

NAVER

불확실한 디지털자산 규제, 지연과 방향성은 구분

정해창 haechang.chung@daishin.com

2026.09.17

NAVER (035420)

투자의견

BUY

목표주가

320,000

현재주가
(09.16)

201,500

- 클래리티 법안의 상원 절차표결 부결로 입법 불확실성 확대, 국내 제도화에 대한 대외 촉진 유인도 약화 가능
- 정책인허가 불확실성은 네이버파이낸셜-두나무 기업결합과 스테이블코인 사업 가시화 시점에 부담
- 중기 사업 방향성과 단기 지연을 구분하되, 본업 가치 훼손 없이 주가가 과도하게 조정될 경우 매수 기회 검토

기약 없어진 클래리티 법안, 더디게 진행되는 디지털자산 규제화

- 현지시간 9월 15일 미국 상원에서 클래리티 법안(CLARITY Act) 심의를 위한 무제한토론 종결 투표 부결. 찬성 49표, 반대 50표로 필요한 60표를 확보하지 못했고 공화당 내부에서도 이탈표 발생
- 상원의 절차 표결 부결로 인해 11월 중간선거 이전 클래리티 법안의 통과는 사실상 불가능해진 상태, 중간선거를 거쳐 연말까지 최종 통과에 실패할 경우 차기 의회의 상하원 소관 상임위원회에서부터 입법 절차를 다시 시작해야 하는 상황. 선거 이후 공화당의 다수당 지위 상실 우려 등을 고려하면 법제화 전망 불투명
- 한국은 연초 추진되었던 디지털자산 2단계 입법의 추진력이 약화되면서 법안 도입이 지연되는 중, 미국의 법제화 지연은 발행 주체와 거래소 지분규제 등 쟁점에 대한 레퍼런스 약화와 동시에 글로벌 규제차익 우려에 따라 입법을 서둘러야 한다는 대외적 입법 촉진 요인을 약화

네이버파이낸셜-두나무 기업결합, 추가 연기 가능성을 배제하기 어려워

- 주식교환 및 이전 예정 일자는 최초에 공시된 '26년 6월 30일에서 12월 31일까지 늦춰졌으나 이 또한 법안 지연이 현실화될 경우 추가 연기 가능성을 배제하기 어려움
- 입법 및 인허가 당국의 정치적 부담으로 인한 불확실성이 더해지는 경로에 주목. 공정위 기업결합 승인과 금융당국의 대주주 관련 승인/신고가 필요한 상황에서 디지털자산 기본법은 금융당국 승인의 근거와 명분이 될 수 있기 때문. 네이버파이낸셜은 금년도 7월 공시에서 두나무와의 주식교환과 거래 진행이 디지털자산기본법의 입법에 따라 영향을 받을 수 있다고 명시
- 다만 법안 통과 자체가 필수 선행조건으로 명시된 것은 아니며 미국 법안 표결이 국내 법안 일정과 결합 거래를 자동으로 지연시키는 것은 아님. 기대감의 수위를 낮추는 정도의 대응이 합리적

사업 가시화 지연에 따른 하방 압력을 고려한 투자전략

- 기업결합이 승인되더라도 NAVER의 스테이블코인 사업이 정책 방향에 맞춰 설계 및 진행되어야 할 것. 제도 정비의 지연은 조기 사업화 기대를 낮출 요인. 원화 스테이블코인의 발행 및 결제 사업 구조가 확정되지 않으면 수익화 시점에도 불확실성 반영 불가피
- 글로벌 규제 지연과 함께 디지털자산 시장의 활성화 기대 약화, 디지털자산 시장의 가격/거래량 부진으로 인해 계약 평가 시점과 비교하여 시장에서 평가되는 두나무 가치가 하락할 수 있다는 것 또한 부담요인
- 다만, 국내외 정책 당국의 규제 도입은 지연되고 있으나 디지털자산과 스테이블코인의 제도화 방향성이 틀어진 것은 아니며 현재 주가 수준에서 스테이블코인 사업의 활성화와 두나무와의 사업 결합에 대한 기대감이 시장에 유의미하게 반영되어 있지는 않은 것으로 판단
- 향후 기업 결합 지연이 현실화되면서 주가가 본업과 기존 자산가치 대비 과도하게 조정될 경우 단기 주가변동을 매수 기회로 활용하는 시나리오를 고려할 수 있을 것

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정해창)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

NAVER(035420) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
원 Adj. Price Adj. Target Price 350,000 300,000 250,000 200,000 150,000 100,000 50,000 0 24.09 25.01 25.05 25.09 26.01 26.05 26.09						
제시일자	26.09.17	26.08.08	26.07.08	26.01.08	25.07.08	25.03.05
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	320,000	320,000	330,000	330,000	330,000	280,000
과리율(평균%)		(32.79)	(38.41)	(31.16)	(26.27)	(26.15)
과리율(최대/최소%)		(28.75)	(30.61)	(13.03)	(15.61)	3.75
제시일자	24.10.10					
투자의견	Buy					
목표주가	260,000					
과리율(평균%)	(23.02)					
과리율(최대/최소%)	(10.77)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260912)			
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%
산업 투자의견			
- Overweight(비중확대)			
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상			
- Neutral(중립)			
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상			
- Underweight(비중축소)			
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상			
기업 투자의견			
- Buy(매수)			
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상			
- Marketperform(시장수익률)			
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상			
- Underperform(시장수익률 하회)			
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상			