

스튜디오드래곤 (253450.KQ)

매출 부진은 일시적 요인

4분기 일시적 매출 부진으로 어닝 쇼크, 높은 단일 채널 의존도 및 텐트폴 부재가 원인. 비용 안정화 이루어진 만큼, 판매 플랫폼 다각화를 통한 매출 성장세 회복 시 이익 레버리지 극대화될 것으로 기대. 투자 의견 Buy 유지

4Q Review: 플랫폼 다각화+텐트폴 중요성을 재차 증명

동사 연결기준 4분기 매출 969억원(-4.8% y-y), 영업손실 46억원(적자전환 y-y)로 어닝 쇼크 기록. 비용은 예상치에 부합하는 수준이었으나, 매출 부진이 두드러졌음. 1)4분기 캡티브 드라마 슬롯이 전년 동기 70% 수준으로 감소했고, 2)일반 드라마 전반의 시청률 부진으로 PPL 및 VOD 매출이 부진했으며, 3)텐트폴 '사랑의 불시착' 관련 매출이 1분기에 잡히기 때문

2020: 매출 플랫폼 다각화로 매출 안정성 제고

편성: 현재 CJ ENM 채널 위주이나, 향후 지상파 비중을 높일 예정. 2019년 2편이었던 지상파 편성을 올해 4편까지 늘릴 계획. 또한 일반드라마 위주로 지상파 편성을 했던 것과 달리, 올해는 메인 작가 김은숙 텐트폴 '더 킹: 영원의 군주'가 지상파 편성됨. 이에 단일 판매처 의존도는 낮아지고, 채널 사업자와의 리콥을 협상력 높아질 것으로 기대. 매출 안정성에 긍정적

판매: 지난해 11월 체결한 넷플릭스와의 협력 계약으로 2020년 판매 조건 개선되며 편당 제작비 리콥을 상승할 전망. 또한 HBO와 오리지널 시리즈 'Alone'에 대해 공동기획·제작할 것이라고 언급. 요약하자면 기존 판매처와의 계약조건(P) 개선에 신규 판매처(Q)까지 추가된 상황. 만일 연내 중국 매출까지 재개되는 경우 이익 레버리지 극대화될 것으로 판단하나, 높은 불확실성을 고려하여 당사 2020E 추정치에는 포함시키지 않음

지나간 매출보단, 다가오는 라인업에 주목

동사 무형자산 선상각 관련 역기저 구간 마무리된 만큼, 매출 성장세 회복될 때 이익 레버리지 극대화될 것. 오는 1분기 '사랑의 불시착', '블랙독' 및 '날 녀주요(3Q19)' 판매 매출 반영 예정이며, 2분기 텐트폴 '더 킹: 영원의 군주', 하반기 '비밀의 숲2', '스위트홈' 예정. 현재 시청률 지표 올라오고 있는 만큼 PPL 및 VOD 매출도 회복 가능. 투자 의견 Buy 유지

스튜디오드래곤 4분기 실적 Review(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P					1Q20E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	컨센서스	
매출액	101.7	111.8	128.2	131.2	96.9	-4.8	-26.1	102.2	116.7	133.2
영업이익	0.4	11.0	10.8	10.9	-4.6	적전	적전	5.7	7.9	11.6
영업이익률	0.4	9.9	8.4	8.3	-4.7			5.6	6.7	8.7
세전이익	1.7	13.2	11.8	13.1	1.7	0.0	-86.9	7.0	9.6	13.7
(지배)순이익	1.7	9.2	7.3	11.5	-2.2	적전	적전	5.9	8.6	10.7

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

Buy (유지)

목표주가 110,000원 (유지)

현재가 (20/02/13) 86,000원

업종	미디어/엔터테인먼트
KOSPI / KOSDAQ	2,232.96 / 687.61
시가총액(보통주)	2,416.3십억원
발행주식수(보통주)	28.1백만주
52주 최고가('19/02/25)	98,300원
최저가('19/08/06)	54,000원
평균거래대금(60일)	13.8십억원
배당수익률(2020E)	0.00%
외국인지분율	7.7%

주요주주
CJ ENM 외 5 인 69.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	14.4	47.0	-9.0
상대수익률 (%)p	10.1	26.3	-2.1

	2018	2019P	2020E	2021F
매출액	379.6	468.1	586.5	671.4
중감률	32.4	23.3	25.3	14.5
영업이익	39.9	28.1	67.2	98.9
중감률	20.9	-29.6	139.1	47.2
영업이익률	10.5	6.0	11.5	14.7
(지배)순이익	35.8	26.5	55.8	80.5
EPS	1,278	944	1,990	2,870
중감률	21.7	-26.1	110.8	44.2
PER	72.3	85.7	43.2	30.0
PBR	6.5	5.3	5.0	4.3
EV/EBITDA	21.2	15.0	12.2	9.7
ROE	9.3	6.4	12.3	15.4
부채비율	27.7	27.4	25.3	22.7
순차입금	-155.5	-125.2	-187.9	-276.3

