

# ISSUE & PITCH

9 June, 2026

김혜영

인터넷·게임·레저 | hyy@daolfn.com

## BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	400,000	300,000	상향

### Earnings

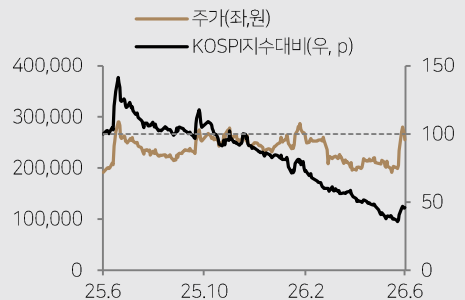
#### Stock Information

현재가 (6/8)	279,000원
계상 추가상승률	43.4%
시가총액	437,678억원
비중(KOSPI내)	0.71%
발행주식수	156,874천주
52주 최저가 / 최고가	91,200 - 290,500원
3개월 일평균거래대금	3,545억원
외국인 지분율	34.9%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	9.3
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	6.1
자사주 (외 1인)	4.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
P/E(배)	19.5	23.4	19.8
P/B(배)	1.6	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	11.3	12.2	10.5
배당수익률(%)	1.1	0.9	0.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	29.8	12.0	45.9	15.1
KOSPI 대비 상대수익률(%)	29.9	(68.1)	(120.2)	(62.5)

### Price Trend



DAOL 다올투자증권

# NAVER (035420)

## AI 팩토리와 함께 춤을

### Issue

AI 팩토리 신규 사업 공개

### Pitch

동사의 AI 팩토리 사업은 실적 성장 및 밸류에이션 리레이팅 요소라고 판단. 사업 전망을 긍정적으로 평가하며 투자의견 BUY, 적정주가 400,000원 제시

### Rationale

- 6/8(월) AI 팩토리 신규 사업을 발표. 엔비디아와의 전략적 파트너십을 통해 한국뿐만 아니라 아시아 중심 AI 팩토리를 구축하고 운영할 예정
- 동사는 데이터센터 부지 확보·구축 및 운영을 주도하며, 엔비디아는 GPU 공급과 함께 글로벌 고객 발굴 및 매출·사업 리스크를 공동 부담하는 사업 주체로 참여
- AI 데이터센터 용량은 2027년 상반기 55MW, 2027년 말 100MW(누적), 2028년 200MW(누적) 목표. 최종적으로 GW급 인프라 구축 예정. 따라서 2027년 하반기부터 매출이 점진적으로 반영될 전망이며 5년 뒤에는 신사업에서만 20조원 이상의 매출 전망. 현재 잠재 고객이 있어 수요에 대한 우려는 적은 상황
- 이미 확보된 200MW에 대해서 네이버의 자본 10억 달러(15조원)과 전략적 파트너의 10억 달러가 투입되어 SPV 설립 예정. SPV 매출은 네이버에 연결 편입되어 반영 예정
- 추가 투자를 위한 자본조달 방안은 공개되지 않았으나 1Q26 기준 동사의 부채비율은 45%로 상당히 안정적이기 때문에 선택지가 다양하다고 판단
- 동사의 적정 EPS 산정 기간을 2027년으로 조정하고 적정 P/E도 25.0x에서 28.0x로 상향하며 적정주가를 300,000원에서 400,000원으로 변경. 인터넷 산업 Top-Pick을 유지하며 매수 추천

### Earnings Forecasts

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	9,671	10,738	12,035	13,755	15,642	19,177	24,124
영업이익	1,489	1,979	2,208	2,608	3,155	4,113	5,208
EBITDA	2,071	2,653	2,953	3,438	4,067	5,117	6,312
지배주주순이익	1,012	1,923	1,953	1,871	2,216	2,603	3,137
자산총계	35,738	38,168	41,084	42,402	45,540	50,269	56,141
자본총계	24,238	27,001	28,953	30,554	32,374	34,633	37,481
순차입금	(424)	(3,387)	(4,683)	(1,753)	(1,228)	(1,910)	(2,808)
매출증가율	17.6	11.0	12.1	14.3	13.7	22.6	25.8
영업이익률	15.4	18.4	18.3	19.0	20.2	21.4	21.6
순이익률	10.5	17.9	16.2	13.6	14.2	13.6	13.0
EPS증가율	34.5	94.7	2.6	(4.2)	18.4	17.5	20.5
ROE	4.3	7.9	6.9	6.6	7.6	9.0	10.6

