



Outperform(Maintain)

목표주가: 31,000원
주가(8/11): 26,000원
시가총액: 9,084억원



인터넷/게임 Analyst 김진구
jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|------------|---------|
| KOSPI (8/11) | 2,591.26pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 29,900원 | 20,300원 |
| 등락률 | -13.0% | 28.1% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 7.0% | 5.8% |
| 6M | -7.5% | -11.8% |
| 1Y | -11.4% | -13.4% |

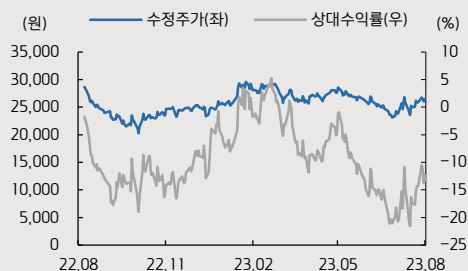
Company Data

| | |
|-------------|------------------|
| 발행주식수 | 34,937천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 48천주 |
| 외국인 지분율 | 13.8% |
| 배당수익률(23E) | 0.0% |
| BPS(23E) | 48,773원 |
| 주요 주주 | 이준호 외 25 인 53.4% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,923.7 | 2,114.9 | 2,362.6 | 2,627.4 |
| 영업이익 | 97.9 | 39.1 | 89.4 | 101.8 |
| EBITDA | 171.2 | 117.9 | 179.9 | 210.8 |
| 세전이익 | 150.9 | 1.5 | 89.2 | 102.8 |
| 순이익 | 129.7 | -31.8 | 64.5 | 74.5 |
| 지배주주지분순이익 | 116.9 | -32.1 | 56.5 | 59.6 |
| EPS(원) | 3,115 | -869 | 1,605 | 1,705 |
| 증감률(% YoY) | 444.9 | 적전 | 흑전 | 6.3 |
| PER(배) | 14.4 | -28.7 | 16.2 | 15.2 |
| PBR(배) | 0.92 | 0.53 | 0.53 | 0.53 |
| EV/EBITDA(배) | 2.0 | 4.5 | 3.2 | 3.0 |
| 영업이익률(%) | 5.1 | 1.8 | 3.8 | 3.9 |
| ROE(%) | 6.8 | -1.8 | 3.3 | 3.5 |
| 순차입금비율(%) | -38.1 | -33.4 | -31.5 | -29.3 |

Price Trend



NHN (181710)

사업 집중도가 요구



동사의 목표주가를 3.1만원으로 유지한다. 목표주가 산정은 24E 지배주주순이익 596억원에 목표 PER 20배 및 연간 할인율 10%를 적용한 결과다. 이익 성장 및 가시성이 약한 사업 세그먼트에 대한 전략적 정리 작업이 수반될 필요가 있음을 제언하며, 일본 지역 모바일게임 매출 흐름이 최근 자연 감소 수준을 이탈해 감소하고 있다는 점도 인지해야 할 포인트로 제시한다.

>>> 동사 목표주가 3.1만원으로 유지

동사의 목표주가를 3.1만원으로 유지한다. 목표주가 산정은 24E 지배주주지분 596억원에 목표 PER 20배 및 연간 할인율 10%를 적용한 결과치이다. 해당 밸류에이션은 24E 지배주주지분 증가율 5.5%를 존용할 때 중립 이상의 밸류에이션으로 정의내릴 수 있으며 이익 성장 및 가시성이 약한 사업 세그먼트에 대한 전략적 정리 작업이 수반될 필요가 있음을 제언한다.

