

네이버/엔비디아/브룩필드: AI 동맹이 주는 진짜 의미

NVIDIA 대상 제3자배정 유상증자

NAVER는 7월24일 NVIDIA와 신주인수계약을 체결하고, 7월27일 제3자배정 유상증자를 공시했다. 총 인수대금은 10억달러이며, 공시상 환율 1,480.9원/달러를 적용한 잠정 조달금액은 1조4,809억원이다. 발행 예정 주식은 724만주, 주당 발행가격은 20만4,500원이며, 증자 후 NVIDIA 지분은 잠정 약 4.5% 수준이다.

NVIDIA를 전략적 주주로 편입

이번 유상증자는 NAVER가 자금난을 해소하기 위한 조달이 아니라, NVIDIA를 주주로 편입, AI 컴퓨팅 사업의 공급망과 기술 로드맵을 묶는 전략적 거래라고 볼 수 있다. 다만 NVIDIA가 전략적 프리미엄을 최종 확정 지 못한 단계는 아니므로, 실행 및 사업가치가 더 증명되기 전까지는 '신뢰도 상승'과 '수익성 검증'이 공존하는 단계로 보는 것이 합리적이라고 판단된다.

AI Factory 구조: 10억달러 지분 + 최대 90억달러 인프라

NAVER·NVIDIA·Brookfield는 각 세종(GAK Sejong)의 NVIDIA DSX 기반 AI Factory를 2027년 상반기 55MW, 2027년 말 누적 100MW, 2028년 누적 200MW로 확대하는 계획을 제시했다. 55MW에서 200MW로의 확장은 약 3.6배이며, 장기적으로는 기가와트급 인프라를 지향한다. 공시상 NVIDIA 투자자의 선결조건은 NAVER가 증자자금과 별도로 최소 90억달러 규모의 컴퓨팅 인프라를 확보하는 것이다. Brookfield의 구속력 있는 자금·사용계약 체결이 중요하며, 해당 사항이 완결될 때 확실한 구속력을 가질 수 있을 것으로 판단된다.

Fig. 1: NAVER 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	10,738	12,035	13,563	14,784	15,671
영업이익	1,979	2,208	2,501	2,884	3,172
세전이익	2,322	2,420	2,664	3,078	3,417
순이익[지배]	1,923	1,953	2,117	2,446	2,715
EPS(원)	11,913	12,376	13,497	15,589	17,306
증감률(%)	92.8	3.9	9.1	15.5	11.0
PER(배)	16.7	19.6	16.7	14.4	13.0
PBR	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.3	11.8	10.1	8.7	7.6
ROE(%)	7.9	7.4	7.4	8.0	8.2
배당수익률	0.6	1.1	1.3	1.3	1.3

자료: NAVER, BNK 투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

[유지]

매수

목표주가(6M) 300,000 원

[유지]

33.3%

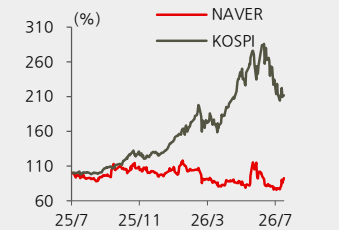
현재주가 225,000 원

2026/7/27

주식지표

시가총액	35,312 십억원
52주최고가	287,000 원
52주최저가	183,200 원
상장주식수	15,694 만주/0.0 만주
자본금/액면가	16 십억원/100 원
60일평균거래량	205 만주
60일평균거래대금	485 십억원
외국인지분율	35.2%
자기주식수	727 만주/4.6%
주요주주및지분율	
국민연금공단	8.2%
BlackRock Fund	6.1%

