

# COMPANY UPDATE

2026. 6. 9

## Tech팀

오동환 Senior Analyst  
dh1.oh@samsung.com

### ▶ 종목 정보

BUY

목표주가	300,000원	7.5%
현재주가	279,000원	
시가총액	43.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	156,873,776주 (86.0%)	
52주 최저/최고	191,200원/290,500원	
60일-평균거래대금	3,615.7억원	

### ▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
NAVER (%)	29.8	12.0	45.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	30.0	-37.8	-45.2

### ▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	300,000	260,000	15.4%
2026E EPS	10,812	10,932	-1.1%
2027E EPS	12,539	12,854	-2.4%

### ▶ 컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	301,381
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트  
바로가기

# NAVER (035420)

## AI 팩토리 사업으로 성장 동력 확보

- 네이버는 엔비디아와 협업을 통해 아시아 지역 AI 팩토리 시장 진출을 공식 선언
- '30년까지 1GW급 AI 컴퓨팅 인프라를 확보, 연간 20조원의 매출을 추가할 계획
- 신규 사업에 따른 성장 동력 확보를 반영하여 목표주가를 30만원으로 15% 상향. 다만, 최근 주가가 급등한 만큼 추가 조정 시 분할 매수 전략을 추천

### WHAT'S THE STORY?

**AI 팩토리 사업 진출 선언:** 네이버는 8일 엔비디아와 손잡고 기가와트(GW)급 글로벌 AI 팩토리 사업 진출을 선언. 기존 데이터센터(DC) 인프라는 대부분 내부 수요를 충당하는데 그쳤으나, 향후에는 외부 고객을 위한 B2B 사업을 진행할 계획. 자체 DC 세종 '각' 증설과 외부 DC 리스를 통해 '27년 상반기 55MW급 가동을 시작으로, 같은 해 100MW, '30년까지 1GW급 컴퓨팅 인프라 확보 계획. 국내뿐만 아니라 중동을 비롯한 아시아 전역으로 사업을 확대할 예정.

**신규 성장 동력 확보는 긍정적:** 회사는 GW급 AI 팩토리가 풀 가동되면 연간 20조원 규모의 신규 매출이 추가되어 2030년 네이버의 전체 매출은 40~50조원에 달할 것으로 전망. 회사 예측대로 AI 팩토리 영업이익률이 20%대를 유지하면 전사 수익성 개선에도 기여가 가능. AI 팩토리 사업이 본 궤도에 오른다면 신규 수익원 확보로 경쟁사 대비 받았던 밸류에이션 디스카운트 해소가 가능할 것으로 판단됨.

**구체적 자본 조달 계획 공개 필요:** 1GW급 AI 팩토리 구축에는 5백~6백억 달러(75~90조원)의 투자가 필요. 이는 네이버의 가용 현금(8조원)을 크게 넘어서는 만큼 외부 투자 유치나 유상 증자 등 자금 조달 계획에 대한 추가적인 공개가 필요한 상황.

**초반 비용 확대 우려:** 글로벌 네오클라우드 업체들은 높은 매출 성장에도 불구하고 짧아진 GPU 교체 주기와 초기 막대한 감가 상각으로 저조한 수익성을 보임. 네이버의 AI 팩토리도 가동률이 상승하기 전까지는 감가상각비 증가로 인한 단기 수익성 하락 리스크 존재. 또한 AI 팩토리 시장에 통신사, SI기업, 국내 대기업도 진출을 선언한 만큼 수익성을 확보하기 위해서는 SW 스택 경쟁력을 통한 경쟁 우위를 확보가 필요.

### SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	12,035	14,008	16,703	20,762
영업이익 (십억원)	2,208	2,357	2,609	3,144
순이익 (십억원)	1,819	1,894	2,261	2,714
EPS (adj) (원)	14,071	10,812	12,539	14,916
EPS (adj) growth (%)	24.9	-23.2	16.0	19.0
EBITDA margin (%)	24.5	16.8	15.6	15.1
ROE (%)	7.4	6.4	7.0	7.9
P/E (adj) (배)	17.2	25.8	22.2	18.7
P/B (배)	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	11.9	17.9	16.5	14.3
Dividend yield (%)	1.1	1.0	1.0	1.0

