



스튜디오드래곤 (253450)

반복되는 4분기 수익성 감소

2023년 1월 4일

미디어 / 광고 최용현
02-6114-2915 yonghyun.choi@kbfg.com

투자 의견 Buy, 목표주가 93,000원 상향

스튜디오드래곤에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 93,000원으로 3.3% 상향한다. 목표주가는 DCF Valuation으로 산정했으며 실적 추정 기준 연도 변경, WACC 하향 조정 (10.66→9.26%)에 기인한다. 목표주가의 2023E P/E는 37.9배 수준이다. 수익성 측면에서는 아쉬우나, 성장성을 기준으로 본다면 글로벌 OTT 확대가 예상되어 여전히 매력적이다.

4Q22 Preview:
반복되는 4분기 수익성 감소

4Q22 매출액은 1,550억원 (4.8% YoY, -32.3% QoQ), 영업이익 101억원 (59.0% YoY, -46.7% QoQ)을 기록하며 영업이익 기준 컨센서스를 41.2% 하회할 전망이다. 매출액은 견고할 것이다. ① 판매 매출액은 오리지널 작품 4편 (<더글로리>, <아일랜드 2화>, <The Big Door Prize 3화>, <샬러브리티>)과 동시방영 콘텐츠 4편 (<작은아씨들>, <연예인매니저로 살아남기>, <미생2>, <슈룹>) 방영으로 1,048억원, ② 편성 매출액은 방영 회차 감소 (86회, -13회 QoQ)로 412억원이 예상된다. 4분기마다 계속되는 수익성 악화는 계속될 것으로 예상된다. 4Q22 동시방영 콘텐츠는 4편이지만 4분기에 모두 인식되는 동시방영 콘텐츠는 2편에 불과하다. 또한 3Q22 동시 방영되었던 작품 <환혼>에 대한 무형자산 상각 부담이 계속되고, 자회사 길픽처스 인수 (320억원) 후 영업권 상각 (4~5년 예상)도 반영될 것으로 판단된다.

글로벌 스튜디오 도약을 위해
외형 성장에 집중

2023년은 글로벌 스튜디오에 도약하고자 외형 성장에 집중할 것으로 예상된다. 연간 제작 편수는 오리지널 작품 확대로 전년 대비 1~2편 늘어나고 제작 규모도 넷플릭스 재계약/시즌제 작품 증가로 커질 것으로 기대된다. 2023년 넷플릭스 오리지널 작품 6편, 시즌제 작품 6편이 예상된다. 2023년 영업이익률은 전년과 유사할 것으로 추정된다. 넷플릭스 동시 방영 콘텐츠 (6편 예상)는 재계약으로 리콥율이 올라가겠지만, 전체 매출에서 수익성이 상대적으로 낮은 오리지널 작품 비중이 늘어나기 때문이다. 장기적으로는 미국과 일본 진출을 계속 준비 중이고, 중국 신작 판매에 대한 가능성이 열려 있다는 점에서 추가 성장 모멘텀이 크다고 판단된다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원)	93,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	16.3
현재가 (1/4, 원)	80,000
Consensus target price (원)	102,214
시가총액 (조원)	2.4
※ Dividend Yield는 12개월 Forward	

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2022E	2023E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	663	802	1,003	1,253
영업이익 (십억원)	74	90	133	179
지배주주순이익 (십억원)	61	74	111	150
EPS (원)	2,030	2,452	3,697	5,004
증감률 (%)	56.0	20.8	50.8	35.4
P/E (x)	42.4	32.6	21.6	16.0
EV/EBITDA (x)	12.0	10.3	8.2	6.3
P/B (x)	3.8	3.2	2.8	2.4
ROE (%)	8.9	10.3	13.7	16.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

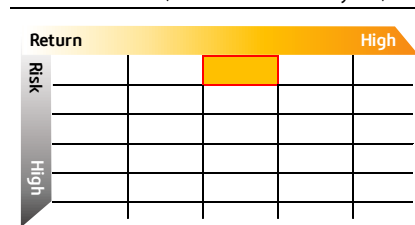
Trading Data

Free float (%)	45.2
거래대금 (3m, 십억원)	14.5
외국인 지분율 (%)	10.5
주요주주 지분율 (%)	CJ ENM 외 3인 54.8
	네이버 6.3

