

# NAVER

## 035420

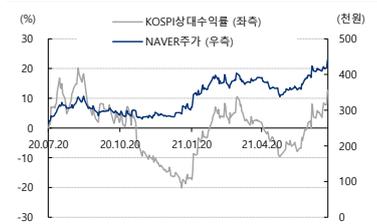
Jul 14, 2021

**Buy** 유지  
**TP 480,000 원** 유지

### Company Data

현재가(07/13)	441,000 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	441,000 원
52 주 최저가(보통주)	263,000 원
KOSPI (07/13)	3,271.38p
KOSDAQ (07/13)	1,043.31p
자본금	165 억원
시가총액	724,402 억원
발행주식수 (보통주)	16,426 만주
발행주식수 (우선주)	0 만주
평균거래량 (60 일)	97.5 만주
평균거래대금 (60 일)	4,026 억원
외국인자본 (보통주)	56.97%
주요주주	
국민연금공단	9.99%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.04%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.4	40.4	48.5
상대주가	17.6	35.2	-0.8



인터넷·미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com



## 2Q21E Preview: 하반기 모멘텀 가시화 기대

2Q21E 매출 1조 6,274억원(YoY +27.5%), 영업이익 3,211억원(YoY +4.2%) 전망

NAVER의 2021년 2분기 매출은 컨센서스에 부합하는 1조 6,274억원(YoY +27.5%, QoQ +8.6%) 예상. 서치플랫폼 부문 매출 7,837억원(YoY +15.6%, QoQ +4.1%)을 전망하며, 이는 2020년 COVID-19로 인한 온라인 광고 시장 타격에 따른 기저효과로 2분기 검색 및 디스플레이 광고 부문 모두 YoY 기준 고성장이 기대되기 때문. 스마트스토어 거래액은 6.1조원을 달성해 YoY 50%의 성장률을 보일 것으로 예상하는데 이를 기반으로 커머스 매출 3,560억원(YoY +39.0%, QoQ +9.8%) 및 핀테크 매출 2,301억원(YoY +39.7%, QoQ +9.9%) 시현 전망. 공공 부문 수주 증가 통해 클라우드 매출은 전년동기대비 58.6% 성장한 1,016억원 달성 기대

2Q21E 영업이익 또한 컨센서스에 부합하는 3,211억원(YoY +4.2%, QoQ +11.2%) 전망. 적극적 채용 기조 및 분기별 700~800억원 수준의 주식보상비용으로 인해 개발/운영비용은 YoY 36.5% 증가한 3,952억원 전망. 또한 일본 웹툰 시장 경쟁 강도 강화로 인해 2Q 마케팅 비용 1,850억원(YoY +61.3%, QoQ +8.2%) 기대. 커머스 및 콘텐츠 사업에 대한 투자가 이어지며 탑라인 성장 대비 저조한 영업이익 성장이 2분기에도 나타날 것으로 보임

### 투자의견 BUY 및 목표주가 480,000원 유지

동사의 커머스 및 콘텐츠 부문에서 거래액·점유율·MAU 등 사업 고성장을 확인할 수 있는 지표가 발견될 시 2021년 하반기 NAVER 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 판단. 하반기 NAVER의 주가 관련 포인트는 ① 커머스: 장보기 거래액 가시화 가능성/NFA(Naver Fulfillment Alliance) 통한 스마트스토어 거래액 고성장 기대/일본 스마트스토어 솔루션 진출 여부 ② 콘텐츠: 왓패드 적극적 수익화·라인망가 체질 개선 성공으로 유료 콘텐츠 거래액 고성장세 확인 가능성/제페토 MAU 규모 및 성장 추세 확인될 시 네이버 Valuation에 네이버제트 지분가치 반영 기대 등. 2분기 실적보다는 하반기 동사의 사업 외형확장 가능성에 주목하며 NAVER에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 480,000원 유지

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	4,356	5,304	6,646	8,095	9,482
YoY(%)	-22.0	21.8	25.3	21.8	17.1
영업이익(십억원)	1,155	1,215	1,283	1,527	1,795
OP 마진(%)	26.5	22.9	19.3	18.9	18.9
순이익(십억원)	397	845	16,215	1,488	1,676
EPS(원)	3,538	6,097	98,385	9,027	10,171
YoY(%)	-10.1	72.4	1,513.6	-90.8	12.7
PER(배)	52.7	48.0	4.3	46.4	41.1
PCR(배)	21.1	24.4	33.7	30.6	26.7
PBR(배)	5.3	6.5	2.9	2.8	2.6
EV/EBITDA(배)	17.7	28.0	37.8	32.2	28.0
ROE(%)	10.6	15.2	105.2	6.2	6.5

