

# 나스미디어 (089600)

## 미디어/엔터



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>54,000원 (M)</b>
현재주가 (2/9)	<b>39,700원</b>
상승여력	<b>36%</b>

시가총액	3,476억원
총발행주식수	9,604,910주
60일 평균 거래대금	33억원
60일 평균 거래량	95,971주
52주 고	39,700원
52주 저	16,793원
외인지분율	9.49%
주요주주	케이티 외 1인 59.63%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	20.3	40.8	7.0
상대	24.1	25.1	(24.9)
절대(달려환산)	17.4	40.4	13.7

### Quarterly earning forecasts

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	279	6.3	-12.8	286	-2.6
영업이익	70	55.0	-33.4	69	2.1
세전계속사업이익	76	45.8	-32.7	75	1.3
지배순이익	56	53.4	-32.8	53	5.5
영업이익률 (%)	25.1	+7.8 %pt	-7.8 %pt	24.0	+1.1 %pt
지배순이익률 (%)	20.1	+6.2 %pt	-5.9 %pt	18.5	+1.6 %pt

자료: 유안타증권

## KT그룹과의 협력 본격화(feat. K-Deal)

**KT그룹과의 시너지를 활용한 신규 사업 진출** 인크로스는 2019년 SKT에 인수된 이후, 나스미디어 대비 Multiple 프리미엄을 부여받고 있음. 동 프리미엄은 2020년 들어 SKT와의 사업 시너지 효과가 SKT의 고객 식별데이터를 활용한 문자마케팅 서비스 T-Deal을 통해 입증되면서 정당화되기 시작. 반면, 나스미디어는 2008년 KT그룹에 편입됐지만, IPTV와 일부 옥외매체 광고판매를 대행하게 된 점을 제외하면 그동안 별다른 그룹사 시너지효과를 누리지 못했음. 이러한 상황에서, 핵심사업인 미디어업의 성장세가 2010년대 후반들어 둔화되자 동사의 P/E Multiple은 10배 초반 수준으로 하락. 당사는 나스미디어가 그룹사 시너지 효과를 얻게 될 경우 P/E Multiple이 20배 이상으로 반등 가능할 것으로 전망

**나스미디어는 1Q21 중으로 KT의 고객 식별데이터를 활용한 문자마케팅 서비스 K-Deal을 론칭할 예정.** K-Deal은 KT 고객을 위한 폐쇄형몰이란 점만 제외시, T-Deal과 동일한 사업구조에 있음.(T-Deal은 SKT 고객을 위한 폐쇄형몰) 여기에, 동사는 Nswitch와 같은 퍼포먼스형 광고 플랫폼을 KT그룹 내 여러 플랫폼들(e.g. 시즌, 지니뮤직, K쇼핑 등)과 연동시키는 리워드 광고 서비스를 2Q21에 론칭할 계획에 있음.[그림8 참조]

구현모 KT 대표이사는 2021년 2월 9일, 언론 인터뷰를 통해 텔코(통신) → 디지코(디지털플랫폼)로의 사업구조 전환을 2021년도 1순위 과제로 꼽고 있다고 밝힘. KT 전체 매출에서의 디지코 비중을 현재의 40% → 2025년 50%로 높여겠다는 계획. KT그룹은 AI, 클라우드, 미디어, 금융, 로봇, 헬스, 커머스, 부동산(모빌리티 포함)을 8대 성장사업으로 선정했는데, **특히 K-Deal은 미디어와 커머스의 융합이란 측면에서 그룹의 성장 방향성에 부합하는 사업인 관계로 그룹 차원의 지원이 기대되고 있음.** 구현모 대표이사는 디지코에 필요한 사업은 M&A를 하겠다는 방침도 피력했는데, **나스미디어도 그룹의 방침에 따라 본업과의 시너지 창출 가능성이 높은 퍼포먼스 광고, 커머스 등의 분야에서 과거 대비 속도감 있는 M&A 추진 예상.** 나스미디어 본사는 3Q20 기준 순현금 838억원을 보유해 M&A를 위한 실탄은 충분한 것으로 평가

