



스튜디오드래곤 (253450)

2022년 성장구간 재진입

2022년 2월 11일

인터넷/게임/미디어 Analyst 이동륜
02-6114-2960 drlee@kbfq.com

연구원 최용현
02-6114-2915 yonghyun.choi@kbfq.com

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 12만원으로
5.5% 하향 조정

스튜디오드래곤에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 120,000원으로 5.5% 하향 조정한다. 목표주가는 DCF 밸류에이션 (COE: 7.74%, WACC: 7.74%, g: 2.0%)을 통해 산정했으며, 목표주가의 12개월 선행 implied EV/EBITDA는 15.2배다.

판매 수익 인식 지연에도 양호한 매출 성장
시현

4Q21년 실적은 매출액 1,479억원 (+7.4% YoY, +27.4% QoQ), 영업이익 63억원 (+37.6% YoY, -56.5% QoQ)을 기록했다. 매출액은 컨센서스를 16.7% 상회한 반면, 영업이익은 33.6% 하회했다. 편성 매출은 <지리산>, <불가살> 등 대작 편성 확대 영향으로 +30.7% YoY의 고성장을 시현한 반면, 판매 매출은 지리산을 비롯한 일부 작품 수익인식 지연으로 -7.5% YoY 하락했고, 이에 영업이익이 다소 부진했다.

2022년 창사 이래 최대 규모 제작,
캡티브 수요 감소 우려는 제한적

2022년 성장 가시성은 매우 높다. 전년 대비 7편 증가한 32편을 방영할 계획인데, TV형 19편, OTT형 13편으로 OTT 공급이 대폭 확대될 전망이다. 코로나19 확산 이후 OTT 산업이 호황이었음에도 2021년 제작편수가 기대치를 하회한 반면, 2022년에는 티빙, 넷플릭스, 아이치이, 애플TV 등 공급처 확대가 고무적이다. 연내 일본 및 미국에서 추가적인 계약 체결 가능성 역시 열려있는 상황이다. CJ ENM의 멀티스튜디오 전략이 잠재 리스크 요인으로 부각되었으나, 티빙이 공격적인 투자 계획을 발표함에 따라 캡티브 수요 감소에 대한 우려 역시 크지 않은 상황이다.

판매 매출 고성장에도 힘입어 이익 레버리지
기대

2022년 실적은 매출액 6,511억원 (+33.7% YoY), 영업이익 900억원 (+71.2% YoY)으로 전망된다. 제작편수 증가와 해외수요 확대에 힘입어 편성과 판매 매출이 각각 20.0%, 43.6%의 고성장 예상된다. 매출 성장과 이익 레버리지가 모두 부각되는 가운데, 콘텐츠 업종 내 돋보이는 실적이 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (하향, 원) 120,000

Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	50.2
현재가 (2/10, 원)	79,900
Consensus target price (원)	127,667
시가총액 (조원)	2.4

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 (십억원)	526	590	651	755
영업이익 (십억원)	49	55	90	110
지배주주순이익 (십억원)	30	39	65	81
EPS (원)	1,044	1,294	2,169	2,707
증감률 (%)	10.9	23.9	67.6	24.8
P/E (x)	88.7	70.3	36.8	29.5
EV/EBITDA (x)	16.3	15.2	10.2	9.6
P/B (x)	4.6	4.2	3.2	2.9
ROE (%)	5.7	6.2	9.3	10.2
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0

Trading Data

Free float (%)	45.1
거래대금 (3m, 십억원)	12.5
외국인 지분율 (%)	10.8
주요주주 지분율 (%)	CJ ENM 외 3인 54.9
	네이버 6.3

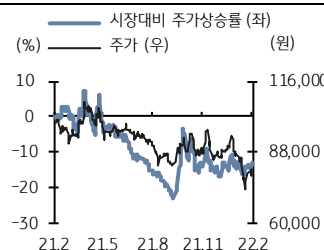
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.2	-8.2	-12.3	-19.1
시장대비 상대수익률	-0.6	0.9	2.6	-13.3

Risk & Total Return (annualized over three years)

