

2025. 3. 6



▲ 인터넷/게임

Analyst **이효진**  
02. 6454-4864  
hyojinlee@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

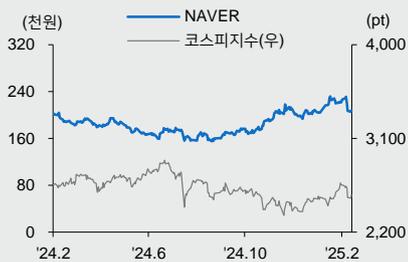
**적정주가 (12개월)** 300,000 원  
**현재주가 (3.5)** 207,500 원  
**상승여력** 44.6%

KOSPI	2,558.13pt
시가총액	328,757억원
발행주식수	15,844만주
유동주식비율	85.61%
외국인비중	48.52%
52주 최고/최저가	232,000원/155,000원
평균거래대금	1,985.4억원

<b>주요주주(%)</b>	
국민연금공단	8.44
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.05

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	-9.4	29.8	10.0
상대주가	-11.1	30.7	13.9

**주가그래프**



# NAVER 035420

## 신규 쇼핑 수수료 정책의 효과는?

- ✓ 오는 12일 별도 쇼핑 앱인 ‘네이버 플러스 스토어’ 출시 시작으로 변화 본격화
- ✓ 투자자 이목을 이끈 것은 신규 수수료 정책. 하반기 관련 매출 1,350억원 추정
- ✓ 직접 비용은 셀러 시 서비스 제공에 따른 클라우드 이용료
- ✓ 다만 올해는 수익 절반 이상을 마케팅 및 소비자 효용 증대에 활용할 것으로 전망
- ✓ 넷플릭스 멤버십 도입에 따른 멤버십 증가, 도착보장 도입에 따른 거래액 성장 선순환 효과가 2025년 커머스 성장 이끌 것. 성장 가속화된다는 전망 여전히 유효

### 신규 쇼핑 수수료 정책의 효과는?

네이버 쇼핑은 올해 많은 변화를 준비하고 있다. 오는 12일 시 기반 별도 쇼핑앱인 ‘네이버 플러스 스토어’를 공식 출시하며 17일부터는 쇼핑앱 마케팅에 착수할 예정이다. 투자자들의 이목을 끈 건 이와 함께 발표된 신규 수수료 정책이다.

핵심적인 변화는 스마트스토어 내 非브랜드 스토어 수수료가 1% 인상된다는 점이다. 셀러들은 댓가로 2%의 수수료가 부과되었던 브랜드패키지솔루션 혜택을 추가 과금 없이 이용할 수 있다. 해당 서비스가 네이버에 부과하는 가장 직접적 비용은 클라우드 이용료(시 관련)다. 수수료는 오는 6월부터 적용될 예정이며 하반기 이에 따른 매출 증대 효과는 1,350억원을 추정한다. Full year로 반영되는 26년 연결 매출 성장률은 신규 서비스로 인해 1%p 상승할 전망이다. 다만 동사는 올해 이 중 절반 이상을 마케팅 및 소비자 효용 증대(무료배송/반품)에 활용할 것으로 예상되어 온전한 이익 효과는 2026년 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 티메프 사태 이후 상위 사업자 중심으로 파이가 재배분되며 스마트스토어 성장률은 두 자릿수로 올라선 것으로 추정한다. 2025년은 셀러와 소비자 모두에게 신규 서비스를 제공하며 균히기에 들어가야 하는 시기로 해당 투자는 가치가 있다고 판단한다.

동사는 경쟁사 대비 가장 단점으로 평가받는 배송 시차 단축을 위하여 셀러들의 도착보장 도입을 활성화할 수 있는 플랫폼을 준비 중이다. 이는 take rate을 상승시키는 데 더해 소비자 만족도를 높여 거래액 성장을 가속화하는 요인이 될 것으로 예상된다. 서치플랫폼에서 시알고리즘 고도화가 체류시간을 증가시키고 웹툰에서 유료 전환율 상승 및 광고 성장률(4Q24 +22.1%)을 키웠다면 커머스에서의 시 고도화는 좀 더 적극적 방식으로 매출로 전환된다. 지난 11월부터 넷플릭스 멤버십을 통해 핵심 노동인구 중심의 소비자가 다수 유입되었다. 이들의 높은 커머스 전환율까지 고려 시 올해 네이버 커머스 부문의 성장은 여전히 기대할 만하다.

