인터넷/게임

NAVER 035420

쇼핑 & C2C 성장 가속. 2H26 AI 브리핑 및 AI 탭 광고 도입

May 4 2026

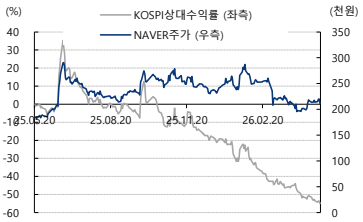
BUY 유지

TP 350,000 원 유지

Company Data

현재가(04/30)	211,000 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	290,500 원
52 주 최저가(보통주)	183,100 원
KOSPI (04/30)	6,598.87p
KOSDAQ (04/30)	1,192.35p
자본금	165 억원
시가총액	330,959 억원
발행주식수(보통주)	15,685 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	72.3 만주
평균거래대금(60 일)	1,514 억원
외국인지분(보통주)	37.02%
주요주주	
국민연금공단	9.33%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	1.9	-17.4	5.2
상대주가	-18.5	-48.9	-59.2

[인터넷/게임] 김동우
3771- 9249
20210135@iprovest.com

1Q26 Review: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합

매출 3.2조원(YoY +14.7%), 영익은 5,418원(+7.2%)로 컨센서스(매출 3.1조원, 영익 5,593억원) 부합. 서비스 매출은 플러스스토어 앱 이용자 수, 체류시간 및 재방문율, 구매 전환율 성장과 멤버십/배송 강화에 따른 스마트스토어 거래액 성장(+14%), 25년 6월부터 적용된 take rate 인상에 따른 쇼핑 매출 성장으로 4,453억원(YoY +35.6%), 광고 매출은 AI 기반 광고 성과 예측 모델 고도화에 따른 ADVoost 광고 타겟팅 효율 향상으로 1.39조원(YoY +9.3%) 기록. 광고 매출 성장분 중 AI 기여도는 50% 이상. 파이낸셜플랫폼 매출은 스마트스토어 성장 및 외부결제(결제액 중 외부 생태계 비중 56%) 증가로 +18.9%, C2C 매출은 왈라팝 연결 편입 효과 반영, 포시마크(YoY +34%) 및 소다(+101.8% 추정)의 고성장으로 3,511억원(YoY +57.7%) 기록.

영업비용은 2.70조원(YoY +18.3%), OPM 16.7% 기록. 개발/운영비는 왈라팝 연결 편입과 전년도 채용에 따른 인원 증가로 YoY +11.6%, 마케팅비는 커머스 부문 전략적 마케팅 강화 및 포시마크, 웹툰 프로모션 비용 증가로 YoY +18.9% 집행. 인프라비는 GPU 등 신규 컴퓨팅 자산 취득으로 YoY +32.5% 증가. 파트너비는 중계권 투자, Npay Connect 단말기 확대 영향으로 +19.9% 기록.

투자의견 Buy 및 목표주가 350,000원 유지

투자의견 매수 및 목표주가 350,000원 유지. 동사는 AI를 통한 타겟팅 고도화를 통해 광고 매출 성장을 제고하고 있으며 26년에는 1) 초대규모 통합 추천 파운데이션 모델을 통한 타겟팅 고도화 강화, 2) 생성형 AI 서비스 신규 수익원 확보(2H26 AI 브리핑 및 AI 탭 광고 도입), 3) 외부 매체 시장 확장을 통해 26년 광고 매출 YoY + 8.4% 성장 전망. 거래 데이터와 결제 인프라 내재화를 통한 완결성 구비는 광고 경쟁력에도 기여할 것으로 전망.

쇼핑 매출에 있어서는 플러스스토어(거래액 QoQ +28%)가 이용자 수 증가 뿐 아니라 체류시간(초기 대비 2배 이상), 재방문자수(QoQ +23%), 구매전환율(웹 대비 +84%) 등 주요 활동 지표에서도 긍정적인 지표를 보이며 스마트스토어 거래액 YoY +14%로 고무적인 성과를 보이고 있음. 멤버십 및 배송 강화(N 배송 커버리지 26년 25%, 27년 35%, 3년 내 50%)와 1H26 런칭된 쇼핑 에이전트 및 AI 탭을 통해 커머스 분야에서의 버티컬 AI 기반 UX 향상 기여 전망. 26년 서비스 매출 YoY +23.8% 전망. C2C 영역(글로벌 도전 부문에 포함)도 성장 재개되어 2026년 연결 매출 YoY +14.2%, 영업이익 YoY +8.3% 성장 전망.