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

## 장대하지만 현실성 있는 매출 목표

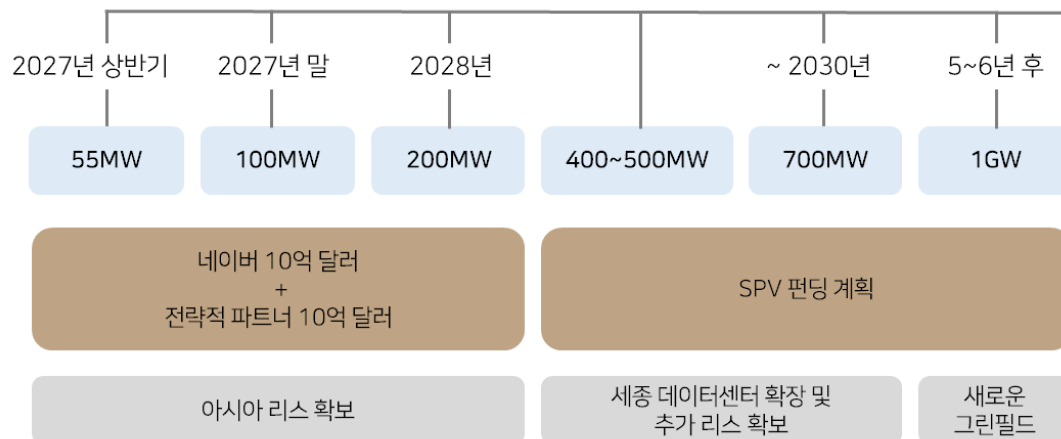
동사는 5년 뒤 매출 규모를 40~50조원으로 제시하였다. 기존 매출 20조원, AI 팩토리 매출을 20~30조원으로 가정한 수치이다. 1Q26 코어워브가 850MW 용량(직전 분기 기준)을 가지고 3.2조원의 매출을 올린 바 있다. 동사가 1GW 이상을 확보하고 여기에 고객 맞춤형 서비스를 제공하여 추가 수익을 확보한다면 연간 20조원은 충분히 현실성 있는 목표라고 판단한다.

2027년 하반기부터 55MW에 대한 매출이 반영되며 2028년부터 본격적으로 AI 팩토리 매출이 큰 폭으로 반영될 전망이다. 2028년까지 목표하는 200MW에 대해서는 네이버가 10억 달러, 전략적 파트너가 10억 달러를 투자할 예정이다. 1Q26 기준 네이버의 현금성자산(단기금융상품 포함)은 약 9조원으로 10억 달러까지는 큰 부담이 없다고 판단한다.

다만 2028년 이후 800MW에 대해서는 약 80억 달러(12조원)이 필요하기 때문에 추가 파트너십이나 자금 조달이 예상된다. 알파벳, 아마존, 메타와 같은 해외 빅테크는 회사채를 발행하고 유상증자까지 단행한 바 있다.

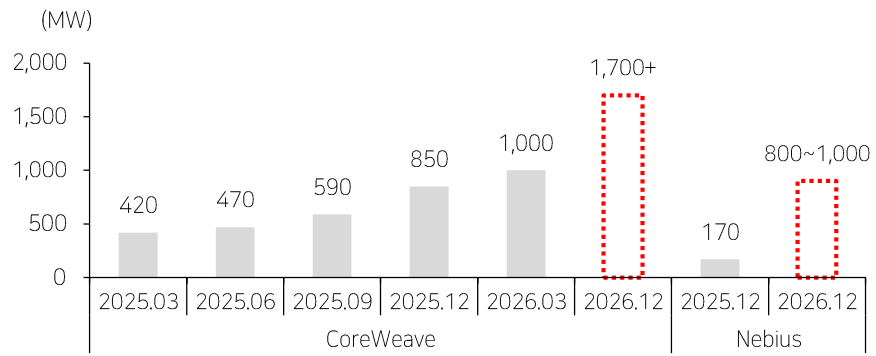
미래 먹거리를 위한 투자가기 때문에 자금 조달 방식보다 사업의 성장성에 초점을 맞추는 게 중요한 시기이다. 동사의 AI 팩토리 사업을 긍정적으로 판단하며 매수를 추천한다.