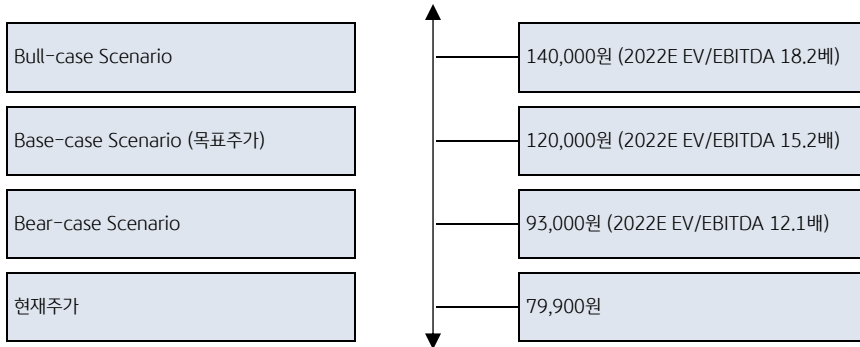


Stock Price & Relative Performance



자료: 스튜디오드래곤, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 추가 동인

- 1) 2022년 판매 매출 성장률 +43.6%
- 2) 2022년 방영편수 32편

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 2022년 판매 매출 성장률 +50% 이상
- 2) 2022년 방영편수 35편 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 2022년 판매 매출 성장률 +30% 미만
- 2) 2022년 방영편수 27편 이하

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	630.3	657.0	651.1	755.1	3.3	14.9
영업이익	91.1	109.0	90.0	109.7	-1.2	0.6
지배주주순이익	70.4	83.0	65.0	81.2	-7.6	-2.2

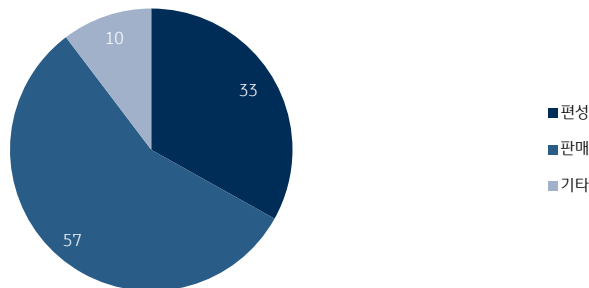
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	651.1	755.1	597.2	679.1	9.0	11.2
영업이익	90.0	109.7	80.4	96.8	12.0	13.3
지배주주순이익	65.0	81.2	67.0	80.2	-2.9	1.3

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2022E)



자료: KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):

DCF Valuation

2) 목표주가 산정:

목표시가총액 3,5조원

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:

140,000 ~ 93,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:

2022E EV/EBITDA 15.2배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2022E	2023E
금리 1%p 상승 시	+2.1	+2.1
환율 1% 상승 시	+0.4	+0.4

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	Fwd. P/E	EPS 5yr CAGR	12M Fwd P/B	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 5yr CAGR
스튜디오드래곤	2,398.1	34.7	N/A	3.2	9.9	N/A
제이콘텐트리	980.7	41.5	N/A	4.7	14.0	-0.8
CJ ENM	2,901.2	11.8	(11.8)	0.7	3.9	9.0
넷플릭스	219,032.8	33.6	90.4	8.9	21.3	73.1

자료: Bloomberg Consensus, KB증권 추정

표 1. 4Q21 실적과 시장 컨센서스 비교

(십억원, %, %p)	4Q21P	3Q21	QoQ	4Q20	YoY	KB 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	147.9	116.1	27.4	137.7	7.4	150.2	(1.5)	126.7	16.7
영업이익	6.3	14.6	(56.5)	4.6	37.6	12.6	(49.5)	9.6	(33.6)
영업이익률	4.3	12.6	(8.3)	3.3	0.9	8.4	(4.1)	7.5	(3.3)
지배주주순이익	(0.8)	14.8	적전	(2.9)	적지	12.8	적전	7.8	적전
지배주주순이익률	(0.5)	12.8	(13.3)	(2.1)	1.6	8.5	(9.0)	6.1	(6.7)