**미디어커머스 사업으로의 확장** 나스미디어 본사는 1Q21 건강용품 분야의 카테고리 킬러물 『더바른』 론칭. 1H21 중으로 추가적인 카테고리 킬러물도 오픈 예정. 2H21엔 자체브랜드 기반의 커머스 플랫폼 론칭도 준비 중.[그림10 참조] (다음 페이지에서 계속)

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액		1,066	1,170	1,116	1,227
영업이익		249	306	270	329
지배순이익		189	206	229	260
PER		26.2	14.4	12.8	14.7
PBR		3.7	2.0	1.7	2.1
EV/EBITDA		16.1	6.1	4.9	6.8
ROE		15.0	15.1	14.9	15.2

자료: 유안타증권

최근 광고회사들은 광고/마케팅과 커머스를 융합한 미디어커머스 사업진출에 가속을 붙이고 있음. 에코 마케팅이 자회사 데일리앤코를 통해 자체 브랜드 중심의 커머스 사업에서 큰 성공을 거둔 이후, 이노션도 미디어커머스 플랫폼 ‘오지랩’ 론칭. 의류기업인 브랜드엑스코퍼레이션(젝시믹스)은 이루다마케팅을 통해 퍼포먼스 마케팅과 자사몰을 연계시키는 미디어커머스로 성과를 내면서 2020년 IPO에 성공

나스미디어는 국내 1위 디지털 미디어렙으로써 디지털 매체에 대해 국내 최고 수준의 이해도를 갖고 있는 점이 강점. 대행사 전문인력 확충, 커머스기업 인수 등을 통하게 되면, 동사의 미디어커머스 시장 안착은 크게 어렵지 않을 것으로 기대. 참고로, 나스미디어의 연결자회사 플레이디도 2020년 이후 미디어커머스 사업과 관련해 자체 브랜드를 론칭 중에 있음. 현재, 나스미디어와 플레이디는 미디어커머스 사업을 각각 별개로 추진 중에 있지만, 추후 상호간의 협력 가능성은 매우 높다는 판단

**2H21 신규 채널광고 상품 상용화** 나스미디어는 2Q21 중소형 PP社들과의 협력을 통해 실시간 디지털 채널광고 상품의 시범서비스를 시작할 예정. 동 서비스의 상용화 시점은 2H21로 예상. 중소 PP社들에게 새로운 광고지면을 제공해 프로그래매틱TV 광고의 상용화 단계에 앞서 PP社들과의 협력 관계를 구축하겠다는 포석. 프로그래매틱TV 시장이 실제로 개화될 경우, 동사는 KT그룹과의 협력을 통해 TV-IPTV-PC/모바일을 연계하는 동영상 애드네트워크를 운영할 수 있게 될 것

**매수관점 접근 권고** 나스미디어에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 5.4만원 유지. 목표주가 5.4만원은 2021E EPS 2,704원에 Target PER 20배를 적용해 산출. 2021년은 K-Deal과 리워드광고를 비롯한 그룹사 협업시너지가 가시권에 들어오는 가운데, 커머스, 프로그래매틱TV 등 추가적인 성장동력 장착을 위한 준비도 본격적으로 시도되기 시작

참고로, 동사는 2021년 1월부터 총액 인식 매체인 지하철 578호선 계약이 종료됨에 따라 디지털 옥외 광고 부문의 역성장 국면 진입. 대신, 본업인 미디어렙이 코로나 국면을 계기로 견조한 성장세를 유지 중에 있고, 화이트레이블링 사업의 플랫폼 확장, 리워드광고 상품 론칭 등 모바일플랫폼 부문의 성장도 기대되고 있어 2021년 호실적 기대. 동사에 대한 비중확대 대응이 필요한 시점

