



SK오션플랜트 (100090)

앞으로 나올 수주를 기다리며

2024년 5월 20일

유틸리티/ESG Analyst 정혜정
02-6114-2091 hyejung.jung@kbfg.com

목표주가 20,000원으로 하향하나,
투자의견은 Buy를 유지

SK오션플랜트에 대해 목표주가를 20,000원으로 13.0% 하향조정하나, 아직 상승여력이 남아있는 점을 감안해 투자의견 Buy를 유지한다. 목표주가 하향은 해상풍력 하부구조물 신규 수주가 예상 대비 지연되는 것을 반영하여 2024~25년 영업이익 전망치를 각각 51.0%, 45.1% 하향했기 때문이다. 목표주가는 3-stage DCF 방식 (WACC 8.87%, 영구성장률 3.2% 가정)으로 산출했으며, 이는 12M Fwd. Implied P/E 20.6배, 12M Fwd. Implied P/B 2.1배에 해당한다. 최근 증가 대비 상승여력은 46.5%다.

1Q24 영업이익 89억원 (-51.8% YoY):
매출 인식 지연으로 인한 컨센서스 하회

SK오션플랜트의 1Q24 매출액은 1,271억원 (-42.2% YoY, -39.8% QoQ), 영업이익은 89억원 (-51.8% YoY, -15.1% QoQ), 지배주주 순이익은 41억원 (-79.9% YoY, -58.5% QoQ)을 각각 기록했다. 영업이익은 시장 컨센서스를 32.3% 하회하는 수준이다. 매출액이 전년동기대비 부진했던 것은 주요 부문에서 예정되었던 매출 인식이 지연되었기 때문이다. 해상풍력 매출은 832억원으로 같은 기간 30.5% 감소했는데, 대만 Hai Long 프로젝트의 진행률 조정으로 70억원의 매출 인식이 지연되었다. 특수선 관련 매출액은 350억원으로 전년동기대비 14.9% 늘어났지만 자재 입고 지연으로 150억원의 매출액 인식이 지연되었다. 늦어진 매출 인식은 3분기 내로 인식될 예정이다. 한편 영업이익률은 소폭 개선되었는데, 마진이 상대적으로 높은 해상풍력 매출 비중이 늘어난 것이 원인이었을 것으로 추정한다.

대만 해상풍력 프로젝트 진행에 따른 연내
신규 수주 기대

고금리 등 불리한 거시 상황으로 인해 글로벌 해상풍력 프로젝트의 추진 속도가 과거 대비 지연되고 있는 점은 리스크 요인이다. SK오션플랜트의 해상풍력 하부구조물 관련 수주잔고는 대만항 수주가 늦춰지면서 지난해 말 1,664억원에서 1Q24 말 1,207억원으로 축소된 바 있다. 그러나 5월 중 678억원의 신규 수주를 확보했으며, 주요 시장인 대만의 해상풍력 프로젝트들이 꾸준히 진행되고 있다는 점을 고려할 때 연내 추가 수주를 기대할 수 있다는 판단이다.

Buy 유지

목표주가 (하향, 원) 20,000

Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	46.5
현재가 (5/17, 원)	13,650
Consensus target price (원)	21,313
시가총액 (억원)	8,080

* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	62.4
거래대금 (3m, 십억원)	4.1
외국인 지분율 (%)	5.3
주요주주 지분율 (%)	에스케이에코플랜트 37.6 송무석 외 4 인 20.7

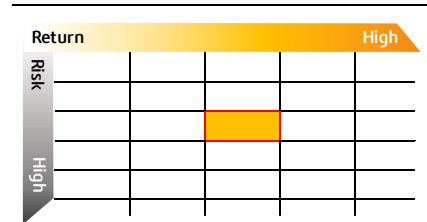
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.9	-15.6	-11.4	-30.0
시장대비 상대수익률	3.2	-18.5	-20.9	-37.3

