

스튜디오드래곤 (253450.KQ)

매월 넷플릭스에서 동시방영 중

Company Comment | 2019. 7. 24

하반기 실적 추정치 조정에 따라 목표주가 110,000원으로 하향함. 다만 동사 넷플릭스향 판매매출 꾸준하며, 8월 중 동사 제작 넷플릭스 오리지널도 공개될 것. 선상각 부담은 중장기적 마진 안정성을 찾는 과정으로 판단

투자의견 Buy 유지, 목표주가 110,000원 하향

‘아스달 연대기’에 대한 실망감이 동사 제작 역량에 대한 우려로 이어지며 주가 과도하게 하락. 후속작인 ‘호텔 델루나’, ‘검블유’ 및 ‘왓쳐’ 등에 대한 긍정적 반응에 미루어 볼 때 제작 역량 자체에 대한 우려는 불식 가능할 것으로 보아 투자의견 Buy 유지함. 다만 1)텐트폴 ‘호텔 델루나’가 지역별 판매 진행되어 매출 인식 기간이 길어진다는 점(프로젝트 수익성은 넷플릭스 판매시와 동일) 및 2)하반기 중국향 판매 가정을 전체 제외(80억원)하며 실적 추정치 하향 조정했기 때문에 목표주가 110,000원으로 4.3% 하향함

매월 넷플릭스에서 만나보는 스튜디오드래곤 제작 드라마

동사 드라마 매월 넷플릭스에서 글로벌 동시방영되고 있음. 텐트폴로는 ‘알함브라 궁전의 추억’(1월), ‘아스달 연대기’(6월), 일반 드라마로는 ‘로맨스는 별책부록’(2월), ‘빙의’(3월), ‘어비스’ 및 ‘봄밤’(5월), ‘60일, 지정생존자’(7월)이 판매됨. 전년도와 비교 시 1)일반 드라마 판매의 확대 및 2)판매 장르의 확장이 눈에 띈. 8월에는 동사 첫 넷플릭스 오리지널 드라마 ‘좋아하면 울리는(8부작)’의 시즌1이 공개될 예정. 동명의 인기 웹툰을 바탕으로 하고 있는 만큼 1)원작 웹툰 팬 유입이 가능하고, 2)세계관이 단순한 만큼 빠른 호흡 예상됨. 동사 시즌제 제작 역량까지 재조명 가능할 것으로 기대

2분기 Preview: 4개 작품이 넷플릭스行, 선상각도 높아져

동사 2분기 연결기준 매출은 1,390억원(+87.1% y-y), 영업이익 103억원(+41.0% y-y) 추정. 2분기 4개 작품의 넷플릭스 글로벌 동시방영에 따른 대형 판매매출과 더불어 무형자산 선상각 비용 발생이 불가피. 다만 글로벌 방영권 판매 시 매출 인식 소요 기간이 빨라지는 만큼, 매출 인식과 동시에 비용을 인식하는 것이 중장기적 마진 안정성에는 긍정적임에 주목해야 함

스튜디오드래곤 2분기 실적 Preview(K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E					3Q19F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	74.3	123.7	101.7	111.8	139.0	87.1	24.3	125.8	119.9	164.6
영업이익	7.3	21.5	0.4	11.0	10.3	41.0	-6.4	13.2	11.0	23.4
영업이익률	9.9	17.4	0.4	9.9	7.4			10.5	9.2	14.2
세전이익	11.0	22.0	1.7	13.2	14.0	27.2	6.2	16.9	12.2	24.0
(지배)순이익	8.9	17.3	1.7	9.2	11.0	23.3	19.0	13.2	10.6	18.7

주: IFRS 연결기준. 자료: WISEfn, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	110,000원 (하향)
현재가 (19/07/23)	66,800원
업종	엔터테인먼트
KOSPI / KOSDAQ	2,101.45 / 668.65
시가총액(보통주)	1,873.8십억원
발행주식수(보통주)	28.1백만주
52주 최고가('18/10/01)	116,300원
최저가('19/07/03)	66,000원
평균거래대금(60일)	12.1십억원
배당수익률(2019E)	0.00%
외국인지분율	2.5%
주요주주	
CJ ENM 외 3 인	74.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-27.6	-24.5	-31.9
상대수익률 (%p)	-17.6	-21.5	-22.9

