

NHN (181710)

국내 첫 네오클라우드 수익성 평가

인터넷/게임

Analyst 이효진

hyojinlee@meritz.co.kr

RA 김수민

sumin_kim@meritz.co.kr

2Q26 Review: 게임, 클라우드 모두 예상보다 더 좋았다

2분기 NHN의 연결 매출 및 영업이익은 각각 7,579억원(+25.3% YoY)과 579억원(+164% YoY)으로 시장 기대치와 당사 추정치를 모두 상회했다. 게임과 특히 클라우드 매출 성장이 예상을 크게 웃돌며 서프라이즈를 만들었다. 웹보드는 2분기부터 온기 반영되며 별도 이익을 단단하게 다졌다. 1분기 어비스디아 등 개발 잔여분에 대한 마케팅비가 발생했으나 2분기는 마케팅 비수기 영향으로 이익 증폭을 더욱 키웠다.

1분기 동사는 기존 판교/광주만으로도 20%의 클라우드 성장을 이끌었다. 4월 양평리전이 가동되며 2분기 클라우드 성장률은 57%로 예상했으나 실제 85% YoY를 기록했다. 기존 사업장과 신규 리전 모두 예상을 상회했다. 기술 부문 이익은 94억원으로 흑자전환에 성공한 것으로 보인다.

결제 부문(연결)도 27% YoY 성장했다. 2025년까지 결제 부문만이 성장을 기록했다면 2Q26은 게임, 클라우드, 결제 3가지 핵심 사업부가 모두 흑자를 기록한 분기이며 이는 일회성이 아닌, 동사의 체질 변화가 확인되는 첫 분기가 될 전망이다.

TP 상황: 2027년말, 클라우드 사업 Capa는 지금의 2배로 확대

2026년 웹보드와 클라우드가 전사 체질 개선의 핵심이라면 2027년 이후부터는 클라우드 성장으로 압축된다. 2027년 말까지 상면 임차를 통해 추가 30MW를 확보하겠다는 계획을 발표했다. 2Q26 양평이 첫 가동을 시작한 분기 클라우드 매출은 1천억원을 기록했다. 신규 리전이 풀케파로 가동되지 않았으며(추가 고객 신규 장기계약 논의중) 기존 사업장의 성장을 감안 시 현 capa 기준 연간 최대 매출은 5천억원 이상으로 평가된다. 여기에 2027년말 추가될 신규 30MW가 GPUaaS로 구성될 경우 관련 매출은 1조원까지 확대될 수 있다는 결론이 도출된다. 당사는 최근 중국 탐방에서 국내 네오 클라우드 사업자에 대한 관심도를 확인한 바 있다. 확보된 물량이 국내외 고객사와의 선제적 계약을 통해 매출로 빠르게 연결되는 모습을 투자자들이 확인하며, 동사 사업에 대한 확신을 굳힐 것으로 예상된다.

동사의 적정주가를 54,000원에서 64,000원으로 상향한다. 산정 대상 기간(Fwd 12M)은 동일하나 실적 상향분을 반영했다. 2분기는 클라우드와 게임 사업부 호조가 만든 드라마틱한 실적이었다. 다만 3분기는 게임 부문 마케팅이 경상 수준으로 회복될 것으로 예상된다. 하반기, NHN은 신규 장기 계약과 수전 용량이 가시화되며 국내 GPUaaS 사업의 수요와 수익성을 가늠할 수 있는 주요 지표로서 투자자 관심이 지속될 것으로 전망한다.

Meritz Research 2026. 8. 12

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	64,000원
현재주가 (8.11)	54,200원
상승여력	18.1%

표1 NHN 2Q26P 실적 Review

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	757.9	604.9	25.3	671.4	12.9	712.4	6.4	708.8	6.9
영업이익	57.9	21.9	164.1	26.3	120.6	47.1	22.9	42.9	35.1
세전이익	51.4	23.8	115.8	50.6	1.6	52.0	-1.2	51.2	0.4
순이익	20.0	9.1	121.1	23.6	-15.0	28.9	-30.8	26.0	-23.1
영업이익률(%)	7.6	3.6		3.9		6.6		6.0	
세전이익률(%)	6.8	3.9		7.5		7.3		7.2	
순이익률(%)	2.6	1.5		3.5		4.1		3.7	