Fig. 1: AI 팩토리 구축 타임라인



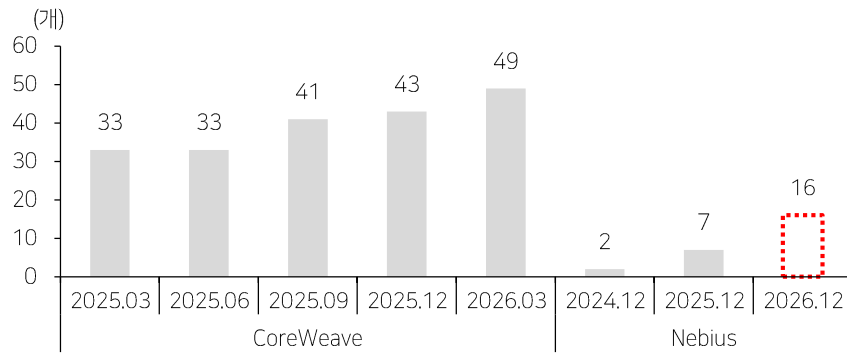
Source: 다올투자증권

**Fig. 2:** CoreWeave와 Nebius 가동 용량



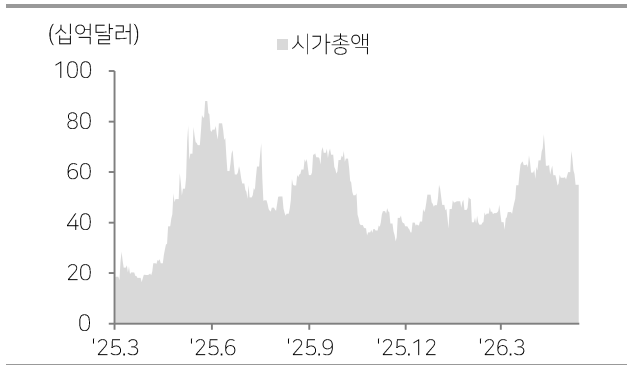
Source: 회사 자료, 다올투자증권

**Fig. 3:** CoreWeave와 Nebius 데이터 센터 개수



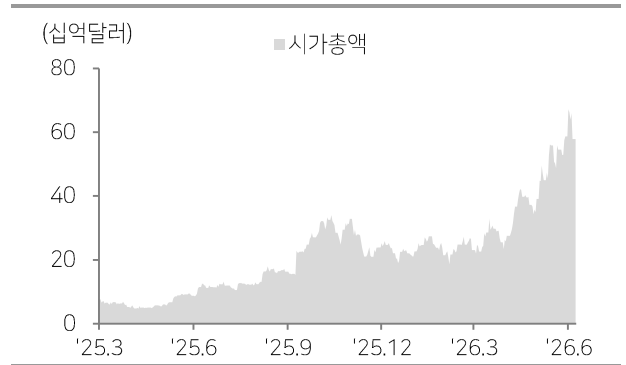
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 4: CoreWeave 시가총액



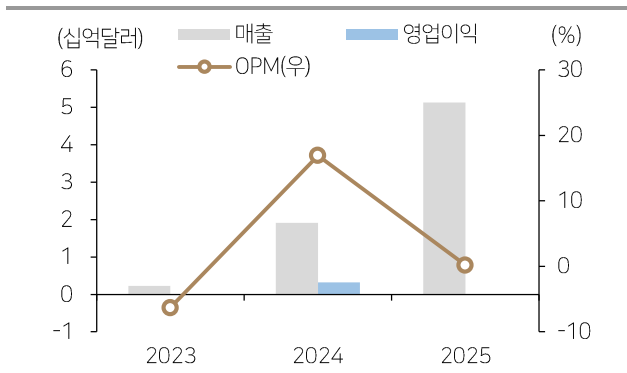
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: Nebius 시가총액



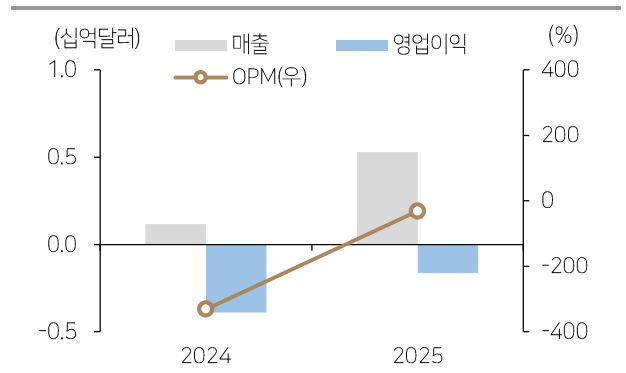
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: CoreWeave 매출액 및 영업이익



