

스튜디오드래곤 (253450.KQ)

때를 기다리며

목표주가 61,000원으로 하향. 비우호적 업황을 고려해 연간 판매 작품 수 실적 추정치 내려잡은 영향. 다만 현재 동사는 작품당 수익성 개선 노력을 지속 중인 바 향후 업황 개선 시 누릴 중장기 업사이드에 주목

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

RA 이승준
02) 2229-6943, seungjun@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

중장기 성장을 위한 체질 개선 중

투자 의견 Buy 유지. 전방산업(TV, OTT) 업황 부진으로 단기적인 실적 흐름은 아쉽겠으나, 작품당 리쿠플 최적화 노력에 힘입은 수익성 개선세 및 이에 따른 중장기 성장 동력 강화에 주목할 시점. 향후 전방산업 업황 개선 시, 캡티브 편성 슬롯 회복 및 OTT 오리지널 수급 확대로 작품 수 측면에서의 업사이드 강화할 것

목표주가를 61,000원(기존 70,000원)으로 13% 하향. 전방산업의 더딘 업황 회복세를 고려해 실적 추정치를 내려잡은 영향. 부진한 방송광고 업황 고려 시 캡티브 수목 슬롯 부재가 연간 지속될 가능성 높고, 글로벌OTT의 연간 편성 계획 감안 시 연내 판매될 오리지널 작품 수는 전년 대비 역성장할 것

1Q24 Preview: 신작은 흥행, 구작은 부족

1분기 연결 매출액 1,521억원(-28% y-y), 영업이익 138억원(-36% y-y)으로 컨센서스를 하회할 것. 신작 흥행은 고무적이나, 구작 매출이 부족했던 탓

신작: 분기 방영회차는 64회(TV 54회, OTT 10회); -43% y-y, -10% q-q)에 그쳤지만, 작품당 수익성 개선 지속. 모든 TV형 작품의 글로벌OTT 동시방영으로 판매매출이 호조 보인 가운데, '눈물의 여왕', '내 남편과 결혼해줘' 등의 흥행에 힘입어 편성매출 또한 선방. 높은 시청률로 광고 인센티브 수익 확보한 효과

구작: 지난해 글로벌OTT 동시방영이 아닌 국가별 별도 판매작 늘어나, 판매 가능한 구작 라이브러리가 부족해졌을 것. 이에 구작 매출 부진 가능성 높음

스튜디오드래곤 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E					2Q24F
					예상치	y-y	q-q	기준 추정	컨센서스	
매출액	211.1	163.5	217.4	161.1	152.1	-27.9	-5.6	176.5	161.6	152.6
영업이익	21.6	16.3	21.9	-3.8	13.8	-36.4	흑전	8.7	16.7	11.6
영업이익률	10.2	9.9	10.1	-2.4	9.0			4.9	10.3	7.6
세전이익	22.1	15.8	25.1	-25.8	14.5	-34.5	흑전	8.8	18.5	10.5
(지배)순이익	18.4	10.2	18.2	-16.7	11.3	-38.6	흑전	6.8	13.7	8.1

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

목표주가	61,000원 (하향)
현재가 (24/04/23)	41,200원
업종	콘텐츠
KOSPI / KOSDAQ	2,623.02 / 845.44
시가총액(보통주)	1,238.4십억원
발행주식수(보통주)	30.1백만주
52주 최고가('23/05/04)	68,000원
최저가('24/04/16)	40,050원
평균거래대금(60일)	3.1십억원
배당수익률(2024E)	0.00%
외국인지분율	7.8%
주요주주	
CJ ENM 외 3 인	54.8%
네이버	6.3%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	-11.8 -12.3 -39.1
상대수익률 (%p)	-12.3 -20.8 -37.4

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	753.1	644.2	667.8	737.8
증감률	7.9	-14.5	3.7	10.5
영업이익	55.9	62.9	70.1	79.1
증감률	-14.3	12.5	11.4	12.8
영업이익률	7.4	9.8	10.5	10.7
(지배지분)순이익	30.1	46.6	48.9	55.4
EPS	1,001	1,550	1,628	1,842
증감률	-40.6	54.8	5.0	13.1
PER	51.5	26.6	25.3	22.4
PBR	2.2	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	6.4	6.1	5.6	4.8
ROE	4.4	6.4	6.3	6.7
부채비율	54.3	50.0	42.3	36.6
순차입금	11.6	59.3	30.6	-27.7

