

2Q부터 높아지는 이익 레벨

매수
(유지)목표가: 20,000원
상승여력: 28.6%

박정엽 jay.park@miraeeasset.com

2Q21 Preview

레진 연결 실적 온기 반영되며 이익 레벨 상승하는 첫 분기

- 예상 매출 329억원(YoY +182%, QoQ +66%), OP 39억원(YoY +145%, QoQ +74%)
- 본사와 델리톤 트래픽 성장 지속, 레진엔터 연결 편입 효과 온기 반영되어 실적 레벨업
- 운영 중인 7개 플랫폼(5개국)의 트래픽 증가, 자체 작품 유통 증가로 수익성 개선 예상
- 매출액과 OP는 본사 125억원/17억원, 레진 190억원/34억원, 델리톤 소폭 적자 추정

시장 성장을 제대로 즐긴다

플랫폼+CP사의 장르와 지역 확장 기대감 유효

- 적절한 M&A로 플랫폼과 CP 밸류체인을 점유, 타겟 OPM 20%에 점차 다가갈 전망
- 1) 동사 플랫폼(본사/레진/델리톤)은 고성장하는 한/미/일 웹툰 시장에 노출되어 있으며 프랑스에 이어 독일/스페인 등 신시장에도 진출하며 지역 확장을 가속
- 2) 성인 → 일반 장르 확장하며 자체 제작 기능 강화 및 파트너 플랫폼 활용도 제고
- 3) 국내작 해외 재유통 성공(픽코마 '더 이상 사랑하지 않는다')으로 IP 가치 확대
- 최근 디지털 콘텐츠에 대한 구글 결제 수수료 인하 결정(해외 30%→15%, 국내 15% 유지), 이에 따른 수수료 감소 효과로 외형 확장 시 보다 빠른 수익성 개선 기대
- 웹툰은 장르/지역 확대 + 2차 판권 기회 모색, 웹소설(판무림)은 2차 판권 유통에 주력

전망 및 Valuation

매수 의견 및 목표주가 2만원 유지

- 목표 시가총액 6,600억원 산출 = 12MF P/E 35배 적용(디앤씨미디어와 동일 수준)
- 현 주가 P/S 3.4배 불과해 Peer(웹툰엔터/왓패드/레디쉬) 대비 상당한 저평가 상황
- 동사는 네이버/카카오 계열 플랫폼과 더불어 시장 성장 안정적 향유 가능한 사업자로서 트래픽 확대 따른 이익 성장 가시성 확보되는 첫 분기임에 주목

Key data



현재주가(21/7/15, 원)	15,550	시가총액(백만원)	515,355
영업이익(21F, 백만원)	16,142	발행주식수(백만주)	33
Consensus 영업이익(21F, 백만원)	16,542	유동주식비율(%)	24.8
EPS 성장률(21F, %)	15,598.2	외국인 보유비중(%)	1.1
P/E(21F, x)	32.6	베타(12M) 일간수익률	0.54
MKT P/E(21F, x)	11.6	52주 최저가(원)	6,670
KOSPI	3,286.22	52주 최고가(원)	18,100

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.1	30.7	128.3
상대주가	4.2	22.7	53.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액 (백만원)	14,287	19,623	26,738	45,507	126,019	160,248
영업이익 (백만원)	-495	267	703	4,586	16,142	27,464
영업이익률 (%)	-3.5	1.4	2.6	10.1	12.8	17.1
순이익 (백만원)	-2,241	151	2,693	53	14,724	21,674
EPS (원)	-142	10	166	3	476	654
ROE (%)	-13.5	0.9	14.5	0.2	12.4	9.8
P/E (배)	-	235.4	24.3	3,238.6	32.6	23.8
P/B (배)	2.6	2.1	3.3	6.7	2.5	2.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 키다리스튜디오, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 및 실적 전망

표 1. 키다리스튜디오 목표주가 산출: 12MF P/E 35배 적용

(십억원)