자료: Quantilise, KB증권 추정

표 2. 스튜디오드래곤 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	117.1	106.0	116.1	147.9	149.2	142.2	157.7	201.9	525.7	487.1	651.1	755.1
(QoQ %)	(15.0)	(9.5)	9.5	27.4	0.9	(4.7)	10.9	28.0	-	-	-	-
(YoY %)	(2.7)	(34.3)	9.2	7.4	27.4	34.1	35.9	36.5	12.2	(7.3)	33.7	16.0
편성매출	43.8	28.2	36.2	53.2	52.5	33.2	41.7	66.2	197.0	161.3	193.6	228.6
판매매출	63.2	67.5	64.9	79.8	82.8	94.6	99.2	119.0	279.7	275.5	395.7	463.0
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	13.9	14.4	16.8	16.7	49.0	50.3	61.7	63.6
영업비용	99.2	92.2	101.5	141.6	125.4	121.8	136.2	177.6	476.6	434.5	561.1	645.5
(QoQ %)	(25.4)	(7.1)	10.1	39.4	(11.4)	(2.9)	11.9	30.4	-	-	-	-
(YoY %)	(8.7)	(36.2)	12.5	6.4	26.4	32.0	34.2	25.5	8.3	(8.8)	29.1	15.0
영업이익	17.9	13.8	14.6	6.3	23.7	20.4	21.5	24.3	49.1	52.6	90.0	109.7
(QoQ %)	287.6	(22.8)	5.6	(56.5)	274.3	(13.9)	5.3	12.8	-	-	-	-
(YoY %)	53.6	(18.2)	(9.0)	37.6	32.9	48.2	47.8	282.8	71.1	7.0	71.2	21.8
영업이익률 (%)	15.3	13.0	12.6	4.3	15.9	14.4	13.6	12.0	9.3	10.8	13.8	14.5
지배주주순이익	15.6	9.5	14.8	(0.8)	18.4	16.3	18.0	12.3	29.6	39.0	65.0	81.2
(QoQ %)	흑전	(39.2)	56.4	적전	흑전	(11.5)	10.3	(31.3)	-	-	-	-
(YoY %)	82.2	(29.1)	39.6	적지	18.4	72.1	21.3	흑전	12.1	31.8	66.5	24.8
순이익률 (%)	13.3	8.9	12.8	(0.5)	12.3	11.5	11.4	6.1	5.6	8.0	10.0	10.7

자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

표 3. 실적 추정치 변경 전후 비교

(십억원, %, %p)	2022E					2023E				
	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이
매출액	651.1	630.3	3.3	597.2	9.0	755.1	657.0	14.9	679.1	11.2
영업이익	90.0	91.1	(1.2)	80.4	12.0	109.7	109.0	0.6	96.8	13.3
영업이익률	13.8	14.5	(0.6)	13.5	0.4	14.5	16.6	(2.1)	14.3	0.3
지배주주순이익	65.0	70.4	(7.6)	67.0	(2.9)	81.2	83.0	(2.2)	80.2	1.3
지배주주순이익률	10.0	11.2	(1.2)	11.2	(1.2)	10.7	12.6	(1.9)	11.8	(1.1)

자료: Quantilise, KB증권 추정

표 4. DCF Valuation

(십억원, %, 천주, 원)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
현금흐름추정										
Adjusted Free Cashflow	153.4	169.5	219.1	211.4	220.2	228.0	233.9	237.2	241.0	218.3
잉여현금흐름 (FCFF)	152.1	162.9	220.3	210.4	219.3	227.3	233.5	236.9	240.2	246.6
NOPLAT	67.5	82.3	91.9	99.7	106.7	112.2	115.4	118.9	122.5	126.1
(+) 유무형감가상각비	136.3	125.3	125.0	124.9	124.8	124.7	124.7	124.7	124.7	123.0
(-/+) 운전자본	110.1	147.8	143.1	156.0	166.9	175.2	180.4	185.8	191.3	197.0
(-) 설비투자	-6.0	-6.0	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5	-5.0
기타	-155.8	-186.4	-135.3	-165.7	-174.6	-180.3	-182.5	-188.0	-193.7	-213.1
현금흐름의 현재가치										
WACC	7.74									
할인계수	1.00	0.93	0.86	0.80	0.74	0.69	0.64	0.59	0.55	0.51
현금흐름의 현재가치	153.4	157.4	188.8	169.0	163.4	157.0	149.5	140.8	132.7	111.6
영구성장률	2.0									
영구가치	3,876.7					2031년 FCFF / (WACC - 영구성장률)				
영구가치의 현재가치	1,981.5					WACC 7.74% (무위험수익률 1.37%, 시장위험 프리미엄 7.16%)				
Valuation										
EV	3,505.0									
(-)순부채	(64.6)					순현금 상태				
유통주식의 적정가치	3,570									
유통주식수	30,004									
목표주가	120,000									
현재주가	79,900					22/2/10 종가기준				
Upside	50.2									