주가동향



이종원

인터넷/게임/엔터

bluesky@bnkfn.co.kr

(02)2071-7657

BNK 투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

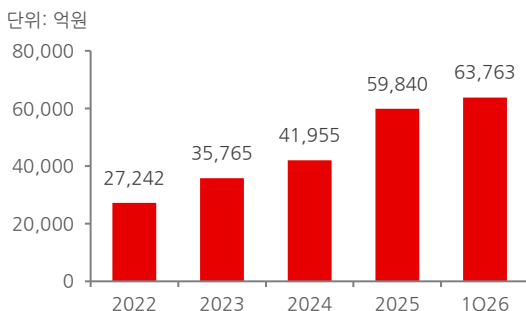
NVIDIA DSX 기반 AI Factory 확대

NAVER는 2026년 7월 24일 NVIDIA와 신주인수계약을 체결하고, 7월 27일 제3자배정 유상증자를 공시했다. 총 인수대금은 10억달러이며, 공시상 환율 1,480.9원/달러를 적용한 잠정 조달금액은 1조4,809억원이다. 발행 예정 주식은 724만1,564주, 주당 발행가격은 20만4,500원이다. 다만 원화 조달금액과 신주 수가 확정값은 아니다. NVIDIA의 달러 투자금은 10억달러로 고정돼 있지만, 최종 주식 수는 납입일 4영업일 전의 원·달러 시장평균환율로 환산한 금액을 발행가격으로 나누어 결정된다.

이번 거래는 유상증자 하나로 끝나지 않는다는 점이 중요하다. NAVER·NVIDIA·Brookfield는 각 세종(GAK Sejong)의 NVIDIA DSX 기반 AI Factory를 2027년 상반기 55MW, 2027년 말 누적 100MW, 2028년 누적 200MW로 확대하는 계획을 제시했다. 55MW에서 200MW로의 확장은 약 3.6배이며, 장기적으로는 기가와트급 인프라를 지향한다. 공개된 자금 구조는 NVIDIA의 10억달러 지분투자, Brookfield의 최대 90억달러 자금 조성 방안, 그리고 필요 시 NAVER가 부담하는 잔여 금액으로 구성된다. 그러나 Brookfield의 90억달러는 비구속적 조건합의서에 기반한 제안이며, NAVER는 Brookfield를 12주간 독점적 우선협상대상자로 선정해 정식 계약을 협의할 계획이다. NAVER의 직접 투자금액은 아직 확정되지 않았다. 공시상 NVIDIA 투자의 선결조건은 NAVER가 증자자금과 별도로 최소 90억달러 규모의 컴퓨팅 인프라를 확보하는 것이다. 따라서 주요하게 봐야 할 내용의 순서는 ① Brookfield와 구속력 있는 자금·사용계약 체결, ② 제시된 선결조건 충족, ③ 환율 확정과 NVIDIA 납입, ④ 신주 상장이다. 현재는 가장 중요한 ①이 완결되지 않은 상태라고 볼 수 있다.

NAVER는 유상증자와 함께 기보유 자기주식 490만주를 26년 8월 3일 소각하기로 공표했다. 자사주 소각은 잠재 오버행이 제거되고, 지배구조와 주주환원 의지를 보여준다는 측면에서 긍정적이다. NAVER는 2025~2027년 동안 직전 2개년 평균 연결 FCF의 25~35%를 자사주 매입·소각 또는 현금배당으로 환원하는 계획을 제시한 바 있다. 이번 자사주 소각 역시 주주환원 의지를 강화하는 조치로 해석된다.

