



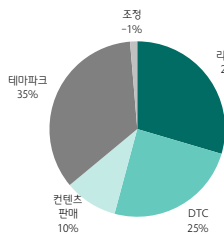
미국

TP(컨센서스) 125.73 USD
CP(5.11) 101.14 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	커뮤니케이션 서비스		
주요 영업	엔터테인먼트		
홈페이지	www.thewaltdisneycompany.com		
시가총액(십억USD)	184.8		
시가총액(조원)	245.3		
52주최고/최저(USD)	126.48/84.07		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP	8.01		
블랙록	6.62		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.4	13.0	(5.1)
상대	1.1	8.8	(8.1)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출	67,418	82,722	90,199	96,005
영업이익	3,005	6,533	13,150	15,804
순이익	1,995	3,145	6,933	9,667
EPS(USD)	2.3	3.5	4.1	5.4
EPS(YOY, %)	13.4	54.1	15.2	32.1
ROE(%)	2.3	3.4	6.9	8.9
PER(배)	135.4	36.9	24.9	18.8
PBR(배)	3.5	1.8	1.8	1.7
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	1.1



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 5월 12일 | Global Equity

월트 디즈니(DIS.US)

가입자 수보다 수익성 개선에 집중

수익성과 매출 성장을 동시에 잡기 위한 과도기

인력 구조조정과 함께 대규모 비용 효율화가 진행 중인데, 콘텐츠 제작비 통제는 2~3년에 걸쳐 장기간 진행될 것이다. 콘텐츠 제작 편수를 줄이고 텐트폴 등 성과가 보장된 작품 중심으로 가입자를 확대해갈 계획이다. 광고 사업 확대를 위한 다양한 전략을 고민 중에 있으며 이에 대한 성과는 내년에 확인할 것이다. 참고로 연말까지 유럽에서도 광고 요금제를 출시할 계획이다. 가입자 성장에 대한 우려가 있으나 감소폭의 대부분이 ARPU가 낮은 Hotstar에 집중됐고 향후 광고 요금제 확대 적용에 따라 선택의 폭이 넓어지면서 수익성과 가입자 수 모두 점진적으로 개선될 것이다. 단기적으로는 요금 인상에 따른 가입자 감소가 예상된다.

FY2Q23 Review: OP 33억달러(-11% YoY)

2분기 매출액/영업이익/조정 EPS는 각각 \$218억(+13% YoY)/\$33억(-11%)/\$0.93(-14%)으로 컨센서스에 부합했다. Disney+ Hotstar 가입자 수가 500만명 가까이 감소하면서 전체 가입자 수(1.58억명, -400만명 QoQ)는 컨센서스(1.64억명)를 하회했다. Disney+(hotstar 제외)는 해외에서 약 100만명의 신규 가입자가 유입됐으나, 가격 인상 영향으로 미국에서 소폭 감소했다. 다만 미국 내 ARPU는 전분기 대비 20% 증가했다. 부문별 영업 손익은 리니어/DTC/콘텐츠세일즈/파크가 각각 \$18억(-35%)/\$-7억(적지)/\$-1억(적지)/\$22억(+23%)으로 파크와 DTC 부문의 실적 개선이 리니어 부문의 부진으로 상쇄됐다. 리니어가 전년 동기 대비 약 \$10억 감소했는데, 이는 가입자 감소와 스포츠 관련 비용 증가, 그리고 전반적인 광고 수익 부진 영향이다. DTC 부문은 콘텐츠 공개 시점 변경에 따른 마케팅 비용 이연으로 일회성 요인이 있었다. 콘텐츠세일즈는 TV/SVOD 배급 실적 감소로 전년 대비 부진했다. 파크 부문은 해외 실적이 크게 개선됐으나 미국 지역 비용 증가로 일부 상쇄됐다. 2분기에는 퇴직금 관련 구조조정 비용이 약 \$1.5억 반영됐는데, 향후 약 1.8억달러의 추가 비용이 발생할 것으로 예상되며 대부분이 3분기에 반영될 것이다. 또한 콘텐츠 선별 과정에서 일부 콘텐츠가 삭제되면서 약 \$15~18억 규모의 손상차손이 발생할 것으로 예상된다.

