익증가율(3Yr)	(51.1)	39.3	24.9	4.2	9.3
영업이익률(%)	18.4	18.3	15.8	15.9	14.2
EBITDA마진(%)	24.7	24.5	21.8	21.6	19.4
순이익률 (%)	18.0	15.1	13.9	13.7	12.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	2,589.9	3,095.8	1,773.7	1,855.5	2,462.1
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,918.7	2,185.8	2,372.9
자산상각비	673.5	745.3	829.6	912.6	1,003.8
운전자본증감	152.3	461.7	3,729.4	596.3	1,895.0
매출채권감소(증가)	(2.8)	(14.2)	(58.6)	(444.4)	(513.9)
재고자산감소(증가)	(13.4)	0.7	3.6	(25.6)	(3.6)
매입채무증가(감소)	(251.4)	(12.4)	3,186.2	415.7	863.8
투자현금	(1,340.0)	(743.7)	(747.0)	(185.2)	(228.9)
단기투자자산감소	(1,677.9)	57.4	245.3	(85.1)	(88.6)
장기투자증권감소	893.0	726.7	391.6	374.0	360.3
설비투자	(554.0)	(1,234.7)	(592.6)	(246.2)	(261.3)
유무형자산감소	8.1	(70.0)	(118.5)	(144.1)	(152.0)
재무현금	(770.3)	(524.5)	613.8	(315.7)	(346.4)
차입금증가	(636.1)	(406.5)	547.3	87.2	90.8
자본증가	(512.4)	(120.6)	(372.5)	(402.9)	(437.2)
배당금지급	119.0	168.4	393.6	402.9	437.2
현금 증감	619.1	1,788.5	1,737.8	1,354.5	1,886.8
총현금흐름(Gross CF)	2,934.9	3,180.7	(1,941.4)	1,259.2	567.1
(-) 운전자본증가(감소)	(520.3)	(351.9)	(166.5)	76.5	(322.9)
(-) 설비투자	554.0	1,234.7	592.6	246.2	261.3
(+) 자산매각	8.1	(70.0)	(118.5)	(144.1)	(152.0)
Free Cash Flow	1,747.2	2,898.7	1,040.9	1,670.3	2,233.2
(-) 기타투자	(893.0)	(726.7)	(391.6)	(374.0)	(360.3)
잉여현금	2,640.2	3,625.5	1,432.5	2,044.3	2,593.5

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	12,139	12,453	12,163	13,796	14,977
BPS	137,611	154,036	168,907	179,582	191,198
DPS	1,130	2,630	2,700	2,920	3,170
Multiples(x,%)					
PER	16.4	19.5	17.3	15.2	14.0
PBR	1.4	1.6	1.2	1.2	1.1
EV/ EBITDA	10.6	11.3	9.2	7.6	6.4
배당수익률	0.6	1.1	1.3	1.4	1.5
PCR	10.7	12.0	n/a	26.2	58.1
PSR	2.9	3.2	2.4	2.1	1.7
재무건전성 (%)					
부채비율	41.4	41.9	43.4	43.0	43.6
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	153.9	136.3	135.9	149.7	161.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.0	0.9	0.9	0.8	0.6
자산구조					
투하자본(%)	10.7	11.3	12.1	12.5	12.0
현금+투자자산(%)	89.3	88.7	87.9	87.5	88.0
자본구조					
차입금(%)	14.0	13.7	14.2	13.7	13.3
자기자본(%)	86.0	86.3	85.8	86.3	86.7

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

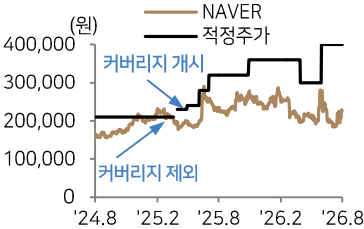
아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상~+15% 미만.
· SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

NAVER (035420)



일자	2025.04.09	커버리지 제외	커버리지 개시	2025.04.09	2025.05.12	2025.06.18
투자의견	BUY			BUY	BUY	BUY
적정주가	230,000원			230,000원	240,000원	280,000원
일자	2025.07.11	2025.11.06	2026.04.08	2026.06.09		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	320,000원	360,000원	300,000원	400,000원		

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2025.04.09	230,000	189,685	200,500	-17.53%	-12.83%
	2025.05.12	240,000	191,300	209,500	-20.29%	-12.71%
	2025.06.18	280,000	261,971	290,500	-6.44%	3.75%
	2025.07.11	320,000	240,045	278,500	-24.99%	-12.97%
	2025.11.06	360,000	242,882	287,000	-32.53%	-20.28%
	2026.04.08	300,000	214,562	280,500	-28.48%	-6.5%
	2026.06.09	400,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 7일)

** 괴리율 적용 산식

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.