Forecast earnings & Valuation

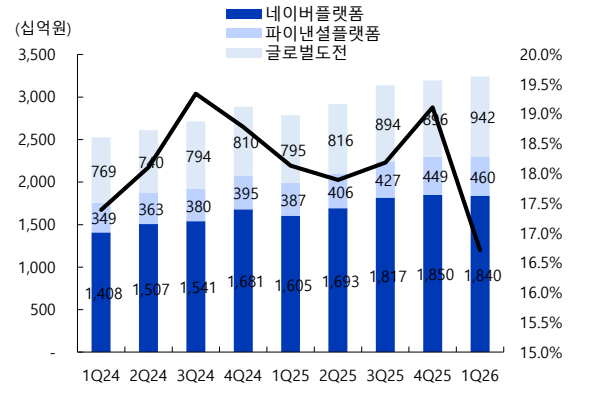
12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	10,738	12,035	13,745	15,600	17,643
YoY(%)	11.0	12.1	14.2	13.5	13.1
영업이익(십억원)	1,979	2,208	2,392	2,750	3,215
OP 마진(%)	18.4	18.3	17.4	17.6	18.2
순이익(십억원)	1,932	1,819	1,948	2,216	2,565
EPS(원)	11,913	12,376	13,121	14,925	17,277
YoY(%)	92.8	3.9	6.0	13.8	15.8
PER(배)	16.7	19.6	16.1	14.1	12.2
PCR(배)	11.0	11.5	8.7	7.8	6.9
PBR(배)	1.2	1.4	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	11.2	11.8	8.9	7.3	5.9
ROE(%)	7.9	7.4	7.2	7.7	8.4

[도표 1] NAVER 분기별 실적 추이 및 전망 (새로운 매출 분류 기준) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	2,787	2,915	3,138	3,195	3,241	3,376	3,510	3,618	10,738	12,035	13,745
성장률(YoY %)	*13.9%*	*12.4%*	*17.9%*	*10.1%*	*14.7%*	*14.5%*	*8.3%*	*10.3%*	*11.0%*	*12.1%*	*14.2%*
네이버플랫폼	1,605	1,693	1,817	1,850	1,840	1,939	1,967	2,041	6,137	6,965	7,788
광고	1,276	1,347	1,398	1,415	1,394	1,475	1,489	1,537	4,989	5,436	5,895
서비스	328	347	419	435	445	464	478	504	1,148	1,529	1,892
쇼핑*	231	273	341	354	361	377	387	408	875	1,199	1,533
멤버십*	56	57	60	63	65	68	71	74	195	236	276
기타*	42	17	17	18	19	20	21	22	78	94	83
파이낸셜플랫폼	387	406	427	449	460	484	509	521	1,487	1,668	1,974
글로벌도전	795	816	894	896	942	953	1,033	1,056	3,113	3,402	3,984
C2C	223	228	251	286	351	349	353	367	826	987	1,419
크림(소다 포함)*	80	88	102	124	126	125	127	138	298	393	516
포시마크*	127	128	138	148	170	168	170	173	503	541	680
왈라팝*	-	-	-	-	42	42	42	42	-	-	168
컨텐츠	446	462	498	445	440	448	509	494	1,776	1,851	1,891
엔터프라이즈	127	127	145	166	150	156	171	195	511	564	674
영업비용	2,281	2,394	2,567	2,584	2,699	2,800	2,885	2,968	8,758	9,827	11,352
개발&운영	671	683	733	744	749	767	769	792	2,610	2,831	3,077
파트너	991	1,030	1,114	1,130	1,188	1,229	1,285	1,321	3,844	4,265	5,022
인프라	189	198	219	205	251	263	273	281	705	811	1,067
마케팅	430	482	502	506	512	542	558	575	1,599	1,920	2,187
영업이익	505	522	571	611	542	576	625	650	1,979	2,208	2,392
성장률(YoY %)	*15.0%*	*10.3%*	*8.6%*	*12.7%*	*7.2%*	*10.4%*	*9.5%*	*6.4%*	*32.9%*	*11.6%*	*8.3%*
OPM(%)	18.1%	17.9%	18.2%	19.1%	16.7%	17.1%	17.8%	18.0%	18.4%	18.3%	17.4%
당기순이익	424	497	735	163	291	555	685	416	1,932	1,819	1,948
NPM(%)	15.2%	17.1%	23.4%	5.1%	9.0%	16.4%	19.5%	11.5%	18.0%	15.1%	14.2%

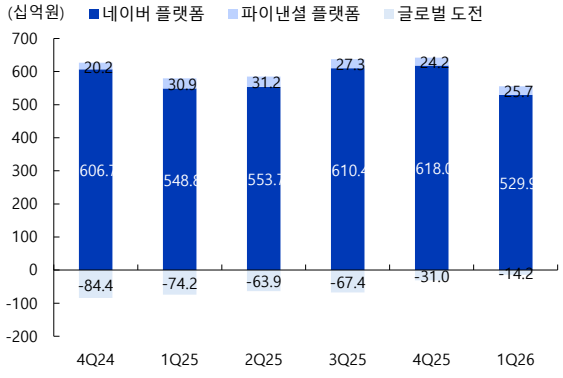
자료: NAVER, 교보증권 리서치센터. 주: 서비스 및 C2C 세부 분류별 매출 추이는 교보증권 추정치