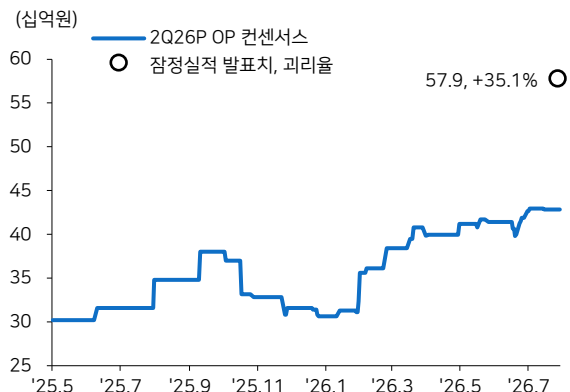
자료: NHN, 메리츠증권 리서치센터

표2 NHN 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	3,006.1	2,885.1	4.2	3,289.0	3,187.0	3.2
영업이익	198.0	180.0	10.0	284.1	268.2	5.9
세전이익	219.9	215.9	1.9	294.1	286.9	2.5
순이익	94.2	111.5	-15.5	164.5	160.6	2.4
영업이익률(%)	6.6	6.2	+0.4%p	8.6	8.4	+0.2%p
세전이익률(%)	7.3	7.5	-0.2%p	8.9	9.0	-0.1%p
순이익률(%)	3.1	3.9	-0.8%p	5.0	5.0	0.0%p

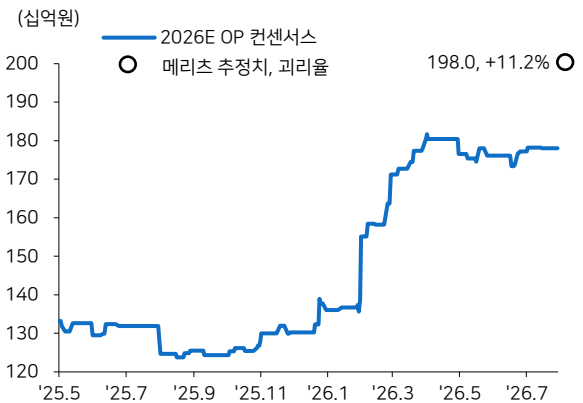
자료: NHN, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 35% 상회



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 11% 상회 전망



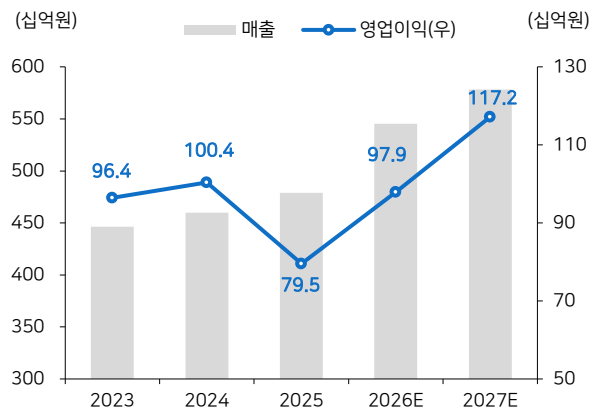
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 NHN 적정주가 산출

(원)	비고
EPS(원)	3,948 Fwd 12M 기준
적정배수(X)	16.3 기존과 동일
적정주가	64,000 64,345원 백원 단위 이하 절사
현재주가(원)	54,200
상승여력(%)	18.1

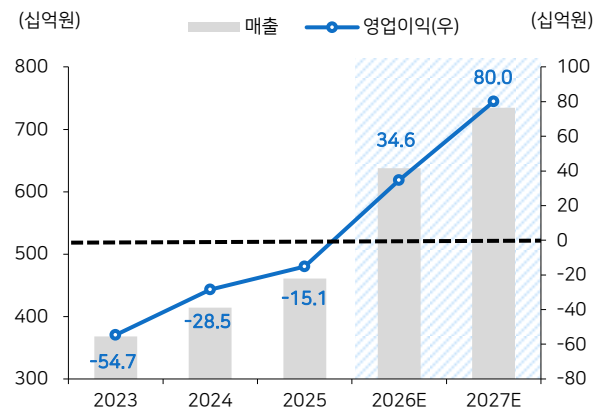
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 NHN 게임 부문 연간 매출/영업이익 추이