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정

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

Summary

스튜디오드래곤은 2016년 5월 CJ ENM의 드라마 사업부가 물적 분할되어 설립된 드라마 제작사. 기획·제작 역량이 내재화된 스튜디오 모델로 IP를 직접 보유함. 넷플릭스와 2020년부터 3년간 21편의 콘텐츠 제작 및 방영권 판매 계약을 보유하고 있으며, 물리적 제작 역량은 연간 40편. 2019년 매출은 편성 44.6%, 판매 46.8%, 기타 8.7%. 글로벌 사업자와의 풍부한 레퍼런스 및 양질의 인재풀로 차별화. 목표주가 110,000원, 투자의견 Buy, 커버리지 Top-pick

Share price drivers/Earnings Momentum

- 넷플릭스 외 글로벌OTT와의 수출 계약 개시
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작비 및 마진 상승
- 중국 한한령 해제를 통한 중국 시장 수출 재개 및 CJ ENM 보유 지분 매각을 통한 SI 확보 가속화

Downside Risk

- 주요 작가 및 연출 이탈
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작 수요 감소
- 중국 한한령 지속으로 인한 수출 재개 지연 및 CJ ENM 보유 지분의 FI로의 매각

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	PER		P/B		ROE	
	2019P	2020E	2019P	2020E	2019P	2020E
Netflix	78.3	57.1	18.7	16.2	29.1	29.1
Disney	25.9	26.4	2.6	2.8	16.1	10.4
CJ ENM	34.8	29.6	1.4	1.4	3.8	4.8
제이콘텐트리	88.9	20.5	1.6	1.6	1.8	8.3
에이스토리	263.3	38.6	6.4	6.4	2.2	18.2

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2017	2018	2019P	2020E	2021F
PER	61.9	72.3	85.7	43.2	30.0
PBR	4.9	6.5	5.3	5.0	4.3
PSR	5.1	6.8	4.8	4.1	3.6
ROE	9.5	9.3	6.4	12.3	15.4
ROIC	14.2	11.5	8.1	19.1	27.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	-	-	-	-	-	-	154	287	380
영업이익	-	-	-	-	-	-	17	33	40
영업이익률(%)	-	-	-	-	-	-	10.8	11.5	10.5
세전이익	-	-	-	-	-	-	10	30	46
순이익	-	-	-	-	-	-	8	24	36
지배지분순이익	-	-	-	-	-	-	8	24	36
EBITDA	-	-	-	-	-	-	39	74	115
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-1	0	0
Free Cash Flow	-	-	-	-	-	-	-13	-7	-29
EPS(원)	-	-	-	-	-	-	569	1,050	1,278
BPS(원)	-	-	-	-	-	-	6,176	13,141	14,305
DPS(원)	-	-	-	-	-	-	0	0	0
순차입금	-	-	-	-	-	-	16	-183	-156
ROE(%)	-	-	-	-	-	-	6.0	9.5	9.3
ROIC(%)	-	-	-	-	-	-	N/A	14.2	11.5
배당성장률(%)	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	-	-	-	-	-	-	N/A	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	-	-	-	-	-	-	12.1	-49.6	-38.8

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

표1. 스튜디오드래곤 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019P	2020E	2021F
매출액	- 수정 후	379.6	468.1	586.5	671.4
	- 수정 전		473.4	558.4	650.6
	- 변동률		-1.1	5.0	3.2
영업이익	- 수정 후	39.9	28.1	67.2	98.9
	- 수정 전		38.4	71.7	106.7
	- 변동률		-26.8	-6.3	-7.3
영업이익률(수정 후)		10.5	6.0	11.5	14.7
EBITDA		115.2	143.6	182.5	219.7
(지배지분)순이익		35.8	26.5	55.8	80.5
EPS	- 수정 후	1,278	944	1,990	2,870
	- 수정 전		1,212	2,179	3,152
	- 변동률		-22.1	-8.7	-8.9
PER		72.3	85.7	43.2	30.0
PBR		6.5	5.3	5.0	4.3
EV/EBITDA		21.2	15.0	12.2	9.7
ROE		9.3	6.4	12.3	15.4

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 당사 Target Multiple로 EV/EBITDA 활용 중이며, 2020E, 2021F EBITDA는 기존 추정치와 변동 없음