	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	9,670.6	1,488.8	1,012.3	6,180	46.5	142,887	36.2	1.6	18.0	4.4	47.4
2024P	10,737.7	1,979.3	1,877.9	11,632	91.8	154,924	17.1	1.3	11.2	7.9	46.1
2025E	12,050.9	2,173.3	1,870.1	11,803	3.1	165,515	17.6	1.3	9.8	7.4	40.9
2026E	13,225.2	2,601.3	2,308.7	14,943	25.9	182,991	13.9	1.1	8.1	8.5	38.8
2027E	14,513.9	3,358.8	2,873.2	18,596	21.1	198,987	11.2	1.0	6.3	9.7	37.2

표1 실적변동표

(십억원)	New		Old		% diff.	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	12,051	13,225	11,916	12,948	1.1%	2.1%
영업이익	2,173	2,601	2,290	2,589	-5.1%	0.5%
세전이익	2,395	2,940	2,512	2,927	-4.7%	0.4%
지배주주순이익	1,870	2,309	1,967	2,293	-4.9%	0.7%

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 신규 쇼핑 수수료 관련 세부 내용

**01**

**네이버 쇼핑의 유입수수료는 폐지되며, 판매수수료가 도입됩니다.**

(VAT 미포함)

스마트스토어 (판매자 마케팅)	브랜드스토어 (판매자 마케팅)	스마트스토어	브랜드스토어
0.91%	1.82%	2.73%	3.64%

- 기존 네이버쇼핑 노출 연동 시 부과되던 유입수수료(약 1.8%)는 폐지되며, 네이버에서 판매되는 모든 거래액에 대해 스마트스토어 2.73%, 브랜드스토어 3.64%의 판매수수료가 부과됩니다. (VAT 제외)
- 이번 변경을 통해 모든 스토어는 네이버플러스 스토어 웹/앱과 네이버가격비교 서비스에 추가 과금 없이 노출되며, 일부 버티컬 사용료 및 솔루션 사용료는 무료화되거나 인하됩니다. (예. 쇼핑라이브, 임팩딜, 경기구독 등)
- 수수료율은 소수점 셋째 자리에서 올림하여 표기하였습니다.

자료: NAVER

그림2 2% 받던 브랜드솔루션패키지 제공 및 일부 버티컬 인하

이번 변경을 통해 스마트스토어 상품은 네이버 가격비교 및 네이버플러스 스토어(웹/앱) 서비스에 추가 과금 없이 노출되며, 모든 브랜드스토어에게 별도 과금을 통해 제공되던 '브랜드 솔루션 패키지'의 혜택을 무료로 제공합니다.

또한, 기존에 유상으로 제공한 일부 커머스솔루션 서비스를 무료로 제공하고, 버티컬 서비스의 수수료율도 인하됩니다.

서비스	스마트스토어	브랜드스토어
가격 비교 서비스	O	O
네이버 플러스 스토어 웹/앱	O	O
브랜드솔루션패키지 서비스	X	O
버티컬 및 커머스솔루션 사용료	개별 버티컬 및 커머스솔루션 정책에 따름	

