



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	93,000 원
현재주가	80,500 원

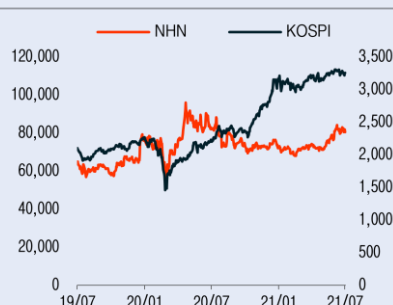
컨센서스 대비 (2Q21E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (7/23)	3,254.42pt	
시가총액	15,750 억원	
발행주식수	19,565 천주	
52 주 최고가/최저가	88,200 / 68,000 원	
90 일 일평균거래대금	70.13 억원	
외국인 지분율	12.8%	
배당수익률(21.12E)	0.0%	
BPS(21.12E)	98,684 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	3.5%
	6 개월	7.0%
	12 개월	-49.0%
주주구성	이준호 외 20 인	47.7%
	국민연금공단	8.0%
	자사주	6.7%

Stock Price



NHN (181710)

2Q는 OP 숨고르기 시기. 핵심 신사업 성장 추이 주목

2Q21 Preview: QoQ 기준, 매출 소폭 증가 & 영업이익의 대폭 감소 전망. 컨센서스 대비, 매출 부합 & 영업이익의 대폭 미달 전망

2Q21 연결영업실적은 매출 4,706억원(qoq 2.3%), 영업이익 258억원(qoq -11.4%)으로서 전분기 대비 매출은 소폭 증가하고 시장 컨센서스 전망치에도 부합하나 영업이익은 상당수준 감소하고 시장 컨센서스 전망치에도 대폭 미달할 것으로 추정한다.

QoQ 기준, 2Q는 게임 부문 숨고르기로 영업이익의 숨고르기 시기

동사는 부문별 매출 비중은 2Q21 전망치 기준으로 게임 부문 21%, 비게임 부문 81%로서 비게임 부문 비중이 압도적으로 크나 수익성은 게임 부문이 훨씬 높아 이익기여도는 게임 부문이 압도적으로 높다. 따라서, 분기별 실적은 대체로 게임 부문 성장성이 반등하는 시기는 수익성 개선으로 영업이익이 호조를 보이고 게임 부문 성장성이 부진한 시기는 수익성 악화로 영업이익도 부진하다.

통상적으로 2분기는 1분기 웹보드 게임 성수기 효과에 대한 역기저 영향으로 게임 부문은 전분기 대비 부진하나 매출 비중이 훨씬 높은 비게임 부문의 호조로 매출 qoq는 무난한 반면, 게임 부문 부진에 따른 수익성의 악화로 영업이익은 부진한 시기이다.

동사 향후 성장 전략은 비게임 부문 핵심 신사업 중심 성장 전략. 게임 부문은 Cashcow 역할

동사의 향후 성장 전략은 커머스, 클라우드 등 비게임 부문 핵심 신사업 중심 성장을 추구하는 전략이다. 그리고, 게임 부문은 당분간 공격적 성장 전략은 추구하지 않으며 핵심 성장사업의 공격적 성장 전략을 위한 Cashcow 역할을 수행할 계획이다. 그리고, 비게임 부문 또한 단기적으로 손익을 크게 훼손할 정도의 공격적 투자를 단행하기 보다 완만하고 긴 호흡의 성장전략을 추구할 것으로 예상된다.

이에 따라 동사의 분기별 실적흐름은 특정 장르(웹보드 게임 등)의 Seasonality, 특정 신작의 히트 수준 등에 따른 게임 부문의 실적 호불호에 따라 분기별 실적 호불호가 달라지는 가운데 대체적으로는 비게임 부문 핵심 신사업의 길고 완만한 형태의 성장성 제고 추이를 바탕으로 당분간 영업이익 측면의 실적은 단기에 크게 개선되는 그림보다 분기별 등락을 거듭하는 가운데 전체적으로 완만한 개선 추이를 보일 것으로 예상된다.

커머스, 클라우드 등 모멘텀 주목. 고도, 클라우드, 글로벌 등 IPO 추진 주목

게임 부문 중심의 분기별 실적 추이도 살펴볼 수 없겠지만 커머스, 클라우드 등 신사업 부문의 성장 추이 및 특이 동향(M&A 등)을 더욱 세심하게 살펴볼 필요가 있다.