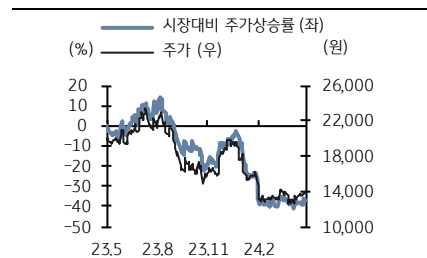
Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	926	803	977	1,215
영업이익 (십억원)	76	57	80	106
지배주주순이익 (십억원)	57	33	46	62
EPS (원)	1,041	549	777	1,053
증감률 (%)	98.7	-47.3	41.5	35.5
P/E (x)	19.0	24.9	17.6	13.0
EV/EBITDA (x)	13.3	12.1	8.7	7.2
P/B (x)	1.7	1.1	1.0	1.0
ROE (%)	9.5	4.6	6.1	7.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

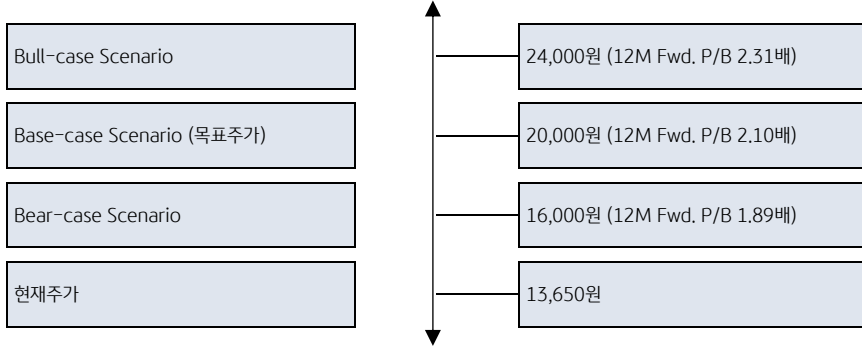


Stock Price & Relative Performance



자료: SK오션플랜트, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 추가 동인
 1) 대만 시장에서의 시장점유율 44% 유지
 2) 얼라이언스를 통한 생산 capa 확대

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
 1) 미국항 해상풍력 하부구조물 생산 계약 체결
 2) 신규 생산 capa 투자 결정

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
 1) 국내 해상풍력 건설 지연
 2) 경쟁 심화에 따른 주요 시장 MS 하락

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,118	1,269	803	977	-28.2	-23.0
영업이익	117	146	57	80	-51.0	-45.1
지배주주순이익	61	78	33	46	-46.9	-40.9

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

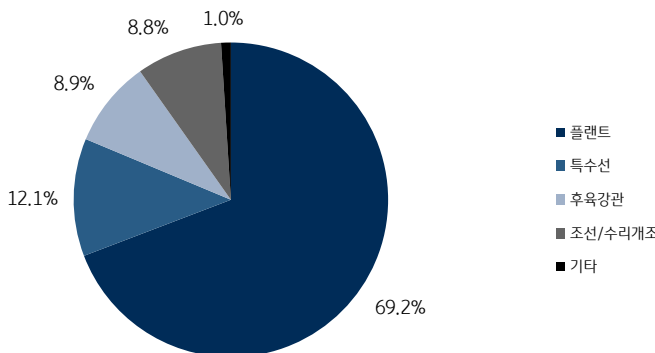
(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	803	977	923	1,117	-13.0	-12.6
영업이익	57	80	67	94	-14.9	-15.2
지배주주순이익	33	46	43	66	-24.9	-30.1

자료: Quantiwise, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

- 1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation
- 2) 목표주가 산정:
WACC 8.87%, 영구성장률 3.18%
- 3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
24,000원 ~ 16,000원
- 4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd. Implied P/B 2.1배

매출액 구성 (%)



자료: DART

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
금리 1%p 상승 시	-2.5	-2.7
환율 1% 상승 시	+2.9	+2.9

PEER 그룹 비교

(백만달러, X, %)	시가총액	12M Fwd P/E	EPS 3-yr CAGR	12M Fwd P/B	12M Fwd ROE	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 3-yr CAGR
SK오션플랜트	703	12.5	17.1	1.3	10.7	8.8	25.3
Vestas	21,469	37.8	1,067.1	5.5	14.7	13.8	60.8
Sif	291	-560.0	143.0	1.3	-0.2	6.7	71.3
Orsted	19,946	18.4	170.6	1.7	9.0	7.8	16.3