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 스튜디오드래곤 부문별 실적 전망

(단위: 편, 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019P	2020E
전체 작품수	6	6	6	8	7	8	7	5	8	8	8	8	25	27	31
국내방영	6	6	6	8	7	8	6	5	7	8	7	7	25	26	28
OTT	-	-	-	-	-	-	1	-	1	-	1	1	-	1	3
매출액	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	128.2	131.2	96.9	133.2	144.7	147.7	160.9	379.6	468.1	586.5
편성	40.7	34.1	48.9	54.4	44.1	58.1	60.8	45.7	54.0	64.1	59.9	57.8	178.1	208.7	235.8
판매	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	60.3	60.0	42.8	67.0	66.0	74.6	90.2	162.1	219.3	297.7
기타	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	9.8	10.4	8.9	12.2	14.6	13.3	12.9	39.4	40.6	53.0
%y-y(매출액)	6.0	19.6	59.7	41.5	40.0	72.6	6.0	-4.8	19.1	12.8	12.6	66.1	32.4	23.3	25.3
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	112.8	115.9	95.2	116.3	121.9	124.6	134.7	324.0	420.8	497.4
제작비	44.6	33.3	47.7	60.0	48.8	64.5	70.8	48.6	69.5	73.5	76.9	87.4	185.6	232.7	307.2
무형자산상각비	12.6	13.1	23.3	25.9	26.7	32.5	28.4	27.5	28.6	29.4	29.4	27.6	74.9	115.2	115.1
지급수수료 外	9.1	17.2	27.9	9.3	21.3	15.8	16.6	19.1	18.3	18.9	18.2	19.7	63.5	72.9	75.1
매출총이익	13.6	10.6	24.8	6.5	15.0	15.4	15.3	1.6	16.9	22.8	23.2	26.2	55.6	47.3	89.0
GPM	17.1	14.3	20.1	6.4	13.4	12.0	11.7	1.7	12.7	15.7	15.7	16.3	14.6	10.1	15.2
영업이익	10.7	7.3	21.5	0.4	11.0	10.8	10.9	-4.6	11.6	18.5	18.3	18.9	39.8	28.1	67.2
OPM	13.3	9.9	17.4	0.4	9.9	8.4	8.3	-4.7	8.7	12.8	12.4	11.7	10.5	6.0	11.5
%y-y(영업이익)	-23.7	-17.6	218.5	-88.9	3.5	47.3	-49.2	-1,292	5.3	71.3	67.6	-510.6	20.5	-29.4	139.0
당기순이익	7.9	8.9	17.3	1.7	9.2	7.3	11.5	-1.6	10.7	15.2	16.0	13.9	35.8	26.4	55.8
NPM	9.8	12.0	14.0	1.7	8.2	5.7	8.8	-1.7	8.0	10.5	10.8	8.6	9.4	5.6	9.5

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

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Appendix

미디어 용어	설명
IP(Intellectual Property)	드라마, 예능 등의 창작 저작물에 대한 배타적, 독점적 권리
OTT(Over-the-top)	인터넷을 통해 영화, 드라마 등 다양한 콘텐츠를 제공하는 서비스 (ex. 넷플릭스, POOQ, Oksusu)
MCN(Multi Channel Network)	다중 채널 네트워크. 1인 동영상 콘텐츠 크리에이터에 대한 관리하는 기획사 개념
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
리쿰(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
슬리퍼히트	모두의 예상을 깨고 흥행에 성공한 콘텐츠(주로 영화)
PPL(Product Placement)	특정 기업의 협찬을 대가로 드라마, 영화 등에서 해당 기업의 상품이나 브랜드를 끼워넣는 광고 기법
업프론트(Upfront)	방송광고를 6개월에서 1년 전 장기 계약해 판매하는 방식으로 방송사 연간 광고 물량 중 30% 가량 차지.
프리롤(Pre-roll)	동영상을 재생하기 이전에 광고를 삽입하는 방식 (유튜브, 네이버 동영상 재생 전 광고)
PIP(Platform in Platform)	본 영상 속에 부가적으로 작게 들어가는 영상
MIM(Mobile Instant Messenger)	텍스트, 멀티미디어 등의 데이터를 모바일로 송수신 할 수 있는 메신저. (카카오톡, 라인, 텔레그램, 스냅챗)
DMP(Data Management Platform)	대량의 데이터들을 수집하여 분류·분석·선별하여 관리하는 플랫폼
TMS(Total Marketing Solution)	마케팅 전반에 대한 통합 솔루션의 제공
서브레이블	메인 레이블(자체 IP 브랜드)가 아닌, 자회사 등으로 관리되는 기타 레이블
A&R(Artist&Repertory)	신인 아티스트의 발굴, 레코드 기획·제작, 제작 관리, 곡목 관리 등을 하는 스태프
인큐베이팅	아티스트 트레이닝부터 마케팅까지 종합적인 지원을 제공하는 시스템