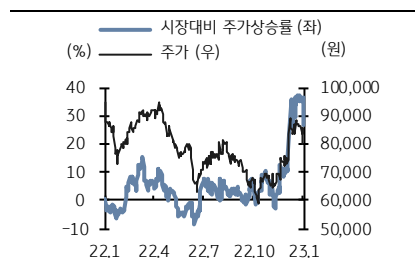
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	17.3	12.8	-15.4
시장대비 상대수익률	15.1	18.7	18.4	26.6

Risk & Total Return (annualized over three years)

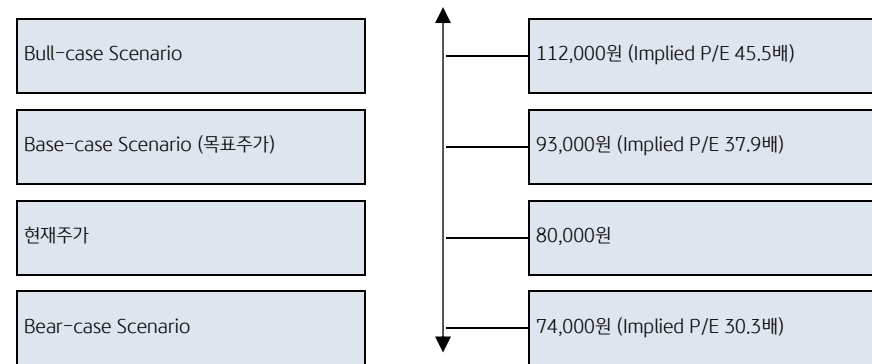


Stock Price & Relative Performance



자료: 스튜디오드래곤, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 추가 동인

- 1) 넷플릭스 재계약시 동시방영 리콥을 10% 개선
- 2) 2023E 오리지널 작품 6편

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 넷플릭스 재계약시 동시방영 리콥을 20% 개선
- 2) 2023E 오리지널 작품 8편 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 넷플릭스 재계약시 동시방영 리콥을 한자릿수 개선
- 2) 2023E 오리지널 작품 6편 미만

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	658.3	799.3	662.5	802.1	0.6	0.3
영업이익	75.9	92.2	74.1	89.7	-2.3	-2.7
지배주주순이익	61.6	71.1	61.0	73.7	-1.0	3.7

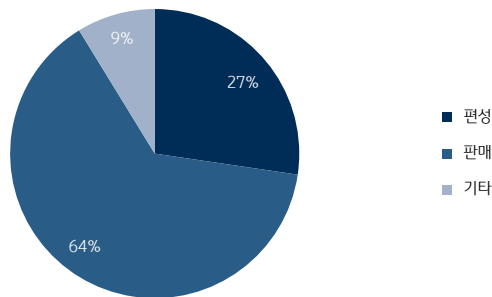
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	662.5	802.1	670.1	762.1	-1.1	5.2
영업이익	74.1	89.7	81.0	101.2	-8.5	-11.3
지배주주순이익	61.0	73.7	72.1	82.5	-15.5	-10.6

자료: Quantiwise, KB증권 추정

매출액 구성 (2023년, %)



자료: 스튜디오드래곤, KB증권

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	12M. Fwd P/E	EPS 5yr CAGR	12M. Fwd P/B	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 5yr CAGR
스튜디오드래곤	2,476.8	42.5	(17.4)	3.64	13.2	31.3
콘텐츠리중앙	544.2	N/A	N/A	2.68	15.9	19.9
넷플릭스	167,454.7	30.8	90.4	6.39	23.5	73.1
월트디즈니	206,985.7	36.5	(14.8)	1.67	17.3	(5.6)

자료: Bloomberg 컨센서스 기준, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):

DCF Valuation

2) 목표주가 산정

WACC 9.26%, 영구성장을 3.8% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:

112,000원 ~ 74,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:

2023E Implied P/E 37.9배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2022E	2023E
환율 1% 상승 시	+2.5	+1.1
금리 1%p 상승 시	-0.2	0.1