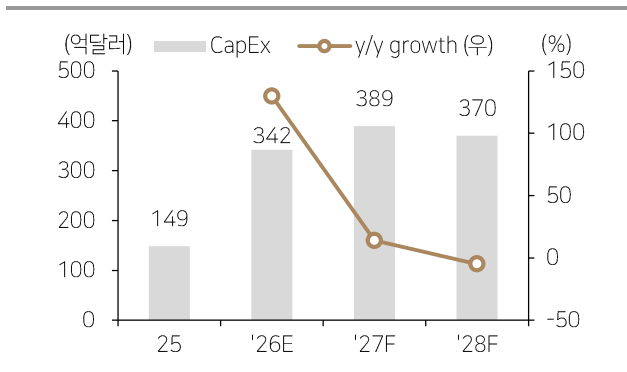
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: Nebius 매출액 및 영업이익



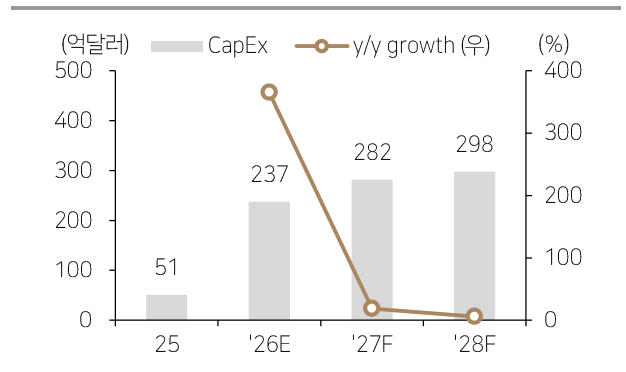
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: CoreWeave CapEx



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: Nebius CapEx



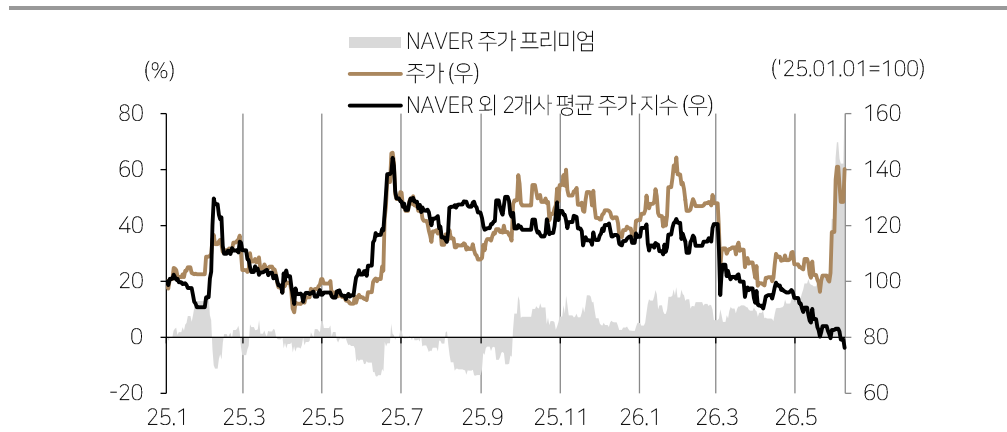
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 10: NAVER Valuation Table

구분	단위	내용	비고
지배주주순이익	(십억원)	2,215.6	1Q27~4Q27
보통주	(천 주)	156,853	
EPS	(원)	14,125	1Q27~4Q27
적정 P/E	(배)	28.0	4년 평균 P/E에 30% 할증 AI 팩토리 신규 사업 기대감 반영
<b>적정 주가</b>	<b>(원)</b>	<b>400,000</b>	<b>반올림 적용</b>
현재 주가 (6/8)	(원)	279,000	
상승 여력	(%)	43.4%	

Source: 다올투자증권

Fig. 11: NAVER 상대 주가 수익률 추이



Note: 2개사는 카카오, SOOP  
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 12: NAVER 분기별 실적 추정