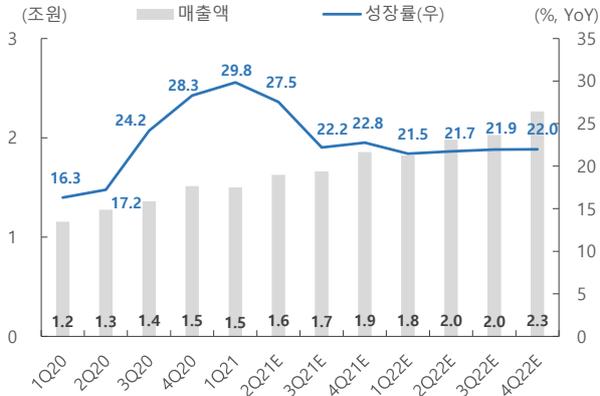
[도표 1] NAVER 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출</b>	<b>1,154.7</b>	<b>1,276.0</b>	<b>1,360.8</b>	<b>1,512.6</b>	<b>1,499.1</b>	<b>1,627.4</b>	<b>1,662.8</b>	<b>1,856.9</b>	<b>5,304.1</b>	<b>6,646.1</b>	<b>8,094.8</b>
YoY	16.3	17.2	24.2	28.3	29.8	27.5	22.2	22.8	21.8	25.3	21.8
QoQ	-2.1	10.5	6.6	11.2	-0.9	8.6	2.2	11.7			
<b>1. 서치플랫폼</b>	<b>644.7</b>	<b>678.2</b>	<b>710.1</b>	<b>770.2</b>	<b>752.7</b>	<b>783.7</b>	<b>758.6</b>	<b>825.4</b>	<b>2,803.1</b>	<b>3,120.5</b>	<b>3,324.6</b>
YoY	2.9	-0.3	8.2	11.3	16.8	15.6	6.8	7.2	5.6	11.3	6.5
QoQ	-6.8	5.2	4.7	8.5	-2.3	4.1	-3.2	8.8			
매출비중	55.8	53.1	52.2	50.9	50.2	48.2	45.6	44.4	52.8	47.0	41.1
<b>1-①. 검색 (쇼핑 제외)</b>	<b>519.6</b>	<b>527.6</b>	<b>542.0</b>	<b>565.4</b>	<b>569.7</b>	<b>584.5</b>	<b>565.5</b>	<b>594.1</b>	<b>2,154.7</b>	<b>2,313.8</b>	<b>2,419.1</b>
YoY	3.5	-1.4	3.6	4.7	9.6	10.8	4.3	5.1	2.6	7.4	4.6
QoQ	-3.8	1.5	2.7	4.3	0.8	2.6	-3.2	5.0			
매출비중	45.0	41.3	39.8	37.4	38.0	35.9	34.0	32.0	40.6	34.8	29.9
<b>1-②. 디스플레이</b>	<b>125.1</b>	<b>150.5</b>	<b>168.1</b>	<b>204.8</b>	<b>183.0</b>	<b>199.2</b>	<b>193.1</b>	<b>231.3</b>	<b>648.5</b>	<b>806.7</b>	<b>905.5</b>
YoY	0.5	3.9	26.3	35.0	46.4	32.4	14.9	13.0	17.0	24.4	12.2
QoQ	-17.6	20.4	11.7	21.8	-10.6	8.9	-3.1	19.8			
매출비중	10.8	11.8	12.4	13.5	12.2	12.2	11.6	12.5	12.2	12.1	11.2
<b>2. 커머스</b>	<b>231.2</b>	<b>256.2</b>	<b>285.4</b>	<b>316.8</b>	<b>324.4</b>	<b>356.0</b>	<b>393.1</b>	<b>428.4</b>	<b>1,089.7</b>	<b>1,501.8</b>	<b>1,912.5</b>
YoY	30.3	32.7	40.9	44.6	40.3	39.0	37.7	35.2	37.6	37.8	27.3
QoQ	5.6	10.8	11.4	11.0	2.4	9.8	10.4	9.0			
매출비중	20.0	20.1	21.0	20.9	21.6	21.9	23.6	23.1	20.5	22.6	23.6
<b>3. 핀테크</b>	<b>137.6</b>	<b>164.7</b>	<b>174.0</b>	<b>201.1</b>	<b>209.5</b>	<b>230.1</b>	<b>255.9</b>	<b>292.4</b>	<b>677.5</b>	<b>988.0</b>	<b>1,383.7</b>
YoY	57.6	72.4	67.6	67.8	52.2	39.7	47.0	45.4	66.6	45.8	40.0
QoQ	14.8	19.7	5.7	15.6	4.2	9.9	11.2	14.3			
매출비중	11.9	12.9	12.8	13.3	14.0	14.1	15.4	15.7	12.8	14.9	17.1
<b>4. 콘텐츠</b>	<b>93.4</b>	<b>112.9</b>	<b>115.0</b>	<b>138.9</b>	<b>130.8</b>	<b>155.9</b>	<b>152.7</b>	<b>182.1</b>	<b>460.2</b>	<b>621.4</b>	<b>772.6</b>