표 1. 스튜디오드래곤 상대 지표

(십억원, x, 천주, 원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
P/S	5.1x	6.8x	4.8x	5.0x	5.6x	3.9x	3.0x
매출액	287	380	469	526	487	663	802
YoY %	85.7	32.4	23.5	12.2	(7.3)	36.0	21.1
EV / EBITDA	22.1x	21.1x	14.9x	16.2x	17.6x	12.0x	10.3x
EBITDA	74	115	146	165	152	221	220
YoY %	91.4	55.1	26.4	13.6	(8.3)	45.5	(0.4)
P/E	61.9x	72.3x	85.9x	88.7x	69.9x	42.4x	32.6x
EPS	1,050	1,278	941	1,044	1,301	2,030	2,452
YoY %	84.5	21.7	(26.3)	10.9	24.6	56.0	20.8
P/B	4.95x	6.46x	5.31x	4.56x	3.99x	3.79x	3.18x
BVPS	13,141	14,305	15,242	20,309	22,785	22,679	25,131
YoY %	112.8	8.9	6.5	33.2	12.2	(0.5)	10.8
기준주가	65,000	92,400	80,900	92,600	91,000	86,000	80,000
기준주식수	22,711	28,038	28,068	28,369	30,008	30,036	30,058
기준시가총액	1,822	2,592	2,273	2,778	2,731	2,585	2,405

자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

표 2. 스튜디오드래곤 실적 추정

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	117.1	106.0	116.1	147.9	121.1	157.5	228.9	155.0	525.7	487.1	662.5	802.1
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	43.8	59.4	41.2	197.0	161.3	179.8	177.9
판매	63.2	67.5	64.9	79.8	77.7	103.9	165.8	104.8	279.7	275.5	452.2	588.6
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	9.8	3.8	9.1	49.0	50.3	30.6	35.6
YoY %	-2.7	-34.3	9.2	7.4	3.4	48.5	97.2	4.8	12.2	-7.3	36.0	21.1
편성	-3.2	-56.9	-20.8	30.7	-19.1	55.4	64.0	-22.5	-5.6	-18.1	11.4	-1.0
판매	-5.5	-10.8	27.7	-7.5	23.0	53.8	155.2	31.3	27.6	-1.5	64.1	30.2
기타	24.0	-49.5	54.0	38.5	-21.5	-5.1	-74.8	-39.2	20.3	2.6	-39.2	16.4
QoQ %	-15.0	-9.5	9.5	27.4	-18.1	30.0	45.3	-32.3				
편성	7.5	-35.6	28.4	46.9	-33.4	23.7	35.5	-30.6				
판매	-26.7	6.9	-3.9	22.9	-2.6	33.7	59.5	-36.8				
기타	-5.8	1.6	45.3	-0.4	-46.6	22.8	-61.4	140.3				
영업이익	17.9	13.8	14.6	6.3	18.1	27.0	18.9	10.1	49.1	52.6	74.1	89.7
(YoY %)	53.6	-18.2	-9.0	37.6	1.4	95.7	29.9	59.0	71.1	7.0	41.0	21.0
(QoQ %)	287.6	-22.8	5.6	-56.5	185.4	49.1	-29.9	-46.7				
영업이익률 (%)	15.3	13.0	12.6	4.3	15.0	17.1	8.3	6.5	9.3	10.8	11.2	11.2
지배주주순이익	15.6	9.5	14.8	-0.8	15.6	25.6	17.8	1.9	29.6	39.0	61.0	73.7
(YoY %)	82.2	-29.1	39.6	적지	0.4	170.2	20.5	흑전	12.1	31.8	56.1	20.9
(QoQ %)	흑전	-39.2	56.4	적전	흑전	63.8	-30.3	-89.2				
순이익률 (%)	13.3	8.9	12.8	-0.5	12.9	16.2	7.8	1.2	5.6	8.0	9.2	9.2

자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

그림 1. tvN 방송 라인업

	10월					11월					12월				
	1주	2주	3주	4주	5주	1주	2주	3주	4주	5주	1주	2주	3주	4주	5주
월화	멘탈코치제갈길 (16부)					연예인매니저로살아남기 (12부, N)					미씽2 (14부)				
수목	월수금화목토 (16부)					유미의세포들2 (14부)									
토일	작은 (N)					슈룹 (16부, N)					환혼2 (10부, N)				
금토	블라인드(16부)														
	1월					2월					3월				
	1주	2주	3주	4주	5주	1주	2주	3주	4주	5주	1주	2주	3주	4주	5주
월화	미씽2					창출월담									
수목	유미					조선정신과의사 유세풍 시즌2 (10부)									
토일	환혼2					일타스캔들									
금토															

