

스튜디오 드래곤 (253450)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

120,000

하향

현재주가

(22.06.23)

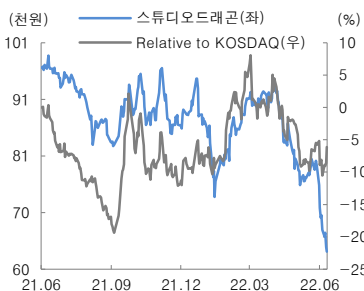
63,200

미디어업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSDAQ	714.38
시가총액	1,897십억원
시가총액비중	0.54%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	98,700원 / 63,200원
120일 평균거래대금	104억원
외국인지분율	10.22%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 54.87% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.9	-29.8	-28.1	-36.0
상대수익률	1.5	-8.5	1.0	-8.9



점점 커지고 있어

투자 의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 120,000원으로 -8% 하향

- 목표주가 120,000원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출
- 금리상승에 따른 할인률 상승으로 목표주가는 -8% 하향조정 하지만, 당사의 기존 추정 대비 판매 증가와 마진 개선으로 2Q22 이익 추정 상향 및 22년 EPS 5% 상향. 하반기 미디어 업종 내 콘텐츠 분야 탐픽 유지

2Q22 Preview: 상장 이후 최대 실적

- 매출 1.7천억원(+59% yoy, +40% qoq), OP 271억원(+97% yoy, +50% qoq)
- 제작 편수는 13편(+7편 yoy), 편성 회차는 103회(+40회 yoy)
- 기존 추정보다 이익을 50억원 가량 상향한 이유는, 디즈니+에 10편의 구작을 판매했고, 2Q에 공개되면서 관련 손익을 인식하기 때문. 정확한 규모는 알 수 없으나, 아직 판권 상각이 진행 중인 작품들이 포함된 것으로 추정되어 약 50억원의 이익이 추가로 반영되는 것으로 추정

제작 편수와 규모 및 마진이 동반 상승하는 구조

- 1) 제작 증가: 제작 편수 및 방영 플랫폼 증가
 - 22년 34편(+9편 yoy) 예정. 이후 매년 2~3편 정도 추가 전망
 - tvN/OCN향 19개, 6~7개 정도는 넷플릭스 또는 기타 OTT와 동시방영
 - OTT향 오리지널 13~14개. 쿠팡플레이 1, 넷플릭스 2~3, 디즈니+ 2, tving 6, 애플TV+ 1, 기타 글로벌 OTT 1. 올해 신규 플랫폼 3개 추가
- 2) 제작 규모 증가: 제작편수의 증가도 중요하지만, 제작 규모가 큰 작품도 증가
 - 1Q22 기준 건설중인 자산은 2.2천억원(+130% yoy), 기획 중인 작품은 180편으로 역대 최대 규모. 매분기 건설중인 자산이 증가하고 있는 것은, 향후 제작 편수 또는 제작 규모가 우상향하는 것을 의미
 - 6/18부터 방영 중인 <환혼>은 회당 20억원, 총 400억원의 제작비가 투입된 것으로 추정, 역대 드래곤 제작 작품 중 세 번째로 큰 규모. 넷플릭스 동시방영이어서 작품 마진도 20% 수준은 무난히 상회할 것으로 전망
 - 하반기 방영 예정인 애플TV+향 <The Big Door Prize>는 에피소드당 50억원, 총 500억원 규모. Skydance와 공동 제작이어서 약 50억원 수준의 작품 이익 전망. 시즌2와 3는 인센티브를 추가로 받는 구조
- 3) 제작 마진 증가: 드래곤의 제작 역량 입증에 따라 마진도 동반 상승
 - 6/6부터 방영 중인 <링크: 먹고 사랑하라, 죽이게>는 드래곤의 첫 디즈니+ 동시방영 작품, 통상적인 20% 수준의 동시방영 마진 보다는 높은 것으로 추정
 - 하반기 방영 예정인 넷플릭스 오리지널 작품 한 편 역시 통상적인 20% 수준의 작품 마진을 크게 상회하는 수준으로 계약한 것으로 추정

(단위: 십억원 %)

구분	2Q21	1Q22	2Q22(F)					3Q22		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	106	121	165	169	59.3	39.5	151	152	30.8	-10.1
영업이익	14	18	23	27	96.8	49.9	22	21	47.0	-21.1
순이익	9	16	18	21	125.1	36.5	18	17	16.2	-19.3