주: 스마트스토어 기준 대략 1% 추가 부과. 브랜드스토어 사업자의 브랜드 패키지솔루션 이용 시 과금은 기존과 동일

자료: NAVER

표2 NAVER 글로벌 피어 실적 비교

(십억원, 십억달러)	NAVER	카카오	텐센트	알리바바	알파벳	바이두	메타	아마존	마이크로소프트	쿠팡	
종목코드	035420 KS	035720 KS	TCEHY US Equity	BABA US Equity	GOOGL US Equity	BIDU US Equity	META US Equity	AMZN US Equity	MSFT US Equity	CPNG US Equity	
최근종가 (각국 통화)	205,500	41,900	63	130	171	87	640	204	389	23	
시가총액	35,015	17,192	582	309	2,094	31	1,622	2,160	2,889	42	
매출액	2024P	10,738	7,874	90.5	137.8	350.0	18.5	164.5	638.0	245.1	30.3
	2025E	12,051	8,224	98.4	146.2	346.1	18.9	188.6	699.3	276.8	34.5
	2026E	13,225	9,060	106.5	158.3	368.6	20.0	214.6	771.4	314.7	39.7
영업이익	2024P	1,979	491	29.1	19.3	112.4	3.0	69.4	68.6	109.4	0.4
	2025E	2,173	589	33.0	22.8	128.5	3.6	74.8	80.7	123.7	1.2
	2026E	2,601	781	36.7	26.0	141.4	4.0	85.5	98.3	140.6	1.9
세전이익	2024P	2,246	133	32.2	21.8	119.8	4.0	70.7	68.6	107.8	0.5
	2025E	2,395	651	35.8	23.9	132.0	3.6	75.0	82.8	121.0	1.2
	2026E	2,940	893	39.8	26.7	147.8	3.9	86.1	100.9	138.2	1.9
순이익	2024P	1,877.9	149.0	25.9	18.1	100.1	3.3	62.4	59.2	88.1	0.2
	2025E	1,870.1	548.0	28.7	19.9	109.4	2.9	65.1	68.1	98.2	0.7
	2026E	2,308.7	769.5	32.1	22.1	123.5	3.1	73.7	82.8	112.1	1.3
EPS (원, 달러)	2024P	11,632	336	2.8	7.7	8.1	9.2	24.6	5.7	11.9	0.1
	2025E	11,803	1,236	3.1	10.8	9.0	8.5	25.3	6.3	13.1	0.5
	2026E	14,943	1,735	3.4	12.5	10.3	12.0	29.0	7.6	15.0	0.9
BPS (원, 달러)	2024P	154,924	22,271	14.4	61.1	26.6	103.0	72.1	27.0	36.1	2.3
	2025E	165,515	23,421	16.9	65.3	33.6	117.3	93.2	35.5	46.0	2.9
	2026E	182,991	25,071	19.7	77.8	41.7	129.0	120.7	44.3	57.4	3.7
PER(배)	2024P	17.1	113.9	18.9	17.0	23.2	9.0	23.7	38.9	35.6	256.7
	2025E	17.4	33.9	20.3	15.5	19.1	10.6	24.9	31.7	29.4	57.5
	2026E	13.8	24.2	18.1	14.0	17.0	9.8	22.0	26.1	25.8	31.4
PBR(배)	2024P	1.3	1.7	4.4	2.1	7.1	0.8	8.1	8.1	12.4	9.6
	2025E	1.2	1.8	3.7	2.0	5.1	0.7	6.9	5.7	8.4	8.2
	2026E	1.1	1.7	3.2	1.7	4.1	0.7	5.3	4.6	6.8	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주: NAVER/카카오는 당사 추정 기준이며 이외 기업은 Bloomberg 컨센서스