자료: NAVER, 삼성증권 추정

**추격 매수보다는 주가 안정화 이후 매수 추천:** AI 팩토리 신사업 진출에 따른 매출 증가와 밸류에이션 상승 요인을 반영하여 NAVER에 대한 목표 주가를 기존 26만원에서 30만원(AI 팩토리 사업이 시작되는 2027년 예상 EPS에 목표 P/E 24.2배 적용. 목표 P/E는 글로벌 플랫폼 기업 2027년 P/E 평균에 AI 팩토리 신사업 진출로 인한 밸류에이션 프리미엄 30% 적용)으로 15.4% 상향하고, 기존 BUY 투자 의견을 유지함. AI 팩토리 사업 진출은 장기 성장 동력 확보에 대한 시장 기대감 충족으로 그동안 받아왔던 밸류에이션 할인을 단기적으로 빠르게 해소할 수 있다고 판단됨. 다만, AI 팩토리 구축에 필요한 구체적인 자본 조달 계획이 공개되지 않았고, 데이터센터 상면 및 고객사 확보 여부에도 불확실성이 존재. 엔비디아 젠슨황 회장 방한 기대감으로 최근 열흘 새 NAVER 주가가 30% 이상 급등하며 신사업 기대감이 주가에 선반영된 만큼 추격 매수보다는 주가 안정화 이후 분할 매수에 나설 것을 추천함.

## 네이버 컨퍼런스 콜(2026.06.08) 주요 내용

### 1. AI 팩토리 사업 전환의 배경과 전략적 방향

**과거 미진출 이유:** 미국 중심의 AI 수요(75~80%)에 비해, 글로벌 고객 확보 능력과 자본 투자 리스크에 대한 회의적 시각 존재.

**전환 계기:** 엔비디아와의 협력으로 아시아 AI 수요 본격화와 자체 운영 노하우에 대한 신뢰 확보.

**필수 요소:**

- i. GPU 운영 노하우 (네이버 내부 DC 운영 경험 기반)
- ii. 최신 GPU 확보 및 효율화 (와트당 성능 최적화)
- iii. 자본 (초기 200MW 기준 1조원 투자, 전체 1GW 기준 약 50~60조원 예상)
- iv. 고객 확보 (단일 고객 200MW 수요 확보, 세종 포함 최소 500MW 확보 완료)

**확장 로드맵**

- 2027년: 55MW → 100MW (리스 기반 가동)
- 2028~29년: 세종 추가 200~300MW + 그린필드 300MW 확보
- 2030년: 1GW 달성 목표 (한국 + 중동/유럽 고려)

### 2. 엔비디아와의 Joint R&D: 왜 네이버인가?

**협력 구조:**

- 네이버의 퍼지컬 AI, NVIDIA Nemo 및 Cosmos 플랫폼에 통합
- 엔비디아는 소프트웨어 피드백을 요구 → 네이버의 대규모 서비스 운영 경험이 핵심 자산

**엔비디아의 전략적 동기:**

- AI 밸류체인 5단계 (에너지 → 칩 → 인프라 → 모델 → 애플리케이션)에서, 모델·앱 단의 경쟁 우위 확보 필요
- 구글의 위협: 인프라·모델·앱 전 영역에서 강력한 통합력 보유

**네이버의 매력:**

- 미국 외 최대 앱·모델 운영 경험 (Naver AI, 웹툰, 쇼핑, 검색 등)
- 글로벌 서비스 운영 노하우 (한국 시장의 복잡한 수요 → 글로벌 확장 모델의 실험실 역할)

**3. 재무적 전망 및 리스크**

**매출 전망:**

- 2026년 기준 네이버 매출 12조원 → 2031년 기준 사업 20조원 + AI 팩토리 20조원 → 총 40~50조원

**마진 전망:**

- 초기 10~15% → 2029년 이후 20% 후반 목표 (고객 확보 후 운영 효율화 기반)

**자본 조달:**

- 초기 200MW: 네이버 1조원 + 전략적 파트너 1조원 + SPC 펀딩
- 이후 확장: 추가 펀딩 예정 (PE/전략적 투자자 컨택 중)

**리스크:**

- GPU 가격 변동성, 장기 계약 미체결, 글로벌 규제(데이터 이동, 전력 사용)
- 핵심 대응: 단기 계약은 보조, 장기 고객 확보를 사업 확정의 기준으로 삼음