자료: NHN, 메리츠증권 리서치센터

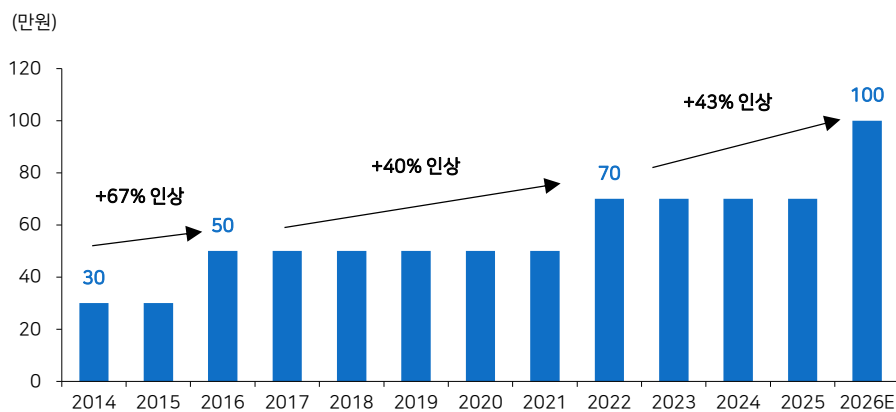
그림4 NHN 기술 부문 연간 매출/영업이익 추이



주: 기술 부문은 클라우드와 테코러스의 합산

자료: NHN, 메리츠증권 리서치센터

그림5 웹보드 게임 월 결제 한도 변화



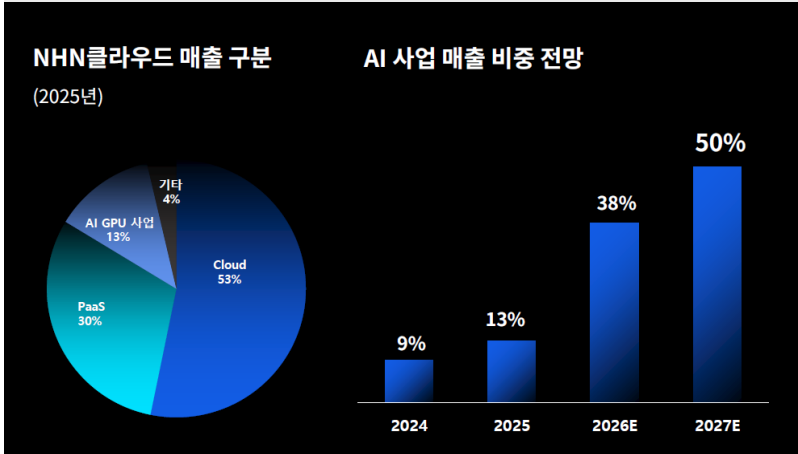
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 4월 가동 시작한 양평 리전