>>> 게임사업이 여전한 캐시카우로 작동

인터넷 비즈니스 특성상 세컨드 티어가 퍼스트 티어의 비즈니스를 포괄적으로 영위하는 것은 전략적인 한계가 있을 수 있다는 판단이며, 상위 1위 또는 2위 업체가 시장의 상당 부분의 부가가치 및 이익을 흡수하는 인터넷 업계 본질을 투자자들은 인지할 필요가 있으며 이에 당사는 동사의 광범위한 사업 세그먼트 확장보다는 필수적이고 전략적인 소수 세그먼트 중심의 집중적이고 전략적인 자원 배분 및 투입을 통해 매출과 이익 성장성을 도모하는 전략이 유효하다는 입장을 견지하며, 해당 관점에서 동사의 전략은 부합하지 않는 사안이 있다는 점을 짚고 넘어가고자 한다. 또한 게임 사업에서 웹보드는 견고한 매출 흐름을 가져가고 있으나 동사가 주요 몇 개 게임에 대해 순매출로 인식하고 있는 일본 지역 모바일게임의 매출 흐름이 최근 자연감소 수준을 이탈해 감소하고 있다는 점과 해당 게임에 대한 매출은 별도 마케팅 비용이 투입되지 않는다는 점에서 웹보드 이상의 마진율을 가져다 주는 점도 동사 수익성에 프레셔를 줄 수 있을 것으로 판단한다.

>>> 게임 신작에 대한 업사이드 리스크 변수

당사는 올해 동사의 주요 신작에 대한 성과를 탭라인 추정치에 반영하고 있지 않지만 신작 출시에 따른 하반기 마케팅비 증가는 모델링에 반영함으로써 게임 사업에 대한 보수적 시각을 견지하고 있다. 이에 따라 게임 신작에 대한 성과 창출시 동사의 실적에 대한 업사이드 포텐셜이 열려 있다 할 수 있으며, 동사 최대 기대작으로 포지셔닝 중인 다키스트 데이즈의 게임성 검증 과정을 통해 향후 추정치 반영 여부를 결정할 예정이다.

NHN 분기별 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23P | 3Q23E | 4Q23E | 22A | 23E | 24E |
|---------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 520.5 | 511.3 | 522.4 | 560.7 | 548.3 | 551.4 | 607.3 | 655.5 | 2,114.9 | 2,362.6 | 2,627.4 |
| 게임 | 108.8 | 104.1 | 115.9 | 108.8 | 117.0 | 107.2 | 113.4 | 114.0 | 437.7 | 451.6 | 456.7 |
| 결제/광고 | 209.2 | 216.5 | 227.0 | 237.1 | 249.4 | 258.0 | 269.4 | 289.0 | 889.8 | 1,065.8 | 1,171.1 |
| 콘텐츠 | 47.0 | 50.0 | 51.0 | 49.5 | 41.8 | 50.5 | 50.9 | 52.0 | 197.5 | 195.2 | 191.2 |