**엔비디아 GPU 세대별 AI 팩토리 매출**

GPU 세대	대표 아키텍처 (서버 형태)	랙당 전력 밀도	1MW당 연간 예상 매출 (ARR)	특성 및 매출 단가 레버리지 원인
A100 세대 (2020~2022)	DGXA100 (8-GPU)	약 6.5kW ~ 10kW	약 150만 ~ 200만 달러 (약 20억 ~ 27억 원)	· 공랭식 중심의 전통적인 데이터센터 · 단순 가상화 및 딥러닝 초기 모델 학습용 단가 적용
Hopper 세대 (2023~2024)	DGXH100/H200	약 40kW ~ 45kW	약 400만 ~ 550만 달러 (약 55억 ~ 75억 원)	· 챗GPT발 대규모 LLM 학습 수요 폭발 · 공급 부족(Shortage)으로 인한 시간당 대여 단가 피크 프리미엄
Blackwell 세대 (2025~2026 현재)	GB200 NVL72	약 120kW ~ 132kW	약 800만 ~ 1,000만 달러 (약 110억 ~ 137억 원)	· 수랭식(Liquid Cooling) 인프라 필수 전환 · 랙당 전력 밀도가 3배 급증하며 동일 면적/전력당 매출 효율 극대화
VeraRubin 세대 (2026 하반기~)	루빈 아키텍처	약 240kW 이상	약 1,500만 달러 이상 추정 (약 200억 원 이상)	· 초고밀도 차세대 AI 팩토리 전용 인프라 · 에이전틱 AI(Agentic AI) 추론 폭발로 '토큰당 과금' 비중 증가

자료: 삼성증권 정리

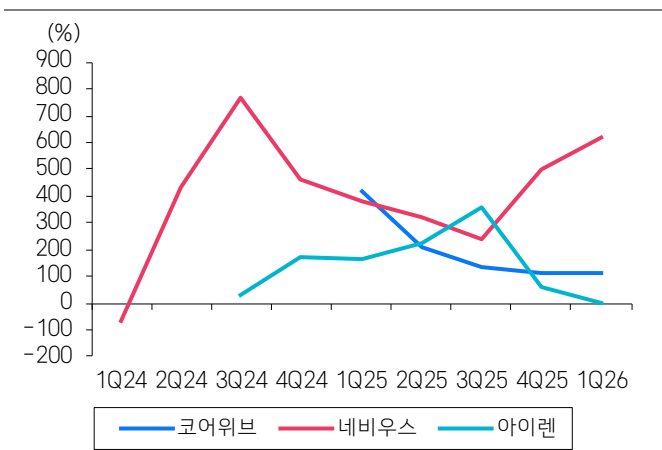
주요 네오클라우드 업체 활성 용량 및 연간 매출

기업명	활성 용량 (ActiveMW)*	연간 반복 매출 (ARR)	확보/파이프라인 용량	특징 및 시장 지위
코어위브 (CoreWeave)	1,000 MW (1.0GW) 돌파	약 85억 ~ 90억 달러 (약 11.7조~12.4조 원)	3.5 GW 이상 (2030년 8GW 목표)	· 명실상부한 글로벌 1위 · 2026년 연간 매출 가이드선 \$120억~\$130억 · 수주 잔고(Backlog)만 \$994억 확보
네비우스 (Nebius)	약 200 MW	약 16억 달러 (약 2.2조 원)	3.5 GW 초과 (연말 4GW+ 상향)	· 가장 빠른 속도로 추격 중인 나스닥 상장사 · 2026년 말 ARR 목표 \$70억~\$90억 · 메타(Meta)와 \$270억 대형 계약 체결
람다 랩스 (LambdaLabs)	약 120 ~ 150 MW (추정)	약 10억 달러 내외	수백 MW 이상 (기가팩토리 확장 중)	· 엔지니어/개발자 커뮤니티의 굳건한 지지 · 최근 \$10억 규모 신용 한도 추가 확보 · 2026년 하반기~2027년 IPO 준비 중