클라우드는 NAVER, KT와 더불어 한국의 3대 클라우드로서 공공부문을 중심으로 빠르게 성장하고 있으며 판교, 김해, 광주, 순천 등 지역별 거점도 지속적으로 확장하고 있다. 사측에서는 올해 클라우드 사업 매출은 한국만 1,000억원, 한국 일본 합치면 2020년 1,600억원보다 큰 폭의 성장을 시현할 것으로 예상한다고 밝혔다.

커머스는 NHN 고도(한국), Accommate(중국), NHN Global(미국) 등 주요 거점 모두 성장하고 있다. NHN 고도는 자회사 Accommate를 교두보 삼아 한국 쇼핑몰의 중국 진출을 지원하는 한중 Cross Board E-Commerce를 준비 중이다. 한중 Cross Board E-Commerce는 장기적으로 의미 있는 수준의 성장동력 역할을 할 것으로 기대한다.

동사는 NHN 고도(한국), NHN 클라우드(한국), NHN Global(미국) 등 주요 회사에 대한 IPO 계획을 갖고 있다. 이 중 NHN 고도는 IPO 시기를 2023년 여름 이내로 계획하고 있으며 NHN 클라우드, NHN Global은 현시점 IPO 시기에 대한 명확한 계획은 없으나 대체로 2023-2025년 순차적으로 IPO를 진행할 것으로 예상된다.

2Q21 영업실적 Preview

표1 2Q21 영업실적 Preview

(억원, %)	2Q20	1Q21	2Q21E(종전)	2Q21E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	3,946	4,599	4,678	4,706	19.3	2.3	0.6
게임	1,047	1,116	1,028	992	-5.3	-11.1	-3.5
모바일게임	690	664	630	615	-10.9	-7.4	-2.3
PC게임	357	452	398	377	5.6	-16.6	-5.3
비게임	2,960	3,547	3,715	3,779	27.7	6.6	1.7
결제 & 광고	1,513	1,812	1,893	1,960	29.5	8.2	3.5
콘텐츠	394	426	432	433	9.7	1.6	0.2
커머스	637	774	806	819	28.5	5.8	1.5
기술	366	527	577	562	53.6	6.5	-2.7
기타	49	8	6	6	-87.7	-26.5	-6.4
내부거래	-61	-64	-65	-65	8.0	2.3	0.6
영업비용	3,663	4,308	4,338	4,447	21.4	3.2	2.5
지급수수료	2,315	2,787	2,840	2,932	26.6	5.2	3.2
인건비	852	950	917	925	8.6	-2.6	0.9
광고선전비	150	225	233	239	59.4	6.5	2.9
유무형자산상각비	165	176	174	174	5.0	-1.1	0.0
기타	180	170	175	177	-1.6	4.2	1.2
영업이익	283	292	340	258	-8.7	-11.4	-24.1
영업이익률(%)	7.2	6.3	7.3	5.5	1.7%P ↓	0.8%P ↓	1.8%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2Q21 영업실적 전망치 비교(컨센서스 전망치 및 당사 종전 전망치 대비)

(억원, %)	2Q21E(당사 종전)	2Q21E(컨센서스)	2Q21E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	4,678	4,672	4,706	0.6	0.7
영업이익	340	298	258	-24.1	-13.4
영업이익률(%)	7.3	6.4	5.5	1.8%P ↓	0.9%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

신작 론칭 현황 및 일정

표3 신작 론칭 현황 및 향후 론칭 일정

신작	장르	론칭일정	비고
아이돌 마스터 팝 링크스	캐주얼 (퍼즐)	1Q21(01/21) 일본시장 론칭	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본 애니메이션 '아이돌 마스터' IP 기반 ③ 흥행성과 미미
드래곤퀘스트 캐시캐시	캐주얼	4Q21(연말) 일본시장 론칭 예정	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본 스퀘어 에닉스의 RPG '드래곤퀘스트' IP 기반
Project NOW (가칭)	좀비 서바이벌 슈팅 RPG	1Q22(내년초) 글로벌 론칭 예정	① 자체개발(NHN 개발)
컴파스 IP 활용 리듬게임 (게임명 미정)	캐주얼 (리듬게임)	2022년 일본시장 론칭 예정	① 자체개발(NHN PlayArt 개발) ② 일본시장 히트게임 '컴파스' IP 기반 리듬 게임
슈팅 기반 디펜스 전략 게임 (게임명 미정)	디펜스 전략	론칭 일정 미정 (2022년 가능성)	① 퍼블리싱

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

전사적 성장 전략 방향성: 게임 부문 vs 비게임 부문

표4 NHN 전사적 성장 전략 방향성: 게임 부문 vs 비게임 부문

전사적 성장 전략 방향성: 게임 부문 vs 비게임 부문

▶ 비게임 부문이 회사의 향후 핵심 성장사업

- ▷ 결제(페이코, NHN KCP), 광고(NHN ACE, NHN AD), 콘텐츠(NHN벅스, NHN Comico, NHN 티켓링크), 커머스(NHN고도, Accommate, NHN Global), 클라우드(NHN 클라우드, NHN 테코러스) 등 비게임 부문이 회사의 향후 핵심 성장사업
- ▷ 따라서, 비게임 부문은 성장성 제고를 위한 공격적 투자 지속 예정
- ▷ 비게임 부문 중에서도 특히 커머스, 클라우드 사업의 성장 추이 및 중장기 성장잠재력 주목

▶ 게임 부문은 동사의 전통 본업으로서 동사의 향후 핵심 성장사업인 비게임 부문 공격적 투자를 위한 Cashcow 역할

- ▷ 1Q21 기준 매출 비중은 게임 부문 24%, 비게임 부문 76%로서 비게임 부문 비중 훨씬 높음. 그러나, 수익성은 게임 부문이 훨씬 높음. 그리고, 고수익성을 바탕으로 한 이익기여도는 게임 부문이 압도적으로 높음
- ▷ 게임 부문은 핵심 성장사업인 비게임 부문의 공격적 성장 전략을 위한 Cashcow 역할을 수행하며, 당분간 자체적으로는 공격적 성장 전략은 추구하지 않음
 - 게임 부문은 개발인력과 비용이 많이 투입되고 개발기간도 많이 소요되는 하드코어 장르는 당분간 자체 개발은 지양. 자체 개발은 캐주얼 또는 미드코어 장르 중심 개발 전략(일본 유명 게임, 애니메이션 등 IP 활용 + 디펜스 전략 장르 신작 등)
 - 캐주얼 또는 미드코어 장르 중심 자체 개발 신작, 퍼블리싱 신작 등 모두 포함해서 연간 신작 론칭 개수 5-6개 정도 소규모 운영

게임 부문과 비게임 부문의 단기 매출 성장성 변화에 따른 수익성 변화

▶ 동사에 대한 평가는 영업이익 측면의 분기별 실적 호불호보단 비게임 부문, 특히 커머스 및 클라우드 등 핵심 성장사업의 구조적인 매출 성장성 추이가 더 중요한 평가 요소

- ▷ 게임 부문의 수익성이 비게임 부문보다 훨씬 높음. 게임 부문 중에서도 웹보드 게임 수익성이 특히 제일 높음
- ▷ 따라서, 분기별 Seasonality, 비게임 부문의 수주 동향(클라우드 사업 등), 게임 부문의 신작 히트 동향 등에 따른 게임 부문과 비게임 부문의 상호 매출 성장성 변화에 따라 분기별로 수익성 변화 발생
 - 참고로 1Q21 실적의 경우 매출 qoq가 게임 부문 +13.3%, 비게임 부문 -2.5%로서 qoq 기준으로는 게임 부문 성장성이 상대적으로 훨씬 양호했었음. 따라서, 연결 영업이익률도 6.3%로서 직전분기 4.4% 대비 1.9%p 개선된 바 있었음
 - 반면, 2Q21 실적은 매출 qoq가 게임 부문 -11.1%, 비게임 부문 +5.8%로서 전분기 대비 비게임 부문은 강하게 반등하나 게임 부문은 대폭 감소 예상 → 이에 따라 2Q21 영업이익률은 5.3%로서 전분기 6.3% 대비 1.0%p 대폭 악화 예상. 특히, 게임 부문 내에서도 수익성이 가장 높은 장르인 웹보드게임의 전분기 성수기 효과에 대한 역기저 영향이 수익성 악화의 주요 요인
- ▷ 게임 부문 매출 성장성 부진에 따른 수익성 부진 시기에도 비게임 부문의 구조적 외형 고성장 시현된다면 회사의 성장 전략 방향성을 감안할 때 수익성 악화에 따른 실적부진을 지나치게 부정적으로 평가해서는 안되며 오히려 핵심 성장사업의 고성장을 긍정적으로 평가 가능. 비게임 부문 중에서도 특히 커머스 및 클라우드 부문의 고성장 추이 확인이 중요

실적 전망

표5 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	3,946	4,051	4,194	4,561	4,599	4,706	4,708	5,317	5,150	5,355	5,399	6,098
게임	1,047	1,055	1,004	985	1,116	992	954	997	1,064	1,005	972	1,011
모바일게임	690	676	652	595	664	615	594	623	665	633	614	640
PC게임	357	379	353	390	452	377	360	374	399	372	358	371
비게임	2,960	3,050	3,264	3,637	3,547	3,779	3,819	4,394	4,158	4,424	4,502	5,172
결제 & 광고	1,513	1,569	1,689	1,909	1,812	1,960	1,886	2,184	2,064	2,210	2,135	2,449
콘텐츠	394	396	425	446	426	433	469	498	479	490	535	574
커머스	637	668	739	746	774	819	887	972	938	998	1,089	1,205
기술	366	396	392	520	527	562	570	735	673	721	736	939
기타	49	21	20	16	8	6	7	6	5	5	6	5
내부거래	-61	-54	-74	-61	-64	-65	-65	-74	-72	-74	-75	-85
영업비용	3,663	3,787	3,920	4,360	4,308	4,447	4,422	5,015	4,741	5,017	4,984	5,682
지급수수료	2,315	2,415	2,523	2,830	2,787	2,932	2,891	3,364	3,147	3,372	3,353	3,924
인건비	852	865	858	920	950	925	936	1,000	958	992	980	1,045
광고선전비	150	182	207	238	225	239	252	287	273	286	292	333
유무형자산상각비	165	165	164	167	176	174	172	178	186	185	183	189
기타	180	160	168	205	170	177	170	186	178	182	174	190
영업이익	283	265	274	200	292	258	286	302	409	339	415	416
영업이익률(%)	7.2	6.5	6.5	4.4	6.3	5.5	6.1	5.7	7.9	6.3	7.7	6.8
순이익	176	187	321	-404	238	229	252	51	318	290	344	110
순이익률(%)	4.5	4.6	7.6	-8.9	5.2	4.9	5.3	1.0	6.2	5.4	6.4	1.8
지배주주순이익	141	164	297	-387	194	190	210	43	262	244	291	93
순이익 대비 비중(%)	79.8	87.7	92.5	95.7	81.4	83.0	83.5	84.0	82.4	84.0	84.5	85.0
qoq(%)												
매출액	-1.4	2.7	3.5	8.7	0.8	2.3	0.1	12.9	-3.1	4.0	0.8	12.9
영업이익	61.7	-6.5	3.6	-26.9	45.5	-11.4	10.7	5.7	35.4	-17.2	22.7	0.2
순이익	흑전	5.9	72.0	적전	흑전	-3.9	9.8	-79.7	521.6	-8.8	18.6	-68.0
지배주주순이익	흑전	16.4	81.4	적전	흑전	-2.0	10.5	-79.5	509.5	-7.0	19.3	-67.8
yoy(%)												
매출액	6.5	10.6	19.2	13.3	16.6	16.2	12.3	16.6	12.0	13.8	14.7	14.7
영업이익	30.2	4.0	24.5	34.3	3.1	-2.4	4.2	50.7	40.3	31.1	45.4	37.8
순이익	58.9	7.8	4.3	적지	35.4	22.8	-21.6	흑전	33.4	26.6	36.7	114.9
지배주주순이익	93.4	66.1	14.2	적지	38.1	16.2	-29.2	흑전	35.0	28.1	38.3	117.4
종전 대비 변경률(%)												
매출액						0.6	-1.7	-0.1	-0.2	1.2	-0.2	2.3
영업이익						-24.1	-17.4	-19.7	1.5	-17.4	-3.6	-9.2
순이익						-19.2	-13.9	-48.9	1.3	-14.1	-3.0	-20.3
지배주주순이익						-18.2	-12.7	-48.2	1.3	-13.0	-1.7	-19.2

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	14,886	16,752	19,329	22,002	24,788
게임	4,177	4,090	4,059	4,052	4,105
모바일게임	2,730	2,612	2,495	2,551	2,613
PC게임	1,446	1,478	1,563	1,501	1,491
비게임	10,976	12,911	15,540	18,256	21,028
결제 & 광고	5,182	6,680	7,842	8,859	9,705
컨텐츠	1,878	1,661	1,826	2,078	2,381
커머스	2,228	2,790	3,451	4,229	5,026
기술	1,302	1,674	2,394	3,069	3,897
기타	386	106	26	21	19
내부거래	-267	-250	-269	-306	-345
영업비용	14,019	15,730	18,192	20,423	22,826
지급수수료	8,276	10,084	11,974	13,796	15,753
인건비	3,546	3,494	3,811	3,976	4,166
광고선전비	624	777	1,003	1,185	1,377
유무형자산상각비	701	662	700	743	787
기타	872	713	704	724	742
영업이익	867	1,022	1,138	1,579	1,962
영업이익률(%)	5.8	6.1	5.9	7.2	7.9
순이익	232	280	770	1,062	1,328
순이익률(%)	1.6	1.7	4.0	4.8	5.4
지배주주순이익	123	214	637	890	1,126
순이익 대비 비중(%)	53.3	76.7	82.7	83.8	84.8
EPS(원)	1,184	1,429	3,938	5,428	6,787
지배주주 EPS(원)	631	1,096	3,258	4,547	5,754
yoy(%)					
매출액	17.7	12.5	15.4	13.8	12.7
영업이익	26.3	17.9	11.3	38.8	24.2
순이익	-77.9	20.6	175.6	37.8	25.1
지배주주순이익	-86.2	73.8	197.2	39.6	26.5
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-0.3	0.8	1.8
영업이익			-16.0	-7.2	-3.1
순이익			-15.8	-7.2	-3.0
지배주주순이익			-15.0	-6.3	-2.1

주: K-IFRS 연결기준

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

표7 NHN 목표주가 변경

(억원, 원, 배)	2022E 지배주주 EPS (원)	PER (배)	목표주가 (원)	목표시총 (억원)
종전	4,855	19.2	93,000	18,195
신규	4,547	20.5	93,000	18,195
변경률(%)	-6.3	6.8	0.0	0.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

NHN(181710)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	10,587	10,869	12,122	13,611	15,420
현금/현금성자산	4,574	5,346	5,913	6,650	7,618
기타현금성자산	2,086	1,649	1,824	2,052	2,350
매출채권/기타채권	2,850	2,466	2,845	3,238	3,648
기타	1,077	1,408	1,540	1,671	1,804
비유동자산	14,416	14,640	14,882	15,218	15,571
유무형자산	8,443	7,952	8,073	8,282	8,503
투자자산	4,248	5,250	5,304	5,361	5,422
기타	1,724	1,439	1,505	1,574	1,647
자산총계	25,003	25,509	27,003	28,829	30,991
유동부채	5,328	5,588	6,139	6,719	7,332
매입채무/기타채무	3,223	3,572	4,122	4,692	5,286
단기차입금	876	769	675	592	519
기타	1,228	1,247	1,342	1,435	1,527
비유동부채	1,388	1,479	1,557	1,611	1,671
장기차입금	526	432	432	432	432
기타	863	1,047	1,125	1,179	1,239
부채총계	6,716	7,068	7,696	8,330	9,003
지배주주지분	15,788	15,969	16,740	17,801	19,129
자본금	98	98	98	98	98
자본잉여금/기타	11,689	11,530	11,530	11,530	11,530
이익잉여금	4,002	4,341	5,111	6,173	7,501
비지배주주지분	2,499	2,473	2,568	2,698	2,859
자본총계	18,287	18,442	19,307	20,500	21,989

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	1,077	1,413	1,753	2,101	2,451
영업에서 창출된 현금	1,827	1,892	2,203	2,702	3,188
당기순이익	232	280	770	1,062	1,328
조정사항	1,564	1,633	1,299	1,502	1,717
유무형자산상각비	701	662	700	743	787
법인세비용	424	412	378	518	643
이자손익	-13	11	9	9	10
비이자금융손익	52	-183	-108	-113	-122
기타	400	732	319	345	400
자산,부채 증감	32	-21	134	138	143
법인세,이자,배당금 등	-751	-479	-450	-600	-737
투자활동 현금	-187	32	-1,091	-1,281	-1,411
단기금융상품 증감	-108	-83	-50	-65	-85
유무형자산 증감	-512	-603	-820	-953	-1,008
투자/금융/기타자산	433	718	-221	-263	-319
재무활동 현금	-170	-652	-94	-83	-73
차입금/사채 증감	-651	-273	-94	-83	-73
유상증자	0	0	0	0	0
자기주식	-104	-103	0	0	0
기타	585	-276	0	0	0
총현금흐름	720	793	567	737	967
기초 현금/현금성자산	3,855	4,574	5,346	5,913	6,650
외화 현금 환율변동 효과	-1	-21	0	0	0
기말 현금/현금성자산	4,574	5,346	5,913	6,650	7,618

자료: NHN, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	14,886	16,752	19,329	22,002	24,788
게임	4,177	4,090	4,059	4,052	4,105
비게임	10,976	12,911	15,540	18,256	21,028
영업비용	14,019	15,730	18,192	20,423	22,826
영업이익	867	1,022	1,138	1,579	1,962
EBITDA	1,567	1,683	1,837	2,323	2,749
영업외손익	-211	-331	11	0	9
금융손익	101	434	260	274	293
이자손익	13	-11	-9	-9	-10
기타	88	445	270	283	302
기타손익	-312	-855	-273	-302	-317
관계기업투자손익	-1	91	23	28	33
세전이익	655	691	1,148	1,579	1,970
법인세비용	424	412	378	518	643
당기순이익	232	280	770	1,062	1,328
지배주주순이익	123	214	637	890	1,126
총포괄이익	313	505	963	1,296	1,580
Profitability(%)					
영업이익률	5.8	6.1	5.9	7.2	7.9
EBITDA Margin	10.5	10.0	9.5	10.6	11.1
당기순이익률	1.6	1.7	4.0	4.8	5.4
ROA	0.9	1.1	2.9	3.8	4.4
ROE	1.3	1.5	4.1	5.3	6.3
ROIC	2.0	2.6	4.6	6.1	7.1

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	56.4	52.2	20.4	14.8	11.9
P/B	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.0	5.2	5.0	3.5	2.4
P/CF	12.5	10.2	9.7	8.0	6.8
Per Share Data (원)					
EPS	1,184	1,429	3,938	5,428	6,787
BPS	93,468	94,258	98,684	104,777	112,388
CPS	5,341	7,328	8,274	10,035	11,796
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	17.7	12.5	15.4	13.8	12.7
영업이익	0.3	0.2	0.1	0.4	0.2
EPS	-77.9	20.6	175.6	37.8	25.1
총자산	0.2	2.0	5.9	6.8	7.5
자기자본	0.5	0.8	4.7	6.2	7.3
Stability (% 배, 억원)					
부채비율	36.7	38.3	39.9	40.6	40.9
유동비율	198.7	194.5	197.5	202.6	210.3
자기자본비율	73.1	72.3	71.5	71.1	71.0
영업이익/금융비용(x)	2.1	1.8	3.1	4.0	4.8
이자보상배율(x)	13.5	14.0	21.7	27.7	31.5
총차입금	1,402	1,201	1,106	1,024	951
순차입금	-5,258	-5,794	-6,630	-7,678	-9,017

NHN 목표주가 추이	투자 의견 변동내역													
	(원)	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고	최저	평균				최고	최저	평균	
	2019.02.15	Buy	86,000원	5.8		-4.1								
	2019.04.10	Buy	103,000원	-13.8		-24.6								
	2019.07.17	Buy	93,000원	-28.9		-32.6								
	2019.08.12	Buy	90,000원	-29.4		-32.3								
	2019.09.30	Buy	80,000원	-6.8		-20.5								
	2020.01.13	Buy	93,000원	-14.8		-20.6								
	2020.03.19	Buy	83,000원	-33.7		-33.7								
	2020.03.20	Buy	75,000원	-5.5		-12.4								
	2020.04.13	Buy	86,000원	-14.0		-16.8								
	2020.04.20	Buy	91,000원	-8.8		-15.5								
	2020.05.11	Buy	105,000원	-8.7		-14.0								
	2020.05.21	Buy	120,000원	-23.5		-30.7								
	2020.09.02	Buy	100,000원	-18.6		-26.0								
	2021.01.26	Buy	93,000원											

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)