표3 NAVER 글로벌 피어 수익률 비교

(%)	NAVER	카카오	텐센트	알리바바	알파벳	바이두	메타	아마존	마이크로소프트	쿠팡	
절대수익률	전일	-0.7	-2.9	3.8	-0.7	2.3	3.4	-2.3	-0.6	0.0	-1.9
	1주 전	-10.1	5.4	1.7	-3.1	-2.6	-2.1	-2.7	-4.2	-2.3	-3.4
	1개월 전	-5.9	2.4	16.4	26.9	-17.2	-6.2	-9.1	-15.8	-5.8	-1.5
	3개월 전	1.5	-10.1	23.6	52.9	-2.0	2.9	4.3	-6.6	-11.2	-2.1
	6개월 전	30.5	22.7	32.5	57.5	9.2	5.8	24.8	17.6	-5.0	-0.8
	1년 전	7.0	-21.1	82.6	80.3	28.2	-13.5	28.5	14.8	-6.3	23.9
	연초 이후	3.3	9.7	19.2	53.1	-9.7	3.4	9.3	-7.1	-7.8	6.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 네이버 실적 전망												
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
<b>매출</b>	<b>2,526</b>	<b>2,610</b>	<b>2,716</b>	<b>2,886</b>	<b>2,803</b>	<b>2,949</b>	<b>3,075</b>	<b>3,224</b>	<b>9,671</b>	<b>10,738</b>	<b>12,051</b>	<b>13,225</b>
서치플랫폼	905	978	998	1,065	999	1,072	1,067	1,105	3,589	3,946	4,244	4,498
검색	696	731	753	768	766	805	806	822	2,725	2,950	3,199	3,391
디스플레이	202	235	230	252	220	253	245	266	846	919	984	1,042
커머스	703	719	725	775	772	818	892	942	2,547	2,923	3,424	3,900
커머스 광고	265	280	279	308	291	311	313	332	1,107	1,132	1,247	1,316
중개 및 판매	268	255	266	297	294	303	379	424	777	1,086	1,399	1,737
포시마크	123	136	134	117	130	143	136	118	474	510	527	535
핀테크	354	368	385	401	400	412	433	457	1,355	1,508	1,702	1,946
콘텐츠	446	420	463	467	457	461	484	514	1,733	1,796	1,916	1,964
클라우드	117	125	145	178	175	186	198	206	447	564	765	917
<b>% YoY</b>												
<b>매출</b>	<b>10.8</b>	<b>8.4</b>	<b>11.1</b>	<b>13.7</b>	<b>11.0</b>	<b>13.0</b>	<b>13.2</b>	<b>11.7</b>	<b>17.6</b>	<b>11.0</b>	<b>12.2</b>	<b>9.7</b>
서치플랫폼	6.3	7.5	11.0	14.7	10.4	9.6	7.0	3.8	0.6	9.9	7.5	6.0
검색	6.2	6.1	9.5	11.0	10.0	10.0	7.0	7.0	4.5	8.2	8.5	6.0
디스플레이	5.3	8.1	11.0	9.7	8.7	7.7	6.7	5.7	-10.0	8.6	7.1	5.8
커머스	16.1	13.6	12.0	17.4	9.7	13.8	23.0	21.5	41.4	14.8	17.2	13.9
커머스 광고	0.3	-0.1	-1.1	10.0	10.0	11.1	12.2	7.8	2.6	2.3	10.2	5.5
중개 및 판매	46.2	34.8	47.2	32.7	9.9	18.4	42.7	42.5	28.7	39.7	28.8	24.1
포시마크	2.4	11.2	10.5	5.6	6.0	5.3	1.3	1.2	N/A	7.5	3.5	1.5
핀테크	11.2	8.5	13.0	12.6	13.0	11.8	12.4	14.1	14.2	11.3	12.8	14.3
콘텐츠	8.5	-0.1	6.4	0.2	2.3	9.7	4.6	10.0	37.4	3.7	6.6	2.5
클라우드	25.5	19.2	17.0	41.1	49.6	49.3	37.1	16.1	11.0	26.1	35.8	19.8
<b>영업비용</b>	<b>2,087</b>	<b>2,138</b>	<b>2,190</b>	<b>2,344</b>	<b>2,337</b>	<b>2,398</b>	<b>2,487</b>	<b>2,656</b>	<b>8,182</b>	<b>8,758</b>	<b>9,878</b>	<b>10,624</b>
% to sales	82.6	81.9	80.7	81.2	83.4	81.3	80.9	82.4	84.6	81.6	82.0	80.3
% YoY	7.0	5.0	6.1	10.0	12.0	12.2	13.5	13.3	18.3	7.0	12.8	7.6
개발/운영비용	636	683	657	689	703	740	712	775	2,573	2,664	2,930	3,187
주식보상비용	34	55	50	80	78	78	63	82	272	219	301	305
파트너	913	917	938	1,022	1,023	1,038	1,081	1,166	3,534	3,790	4,308	4,496
인프라	170	172	178	185	189	199	210	214	596	705	812	890
마케팅	367	367	417	448	421	421	484	501	1,480	1,599	1,828	2,050
<b>영업이익</b>	<b>439</b>	<b>473</b>	<b>525</b>	<b>542</b>	<b>466</b>	<b>551</b>	<b>588</b>	<b>569</b>	<b>1,489</b>	<b>1,979</b>	<b>2,173</b>	<b>2,601</b>
% YoY	32.9	26.8	38.2	33.7	6.1	16.5	12.0	4.9	14.1	32.9	9.8	19.7
영업이익률(%)	17.4	18.1	19.3	18.8	16.6	18.7	19.1	17.6	15.4	18.4	18.0	19.7
별도 영업이익	407	497	472	529	464	524	554	592	1,713	1,905	2,134	2,229
자회사 합산	33	-25	53	13	2	27	34	-23	-224	74	39	373
세전이익	660	467	653	465	239	656	765	735	1,481	2,246	2,395	2,940
% YoY	466.3	11.0	29.5	6.0	-63.7	40.4	17.1	57.9	36.7	51.6	6.6	22.8
지배주주순이익	511	338	520	509	197	458	616	600	1,012	1,878	1,870	2,309
% YoY	827.4	26.4	38.5	62.1	-61.4	35.4	18.3	17.9	33.2	85.5	-0.4	23.5