스트리밍 사업의 장기적인 수익성 향상을 위한 노력

미국 지역에서 Disney+와 Hulu의 결합 플랫폼을 연말에 출시할 예정이다. 디즈니 자체 브랜드 콘텐츠와 일반 콘텐츠를 함께 제공해 OTT 이용률을 높여 광고 효과를 높이려는 전략이다. 디즈니는 스트리밍 사업의 수익성 개선을 위해 1) 광고 사업과 2) 비용 통제에 집중하고 있는데, 광고 잠재력이 높은 결합 플랫폼을 출시해 소비자와 광고주 모두에게 선택지를 확대 제공하는 동시에 광고 요금제와 프리미엄 요금제 간 가격 차별화를 통해 더 많은 가입자를 광고 요금제로 유도하고자 한다. 또한 콘텐츠 제작 편수를 줄이고 지역별로 성과를 비교해 투자를 재조정하는 식으로 비용을 효율화할 예정이다.

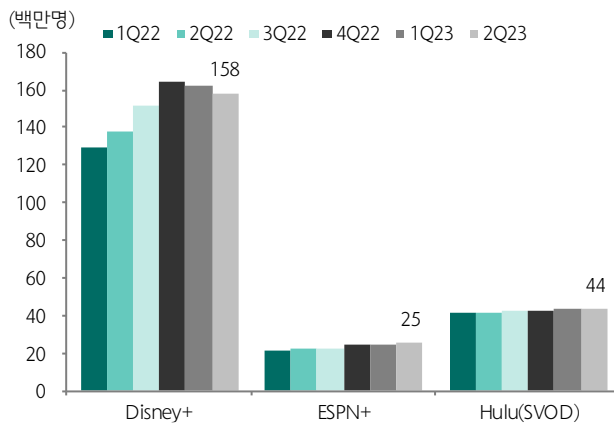
도표 1. 신규 사업 기준 실적 변화

(단위: 십억달러)

	2Q22	2Q23	YoY
매출	19.2	21.8	13%
Linear Networks	7.1	6.6	-7%
Direct-to-Consumer	4.9	5.5	12%
Contents Sales/Licensing&Other	1.9	2.2	18%
콘텐츠 내부 조정	(0.3)	(0.3)	
파크	6.7	7.8	17%
영업이익	3.7	3.3	-11%
Linear Networks	2.8	1.8	-35%
Direct-to-Consumer	(0.9)	(0.7)	적지
Contents Sales/Licensing&Other	0.0	(0.1)	적지
파크	1.8	2.2	23%
매출비중			%p 변화
Linear Networks	37%	30%	-6.6%
Direct-to-Consumer	25%	25%	-0.2%
Contents Sales/Licensing&Other	10%	10%	0.4%
파크	35%	36%	1.1%
OPM	19%	15%	-4.2%
Linear Networks	40%	28%	-12.0%
Direct-to-Consumer	-18%	-12%	6.1%
Contents Sales/Licensing&Other	1%	-2%	-3.1%
파크	26%	28%	1.5%