자료: NHN

그림7 AI GPU 사업이 26/27 성장 동인



자료: NHN

그림8 판교/광주 이어 올 4월 오픈한 양평 리전은 국내 최대 단일 GPU 클러스터



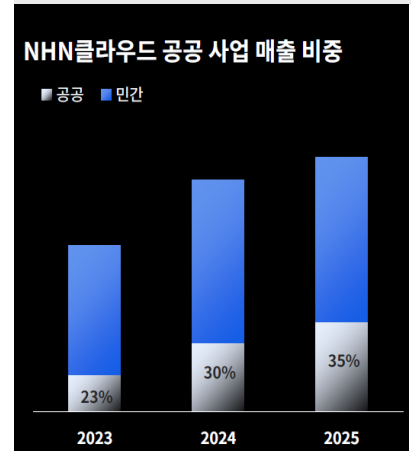
자료: NHN

그림9 5년간 3천억 가이던스, 이미 80% 매출 확보. 올해 가동량은 sold-out



자료: NHN

그림10 공공 사업 수주 확보



자료: NHN

표4 NHN KCP 분기 실적표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P
매출	268.2	275.9	272.4	288.8	281.1	300.7	317.5	335.6	344.9	383.4
% YoY	18.5	17.8	12.1	7.6	4.8	9.0	16.5	16.2	22.7	27.5
온라인결제	253.9	260.4	257.4	262.3	251.6	269.5	285.3	303.7	315.0	352.4
오프라인결제	10.0	11.6	11.5	23.0	25.9	27.4	28.3	28.1	25.8	27.2
O2O	4.3	3.9	3.5	3.5	3.6	3.8	3.9	3.9	4.0	3.7
영업비용	257.0	264.3	263.7	276.6	270.2	288.3	301.7	320.0	331.1	367.9
매출원가	243.8	252.5	248.9	261.6	253.4	272.9	284.5	303.3	312.9	351.3
판매관리비	13.2	11.8	14.7	15.0	16.7	15.4	17.2	16.7	18.2	16.6
영업이익	11.2	11.7	8.8	12.2	10.9	12.4	15.8	15.6	13.8	15.4
% YoY	24.5	6.4	-8.9	-1.7	-2.3	6.2	79.4	28.5	26.4	24.8
온라인결제	12.9	12.5	9.8	12.5	11.9	12.8	15.9	15.4	14.7	15.8
오프라인결제	-0.8	-0.2	-0.1	0.5	0.3	0.5	1.0	1.2	0.3	0.8
O2O	-0.9	-0.7	-0.9	-0.8	-1.3	-0.9	-1.1	-1.0	-1.2	-1.1
영업외수익	5.6	3.6	2.2	4.6	2.7	2.0	2.3	2.3	9.2	2.9
영업외비용	0.3	0.2	0.5	-0.0	0.4	1.7	-0.2	0.9	0.9	0.6
세전이익	16.4	15.1	10.5	16.8	13.2	12.7	18.3	17.1	22.1	17.7
당기순이익	12.6	11.5	8.0	13.1	9.9	9.5	13.8	12.5	16.2	13.0

자료: NHN KCP, 메리츠증권 리서치센터

표5 월별 온라인쇼핑물 판매 동향

(조원)	25.1	25.2	25.3	25.4	25.5	25.6	25.7	25.8	25.9	25.10	25.11	25.12	26.1	26.2	26.3	26.4	26.5	26.6
합계	22.2	21.3	22.6	21.9	22.7	22.2	23.4	22.6	24.0	23.1	24.4	24.5	24.1	22.5	25.5	24.0	25.0	24.6
식품	3.2	2.8	3.1	3.1	3.1	3.0	3.2	3.2	3.6	3.1	3.2	3.3	3.5	3.2	3.4	3.4	3.6	3.4
이쿠폰	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5
음식서비스	3.4	3.1	3.4	3.2	3.5	3.5	3.6	3.7	3.3	3.6	3.5	3.8	3.8	3.4	3.6	3.5	3.8	3.6
컴퓨터 관련	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.8	0.8	1.0	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7
자동차/부품	0.3	0.5	0.5	0.4	0.7	0.8	0.7	0.8	1.0	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0	1.2
여행/교통	3.0	2.7	2.7	2.7	2.9	2.7	3.0	3.0	2.9	3.1	2.9	3.1	3.2	2.9	3.3	2.7	2.8	2.8
이쿠폰 제외	21.6	20.8	22.1	21.5	22.2	21.8	22.9	22.1	23.5	22.6	23.8	23.9	23.5	21.9	25.0	23.4	24.4	24.1
YoY (%)	1.8	3.7	2.2	2.6	0.6	2.1	7.7	5.8	12.9	5.5	6.4	6.0	8.6	5.3	13.2	9.2	10.3	10.7
식품	8.7	8.0	9.4	8.9	5.9	10.9	12.4	5.6	18.3	4.0	9.1	10.1	7.9	12.7	9.7	9.5	14.0	10.4
이쿠폰	-36.1	-48.4	-44.5	-49.0	-47.1	-52.2	-2.6	8.8	2.0	21.8	4.3	10.1	-4.0	22.7	10.6	19.5	15.8	12.0
음식서비스	17.5	10.4	14.6	14.2	14.9	13.2	10.8	6.9	5.6	13.2	13.7	8.5	10.8	9.8	7.3	7.8	10.2	4.7
컴퓨터 관련	-16.2	-0.9	-4.4	-4.8	-10.6	-13.2	2.3	8.0	26.1	9.1	9.5	13.0	26.9	-0.7	19.6	7.9	9.0	26.9
자동차/부품	-16.4	36.0	-25.9	3.1	16.7	9.1	54.9	55.2	136.3	38.7	35.1	66.5	68.9	49.0	109.9	154.9	40.8	56.8
여행/교통	5.9	3.5	4.6	6.1	-1.6	1.7	5.4	3.4	8.2	10.3	10.0	8.7	8.1	8.3	20.4	0.0	-3.4	2.7
이쿠폰 제외	3.8	5.8	5.2	4.9	2.4	4.5	6.8	4.5	10.7	5.1	6.4	5.9	9.0	4.9	13.2	9.0	10.2	10.7