[도표 2] NAVER 사업부별 매출 & 영업이익률 추이



자료: NAVER, 교보증권 리서치센터

[도표 3] NAVER 부문별 손익 추이



자료: NAVER, 교보증권 리서치센터

[NAVER 035420]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,738	12,035	13,745	15,600	17,643
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	10,738	12,035	13,745	15,600	17,643
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	8,758	9,827	11,352	12,851	14,428
영업이익	1,979	2,208	2,392	2,750	3,215
영업이익률 (%)	18.4	18.3	17.4	17.6	18.2
EBITDA	2,653	2,953	3,276	3,748	4,309
EBITDA Margin (%)	24.7	24.5	23.8	24.0	24.4
영업외손익	343	212	204	204	204
관계기업손익	145	495	366	366	366
금융수익	633	807	881	881	881
금융비용	-579	-562	-612	-612	-612
기타	144	-528	-431	-431	-431
법인세비용차감전순손익	2,322	2,420	2,597	2,954	3,419
법인세비용	390	601	649	738	854
계속사업순손익	1,932	1,819	1,948	2,216	2,565
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,932	1,819	1,948	2,216	2,565
당기순이익률 (%)	18.0	15.1	14.2	14.2	14.5
비지배지분순이익	9	-134	-110	-125	-145
지배지분순이익	1,923	1,953	2,058	2,341	2,710
지배순이익률 (%)	17.9	16.2	15.0	15.0	15.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	699	119	-565	-565	-565
포괄순이익	2,631	1,938	1,383	1,651	2,000
비지배지분포괄이익	70	-150	-107	-128	-155
지배지분포괄이익	2,561	2,087	1,490	1,779	2,155

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,375	10,928	10,481	12,423	14,866
현금및현금성자산	4,196	5,984	5,874	8,072	10,701
매출채권 및 기타채권	1,588	1,617	1,702	1,794	1,893
재고자산	22	20	23	26	30
기타유동자산	3,570	3,308	2,882	2,531	2,242
비유동자산	28,793	30,156	30,628	30,984	31,246
유형자산	2,910	3,608	4,283	4,840	5,299
관계기업투자금	17,406	16,649	16,508	16,368	16,228
기타금융자산	3,504	4,745	4,745	4,745	4,745
기타비유동자산	4,973	5,154	5,091	5,031	4,974
자산총계	38,168	41,084	41,109	43,407	46,112
유동부채	6,092	8,019	6,110	6,162	6,217
매입채무 및 기타채무	3,866	4,238	4,238	4,238	4,238
차입금	135	132	154	175	196
유동성채무	200	1,597	74	74	74
기타유동부채	1,891	2,051	1,644	1,674	1,709
비유동부채	5,075	4,113	4,299	4,501	4,718
차입금	863	874	900	926	952
사채	2,007	382	382	382	382
기타비유동부채	2,204	2,856	3,017	3,193	3,385
부채총계	11,167	12,131	10,409	10,663	10,936
지배지분	25,460	27,582	29,246	31,194	33,511
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,423	1,586	1,586	1,586	1,586
이익잉여금	25,965	27,626	29,290	31,238	33,554
기타자본변동	-639	-452	-452	-452	-452
비지배지분	1,541	1,371	1,454	1,551	1,666
자본총계	27,001	28,953	30,700	32,745	35,176
총차입금	4,170	4,376	2,995	3,148	3,310

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2,590	3,096	3,487	3,864	4,301
당기순이익	1,932	1,819	1,948	2,216	2,565
비현금항목의 가감	1,003	1,362	1,597	1,746	1,890
감가상각비	609	680	824	943	1,041
외환손익	135	-15	-61	-61	-61
지분법평가손익	-145	-495	-366	-366	-366
기타	404	1,192	1,199	1,230	1,276
자산부채의 증감	152	462	415	409	401
기타현금흐름	-497	-547	-473	-506	-555
투자활동 현금흐름	-1,340	-744	-673	-749	-811
투자자산	1,280	169	636	636	636
유형자산	-554	-1,235	-1,500	-1,500	-1,500
기타	-2,066	322	191	116	54
재무활동 현금흐름	-770	-524	-2,051	-528	-528
단기차입금	-463	-200	21	21	21
사채	-51	0	0	0	0
장기차입금	105	26	26	26	26
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-119	-168	-394	-393	-393
기타	-242	-182	-1,705	-182	-182
현금의 증감	619	1,788	-110	2,197	2,629
기초 현금	3,576	4,196	5,984	5,874	8,072
기말 현금	4,196	5,984	5,874	8,072	10,701
NOPLAT	1,647	1,659	1,795	2,063	2,412
FCF	1,918	1,632	1,593	1,970	2,407