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	379.6	558.8	608.2	685.5
증감률	32.4	47.2	8.8	12.7
영업이익	39.9	55.9	81.5	101.1
증감률	20.9	40.1	45.8	24.0
영업이익률	10.5	10.0	13.4	14.7
(지배)순이익	35.8	48.6	69.5	84.9
EPS	1,278	1,732	2,479	3,025
증감률	21.7	35.5	43.1	22.0
PER	72.3	38.6	26.9	22.1
PBR	6.5	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA	21.2	9.8	8.0	6.9
ROE	9.3	11.4	14.3	15.1
부채비율	27.7	26.1	23.6	21.2
순차입금	-155.5	-142.1	-234.2	-333.2

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhq.com

표1. 스튜디오드래곤 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019E	2020F	2021F
매출액	- 수정 후	379.6	558.8	608.2	685.5
	- 수정 전		527.3	578.3	681.2
	- 변동률		6.0	5.2	0.6
영업이익	- 수정 후	39.9	55.9	81.5	101.1
	- 수정 전		65.2	91.8	145.8
	- 변동률		-14.3	-11.2	-30.7
영업이익률(수정 후)		10.5	10.0	13.4	14.7
EBITDA		115.2	176.1	205.5	222.1
(지배지분)순이익		35.8	48.6	69.5	84.9
EPS	- 수정 후	1,278	1,732	2,479	3,025
	- 수정 전		1,990	2,767	4,267
	- 변동률		-13.0	-10.4	-29.1
PER		72.3	38.6	26.9	22.1
PBR		6.5	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA		21.2	9.8	8.0	6.9
ROE		9.3	11.4	14.3	15.1

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 주2: 모든 연간 실적에서 중국 재개 관련 기대감 제외함
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 스튜디오드래곤 Target EV/EBITDA Valuation

(단위: 배, %, 십억원, 원, 1,000 주)

	2019E	Multiple	(x)	Value	Note
영업가치(A)	176.1	EV/EBITDA	16.5	2,904.9	2019E 기준, 중국 Peer 및 글로벌 OTT 업체 할인 반영
순차입금(B)				-230.0	
Total Value(A)-(B)				3,134.9	
주당 가치				111,754	Upside 65%
총 주식수				28,051,490	

자료: NH투자증권 리서치본부

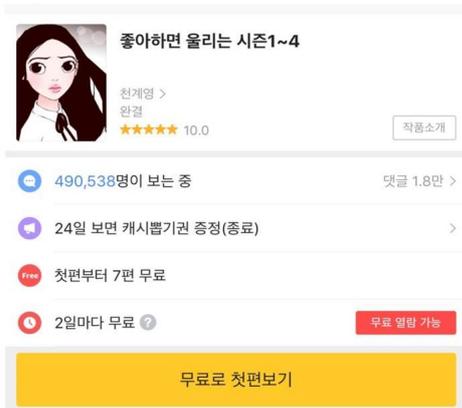
표3. 스튜디오드래곤 부문별 실적 전망

(단위: 편, 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19F	4Q19F	2017	2018P	2019E
전체 작품수	4	6	6	7	6	6	6	8	7	8	10	8	22	25	33
국내방영	4	6	6	7	6	6	6	8	7	8	9	7	22	25	31
OTT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	2
매출액	75.3	62.1	77.5	71.9	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	139.0	164.6	143.3	286.8	379.6	558.8
편성	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	34.1	48.9	54.4	44.1	56.5	64.0	53.0	131.2	178.1	217.5
판매	36.5	26.3	23.3	25.7	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	70.6	85.1	77.0	111.8	162.1	289.0
기타	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	11.9	15.5	13.3	43.7	39.4	52.3
%y-y(매출액)	-	-	-	-	6.0	19.6	59.7	41.5	40.0	87.1	33.1	40.9	46.7	32.4	47.2
매출원가	58.6	49.9	66.8	64.4	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	125.3	137.3	126.9	239.7	324.0	486.3
제작비	35.2	31.8	38.2	44.5	44.6	33.3	47.7	60.0	48.8	70.5	85.9	78.1	149.7	185.6	283.3
무형자산상각비	9.9	9.8	10.3	10.9	12.6	13.1	23.3	25.9	26.7	34.2	31.3	27.6	41.0	74.9	119.9
지급수수료 외	13.4	8.3	18.2	9.0	9.1	17.2	27.9	9.3	21.3	20.6	20.0	21.2	49.0	63.5	83.1
매출총이익	16.8	12.2	10.7	7.4	13.6	10.6	24.8	6.5	15.0	13.7	27.4	16.4	47.1	55.6	72.5
GPM%	22.2	19.6	13.9	10.4	17.1	14.3	20.1	6.4	13.4	9.9	16.6	11.4	16.4	14.6	13.0
영업이익	14.0	8.9	6.7	3.5	10.7	7.3	21.5	0.4	11.0	10.3	23.4	11.2	33.1	39.8	55.9
OPM%	18.5	14.3	8.7	4.8	13.3	9.9	17.4	0.4	9.9	7.4	14.2	7.8	11.5	10.5	10.0
%y-y(영업이익)	-	-	-	-	-23.7	-17.6	218.5	-88.9	3.5	41.0	8.9	2,803.5	-	20.5	40.4
당기순이익	13.4	2.8	5.7	2.0	7.9	8.9	17.3	1.7	9.2	11.0	18.7	9.7	23.8	35.8	48.6
NPM(%)	17.8	4.5	7.3	2.8	9.8	12.0	14.0	1.7	8.2	7.9	11.4	6.8	8.3	9.4	8.7