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	526	487	594	621	673
영업이익	49	53	94	110	130
세전순이익	42	52	101	117	138
총당기순이익	30	39	76	87	102
지배지분순이익	30	39	76	87	102
EPS	1,044	1,301	2,517	2,886	3,407
PER	88.7	69.9	25.4	22.2	18.8
BPS	21,480	22,790	25,302	28,188	31,595
PBR	4.3	4.0	2.5	2.3	2.0
ROE	5.7	6.0	10.5	10.8	11.4

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

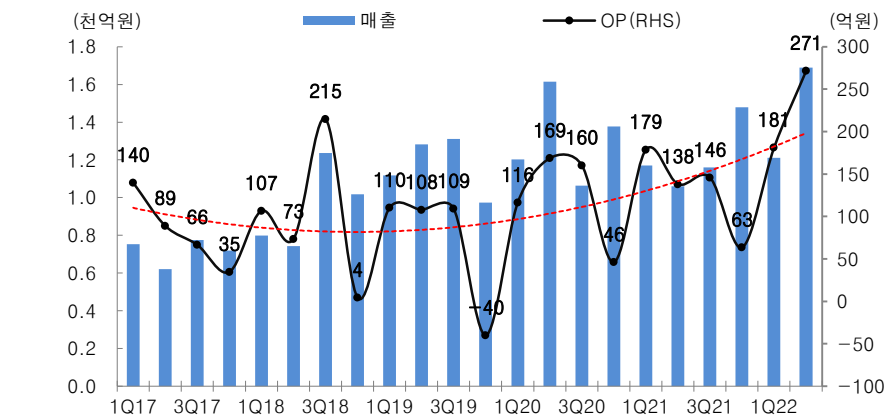
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	593	637	594	621	0.1	-2.5
판매비와 관리비	29	31	29	31	0.1	0.0
영업이익	89	111	94	110	4.8	-1.1
영업이익률	15.1	17.4	15.8	17.6	0.7	0.3
영업외손익	7	8	7	8	2.0	0.0
세전순이익	97	118	101	117	4.6	-1.0
지배지분순이익	72	88	76	87	4.5	-1.0
순이익률	12.2	13.7	12.7	14.0	0.5	0.2
EPS(지배지분순이익)	2,410	2,916	2,517	2,886	4.5	-1.0

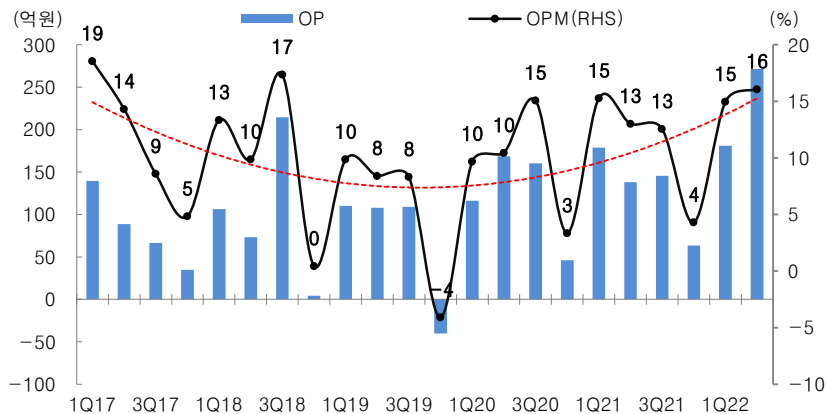
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 1. 2022 OP 271 억원(+97% yoy) 전망. 상장 이후 최고 실적



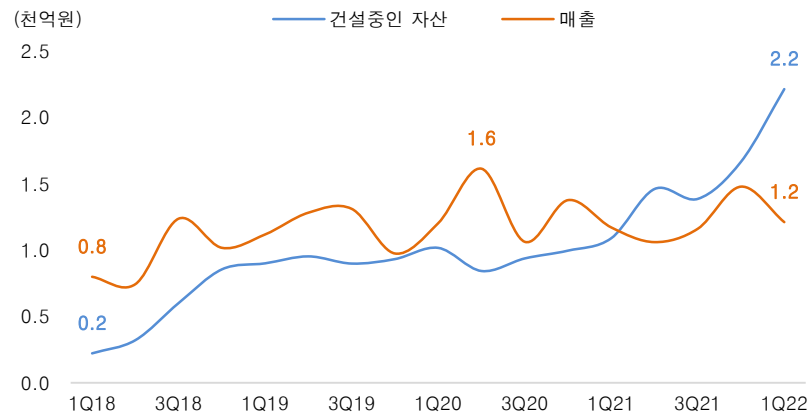
자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 2Q22 OPM 16% 전망. 꾸준한 이익 개선