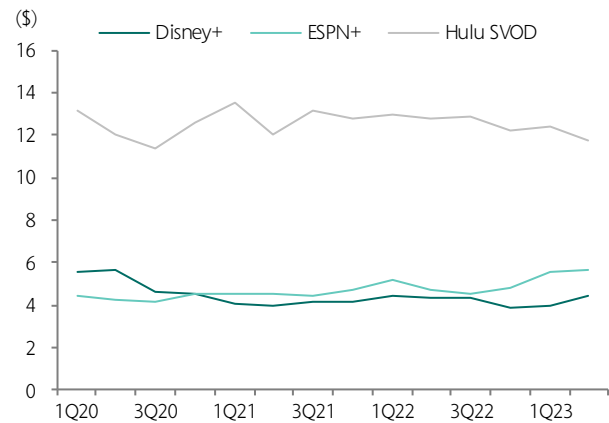
자료: TWDC, 하나증권

도표 2. 디즈니 OTT별 가입자 수 추이



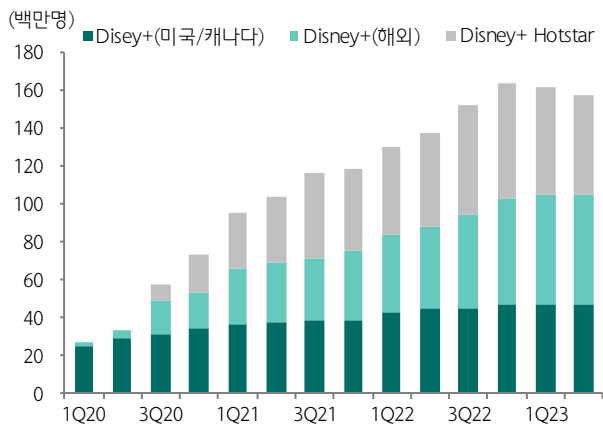
자료: TWDC 하나증권

도표 3. 디즈니 주요 OTT별 ASP 추이



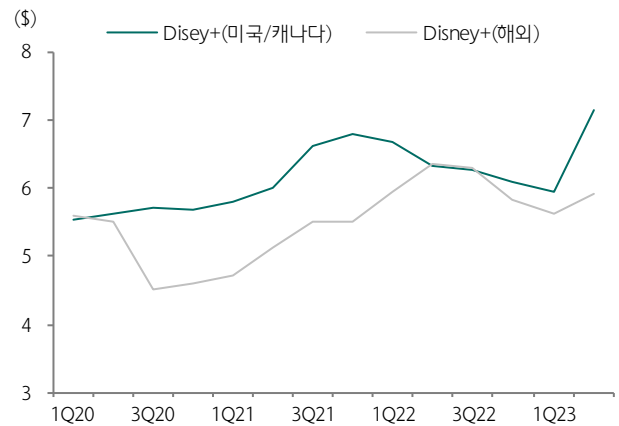
자료: TWDC 하나증권

도표 4. 디즈니+ 지역별 유료가입자 증가 추이



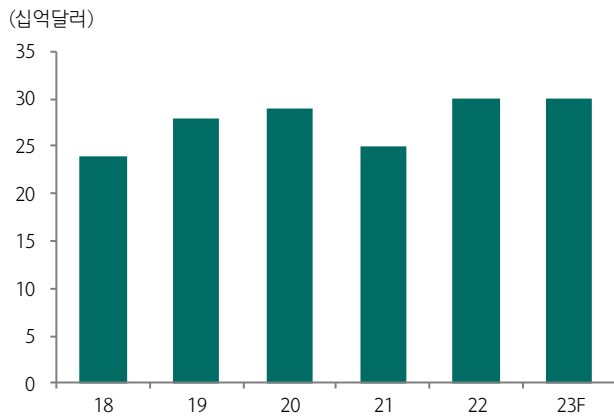
자료: TWDC 하나증권

도표 5. 디즈니+의 지역별 ASP 추이



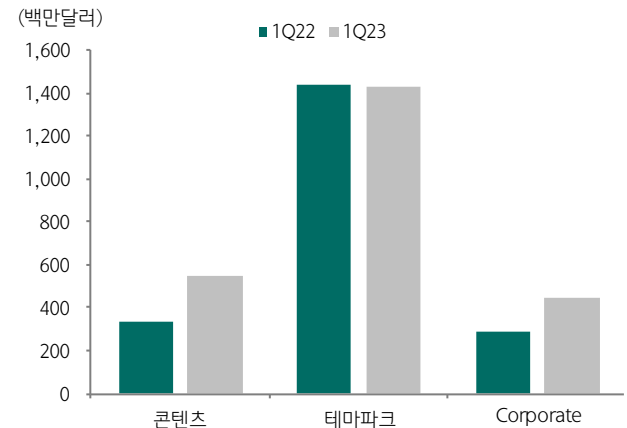
자료: TWDC 하나증권

도표 6. 디즈니 콘텐츠 투자 금액 - FY23 가이드런스 300억달러 초반



자료: TWDC 하나증권

도표 7. 디즈니 부문별 Capex 변화



자료: TWDC 하나증권

도표 8. 디즈니플러스 한국 오리지널 드라마 라인업

	작품명	출연진	제작사	회차
2021년	설강화	정해인, 지수	드라마하우스, SLL	16
2022년	너와 나의 경찰수업	강다니엘, 채수빈	NEW	16
	그리드	서강준, 김아중	아크미디어, 에이스팩토리	10
	사운드트랙#1	박형식, 한소희	레드나인픽처스, 제나두엔터	4
	키스 식스 센스	윤계상, 서지혜	아크미디어	12
	변론을 시작하겠습니다	정려원, 이규형	아크미디어, 슬링샷스튜디오	12
	형사록 시즌1	이성민, 진구	스튜디오드래곤, 슬링샷스튜디오	8
	3인칭 복수	신예은, 로몬	스튜디오S	12
	커넥트	정해인, 고경표	스튜디오드래곤	6
2023년F	카지노 시즌1	최민식, 손석구	BA엔터, 씨제스엔터, 아크미디어	8
	카지노 시즌2	최민식, 손석구	BA엔터, 씨제스엔터, 아크미디어	8
	사랑이라 말해요	김영광, 이성경	아크미디어	16