| 커머스 | 104.7 | 81.7 | 66.3 | 73.9 | 50.6 | 51.9 | 83.8 | 98.4 | 326.5 | 284.7 | 354.7 |
| 기술 | 63.7 | 69.0 | 71.3 | 104.9 | 100.1 | 93.6 | 99.7 | 112.2 | 308.9 | 405.6 | 498.7 |
| 기타 | -12.8 | -10.0 | -9.0 | -13.7 | -10.6 | -9.7 | -10.0 | -10.0 | -45.6 | -40.3 | -45.0 |
| 영업비용 | 505.0 | 506.1 | 514.1 | 550.6 | 529.2 | 530.5 | 580.8 | 632.6 | 2,075.8 | 2,273.2 | 2,525.6 |
| 영업이익 | 15.5 | 5.2 | 8.3 | 10.0 | 19.1 | 20.9 | 26.5 | 22.9 | 39.1 | 89.4 | 101.8 |
| 영업이익률(%) | 3.0% | 1.0% | 1.6% | 1.8% | 3.5% | 3.8% | 4.4% | 3.5% | 1.8% | 3.8% | 3.9% |
| 영업외손익 | -11.9 | 2.4 | 20.2 | -48.2 | 7.8 | 3.0 | 5.0 | -16.0 | -37.5 | -0.2 | 1.0 |
| 법인세차감전순이익 | 3.6 | 7.6 | 28.5 | -38.1 | 26.9 | 23.9 | 31.5 | 6.9 | 1.5 | 89.2 | 102.8 |
| 법인세차감전순이익률(%) | 0.7% | 1.5% | 5.5% | -6.8% | 4.9% | 4.3% | 5.2% | 1.1% | 0.1% | 3.8% | 3.9% |
| 법인세비용 | 8.1 | 12.9 | 7.1 | 5.2 | 1.3 | 8.5 | 12.2 | 2.7 | 33.3 | 24.7 | 28.3 |
| 법인세율(%) | 226.0% | 169.8% | 24.8% | -13.7% | 5.0% | 35.4% | 38.8% | 38.8% | 2189.0% | 27.7% | 27.5% |
| 당기순이익 | -4.5 | -5.3 | 21.4 | -43.4 | 25.6 | 15.4 | 19.3 | 4.2 | -31.8 | 64.5 | 74.5 |
| 당기순이익률(%) | -0.9% | -1.0% | 4.1% | -7.7% | 4.7% | 2.8% | 3.2% | 0.6% | -1.5% | 2.7% | 2.8% |
| 지배주주지분 | -5.6 | -7.3 | 19.3 | -38.5 | 20.4 | 17.0 | 17.1 | 2.0 | -32.1 | 56.5 | 59.6 |
| 비지배주주지분 | 1.1 | 1.9 | 2.2 | -4.8 | 5.1 | -1.6 | 2.2 | 2.3 | 0.4 | 8.0 | 15.0 |