Fig. 2: NAVER 현금 및 현금성자산



자료: NAVER, BNK 투자증권

Fig. 3: 네이버 NVIDIA AI 팩토리 로드맵

연도	용량
2027 년 상반기	55MW 가동
2027 년 내	100MW 확대
2028 년	200MW 확장
중장기	GW 급 인프라

자료: NAVER, BNK 투자증권

AI 외형 성장 지속, 연계된 성장포인트 찾기

NVIDIA가 주주가 되면 NAVER와의 관계는 단순한 GPU 공급계약을 넘어선다. NAVER는 NVIDIA DSX, Blackwell 및 차세대 Vera Rubin 계열 인프라를 활용하는 대형 고객이 되고, NVIDIA는 한국·아시아 지역의 멀티테넌트 AI 클라우드 확장을 지원하는 이해관계자가 된다. 이 구조는 장비 확보, 시스템 최적화, 신규 세대 전환에서 협업의 깊이를 높일 수 있다는 점에서 큰 의미를 가질 수 있다. NAVER는 자체 초거대언어모델, 클라우드, 데이터센터 운영, 검색·커머스·결제 데이터를 동시에 보유하고 있다. 여기에 대규모 GPU 인프라가 더해지면 정부·금융·제조·콘텐츠 기업이 자국 데이터 통제와 규제 준수를 유지하면서 AI를 사용하는 소버린 AI 수요에 대응할 수 있을 것이다. 각 세종은 그에 상응하는 첫 거점으로 NAVER가 아시아태평양을 넘어 유럽과 중동으로의 확장을 적극적으로 펼칠 수 있는 원동력이 될 것으로 판단된다.

이번 동맹이 현실화 될 경우 NAVER의 차별화 가능성은 다양한 영역으로 뻗어나 갈 것으로 전망된다. 하이퍼클로바X, AI 에이전트, 검색·커머스 솔루션, 라인웍스 등을 글로벌 컴퓨팅과 결합하면 인프라-플랫폼-애플리케이션의 수직 통합형 매출을 만들 수 있게 된다. 단순 IaaS보다 고객 전환비용과 부가가치가 높아질 수 있는 구조를 피할 수 있을 것이다. NAVER 클라우드는 NVIDIA와의 협력을 통해 대규모 GPU 기반 AI 인프라를 확대할 수 있다. 이는 단순 내부 AI 서비스 고도화에 그치지 않고, 장기적으로 공공·기업 대상 AI 클라우드, 산업 특화 AI 모델, 피지컬 AI, 디지털 트윈 영역으로 확장될 수 있게 된다.

국내에서 대규모 검색·커머스 데이터와 자체 AI 모델, 클라우드 인프라, 서비스 접점을 동시에 보유한 기업은 극히 제한적이라는 점에서 이번 동맹을 통한 NAVER의 전략적 위치는 한 단계 더 높게 평가될 수 있을 것이다. 결국 NVIDIA 지분 투자의 가장 큰 가치는 약 1.5조원의 현금 자체가 아니라, NAVER가 검색·커머스 플랫폼에서 AI 컴퓨팅을 판매하는 글로벌 인프라 사업자로 확장할 수 있는 선택권을 확보했다는 데 있다고 볼 수 있다. NVIDIA 클라우드 파트너 지위와 글로벌 네트워크가 잠재적인 고객 유치의 신뢰도를 높일 수 있다는 점에서도 긍정적이다.

Fig. 4: NVIDIA 네이버 지속적인 협업

연도	세부사항
2019	국내 기업 최초 NVIDIA Super POD 구축, 초대규모 AI 인프라 기반 마련
2025	APEC CEO 서밋에서 피지컬 AI 협력 확대 방안 논의
2026.06	네이버 제 2 사옥 1784에서 차세대 AI 인프라 협력 구체화
2026.06~	GW 급 AI 팩토리 구축을 위한 전방위적 협력 추진

자료: NAVER, BNK투자증권

Fig. 5: 7월 24일 회담 주요 사항

주요 사항
엔비디아 네이버 지분 4.5%(약 1.5조원) 확보
하이퍼스케일 데이터센터 '각 세종'에 엔비디아 AI 팩토리 최적화 플랫폼 DSX 아키텍처 적용
엔비디아, 브룩필드, 네이버 샌프란시스코에서 AI 팩토리 인프라 확대 3자 협력 발표
초기 55MW에서 28년까지 200MW로 인프라 규모 확대하고 장기적으로 1GW급 인프라 구축 예정