주: 작품수는 해당 분기 방영 기준 (2개 분기 연속 방영 시 0.5개씩 반영)
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. '좋아하면 울리는' 원작 웹툰 - 카카오페이지 평점 10.0



자료: 카카오페이지, NH투자증권 리서치본부

그림2. 넷플릭스 '좋아하면 울리는' 페이지 - 8월 공개 예정



자료: 넷플릭스, NH투자증권 리서치본부

표4. 스튜디오드래곤 2019년 드라마 라인업

제목	방영(예정)일	반영분기	채널	구분	최고시청률	비고
신의 퀴즈 리부트	18.11.14~19.01.10	4Q, 1Q	OCN	16 부작	2.7%	전작 모두 넷플릭스에 공급
계룡선녀전	18.11.05~18.12.25	4Q, 1Q	tvN	16 부작	5.6%	
프리스트	18.11.24~19.01.20	4Q, 1Q	OCN	16 부작	2.5%	
은주의 방	18.11.06~19.01.22	4Q, 1Q	Olive	12 부작	0.6%	시즌 2 가능성
남자친구	18.11.28~18.01.24	4Q, 1Q	tvN	16 부작	10.3%	전세계 100 개국 수출
알함브라 궁전의 추억	18.12.01~18.01.20	1Q	tvN	16 부작	10.0%	[텐트폴] 넷플릭스, 중국 수출
왕이 된 남자	19.01.07~19.03.04	1Q	tvN	16 부작	10.9%	
진심이 닿다	19.02.06~19.03.28	1Q	tvN	16 부작	4.7%	
로맨스는 별책부록	19.01.26~19.03.17	1Q	tvN	16 부작	6.7%	넷플릭스 글로벌 수출
빙의	19.03.06~19.04.25	1Q, 2Q	OCN	16 부작	2.6%	
킬잇	19.03.23~19.04.28	1Q, 2Q	OCN	12 부작	2.8%	
사이코메트리 그녀석	19.03.11~19.04.30	1Q, 2Q	tvN	16 부작	2.8%	
자백	19.03.23~19.05.12	1Q, 2Q	tvN	16 부작	6.3%	
그녀의 사생활	19.04.10~19.05.30	2Q	tvN	16 부작	3.1%	
어비스	19.05.06~19.06.25	2Q	tvN	16 부작	3.9%	넷플릭스 글로벌 수출
구해줘 시즌 2	19.05.08~19.06.27	2Q	OCN	16 부작	3.6%	
보이스 시즌 3	19.05.11~19.06.16	2Q	OCN	12 부작	5.5%	
봄밤	19.05.22~19.07.11	2Q, 3Q	MBC	16 부작	9.5%	넷플릭스 글로벌 수출, JS 픽처스
아스달 연대기 S1 part 1,2	19.06.01~19.07.07	2Q, 3Q	tvN	12 부작	7.7%	[텐트폴] 시즌제 확정
검색어를 입력하세요 WWW	19.06.05~19.07.25	2Q, 3Q	tvN	16 부작	4.0%	
왓쳐	19.07.06~19.08.25	3Q	OCN	16 부작	5.4%	
60 일, 지정생존자	19.07.01~19.08.20	3Q	tvN	16 부작	4.3%	넷플릭스 글로벌 수출
미스터리간제	19.07.17~19.09.05	3Q	tvN	16 부작	2.4%	
호텔 델루나	19.07.13~19.08.31	3Q	tvN	16 부작	8.3%	[텐트폴]
의사요한	19.07.19~19.09.07	3Q	SBS	16 부작	10.1%	
악마가 너의 이름을 부를 때	19.07.31~19.09.19	3Q	tvN	16 부작		
아스달 연대기 S1 part 3	19.09.07~19.09.22	3Q	tvN	6 부작		
타인은 지옥이다	19.08.31~19.09.29	3Q	OCN	10 부작		
유령을 잡아라	19.08.26~19.10.15	3Q, 4Q	tvN	16 부작		
청일전자 미쓰리	19.09.25~19.11.14	3Q, 4Q	tvN	16 부작		
날 녹여주오	19.10.19~19.12.08	4Q	tvN	16 부작		
위대한 쇼	19.10.21~19.12.10	4Q	tvN	16 부작		
사랑의 불시착	19.11~	4Q	tvN	16 부작		
좋아하면 울리는 S1	19.8.22 공개 예정	3Q	Netflix	8 부작		넷플릭스 오리지널, 시즌제
나홀로 그대 S1		4Q	Netflix	12~ 15 부작		넷플릭스 오리지널, 시즌제