P/E	20	21F	22F	12MF
현재 P/E (x)	452.7	31.0	21.3	24.5
적정 시총	661	661	661	661
NP	1	15	22	19
Target PE (x)	647.8	44.4	30.4	35.0
적정주가 (원)	20,179	20,179	20,179	20,179
상승여력 (%)	29.8	29.8	29.8	29.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 키다리스튜디오 목표주가 산출: 12MF P/S 5배 적용

(십억원)

P/S	20	21F	22F	12MF
현재 P/S	10.1	3.7	2.9	3.4
적정 시총	673	673	673	673
Revenue	46	126	160	135
Target PS	14.8	5.3	4.2	5.0
적정주가 (원)	20,554	20,554	20,554	20,554
상승여력 (%)	32.2	32.2	32.2	32.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. M&A 사례: 웹툰/웹소설 업체는 P/S 15배 이상의 높은 밸류로 최근 인수됨

(십억원, x)

	20년 매출액	인수 가격	20년 PSR
왓패드 (네이버)	38.5	685	17.8
래디쉬 (카카오)	21.8	450	20.6

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

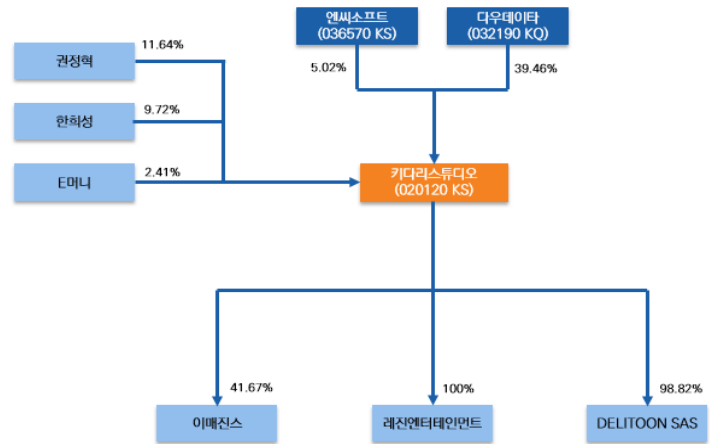
표 4. 키다리스튜디오 분기 및 연간 실적 전망

(백만원, %, %p)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	11,336	11,663	11,957	10,551	19,853	32,934	35,442	37,790	45,507	126,019	160,248
본사	10,048	10,051	10,802	9,540	11,818	12,478	12,878	13,165	40,441	50,338	60,406
델리툰	2,400	3,200	2,700	2,500	3,200	3,456	3,564	3,625	10,800	13,845	17,306
레진엔터	0	0	0	0	6,000	19,000	21,000	23,000	0	69,000	89,700
영업이익	1,081	1,611	1,307	588	2,267	3,942	4,749	5,184	4,586	16,142	27,464
영업이익률	9.5	13.8	10.9	5.6	11.4	12.0	13.4	13.7	10.1	12.8	17.1
세전이익	1,001	-799	858	-918	2,543	4,742	5,549	5,984	142	18,818	27,464
당기순이익	752	-664	506	-522	2,010	3,746	4,384	4,728	73	14,867	21,697
순이익률	6.6	-5.7	4.2	-4.9	10.1	11.4	12.4	12.5	0.2	11.8	13.5
YoY											
매출액	114.2	136.3	56.2	19.1	75.1	182.4	196.4	258.2	70.2	176.9	27.2
키다리	89.8	103.6	56.3	18.5	17.6	24.1	19.2	38.0	60.5	24.5	20.0
델리툰	-	-	80.0	38.9	33.3	8.0	32.0	45.0	227.3	28.2	25.0
레진엔터	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.0
영업이익	266.4	흑전	561.9	168.5	109.8	144.7	263.5	781.6	552.5	252.0	70.1
당기순이익	250.6	적지	흑전	적전	167.1	흑전	766.2	흑전	-96.8	20,341.5	45.9