자료: NAVER, BNK투자증권

Brookfield의 참여가 주는 의미

이번 투자의 핵심은 단순한 유상증자를 넘어, NAVER가 추진 중인 GW급 AI 팩토리 사업의 자금조달 구조와 글로벌 확장 기반을 동시에 확보했다는 데 의미가 있다. 초대형 AI 인프라 구축에는 GPU 도입비 뿐 아니라 데이터센터 건설, 전력 확보, 냉각 시스템 및 초고속 네트워크 구축 등 대규모 선행 투자가 요구된다. 이에 따라 AI 팩토리의 경쟁력은 기술력 뿐 아니라 장기간의 자본조달 능력과 전력·인프라 운영 역량에 의해 결정될 가능성이 높다. AI 팩토리는 대규모 GPU 서버와 네트워크, 전력 및 냉각 설비를 기반으로 AI 모델의 학습과 추론에 필요한 연산 자원을 공급하는 인프라다. 기존 데이터센터가 기업의 데이터를 저장하고 일반적인 클라우드 서비스를 제공하는 시설이었다면, AI 팩토리는 대규모 생성형 AI 모델과 산업별 AI 서비스를 생산하는 고성능 연산 거점에 가깝다. NAVER는 자체 AI 모델과 클라우드 운영 역량을 보유하고 있다는 점에서, 단순한 GPU 임대 사업자보다 AI 인프라와 플랫폼, 응용 서비스를 결합한 통합 사업모델을 구축할 수 있다는 판단이다.

또한 Brookfield의 참여는 NAVER의 초기 투자 부담을 분산하는 동시에, 사업 추진 과정에서 가장 큰 병목으로 지목되는 데이터센터 개발과 전력 조달 역량을 보완할 수 있다는 점에서 의미가 있다. Brookfield는 데이터센터, 전력망 및 재생에너지 등 대규모 실물 인프라 투자 경험을 보유하고 있으며, NVIDIA와 글로벌 AI 인프라 투자 프로그램을 추진하고 있다. 따라서 동맹BM이 향후 현실화 될 경우, NAVER AI 팩토리 사업에서 자본 공급뿐 아니라 부지 개발, 전력 확보, 데이터센터 운영 및 해외 프로젝트 확장 과정에서도 전략적 역할을 담당할 가능성이 높다. 결과적으로 NAVER는 자체역력으로만 대규모 AI 인프라 투자를 감당하기보다, NVIDIA의 GPU 생태계와 Brookfield의 인프라 금융 역량을 결합하는 구조를 선택한 것으로 해석된다. 이는 자본집약적인 AI 인프라 사업의 투자 위험을 외부 파트너와 분담하면서도, NAVER가 AI 모델·클라우드·서비스 운영 등 상대적으로 높은 부가가치를 창출할 수 있는 영역에 집중하려는 전략으로 판단된다.

Fig. 6: AI 팩토리, 데이터 센터 차이

구분	AI 팩토리	데이터 센터
목적	토큰 대량 생산	범용 IT 인프라
핵심 하드웨어	GPU, 고밀도 가속 컴퓨팅 클러스터	CPU 중심, 범용 서버
발열	액침, 수랭 필수	공랭 위주
산출물	AI 모델, 추론 결과	웹서비스, 클라우드, 저장 등

자료: 산업자료, BNK 투자증권

Fig. 7: Brookfield 트랙 레코드

트랙 레코드	세부사항
BAIIF(NVDA&KIA)	공동투자자들과 함께 \$1000 억 규모 AI 인프라 자산 인수 계획
Google 수력발전 프레임워크 계약	구글과 세계 최대 규모의 수력발전 기업 구매 계약(3GW) 체결
Bloom Energy 연료전지 계약	AI 팩토리용 1GW 급 BTM 전력 솔루션 계약 체결
데이터센터 플랫폼 인수	Compass Datacenters, Data4, Cyxtera 인수

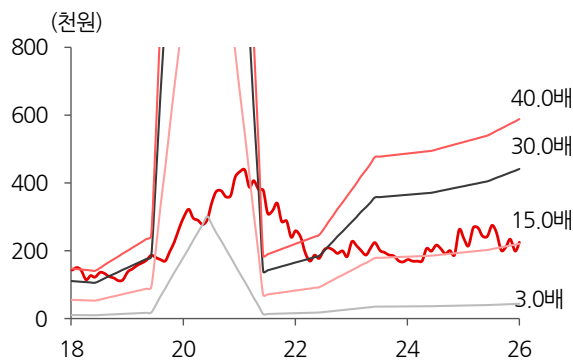
자료: 산업자료, BNK 투자증권

AI Factory 동맹이 현실화 된다면?!