자료: KB증권 추정

표 5. WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 민감도 분석

원		Terminal Growth (%)								
		1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6	2.8
WACC (%)	7.14	120,727	123,182	125,814	128,644	131,693	134,989	138,563	142,452	146,700
	7.34	117,076	119,337	121,756	124,349	127,137	130,141	133,388	136,910	140,741
	7.54	113,654	115,741	117,969	120,352	122,907	125,653	128,613	131,812	135,282
	7.74	110,440	112,370	114,427	116,622	118,970	121,487	124,193	127,109	130,261
	7.94	107,415	109,204	111,107	113,133	115,295	117,609	120,089	122,755	125,628
	8.14	104,563	106,225	107,988	109,862	111,859	113,989	116,269	118,712	121,339
	8.34	101,870	103,416	105,053	106,790	108,637	110,604	112,704	114,949	117,357

자료: Quantiwise, KB증권 추정

표 6. WACC 산출내역

(십억원, %)	변경전 (8/5/2021)	변경후 (2/10/2022)	비고
COE (A) = a + b x c	7.41	7.74	
Risk free rate (a)	0.79	1.37	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	0.90	0.89	Adj. Beta
Risk premium (c = d - e)	7.36	7.16	
Market (d)			2001년~2021년 WMI500 연평균 total return
Risk free rate (e)			2001년~2021년 통안채 1년물 연평균 total return
COD (B)	1.45	2.00	
적정주주가치	Fair EV	3,570	목표주가가 의미하는 유통주식의 가치
차입금	-90.0	-90.0	순차입금
주식가치 가중치 (f)	100.00	100.00	2021년 자본 비중
차입금 가중치 (g)	0.00	0.00	
WACC (C) = (A x f) + (B x g)	7.41	7.74	

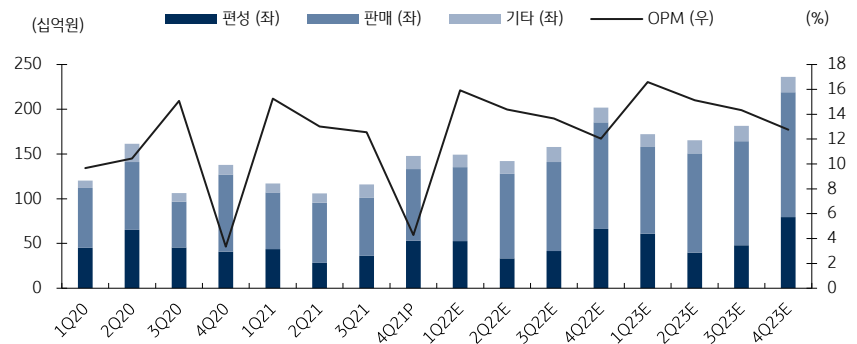
자료: KB증권 추정

표 7. EV/EBITDA Valuation (참고용)

항목 (십억원, X, 원, %)	금액	비고
2022E EBITDA	226.3	
Target EV/EBITDA (X)	15.2	Netflix, Disney 의 2022E EV/EBITDA 20% 할인
EV	3,431	
(-) 순차입금	-64.60	순현금상태
기업가치	3,495.3	
주식수	30,004	완전희석 기준
목표주가 (원)	120,000	
현재주가	79,900	
Upside (%)	50.2%	

자료: KB증권 추정

그림 1. 매출액 및 영업이익 추이



자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021E (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)
매출액	469	526	590	651	755
매출원가	421	451	506	529	609
매출총이익	48	75	84	123	146
판매비와관리비	19	26	29	32	36
영업이익	29	49	55	90	110
EBITDA	146	165	170	226	235
영업외손익	4	-8	-4	-3	-1
이자수익	3	2	2	12	15
이자비용	0	1	1	11	11
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	-9	-6	-5	-5
세전이익	33	42	51	87	108
법인세비용	7	12	12	22	27
당기순이익	26	30	39	65	81
지배주주순이익	26	30	39	65	81
수정순이익	26	30	39	65	81

성장성 및 수익성 비율 (%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 성장률	23.5	12.2	12.2	10.4	16.0
영업이익 성장률	-28.1	71.2	12.2	63.4	21.8
EBITDA 성장률	26.4	13.6	3.1	32.8	3.8
지배기업순이익 성장률	-26.3	12.1	31.1	67.6	24.8
매출총이익률	10.2	14.2	14.2	18.8	19.3
영업이익률	6.1	9.3	9.3	13.8	14.5
EBITDA이익률	31.1	31.5	28.9	34.8	31.1
세전이익률	7.1	7.9	8.6	13.3	14.4
지배기업순이익률	5.6	5.6	6.6	10.0	10.8