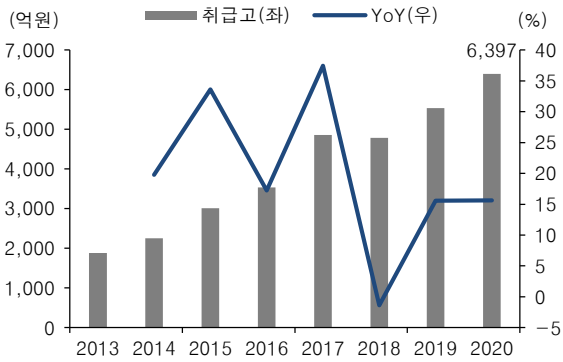
[표 1] 나스미디어 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(p)	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020P	2021E
<b>영업수익</b>	<b>282</b>	<b>311</b>	<b>268</b>	<b>309</b>	<b>262</b>	<b>255</b>	<b>279</b>	<b>320</b>	<b>279</b>	<b>286</b>	<b>303</b>	<b>360</b>	<b>1,066</b>	<b>1,170</b>	<b>1,116</b>	<b>1,227</b>
[본사]	169	213	180	222	186	183	209	242	202	203	212	250	719	784	821	867
- 온라인(DA)	74	114	108	118	83	103	120	133	117	122	119	133	367	414	439	492
- 모바일플랫폼	47	73	61	61	60	43	52	54	53	61	71	77	145	243	209	263
- IPTV	20	-4	-11	14	20	16	13	24	21	16	14	25	37	19	73	77
- 디지털옥외	28	28	22	29	23	22	24	31	11	3	7	14	169	107	100	35
[플레이디; 추정]	113	99	88	87	77	72	70	77	76	82	90	109	347	386	296	357
- 온라인(SA)	74	57	53	44	42	35	34	35	36	36	37	39	203	228	145	147
- 온라인(DA)	39	43	35	42	34	34	33	40	33	34	36	44	145	159	141	146
- 커머스	-	-	0	0	1	3	2	2	7	12	17	27	0	0	9	64
영업수익(YoY)	4%	17%	8%	10%	-7%	-18%	4%	4%	6%	12%	8%	13%	-11%	10%	-5%	10%
[본사]	-9%	20%	7%	19%	10%	-14%	16%	9%	9%	11%	1%	3%	-15%	9%	5%	6%
- 온라인(DA)	-19%	21%	22%	26%	13%	-10%	12%	12%	41%	19%	-1%	1%	3%	13%	6%	12%
- 모바일플랫폼	33%	96%	85%	56%	26%	-41%	-15%	-11%	-11%	42%	38%	42%	-34%	67%	-14%	26%
- IPTV	80%	-	-	3%	2%	-	-	71%	5%	5%	5%	5%	-55%	-49%	281%	5%
- 디지털옥외	-41%	-27%	-47%	-29%	-18%	-23%	5%	9%	-54%	-87%	-69%	-55%	-8%	-37%	-7%	-65%
[플레이디; 추정]	32%	11%	10%	-7%	-32%	-27%	-20%	-11%	-1%	14%	28%	42%	-4%	11%	-23%	21%
- 온라인(SA)	44%	13%	15%	-19%	-43%	-40%	-36%	-20%	-15%	5%	10%	10%	-8%	12%	-36%	2%
- 온라인(DA)	12%	12%	4%	10%	-11%	-21%	-6%	-5%	-3%	0%	8%	9%	2%	10%	-11%	4%
영업비용	201	230	218	215	217	199	216	214	209	213	228	249	817	864	847	898
- 인건비	116	126	114	116	121	115	117	121	118	116	118	125	439	472	474	477
- 지급수수료+상각비	77	79	89	81	77	61	69	71	60	63	72	77	270	326	277	272
- 기타	9	25	15	19	20	23	30	22	30	34	38	46	107	67	95	149
<b>영업이익</b>	<b>80</b>	<b>82</b>	<b>50</b>	<b>93</b>	<b>45</b>	<b>56</b>	<b>63</b>	<b>105</b>	<b>70</b>	<b>73</b>	<b>75</b>	<b>111</b>	<b>249</b>	<b>306</b>	<b>270</b>	<b>329</b>
- 본사	52	62	40	79	45	60	65	102	73	76	74	102	194	234	273	326
(자회사 및 연결조정)	28	20	10	14	0	-4	-2	3	-3	-3	0	9	56	72	-3	3
OPM	29%	26%	19%	30%	17%	22%	22%	33%	25%	26%	25%	31%	23%	26%	24%	27%
<b>지배 순이익</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>36</b>	<b>70</b>	<b>36</b>	<b>55</b>	<b>54</b>	<b>83</b>	<b>56</b>	<b>58</b>	<b>60</b>	<b>86</b>	<b>189</b>	<b>206</b>	<b>229</b>	<b>260</b>
NIM	20%	14%	13%	23%	14%	22%	19%	26%	20%	20%	20%	24%	18%	18%	21%	21%