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
매출액	379.6	468.1	586.5	671.4
증감률 (%)	32.4	23.3	25.3	14.5
매출원가	324.0	420.8	497.4	545.6
매출총이익	55.6	47.3	89.0	125.9
Gross 마진 (%)	14.6	10.1	15.2	18.8
판매비와 일반관리비	15.7	19.2	21.8	27.0
영업이익	39.9	28.1	67.2	98.9
증감률 (%)	20.9	-29.6	139.1	47.2
OP 마진 (%)	10.5	6.0	11.5	14.7
EBITDA	115.2	143.6	182.5	219.7
영업외손익	5.8	4.3	4.3	4.3
금융수익(비용)	6.1	4.3	4.3	4.3
기타영업외손익	-0.3	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	45.6	33.1	71.6	103.2
법인세비용	9.8	6.6	15.7	22.7
계속사업이익	35.8	26.5	55.8	80.5
당기순이익	35.8	26.5	55.8	80.5
증감률 (%)	50.4	-26.0	110.6	44.3
Net 마진 (%)	9.4	5.7	9.5	12.0
지배주주지분 순이익	35.8	26.5	55.8	80.5
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-1.1	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	34.7	26.5	55.8	80.5

Valuation / Profitability / Stability				
	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
PER(X)	72.3	85.7	43.2	30.0
PBR(X)	6.5	5.3	5.0	4.3
PCR(X)	23.5	15.6	13.1	11.0
PSR(X)	6.8	4.8	4.1	3.6
EV/EBITDA(X)	21.2	15.0	12.2	9.7
EV/EBIT(X)	61.1	76.4	33.1	21.6
EPS(W)	1,278	944	1,990	2,870
BPS(W)	14,305	15,249	17,240	20,109
SPS(W)	13,539	16,687	20,906	23,936
자기자본이익률(ROE, %)	9.3	6.4	12.3	15.4
총자산이익률(ROA, %)	7.4	5.0	9.7	12.4
투자자본이익률 (ROIC, %)	11.5	8.1	19.1	27.6
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	-29.3	-38.9	-49.0
총부채/ 자기자본(%)	27.7	27.4	25.3	22.7
이자발생부채	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	228.4	205.4	253.3	316.0
총발행주식수(mn)	28	28	28	28
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	92,400	80,900	86,000	86,000
시가총액(십억원)	2,592	2,273	2,416	2,416

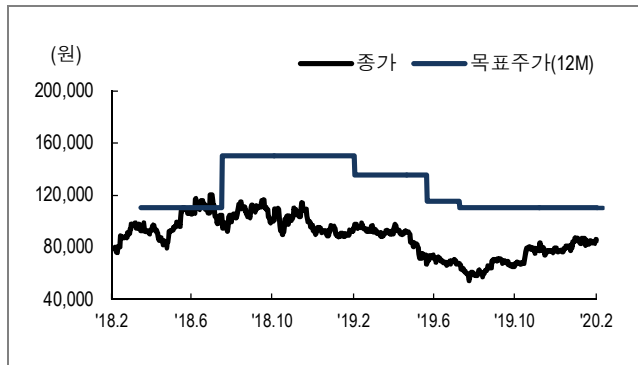
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
현금및현금성자산	153.0	122.6	185.2	273.5
매출채권	68.8	82.5	85.8	88.4
유동자산	247.2	231.3	298.1	389.8
유형자산	1.0	0.7	0.5	0.4
투자자산	3.7	30.5	5.7	5.9
비유동자산	265.2	313.5	307.8	302.4
자산총계	512.4	544.8	605.9	692.3
단기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	19.6	19.6	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	0.9	1.1	1.3
비유동부채	2.9	4.4	4.6	4.8
부채총계	111.1	117.0	122.3	128.2
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	320.1	320.1	320.1	320.1
이익잉여금	67.6	94.1	150.0	230.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	427.8	483.6	564.1

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
영업활동 현금흐름	-29.1	129.2	169.2	199.1
당기순이익	35.8	26.5	55.8	80.5
+ 유/무형자산상각비	75.3	115.4	115.3	120.8
+ 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	145.7	183.7	219.3
- 운전자본의증가(감소)	-139.4	-9.9	1.3	2.5
투자활동 현금흐름	140.6	-161.0	-106.6	-110.9
+ 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	129.2	169.2	199.1
Net Cash Flow	111.5	-31.8	62.6	88.3
재무활동현금흐름	-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	-30.4	62.6	88.3
기말현금 및 현금성자산	153.0	122.6	185.2	273.5
기말 순부채(순현금)	-155.5	-125.2	-187.9	-276.3

투자이전 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이전	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.07.23	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

1. 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 투자이전 분포는 다음과 같습니다. 2020년 2월 7일 기준)

- 투자이전 분포

Buy	Hold	Sell
75.9%	23.6%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이전은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이전 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.