주: 4Q24 LY 정산금의 매출 및 영업이익 효과는 각각 594억원과 474억원

자료: NAVER, 메리츠증권 리서치센터

## NAVER (035420)

## Income Statement

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>9,670.6</b>	<b>10,737.7</b>	<b>12,050.9</b>	<b>13,225.2</b>	<b>14,513.9</b>
매출액증가율(%)	17.6	11.0	12.2	9.7	9.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	9,670.6	10,737.7	12,050.9	13,225.2	14,513.9
판매관리비	8,181.8	8,758.5	9,877.5	10,623.9	11,155.1
<b>영업이익</b>	<b>1,488.8</b>	<b>1,979.3</b>	<b>2,173.3</b>	<b>2,601.3</b>	<b>3,358.8</b>
영업이익률(%)	15.4	18.4	18.0	19.7	23.1
금융손익	-79.5	-21.6	3.9	-4.1	126.5
중속/관계기업손익	266.5	144.5	209.4	290.0	0.0
기타영업외손익	-194.5	144.1	8.7	53.2	53.2
세전계속사업이익	1,481.4	2,246.3	2,395.3	2,940.4	3,538.5
법인세비용	496.4	384.2	510.6	705.0	736.0
<b>당기순이익</b>	<b>985.0</b>	<b>1,862.0</b>	<b>1,884.7</b>	<b>2,314.6</b>	<b>2,802.5</b>
지배주주지분 순이익	1,012.3	1,877.9	1,870.1	2,308.7	2,873.2