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	11,913	12,376	13,121	14,925	17,277
PER	16.7	19.6	16.1	14.1	12.2
BPS	160,694	175,846	186,458	198,875	213,644
PBR	1.2	1.4	1.1	1.1	1.0
EBITDAPS	16,432	18,714	20,883	23,898	27,471
EV/EBITDA	11.2	11.8	8.9	7.3	5.9
SPS	66,511	76,258	87,630	99,458	112,480
PSR	3.0	3.2	2.4	2.1	1.9
CFPS	11,883	10,339	10,155	12,562	15,343
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630	2,630

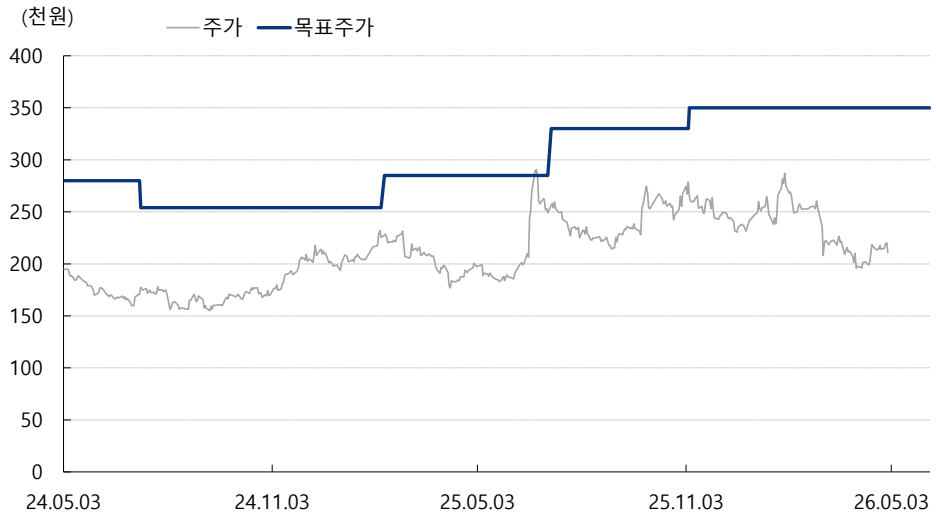
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	11.0	12.1	14.2	13.5	13.1
영업이익 증가율	32.9	11.6	8.3	14.9	16.9
순이익 증가율	96.1	-5.9	7.1	13.8	15.8
수익성					
ROIC	49.2	49.3	48.9	47.8	49.5
ROA	5.2	4.9	5.0	5.5	6.1
ROE	7.9	7.4	7.2	7.7	8.4
안정성					
부채비율	41.4	41.9	33.9	32.6	31.1
순차입금비율	10.9	10.7	7.3	7.3	7.2
이자보상배율	18.9	20.3	35.2	39.7	45.5

자료: NAVER, 교보증권 리서치센터

NAVER 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.10.10	매수	300,000	(59.7)	(49.6)	2025.02.10	매수	285,000	(31.1)	(23.1)
2023.11.06	매수	300,000	(41.5)	(30.7)	2025.03.25	매수	285,000	(48.5)	(37.3)
2024.01.10	매수	300,000	(37.3)	(29.6)	2025.05.12	매수	285,000	(52.8)	(13.6)
2024.02.05	매수	300,000	(54.7)	(44.2)	2025.07.07	매수	330,000	(37.4)	(27.2)
2024.04.16	매수	280,000	(52.7)	(43.9)	2025.08.11	매수	330,000	(39,9)	(20.2)
2024.05.07	매수	280,000	(60.7)	(43.7)	2025.10.21	매수	330,000	(27.3)	(18.5)
2024.07.10	매수	254,000	(48.4)	(42.7)	2025.11.06	매수	350,000	(40.3)	(31.8)
2024.08.12	매수	254,000	(56.0)	(48.6)	2026.01.15	매수	350,000	(34.4)	(22.0)
2024.10.07	매수	254,000	(46.9)	(41.3)	2026.02.09	매수	350,000	(55.5)	(34.4)
2024.11.11	매수	254,000	(26.5)	(16.5)	2026.04.14	매수	350,000	(63.3)	(59.1)
2025.01.16	매수	254,000	(18.9)	(9.5)	2026.05.04	매수	350,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.3.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	**95.9%**	**2.7%**	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하