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권

표 1. SK오션플랜트 목표주가 산출내역

(십억원, 천주, 원, %)	비고	
가중평균자본비용 (WACC)	8.9	
영구성장률	3.2	3개월 평균 30년 국제 수익률
Terminal Value	2,413.3	
Sum of PV	1,170.7	
순현금	92.1	2023년 말 순현금+2024년 FCF 잔여분 반영
보통주 적정가치	1,078.6	
유통주식수	53,235	
목표주가	20,000	
현재주가	13,650	5/17 종가 기준
상승여력	46.5	

자료: Quantiwise, KB증권 추정

표 2. WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 민감도 분석 Table

(%)	WACC →						
Growth rate ↓	7.4	7.9	8.4	8.9	9.4	9.9	10.4
2.8	7,100	10,600	14,100	17,600	21,100	24,600	28,100
3.0	8,300	11,800	15,300	18,800	22,300	25,800	29,300
3.2	9,500	13,000	16,500	20,000	23,500	27,000	30,500
3.4	10,700	14,200	17,700	21,200	24,700	28,200	31,700
3.6	11,900	15,400	18,900	22,400	25,900	29,400	32,900

자료: KB증권 추정

표 3. SK오션플랜트 적정주가 산출내역 - 3 stage DCF 방식

(십억원, 백만달러, 천주, X, %)	1st Stage								2nd Stage											Terminal	
	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E~
FCF 추정 (% , 원)																					
FCF	-4	-63	0	-47	-20	14	31	37	17	37	58	81	113	144	177	211	247	280	311	339	
NOPAT	19	52	55	41	55	74	91	112	135	161	189	219	250	282	313	342	369	393	411	424	
D&A	19	11	15	23	24	23	26	28	34	41	48	56	64	72	80	87	94	100	104	107	
CAPEX	-35	-116	-86	-93	-94	-73	-76	-78	-134	-144	-155	-166	-174	-182	-188	-192	-194	-193	-189	-181	
chg. NWC	-7	-11	17	-18	-6	-10	-10	-25	-18	-20	-24	-28	-26	-27	-27	-26	-23	-20	-16	-11	
현금흐름의 현재가치 (X, %)																					
WACC				8.87	8.88	9.15	9.15	9.16	9.16	9.17	9.44	9.44	9.45	9.45	9.46	9.46	9.47	9.47	9.48	9.48	9.49
Terminal growth rate				3.2																	
Terminal Value																					2,413
Discount factor				95.6	87.8	80.4	73.7	67.5	61.8	56.6	51.8	47.3	43.2	39.5	36.1	32.9	30.1	27.5	25.1	22.9	21.0
현재가치				-22	-18	11	23	25	11	21	30	38	49	57	64	70	74	77	78	78	506