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

Summary

스튜디오드래곤은 2016년 5월 CJ ENM의 드라마 사업부가 물적 분할되어 설립된 드라마 제작사. 기획·제작 역량이 내재화된 스튜디오 모델로 IP를 직접 보유함. 넷플릭스와 2020년부터 3년간의 21편 콘텐츠 제작 및 방영권 판매 계약을 체결했으며, 물리적 제작 역량은 연간 40편 수준. 스카이댄스와 협업해 할리우드 드라마도 제작 중. 2023년 매출 비중은 편성 20.5%, 판매 78.2%, 기타 1.3%. 풍부한 레퍼런스 및 양질의 인재풀로 차별화

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
- CJ ENM 보유 지분 매각을 통한 SI 확보 가속화

Downside Risk

- 주요 작가 및 연출의 경쟁사 이직
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작 수요 감소
- 중국 한한령 지속으로 인한 수출 재개 지연
- CJ ENM 보유 지분의 F1로의 매각

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Netflix	30.4	25.0	10.3	8.5	34.3	34.4
Walt Disney	23.8	20.4	2.0	1.8	8.0	8.9
CJ ENM	107.8	15.5	0.5	0.5	0.5	3.0
콘텐츠리중앙	N/A	N/A	4.2	3.6	-11.2	-2.3
에이스토리	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	51.1	51.5	26.6	25.3	22.4
PBR	3.9	2.2	1.6	1.5	1.4
PSR	3.7	2.1	1.9	1.9	1.7
ROE	7.5	4.4	6.4	6.3	6.7
ROIC	5.5	7.6	8.5	8.2	9.1

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

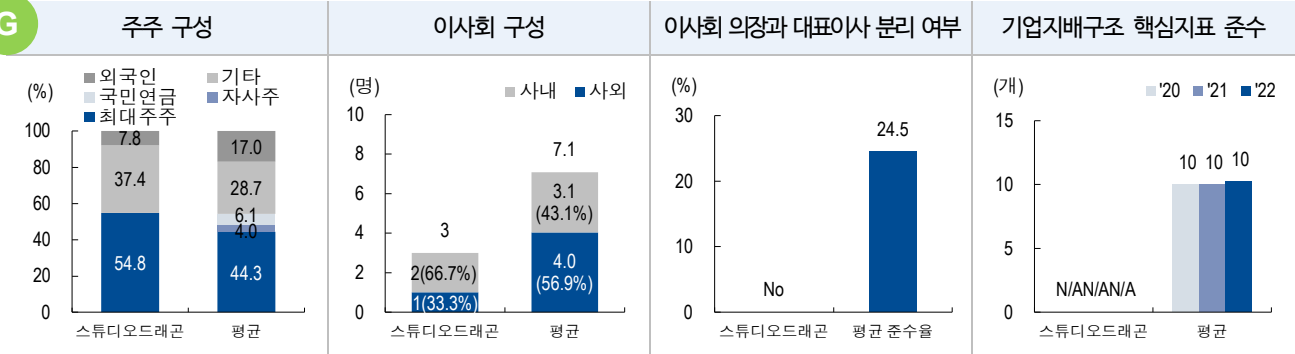
(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	154	287	380	469	526	487	698	753
영업이익	-	17	33	40	29	49	53	65	56
영업이익률(%)	-	10.8	11.5	10.5	6.1	9.3	10.8	9.3	7.4
세전이익	-	10	30	46	33	42	52	59	37
순이익	-	8	24	36	26	30	39	51	30
지배지분순이익	-	8	24	36	26	30	39	51	30
EBITDA	-	39	74	115	146	165	152	219	242
CAPEX	-	1	0	0	1	7	2	5	3
Free Cash Flow	-	-13	-7	-29	-13	-2	-11	-67	42
EPS(원)	-	569	1,050	1,278	941	1,044	1,301	1,684	1,001
BPS(원)	-	6,176	13,141	14,305	15,242	20,309	22,785	21,982	23,546
DPS(원)	-	0	0	0	0	0	0	0	0
순차입금	-	16	-183	-155	-101	-49	-65	46	12
ROE(%)	-	6.0	9.5	9.3	6.4	5.7	6.0	7.5	4.4
ROIC(%)	-	N/A	14.2	11.5	6.1	10.2	13.5	5.5	7.6
배당성향(%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	-	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	-	12.1	-49.6	-38.7	-23.6	-8.1	-9.4	7.0	1.6