자료: NHN, 키움증권

NHN 연간 실적 추정치 변경 내역

| (십억원) | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 차이(% , %P) | | |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|-------|--------|
| | 23E | 24E | 25E | 23E | 24E | 25E | 23E | 24E | 25E |
| 매출액 | 2,457.1 | 2,788.1 | 3,065.2 | 2,362.6 | 2,627.4 | 2,828.7 | -3.8% | -5.8% | -7.7% |
| 영업이익 | 84.8 | 110.7 | 133.9 | 89.4 | 101.8 | 118.0 | 5.4% | -8.0% | -11.9% |
| 영업이익률 | 3.5% | 4.0% | 4.4% | 3.8% | 3.9% | 4.2% | 0.3% | -0.1% | -0.2% |
| 법인세차감전순이익 | 87.6 | 112.7 | 137.9 | 89.2 | 102.8 | 121.0 | 1.8% | -8.8% | -12.3% |
| 당기순이익 | 62.7 | 81.7 | 100.0 | 64.5 | 74.5 | 87.7 | 2.8% | -8.8% | -12.3% |
| 지배주주지분 | 38.8 | 49.5 | 59.6 | 56.5 | 59.6 | 68.1 | 45.5% | 20.3% | 14.2% |

자료: 키움증권

NHN 분기 실적 추정치 변경 내역

| (십억원) | 변경 전 | | | | 변경 후 | | | | 차이(% , %P) | | | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|--------|--------|
| | 2Q23P | 3Q23E | 4Q23E | 1Q24E | 2Q23P | 3Q23E | 4Q23E | 1Q24E | 2Q23P | 3Q23E | 4Q23E | 1Q24E |
| 매출액 | 597.6 | 636.7 | 674.5 | 653.4 | 551.4 | 607.3 | 655.5 | 613.6 | -7.7% | -4.6% | -2.8% | -6.1% |
| 영업이익 | 22.3 | 26.1 | 17.3 | 25.4 | 20.9 | 26.5 | 22.9 | 21.7 | -6.2% | 1.2% | 32.7% | -14.5% |
| 영업이익률 | 3.7% | 4.1% | 2.6% | 3.9% | 3.8% | 4.4% | 3.5% | 3.5% | 0.1% | 0.3% | 0.9% | -0.3% |
| 법인세차감전순이익 | 27.3 | 31.1 | 2.3 | 30.2 | 23.9 | 31.5 | 6.9 | 26.5 | -12.4% | 1.0% | 204.9% | -12.2% |
| 당기순이익 | 16.7 | 19.1 | 1.4 | 21.9 | 15.4 | 19.3 | 4.2 | 19.2 | -7.7% | 1.0% | 204.9% | -12.2% |
| 지배주주지분 | 10.4 | 12.9 | -4.8 | 14.9 | 17.0 | 17.1 | 2.0 | 16.1 | 64.5% | 32.5% | 흑전 | 8.5% |