참고: \*1Q26 기준

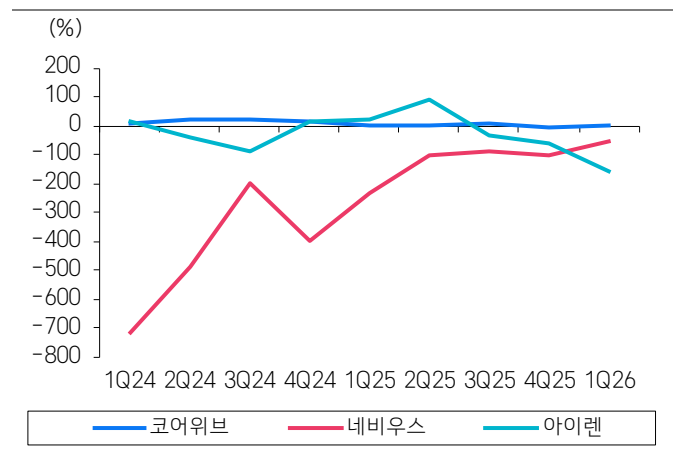
자료: 각 사, 삼성증권 정리

주요 네오 클라우드 업체 매출 YoY 성장률 추이



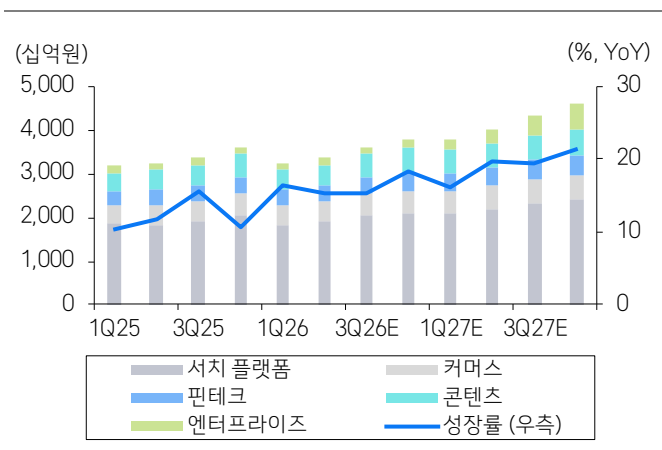
자료: 각 사, Bloomberg

주요 네오 클라우드 업체 영업이익률 추이



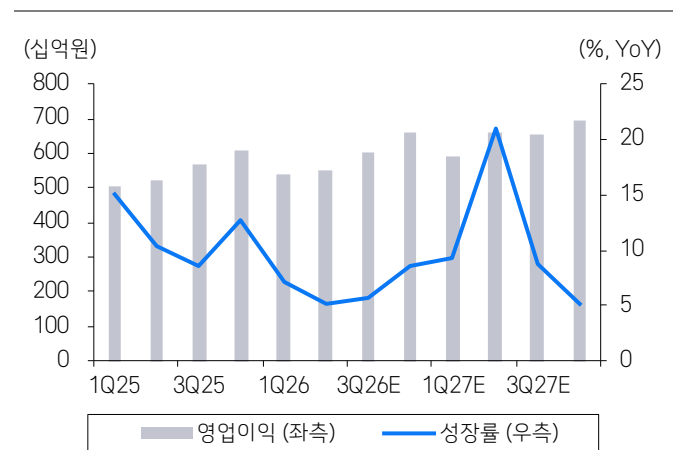
자료: 각 사, Bloomberg

분기별 매출액 추이



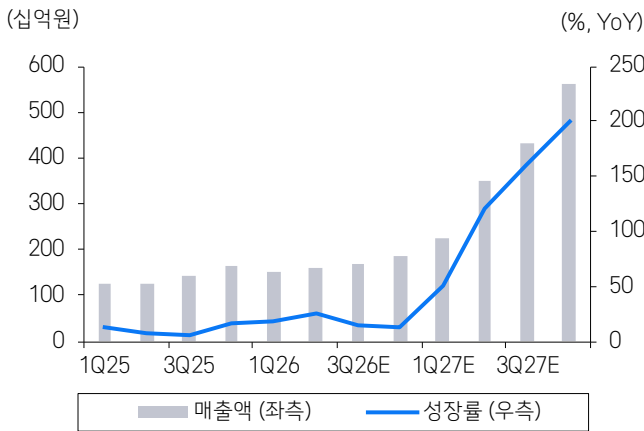
자료: NAVER, 삼성증권 추정

분기별 영업이익 추이



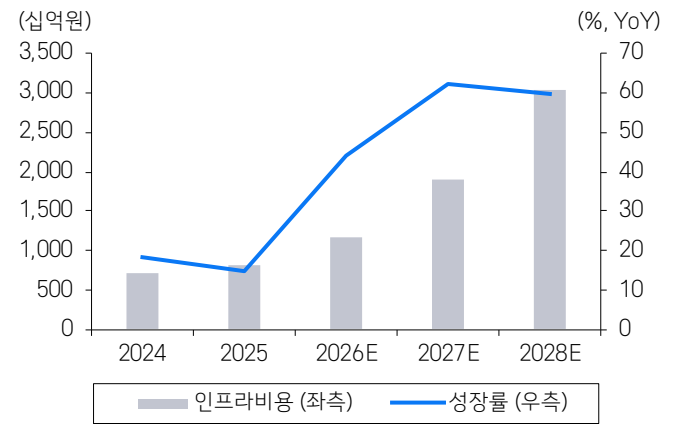
자료: NAVER, 삼성증권 추정

엔터프라이즈 매출 추이



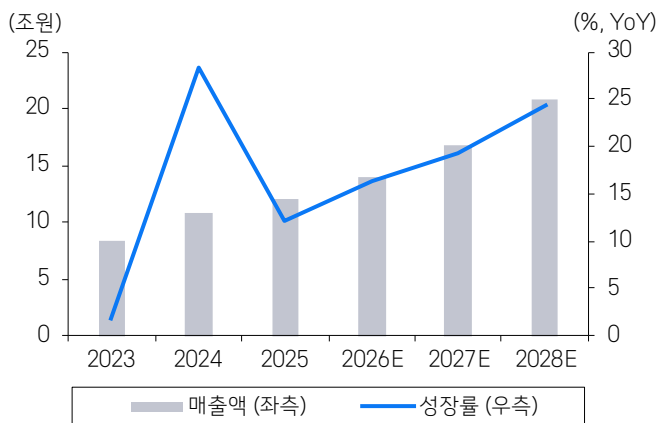
자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 인프라 비용 전망



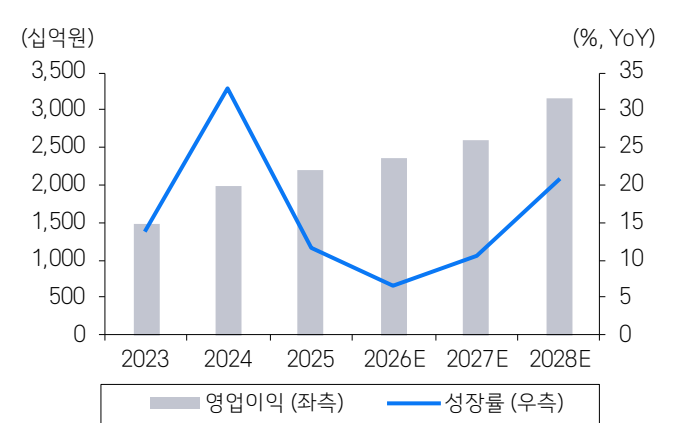
자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 매출액 성장 전망



자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 영업이익 성장 전망



자료: NAVER, 삼성증권 추정

**NAVER 밸류에이션**

	(원)
2027년 예상 EPS	12,539
목표 P/E (배) *	24.2
적정 주가	303,817
<b>목표 주가</b>	<b>300,000</b>
현재 주가	279,000
상승 여력 (%)	7.5%

참고: \* 글로벌 플랫폼 기업들의 '27년 P/E 평균에 신사업 진출 프리미엄 30% 적용, 6월 8일 종가 기준  
 자료: 삼성증권 추정

**글로벌 피어 P/E 밸류에이션**

(배)	PER		PSR	
	2026E	2027E	2026E	2027E
Alphabet	25.8	24.3	10.7	8.8
Meta Platforms	16.8	15.4	5.9	5.0
Baidu	15.7	13.7	2.1	2.0
Amazon	23.9	21.2	3.2	2.8
평균	20.5	18.6	5.5	4.7