자료: KB증권 추정 (3월 방영 작품은 미확정)
주: N은 넷플릭스, D는 디즈니 동시방영 작품

표 3. 스튜디오드래곤 DCF Valuation

(십억원, %, 천주, 원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	Terminal
Adj. Free cashflow			-9.2	11.0	117.3	154.8	187.6	3,563.4
잉여현금흐름 (FCF)	(34.8)	(9.4)	9.8	116.9	154.4	187.2	216.2	
% of 매출액	-7.1%	-1.4%	1.2%	11.7%	12.3%	13.0%	13.6%	
NOPLAT	57.0	68.9	99.6	135.8	167.7	196.9	220.1	
영업이익	74.1	89.7	132.7	179.0	221.0	259.7	289.4	
법인세비용	17.2	20.8	33.1	43.2	53.3	62.8	69.3	
감가상각비	146.5	130.1	144.7	160.7	178.3	197.8	219.4	
(-)운전자본 증감	(238.6)	(207.2)	(239.6)	(188.2)	(202.4)	(220.0)	(238.3)	
(-)유형자산투자	(4.6)	(6.0)	(5.0)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	
(-)무형자산투자	(2.5)	0.0	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	
기타	7.6	4.8	11.6	14.6	16.9	18.6	21.2	
WACC		9.26	WACC 9.17% (무위험수익률 3.72%, 시장위험 프리미엄 7.16%)					
영구성장률		3.8	최근 1년 평균 국고채 30년 수익률					
할인계수			1.00	0.92	0.84	0.77	0.70	0.70
Discounted Free Cashflow			(9.2)	10.0	98.2	118.7	131.6	2,500.1
Total PV of FCFF		349.3						
PV of Terminal Value		2,500.1						
현금흐름 합산		2,849.4						
(-) 순차입금		56.9			2023E			
(+)비연결 관계기업투자		12.7			2023E			
(-)비지배주주지분		0.0			2023E			
적정 기업가치		2,805.3						
총 주식수		30,036						
목표주가		93,000						
현재주가		80,000			23/1/4 종가			
Upside		16.3						

자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

표 4. WACC 산출내역

(십억원, %)	변경전	변경후	비고
COE (A) = a + b x c	10.86	9.40	
Risk free rate (a)	3.49	3.72	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.03	1.05	Adj. Beta
Risk premium (c = d - e)	7.16	5.41	
Market (d)	10.61	8.72	2001년~2021년 WMI500 연평균 total return
Risk free rate (e)	3.45	3.32	2001년~2021년 통안채 1년물 연평균 total return
COD (B)	7.59	7.59	채권 발행 YTD 가중평균
적정주주가치	3,002	2,793	목표주가가 의미하는 유통주식의 가치
차입금	195	220	차입금
주식가치 가중치 (f)	0.94	0.93	
차입금 가중치 (g)	0.06	0.07	
WACC (C) = (A x f) + (B x g)	10.66	9.26	

자료: KB증권 추정

위: 변경전 기준일 10/17

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2021A (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)
매출액	487	663	802	1,003	1,253
매출원가	407	556	678	828	1,022
매출총이익	80	106	124	175	231
판매비와관리비	27	32	34	42	52
영업이익	53	74	90	133	179
EBITDA	152	221	220	277	340
영업외손익	-1	4	5	12	15
이자수익	1	1	3	3	3
이자비용	1	0	4	4	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	4	5	12	15
세전이익	52	78	94	144	194
법인세비용	13	17	21	33	43
당기순이익	39	61	74	111	150
지배주주순이익	39	61	74	111	150
수정순이익	39	61	74	111	150

성장성 및 수익성 비율 (%)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
매출액 성장률	-7.4	36.0	21.1	25.0	25.0
영업이익 성장률	7.0	41.0	21.0	47.9	34.9
EBITDA 성장률	-8.3	45.5	-0.4	26.2	22.5
지배기업순이익 성장률	31.8	56.1	20.9	50.8	35.4
매출총이익률	16.4	16.0	15.4	17.4	18.4
영업이익률	10.8	11.2	11.2	13.2	14.3
EBITDA이익률	31.1	33.3	27.4	27.7	27.1
세전이익률	10.7	11.8	11.8	14.4	15.5
지배기업순이익률	8.0	9.2	9.2	11.1	12.0