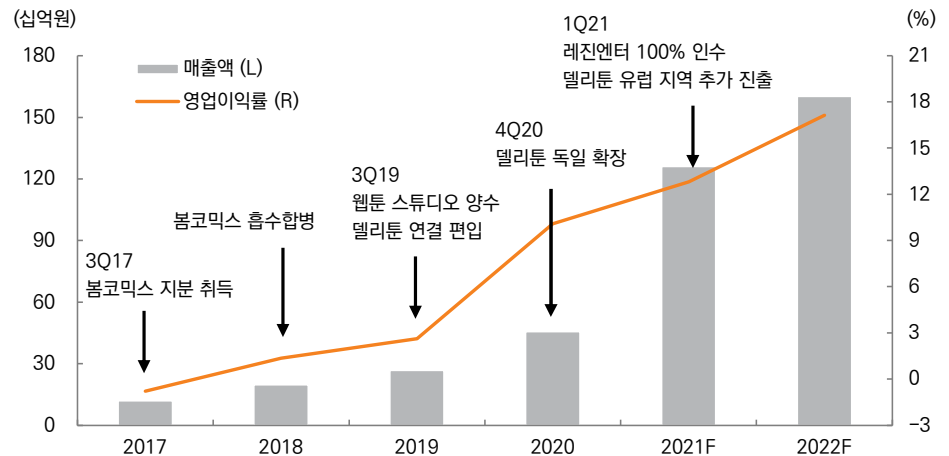
자료: 키다리스튜디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 레진엔터 인수 이후 키다리스튜디오 주주 및 자회사 현황



자료: 키다리스튜디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 동사의 M&A history: 외형과 수익성 동반 개선세 뚜렷



자료: 키다리스튜디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 레진코믹스 글로벌 거래액: 4Q19 이후 꾸준한 반등

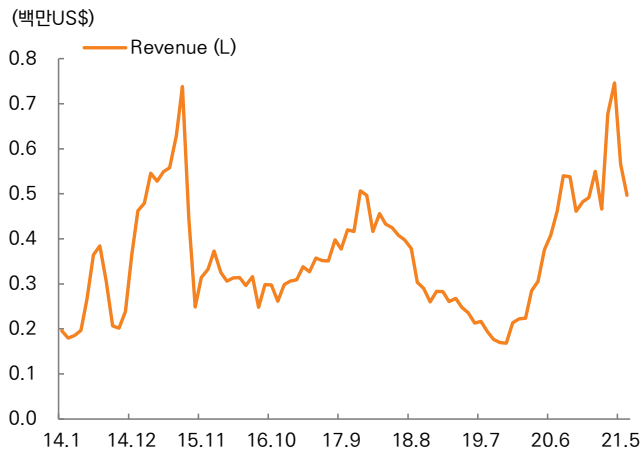
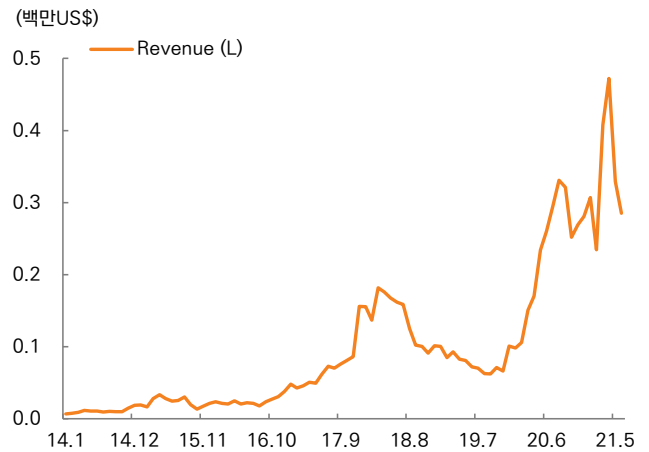


그림 4. 레진코믹스 미국 거래액: 인상적인 상승세



주: 위 거래액은 추세 확인 목적으로 SensorTower 추정치를 참고하였으며 절대치는 실제와 차이가 있음
 자료: SensorTower, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 봄툰(키다리스튜디오 국내) 거래액: 2H19부터 상승세