참고: 6월 8일 종가 기준  
 자료: Bloomberg

2026. 6. 9

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
<b>매출액</b>	<b>2,787</b>	<b>2,915</b>	<b>3,138</b>	<b>3,195</b>	<b>3,241</b>	<b>3,361</b>	<b>3,622</b>	<b>3,785</b>	<b>3,763</b>	<b>4,027</b>	<b>4,323</b>	<b>4,590</b>
네이버 플랫폼	1,605	1,693	1,817	1,850	1,840	1,909	2,043	2,109	2,080	2,174	2,322	2,398
파이낸셜 플랫폼	387	406	427	449	460	473	491	510	504	538	560	575
C2C 커머스	223	228	251	286	351	373	379	381	408	433	437	434
콘텐츠	446	462	498	445	440	447	542	598	544	533	569	622
엔터프라이즈	127	127	145	166	150	158	167	187	226	348	434	561
<b>영업비용</b>	<b>2,281</b>	<b>2,394</b>	<b>2,567</b>	<b>2,584</b>	<b>2,699</b>	<b>2,813</b>	<b>3,018</b>	<b>3,122</b>	<b>3,171</b>	<b>3,364</b>	<b>3,667</b>	<b>3,893</b>
개발/운영	671	683	733	744	749	762	810	821	837	854	909	921
파트너	991	1,030	1,114	1,130	1,188	1,220	1,303	1,332	1,336	1,443	1,526	1,618
인프라	189	198	219	205	251	276	308	333	376	403	519	597
마케팅	430	482	502	506	512	555	598	636	621	664	713	757
<b>영업이익</b>	<b>505</b>	<b>522</b>	<b>571</b>	<b>611</b>	<b>542</b>	<b>548</b>	<b>604</b>	<b>663</b>	<b>592</b>	<b>663</b>	<b>657</b>	<b>697</b>
세전이익	580	684	857	300	393	670	734	762	699	770	773	814
당기순이익	424	497	735	163	291	496	543	564	517	570	572	602
지배주주순이익	425	489	726	313	285	491	538	558	512	564	566	596
수정 EPS (원)	2,586	3,334	4,842	4,289	2,163	2,782	3,033	2,834	2,979	3,310	3,271	2,980
<b>이익률 (%)</b>												
영업이익률	18.1	17.9	18.2	19.1	16.7	16.3	16.7	17.5	15.7	16.5	15.2	15.2
세전이익률	20.8	23.5	27.3	9.4	12.1	19.9	20.3	20.1	18.6	19.1	17.9	17.7
순이익률	15.2	17.1	23.4	5.1	9.0	14.7	15.0	14.9	13.7	14.2	13.2	13.1
지배주주순이익률	15.2	16.8	23.1	9.8	8.8	14.6	14.9	14.7	13.6	14.0	13.1	13.0

자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E			2028E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
<b>매출액</b>	<b>14,008</b>	<b>14,008</b>	<b>0.0</b>	<b>15,908</b>	<b>16,703</b>	<b>5.0</b>	<b>17,865</b>	<b>20,762</b>	<b>16.2</b>
네이버 플랫폼	7,900	7,900	0.0	8,975	8,975	0.0	10,197	10,197	0.0
파이낸셜 플랫폼	1,934	1,934	0.0	2,178	2,178	0.0	2,460	2,460	0.0
C2C 커머스	1,484	1,484	0.0	1,712	1,712	0.0	1,955	1,955	0.0
콘텐츠	2,027	2,027	0.0	2,268	2,268	0.0	2,360	2,360	0.0
엔터프라이즈	663	663	0.0	776	1,570	102.4	894	3,791	324.2
<b>영업비용</b>	<b>11,652</b>	<b>11,652</b>	<b>0.0</b>	<b>13,349</b>	<b>14,094</b>	<b>5.6</b>	<b>15,120</b>	<b>17,618</b>	<b>16.5</b>
개발/운영	3,142	3,142	0.0	3,521	3,521	0.0	3,948	3,948	0.0
파트너	5,043	5,043	0.0	5,714	5,923	3.7	6,436	7,253	12.7
인프라	1,167	1,167	0.0	1,490	1,894	27.2	1,820	3,030	66.5
마케팅	2,300	2,300	0.0	2,625	2,756	5.0	2,916	3,388	16.2
<b>영업이익</b>	<b>2,357</b>	<b>2,357</b>	<b>0.0</b>	<b>2,559</b>	<b>2,609</b>	<b>1.9</b>	<b>2,745</b>	<b>3,144</b>	<b>14.5</b>
세전이익	2,585	2,559	(1.0)	3,123	3,056	(2.2)	3,502	3,667	4.7
당기순이익	1,913	1,894	(1.0)	2,311	2,261	(2.2)	2,591	2,714	4.7
지배주주순이익	1,891	1,872	(1.0)	2,288	2,238	(2.2)	2,566	2,686	4.7
수정 EPS (원)	10,932	10,812	(1.1)	12,854	12,539	(2.4)	14,145	14,916	5.4
<b>이익률 (%)</b>									
영업이익률	16.8	16.8		16.1	15.6		15.4	15.1	
세전이익률	18.5	18.3		19.6	18.3		19.6	17.7	
순이익률	13.7	13.5		14.5	13.5		14.5	13.1	
지배주주순이익률	13.5	13.4		14.4	13.4		14.4	12.9	