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	2,786.8	2,915.1	3,138.1	3,195.1	3,241.1	3,399.0	3,529.1	3,585.7	12,035.0	13,754.8	15,641.6
네이버 플랫폼	1,604.7	1,693.1	1,816.6	1,850.3	1,839.8	1,918.9	1,987.1	2,036.7	6,964.7	7,782.5	8,556.3
광고	1,276.2	1,346.6	1,398.1	1,415.3	1,394.5	1,464.2	1,522.8	1,553.2	5,436.2	5,934.6	6,527.1
서비스	328.5	346.6	418.6	434.9	445.3	454.7	464.3	483.5	1,528.5	1,847.9	2,029.2
파이낸셜 플랫폼	386.7	405.6	427.3	448.6	459.7	468.9	478.2	487.8	1,668.2	1,894.5	2,050.7
글로벌 도전	795.4	816.4	894.1	896.2	941.6	1,011.2	1,063.7	1,061.2	3,402.1	4,077.8	5,034.6
C2C	222.7	227.5	250.6	285.7	351.1	386.8	392.6	408.3	986.5	1,538.6	1,673.9
콘텐츠	446.2	462.1	498.2	444.9	440.1	463.4	504.0	478.8	1,851.3	1,886.3	1,953.6
엔터프라이즈	126.6	126.7	145.3	165.6	150.5	161.0	167.2	174.2	564.2	652.9	1,407.1
<b>매출 y/y growth</b>	10.3%	11.7%	15.6%	10.7%	16.3%	16.6%	12.5%	12.2%	12.1%	14.3%	13.7%
네이버 플랫폼	13.9%	12.4%	17.9%	10.1%	14.7%	13.3%	9.4%	10.1%	13.5%	11.7%	9.9%
광고	9.8%	8.3%	10.9%	7.1%	9.3%	8.7%	8.9%	9.7%	9.0%	9.2%	10.0%
서비스	33.7%	31.7%	49.0%	21.3%	35.6%	31.2%	10.9%	11.2%	33.1%	20.9%	9.8%
파이낸셜 플랫폼	10.8%	11.7%	12.4%	13.5%	18.9%	15.6%	11.9%	8.7%	12.2%	13.6%	8.2%
글로벌 도전	3.5%	10.3%	12.6%	10.7%	18.4%	23.9%	19.0%	18.4%	9.3%	19.9%	23.5%
C2C	4.2%	11.6%	28.9%	33.5%	57.7%	70.0%	56.6%	42.9%	19.4%	56.0%	8.8%
콘텐츠	0.7%	10.6%	7.9%	-1.9%	-1.4%	0.3%	1.2%	7.6%	4.2%	1.9%	3.6%
엔터프라이즈	12.9%	6.6%	5.3%	16.5%	18.8%	27.1%	15.1%	5.2%	10.4%	15.7%	115.5%
<b>영업비용</b>	2,281.5	2,393.5	2,567.4	2,584.4	2,699.3	2,700.3	2,842.5	2,904.6	9,826.9	11,146.7	12,487.1
인건비	573.9	583.3	632.2	635.7	649.8	656.3	662.8	669.5	2,425.1	2,638.3	2,786.8
파트너	990.9	1,030.2	1,114.1	1,129.8	1,188.0	1,133.3	1,225.5	1,242.8	4,265.0	4,789.5	5,268.5
인프라	189.3	197.7	218.6	205.2	250.8	275.3	296.4	322.7	810.9	1,145.2	1,621.9
마케팅	430.2	482.4	502.0	505.7	511.7	530.7	552.2	556.2	1,920.3	2,150.7	2,365.8
개발/운영 비용 기타	97.2	99.8	100.5	108.0	99.1	104.8	105.6	113.4	405.6	422.9	444.1
% of Revenue	81.9%	82.1%	81.8%	80.9%	83.3%	79.4%	80.5%	81.0%	81.7%	81.0%	79.8%
y/y growth (%)	9.3%	12.0%	17.2%	10.3%	18.3%	12.8%	10.7%	12.4%	12.2%	13.4%	12.0%
<b>영업이익</b>	505.3	521.6	570.6	610.6	541.8	698.6	686.6	681.1	2,208.1	2,608.1	3,154.5
OPM (%)	18.1%	17.9%	18.2%	19.1%	16.7%	20.6%	19.5%	19.0%	18.3%	19.0%	20.2%
y/y growth (%)	15.0%	10.3%	8.6%	12.7%	7.2%	34.0%	20.3%	11.5%	12%	18.1%	21.0%
<b>영업외손익</b>	75	162	286	-311	-148	42	25	18	212	-63	-96
<b>세전이익</b>	580	684	857	300	393	741	711	699	2,420	2,545	3,059
<b>당기순이익</b>	424	497	735	163	291	548	526	517	1,819	1,882	2,294
NIM (%)	15.2%	17.1%	23.4%	5.1%	9.0%	16.1%	14.9%	14.4%	15.1%	13.7%	14.7%
<b>지배주주순이익</b>	424.8	488.8	726.4	313.2	285.3	542.6	520.9	521.9	1,953.2	1,870.7	2,215.6
NIM (지배주주, %)	15.2%	16.8%	23.1%	9.8%	8.8%	16.0%	14.8%	14.6%	16.2%	13.6%	14.2%