자료: 스튜디오드래곤, 언론자료, 닐슨코리아, NH투자증권 리서치본부 전망

Appendix

드라마 용어	설명
OTT(Over-the-top)	인터넷을 통해 영화, 드라마 등 다양한 콘텐츠를 제공하는 서비스 (ex. 넷플릭스, POOQ, Oksusu)
텐트폴	유명 작가와 연출, 배우를 동원하여 흥행 가능성이 높은 고예산 드라마
시즌제	시리즈로 제작되어 여러 분기에 걸쳐 방영되는 드라마
미니시리즈	짧은 시리즈로 엮어진 드라마로 주로 10~20부 사이로 방영되는 드라마
지상파	지상에 있는 방송 송출로 전파를 송출하는 방송으로 KBS, MBC, SBS, EBS 등이 속함
비지상파	유료방송(케이블TV, 종편) 및 위성방송, 인터넷방송 등을 모두 포함. 본 자료에서는 주로 유료방송을 뜻함
편성매출	드라마, 예능 등을 제작하고 방송사에 편성하여 발생하는 매출
판매매출	드라마, 예능 등의 국내외 유통 관련 판매 매출
판권	드라마, 예능 등의 창작 저작물에 대한 배타적, 독점적 권리
방영권	드라마, 예능, 스포츠 등을 방영할 수 있는 권리
VFX(Visual Effect)	특수영상이나 시각효과 등 현장 촬영이 어려운 경우 사용하는 기법
VOD(Video on demand)	사용자가 필요로 하는 영상을 원하는 시간에 제공해주는 맞춤형영상정보 서비스
PPL(Product Placement)	특정 기업의 협찬을 대가로 드라마, 영화 등에서 해당 기업의 상품이나 브랜드를 끼워넣는 광고 기법
리쿱(Recoupment)	제작비 회수. 일반적으로는 편성매출 및 PPL 등으로 방영 분기 이내 회수 후 판매매출로 회수
빈지와칭(Binge Watching)	콘텐츠 몰아보기. 드라마 전편을 몰아 시청하는 새로운 시청 행태를 뜻함

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
매출액	379.6	558.8	608.2	685.5
증감률 (%)	32.4	47.2	8.8	12.7
매출원가	324.0	486.3	506.2	558.2
매출총이익	55.6	72.5	102.0	127.3
Gross 마진 (%)	14.6	13.0	16.8	18.6
판매비와 일반관리비	15.7	16.6	20.6	26.2
영업이익	39.9	55.9	81.5	101.1
증감률 (%)	20.9	40.1	45.8	24.0
OP 마진 (%)	10.5	10.0	13.4	14.7
EBITDA	115.2	176.1	205.5	222.1
영업외손익	5.8	7.7	7.7	7.7
금융수익(비용)	6.1	7.6	7.6	7.6
기타영업외손익	-0.3	0.1	0.1	0.1
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	45.6	63.7	89.2	108.8
법인세비용	9.8	15.1	19.6	23.9
계속사업이익	35.8	48.6	69.5	84.9
당기순이익	35.8	48.6	69.5	84.9
증감률 (%)	50.4	35.8	43.0	22.2
Net 마진 (%)	9.4	8.7	11.4	12.4
지배주주지분 순이익	35.8	48.6	69.5	84.9
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-1.1	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	34.7	48.6	69.5	84.9