이번 AI Factory 동맹이 현실화될 경우, NAVER는 국내 AI 연산 수요를 흡수하는 데 그치지 않고, 소버린 AI와 산업별 AI 전환 수요를 기반으로 해외 데이터센터 및 AI 클라우드 시장에 진출할 수 있는 기반이 마련될 수 있을 것이다. AI 동맹이 현실화되면 NAVER는 GPU를 단순 구매해 내부 서비스에 활용하는 단계에서 벗어나, 한국과 미국의 AI 기업·공공기관·산업 고객을 대상으로 연산 자원과 소프트웨어를 제공하는 멀티테넌트 AI 클라우드 사업자로 확장할 수 있다. 200MW 인프라에 Blackwell·Vera Rubin 플랫폼이 탑재되고 장기 고객 계약이 확보될 경우, GPUaaS 매출뿐 아니라 모델 학습·추론, 에이전트 개발, 소버린 AI 구축 및 운영 서비스까지 매출원이 다층화 될 가능성이 높다.

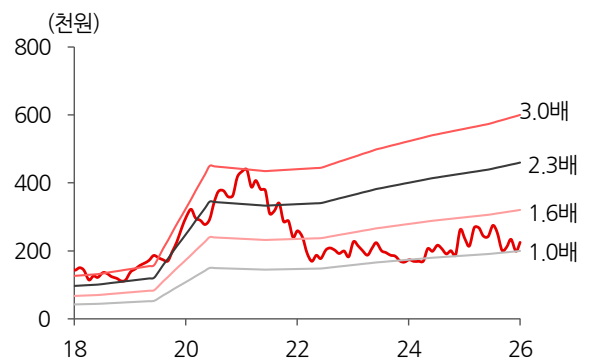
다만 실제 기업가치 상승 여부는 투자 규모 자체보다 자금조달 조건, NAVER의 최종 자본 부담, GPU 가동률, 장기 고객 확보 및 AI 클라우드 수익성에 의해 결정될 전망이다. 현 단계에서는 전략적 방향성은 긍정적이지만, 본계약과 구체적인 사업 구조가 확인되기 전까지는 해당 내용의 미래 실적 가시성을 보수적으로 반영할 필요가 있다고 판단된다. AI 동맹의 현실화는 NAVER의 단기 실적을 즉시 바꾸는 이벤트라기보다, 2027~2030년 Enterprise 성장률과 기업가치 산정 방식을 바꿀 수 있는 구조적 전환점이 될 수 있다는 점에서 의미가 있다. 향후 가장 긍정적인 시나리오는 ① 외부 자본을 활용한 200MW 구축, ② 장기 고객을 통한 초기 가동률 확보, ③ 인프라와 모델·에이전트 서비스의 결합, ④ 연간 800~900억원 이상의 추가 순이익 창출 순으로 이어지는 것이다. 이러한 흐름으로 연결된다면 NVIDIA 지분 투자에 따른 희석 우려는 제한되고, NAVER는 국내 인터넷 플랫폼 할인에서 벗어나 글로벌 AI 인프라·서비스 사업자로 재평가될 가능성이 높아질 것으로 판단된다.