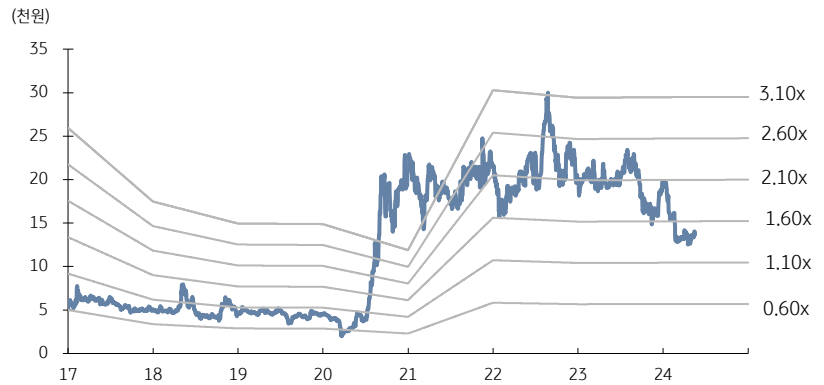
자료: SK오션플랜트, Quantiwise, KB증권 추정

표 4. SK오션플랜트 WACC 산출 내역

(십억원, %)	기존 추정 (23/11/7)	신규 추정	비고
보통주 COE (A) = a + b x c	9.11	9.41	
Risk free rate (a)	3.65	3.38	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.01	0.99	52주 주간 Adj. Beta
Raw Beta	1.0	0.9	
R ²	22.6%	11.3%	
Risk premium (c = d x e)	5.41	6.11	
Market (d)	8.72	9.41	2001년~2023년 WMI500 연평균 Total return
Risk free rate (e)	3.32	3.30	2001년~2023년 통안채 1년물 연평균 Total return
COD (B)	5.40	5.27	발행된 원화사채의 YTM
보통주 적정주가가치	1,218.3	1,036.0	목표주가가 의미하는 유통주식의 가치
차입금	245.8	159.4	이자 발생 차입금
보통주가치 가중치 (j)	83.2	86.7	
차입금 가중치 (k)	16.8	13.3	
WACC (C) = (A x j) + (B x k)	8.49	8.87	

자료: Quantiwise, 연평균인포맥스, KB증권 추정

그림 1. SK오션플랜트 P/B Band Chart



자료: Quantiwise, KB증권 추정

표 5. 1Q24 분기 실적 및 전망치 비교

(십억원, %)	1Q24P	전년동기대비		직전분기대비		컨센서스대비		기준추정대비	
		1Q23	YoY %	4Q23	QoQ %	컨센서스	차이 %	1Q24E	차이 %
매출액	127	220	-42.2	211	-39.8	212	-40.0	256	-50.4
영업이익	9	19	-51.8	11	-15.1	13	-32.3	22	-59.9
세전이익	5	15	-69.1	11	-56.6	8	-42.8	14	-66.4
지배주주 순이익	4	20	-79.9	10	-58.5	7	-40.8	10	-58.8
영업이익률	7.0	8.5		5.0		6.2		8.7	
세전이익률	3.6	6.8		5.0		3.8		5.4	
지배주주 순이익률	3.2	9.3		4.7		3.3		3.9	

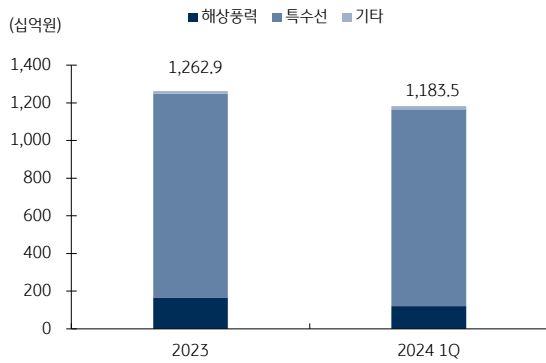
자료: DART, Quantwise, KB증권 추정

표 6. 2024년 SK오션플랜트 실적 전망치 변경 및 각종 비교

(십억원, %)	2024E	전년대비		컨센서스대비		기준추정대비	
		2023	YoY %	컨센서스	차이 %	2024E	차이 %
매출액	803	926	-13.2	976	-17.7	1,118	-28.2
영업이익	57	76	-24.4	74	-22.7	117	-51.0
세전이익	43	63	-31.3	62	-30.5	84	-48.5
지배주주 순이익	32	58	-43.7	52	-37.4	61	-46.9
영업이익률	7.1	8.2		7.6		10.4	
세전이익률	5.4	6.8		6.4		7.5	
순이익률	4.0	6.2		5.3		5.5	