Source: 다올투자증권

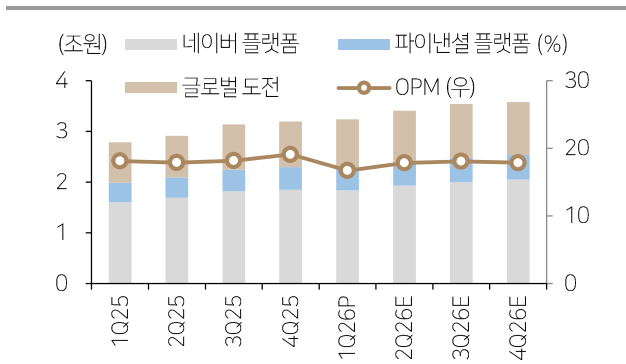
Fig. 13: NAVER 실적 추정치 변경 내역

(십억원)

	변경 전				변경 후				차이(%,%p)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	3,399.0	3,529.1	3,585.7	3,555.4	3,399.0	3,529.1	3,585.7	3,555.4	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	604.4	635.4	638.9	610.5	698.6	686.6	681.1	569.6	15.6	8.0	6.6	(6.7)
OPM(%)	17.8	18.0	17.8	17.2	20.6	19.5	19.0	16.0	2.8	1.4	1.2	(1.1)
지배주주순이익	473.6	483.5	490.3	411.0	542.6	520.9	521.9	365.6	14.6	7.7	6.4	(11.0)
NIM(%)	13.9	13.7	13.7	11.6	16.0	14.8	14.6	10.3	2.0	1.1	0.9	(1.3)

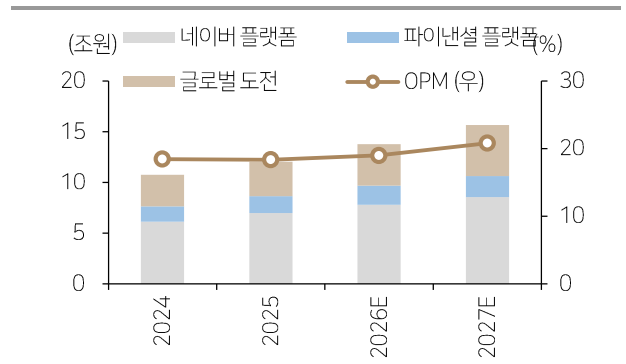
Source: 다올투자증권

Fig. 14: NAVER 분기 매출액 추이



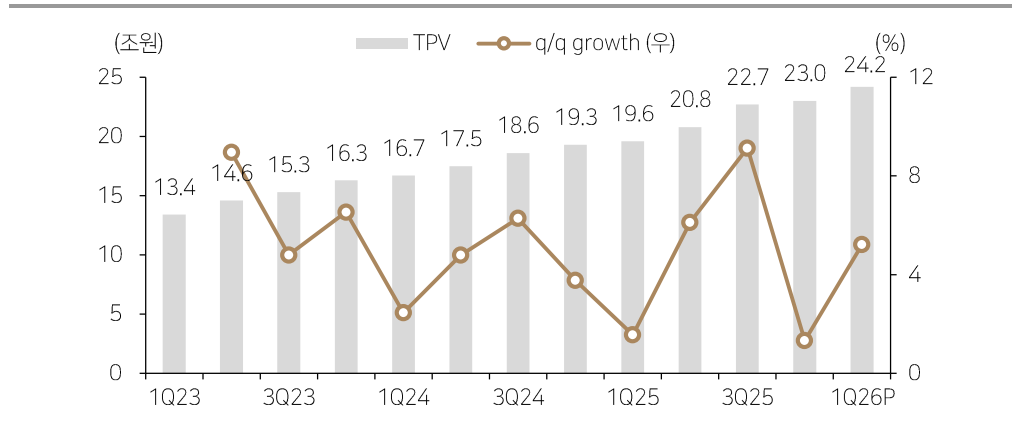
Source: 다올투자증권

Fig. 15: NAVER 연간 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 16: 네이버 파이낸셜 TPV(Total Payment Volume, 결제액)