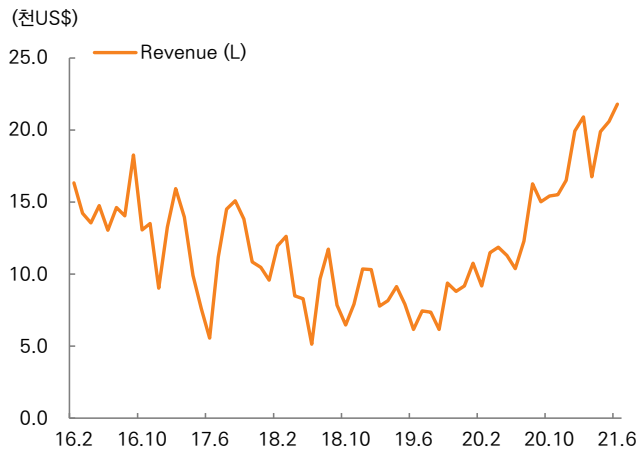
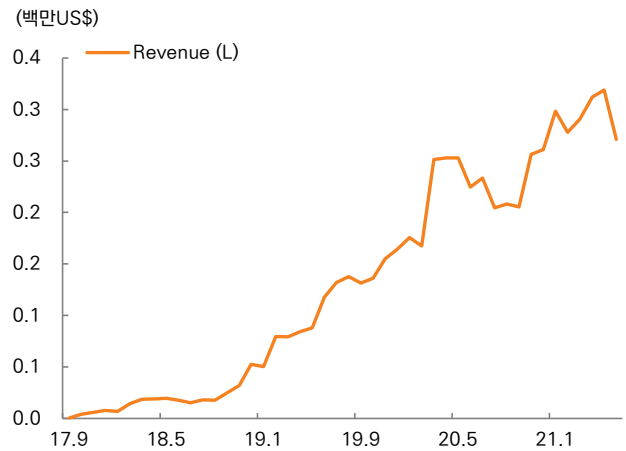


그림 6. 델리툰(키다리스튜디오 프랑스&독일) 거래액: 꾸준한 상승



주: 위 거래액은 추세 확인 목적으로 SensorTower 추정치를 참고하였으며 절대치는 실제와 차이가 있음
 자료: SensorTower, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 픽코마 SMARTOON 일간 랭킹

순위	작품명	좋아요 수	발행자
1	もうこれ以上愛さない(더 이상 사랑하지 않는다)	406,206	키다리스튜디오
2	俺だけレベルアップな件(나 혼자만 레벨업)	108,814,083	디앤씨웹툰비즈
3	二度生きるランカー(두번 사는 랭커)	7,972,843	카카오엔터테인먼트
4	覇王に秘書が必要な理由(패왕에게 비서가 필요한 이유)	303,045	고렘팩토리
5	不細工の公女になりました(못난이 공녀가 되었습니다)	562,245	재담미디어
6	悪女は2度生きる(악녀는 두 번 산다)	7,340,641	고렘팩토리
7	捨てられた皇妃(버림 받은 황비)	60,968,532	디앤씨웹툰비즈
8	リターン〜ある外科医の逆襲〜(메디컬 환생)	11,468,838	키다리스튜디오
9	私が娘ですか? (내가 딸이에요?)	2,634,559	디앤씨웹툰비즈
10	双子兄妹のニューライフ (쌍둥이 남매의 뉴라이프)	12,606,356	필연매니지먼트
11	悪女の定義(악녀의 정의)	34,437,098	디앤씨웹툰비즈
12	皇女、反逆者に烙印する(황녀, 반역자를 각인시키다)	4,083,015	연담
13	悪女はマリオネット(악녀는 마리오네트)	852,546	연담X북극여우
14	悪女が恋に落ちた時(악녀가 사랑할 때)	12,870,965	연담XDC
15	悪女は変化する(악녀는 변화한다)	8,712,025	투유드림
16	悪役が施す美德(악역이 베푸는 미덕)	7,675,601	디앤씨웹툰비즈
17	外科医の逆襲(외과의사 엘리제)	56,913,727	키다리스튜디오
18	彼女が公爵邸に行った理由(그녀가 공작저로 가야 했던 사정)	37,816,509	디앤씨웹툰비즈
19	俺一人だけカンストレベル帰還者(나 혼자 만렙 귀환자)	5,290,420	graycompany
20	フリーシラーの結婚依頼(프리실라의 결혼 의뢰)	3,355,548	고렘팩토리