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

ESG Index & Event

G

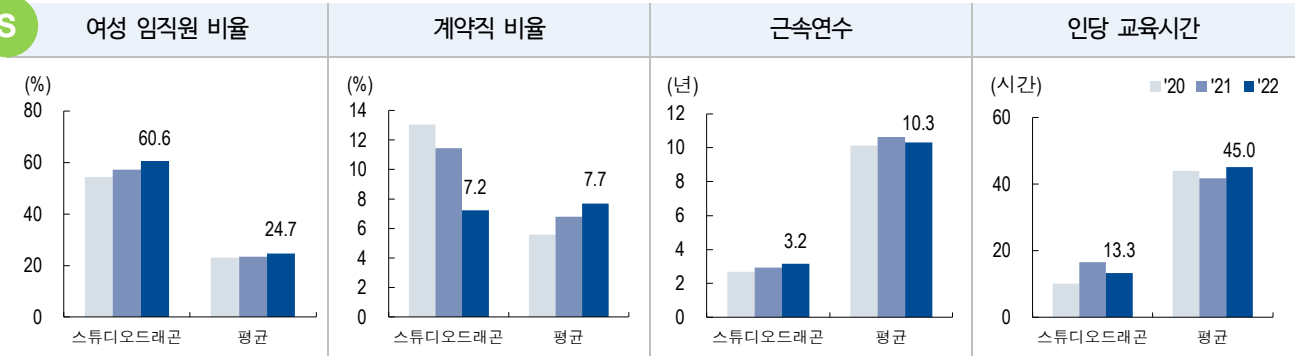


주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

자료: 스튜디오드래곤, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

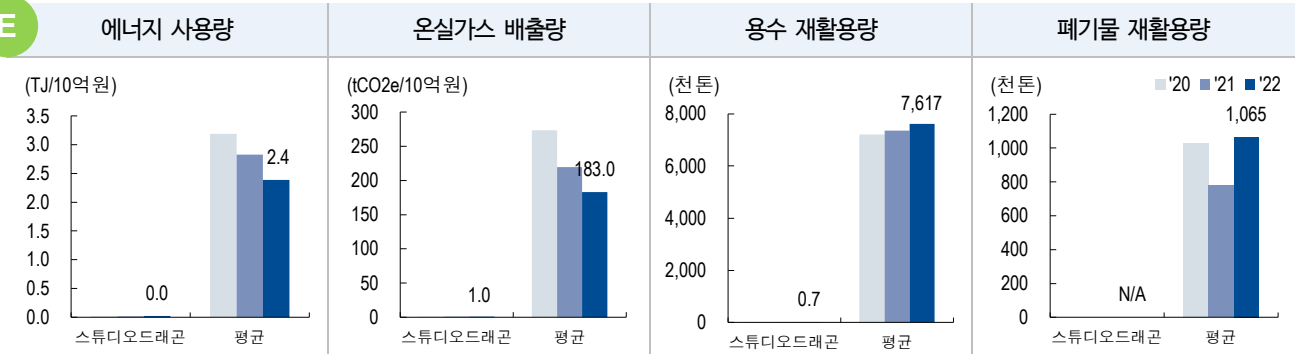
S



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

E



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2021.11	- 경상북도 문경시 폐기물 적치장에 오픈 세트장 건립해 추후 관광자원으로의 활용을 도모
	2018.9	- '주 68시간 제작 가이드라인' 발표하며 하도급 사업자와 계약 시 턴키 계약이 아닌 스태프 개별 계약을 원칙화
S	2022.4	- '소년심판', '우리들의 블루스' 등 다양한 사회 문제를 심도 있게 다룬 작품 방영
	2023.3	- 2022년 신설한 안전관리팀에서 안전한 드라마 제작 현장을 위한 안전관리 캠페인을 진행
G	2020.3	- 순이익 흑자에도 불구하고 무배당 유지 중. 주주가치 제고 관련 개선 여지가 있음
	2022.11	- 길픽처스(100% 자회사) 박민엽 대표이사를 대상으로 30억 규모 제3자배정 유상증자 진행하여 동맹 공고화