YoY	55.4	50.8	42.0	48.8	40.0	38.0	32.8	31.0	48.8	35.0	24.3
QoQ	0.0	20.9	1.8	20.9	-5.9	19.2	-2.1	19.3			
매출비중	8.1	8.9	8.4	9.2	8.7	9.6	9.2	9.8	8.7	9.3	9.5
<b>5. 클라우드</b>	<b>47.7</b>	<b>64.1</b>	<b>76.3</b>	<b>85.6</b>	<b>81.7</b>	<b>101.6</b>	<b>102.5</b>	<b>128.7</b>	<b>273.7</b>	<b>414.5</b>	<b>701.5</b>
YoY	14.5	42.5	46.1	56.3	71.1	58.6	34.4	50.3	41.4	51.5	69.2
QoQ	-12.8	34.2	19.1	12.2	-4.5	24.4	0.9	25.5			
매출비중	4.1	5.0	5.6	5.7	5.5	6.2	6.2	6.9	5.2	6.2	8.7
<b>영업비용</b>	<b>862.9</b>	<b>968.0</b>	<b>1,069.1</b>	<b>1,188.9</b>	<b>1,210.2</b>	<b>1,306.3</b>	<b>1,352.9</b>	<b>1,493.9</b>	<b>4,088.8</b>	<b>5,363.3</b>	<b>6,567.9</b>
YoY	22.8	23.3	32.1	31.6	40.3	35.0	26.6	25.7	27.7	31.2	22.5
QoQ	-4.5	12.2	10.4	11.2	1.8	7.9	3.6	10.4			
<b>개발/운영비용</b>	<b>282.9</b>	<b>289.7</b>	<b>311.7</b>	<b>312.4</b>	<b>374.3</b>	<b>395.2</b>	<b>401.1</b>	<b>417.3</b>	<b>1,196.6</b>	<b>1,587.9</b>	<b>1,863.1</b>
YoY	20.4	14.3	25.0	7.3	32.3	36.5	28.7	33.6	16.3	32.7	17.3
QoQ	-2.8	2.4	7.6	0.2	19.8	5.6	1.5	4.0			
<b>파트너</b>	<b>377.2</b>	<b>427.5</b>	<b>457.0</b>	<b>534.9</b>	<b>510.0</b>	<b>556.2</b>	<b>577.8</b>	<b>648.5</b>	<b>1,796.6</b>	<b>2,292.5</b>	<b>2,872.3</b>
YoY	21.5	25.3	30.9	36.4	35.2	30.1	26.4	21.2	29.0	27.6	25.3
QoQ	-3.8	13.3	6.9	17.1	-4.7	9.1	3.9	12.2			
<b>인프라</b>	<b>110.9</b>	<b>136.1</b>	<b>144.8</b>	<b>157.9</b>	<b>155.0</b>	<b>169.9</b>	<b>175.2</b>	<b>196.6</b>	<b>549.8</b>	<b>696.6</b>	<b>862.4</b>
YoY	14.6	35.0	36.3	34.6	39.7	24.8	21.0	24.5	30.5	26.7	23.8
QoQ	-5.4	22.7	6.4	9.1	-1.9	9.6	3.2	12.2			
<b>마케팅</b>	<b>91.9</b>	<b>114.7</b>	<b>155.6</b>	<b>183.7</b>	<b>171.0</b>	<b>185.0</b>	<b>198.7</b>	<b>231.5</b>	<b>545.9</b>	<b>786.3</b>	<b>970.0</b>
YoY	51.9	27.7	48.6	78.3	86.1	61.3	27.7	26.1	52.5	44.0	23.4
QoQ	-10.8	24.8	35.7	18.0	-6.9	8.2	7.4	16.5			
<b>영업이익</b>	<b>291.8</b>	<b>308.1</b>	<b>291.7</b>	<b>323.8</b>	<b>288.8</b>	<b>321.1</b>	<b>309.9</b>	<b>363.0</b>	<b>1,215.3</b>	<b>1,282.9</b>	<b>1,526.9</b>
YoY	0.6	1.6	1.8	17.6	-1.0	4.2	6.2	12.1	5.2	5.6	19.0
QoQ	5.9	5.6	-5.3	11.0	-10.8	11.2	-3.5	17.1			
OPM	25.3	24.1	21.4	21.4	19.3	19.7	18.6	19.5	22.9	19.3	18.9