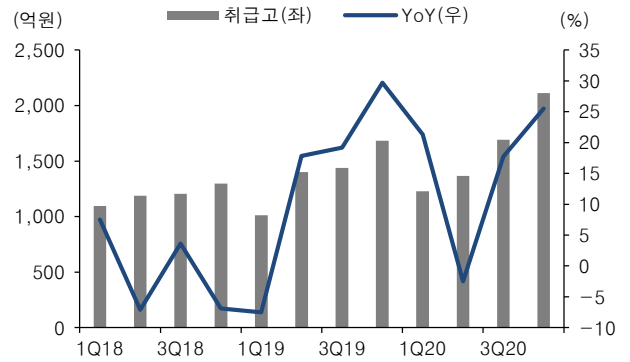
주: 4Q20 영업비용의 세부수치는 당사 추정치 기준. 나스미디어 본사의 커머스 관련 미래 실적은 동 추정모델에 미반영 상태  
 자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 나스미디어 본사 연간 취급고 추이



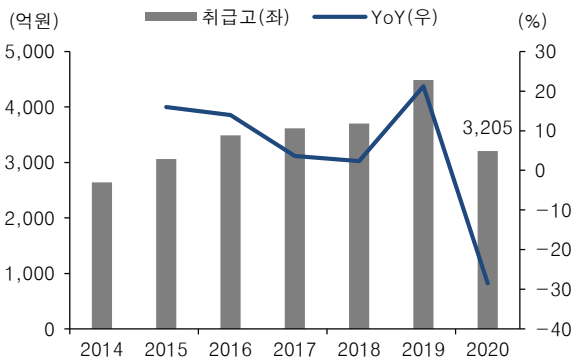
자료: 나스미디어, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 나스미디어 본사 분기 취급고 추이



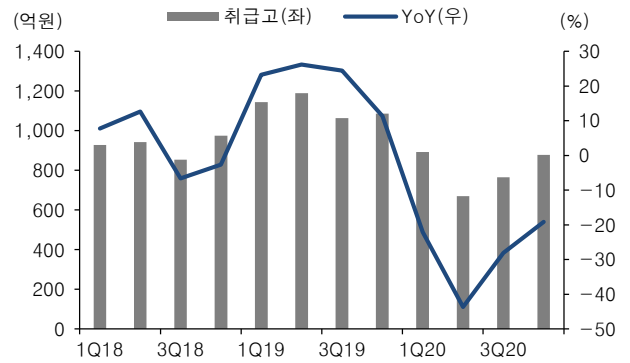
자료: 나스미디어, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 플레이디 연간 취급고 추이



자료: 나스미디어, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 플레이디 분기 취급고 추이



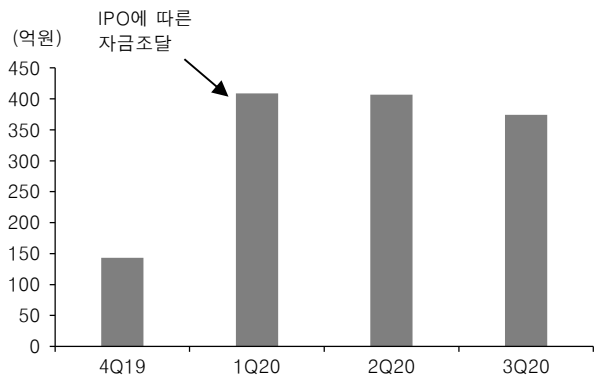
자료: 나스미디어, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 나스미디어 본사 순현금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

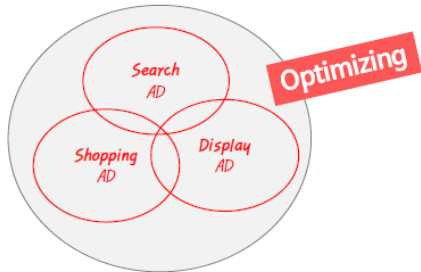
[그림 6] 플레이디 순현금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 나스미디어 성장 전략 (1) : 퍼포먼스 광고 서비스 확대