자료: 언론보도, 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

목표주가 61,000원 하향

목표주가를 61,000원(기존 70,000원)으로 13% 하향했다. 산정 기준 시점(2024년) 및 Target EV/EBITDA(9배)는 그대로 유지했으나, 예상보다 더딘 전방산업 업황 회복세를 고려해 연간 실적 추정치를 기존 대비 내려잡은 영향이다.

방송광고 업황의 회복세가 여전히 더딘 만큼, 지난해 2분기부터 중단된 캡티브 수목 슬롯이 연내 회복되기는 쉽지 않아 보인다. 글로벌OTT 오리지널의 경우에도, 올해 납품이 확정된 작품은 넷플릭스향 ‘스위트홈3’, ‘경성크리처2(일부 R/S 형태)’에 그친다. 글로벌 OTT 전반의 연간 편성 계획이 어느 정도 확정된 상황인 만큼, 연내 글로벌OTT로 판매 가능한 오리지널 작품 수는 전년(6건) 대비 역성장이 불가피하다. 즉, 업황이 개선되기 전까지는 제작사에 우호적인 조건으로 판매가 재개되기는 어려워 보인다.

투자의견 Buy 유지

투자의견 Buy는 유지한다. 전방산업 업황 부진으로 단기적인 실적 흐름은 아쉽겠으나, 작품당 리콥률 최적화 노력에 힘입은 수익성 개선세 및 이에 따른 중장기 성장 동력 강화에 주목할 시점이다. 향후 업황 개선 시, 캡티브 편성 슬롯 회복 및 OTT 오리지널 수급 확대로 작품 수(Q) 측면에서의 업사이드가 강할 것이라 판단한다.

표1. 스튜디오드래곤 Target EV/EBITDA Valuation

(단위: 십억원, 배, 원, 주)

	2024E	Multiple	(x)	Value	Note
EBITDA	211.9	EV/EBITDA	9.0	1,907.4	Global Peer 2024E EV/EBITDA 대비 45% 할인
순차입금				59.3	
총 기업가치				1,848.1	
주당 가치				61,484	
목표주가				61,000	Upside 48.9%
총 주식수				30,058,498	

자료: NH투자증권 리서치본부

표2. 스튜디오드래곤 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	753.1	644.2	667.8	737.8
	- 수정 전	-	776.0	825.8	842.3
	- 변동률	-	-17.0	-19.1	-12.4
영업이익	- 수정 후	55.9	62.9	70.1	79.1
	- 수정 전	-	74.3	76.3	77.0
	- 변동률	-	-15.3	-8.1	2.7
영업이익률(수정 후)		7.4	9.8	10.5	10.7
EBITDA		242.0	211.9	227.3	251.3
(지배지분)순이익		30.1	46.6	48.9	55.4
EPS	- 수정 후	1,001	1,550	1,628	1,842
	- 수정 전	-	1,869	1,823	1,872
	- 변동률	-	-17.1	-10.7	-1.6
PER		51.5	26.6	25.3	22.4
PBR		2.2	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA		6.4	6.1	5.6	4.8
ROE		4.4	6.4	6.3	6.7