주: 2026년 5~6월 수치는 잠정치 기준

자료: KOSIS, 메리츠증권 리서치센터

표6 NHN 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	600.1	604.9	625.6	685.6	671.4	757.9	770.9	805.8	2,516.2	3,006.1	3,289.0
게임	119.6	114.9	118.3	126.1	127.8	139.6	138.5	139.6	478.9	545.5	578.3
결제/광고	290.3	309.4	327.3	345.6	354.6	394.0	404.4	417.5	1,272.7	1,570.5	1,728.3
커머스	42.7	30.6	27.1	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	126.7	105.2	105.2
콘텐츠	46.0	50.4	46.3	53.4	47.2	51.1	48.0	50.4	196.1	196.6	204.9
기술	105.6	104.5	111.8	139.1	125.7	159.8	166.1	186.3	460.9	637.9	734.4
기타 및 내부거래	-4.1	-5.0	-5.0	-4.9	-10.1	-12.8	-12.4	-14.3	-19.0	-49.6	-62.1
% YoY											
매출	-0.7	0.9	2.8	6.5	11.9	25.3	23.2	17.5	2.4	19.5	9.4
게임	-1.9	8.0	5.1	6.0	6.8	21.5	17.1	10.7	4.1	13.9	6.0
결제/광고	4.2	7.8	15.5	16.2	22.1	27.3	23.6	20.8	11.0	23.4	10.0
커머스	-33.0	-46.7	-55.6	-57.0	-38.4	-14.1	-2.8	0.0	-47.9	-17.0	0.0
콘텐츠	2.3	-5.6	-8.4	3.1	2.6	1.3	3.6	-5.6	-2.3	0.3	4.2
기술	11.0	6.6	8.8	17.4	19.0	52.9	48.7	33.9	11.3	38.4	15.1
영업비용	572.5	583.0	598.0	630.4	645.1	700.0	717.9	745.0	2,383.8	2,808.0	3,004.9
% to sales	95.4	96.4	95.6	91.9	96.1	92.4	93.1	92.4	94.7	93.4	91.4
% YoY	-0.8	2.1	-17.2	1.8	12.7	20.1	20.1	18.2	-4.2	17.8	7.0
지급수수료	395.5	410.1	420.8	454.3	456.2	507.3	519.6	546.2	1,680.7	2,029.3	2,205.3
인건비	113.8	108.1	107.9	106.2	114.1	116.0	115.5	116.9	435.9	462.5	466.2
광고선전비	18.2	21.0	23.7	23.9	23.6	17.5	23.7	23.9	86.8	88.7	90.0
감가상각비	26.4	25.1	25.2	26.8	32.7	37.0	38.4	38.4	103.4	146.5	160.7
통신비	3.8	4.2	3.8	3.1	3.3	3.3	4.3	3.6	14.8	14.5	16.5
기타	14.8	14.6	16.6	16.1	15.3	18.8	16.5	16.0	62.1	66.5	66.1
영업이익	27.6	21.9	27.6	55.2	26.3	57.9	53.0	60.9	132.4	198.0	284.1
% YoY	1.3	-23.0	흑자전환	120.9	-5.0	164.1	91.8	10.2	흑자전환	49.5	43.5
영업이익률(%)	4.6	3.6	4.4	8.1	3.9	7.6	6.9	7.6	5.3	6.6	8.6
별도 영업이익	23.1	20.1	17.3	19.1	21.8	27.3	22.0	26.9	79.5	97.9	117.2
% YoY	-6.9	-21.8	-27.6	-26.9	-5.9	36.0	27.3	41.0	-20.8	23.1	19.7
별도 외	4.5	1.9	10.4	36.2	4.5	30.6	31.0	34.0	52.9	100.1	166.8
% YoY	84.8	-34.0	흑자전환	흑자전환	-0.6	1,540.7	199.2	-6.0	흑자전환	89.2	66.6
NHN KCP	10.9	12.4	15.8	15.6	13.8	15.4	17.4	16.0	54.7	62.6	70.6
% YoY	-2.3	6.2	79.4	28.5	26.4	24.8	10.2	2.5	24.9	14.5	12.7
연결 - NHN KCP	16.7	9.6	11.9	39.6	12.5	42.5	35.6	44.8	77.7	135.4	213.5
% YoY	3.8	-43.2	흑자전환	208.6	-25.5	344.6	200.0	13.3	흑자전환	74.1	57.7
세전이익	24.1	23.8	39.1	44.4	50.6	51.4	55.3	62.7	131.3	219.9	294.1
% YoY	32.9	11.2	흑자전환	흑자전환	110.2	115.8	41.6	41.1	흑자전환	67.5	33.7
지배주주순이익	-3.8	9.1	12.1	14.7	23.6	20.0	27.4	23.3	32.1	94.2	164.5
% YoY	적지	48.4	흑자전환	흑자전환	흑자전환	121.1	126.3	58.4	흑자전환	193.6	74.6