	레이스	이연희, 문소리	바람픽처스	12
	형사록 시즌2	이성민, 경수진	스튜디오드래곤, 슬링샷스튜디오	8
	무빙	조인성, 한효주	NEW	20
	최악의 악	지창욱, 위하준	바람픽처스, 사나이픽처스, 카카오엔터	-
	한강	권상우, 김희원	아크미디어, 영화사 필름몬스터	-
	비질란테	남주혁, 유지태	스튜디오N	8
	사운드트랙#2	노상현, 금새록	레드나인픽처스, 제나두엔터	4

자료: Disney+, 하나증권

도표 9. 현재까지 디즈니+ 주요 출시 국가별 일정 및 파트너

출시일	국가	출시 파트너
2019-11-12	네덜란드 / 캐나다 / 미국	- / Rogers Cable / Verizon, Xfinity
2019-11-19	호주 / 뉴질랜드 / 푸에르토리코	-
2020-03-24	오스트리아 / 스위스	-
	독일	Telekom
	아일랜드	Sky
	이탈리아	TIMvision
	스페인	Movistar+, BBVA
2020-04-03	영국	Sky, O2
2020-04-03	인도	Hotstar
2020-04-07	프랑스	Canal+
2020-06-11	일본	NTT Docomo
2020-09-05	인도네시아	Hotstar, Telkomsel
2020-09-15	북유럽 / 벨기에 / 룩셈부르크 / 포르투갈	-
2020-11-17	남미 및 캐리브 제도(쿠바 제외)	Izzi Telecom(멕시코), Globoplay(브), Visa(기타)
2021-02-23	싱가포르	StarHub
2021-06-01	말레이시아	Astro
2021-06-30	태국	AIS 5G
2021-11-12	한국	LG Uplus, KT Mobile
	대만	Taiwan Mobile
2021-11-16	홍콩	Hong Kong Broadband Network
2022년 5-6월	아프리카 / 중동 / 유럽 등	-
2022-11-17	필리핀	Hotstar, Globe Telecom
2023년 내	베트남	Hotstar