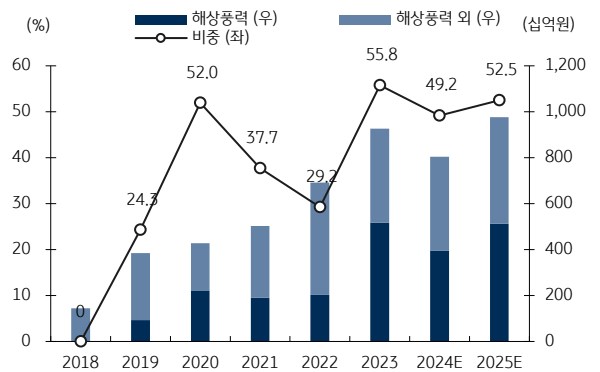
자료: DART, Quantwise, KB증권 추정

그림 2. SK오션플랜트 수주잔고 추이



자료: SK오션플랜트, KB증권

그림 3. 해상풍력 매출 및 비중 추이와 전망



자료: SK오션플랜트, KB증권 추정

표 7. SK오션플랜트 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	220	258	237	211	127	215	230	230	926	803	977
해상풍력	120	137	139	121	83	109	103	100	516	395	512
특수선	31	54	46	52	35	72	93	97	182	298	352
기타	70	68	51	39	9	34	34	33	227	111	112
영업이익	19	30	16	11	9	15	18	15	76	57	80
영업이익률 (%)	8.5	11.7	6.9	5.0	7.0	7.1	7.8	6.4	8.2	7.1	8.2
영업외손익	-4	-3	-6	0	-4	-3	-3	-3	-13	-14	-16
세전이익	15	27	10	11	5	12	15	12	63	43	64
당기순이익	21	21	6	10	4	9	11	9	58	32	46
지배주주 당기순이익	20	21	6	10	4	9	10	9	57	32	46
당기순이익률 (%)	9.4	8.3	2.4	4.6	3.4	4.1	4.6	3.8	6.2	4.0	4.8
매출액 (% YoY)	28.5	52.1	28.3	26.8	-42.2	-16.5	-2.8	9.1	33.8	-13.2	21.6
해상풍력	108.4	205.6	159.4	161.4	-30.5	-20.6	-26.2	-16.7	155.6	-23.5	29.7
특수선	883.9	324.6	77.8	23.0	14.9	35.2	101.1	86.9	117.0	63.3	18.2
기타	-37.0	-39.6	-51.3	-50.4	-87.2	-49.2	-32.9	-15.1	-44.0	-51.3	1.7
영업이익 (% YoY)	8.8	47.5	-25.3	-15.7	-51.8	-49.0	10.1	40.2	5.1	-24.4	40.2
영업이익률 (%p YoY)	-1.5	-0.4	-5.0	-2.5	-1.4	-4.5	0.9	1.4	-2.2	-1.1	1.1
영업외손익 (% YoY)	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
세전이익 (% YoY)	20.7	93.1	-2.8	흑전	-69.1	-55.7	43.2	13.0	81.3	-31.3	47.8
당기순이익 (% YoY)	95.8	62.5	-10.5	흑전	-78.9	-59.3	84.8	-10.7	105.5	-43.7	43.3
지배주주 당기순이익 (% YoY)	129.1	129.3	36.0	흑전	-79.9	-59.5	83.3	-12.9	158.2	-44.5	44.1
당기순이익률 (%p YoY)	3.2	0.5	-1.0	5.9	-6.0	-4.3	2.2	-0.8	2.2	-2.2	0.7

자료: DART, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
매출액	692	926	803	977	1,215
매출원가	590	821	713	858	1,063
매출총이익	101	105	90	119	151
판매비와관리비	29	29	33	39	46
영업이익	72	76	57	80	106
EBITDA	83	94	73	105	131
영업외손익	-37	-13	-13	-16	-19
이자수익	5	6	5	5	5
이자비용	26	22	20	23	25
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	3	2	2	2
세전이익	35	63	44	64	87
법인세비용	7	6	11	18	24
당기순이익	28	58	33	46	63
지배주주순이익	22	57	33	46	62
수정순이익	22	57	33	46	62

성장성 및 수익성 비율

(%)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 성장률	37.5	33.8	-13.2	21.6	24.4
영업이익 성장률	172.2	5.1	-24.4	40.2	31.9
EBITDA 성장률	82.5	13.0	-22.3	42.8	25.1
지배기업순이익 성장률	흑전	158.3	-43.4	41.5	35.6
매출총이익률	14.7	11.3	11.3	12.2	12.5
영업이익률	10.4	8.2	7.1	8.2	8.7
EBITDA이익률	12.1	10.2	9.1	10.7	10.8
세전이익률	5.0	6.8	5.5	6.6	7.2
지배기업순이익률	3.2	6.2	4.1	4.7	5.1