자료: 픽코마, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 미국 레진코믹스 실시간 랭킹

랭킹	작품명	작가	장르	해시태크 내용	19세 이용가
1	A Man of Virtue (정숙한 남자)	강이, 옥	BL	BL/ HotBoys/ Hardcore/ Office	o
2	Full Volume (마이크 없이도 들려)	알버트, 양은지	BL	Creatives/ Neighbors/ Comedy/ NSFW	o
3	In the private room (인 더 프라이빗 룸)	SEOBANG, dodge	BL	Celeb/ NSFW/ BL/ Drama	o
4	Princess Villainess (기간한정 공주님)	탄영	로맨스	FantasyWorld/ Royalty/ BodySwap/ Romance	o
5	Pian Pian (피엔피엔)	영해신	BL	BL/ Pretty Boy/ Food/ Boss_Employee	o
6	Darling for dessert (이사님의 디저트)	12	BL	Boss_Employee/ PrettyBoy/ Food/ BL	o
7	The Maid and the Vampire (하녀와 흡혈귀) 이돌체		로맨스	Romance/ Drama/ Vampire	x
8	Stranger than friends (남보다 못한 사이)	사금	BL	Fxckbuddy/ Friendstolovers/ Childhoodfriends	o
9	Just a Meowment (묘한 인생)	까나리아	로맨스	Lovetriangle/ Office/ Pets/ Fantasyworld	x
10	The sweetest man (달콤한 남자)	해진	BL	Friendstolovers/ Childhoodfriends/ vampire	x

자료: 레진코믹스, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 국내 레진코믹스 실시간 랭킹

랭킹	작품명	작가	장르	해시태크 내용	19세 이용가
1	고장난 에어컨과 땀투성이의 너	유케모츠	로맨스	로맨스/ 후방주의/ 친구>연인/ 소꿉친구/ 연상연하	o
2	마이크 없이도 들려	알버트, 양은지	BL	능글공/ 떡대수/ BJ/ 달달물/ 고수위	o
3	신혼부부	미담, 디에스	드라마	드라마/ 모럴리스/ 불륜	o
4	레바툰	레바	일상	일상/ 병맛/ 코믹/ 유쾌함/ 작가일상	x
5	소꿉친구가 자꾸 괴롭혀	NAKTA	학원	코믹/ 씬/ 달달물/ 학원	x
6	야화첩	변덕	BL	BL/ 주종관계/ 절륜공/ 동양풍/ 후방주의	o
7	걷지 않는 다리	흑살구	BL	미남수/ 강수/ 집착공/ 강공/ 느와르	o
8	가물들의 세계	EVY	BL	납치/ 복수/ 살인/ 화류계/ BL	o
9	이게 무슨 일이야	민국23	드라마	소꿉친구/ 연애/ 캠퍼스/ 로맨스/ 드라마	o
10	달콤한 남자	해진	BL	BL/ 친구>연인/ 불사/ 뱀파이어/ 소꿉친구	x