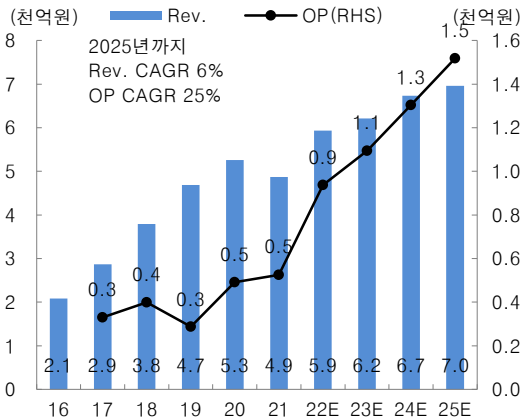
자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 1Q22 건설중인 자산 2.2 천억원(+103% yoy), 기획 중인 작품 180 여편



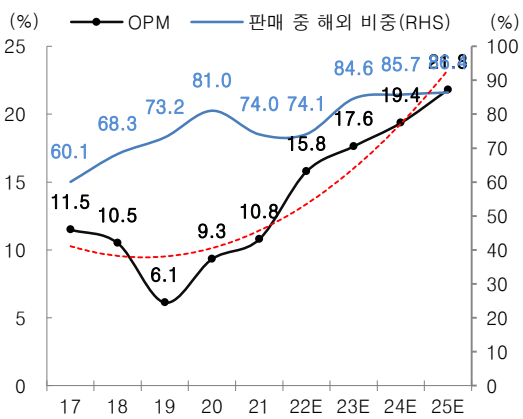
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 4. 연평균 25%의 이익 성장 전망



자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 5. 해외 비중 증가에 따른 마진 개선



자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

주당 내재가치

RIM(잔여이익모델)		(단위: 십억원 원 %)									
		2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
I	순이익(지배지분) ^(주2)	76	86	102	118	135	155	179	205	236	272
II	자기자본(지배지분) ^(주2)	759	846	948	1,037	1,137	1,253	1,385	1,537	1,701	1,890
	추정ROE	10.5	10.8	11.4	11.4	11.9	12.4	12.9	13.4	13.9	14.4
III	필요수익률 ^(주3)	5.3									
	무위험이자율 ^(주4)	2.2									
	시장위험프리미엄 ^(주5)	4.0									
	베타	0.8									
IV	Spread(추정ROE-필요수익률)	5.2	5.5	6.1	6.1	6.6	7.1	7.6	8.1	8.6	9.1
V	필요수익	36	40	45	50	55	60	66	73	81	90
VI	잔여이익(I - V)	39	47	58	68	80	95	112	132	155	182
	현가계수	0.97	0.93	0.88	0.83	0.79	0.75	0.71	0.68	0.64	0.61
	잔여이익의 현가	38	43	51	57	64	72	80	90	100	111
VII	잔여이익의 합계	704									
VIII	추정기간이후 잔여이익의 현가	2,100									
	영구성장률(g) ^(주6)	0.0%									
IX	기초자기자본	684									
X	주주지분가치(VII+VIII+IX)	3,489									
	총주식수(천주)	30,014									
XI	적정주당가치(원)	116,227									
	현재가치(원)	63,200									
	Potential (%)	83.9%									

주1: RIM(Residual Income Model)은 현시점에서 자기자본 금액에 추정기간(10년)의 예상실적을 반영한 초과이익과 추정기간 이후의 잔여이익(RI)을 합산하여 주주지분가치를 산출하는 Valuation 방식 이론적으로 DDM, DCF, EVA 등의 방식과 같은 주주지분가치를 도출하게 되지만, 타 방식 대비 추정의 주관성을 최소화하면서 기업의 본질가치를 산출할 수 있는 방식으로 평가

주2: 연결대상 자회사가 존재하는 경우는 보유하고 있는 지분만큼의 가치를 반영하기 위해 지배지분 가치를 차감하여 반영

주3: 필요수익률은 자기자본비용(Cost Of Equity)으로 리스크를 부담하는 주주 입장에서 기대수익률, CAPM(Capital Asset Pricing Model)을 통하여 산출하며, 산출방식은 자기자본비용 = 무위험이자율 + 베타 * 시장위험프리미엄