Fig. 8: NAVER PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK 투자증권

Fig. 9: NAVER PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK 투자증권

표 1. NAVER 분기 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026F
매출액	2786.8	2915.1	3138.1	3195.1	3241.1	3254.7	3497.2	3570.0	12035.0	13563.0
YoY	10.3%	11.7%	15.6%	10.7%	10.2%	10.4%	10.7%	11.2%	12.1%	10.7%
서치플랫폼	1012.7	1036.5	1060.2	1059.6	1394.5	1121.0	1178.0	1198.0	4168.9	4891.5
커머스	787.9	861.1	985.5	1054.0	796.3	1036.5	1186.2	1201.0	3688.4	4220.0
핀테크	392.7	411.7	433.1	453.1	459.7	461.2	471.0	486.0	1690.7	1877.9
콘텐츠	459.3	474.0	509.3	456.7	440.1	478.0	491.0	487.0	1899.2	1896.1
엔터프라이즈/클라우드	134.2	131.7	150.0	171.8	150.5	158.0	171.0	198.0	587.8	677.5
영업비용	2281.5	2393.5	2567.4	2584.4	2699.4	2627.9	2837.2	2897.6	9826.9	11062.0
개발/운영비	687.7	699.3	749.8	759.2	748.9	774.4	836.1	853.6	2896.0	3204.5
파트너	974.2	1014.0	1097.0	1114.4	1188.0	1123.1	1212.5	1238.0	4199.7	4647.0
인프라	189.3	197.7	218.6	205.2	250.8	216.8	234.1	239.3	810.9	897.2
마케팅	430.2	482.4	502.0	505.7	511.7	513.5	554.4	566.7	1920.3	2124.8
영업이익	505.3	521.6	570.6	610.6	541.7	626.8	660.1	672.4	2208.1	2501.0
YoY	15.0%	10.3%	8.6%	12.7%	7.2%	20.2%	15.7%	10.1%	11.6%	10.7%
OPM	18.1%	17.9%	18.2%	19.1%	16.7%	19.3%	18.9%	18.8%	18.3%	18.3%
순이익	423.7	497.4	734.7	164.6	291.0	569.1	840.8	188.3	1820.3	1971.6
(%YoY)	-23.8%	49.8%	38.6%	-68.0%	-31.3%	14.4%	14.4%	14.4%	5.8%	8.3%
NPM	15.2%	17.1%	23.4%	5.2%	9.0%	17.5%	24.0%	5.3%	15.1%	14.5%

자료: NAVER, BNK 투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,375	10,928	10,373	12,223	14,492
현금성자산	4,196	5,984	4,880	6,292	8,242
매출채권	478	492	554	604	640
재고자산	22	20	23	25	26
비유동자산	28,793	30,156	31,677	32,869	33,678
투자자산	20,910	21,394	23,538	25,250	26,494
유형자산	2,910	3,608	3,047	2,585	2,205
무형자산	3,657	3,421	3,359	3,301	3,246
자산총계	38,168	41,084	42,050	45,092	48,169
유동부채	6,092	8,019	7,165	7,759	8,191
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	135	132	132	132	132
비유동부채	5,075	4,113	4,354	4,547	4,687
사채및장기차입금	2,870	1,256	1,256	1,256	1,256
부채총계	11,167	12,131	11,519	12,306	12,878
지배기업지분	25,460	27,582	29,306	31,729	34,422
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,423	1,586	1,586	1,586	1,586
이익잉여금	25,965	27,626	29,349	31,773	34,465
자본총계	27,001	28,953	30,531	32,786	35,292
총차입금	4,378	4,609	2,606	2,630	2,647
순차입금	-3,157	-4,411	-4,990	-6,623	-8,734

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	2,590	3,096	3,307	3,367	3,378
당기순이익	1,932	1,819	1,972	2,277	2,528
비현금비용	2,577	2,836	1,407	1,394	1,398
감가상각비	674	745	622	520	436
비현금수익	-1,574	-1,474	-257	-268	-319
자산및부채의증감	152	462	713	569	414
매출채권감소	-3	-14	-62	-50	-36
재고자산감소	-13	1	-3	-2	-1
매입채무증가	-251	-12	0	0	0
법인세환급(납부)	-608	-707	-693	-800	-888
투자활동현금흐름	-1,340	-744	-2,450	-1,956	-1,422
유형자산증가	-554	-1,235	0	0	0
유형자산감소	32	14	0	0	0
무형자산순감	-24	-84	0	0	0
재무활동현금흐름	-770	-524	-1,961	2	-6
차입금증가	-377	372	-1,568	24	17
자본의증감	180	164	0	0	0
배당금지급	-119	-168	-394	-22	-23
현금의증가	619	1,788	-1,104	1,412	1,950
기말현금	4,196	5,984	4,880	6,292	8,242
잉여현금흐름(FCF)	2,036	1,861	3,307	3,367	3,378