자료: 레진코믹스, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. 봄툰(국내) 실시간 랭킹

랭킹	작품명	작가	장르	뷰수 (만)	해시태크 내용	19세 이용가
1	그의 취향	로메	BL	15	BL/ 현대물/ 짝사랑/ 첫사랑/ 재회	o
2	조폭도 퇴사가 되나요?	백공	BL	19	BL/ 조폭x경찰/ 조폭수/ 경찰공/ 다정공/ 연하공/ 까칠수	o
3	완벽하게 망한 사랑	수마	BL	29	BL/ 토요연재/ 코믹/ 개그/ 삼각/ 무심공/ 상처공/ 능글공	o
4	레드캔디	한세	BL	1712	BL/ 목요연재/ 강수/ 다정공/ 현대물/ 로코	o
5	형편없는 로맨스	첼지	BL	171	BL/ 목요연재/ 오직봄툰/ 다공일수/ 자넷수/ 소심수/ 귀염수	o
6	사랑은 AV현장에서 시작된다	시이나 아키노	BL	6	BL/ 크림툰/ 현대물/ 하드코어/ 배틀/ 까칠공	o
7	농담이 진담된다	도벳	BL	438	BL/ 화요연재/ 오직봄툰/ 귀여움/ 현대물/ 짝사랑	x
8	마녀, 30세	박미남	로맨스	2484	로맨스/ 판타지/ 목요연재/ 오직봄툰/ 모태솔로/ 코믹개그/ 능력남/	o
9	외사랑	TR&금기	BL	690	BL/ 화요연재/ 시리즈/ 현대물/ 연예계/ 고수위/ 재회/ 가난공	o
10	매칭이 성립되었습니다	라이세 간바루	BL	6	BL/ 원나잇/ 다정공/ 대형견공/ 까칠수/ 짝사랑공/ 미인수	x

자료: 봄툰, 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 델리툰(프랑스) 실시간 랭킹

랭킹	작품명	작가	장르	뷰수 (천)	즐거찾기 수
1	나는 이 집 아이	코튼, 시야	로맨스, 판타지	2,000	21,314
2	악녀가 사랑할 때	서귀조, 홍구	로맨스, 판타지	168	4,215
3	공작부인의 50가지 티 레시피	이지하, 앤트스튜디오	로맨스, 판타지	808	8,035
4	내가 딸이에요?	해쉬	로맨스, 판타지	217	4,907
5	백작가의 망나니가 되었다	핑, 한유려	판타지, 액션, 어드벤처	263	6,261
6	키다리 회장님	최미애	로맨스	340	3,744
7	악녀의 애완동물	하르넨, 서보	로맨스, 판타지	597	7,070

자료: 델리툰, 미래에셋증권 리서치센터

키다리스튜디오 (020120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만원)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	26,738	45,507	126,019	160,248
매출원가	18,135	28,233	62,167	75,357
매출총이익	8,603	17,274	63,852	84,891
판매비와관리비	7,900	12,688	47,709	57,427
조정영업이익	703	4,586	16,142	27,464
영업이익	703	4,586	16,142	27,464
비영업손익	1,569	-4,444	2,548	0
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	2,272	142	18,690	27,464
계속사업법인세비용	-1	69	3,951	5,767
계속사업이익	2,273	73	14,739	21,697
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2,273	73	14,739	21,697
지배주주	2,693	53	14,724	21,674
비지배주주	-420	20	15	22
총포괄이익	2,029	203	14,711	21,697
지배주주	2,460	184	14,696	21,674
비지배주주	-431	18	15	23
EBITDA	1,740	6,196	16,142	27,464
FCF	709	5,095	7,820	23,240
EBITDA 마진율 (%)	6.5	13.6	12.8	17.1
영업이익률 (%)	2.6	10.1	12.8	17.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.1	0.1	11.7	13.5

예상 현금흐름표 (요약)

(백만원)	2019	2020	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	776	5,216	8,067	23,240
당기순이익	2,273	73	14,739	21,697
비현금수익비용가감	-328	7,588	4,824	5,767
유형자산감가상각비	354	489	0	0
무형자산상각비	684	1,120	0	0
기타	-1,366	5,979	4,824	5,767
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,151	-2,257	-7,560	1,543
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	165	-786	-843	-4,386
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	458	-102	84	49
법인세납부	-12	-107	-3,949	-5,767
투자활동으로 인한 현금흐름	-9,560	-5,045	10,259	-976
유형자산처분(취득)	-67	-121	-247	0
무형자산감소(증가)	-455	-2,107	-1,937	-400
장단기금융자산의 감소(증가)	-188	-354	-354	-576
기타투자활동	-8,850	-2,463	12,797	0
재무활동으로 인한 현금흐름	18,778	52	3,213	1,602
장단기금융부채의 증가(감소)	15,746	-2,637	154	1,602
자본의 증가(감소)	4,500	7,843	167,794	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1,468	-5,154	-164,735	0
현금의 증가	9,984	137	21,159	22,173
기초현금	879	10,864	11,000	32,159
기말현금	10,864	11,000	32,159	54,332