현금흐름표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	69	-138	38	43	51
당기순이익	28	58	33	46	63
유무형자산상각비	11	19	16	24	25
기타비현금손익 조정	54	19	11	18	24
운전자본증감	-4	-230	-11	-28	-37
매출채권감소 (증가)	8	3	-1	-1	-2
재고자산감소 (증가)	21	4	0	-1	-1
매입채무증가 (감소)	-9	-17	4	9	12
기타운전자본증감	-24	-220	-14	-34	-47
기타영업현금흐름	-21	-3	-11	-18	-24
투자활동 현금흐름	-331	27	-101	-115	-102
유형자산투자감소 (증가)	-116	-109	-93	-94	-73
무형자산투자감소 (증가)	-2	-1	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-195	128	-1	-3	-4
기타투자현금흐름	-17	10	-7	-18	-24
재무활동 현금흐름	253	70	96	71	51
금융부채 증감	2	71	16	40	55
자본의 증감	292	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	-41	-1	80	31	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-10	-41	33	0	0
기말현금	86	45	78	78	78
잉여현금흐름 (FCF)	-47	-248	-55	-50	-23
순현금흐름	180	-86	7	-22	-30
순현금 (순차입금)	8	-78	-71	-93	-124

재무상태표

(십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
자산총계	1,220	1,432	1,608	1,842	2,114
유동자산	594	755	852	1,014	1,234
현금 및 현금성자산	86	45	78	78	78
단기금융자산	153	79	86	104	128
매출채권	8	7	7	9	11
재고자산	8	3	3	3	4
기타유동자산	340	622	679	820	1,013
비유동자산	626	677	755	828	880
투자자산	79	14	15	19	23
유형자산	540	656	733	803	852
무형자산	5	5	5	4	3
기타비유동자산	2	2	2	2	2
부채총계	694	733	876	1,063	1,273
유동부채	643	687	749	906	1,118
매입채무	62	39	43	52	64
단기금융부채	182	159	193	233	288
기타유동부채	398	489	514	621	767
비유동부채	52	46	126	158	154
장기금융부채	49	42	42	42	42
기타비유동부채	3	4	84	116	112
자본총계	526	699	732	778	841
자본금	27	30	30	30	30
자본잉여금	431	547	547	547	547
기타자본항목	1	1	1	1	1
기타포괄손익누계액	40	40	40	40	40
이익잉여금	22	77	110	156	218
지배자본 계	521	695	727	773	835
비지배자본	5	4	5	5	6

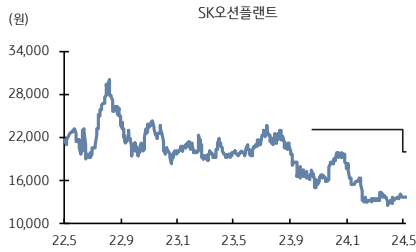
주요투자지표

(X, %, 원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Multiples					
P/E	38.3	19.0	24.9	17.6	13.0
P/B	2.1	1.7	1.1	1.0	1.0
P/S	1.2	1.2	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	12.8	13.3	12.1	8.7	7.2
EV/EBIT	14.8	16.6	15.5	11.3	8.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	524	1,041	549	777	1,053
BVPS	9,783	11,734	12,283	13,060	14,114
SPS (주당매출액)	16,306	16,764	13,570	16,499	20,518
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	6.7	9.5	4.6	6.1	7.8
ROA	2.9	4.3	2.2	2.7	3.2
ROIC	8.2	9.6	5.7	6.8	7.9
안정성지표					
부채비율	132.0	104.9	119.7	136.6	151.3
순차입비율	순현금	11.1	9.7	12.0	14.7
유동비율	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1
이자보상배율 (배)	2.7	3.5	2.8	3.5	4.2
활동성지표					
총자산회전율	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	42.6	130.1	118.2	124.7	126.8
매입채무회전율	11.7	18.2	19.5	20.6	20.9
재고자산회전율	37.6	179.4	299.9	316.4	321.8

자료: SK오션플랜트, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



SK오션플랜트 (100090)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
23-11-07	Buy		23,000	-33.16	-13.74
24-05-20	Buy	정혜정	20,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 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 (2024. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.6	12.4	-

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.