현금흐름표 (십억원)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-8	-28	-3	16	123
당기순이익	39	61	74	111	150
유무형자산상각비	99	146	130	145	161
기타비현금손익 조정	20	13	21	33	43
운전자본증감	-155	-239	-207	-240	-188
매출채권감소 (증가)	2	22	-20	-123	-63
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	19	7	1	3	4
기타운전자본증감	-176	-267	-189	-120	-129
기타영업현금흐름	-11	-10	-21	-33	-43
투자활동 현금흐름	27	-48	-6	-15	-16
유형자산투자감소 (증가)	-2	-5	-6	-5	-5
무형자산투자감소 (증가)	-1	-2	0	-2	-2
투자자산감소 (증가)	28	-14	0	-8	-8
기타투자현금흐름	1	-26	0	-1	-2
재무활동 현금흐름	-3	138	232	54	67
금융부채 증감	-2	174	25	53	66
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	-1	-36	207	1	2
기타현금흐름	0	6	0	0	0
현금의 증가 (감소)	16	69	222	55	175
기말현금	65	133	355	410	585
잉여현금흐름 (FCF)	-11	-35	-9	10	117
순현금흐름	-30	-120	197	3	111
순현금 (순차입금)	63	-57	140	143	254

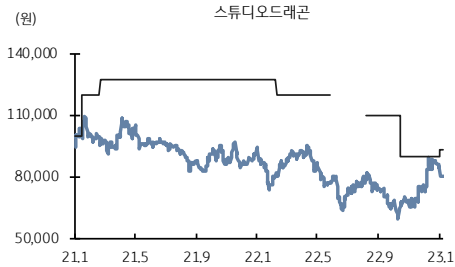
자료: 스튜디오드래곤, KB증권 추정

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2021A (IFRS-C)	2022E (IFRS-C)	2023E (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)
자산총계	884	1,024	1,155	1,393	1,703
유동자산	233	395	643	860	1,148
현금 및 현금성자산	65	133	355	410	585
단기금융자산	5	5	5	6	8
매출채권	124	108	128	251	313
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	39	149	155	194	242
비유동자산	652	628	512	533	555
투자자산	241	248	255	263	271
유형자산	8	11	14	14	15
무형자산	298	336	210	222	236
기타비유동자산	105	33	33	33	33
부채총계	200	461	518	646	805
유동부채	184	448	504	630	787
매입채무	17	11	13	16	20
단기금융부채	0	187	211	263	329
기타유동부채	167	249	281	351	439
비유동부채	17	13	15	16	17
장기금융부채	7	8	10	10	10
기타비유동부채	9	5	5	6	8
자본총계	684	682	755	867	1,017
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	470	470	470	470	470
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	37	-26	-26	-26	-26
이익잉여금	162	223	296	408	558
지배자본 계	684	682	755	867	1,017
비지배자본	0	0	0	0	0

주요투자지표 (X, %, 원)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
Multiples					
P/E	69.9	42.4	32.6	21.6	16.0
P/B	4.0	3.8	3.2	2.8	2.4
P/S	5.6	3.9	3.0	2.4	1.9
EV/EBITDA	17.6	12.0	10.3	8.2	6.3
EV/EBIT	50.8	35.6	25.2	17.0	12.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	1,301	2,030	2,452	3,697	5,004
BVPS	22,785	22,679	25,131	28,828	33,832
SPS (주당매출액)	16,233	22,057	26,683	33,354	41,693
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	6.0	8.9	10.3	13.7	16.0
ROA	4.8	6.4	6.8	8.7	9.7
ROIC	6.1	7.8	8.4	10.9	12.4
안정성지표					
부채비율	29.3	67.6	68.6	74.5	79.1
순차입비율	순현금	8.3	순현금	순현금	순현금
유동비율	1.3	0.9	1.3	1.4	1.5
이자보상배율 (배)	67.6	184.3	23.8	35.2	47.5
활동성지표					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	4.2	5.7	6.8	5.3	4.4
매입채무회전율	42.6	47.2	67.9	71.3	71.3
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



스튜디오드래곤 (253450)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
20-12-30	Buy	이동륜	100,000	-	
21-01-04	Buy	이동륜	100,000	0.96	
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	-32.37	-21.17
22-08-08	Buy	최용현	110,000	-35.02	-25.91
22-10-17	Buy	최용현	90,000	-17.07	-1.22
23-01-04	Buy	최용현	93,000		

KB증권은 동 조차분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조차분석담당자와 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.

투자등급 비율 (2022. 12. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.7	13.3	-

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 보고서의 저작권은 KB증권에 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.