자료: 키다리스튜디오, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

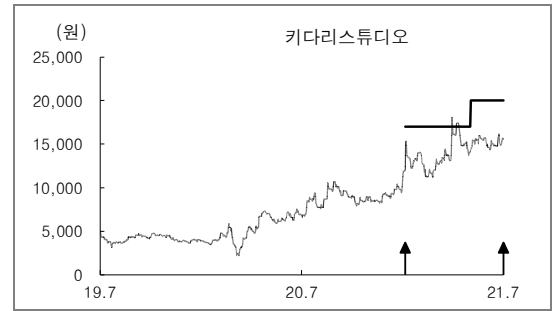
(백만원)	2019	2020	2021F	2022F
유동자산	22,269	25,250	62,989	90,862
현금 및 현금성자산	10,864	11,000	32,159	54,332
매출채권 및 기타채권	1,774	2,838	16,559	20,833
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	9,631	11,412	14,271	15,697
비유동자산	19,705	22,906	186,678	189,348
관계기업투자등	5,010	5,440	6,235	7,928
유형자산	483	1,564	4,493	4,493
무형자산	12,283	12,779	172,631	173,031
자산총계	41,974	48,155	249,667	280,210
유동부채	8,194	20,219	38,936	47,768
매입채무 및 기타채무	1,463	1,418	10,564	13,434
단기금융부채	3,201	12,379	12,315	13,918
기타유동부채	3,530	6,422	16,057	20,416
비유동부채	12,811	745	999	1,012
장기금융부채	12,545	731	948	948
기타비유동부채	266	14	51	64
부채총계	21,005	20,964	39,934	48,781
지배주주지분	20,565	27,185	209,712	231,387
자본금	8,480	9,253	16,369	16,369
자본잉여금	6,012	13,081	173,759	173,759
이익잉여금	9,230	9,230	23,954	45,628
비지배주주지분	404	6	21	43
자본총계	20,969	27,191	209,733	231,430

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020	2021F	2022F
P/E (x)	24.3	3,238.6	32.6	23.8
P/CF (x)	33.7	22.5	24.6	18.8
P/B (x)	3.3	6.7	2.5	2.2
EV/EBITDA (x)	42.4	29.7	30.8	17.3
EPS (원)	166	3	476	654
CFPS (원)	120	437	633	829
BPS (원)	1,213	1,469	6,328	6,982
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	36.3	70.2	176.9	27.2
EBITDA증가율 (%)	165.2	256.1	160.5	70.1
조정영업이익증가율 (%)	163.3	552.3	252.0	70.1
EPS증가율 (%)	1,560.0	-98.2	15,766.7	37.4
매출채권 회전율 (회)	20.4	20.4	13.3	8.7
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	47.9	101.4	414.2	368.3
ROA (%)	7.5	0.2	9.9	8.2
ROE (%)	14.5	0.2	12.4	9.8
ROIC (%)	5.0	11.8	12.7	12.0
부채비율 (%)	100.2	77.1	19.0	21.1
유동비율 (%)	271.8	124.9	161.8	190.2
순차입금/자기자본 (%)	23.3	7.8	-9.0	-17.1
조정영업이익/금융비용 (x)	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
키다리스튜디오 (020120)				
2021.05.17	매수	20,000	-	-
2021.01.18	매수	17,000	-18.98	6.47



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.00%	10.67%	8.00%	1.33%

* 2021년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.