Source: 회사 자료, 다올투자증권

## NAVER 재무제표 (K-IFRS 연결)

### 대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,374.9	10,928.5	9,718.2	11,399.0	14,327.2
현금성자산	7,122.9	8,394.1	6,912.8	8,120.2	10,533.3
매출채권	1,587.6	1,616.7	2,004.7	2,440.2	2,915.9
채고자산	21.7	20.2	28.8	35.2	42.0
비유동자산	28,793.0	30,156.0	32,684.1	34,141.5	35,941.7
투자자산	22,226.2	23,127.4	23,215.6	23,307.0	23,401.7
유형자산	2,909.6	3,607.6	4,874.6	6,154.1	7,769.4
무형자산	3,657.2	3,421.0	4,594.0	4,680.5	4,770.6
자산총계	38,167.9	41,084.5	42,402.4	45,540.5	50,268.8
유동부채	6,092.2	8,018.9	6,347.0	5,833.0	6,467.4
매입채무	3,866.1	4,238.3	2,549.6	3,353.6	3,983.3
유동성이자부채	1,104.9	2,397.4	2,400.4	2,404.4	2,408.4
비유동부채	5,074.8	4,112.6	5,501.6	7,333.3	9,168.0
비유동이자부채	3,273.4	2,211.1	3,531.1	5,291.1	7,051.1
부채총계	11,167.0	12,131.5	11,848.6	13,166.3	15,635.4
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,422.7	1,586.3	1,586.3	1,586.3	1,586.3
이익잉여금	25,965.0	27,625.7	29,102.8	30,923.1	33,182.3
자본조정	(1,944.2)	(1,646.5)	(1,522.8)	(1,522.8)	(1,522.8)
자기주식	(875.6)	(669.8)	(669.8)	(669.8)	(669.8)
자본총계	27,000.9	28,953.0	30,553.8	32,374.2	34,633.4
투하자본	3,506.6	4,002.6	8,399.3	10,767.8	12,369.4
순차입금	(3,387.3)	(4,683.0)	(1,753.2)	(1,227.9)	(1,909.6)
ROA	5.2	4.6	4.5	5.2	6.0
ROE	7.9	6.9	6.6	7.6	9.0
ROIC	46.8	44.2	31.1	24.7	26.3

### 손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,737.7	12,035.0	13,754.8	15,641.6	19,177.0
증가율 (Y-Y,%)	11.0	12.1	14.3	13.7	22.6
영업이익	1,979.3	2,208.1	2,608.1	3,154.5	4,112.7
증가율 (Y-Y,%)	32.9	11.6	18.1	21.0	30.4
EBITDA	2,652.8	2,953.4	3,437.7	4,067.1	5,116.6
영업외손익	342.9	212.0	(63.4)	(95.7)	(203.8)
순이자수익	89.1	138.1	124.2	117.6	99.5
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	2,544.6	3,058.8	3,908.9
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,881.9	2,294.1	2,892.6
지배기업당기순이익	1,923.2	1,953.2	1,870.7	2,215.6	2,603.3
증가율 (Y-Y,%)	96.1	(5.9)	3.5	21.9	26.1
NOPLAT	1,646.7	1,659.4	1,928.9	2,365.9	3,043.4
(+) Dep	673.5	745.3	829.6	912.6	1,003.8
(-) 운전자본투자	(520.3)	(351.9)	1,946.0	991.3	(115.3)
(-) Capex	554.0	1,234.7	1,392.7	1,414.2	1,400.2
OpFCF	2,286.4	1,521.9	(580.2)	873.0	2,762.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	16.3	13.6	12.5	13.4	16.8
영업이익증가율(3Yr)	14.3	19.2	20.5	16.8	23.0
EBITDA증가율(3Yr)	14.7	16.5	18.4	15.3	20.1
순이익증가율(3Yr)	(51.1)	39.3	24.1	5.9	16.7
영업이익률(%)	18.4	18.3	19.0	20.2	21.4
EBITDA마진(%)	24.7	24.5	25.0	26.0	26.7
순이익률 (%)	18.0	15.1	13.7	14.7	15.1