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 스튜디오드래곤 부문별 실적 전망

(단위: 편, 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024E
매출액	121.1	157.5	228.9	190.5	211.1	163.5	217.4	161.1	152.1	152.6	158.3	181.1	487.1	697.9	753.1	644.2
편성	35.4	43.8	59.4	54.0	43.2	42.5	35.0	33.4	47.3	41.8	41.8	50.5	161.3	192.5	154.1	181.3
판매	77.7	103.9	165.8	132.8	165.7	118.9	180.0	124.3	104.2	110.2	115.9	129.9	275.5	480.2	588.9	460.3
기타	8.0	9.8	3.8	3.7	2.3	2.1	2.3	3.4	0.7	0.6	0.6	0.7	50.3	25.2	10.1	2.5
매출액 y-y	3.4	48.5	97.2	28.8	74.4	3.8	-5.0	-15.4	-27.9	-6.7	-27.2	12.4	-7.3	43.3	7.9	-14
매출원가	95.6	122.1	201.5	178.8	180.3	139.6	188.6	156.8	128.5	132.6	132.4	151.7	407.3	597.9	665.3	545.1
제작비	45.0	72.2	140.5	103.9	108.1	78.9	121.9	89.3	59.5	72.8	72.8	89.7	226.7	361.6	398.2	294.9
무형자산상각비	25.1	29.8	43.5	51.5	46.5	41.4	46.2	46.2	43.7	36.8	35.3	31.7	95.2	149.9	180.3	147.4
지급수수료 외	25.5	20.1	17.5	23.4	25.7	19.3	20.5	21.3	25.3	23.0	24.2	30.3	85.4	86.4	86.8	102.8
매출총이익	25.5	35.4	27.4	11.7	30.8	23.9	28.8	4.3	23.6	20.0	26.0	29.4	79.8	100.0	87.9	99.0
매출총이익률	21.1	22.5	12.0	6.1	14.6	14.6	13.2	2.7	15.5	13.1	16.4	16.2	16.4	14.3	11.7	15.4
영업이익	18.1	27.0	18.9	1.2	21.6	16.3	21.9	-3.8	13.8	11.6	18.3	19.2	52.6	65.2	55.9	62.9
영업이익률	15.0	17.1	8.3	0.6	10.2	9.9	10.1	-2.4	9.0	7.6	11.6	10.6	10.8	9.3	7.4	9.8
영업이익 y-y	1.4	95.7	29.9	-81.4	19.3	-39.8	15.4	적전	-36.4	-28.5	-16.2	흑전	7.1	24.0	-14.3	12.6
(지배)순이익	15.6	25.6	17.8	-8.5	18.4	10.2	18.2	-16.7	11.3	8.1	14.1	13.1	39.0	50.6	30.1	46.6
(지배)순이익률	12.9	16.2	7.8	-4.4	8.7	6.2	8.4	-10.4	7.4	5.3	8.9	7.2	8.0	7.2	4.0	7.2

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	753.1	644.2	667.8	737.8
증감률 (%)	7.9	-14.5	3.7	10.5
매출원가	665.3	545.1	559.9	619.5
매출총이익	87.9	99.0	107.9	118.4
Gross 마진 (%)	11.7	15.4	16.2	16.0
판매비와 일반관리비	32.0	36.1	37.8	39.3
영업이익	55.9	62.9	70.1	79.1
증감률 (%)	-14.3	12.5	11.4	12.8
OP 마진 (%)	7.4	9.8	10.5	10.7
EBITDA	242.0	211.9	227.3	251.3
영업외손익	-18.6	-3.0	-4.0	-4.3
금융수익(비용)	-2.6	-5.0	-6.0	-6.3
기타영업외손익	-16.1	2.0	2.0	2.0
종속, 관계기업관련손익	0.1	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	37.2	59.9	66.1	74.8
법인세비용	7.1	13.3	17.2	19.5
계속사업이익	30.1	46.6	48.9	55.4
당기순이익	30.1	46.6	48.9	55.4
증감률 (%)	-40.5	54.8	4.9	13.3
Net 마진 (%)	4.0	7.2	7.3	7.5
지배주주지분 순이익	30.1	46.6	48.9	55.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	16.8	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	46.9	46.6	48.9	55.4