## Balance Sheet

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>7,028.1</b>	<b>8,710.3</b>	<b>10,134.6</b>	<b>11,032.2</b>	<b>12,413.4</b>
현금및현금성자산	3,576.5	5,267.4	6,608.2	7,437.2	8,536.2
매출채권	491.4	545.6	612.3	672.0	737.5
재고자산	14.8	6.1	8.7	9.5	10.4
비유동자산	28,709.8	28,579.7	28,093.9	29,356.9	30,807.1
유형자산	2,741.6	2,557.5	2,301.5	1,974.1	1,662.7
무형자산	3,445.6	3,375.9	3,280.2	3,158.6	3,036.9
투자자산	21,231.1	21,354.9	21,220.8	22,932.8	24,816.1
<b>자산총계</b>	<b>35,737.8</b>	<b>37,290.0</b>	<b>38,228.5</b>	<b>40,389.1</b>	<b>43,220.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>6,305.6</b>	<b>6,312.7</b>	<b>6,213.7</b>	<b>6,692.7</b>	<b>6,938.9</b>
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	333.0	333.0	333.0	333.0	333.0
유동성장기부채	442.9	250.0	0.0	300.0	0.0
비유동부채	5,194.3	5,446.7	4,884.3	4,600.6	4,785.1
사채	1,655.7	1,905.7	1,905.7	1,605.7	1,605.7
장기차입금	993.6	993.6	393.6	393.6	393.6
<b>부채총계</b>	<b>11,499.8</b>	<b>11,759.4</b>	<b>11,098.0</b>	<b>11,293.3</b>	<b>11,724.0</b>
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,242.6	1,242.6	1,242.6	1,242.6	1,242.6
기타포괄이익누계액	-1,990.2	-1,990.2	-1,990.2	-1,990.2	-1,990.2
이익잉여금	24,544.4	25,598.6	26,490.3	28,539.6	31,011.1
비지배주주지분	1,032.0	985.0	906.7	822.7	752.0
<b>자본총계</b>	<b>24,238.0</b>	<b>25,530.6</b>	<b>27,130.4</b>	<b>29,095.7</b>	<b>31,496.6</b>

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,002.2</b>	<b>2,715.1</b>	<b>2,685.5</b>	<b>3,286.6</b>	<b>4,211.5</b>
당기순이익(손실)	985.0	1,862.0	1,884.7	2,314.6	2,802.5
유형자산상각비	528.0	684.1	771.0	857.8	857.8
무형자산상각비	54.3	69.7	95.7	121.6	121.6
운전자본의 증감	359.7	99.2	-65.8	-7.4	429.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-949.8</b>	<b>-541.1</b>	<b>-306.5</b>	<b>-2,175.5</b>	<b>-2,488.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-640.6	-500.0	-515.0	-530.5	-546.4
투자자산의감소(증가)	1,379.5	-123.8	134.1	-1,712.0	-1,883.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-110.0</b>	<b>-483.1</b>	<b>-1,038.3</b>	<b>-282.0</b>	<b>-624.2</b>
차입금의 증감	-70.1	37.1	-870.0	2.9	-274.9
자본의 증가	-313.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	852.3	1,690.9	1,340.8	829.1	1,098.9
기초현금	2,724.2	3,576.5	5,267.4	6,608.2	7,437.2
기말현금	3,576.5	5,267.4	6,608.2	7,437.2	8,536.2

## Key Financial Data

	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	59,039	66,511	76,061	85,597	93,938
EPS(지배주주)	6,180	11,632	11,803	14,943	18,596
CFPS	14,118	18,393	20,140	24,702	28,423
EBITDAPS	12,644	16,930	19,187	23,175	28,078
BPS	142,887	154,924	165,515	182,991	198,987
DPS	1,205	1,130	1,912	2,344	2,696
배당수익률(%)	0.5	0.6	0.9	1.1	1.3
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	36.2	17.1	17.6	13.9	11.2
PCR	15.9	10.8	10.3	8.4	7.3
PSR	3.8	3.0	2.7	2.4	2.2
PBR	1.6	1.3	1.3	1.1	1.0
EBITDA(십억원)	2,071.2	2,733.1	3,040.0	3,580.7	4,338.2
EV/EBITDA	18.0	11.2	9.8	8.1	6.3
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	4.4	7.9	7.4	8.5	9.7
EBITDA 이익률	21.4	25.5	25.2	27.1	29.9
부채비율	47.4	46.1	40.9	38.8	37.2
금융비용부담률	1.3	1.2	1.0	0.8	0.7
이자보상배율(x)	11.7	15.6	18.8	24.8	33.2
매출채권회전율(x)	18.9	20.7	20.8	20.6	20.6
재고자산회전율(x)	824.3	1,025.0	1,629.4	1,457.6	1,457.6

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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 하시기를 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	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 종가대비 3등급	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	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

**NAVER (035420) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