자료: NAVER, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>10,738</b>	<b>12,035</b>	<b>14,008</b>	<b>16,703</b>	<b>20,762</b>
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	<b>10,738</b>	<b>12,035</b>	<b>14,008</b>	<b>16,703</b>	<b>20,762</b>
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	8,758	9,827	11,652	14,094	17,618
<b>영업이익</b>	<b>1,979</b>	<b>2,208</b>	<b>2,357</b>	<b>2,609</b>	<b>3,144</b>
(영업이익률, %)	18.4	18.3	16.8	15.6	15.1
<b>영업외손익</b>	<b>343</b>	<b>212</b>	<b>203</b>	<b>447</b>	<b>523</b>
금융수익	633	807	1,011	1,070	1,141
금융비용	579	562	440	501	506
지분법손익	145	495	-161	-37	-34
기타	144	-528	-207	-85	-78
<b>세전이익</b>	<b>2,322</b>	<b>2,420</b>	<b>2,559</b>	<b>3,056</b>	<b>3,667</b>
법인세	390	601	666	794	953
(법인세율, %)	16.8	24.8	26.0	26.0	26.0
계속사업이익	1,932	1,819	1,894	2,261	2,714
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>순이익</b>	<b>1,932</b>	<b>1,819</b>	<b>1,894</b>	<b>2,261</b>	<b>2,714</b>
(순이익률, %)	18.0	15.1	13.5	13.5	13.1
지배주주순이익	1,923	1,953	1,872	2,238	2,686
비지배주주순이익	9	-134	22	23	27
EBITDA	2,653	2,953	2,357	2,609	3,144
(EBITDA 이익률, %)	24.7	24.5	16.8	15.6	15.1
EPS (지배주주)	11,913	12,376	11,934	14,269	17,125
EPS (연결기준)	11,967	11,524	12,073	14,414	17,298
수정 EPS (원)*	11,265	14,071	10,812	12,539	14,916

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>2,590</b>	<b>3,096</b>	<b>3,305</b>	<b>4,226</b>	<b>5,395</b>
당기순이익	1,932	1,819	1,894	2,261	2,714
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,003	1,362	1,028	1,008	1,204
유형자산 감가상각비	609	680	0	0	0
무형자산 상각비	65	65	0	0	0
기타	329	617	1,028	1,008	1,204
영업활동 자산부채 변동	152	462	793	1,539	2,249
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>-1,340</b>	<b>-744</b>	<b>-1,077</b>	<b>-502</b>	<b>-744</b>
유형자산 증감	-522	-1,220	-403	0	0
장단기금융자산의 증감	-2,225	449	144	-531	-776
기타	1,407	28	-817	29	32
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>-770</b>	<b>-524</b>	<b>64</b>	<b>-484</b>	<b>-456</b>
차입금의 증가(감소)	-377	372	746	65	95
자본금의 증가(감소)	180	164	18	0	0
배당금	-119	-168	-394	-420	-420
기타	-454	-891	-306	-129	-132
현금증감	619	1,788	-408	-1,355	-2,377
기초현금	3,576	4,196	5,984	5,576	4,221
기말현금	4,196	5,984	5,576	4,221	1,844
<b>Gross cash flow</b>	<b>2,935</b>	<b>3,181</b>	<b>2,922</b>	<b>3,269</b>	<b>3,917</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>2,036</b>	<b>1,861</b>	<b>2,888</b>	<b>4,226</b>	<b>5,395</b>

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: NAVER, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>9,375</b>	<b>10,928</b>	<b>11,455</b>	<b>11,222</b>	<b>10,484</b>
현금 및 현금등가물	4,196	5,984	5,576	4,221	1,844
매출채권	478	492	287	348	437
재고자산	22	20	38	46	58
기타	4,680	4,433	5,554	6,607	8,145
<b>비유동자산</b>	<b>28,793</b>	<b>30,156</b>	<b>36,560</b>	<b>40,855</b>	<b>47,131</b>
투자자산	20,910	21,394	26,265	30,560	36,836
유형자산	2,910	3,608	3,837	3,837	3,837
무형자산	3,657	3,421	4,556	4,556	4,556
기타	1,316	1,733	1,902	1,902	1,902
<b>자산총계</b>	<b>38,168</b>	<b>41,084</b>	<b>48,015</b>	<b>52,077</b>	<b>57,615</b>
<b>유동부채</b>	<b>6,092</b>	<b>8,019</b>	<b>10,443</b>	<b>12,041</b>	<b>14,377</b>
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	135	132	2,326	2,326	2,326
기타 유동부채	5,957	7,887	8,117	9,715	12,051
<b>비유동부채</b>	<b>5,075</b>	<b>4,113</b>	<b>5,039</b>	<b>5,661</b>	<b>6,571</b>
사채 및 장기차입금	2,870	1,256	1,120	1,120	1,120
기타 비유동부채	2,204	2,856	3,919	4,541	5,451
<b>부채총계</b>	<b>11,167</b>	<b>12,131</b>	<b>15,482</b>	<b>17,703</b>	<b>20,948</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>25,460</b>	<b>27,582</b>	<b>31,052</b>	<b>32,870</b>	<b>35,137</b>
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,423	1,586	1,604	1,604	1,604
이익잉여금	25,965	27,626	29,104	30,923	33,189
기타	-1,944	-1,647	327	327	327
<b>비지배주주지분</b>	<b>1,541</b>	<b>1,371</b>	<b>1,481</b>	<b>1,504</b>	<b>1,531</b>
<b>자본총계</b>	<b>27,001</b>	<b>28,953</b>	<b>32,533</b>	<b>34,374</b>	<b>36,668</b>
순부채	-3,321	-4,221	-3,033	-2,119	-385