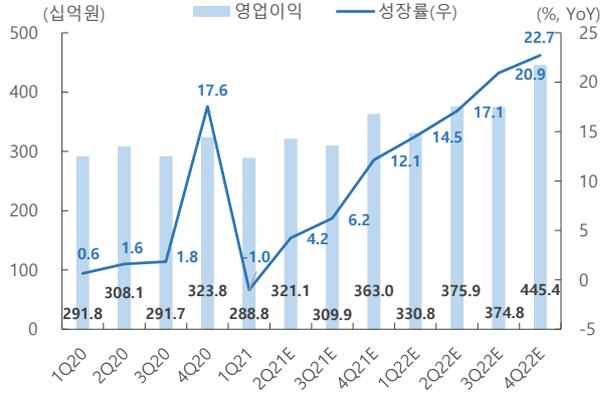
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] NAVER 분기별 매출 및 YoY 성장률 전망



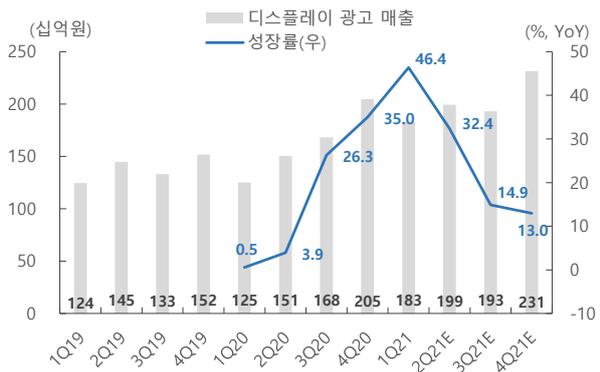
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] NAVER 분기별 영업이익 및 YoY 성장률 전망



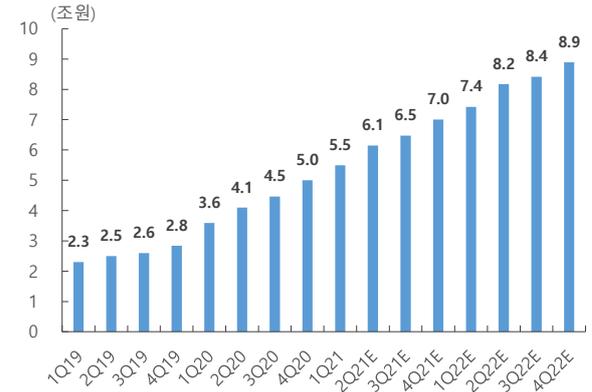
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] NAVER 디스플레이 광고 매출 및 성장률 전망



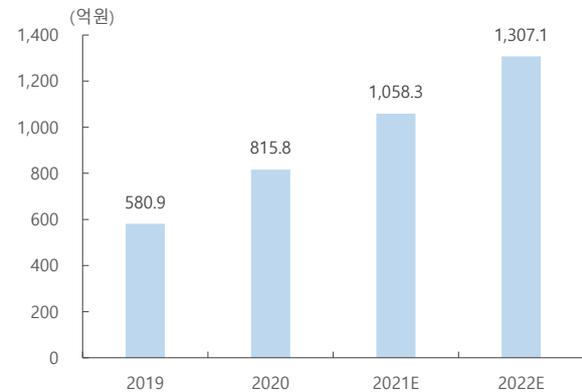
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] NAVER 스마트스토어 분기별 거래액 전망



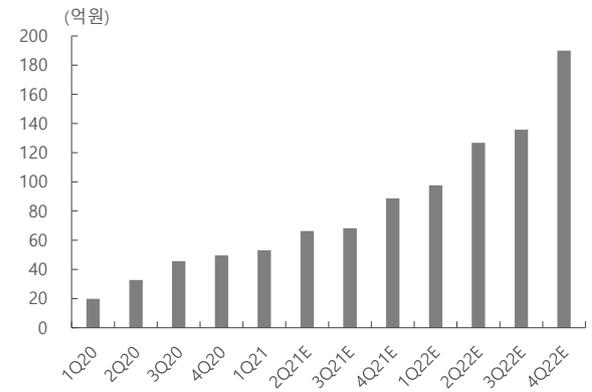
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] NAVER 유료콘텐츠 연간 거래액 전망



