

Morning Meeting Brief

[Issue Comment] NAVER: 금융, 멤버십, B2B 로 사업 영역 확장

- 투자 의견 매수 유지, 목표주가 25만원으로 9% 상향
- 전 사업 부문 골고루 성장 중이며 장기적으로 B2B 서비스도 가세: 1) 광고부문 스마트채널 도입으로 향후 성장률 회복 전망, 2) 5월 말 네이버 통장 출시 및 금융 서비스 본격화, 3) 6/1 네이버 플러스 멤버십(유료 회원제 서비스) 시작으로 네이버의 주요 서비스 이용률 확대와 유저 락인 효과 기대, 4) 코로나 영향으로 기업용 협업 플랫폼 라인웍스 성장 가속화

이민아, mina.lee@daishin.com

NAVER
(035420)

이민아

mina.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

250,000

상향

현재주가

(20.05.19)

213,500

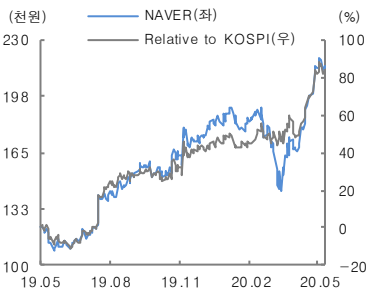
인터넷업종

4차 산업혁명/안전등급

■ Sky Blue

KOSPI	1,980.61
시가총액	35,070십억원
시가총액비중	2.76%
자본금(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	219,500원 / 108,500원
120일 평균거래대금	1,072억원
외국인지분율	57.70%
주요주주	국민연금공단 12.54%
	BlackRock Fund Advisors 외 13 인
	5.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.3	12.7	25.2	76.4
상대수익률	15.3	25.7	36.1	83.1



금융, 멤버십, B2B로 사업 영역 확장

투자의견 매수 유지, 목표주가 25만원으로 9% 상향

- B2B 서비스 성장 가속화 전망. 아직까지 SoTP 밸류에이션에 구체적으로 반영하기는 어려워 포털 부문 Target PER을 기존 16.6배에서 18.5배(알파벳, 바이두의 2020년 PER 평균 10% 할인)로 상향. Z홀딩스 추가 상승으로 라인-아후 합작법인 지분가치 또한 종전 대비 상향되었음

전 사업 부문 골고루 성장 중. 장기적으로 B2B 서비스도 가세 전망

- 광고 부문은 스마트채널 도입으로 향후 성장률 회복될 것으로 전망. 비즈니스플랫폼은 쇼핑 서비스 고도화 진행 중. 2019년 국내 이커머스 시장은 전년대비 19.3% 성장했으나, 코로나 19 영향으로 1분기 네이버쇼핑 거래대금은 전년동기대비 35.8% 성장. 신규 유저 유입 지속되고 있어 연중 견조한 성장률 지속될 전망
- 네이버파이낸셜의 금융 서비스, 5월 말 네이버 통장 출시를 시작으로 본격화. 네이버 통장은 일반 예적금 통장이 아닌 CMA 상품으로 출시되어 예치금에 대한 수익, 네이버 페이 포인트 적립, 송금 수수료 무료 등의 혜택 제공. 예치금에 대한 수익은 전월 결제 실적에 따라 차등 지급되는 구조로 네이버 쇼핑, 페이와 시너지 효과 전망
- 6월 1일부터 '네이버 플러스 멤버십' 서비스도 제공 계획. 유료 회원제 서비스로, 일정 금액을 낸 멤버십 가입자는 네이버 쇼핑, 웹툰, 예약 서비스 등을 네이버 페이로 결제해 이용할 경우 결제 금액의 최대 5%를 포인트로 적립 받을 수 있음. 주요 서비스 이용률 확대와 유저 락인(lock-in) 효과 기대됨
- B2B 서비스는 회사의 장기 성장 동력. 세종 제2 데이터센터는 2022년 하반기 준공되어 이후 클라우드 서비스의 외부 고객 확대 본격화 전망. 코로나19 영향으로 기업용 협업 플랫폼인 라인웍스의 성장도 가속화 중. 현재는 네이버 계열사 내부거래가 대부분의 매출을 차지하고 있으나 외부 매출 비중 점차 증가할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	5,587	6,593	7,361	8,205	9,117
영업이익	943	710	1,114	1,477	1,717
세전순이익	1,112	867	1,149	1,511	1,757
총당기순이익	628	397	806	1,133	1,318
지배지분순이익	649	583	1,036	1,436	1,670
EPS	3,937	3,540	6,286	8,713	10,134
PER	31.0	52.7	34.0	24.5	21.1
BPS	31,795	33,856	37,540	41,558	43,126
PBR	3.8	5.5	5.7	5.1	5.0
ROE	13.0	10.8	17.6	22.0	23.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: NAVER, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.