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,923.7 | 2,114.9 | 2,362.6 | 2,627.4 | 2,828.7 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 1,923.7 | 2,114.9 | 2,362.6 | 2,627.4 | 2,828.7 |
| 판매비 | 1,825.8 | 2,075.8 | 2,273.2 | 2,525.6 | 2,710.7 |
| 영업이익 | 97.9 | 39.1 | 89.4 | 101.8 | 118.0 |
| EBITDA | 171.2 | 117.9 | 179.9 | 210.8 | 241.5 |
| 영업외손익 | 53.0 | -37.5 | -0.2 | 1.0 | 3.0 |
| 이자수익 | 4.7 | 11.8 | 11.4 | 10.9 | 10.8 |
| 이자비용 | 6.1 | 9.0 | 9.0 | 9.0 | 9.0 |
| 외환관련이익 | 10.2 | 16.6 | 12.4 | 13.0 | 13.6 |
| 외환관련손실 | 4.8 | 25.9 | 6.2 | 6.5 | 6.9 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.3 | -7.9 | -4.9 | -4.0 | -4.0 |
| 기타 | 48.7 | -23.1 | -3.9 | -3.4 | -1.5 |
| 법인세차감전이익 | 150.9 | 1.5 | 89.2 | 102.8 | 121.0 |
| 법인세비용 | 46.9 | 33.3 | 24.7 | 28.3 | 33.3 |
| 계속사업손익 | 103.9 | -31.8 | 64.5 | 74.5 | 87.7 |
| 당기순이익 | 129.7 | -31.8 | 64.5 | 74.5 | 87.7 |
| 지배주주순이익 | 116.9 | -32.1 | 56.5 | 59.6 | 68.1 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 17.2 | 9.9 | 11.7 | 11.2 | 7.7 |
| 영업이익 증감율 | 14.2 | -60.1 | 128.6 | 13.9 | 15.9 |
| EBITDA 증감율 | 12.7 | -31.1 | 52.6 | 17.2 | 14.6 |
| 지배주주순이익 증감율 | 445.1 | -127.5 | -276.0 | 5.5 | 14.3 |
| EPS 증감율 | 444.9 | 적전 | 흑전 | 6.3 | 14.3 |
| 매출총이익율(%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익율(%) | 5.1 | 1.8 | 3.8 | 3.9 | 4.2 |
| EBITDA Margin(%) | 8.9 | 5.6 | 7.6 | 8.0 | 8.5 |
| 지배주주순이익율(%) | 6.1 | -1.5 | 2.4 | 2.3 | 2.4 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 226.4 | 25.9 | 248.5 | 245.0 | 278.5 |
| 당기순이익 | 129.7 | -31.8 | 64.5 | 74.5 | 87.7 |
| 비현금항목의 가감 | 94.5 | 181.9 | 142.6 | 164.4 | 183.9 |
| 유형자산감가상각비 | 54.7 | 59.2 | 67.7 | 80.6 | 90.6 |
| 무형자산감가상각비 | 18.7 | 19.6 | 22.7 | 28.4 | 32.9 |
| 지분법평가손익 | -37.0 | -28.3 | -43.5 | -46.0 | -48.0 |
| 기타 | 58.1 | 131.4 | 95.7 | 101.4 | 108.4 |
| 영업활동자산부채증감 | 27.2 | -29.1 | 60.5 | 29.3 | 35.1 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -34.3 | -82.6 | -15.4 | -39.8 | -25.1 |
| 재고자산의감소 | -1.2 | 2.5 | -5.5 | -5.8 | -4.4 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 64.0 | 48.1 | 69.8 | 62.8 | 51.8 |
| 기타 | -1.3 | 2.9 | 11.6 | 12.1 | 12.8 |
| 기타현금흐름 | -25.0 | -95.1 | -19.1 | -23.2 | -28.2 |
| 투자활동 현금흐름 | -173.8 | 11.4 | -236.9 | -237.5 | -238.2 |
| 유형자산의 취득 | -73.0 | -130.2 | -125.0 | -125.0 | -125.0 |
| 유형자산의 처분 | 4.4 | 3.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -14.9 | -16.9 | -50.0 | -50.0 | -50.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -220.3 | 127.6 | -28.1 | -28.3 | -28.5 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -153.7 | 148.9 | -8.8 | -9.2 | -9.7 |
| 기타 | 283.7 | -121.0 | -25.0 | -25.0 | -25.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 7.7 | 1.2 | 24.5 | 25.0 | 25.0 |
| 차입금의 증가(감소) | 44.9 | 10.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | -0.5 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | -46.2 | -43.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -6.7 | -2.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 15.7 | 36.1 | 25.0 | 25.0 | 25.0 |
| 기타현금흐름 | 1.6 | -4.4 | -76.4 | -76.4 | -76.5 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 61.8 | 34.1 | -40.3 | -43.9 | -11.2 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 534.6 | 596.4 | 630.6 | 590.2 | 546.3 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 596.4 | 630.6 | 590.2 | 546.3 | 535.1 |