자료: 언론 종합, 하나증권. 주: 프랑스 해외 영토 및 소형 국가의 경우 다수 생략

도표 10. MCU의 디즈니+ 독점 드라마 및 영화 라인업

	방영 시점	시리즈명	구분
드라마 Phase 4	2021년	완다비전	9부
		팔콘과 윈터 솔저	6부
		로키	6부
		왓 이프...?	9부 애니
		호크아이	6부
드라마 Phase 5	2022년	문 나이트	6부
		미즈 마블	6부
		변호사 쉬얼크	9부
		왓 이프...? 시즌 2	9부 애니
		시크릿 인베이션	6부
드라마 Phase 6	2023년	로키 시즌2	6부
		아이언하트	6부
		에코	호크아이 스피노프
		아가사: 코빈 오브 카오스	완다비전 스피노프
		데어데블: 본 어게인	18부
영화 Phase 4	개봉 예정일	영화명	시리즈 구분
	2021년	블랙 위도우	블랙 위도우 1
		상치와 텐 링즈의 전설	상치 1
		이터널스	이터널스 1
	2022년	스파이더맨: 노 웨이 홈	스파이더맨 3
		닥터 스트레인지: 대혼돈의 멀티버스	닥터 스트레인지 2
영화 Phase 5	2023년	토르: 러브 앤 썬더	토르 4
		블랙 팬서: 와칸다 포에버	블랙 팬서 2
		앤트맨과 와스프: 퀀터마니아	앤트맨 3
	2024년	가디언즈 오브 갤럭시 VOL.3	가디언즈 오브 갤럭시 3
		더 마블스	캡틴 마블 2
영화 Phase 6	2024년	캡틴 아메리카: 뉴 월드 오더	캡틴 아메리카 4
		썬더볼츠	썬더볼츠 1
		블레이드	블레이드 1
	2025년	데드풀 3	데드풀 3
		판타스틱 4	20th Century 인수 후 MCU 버전 첫 제작
영화 Phase 7	2025년	어벤저스: 캄 다이너스티	어벤저스5
		어벤저스: 시크릿 워즈	어벤저스6

자료: 위키백과, 하나증권

도표 11. 디즈니 분기별 영화 개봉(OTT 배급의 경우 밀줄)

회계분기	상영 시점	영화명	비고	연기 및 OTT 배급
1Q23	22.10	Amsterdam	20th Century	Hulu, Disney+
	22.10	Rosaline	20th Century	
	22.10	The Banshees of Inisherin	Searchlight	
	22.11	Black Panther: Wakanda Forever	Marvel	Disney+
	22.11	The Menu	Searchlight	
	22.11	Disenchanted	Disney	
	22.11	Strange World	Disney	Disney+
	22.12	Diary of a Wimpy Kid: Rodrick Rules	Disney	
	22.12	Darby and the Dead	20th Century	
	22.12	Empire of Light	Searchlight	Disney+
	22.12	Night at the Museum: Kahmunrah Rises Again	Disney	
	22.12	Avatar: The Way of Water	20th Century	
2Q23	23.02	Ant-Man and the Wasp: Quantumania	Marvel	Hulu, Disney+
	23.02	Selfiee	Star Studios	
	23.03	Boston Strangler	20th Century	
	23.03	Rye Lane	Searchlight	
3Q23	23.04	Chevalier	Searchlight	Hulu, Disney+
	23.04	Quasi	Searchlight	
	23.05	Guardians of the Galaxy Vol. 3	Marvel	
	23.05	White Men Can't Jump	20th Century	Hulu, Disney+
	23.05	The Little Mermaid	Disney	
	23.06	The Boogeyman	20th Century	
	23.06	Flamin' Hot	Searchlight	Hulu
	23.06	Elemental	Disney	
	23.06	Indiana Jones and the Dial of Destiny	Lucasfilm	
4Q23	23.07	The Marvels	Marvel	
	23.07	Apurva	Star Studios	
	23.08	Haunted Mansion	Disney	
	23.09	A Haunting in Venice	20th Century	
	23.09	Next Goal Wins	Searchlight	
1Q24	23.10	True Love	20th Century	
	23.11	Wish	Disney	
2Q24	24.03	Elio	Disney	
	24.03	Snow White	Disney	
3Q24	24.05	Captain America: New World Order	Marvel	
	24.05	Kingdom of the Planet of the Apes	20th Century	
	24.06	Inside Out 2	Disney	
4Q24	24.07	Mufasa: The Lion King	Disney	
	24.07	Thunderbolts	Marvel	
	24.09	Blade	Marvel	
1Q25	24.11	Deadpool 3	Marvel	
	24.12	Avatar 3	20th Century	

자료: 위키백과, 하나증권

2Q23 실적발표 주요 Q&A 내용

Q1. Disney+ 가격인상 효과?