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK 투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,738	12,035	13,563	14,784	15,671
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	10,738	12,035	13,563	14,784	15,671
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	8,758	9,827	11,063	11,900	12,499
판매비율	81.6	81.7	81.6	80.5	79.8
영업이익	1,979	2,208	2,501	2,884	3,172
영업이익률	18.4	18.3	18.4	19.5	20.2
EBITDA	2,653	2,953	3,123	3,404	3,608
영업외손익	343	212	164	194	244
금융이자손익	69	114	139	169	220
외화관련손익	28	-13	0	0	0
기타영업외손익	246	111	25	25	24
세전이익	2,322	2,420	2,664	3,078	3,417
세전이익률	21.6	20.1	19.6	20.8	21.8
법인세비용	390	601	693	800	888
법인세율	16.8	24.8	26.0	26.0	26.0
계속사업이익	1,932	1,819	1,972	2,277	2,528
당기순이익	1,932	1,819	1,972	2,277	2,528
당기순이익률	18.0	15.1	14.5	15.4	16.1
지배기업순이익	1,923	1,953	2,117	2,446	2,715
총포괄손익	2,631	1,938	1,972	2,277	2,528

주요투자지표

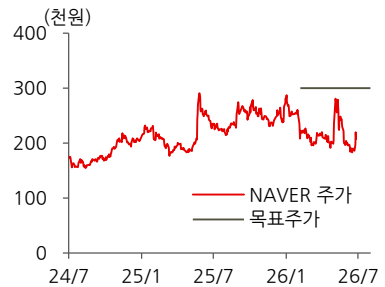
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	11,913	12,376	13,497	15,589	17,306
BPS	166,221	180,117	191,063	206,513	223,673
CFPS	18,180	20,154	19,903	21,693	22,995
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630	2,630
PER (배)	16.7	19.6	16.7	14.4	13.0
PSR	3.0	3.2	2.6	2.4	2.3
PBR	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0
PCR	10.9	12.0	11.3	10.4	9.8
EV/EBITDA	11.3	11.8	10.1	8.7	7.6
배당성향 (%)	8.7	21.6	20.0	17.3	15.6
배당수익률	0.6	1.1	1.3	1.3	1.3
매출액증가율	11.0	12.1	12.7	9.0	6.0
영업이익증가율	32.9	11.6	13.3	15.3	10.0
순이익증가율	90.0	1.6	8.4	15.5	11.0
EPS 증가율	92.8	3.9	9.1	15.5	11.0
부채비율 (%)	41.4	41.9	37.7	37.5	36.5
차입금비율	16.2	15.9	8.5	8.0	7.5
순차입금/자기자본	-11.7	-15.2	-16.3	-20.2	-24.7
ROA (%)	5.2	4.6	4.7	5.2	5.4
ROE	7.9	7.4	7.4	8.0	8.2
ROIC	39.7	37.7	45.2	68.9	102.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/27 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
NAVER (035420)	26/03/05	매수	300,000 원	-29.3	-24.5
	26/05/08	매수	300,000 원	-25.1	-6.5
	26/06/26	매수	300,000 원	-34.4	-25.0
	26/07/28	매수	300,000 원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30 기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

BNK 투자증권

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로 1(부전동) 부산은행 부전동별관 3 층, 4 층 / [본사] T 051-669-8000 / F 051-669-8009
[영업부] T 051-669-8080 / F 051-669-8099

<서울영업부>

서울시 영등포구 국제금융로 2 길 24 (여의도동) BNK 금융타워 6 층 / T 02-3215-1500 / F 02-786-2998

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15 대로 642 BNK 경남은행본점 1 층 / T 055-290-7100 / F 055-290-7199

<울산영업부>

울산시 남구 중앙로 202 BNK 경남은행 울산영업부 1 층 / T 052-210-6900 / F 052-271-6111

BNK 금융그룹

BNK 부산은행 / BNK 경남은행 / BNK 캐피탈 / BNK 투자증권 / BNK 저축은행