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 1,359.9 | 1,348.6 | 1,339.9 | 1,352.9 | 1,383.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 596.4 | 630.6 | 590.2 | 546.3 | 535.1 |
| 단기금융자산 | 324.8 | 175.9 | 184.6 | 193.9 | 203.6 |
| 매출채권 및 기타채권 | 291.9 | 457.1 | 472.5 | 512.3 | 537.5 |
| 재고자산 | 48.5 | 46.6 | 52.1 | 57.9 | 62.3 |
| 기타유동자산 | 98.3 | 38.4 | 40.5 | 42.5 | 44.5 |
| 비유동자산 | 1,667.2 | 1,676.6 | 1,787.6 | 1,881.1 | 1,960.4 |
| 투자자산 | 748.6 | 621.0 | 644.3 | 668.6 | 693.1 |
| 유형자산 | 388.2 | 483.2 | 540.5 | 584.9 | 619.3 |
| 무형자산 | 379.0 | 413.1 | 440.4 | 461.9 | 479.0 |
| 기타비유동자산 | 151.4 | 159.3 | 162.4 | 165.7 | 169.0 |
| 자산총계 | 3,027.2 | 3,025.2 | 3,127.4 | 3,234.0 | 3,343.4 |
| 유동부채 | 719.7 | 747.0 | 822.8 | 891.8 | 950.2 |
| 매입채무 및 기타채무 | 488.8 | 558.6 | 628.4 | 691.2 | 743.1 |
| 단기금융부채 | 80.2 | 69.7 | 69.7 | 69.7 | 69.7 |
| 기타유동부채 | 150.7 | 118.7 | 124.7 | 130.9 | 137.4 |
| 비유동부채 | 208.9 | 285.8 | 293.3 | 301.3 | 309.6 |
| 장기금융부채 | 41.0 | 71.7 | 71.7 | 71.7 | 71.7 |
| 기타비유동부채 | 167.9 | 214.1 | 221.6 | 229.6 | 237.9 |
| 부채총계 | 928.6 | 1,032.8 | 1,116.1 | 1,193.1 | 1,259.8 |
| 지배지분 | 1,834.3 | 1,693.0 | 1,704.0 | 1,718.5 | 1,741.6 |
| 자본금 | 9.8 | 18.8 | 18.2 | 18.2 | 18.2 |
| 자본잉여금 | 1,237.7 | 1,228.7 | 1,228.7 | 1,228.7 | 1,228.7 |
| 기타자본 | -150.5 | -134.9 | -134.9 | -134.9 | -134.9 |
| 기타포괄손익누계액 | 83.4 | 0.8 | -44.3 | -89.3 | -134.3 |
| 이익잉여금 | 653.8 | 579.7 | 636.2 | 695.8 | 763.9 |
| 비지배지분 | 264.3 | 299.4 | 307.4 | 322.4 | 342.0 |
| 자본총계 | 2,098.6 | 1,992.4 | 2,011.4 | 2,040.9 | 2,083.6 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,115 | -869 | 1,605 | 1,705 | 1,949 |
| BPS | 48,891 | 47,006 | 48,773 | 49,190 | 49,851 |
| CFPS | 5,976 | 4,062 | 5,885 | 6,840 | 7,776 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 14.4 | -28.7 | 16.2 | 15.2 | 13.3 |
| PER(최고) | 16.9 | -51.9 | 18.7 | | |
| PER(최저) | 11.1 | -23.2 | 14.2 | | |
| PBR | 0.92 | 0.53 | 0.53 | 0.53 | 0.52 |
| PBR(최고) | 1.08 | 0.96 | 0.62 | | |
| PBR(최저) | 0.71 | 0.43 | 0.47 | | |
| PSR | 0.88 | 0.44 | 0.39 | 0.35 | 0.32 |
| PCFR | 7.5 | 6.1 | 4.4 | 3.8 | 3.3 |
| EV/EBITDA | 2.0 | 4.5 | 3.2 | 3.0 | 2.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% ,보통주,현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | 4.7 | -1.0 | 2.1 | 2.3 | 2.7 |
| ROE | 6.8 | -1.8 | 3.3 | 3.5 | 3.9 |
| ROIC | 11.9 | -113.6 | 7.4 | 8.1 | 9.1 |
| 매출채권회전율 | 7.2 | 5.6 | 5.1 | 5.3 | 5.4 |
| 재고자산회전율 | 39.7 | 44.5 | 47.9 | 47.8 | 47.1 |
| 부채비율 | 44.2 | 51.8 | 55.5 | 58.5 | 60.5 |
| 순차입금비율 | -38.1 | -33.4 | -31.5 | -29.3 | -28.7 |
| 이자보상배율 | 16.0 | 4.3 | 9.9 | 11.3 | 13.1 |
| 총차입금 | 121.2 | 141.4 | 141.4 | 141.4 | 141.4 |
| 순차입금 | -800.0 | -665.0 | -633.5 | -598.8 | -597.3 |
| NOPLAT | 171.2 | 117.9 | 179.9 | 210.8 | 241.5 |
| FCF | 101.2 | -941.6 | 39.8 | 36.3 | 68.2 |