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(배)	51.5	26.6	25.3	22.4
PBR(배)	2.2	1.6	1.5	1.4
PCR(배)	6.3	5.8	5.5	5.0
PSR(배)	2.1	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	6.4	6.1	5.6	4.8
EV/EBIT(배)	27.9	20.6	18.1	15.3
EPS(배)	1,001	1,550	1,628	1,842
BPS(배)	23,546	25,097	26,724	28,566
SPS(배)	25,056	21,430	22,217	24,546
자기자본이익률(ROE, %)	4.4	6.4	6.3	6.7
총자산이익률(ROA, %)	2.8	4.2	4.3	4.8
투자자본이익률(ROIC, %)	7.6	8.5	8.2	9.1
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(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	1.6	7.9	3.8	-3.2
총부채/자기자본(%)	54.3	50.0	42.3	36.6
이자발생부채	170.0	170.0	150.0	130.0
유동비율(%)	109.9	104.5	123.2	150.7
총발행주식수(백만주)	30	30	30	30
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	51,500	41,200	41,200	41,200
시가총액(십억원)	1,548	1,238	1,238	1,238

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	158.4	110.7	119.4	157.7
매출채권	149.1	164.0	175.5	184.2
유동자산	404.5	366.9	387.1	434.1
유형자산	12.4	14.8	16.0	16.1
투자자산	175.0	183.8	183.8	183.8
비유동자산	687.7	764.5	756.0	738.8
자산총계	1,092	1,131	1,143	1,173
단기성부채	172.0	172.4	152.2	133.2
매입채무	11.1	12.2	12.2	12.7
유동부채	368.0	351.0	314.2	288.2
장기성부채	9.7	19.7	19.7	19.7
장기충당부채	1.2	0.6	0.6	0.8
비유동부채	16.5	25.9	25.6	26.2
부채총계	384.5	377.0	339.8	314.3
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	473.4	473.4	473.4	473.4
이익잉여금	242.0	288.6	337.6	392.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	707.8	754.4	803.3	858.7

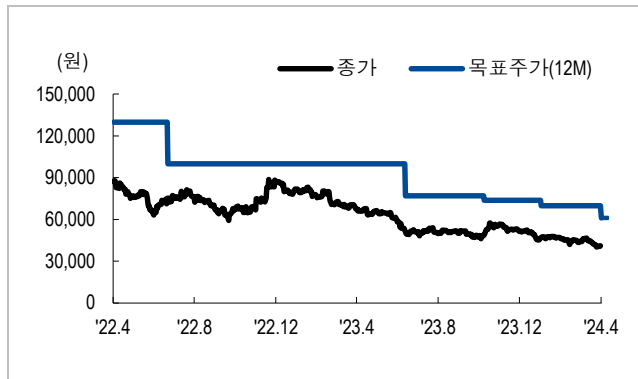
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	44.7	170.8	180.9	213.8
당기순이익	30.1	46.6	48.9	55.4
+ 유/무형자산상각비	186.1	149.1	157.2	172.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-0.1	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	1.7	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	246.0	212.0	226.5	248.5
- 운전자본의증가(감소)	-179.0	-28.0	-28.5	-15.2
투자활동 현금흐름	-0.7	-220.2	-143.7	-149.3
+ 유형자산 감소	0.0	1.0	1.0	1.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-2.9	-5.0	-4.0	-3.0
+ 투자자산의매각(취득)	-25.3	-8.8	0.0	0.0
Free Cash Flow	41.9	165.8	176.9	210.8
Net Cash Flow	44.0	-49.4	37.1	64.6
재무활동현금흐름	-8.9	1.6	-28.4	-26.2
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-8.9	1.6	-28.4	-26.2
현금의증가	34.7	-47.7	8.7	38.3
기말현금 및 현금성자산	158.4	110.7	119.4	157.7
기말 순부채(순현금)	11.6	59.3	30.6	-27.7

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.04.24	Buy	61,000원(12개월)	-	-
2024.01.24	Buy	70,000원(12개월)	-35.9%	-31.7%
2023.10.31	Buy	74,000원(12개월)	-29.3%	-22.6%
2023.07.05	Buy	77,000원(12개월)	-34.5%	-30.0%
2022.07.14	Buy	100,000원(12개월)	-27.8%	-11.1%
2022.02.04		1년경과	-37.0%	-27.2%
2021.02.05	Buy	130,000원(12개월)	-28.8%	-16.9%

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

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)

투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 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 배무자는 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.