### 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	2,589.9	3,095.8	(811.2)	1,466.9	2,618.3
당기순이익	1,932.0	1,818.7	1,881.9	2,294.1	2,892.6
자산상각비	673.5	745.3	829.6	912.6	1,003.8
운전자본증감	152.3	461.7	(1,946.0)	(991.3)	115.3
매출채권감소(증가)	(2.8)	(14.2)	(388.0)	(435.5)	(475.7)
채고자산감소(증가)	(13.4)	0.7	(8.6)	(6.4)	(6.8)
매입채무증가(감소)	(251.4)	(12.4)	(1,688.7)	804.0	629.7
투자현금	(1,340.0)	(743.7)	(1,821.1)	(1,730.1)	(1,731.0)
단기투자자산감소	(1,677.9)	57.4	(97.9)	(101.8)	(106.0)
장기투자증권감소	893.0	726.7	(140.0)	(8.5)	(8.5)
설비투자	(554.0)	(1,234.7)	(1,392.7)	(1,414.2)	(1,400.2)
유무형자산감소	8.1	(70.0)	(110.9)	(122.7)	(130.1)
재무현금	(770.3)	(524.5)	1,053.1	1,368.8	1,419.9
차입금증가	(636.1)	(406.5)	1,323.0	1,764.0	1,764.0
자본증가	(512.4)	(120.6)	(269.9)	(395.2)	(344.1)
배당금지급	119.0	168.4	393.6	395.2	344.1
현금 증감	619.1	1,788.5	(1,579.2)	1,105.6	2,307.1
총현금흐름(Gross CF)	2,934.9	3,180.7	1,134.8	2,458.2	2,502.9
(-) 운전자본증가(감소)	(520.3)	(351.9)	1,946.0	991.3	(115.3)
(-) 설비투자	554.0	1,234.7	1,392.7	1,414.2	1,400.2
(+) 자산매각	8.1	(70.0)	(110.9)	(122.7)	(130.1)
Free Cash Flow	1,747.2	2,898.7	(2,632.3)	(263.2)	887.2
(-) 기타투자	(893.0)	(726.7)	140.0	8.5	8.5
잉여현금	2,640.2	3,625.5	(2,772.4)	(271.7)	878.8

자료: 다음투자증권

### 주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	12,139	12,453	11,926	14,125	16,597
BPS	137,611	154,036	156,763	167,817	181,647
DPS	1,130	2,630	2,640	2,300	1,940
Multiples(x,%)					
PER	16.4	19.5	23.4	19.8	16.8
PBR	1.4	1.6	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.6	11.3	12.2	10.5	8.2
배당수익률	0.6	1.1	0.9	0.8	0.7
PCR	10.7	12.0	38.6	17.8	17.5
PSR	2.9	3.2	3.2	2.8	2.3
재무건전성 (%)					
부채비율	41.4	41.9	38.8	40.7	45.1
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	153.1	195.4	221.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
자산구조					
투하자본(%)	10.7	11.3	21.8	25.5	26.7
현금+투자자산(%)	89.3	88.7	78.2	74.5	73.3
자본구조					
차입금(%)	14.0	13.7	16.3	19.2	21.5
자기자본(%)	86.0	86.3	83.7	80.8	78.5

**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 주간사로 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 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

**투자등급 비율**

BUY : 91.7%      HOLD : 8.3%      SELL : 0.0%

**투자등급 관련사항**

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

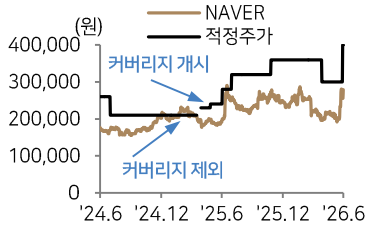
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 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	2024.07.08	2025.04.09	커버리지 제외	커버리지 개선	2025.04.09	2025.05.12
투자의견	BUY	BUY			BUY	BUY
적정주가	210,000원	230,000원			230,000원	240,000원
일자	2025.06.18	2025.07.11	2025.11.06	2026.04.08	2026.06.09	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	280,000원	320,000원	360,000원	300,000원	400,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2024.07.08	210,000	189,257	232,000	-9.88%	10.48%
	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 증가 산출일(2026년 6월 8일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

[www.daolfn.com](http://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 투자결정은 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.