현금흐름표 (십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-12	5	167	175	179
당기순이익	26	30	39	65	81
유무형자산상각비	117	116	115	136	125
기타비현금손익 조정	7	19	12	22	27
운전자본증감	-143	-144	13	-27	-27
매출채권감소 (증가)	-22	-31	0	-43	-27
재고자산감소 (증가)	1	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	9	-11	1	1	0
기타운전자본증감	-130	-101	13	15	0
기타영업현금흐름	-19	-15	-12	-22	-27
투자활동 현금흐름	-81	-16	-131	-136	-114
유형자산투자감소 (증가)	0	-7	0	-6	-6
무형자산투자감소 (증가)	0	-1	-125	-108	-108
투자자산감소 (증가)	-57	-9	0	-10	0
기타투자현금흐름	-23	1	-6	-12	0
재무활동 현금흐름	0	0	1	2	0
금융부채 증감	-1	-1	0	2	0
자본의 증감	1	1	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	1	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-93	-11	38	40	65
기말현금	60	49	87	81	146
잉여현금흐름 (FCF)	-13	-2	167	169	173
순현금흐름	-51	-16	44	-52	65
순현금 (순차입금)	107	90	134	82	148

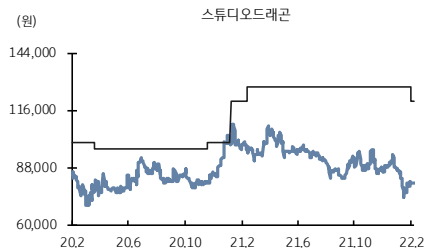
자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021E (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)
자산총계	582	757	813	935	1,016
유동자산	245	228	275	310	402
현금 및 현금성자산	60	49	87	81	146
단기금융자산	57	52	58	16	16
매출채권	84	107	107	161	189
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	44	21	23	51	51
비유동자산	337	529	538	625	614
투자자산	13	180	180	258	258
유형자산	1	8	6	10	11
무형자산	233	230	242	247	235
기타비유동자산	89	111	111	109	109
부채총계	153	148	165	182	182
유동부채	145	132	148	169	169
매입채무	18	6	7	8	8
단기금융부채	2	2	3	5	5
기타유동부채	125	124	139	156	156
비유동부채	8	16	17	13	13
장기금융부채	8	8	8	10	10
기타비유동부채	0	8	9	3	3
자본총계	428	609	648	753	834
자본금	14	15	15	15	15
자본잉여금	322	470	470	470	470
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-1	2	2	41	41
이익잉여금	94	123	162	227	308
지배자본 계	428	609	648	753	834
비지배자본	0	0	0	0	0

주요투자지표 (X, %, 원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Multiples					
P/E	85.9	88.7	70.3	36.8	29.5
P/B	5.3	4.6	4.2	3.2	2.9
P/S	4.8	5.0	4.6	3.7	3.2
EV/EBITDA	14.9	16.3	15.2	10.2	9.6
EV/EBIT	75.5	54.7	47.1	25.7	20.5
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS	941	1,044	1,294	2,169	2,707
BVPS	15,242	20,309	21,596	25,087	27,793
SPS (주당매출액)	16,698	18,532	19,653	21,692	25,159
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	6.4	5.7	6.2	9.3	10.2
ROA	4.8	4.4	4.9	7.5	8.3
ROIC	5.7	6.9	6.7	9.6	10.2
안정성지표					
부채비율	35.8	24.3	25.5	24.1	21.8
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	1.7	1.7	1.9	1.8	2.4
이자보상배율 (배)	58.1	84.8	95.1	8.5	9.9
활동성지표					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	6.2	5.5	5.5	4.9	4.3
매입채무회전율	24.7	43.2	94.0	91.1	98.5
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

스튜디오드래곤 (253450)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과락율 (%)	
				평균	최고/최저
20-01-03	Buy	이동륜	100,000	-16.00	
20-02-14	Buy	이동륜	100,000	-23.50	-16.10
20-03-30	Buy	이동륜	97,000	-15.46	-4.64
20-11-30	Buy	이동륜	100,000	-9.63	3.70
21-01-18	Buy	이동륜	120,000	-15.59	-9.00
21-02-23	Buy	이동륜	127,000	-27.54	-14.96
22-02-11	Buy	이동륜	120,000		

투자등급 비율 (2021. 12. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
82.2	17.8	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서는 학술 목적에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.