자료: NHN, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

NHN (181710)

KOSPI	6,345.53pt
시가총액	17,752억원
발행주식수	3,233만주
유동주식비율	36.15%
외국인비중	12.43%
52주 최고/최저가	59,600원/24,800원
평균거래대금	89.7억원

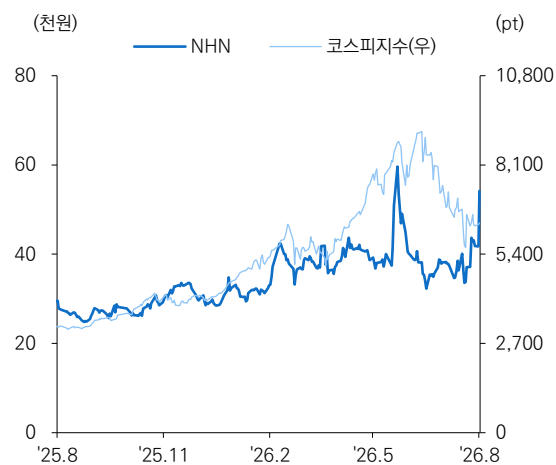
주요주주(%)

이준호 외 16인	56.66
국민연금공단	9.62

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	42.1	63.5	83.4
상대주가	67.4	38.0	-7.3

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	2,269.6	55.6	-8.5	-243	적자지속	46,697	-96.3	0.50	3.9	-0.5	73.4
2024	2,456.1	-32.6	-132.5	-3,904	적자지속	42,987	-4.5	0.41	6.5	-8.6	80.9
2025	2,516.2	132.4	32.1	954	흑자전환	44,671	30.4	0.65	-0.7	2.2	117.5
2026E	3,006.1	198.0	94.2	2,891	202.9	47,202	18.7	1.15	0.9	6.3	124.5
2027E	3,289.0	284.1	164.5	5,157	78.4	52,470	10.5	1.03	-0.2	10.3	122.7

NHN (181710)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,269.6	2,456.1	2,516.2	3,006.1	3,289.0
매출액증가율(%)	7.3	8.2	2.4	19.5	9.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,269.6	2,456.1	2,516.2	3,006.1	3,289.0
판매관리비	2,214.0	2,488.7	2,383.8	2,808.0	3,004.9
영업이익	55.6	-32.6	132.4	198.0	284.1
영업이익률(%)	2.4	-1.3	5.3	6.6	8.6
금융손익	3.4	23.0	24.4	21.2	11.7
총속/관계기업손익	4.7	-11.4	-4.7	-3.8	-1.9
기타영업외손익	-50.7	-108.6	-20.8	4.6	0.2
세전계속사업이익	13.0	-129.6	131.3	219.9	294.1
법인세비용	36.1	63.0	79.4	91.0	90.9
당기순이익	-23.1	-192.6	51.9	129.0	203.2
지배주주지분 순이익	-8.5	-132.5	32.1	94.2	164.5