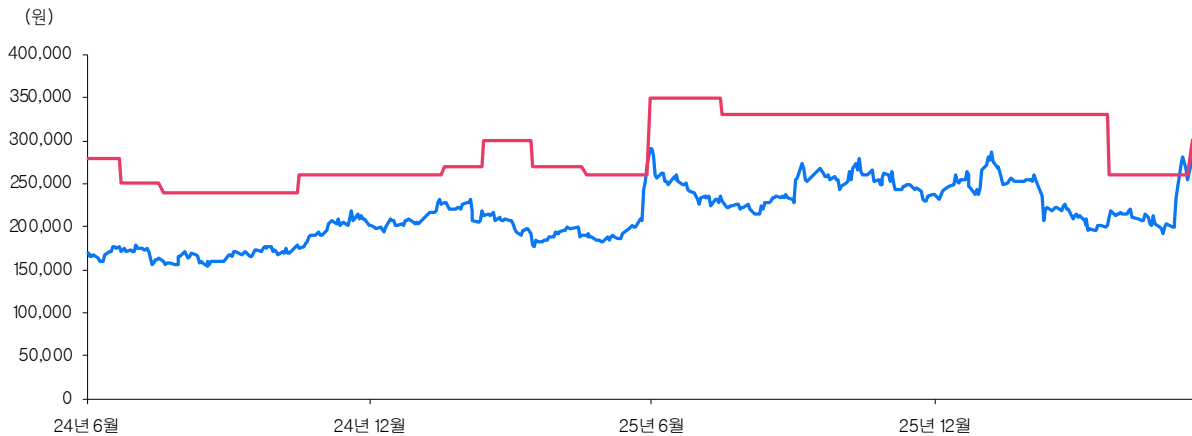
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	11.0	12.1	16.4	19.2	24.3
영업이익	32.9	11.6	6.7	10.7	20.5
순이익	96.1	-5.9	4.1	19.4	20.0
수정 EPS**	60.5	24.9	-23.2	16.0	19.0
<b>주당지표</b>					
EPS (지배주주)	11,913	12,376	11,934	14,269	17,125
EPS (연결기준)	11,967	11,524	12,073	14,414	17,298
수정 EPS**	11,265	14,071	10,812	12,539	14,916
BPS	170,953	184,396	207,564	219,720	234,871
DPS (보통주)	1,130	2,630	2,807	2,807	2,807
<b>Valuations (배)</b>					
P/E***	17.7	17.2	25.8	22.2	18.7
P/B***	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.2	11.9	17.9	16.5	14.3
<b>비율</b>					
ROE (%)	7.9	7.4	6.4	7.0	7.9
ROA (%)	5.2	4.6	4.3	4.5	4.9
ROIC (%)	39.7	37.7	34.1	37.6	58.0
배당성향 (%)	8.8	20.2	22.4	18.8	15.6
배당수익률 (보통주, %)	0.6	1.1	1.0	1.0	1.0
순부채비율 (%)	-12.3	-14.6	-9.3	-6.2	-1.1
이자보상배율 (배)	18.9	20.3	18.4	20.2	23.9

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2024/5/7	7/16	8/12	11/8	2025/2/10	3/7	4/8	5/12	6/23	8/8	2026/4/15	6/9
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	280000	250000	240000	260000	270000	300000	270000	260000	350000	330000	260000	300000
과리율 (평균)	-37.88	-31.99	-30.43	-21.66	-18.21	-31.85	-29.75	-23.69	-29.48	-26.96	-16.65	
과리율 (최대/최소)	-31.82	-28.80	-25.13	-10.77	-14.26	-28.00	-25.74	3.65	-17.00	-13.03	7.88	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

<b>기업</b>		<b>산업</b>
<b>BUY (매수)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준  
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA