

2025.11.06.(목) 증권사리포트 "NAVER, 강력한 매수 타이밍"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

NAVER

강력한 매수 타이밍

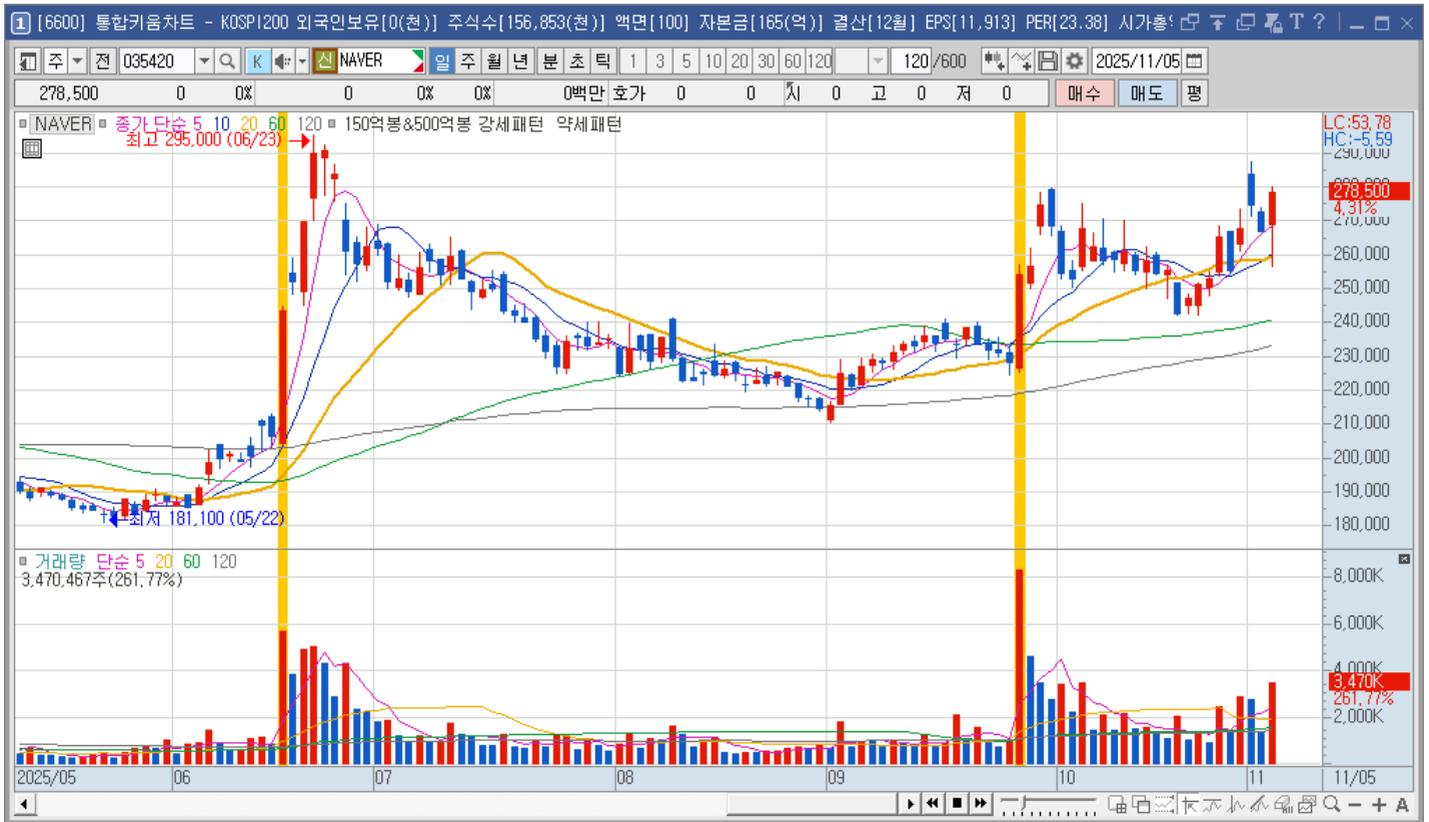
[출처] 미래에셋증권 임희석 애널리스트

3분기 사업부 전반 호조로 컨센서스 상회, 강력한 매수 타이밍 도래

미래에셋증권은 NAVER에 대해 2025년 3분기 매출액 3조 1,380억 원(+16% YoY), 영업이익 5,710억 원(+9% YoY)을 기록하며 컨센서스를 각각 3%, 1% 상회했다고 분석했다. 임희석 미래에셋증권 애널리스트는 서치플랫폼의 성장률 감소세 지속 우려를 해소했고, AI 추천 고도화에 따른 스마트스토어 성장 및 Take Rate 증대 효과로 커머스 부문(9,850억 원, +36% YoY)이 폭발적인 성장세를 보이며 예상치를 9% 상회했다고 평가했다. 또한, AI 타겟팅 고도화로 서치플랫폼의 YoY 성장률 반전이 나타나고 있으며, 웹툰 부문 호조에 따라 콘텐츠 부문 성장세 회복도 나타나고 있어, 광고, 커머스, 콘텐츠 부문 호조에 따른 26F 실적 전망 조정으로 목표주가를 기존 340,000원에서 400,000원으로 18% 상향한다고 의견을 제시하며 투자이건 매수와 목표주가 400,000원을 상향했다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	9,671	10,738	12,119	13,736	15,179
영업이익 (십억원)	1,489	1,979	2,207	2,559	3,005
영업이익률 (%)	15.4	18.4	18.2	18.6	19.8
순이익 (십억원)	1,012	1,923	2,127	2,169	2,575
EPS (원)	6,180	11,913	13,475	13,828	16,414
ROE (%)	4.4	7.9	8.0	7.6	8.4
P/E (배)	36.2	16.7	19.8	19.3	16.3
P/B (배)	1.5	1.2	1.5	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: NAVER, 미래에셋증권 리서치센터



삼성전기

유리 기판에 진출, 게임 체인저가 시작!

[출처] 대신증권 박강호 애널리스트

일본 스미토모 화학그룹과의 JV 설립을 통한 유리기판 시장 진출로 게임 체인저 역할 기대

대신증권은 삼성전기에 대해 일본 스미토모 화학그룹과 유리기판 제조 관련한 합작법인(JV) 설립을 추진하여 본격적으로 유리기판 시장에 진출했다고 판단했다. 박강호 대신증권 애널리스트는 2027년 양산 목표로 공급망 체인 구축 이후에 양산 투자를 진행할 것으로 전망하며, FC BGA와 MLCC 사업을 보유한 삼성전기가 유리기판 진출로 초고성능 반도체 패키지 기판에서 시너지 효과가 예상되어, 고부가, 고성능 반도체 패키지 기판에서 게임 체인저 역할을 주도할 것으로 전망했다. 또한, 유리기판 사업은 기존 MLCC의 고부가를 축진하고 수요 증가로 MLCC의 수익성을 높여줄 것으로 판단하며, 밸류에이션 상향(2026년 P/E 24.7배 적용 및 유리기판 추진으로 10% 할증)으로 목표주가를 290,000원으로 상향한다고 의견을 제시하며 투자 의견 매수를 유지했다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,232	12,152	13,176
영업이익	661	735	889	1,130	1,340
세전순이익	563	797	842	1,134	1,300
총당기순이익	450	703	676	930	1,066
지배지분순이익	423	679	652	911	1,045
EPS	5,450	8,752	8,402	11,743	13,461
PER	28.1	14.1	28.4	20.4	17.8
BPS	101,129	113,261	121,922	133,929	147,659
PBR	1.5	1.1	1.9	1.7	1.6
ROE	5.5	8.2	7.1	9.2	9.6

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





두산퓨얼셀

실적과 모멘텀의 괴리

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

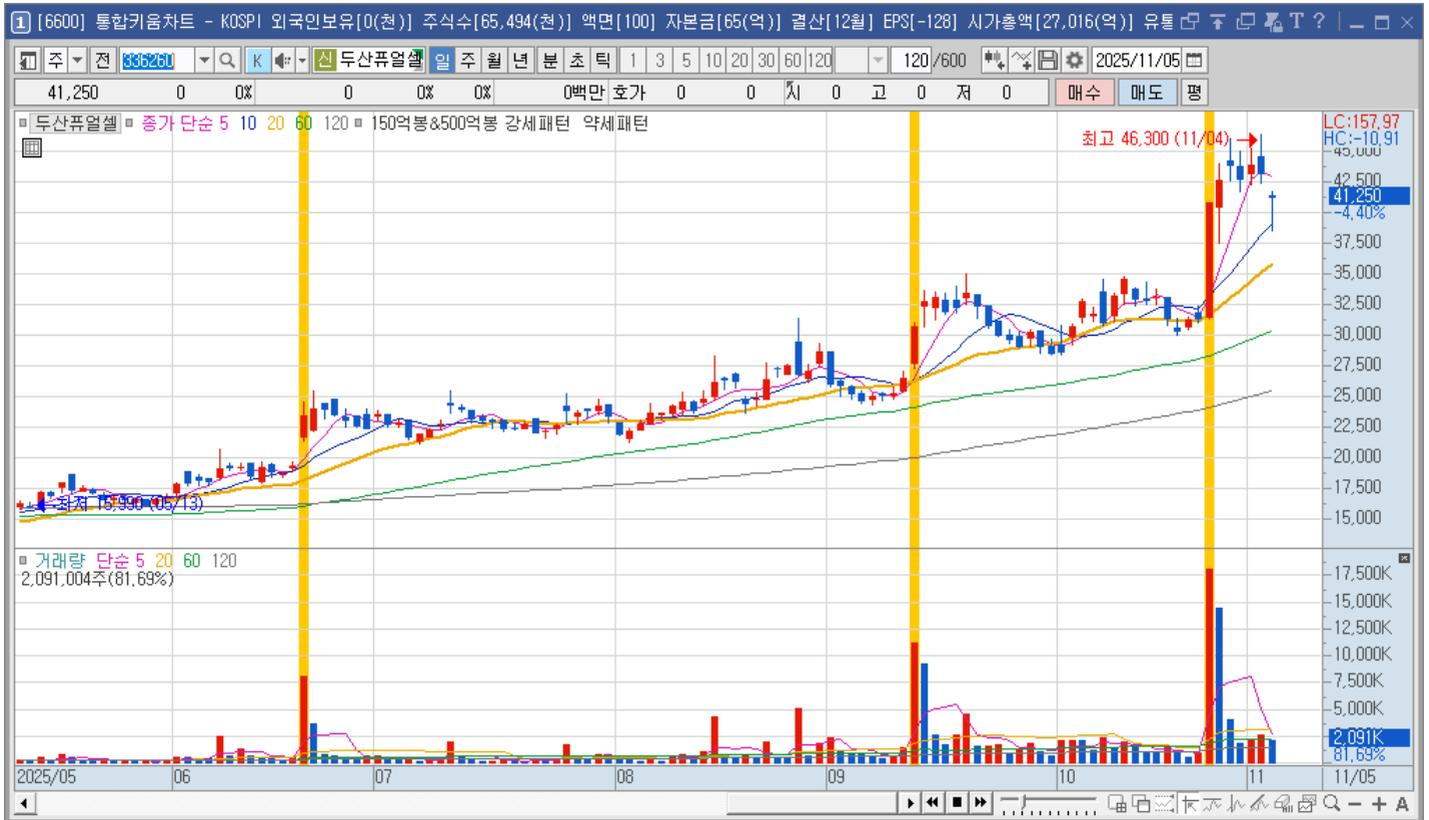
3분기 실적 컨센서스 하회했으나 국내외 데이터센터향 수요 모멘텀 기대

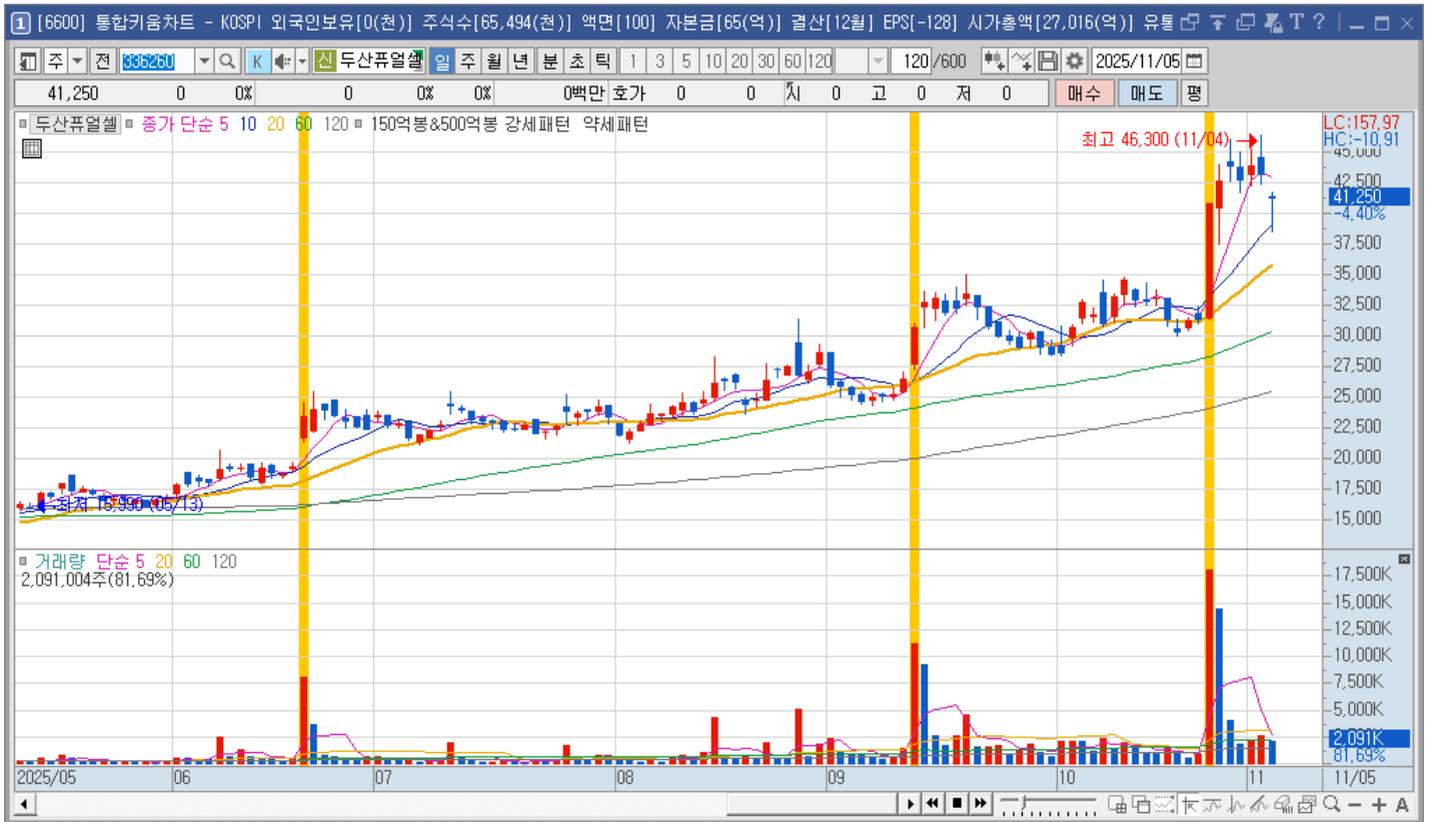
하나증권은 두산퓨얼셀에 대해 2025년 3분기 매출액이 908억 원을 기록하며 전년 대비 183.6% 증가했으나, 주기기 매출 성장에도 불구하고 고정비 및 변동비 증가로 영업이익 -156억 원을 기록하며 적자폭이 확대되어 시장 컨센서스를 하회했다고 분석했다. 유재선 하나증권 애널리스트는 SOFC 공장 준공 이후 고정비 증가와 SOFC 스택 수율 이슈로 인한 제조원가 증가분 등 일회성 요소가 반영되었고, SOFC 수율 안정화에 다소 시간이 걸려 실적 기여 시점은 2026년 말 또는 2027년 정도로 예상되나, 국내외 데이터센터향 수요 확인 및 아시아, 미국 등의 수출이 현실화될 것으로 기대한다고 전망했다. 따라서 목표주가를 48,000원으로 상향하며, 수소/암모니아 혼소가 배제되는 국내 일반수소 입찰시장의 지속 가능성 우려를 만회할 수 있는 해외 진출 모멘텀에 주목해야 한다고 의견을 제시하며 투자의견 매수를 유지했다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	260.9	411.8	593.6	711.9
영업이익	1.6	(1.7)	(25.7)	16.6
세전이익	(12.5)	(10.2)	(41.0)	1.1
순이익	(8.5)	(10.5)	(30.3)	0.8
EPS	(104)	(128)	(371)	10
증감율	N/A	적지	적지	흑전
PER	(223.08)	(124.69)	(111.19)	4,125.00
PBR	3.70	2.62	7.21	7.20
EV/EBITDA	116.01	87.81	(447.49)	77.06
ROE	(1.66)	(2.07)	(6.27)	0.17
BPS	6,267	6,099	5,720	5,730
DPS	0	0	0	0





LX인터내셔널

낮아진 실적 추정치에 부합

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

3분기 일회성 비용 반영으로 실적 둔화, 2026년부터 본격적인 회복 추세 기대

하나증권은 LX인터내셔널에 대해 2025년 3분기 매출액 4.5조 원(YoY -1.2%), 영업이익 648억 원(YoY -58.1%)을 기록하며 시장 기대치에 부합했다고 분석했다. 유재선 하나증권 애널리스트는 3분기에 자회사 일회성 비용 인식이 반영되어 실적이 둔화되었으며, 자원 부문은 석탄 가격 약세와 생산설비 대수선 관련 비용 인식 등으로 본격적인 회복은 2026년부터 확인될 수 있고, 물류 부문은 운임 하락 영향을 최소화하는 노력으로 마진이 유지될 전망이라고 밝혔다. 또한, 올해 연중 분기 단위로 여러 일회성 비용들이 반영되고 있으나, 2026년 실적의 회복 추세는 명확하며, 현재는 실적 저점 통과 후 완만한 회복 구간으로 진입했다는 점에 긍정적인 의미 부여가 가능하다고 의견을 제시하며 투자의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지했다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,514.3	16,637.6	16,604.0	17,337.1
영업이익	433.1	489.2	305.2	333.8
세전이익	342.8	460.4	297.4	307.6
순이익	117.1	175.7	228.2	173.0
EPS	3,021	4,533	5,888	4,464
증감율	(77.27)	50.05	29.89	(24.18)
PER	9.73	5.97	5.08	6.70
PBR	0.49	0.39	0.42	0.40
EV/EBITDA	4.40	3.84	5.39	5.05
ROE	5.17	7.12	8.43	6.16
BPS	59,671	69,684	72,035	74,922
DPS	1,200	2,000	1,700	1,400





두산에너빌리티

수주 목표치 상향, 성장의 신호탄

[출처] KB증권 정혜정 애널리스트

3분기 영업이익 일회성 비용으로 컨센서스 하회했으나, 수주 가이드선 상향으로 성장성 부각

KB증권은 두산에너빌리티에 대해 2025년 3분기 잠정 매출액 3.9조 원(+14.3% YoY), 영업이익 1,370억 원(+19.3% YoY)을 기록했으나, 일회성 비용(성과급 증가에 따른 2~300억 이상) 발생으로 시장 컨센서스를 51.0% 하회했다고 분석했다. 정혜정 KB증권 애널리스트는 3분기 신규 수주가 1.6조 원(+27.3% YoY)으로 늘어나면서 수주잔고는 16.4조 원을 기록했으며, 2026년 상반기까지 과거 저마진 EPC 프로젝트의 반영으로 본격적인 수익성 개선은 2027년부터 기대 가능하다고 전망했다. 또한, 2025년 수주 가이드선을 기존 10.7조 원에서 13~14조 원으로 상향 조정했는데, 이는 중동 및 베트남 복합가스발전 EPC 수주와 예상 대비 빠르게 진행된 미국향 가스터빈 수주, 체코 원전 수주 규모 확대 전망에 따른 것이며, SMR 및 가스터빈의 생산 capa 증설 규모도 확대된다는 점이 긍정적이라고 평가하며 투자 의견 매수와 목표주가 110,000원을 유지했다.

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	16,233	16,755	19,220	21,057
영업이익 (십억원)	1,018	972	1,583	1,846
지배주주순이익 (십억원)	111	161	500	617
EPS (원)	174	252	781	963
증감률 (%)	100.0	44.8	209.9	23.3
P/E (x)	100.9	332.0	107.1	86.8
EV/EBITDA (x)	12.3	40.8	28.5	24.8
P/B (x)	1.5	7.0	6.5	6.1
ROE (%)	1.5	2.1	6.3	7.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