Disney+ 가격 인상으로 인해 약간의 가입자 손실은 있었지만 크지는 않았음. 광고 기반 Disney+의 ARPU 성장 잠재력이 매우 높기 때문에 광고가 없는 서비스와 광고 기반 서비스 간 간격을 넓혀 광고 요금제로 더 많은 가입자를 유도할 것. 향후 디지털 광고 시장이 크게 성장할 것으로 예상돼, 프리미엄 요금제 가격은 인상하고 광고 요금제 가격은 상대적으로 낮게 유지해 더 많은 가입자를 ARPU가 높은 요금제로 유도

Q2. 비용 합리화 관련

55억달러 이상의 비용 절감 달성할 수 있을 것으로 예상. 콘텐츠 지출의 경우, 2023년에 이미 많은 콘텐츠에 투자했기 때문에 대부분 2024년에 시작해 2025년까지 이어질 것. 판권비 통제는 순조롭게 진행 중. 추가로, 전세계 수많은 시장에 Disney+를 출시했는데, 그 중에는 ARPU가 매우 낮은 시장도 포함돼 있음. 향후 수익 잠재력이 없는 시장에서 비용 절감할 계획

Q3. 상하이 디즈니랜드의 기여도와 잠재력?

팬데믹으로 인한 휴업 이후 회복세 보이고 있음. 방문객 수와 1인당 매출 모두 매우 좋은 성과 거두고 있으며 이러한 모멘텀은 계속될 것으로 보임. 올해 말 주토피아 어트랙션 신규 개장, 더 많은 방문객과 지출 유도할 수 있을 것

Q4. DTC 콘텐츠 지출 둔화가 가입자 성장에 어떤 영향을 미칠지?

그동안은 가능한 많은 콘텐츠를 제공해 가입자 성장을 유도했으나, 서비스가 성장함에 따라 가입자 유치에 크게 도움이 되지 않는 콘텐츠도 많다는 사실 발견. 콘텐츠 지출을 줄이되 가입자에게 전혀 영향을 미치지 않는 방식으로 지출을 줄일 것. 모든 콘텐츠는 마케팅이 필요하기 때문에 많이 만들면 수익 기여 없이 오히려 마케팅 비용만 증가할 수 있음. 또한 극장 개봉 영화, 특히 텐트폴 영화는 가입자 성장에 매우 긍정적인데, 마케팅 비용이 너무 분산돼 있어 개봉 시 마케팅에 충분한 비용을 할당하지 못하는 경우도 있음. 이러한 영화에 더 집중하고 적절한 마케팅 비용을 투입할 수 있을 것

Q5. 향후 콘텐츠 지출 규모는?

총 300억달러 예산에 연간 30억달러의 비용 절감을 목표로 하는데, 그중 계약금 인상으로 스포츠 부문만 30% 넘게 차지. 올해 콘텐츠 지출은 작년과 비슷한 수준이 될 것이라 언급했는데, 이 추정치에는 작가 파업에 따른 영향은 포함돼있지 않음. 전반적으로 콘텐츠 제작 양을 줄이고 엄격한 기준으로 콘텐츠를 검토하고 있음

Q6. 디지털 광고 전략

리니어의 경우 가입자 감소와 광고 약세 모두 나타나고 있는 상황. 이 사업의 쇠퇴는 이미 예상했던 것이었고, 스트리밍 사업에 뛰어든 이유이기도 함. 다만 지금과 같은 감소세는 스트리밍 사업을 수익성 있는 성장 사업으로 전환해야 한다는 압박을 가중시키고 있음. 조직구조 개편, 비용 통제, 마케팅 전략 변화 등 모든 조치가 광고에 집중하기 위한 것. 또한, 자동화된 판매 기능을 통해 광고주에게 디지털 방식으로 더 효과적인 서비스를 제공하는 데 필요한 기술에 상당한 투자를 해옴. 디지털 광고 시장에 대해 매우 낙관적. Hulu와 Disney+가 결합된 원앱(one-app) 서비스를 제공함으로써 디즈니 브랜드 콘텐츠에 일반 콘텐츠가 더해져 앱 활성화율을 높이고 디지털 광고 게재를 통해 광고 사업의 성장 기회를 늘릴 수 있을 것.