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,537.4	1,418.8	2,202.2	2,656.0	3,139.9
현금및현금성자산	771.7	621.8	1,563.7	1,935.1	2,353.0
매출채권	182.5	184.8	185.2	221.2	242.1
재고자산	67.0	49.4	25.9	30.9	33.8
비유동자산	1,912.3	1,774.3	1,649.3	1,538.1	1,436.9
유형자산	706.3	700.9	684.7	626.3	555.5
무형자산	426.8	344.8	324.6	276.6	226.6
투자자산	532.0	474.2	463.9	459.1	478.7
자산총계	3,449.7	3,193.0	3,851.4	4,194.0	4,576.9
유동부채	888.4	878.4	1,544.7	1,800.8	1,965.5
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	52.9	65.1	51.0	51.0	51.0
유동성장기부채	17.8	30.9	29.0	0.0	0.0
비유동부채	571.5	549.3	535.9	525.1	556.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	179.4	175.7	153.4	153.4	153.4
부채총계	1,459.9	1,427.7	2,080.6	2,325.9	2,522.0
자본금	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8
자본잉여금	1,228.7	1,228.7	928.7	928.7	928.7
기타포괄이익누계액	1.4	12.2	-2.3	-2.3	-2.3
이익잉여금	523.8	324.8	629.9	709.1	857.1
비지배주주지분	358.4	313.9	307.7	342.5	381.2
자본총계	1,989.8	1,765.4	1,770.8	1,868.1	2,054.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	165.3	47.0	374.0	450.8	501.1
당기순이익(손실)	-23.1	-192.6	51.9	129.0	203.2
유형자산상각비	75.4	86.0	85.9	128.4	140.8
무형자산상각비	18.5	18.5	17.5	18.0	20.0
운전자본의 증감	15.2	-167.5	163.4	175.3	137.2
투자활동 현금흐름	-294.5	-50.5	12.8	-22.3	-70.6
유형자산의증가(CAPEX)	-317.9	-48.0	-61.0	-70.0	-70.0
투자자산의감소(증가)	89.0	57.8	10.3	4.8	-19.6
재무활동 현금흐름	269.1	-149.2	554.1	-57.1	-12.7
차입금의 증감	168.7	21.9	-62.2	-25.0	2.3
자본의 증가	0.0	0.0	-300.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	141.1	-149.9	941.9	371.4	417.9
기초현금	630.6	771.7	621.8	1,563.7	1,935.1
기말현금	771.7	621.8	1,563.7	1,935.1	2,353.0

Key Financial Data

	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	64,477	72,355	74,833	92,253	103,111
EPS(지배주주)	-243	-3,904	954	2,891	5,157
CFPS	5,930	8,115	7,808	10,992	13,787
EBITDAPS	4,247	2,117	7,014	10,572	13,944
BPS	46,697	42,987	44,671	47,202	52,470
DPS	500	500	500	500	550
배당수익률(%)	2.1	2.8	1.7	0.9	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	-96.3	-4.5	30.4	18.7	10.5
PCR	3.9	2.2	3.7	4.9	3.9
PSR	0.4	0.2	0.4	0.6	0.5
PBR	0.50	0.41	0.65	1.15	1.03
EBITDA(십억원)	149.5	71.9	235.9	344.5	444.8
EV/EBITDA	3.9	6.5	-0.7	0.9	-0.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-0.5	-8.6	2.2	6.3	10.3
EBITDA 이익률	6.6	2.9	9.4	11.5	13.5
부채비율	73.4	80.9	117.5	124.5	122.7
금융비용부담률	1.0	1.2	1.0	0.7	0.7
이자보상배율(x)	2.4	-1.1	5.1	8.8	13.2
매출채권회전율(x)	11.8	13.4	13.6	14.8	14.2
재고자산회전율(x)	40.0	42.2	66.9	106.0	101.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

NHN (181710) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.08.07	기업브리프	Hold	24,000	이효진	-25.2	-16.9	
2025.02.14	기업브리프	Hold	20,000	이효진	23.2	69.8	
2025.11.11	기업브리프	Hold	27,000	이효진	15.0	24.4	
2026.01.06	기업브리프	Buy	45,000	이효진	-29.0	-22.2	
2026.02.13	기업브리프	Buy	47,000	이효진	-18.7	-9.8	
2026.03.19	산업분석	Buy	54,000	이효진	-27.1	10.4	
2026.08.12	기업브리프	Buy	64,000	이효진	-	-	