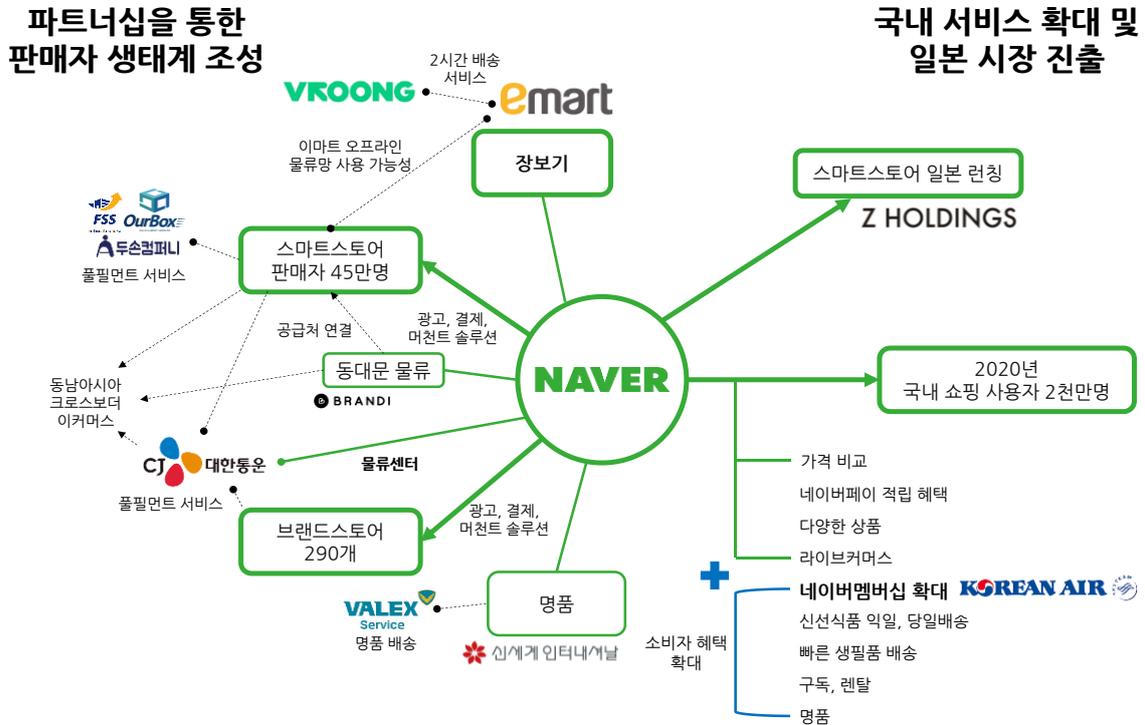
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] NAVER 퍼블릭 클라우드 분기별 매출 전망



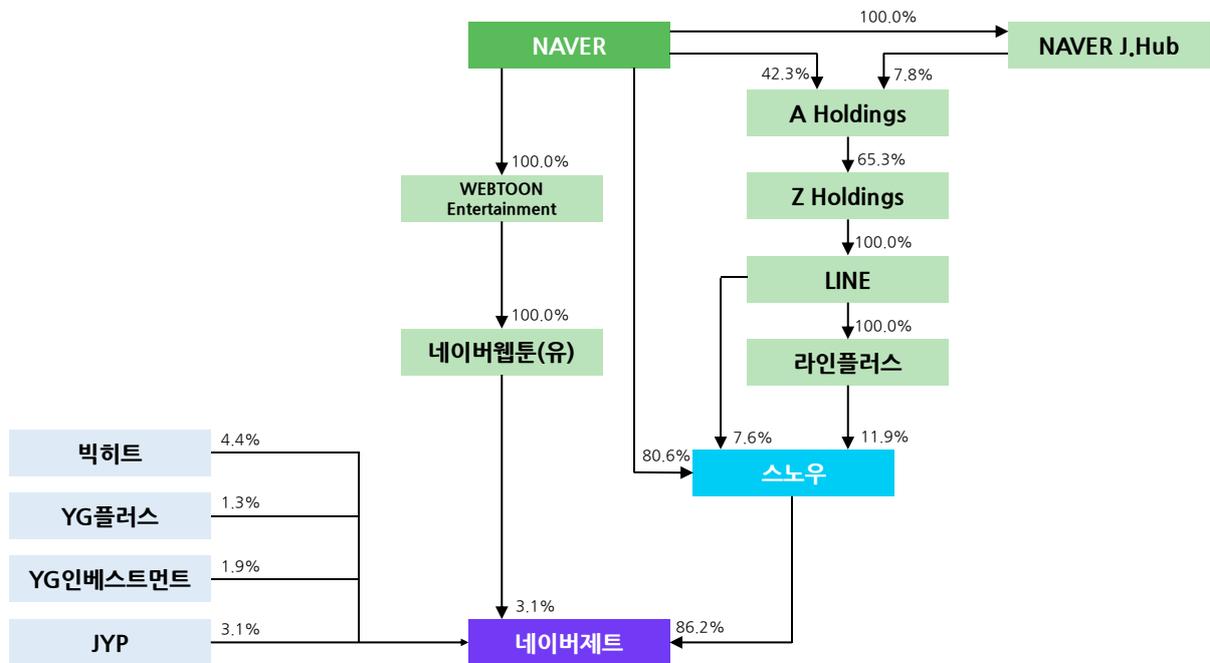
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 네이버 이커머스 파트너십 생태계