Valuation / Profitability / Stability				
	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
PER(X)	72.3	38.6	26.9	22.1
PBR(X)	6.5	4.2	3.6	3.1
PCR(X)	23.5	10.4	8.9	8.4
PSR(X)	6.8	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA(X)	21.2	9.8	8.0	6.9
EV/EBIT(X)	61.1	31.0	20.1	15.2
EPS(W)	1,278	1,732	2,479	3,025
BPS(W)	14,305	16,037	18,516	21,542
SPS(W)	13,539	19,922	21,682	24,436
자기자본이익률(ROE, %)	9.3	11.4	14.3	15.1
총자산이익률(ROA, %)	7.4	9.0	11.5	12.4
투자자본이익률 (ROIC, %)	11.5	15.9	23.4	29.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-38.8	-31.6	-45.1	-55.1
총부채/ 자기자본(%)	27.7	26.1	23.6	21.2
이자발생부채	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	228.4	220.4	292.6	362.0
총발행주식수(mn)	28	28	28	28
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	92,400	66,800	66,800	66,800
시가총액(십억원)	2,592	1,874	1,874	1,874

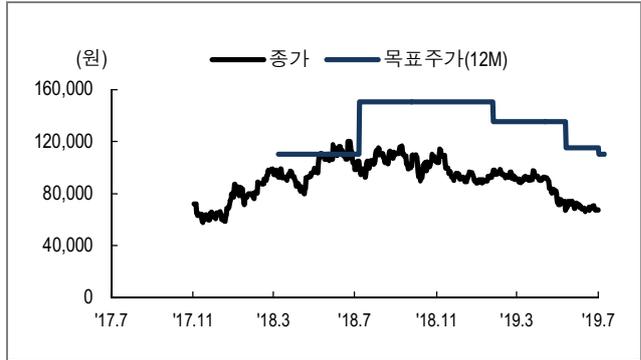
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
현금및현금성자산	153.0	139.5	231.5	330.3
매출채권	68.8	82.5	85.8	88.4
유동자산	247.2	248.3	344.4	446.7
유형자산	1.0	0.7	0.5	0.4
투자자산	3.7	30.5	5.7	5.9
비유동자산	265.2	318.8	297.4	285.8
자산총계	512.4	567.1	641.8	732.5
단기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	19.6	19.6	20.0	20.8
유동부채	108.2	112.6	117.7	123.4
장기성부채	2.1	3.5	3.5	3.5
장기충당부채	0.7	1.1	1.2	1.3
비유동부채	2.9	4.6	4.7	4.8
부채총계	111.1	117.2	122.4	128.2
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	320.1	320.1	320.1	320.1
이익잉여금	67.6	116.2	185.8	270.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	449.9	519.4	604.3

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
영업활동 현금흐름	-29.1	156.0	190.9	202.6
당기순이익	35.8	48.6	69.5	84.9
+ 유/무형자산상각비	75.3	120.1	124.0	121.0
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	110.2	180.8	209.4	224.1
- 운전자본의증가(감소)	-139.4	-9.7	1.1	2.5
투자활동 현금흐름	140.6	-170.9	-98.9	-103.8
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-0.2	0.0	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.1	-26.8	24.8	-0.2
Free Cash Flow	-29.3	156.0	190.9	202.6
Net Cash Flow	111.5	-14.9	92.0	98.8
재무활동 현금흐름	-9.7	1.4	0.0	0.0
자기자본 증가	0.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	-10.2	1.4	0.0	0.0
현금의증가	101.7	-13.5	92.0	98.8
기말현금 및 현금성자산	153.0	139.5	231.5	330.3
기말 순부채(순현금)	-155.5	-142.1	-234.2	-333.2

투자이건 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이건	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.07.24	Buy	110,000원(12개월)	-	-
2019.06.04	Buy	115,000원(12개월)	-39.5%	-35.8%
2019.02.15	Buy	135,000원(12개월)	-34.2%	-27.2%
2018.07.30	Buy	150,000원(12개월)	-32.9%	-22.5%
2018.03.30	Buy	110,000원(12개월)	-8.5%	8.9%

스튜디오드래곤(253450.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2019년 7월 19일 기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '스튜디오드래곤'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.