- 퍼포먼스 캠페인 최적화 가능한 조직 정비  
→ 광고주 마케팅 컨설팅, SA/PA 캠페인 집행



퍼포먼스 대행사 출신 전문 인력 확보      유통 / 확장품 / 교육 / 금융 집행 노하우 보유

Google, App tracker 인사이트 활용 → SA, Google, Facebook, Instagram 최적화

- 퍼포먼스형 (CPI, CPS) 모바일 플랫폼 서비스 확대

**nswitch**

- ✓ 오피월 사업 진출 통한 1,500억원 국내 리워드 광고시장 진입

**nposting**

- ✓ CPS형 커머스 플랫폼화 통한 커머스 광고주/매체 집중 공략

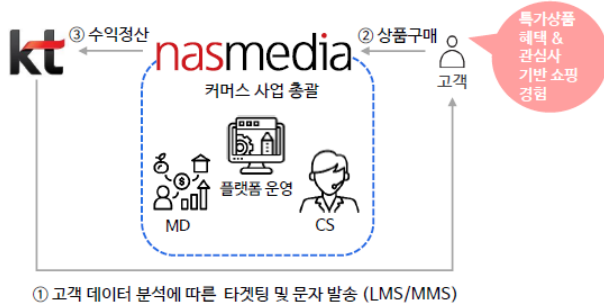
- M&A 적극 추진으로 퍼포먼스 광고 시장 진입 확장

자료: 나스미디어

[그림 8] 나스미디어 성장 전략 (2) : KT 그룹의 빅데이터 및 플랫폼 시너지 활용을 통한 신규 사업 진출

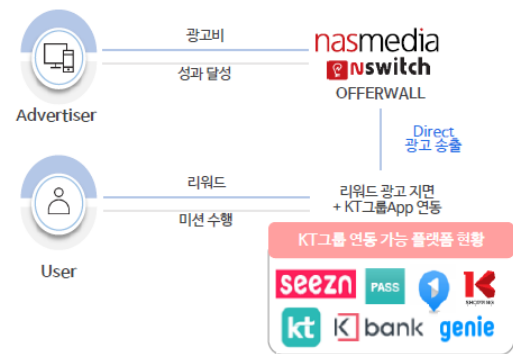
- KT 빅데이터 활용 문자 커머스 광고사업 'K-Deal' 출시 ('21.1Q)

- KT의 고객 타겟 분류 기반 상품 선정, 기획전/ 이벤트 구성
- 높은 구매 전환율로 수익 극대화 기대



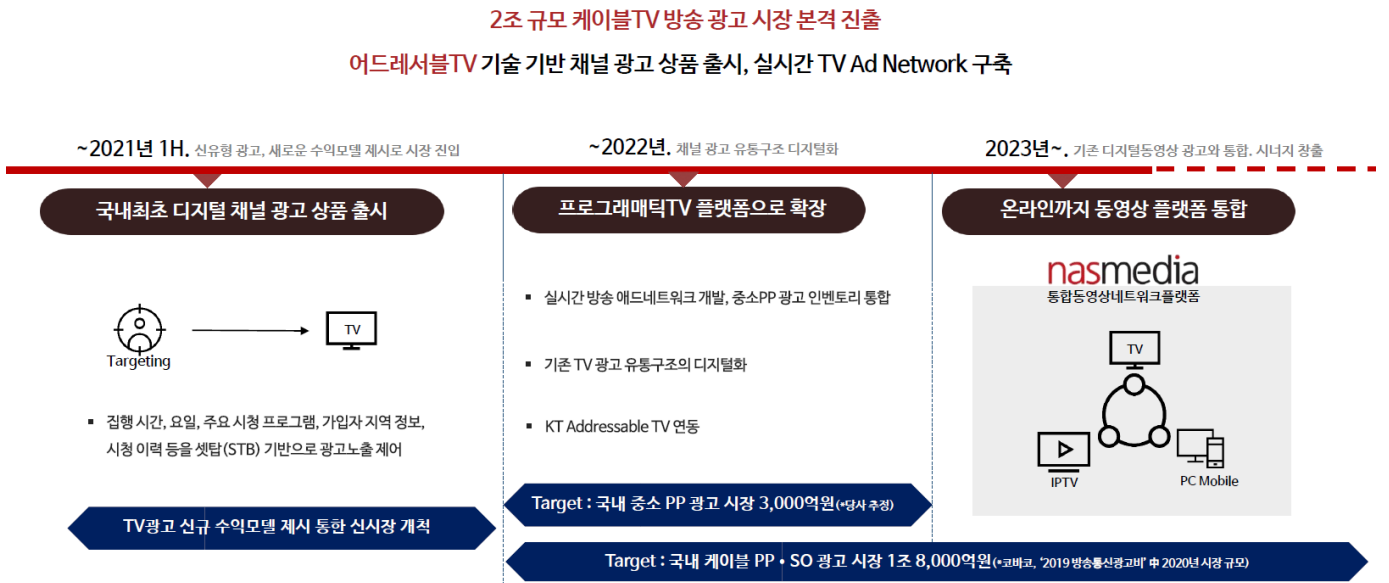
- KT 그룹 플랫폼 활용한 오피월 사업 진출로 국내 리워드 광고 시장 진입

- 시스템 개발 및 KT 그룹 앱 등 연동, '21.2Q 서비스 런칭 예정



자료: 나스미디어

[그림 9] 나스미디어 성장 전략 (3) : 어드레서블TV 시장 주도권 확보



자료: 나스미디어

[그림 10] 나스미디어 성장 전략 (4) : 미디어커머스 사업 본격화



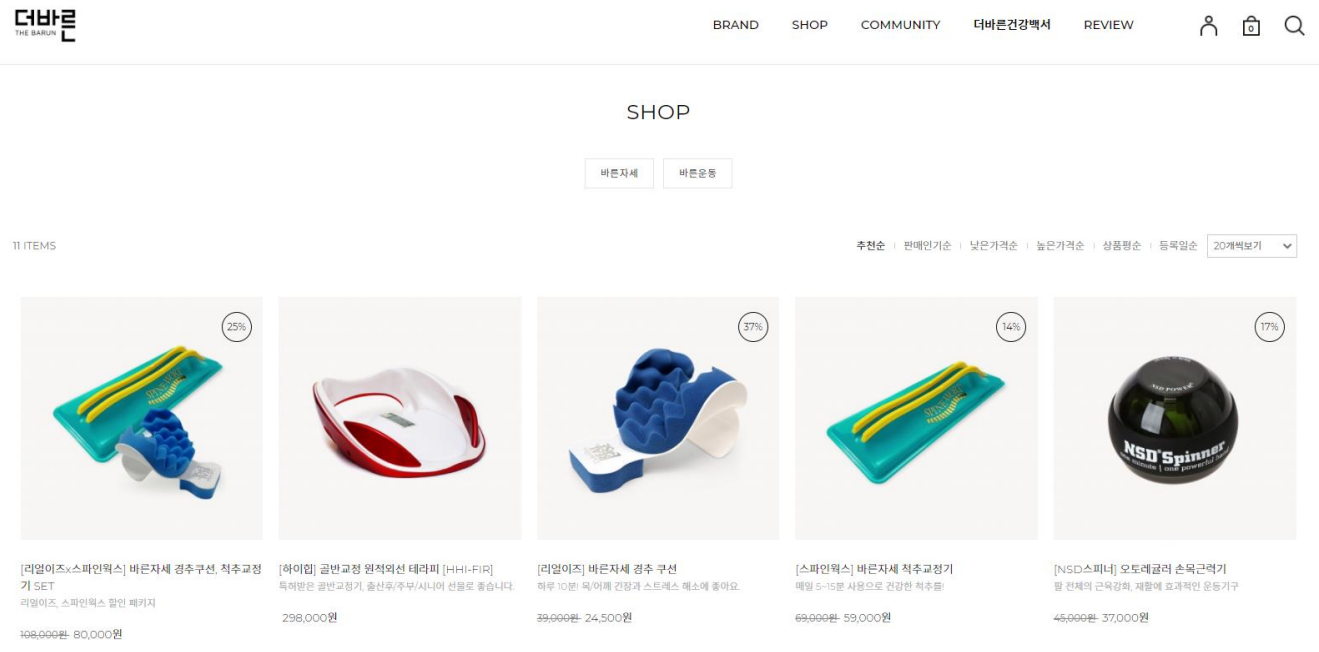
자료: 나스미디어

[그림 11] 나스미디어 본사의 건강용품물 『더바른』 (https://www.the-barun.kr)



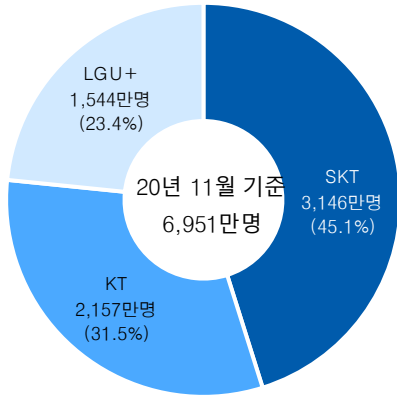
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 나스미디어 본사의 건강용품물 『더바른』 (https://www.the-barun.kr)



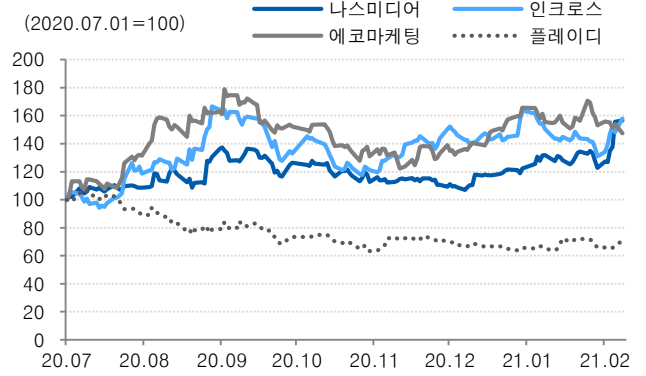
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 국내 통신사 무선시장 M/S (MVNO 포함)



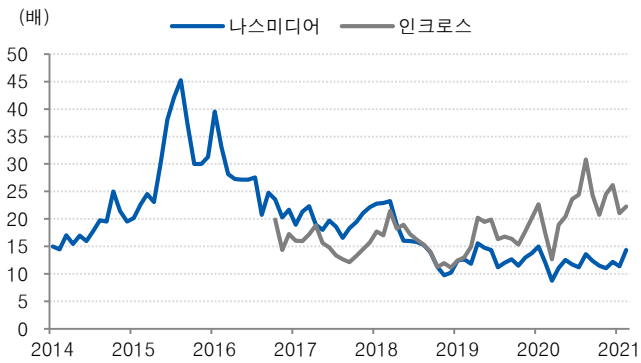
자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 한국 디지털 광고회사 주가 추이



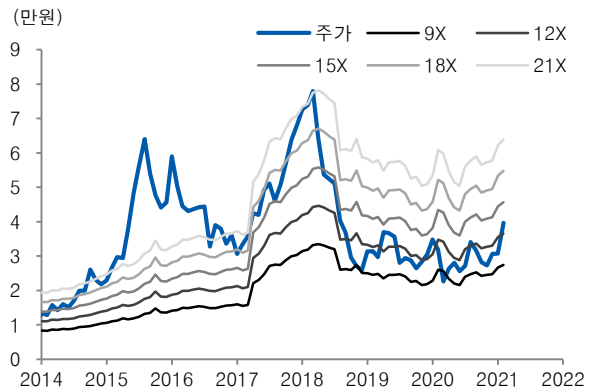
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 나스미디어 및 인크로스의 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 나스미디어, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터



나스미디어 (089600) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,066	1,170	1,116	1,227	1,388
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,066	1,170	1,116	1,227	1,388
판매비	817	864	847	898	1,000
영업이익	249	306	270	329	387
EBITDA	283	410	353	352	409
영업외손익	13	10	29	23	30
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	11	4	12	14	19
관계기업관련손익	2	3	3	0	0
기타	1	3	15	9	11
법인세비용차감전순이익	262	316	298	353	417
법인세비용	56	91	67	85	101
계속사업순이익	206	225	231	267	316
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	206	225	231	267	316
지배지분순이익	189	206	229	260	307
포괄순이익	202	238	231	266	315
지배지분포괄이익	186	221	230	265	314