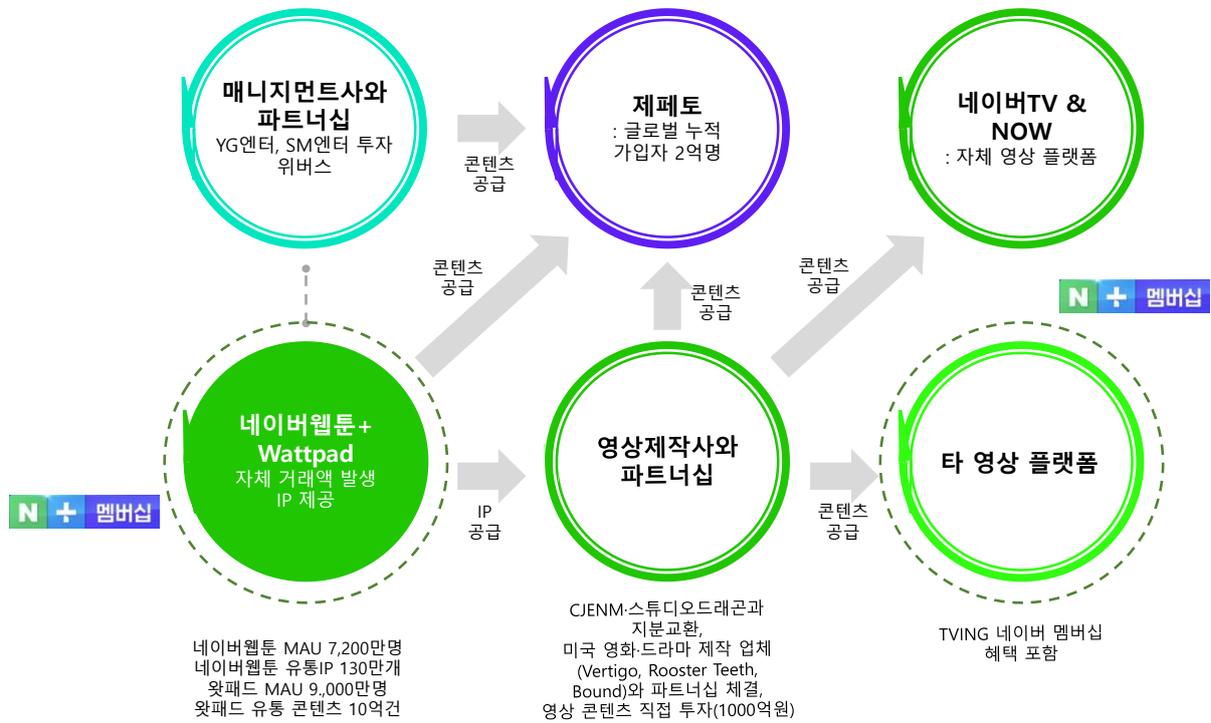
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 9] 네이버제트 지배구조: 네이버, 네이버제트의 지분 총 78.1% 보유. 이 중 69.5%는 스노우 통해 직접 보유



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 네이버 콘텐츠 생태계



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 11] NAVER Valuation Table

(단위: 십억원)