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 현재 'NHN(181710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 작성자 김진구는 2023년 6월 22일 있었던 "NHN Cloud make IT 2023" 행사에 비용(식사비 등)을 NHN으로부터 지원 받고 다녀 왔습니다.

고지사항

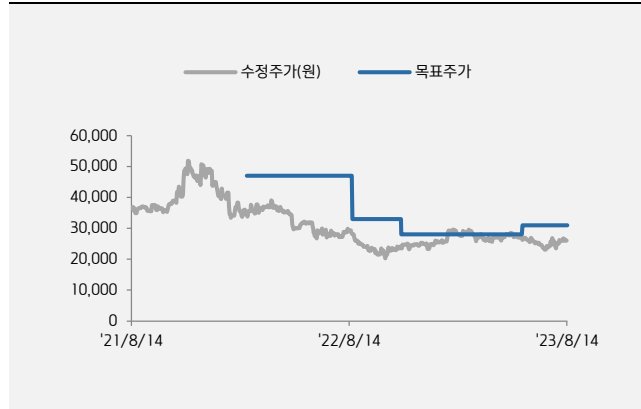
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|-----------------|------------|-----------------------|---------|-------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 담당자 변경 | 2022-02-23 | BUY(Reinitiate) | 47,000원 | 6개월 | -31.36 | -17.02 |
| NHN (181710) | 2022-08-19 | Outperform(Downgrade) | 33,000원 | 6개월 | -28.55 | -15.00 |
| | 2022-11-09 | Outperform(Maintain) | 28,000원 | 6개월 | -12.79 | -10.71 |
| | 2022-12-01 | Outperform(Maintain) | 28,000원 | 6개월 | -5.38 | 5.71 |
| | 2023-05-31 | Outperform(Maintain) | 31,000원 | 6개월 | -18.14 | -13.06 |
| | 2023-08-14 | Outperform(Maintain) | 31,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

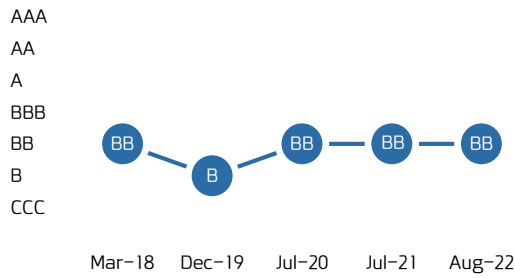
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

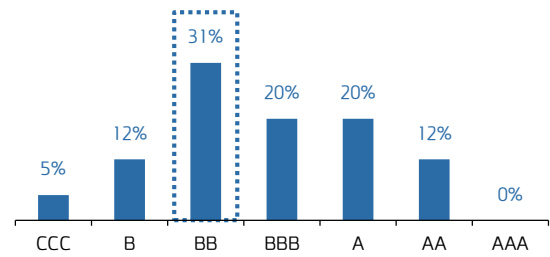
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.21% | 4.79% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 75개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목 | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| 가중평균 점수 | 4.3 | 4.8 | | |
| 환경 | 6.7 | 8 | 5.0% | |
| 탄소 배출 | 6.7 | 8.2 | 5.0% | |
| 사회 | 5.0 | 4.7 | 51.0% | ▲0.5 |
| 인력 자원 개발 | 1.6 | 3.5 | 26.0% | ▲1.1 |
| 개인정보 보호와 데이터 보안 | 8.6 | 5.8 | 25.0% | |
| 지배구조 | 3.2 | 4.5 | 44.0% | ▲0.7 |
| 기업 지배구조 | 3.7 | 5.3 | | ▼0.1 |
| 기업 활동 | 5.3 | 5.4 | | ▲2.1 |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|------|----|
| n.a. | |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트) | 탄소 배출 | 인력 자원 개발 | 개인정보 보호와 데이터 보안 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|------------------------------|-------|----------|-----------------|---------|-------|-----|----|
| THE WALT DISNEY COMPANY | ●●●● | ●●●● | ●●●● | ●●●● | ●●● | A | ◀▶ |
| COMCAST CORPORATION | ●●●● | ●●● | ●●●● | ●● | ●●●● | BBB | ▲ |
| ACTIVISION BLIZZARD, INC. | ●●●● | ●●● | ●● | ●●● | ●● | BBB | ◀▶ |
| NETFLIX, INC. | ●●●● | ●●● | ●● | ●● | ● | BB | ◀▶ |
| CHARTER COMMUNICATIONS, INC. | ●●●● | ● | ● | ●● | ●●● | BB | ▲ |
| NHN Corporation | ● | ● | ●●●● | ● | ●● | BB | ◀▶ |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치