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	214	324	441	358	535
당기순이익	206	225	231	267	316
감가상각비	12	83	61	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2	-3	-3	0	0
자산부채의 증감	-26	-62	89	11	140
기타현금흐름	24	81	62	78	77
투자활동 현금흐름	-144	6	-415	-21	0
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-13	-6	-7	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-131	12	-408	-21	0
재무활동 현금흐름	-90	-194	198	-70	-96
단기차입금	-30	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	4	0
현금배당	-60	-46	-63	-75	-96
기타현금흐름	0	-148	261	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-37	-106	-28
현금의 증감	-20	136	187	160	410
기초 현금	173	153	289	476	636
기말 현금	153	289	476	636	1,046
NOPLAT	249	306	270	329	387
FCF	190	255	373	283	456

자료: 유안타증권

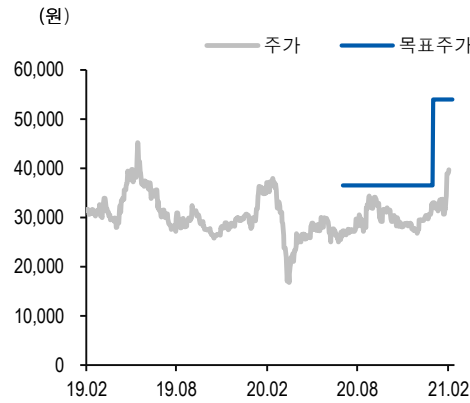
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,293	2,800	3,325	3,524	3,979
현금및현금성자산	153	289	476	636	1,046
매출채권 및 기타채권	1,732	2,164	1,978	2,017	2,062
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	738	762	632	638	616
유형자산	120	112	115	115	113
관계기업 등 지분관련자산	5	8	12	17	17
기타투자자산	97	96	0	0	0
자산총계	3,031	3,562	3,957	4,161	4,595
유동부채	1,458	1,895	1,837	1,917	2,133
매입채무 및 기타채무	1,368	1,741	1,710	1,790	2,006
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	154	136	139	139	139
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,612	2,031	1,976	2,056	2,272
지배지분	1,321	1,415	1,666	1,744	1,961
자본금	46	46	46	50	50
자본잉여금	433	433	433	433	433
이익잉여금	842	1,016	1,189	1,263	1,480
비지배지분	99	116	315	362	362
자본총계	1,419	1,531	1,981	2,106	2,323
순차입금	-495	-581	-1,282	-1,442	-1,853
총차입금	0	24	5	5	5

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,969	2,147	2,383	2,704	3,198
BPS	13,752	15,172	17,818	18,645	20,969
EBITDAPS	3,227	4,687	4,027	3,668	4,260
SPS	11,099	12,182	11,623	12,778	14,449
DPS	483	602	800	960	1,150
PER	26.2	14.4	12.8	14.7	12.4
PBR	3.7	2.0	1.7	2.1	1.9
EV/EBITDA	16.1	6.1	4.9	6.8	4.9
PSR	4.6	2.5	2.6	3.1	2.7

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-11.4	9.8	-4.6	9.9	13.1
영업이익 증가율 (%)	-27.3	22.5	-11.7	22.1	17.6
지배순이익 증가율 (%)	-23.0	9.0	11.0	13.4	18.3
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	23.4	26.1	24.2	26.8	27.9
지배순이익률 (%)	17.7	17.6	20.5	21.2	22.1
EBITDA 마진 (%)	26.5	35.1	31.6	28.7	29.5
ROIC	21.7	23.7	24.4	32.7	45.4
ROA	6.1	6.3	6.1	6.4	7.0
ROE	15.0	15.1	14.9	15.2	16.6
부채비율 (%)	113.5	132.6	99.7	97.6	97.8
순차입금/자기자본 (%)	-37.5	-41.1	-76.9	-82.7	-94.5
영업이익/금융비용 (배)	326.7	35.9	136.2	260.7	306.5

나스미디어 (089600) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-10	BUY	54,000	1년		
2021-01-08	BUY	54,000	1년		
2020-07-10	BUY	36,506	1년	-19.10	-5.87
2020-06-25	1년 경과 이후		1년		-
2019-06-25	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.