	12MF	
<b>① 포털 가치</b>	<b>13,381.2</b>	
향후 12개월 영업이익	1,425.2	
(-) 네이버쇼핑 영업이익	522.4	OPM 30% 추정
(-) 네이버파이낸셜 영업이익	136.1	거래대금의 0.3% 흑자 가정
(-) 네이버웹툰 영업적자	-36.1	거래대금의 3% 적자 가정
주요 사업부문 영업이익	802.8	
주요 사업부문 순이익	562.0	유효세율 30% 가정
PER Ratio (배)	23.8	구글, 페이스북 12MF PER 평균
<b>② 쇼핑 가치</b>	<b>26,887.0</b>	
향후 12개월 스마트+브랜드스토어 거래액	29,653.8	
거래액 대비 기업가치 승수	0.9	쇼피파이 12MF 거래액 대비 시가총액 승수
<b>③ 파이낸셜 가치</b>	<b>8,735.7</b>	
향후 12개월 네이버페이 거래액	45,366.2	
거래액 대비 기업가치 승수	0.21	페이팔 12MF 거래액 대비 시가총액 승수 * 20% 할인
네이버파이낸셜 적정 가치	9,706.3	
네이버 지분율	90.0%	
<b>④ 웹툰 가치</b>	<b>7,195.1</b>	
향후 12개월 네이버웹툰 거래액	1,203.4	
PSR Ratio (배)	6.0	넷플릭스, 디즈니, 차이나리더러처 12MF PSR 평균
<b>⑤ 클라우드 가치</b>	<b>4,463.8</b>	
향후 12개월 클라우드 매출액	581.9	
PSR Ratio (배)	7.7	아마존, 구글, 마이크로소프트 12MF PSR 평균
<b>⑥ Z 홀딩스 지분가치</b>	<b>10,124.1</b>	
Z 홀딩스 시가총액 (십억원)	44,229.2	
네이버 지분율	32.7%	
지주회사 할인	30%	
<b>⑦ 순현금</b>	<b>1,500.6</b>	1Q20 별도 기준
<b>⑧ 자사주</b>	<b>6,645.8</b>	
<b>⑨ CJ그룹 보유지분 가치</b>	<b>706.1</b>	
<b>⑩ 신세계그룹 보유지분 가치</b>	<b>227.4</b>	
<b>총 기업가치 (①+②+③+④+⑤+⑥+⑦+⑧+⑨)</b>	<b>79,866.7</b>	
발행 주식 수 (천주)	164,263	
적정 주가 (원)	486,212	
목표 주가 (원)	480,000	
현재 주가 (원)	441,000	7/13 증가
상승 여력 (%)	8.8	

자료: 교보증권 리서치센터

## [NAVER 035420]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	4,356	5,304	6,646	8,095	9,482
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	4,356	5,304	6,646	8,095	9,482
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	3,201	4,089	5,363	6,568	7,687
영업이익	1,155	1,215	1,283	1,527	1,795
영업이익률 (%)	26.5	22.9	19.3	18.9	18.9
EBITDA	1,653	1,711	1,891	2,229	2,557
EBITDA Margin (%)	37.9	32.3	28.4	27.5	27.0
영업외손익	236	418	458	605	607
관계기업손익	18	116	368	515	515
금융수익	345	525	381	381	384
금융비용	-107	-146	-184	-185	-186
기타	-19	-75	-106	-106	-106
법인세비용차감전순이익	1,391	1,634	1,741	2,132	2,402
법인세비용	471	493	526	644	725
계속사업순이익	921	1,141	1,215	1,488	1,676
중단사업순이익	-524	-296	15,000	0	0
당기순이익	397	845	16,215	1,488	1,676
당기순이익률 (%)	9.1	15.9	244.0	18.4	17.7
비재배지분순이익	-186	-157	0	0	0
지배지분순이익	583	1,002	16,215	1,488	1,676
지배순이익률 (%)	13.4	18.9	244.0	18.4	17.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	139	221	221	221	221
포괄순이익	536	1,066	16,436	1,709	1,898
비재배지분포괄이익	-124	-154	0	0	0
지배지분포괄이익	660	1,220	16,436	1,709	1,898

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,357	1,447	1,592	1,679	1,928
당기순이익	397	845	16,215	1,488	1,676
비현금항목의 가감	873	970	-14,183	750	890
감가상각비	460	465	572	658	729
외환손익	-9	20	-9	-9	-9
지분법평가손익	64	-70	-368	-515	-515
기타	356	554	-14,379	615	684
자산부채의 증감	567	227	122	122	122
기타현금흐름	-479	-595	-562	-680	-760
투자활동 현금흐름	-1,078	-2,503	-20,001	-1,377	-1,420
투자자산	-717	-1,567	-19,065	-400	-400
유형자산	-436	-759	-797	-837	-879
기타	74	-176	-139	-140	-141
재무활동 현금흐름	52	1,192	2,424	-118	-133
단기차입금	144	1,201	24	25	27
사채	0	-783	1,260	0	0
장기차입금	0	887	1,336	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-47	-55	-59	-101	-117
기타	-45	-58	-137	-42	-42
현금의 증감	418	-2,140	1,457	58	321
기초 현금	3,323	3,741	1,600	3,058	3,115
기말 현금	3,741	1,600	3,058	3,115	3,436
NOPLAT	764	849	895	1,066	1,253
FCF	1,393	812	828	1,052	1,258