주4: 무위험이자율은 미래 장기 현금흐름에 대한 가치평가를 위해 5년만기 국고채수익률에 준하여 반영

주5: 시장위험프리미엄은 시장포트폴리오 기대수익률과 무위험이자율과의 차이, 일반적으로 6~8% 수준에서 반영되어 왔으나, 최근 저성장 국면에서의 낮은 기대치를 반영하여 3~5% 수준에서 반영

주6: 영구성장률(g)은 추정기간(10년) 이후 잔여이익의 영구적인 성장률을 의미하며, 성장은 없다는 가정 하에 0%를 반영

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 스튜디오드래곤은 16.5.3 CJ ENM 의 드라마 사업부문을 물적분할 하여 설립. 17.11.24 KOSDAQ 상장

- 2021년 매출 4,871억원 영업이익 526억원 당기순이익 390억원

- 1Q22 기준 사업부문별 매출 비중: 드라마 편성 29%, 판매 64%, 기타 7%

- 1Q21 기준 주요 주주는 CJ ENM(외 3인) 54.9%, 네이버 6.3%

주가 코멘트

- CJ ENM 의 채널인 tvN 과 OCN 의 드라마 편성이 증가하고 있고, Netflix 에도 동시방영 및 오리지널 콘텐츠 공급 계약을 체결함으로써 성장 이후 실적은 지속적으로 상승 중

- 주가는 단기적으로 주요 드라마의 시청률에 연동되어 움직이지만, 시청률과 무관하게 판권판매를 통한 안정적인 실적을 달성하고 있어서, 주가의 변동폭은 크게 감소하고 있는 중

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

사업부문별 매출 비중(1Q22)

■ 드라마 편성
■ 판매
■ 기타

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 드라마 편성 매출, Captive 비중(1Q22)

(억원) ■ 편성 매출 ● Captive(RHS) (%)

1Q17 1Q18 1Q19 1Q20 1Q21 1Q22

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 2. 드라마 판매 매출 구성(1Q22)

(억원) ■ 드라마 판매 ● 라이브러리(RHS) (편)

1Q17 1Q18 1Q19 1Q20 1Q21 1Q22

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 3. 드라마 국내외 판매 비중(1Q22)

(억원) ■ 국내 판매 ● 해외 판매(RHS) (억원)

1Q17 1Q18 1Q19 1Q20 1Q21 1Q22

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 4. tvN 금토드라마 시청률

(%) ● tvN 주말 드라마

응팔 18.8% 도깨비 20.5% 선샤인 18.1% 사랑의 불시착 21.7% 철인왕후 17.4% 빈센조 14.6% 차차차 12.7% 호텔 델루나 12.0% 스물다섯 11.5%

자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	526	487	594	621	673
매출원가	451	407	471	480	509
매출총이익	75	80	123	141	163
판매비와관리비	26	27	29	31	33
영업이익	49	53	94	110	130
영업외수익	9.3	10.8	15.8	17.6	19.4
EBITDA	165	152	277	326	378
영업외손익	-8	-1	7	8	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	14	15	15	16
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-14	-10	-9	-9	-9
외환보통손실	10	5	0	0	0
기타	-4	-5	1	1	1
법인세비용차감전순이익	42	52	101	117	138
법인세비용	-12	-13	-26	-30	-36
계속사업순이익	30	39	76	87	102
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	39	76	87	102
당기순이익률	5.6	8.0	12.7	14.0	15.2
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	30	39	76	87	102
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	35	35	35	35
포괄순이익	32	74	111	122	137
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	32	74	111	122	137

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,044	1,301	2,517	2,886	3,407
PER	88.7	69.9	25.4	22.2	18.8
BPS	21,480	22,790	25,302	28,188	31,595
PBR	4.3	4.0	2.5	2.3	2.0
EBITDAPS	5,828	5,054	9,229	10,877	12,598
EV/EBITDA	16.3	17.6	6.8	5.6	4.6
SPS	18,532	16,233	19,776	20,686	22,422
PSR	5.0	5.6	3.2	3.1	2.9
CFPS	5,803	5,254	9,246	10,883	12,605
DPS	0	0	0	0	1,000