Q7. 파크 부문 수익 전망

북미의 경우 전반적으로 견조한 한 해가 될 것이나 비용도 증가할 것. 비용 증가는 주로 인플레이션 추세와 새로운 노조 계약에 따른 임금 인상, 운영 비용 증가 등에 기인. 잠재적인 마진 압박을 완화하기 위해 신규 어트랙션의 수용 인원을 늘리는 등 다양한 전략 활용 중

Q8. Disney+ 광고 요금제 초기 지표

지난 12월 서비스 시작. 어려운 광고 시장에도 불구하고 신규 가입자 유입되고 있음. 광고 관련 기술에 많은 투자를 해왔기 때문에 광고 업황이 개선되면 더 좋은 성과 거둘 수 있을 것. 올해 말 유럽에서 Disney+ 광고 요금제 출시 예정

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출	65,388	67,418	82,722	90,199	96,005
매출총이익	21,508	22,287	28,321	31,155	34,763
판매비	23,449	19,282	21,788		
영업이익	(1,941)	3,005	6,533	13,150	15,804
이자 비용	1,647	1,546	1,549		
기타영업손익	(1,845)	(1,102)	(301)		
세전이익	(1,743)	2,561	5,285		
법인세	699	25	1,732		
소수주주이익	390	512	360		
특별손실	32	29	48		
당기순이익	(2,864)	1,995	3,145	6,933	9,667
성장율(YoY)					
매출	(6.1)	3.1	22.7	9.0	6.4
영업이익	(116.4)	(254.8)	117.4	101.3	20.2
순이익	(125.9)	(169.7)	57.6	120.4	39.4
수익성(%)					
매출총이익률	32.9	33.1	34.2	34.5	36.2
영업이익률	(3.0)	4.5	7.9	14.6	16.5
순이익률	(4.4)	3.0	3.8	7.7	10.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	16,825	28,124	35,251	33,657	29,098
현금성자산	4,150	5,418	17,914	15,959	11,615
매출채권	8,268	12,882	11,299	11,177	10,811
비유동자산	81,773	165,860	166,298	169,952	174,533
투자자산	131	302	3,903	3,935	3,218
유형자산	29,540	31,603	32,078	36,519	37,562
자산총계	98,598	193,984	201,549	203,609	203,631
유동부채	17,860	31,341	26,628	29,073	29,073
비유동부채	26,783	59,791	77,409	70,308	66,180
부채총계	44,643	91,132	104,037	101,385	95,253
자본금	36,779	53,907	54,497	55,471	56,398
이익잉여금	11,994	34,970	29,086	33,082	38,610
자본총계	53,955	102,852	97,512	102,224	108,378

투자지표	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(USD)					
EPS	2.0	2.3	3.5	4.1	5.4
BPS	46.9	49.7	53.3	54.7	58.9
SPS	36.2	37.1	45.4	6.1	3.5
DPS	0.9	0.0	0.0	0.1	1.1
주가지표(배)					
PER	33.2	135.4	36.9	24.9	18.8
PBR	2.6	3.5	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	64.3	41.2	17.8	15.2	12.8
PSR	3.4	4.7	2.1	2.0	1.9
배당수익률(%)	0.7	0.0	0.0	0.0	1.1
재무비율(%)					
ROE	(3.3)	2.3	3.4	6.9	8.9
ROA	(1.4)	1.0	1.5	3.9	5.1
ROIC	(1.2)	1.9	4.1	-	-
부채비율	63.9	57.0	48.2	-	-
유동비율	1.3	1.1	1.0	-	-
이자보상배율(배)	(1.1)	1.9	4.2	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	14,295	6,606	7,618	5,567	6,010
감가/무형상각비	3,011	4,167	5,345	5,111	5,163
비현금자본증감	90	(6,576)	(488)	2,023	1,195
투자활동	0	0	0	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(4,465)	(4,876)	(4,022)	(3,578)	(4,943)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(8,868)	(1,188)	8,518	(4,355)	(5,344)
배당금	(2,515)	(2,895)	(1,587)	0	0
장기부채증감	0	0	0	0	0
자본금증감	(2,583)	3,677	11,233	(3,699)	(4,017)
	(3,367)	318	305	435	127
잉여현금흐름	9,830	1,730	3,596	1,989	1,067

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.