자료: NAVER, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,644	10,545	11,481	11,961	12,725
현금및현금성자산	3,741	1,600	3,058	3,115	3,436
매출채권 및 기타채권	1,195	985	1,034	1,086	1,140
재고자산	55	4	5	7	8
기타유동자산	653	7,955	7,384	7,753	8,140
비유동자산	6,656	6,470	23,041	24,172	25,216
유형자산	1,596	1,685	1,909	2,089	2,239
관계기업투자금	1,558	1,199	20,632	21,546	22,461
기타금융투자자산	1,929	3,147	15	15	15
기타비유동자산	1,572	438	484	522	502
자산총계	12,300	17,014	34,522	36,133	37,940
유동부채	3,773	7,912	3,617	3,645	3,674
매입채무 및 기타채무	2,204	1,856	1,856	1,856	1,856
차입금	510	481	505	531	557
유동성채무	50	95	0	0	0
기타유동부채	1,010	5,480	1,256	1,259	1,262
비유동부채	2,022	847	4,622	4,651	4,681
차입금	50	145	1,481	1,481	1,481
사채	752	6	1,265	1,265	1,265
기타비유동부채	1,220	697	1,875	1,904	1,935
부채총계	5,796	8,759	8,238	8,296	8,356
지배지분	5,805	7,367	23,456	24,843	26,403
자본금	16	16	17	17	17
자본잉여금	1,575	1,793	1,793	1,793	1,793
이익잉여금	5,712	6,655	22,811	24,198	25,757
기타자본변동	-1,408	-1,204	-1,204	-1,204	-1,204
비지배지분	699	888	2,827	2,994	3,182
자본총계	6,504	8,255	26,283	27,837	29,585
총차입금	1,917	819	3,349	3,379	3,410

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,538	6,097	98,385	9,027	10,171
PER	52.7	48.0	4.3	46.4	41.1
BPS	35,223	44,850	142,321	150,735	160,197
PBR	5.3	6.5	2.9	2.8	2.6
EBITDAPS	10,030	10,408	11,471	13,523	15,516
EV/EBITDA	17.7	28.0	37.8	32.2	28.0
SPS	26,431	32,274	40,325	49,115	57,533
PSR	7.1	9.1	10.4	8.5	7.3
CFPS	8,452	4,940	5,023	6,386	7,634
DPS	376	402	691	800	926

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-22.0	21.8	25.3	21.8	17.1
영업이익 증가율	22.5	5.2	5.6	19.0	17.6
순이익 증가율	-36.8	112.9	1,819.0	-90.8	12.7
수익성					
ROIC	124.9	64.1	19.2	14.4	15.7
ROA	5.3	6.8	62.9	4.2	4.5
ROE	10.6	15.2	105.2	6.2	6.5
안정성					
부채비율	89.1	106.1	31.3	29.8	28.2
순차입금비율	15.6	4.8	9.7	9.4	9.0
이자보상배율	69.8	56.1	14.5	17.1	20.0

NAVER 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2018.07.27	매수	194,000	(24.04)	(19.69)	2020.10.30	매수	400,000	(26.44)	(23.75)
2018.10.10	매수	194,000	(25.52)	(19.69)	2020.11.09	매수	400,000	(27.63)	(22.00)
2018.10.25	매수	150,000	(19.17)	(8.33)	2021.01.13	매수	400,000	(26.36)	(11.25)
2019.01.21	매수	150,000	(16.83)	(7.67)	2021.01.29	매수	440,000	(15.36)	(9.55)
2019.04.16	매수	150,000	(17.06)	(7.67)	2021.02.22	매수	480,000	(20.93)	(16.77)
2019.04.26	매수	150,000	(20.63)	(17.33)	2021.03.17	매수	480,000	(20.17)	(15.94)
2019.05.28	매수	150,000			2021.04.19	매수	480,000	(20.31)	(15.94)
	담당자 변경				2021.04.30	매수	480,000	(21.94)	(15.94)
2020.09.22	매수	400,000	(25.51)	(23.75)	2021.06.23	매수	480,000	(21.71)	(11.77)
2020.10.15	매수	400,000	(26.34)	(23.75)	2021.06.25	매수	480,000	(20.81)	(11.77)
					2021.07.14	매수	480,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자 2021.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0	3.3	1.7	0.0

[업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하