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증/감률	122	-7.3	21.9	4.6	8.4
영업이익 증/감률	71.1	7.0	78.2	16.9	19.0
순이익 증/감률	12.1	31.8	93.5	14.7	18.0
수익성					
ROIC	12.7	12.4	17.7	17.5	19.6
ROA	7.3	6.4	10.1	10.9	11.8
ROE	5.7	6.0	10.5	10.8	11.4
안정성					
부채비율	24.3	29.3	26.8	24.2	21.8
순차입금비율	-148	-86	-5.4	-10.1	-18.5
이자보상비율	84.8	67.6	0.0	0.0	0.0

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	228	233	242	293	396
현금및현금성자산	49	65	47	91	181
매출채권 및 기타채권	107	124	151	158	171
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	73	44	44	44	44
비유동자산	529	652	722	758	759
유형자산	8	8	7	6	6
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	521	644	715	751	753
자산총계	757	884	963	1,051	1,155
유동부채	132	184	187	188	190
매입채무 및 기타채무	57	78	81	82	84
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	75	106	106	106	106
비유동부채	16	17	17	17	17
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	17	17	17	17
부채총계	148	200	204	205	207
자비자분	609	684	759	846	948
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	470	470	470	470	470
이익잉여금	123	162	237	324	426
기타자비자분	1	37	37	37	37
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	609	684	759	846	948
순차입금	-90	-59	-41	-86	-175

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5	-8	68	130	171
당기순이익	30	39	76	87	102
비현금성항목의가감	135	119	202	240	276
감가상각비	116	99	183	217	248
외환손익	3	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	15	21	19	23	28
자산부채의증감	-144	-155	-199	-182	-187
기타현금흐름	-15	-11	-10	-15	-20
투자활동 현금흐름	-16	27	-252	-252	-248
투자자산	-9	28	0	0	0
유형자산	-7	-2	-2	-2	-2
기타	0	0	-250	-250	-246
재무활동 현금흐름	0	-3	-3	-3	-3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	149	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-149	-3	-3	-3	-3
현금의증감	-11	16	-18	45	90
기초 현금	60	49	65	47	91
기말 현금	49	65	47	91	181
NOPLAT	35	39	70	81	96
FCF	143	135	-1	44	95

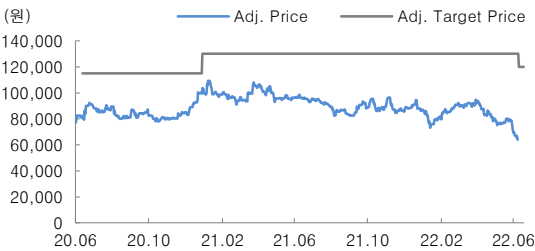
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확히 반영하였습니다.

(담당자:김희재)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스튜디오드래곤(253450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.06.24	22.01.12	21.07.12	21.01.12	20.12.26	20.06.26
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	120,000	130,000	130,000	130,000	115,000	115,000
과다율(평균%)		(35.83)	(31.37)	(24.22)	(15.43)	(27.07)
과다율(최대/최소%)		(27.23)	(25.85)	(16.00)	(9.83)	(19.57)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220621)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

스튜디오드래곤 통합 ESG 등급

B⁺

– 스튜디오드래곤은/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다

– ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.

– ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다

– ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 상승하였습니다

최근 2평가 기간

(최근 2평가 기간)

B+

B+

2020.상

2020.하

기준일: 2020.12.31

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■	제품 및 서비스 책임	■■	주주가치 권익보호	■■■
환경관리	■	공급망관리	■■■	이사회 구성 및 운영	■■■
자발적인 친환경 활동	■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■
기후변화	■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■■■■		
환경위험 관리	■■■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■				

Environmental performance radar chart comparing Studio Dragon's scores across seven categories: Environmental Management System, Environmental Management, Voluntary Environmental Activities, Climate Change, Resource Efficiency, Environmental Risk Management, and Green Products/Services. The chart shows Studio Dragon's performance (green line) relative to the Best Sector Average (blue line) and Sector Average (red line).

Social performance radar chart comparing Studio Dragon's scores across five categories: Product and Service Responsibility, Supply Chain Management, Social Contribution, Human Resource Management, and Human Rights Protection. The chart shows Studio Dragon's performance (green line) relative to the Best Sector Average (blue line) and Sector Average (red line).

Governance performance radar chart comparing Studio Dragon's scores across four categories: Shareholder Value and Rights Protection, Board Composition and Operation, Audit Committee and Internal Control, and Business Transparency. The chart shows Studio Dragon's performance (green line) relative to the Best Sector Average (blue line) and Sector Average (red line).

* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

8