

와이지엔터테인먼트

(122870)

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
목표주가	49,000	44,000	상향
Earnings			유지

Stock Information

현재가 (11/9)	36,200원
예상 주가상승률	35.4%
시가총액	6,583억원
비중(KOSDAQ내)	0.29%
발행주식수	18,186천주
52주 최저가 / 최고가	27,000 - 46,700원
3개월 일평균거래대금	141억원
외국인 지분율	14.3%
주요주주지분율(%)	
양현석 (외 9인)	40.9
네이버	8.5
국민연금공단	5.1

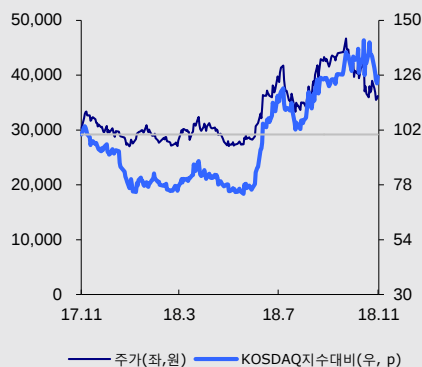
Valuation wide

	2017	2018E	2019E
PER(배)	28.6	91.2	27.5
PBR(배)	1.5	1.9	1.8
EV/EBITDA(배)	10.8	24.8	12.8
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(12.1)	29.5	20.1	25.5
KOSPI대비 상대수익률(%)	(1.7)	48.7	23.3	39.4

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

12 Nov. 2018

엔터테인먼트/레저 남효지 hjnam@ktb.co.kr

보고 들을 것이 많아지는 4분기

▶ Highlight

컨센서스에 부합하는 양호한 실적 기록

▶ Pitch

– 아티스트 라인업이 정상화되는 2020년 지배주주지분 순이익에 2017~18년 12MF PER 25.5배를 적용, TP 49,000원으로 상향. 4분기 아티스트들의 활동 증가에 따른 전부문 고른 실적 성장, 미국 인터스코프와의 협업, 19년 상반기 데뷔 예정인 신인그룹 공개 등 모멘텀 풍부

▶ In detail

- 3분기 연결 매출액은 652억원(YoY -13.3%, QoQ 3.9%), 영업이익은 26억원(YoY 77.8%, QoQ 87.5%)으로 영업이익은 컨센서스 25억원에 부합
- 3분기 MD 상품 매출은 승리, 아이콘, 위너, 에픽하이 등의 콘서트가 진행되며 YoY 61.2% 성장한 133억 기록. 3분기 유튜브 매출은 상반기 수준을 기록한 것으로 추정
- 4분기는 소속 아티스트들의 활동이 활발해지며 매출 성장 두드러질 전망
- 1) 음반/음원 부문: 블랙핑크 제니(11/12), 위너 송민호(11/26)의 솔로 앨범에 이어 위너의 정규 3집 발표 예정. 또한 2018년 활발한 활동을 한 아이콘이 12/31 리패키지 앨범 발매를 앞두고 있음. 위너, 아이콘, 블랙핑크 세 그룹 모두 4분기 앨범 발매를 준비하고 있어 이에 따른 음원 수익도 대폭 증가 전망. 4분기 디지털콘텐츠 부문 매출은 YoY 21% 성장한 172억 기록 전망
- 2) 콘서트 부문: 아이콘(13회), 위너(13회)의 월드투어, 젝스키스(2회), 블랙핑크(2회)의 국내 콘서트 등이 4분기에 진행되며 콘서트 및 MD 매출 증가 예상
- 제니의 솔로 앨범부터 미국 유니버설 뮤직 그룹의 산하 레이블 인터스코프와의 협업이 시작됨. 인터스코프는 아시아를 제외한 국가의 활동을 서포트할 계획
- 자회사 YG PLUS의 화장품 브랜드 Moonshot은 국내 단독 오프라인 매장을 정리하고, 8월 일본, 태국, 인도네시아 대형 쇼핑몰 H&B스토어에 입점하며 적자 폭 개선. 또한 네이버 뮤직의 VIBE 매출이 3분기부터 반영되며 외형 성장에 기여
- 4분기는 아티스트들의 활동이 풍부해지며 음반, 음원, 콘서트 등 전부문 매출 3분기 대비 증가할 것으로 전망. 11/16부터 방영되는 YG보석함을 통해 현재 준비 중인 신인 그룹도 공개 중. 신인 그룹은 19년 상반기 데뷔 예정

▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정 '18.09P	당사 추정치 대비 '18.09E	차이(%)	전년 동기 대비 '17.09A	차이(%)	전분기 대비 '18.06A	차이(%)	시장 컨센서스 대비 '18.09E	차이(%)
매출액	65.2	60.9	7.1	75.2	(13.3)	62.7	3.9	62.2	4.9
영업이익	2.6	2.6	1.9	1.5	77.8	1.4	87.5	2.5	5.2
순이익	1.1	2.7	(58.8)	5.3	(78.8)	(0.4)	흑전	2.8	(59.6)
이익률(%)									
영업이익	4.0	4.2		2.0		2.2		4.0	
순이익	1.7	4.5		7.1		(0.6)		4.5	
차이(%p)									
영업이익률		(0.2)		2.1		1.8		0.0	
순이익률		(2.8)		(5.3)		2.4		(2.8)	

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 와이지엔터테인먼트 목표 주가 산출

구분	내용
2020년 지배주주지분 순이익(십억원)	34.6
Target PER	25.5x
목표 시총(십억원)	883.2
주식 수(천 주)	18,185.7
적정 주가(원)	48,563
목표 주가(원)	49,000
현재 주가(원)	36,200
상승 여력	35.4%

Source: KTB투자증권

Note: 아티스트 라인업 정상화 시기인 2020년 지배주주지분 순이익 적용. Target PER은 2017~18년 12MF PER 평균 적용

Fig. 02: 와이지엔터테인먼트 수익 추정 표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	106.9	72.3	75.2	95.5	77.3	62.7	65.2	89.7	349.9	294.9	341.7	411.4
상품 매출	26.6	31.7	24.1	30.1	19.4	25.8	29.9	36.2	112.5	111.4	132.0	157.1
앨범/DVD	5.2	6.5	3.7	2.5	2.1	3.4	2.6	3.0	18.0	11.1	12.4	18.2
디지털 콘텐츠	13.0	15.9	12.1	14.1	11.3	13.0	14.1	17.2	55.1	55.6	64.6	77.6
MD상품	8.3	9.3	8.2	13.5	6.0	9.4	13.3	16.0	39.3	44.7	55.1	61.2
콘서트	12.5	7.0	21.5	15.1	1.8	1.2	4.8	13.6	56.1	21.3	46.3	51.8
광고	9.2	12.3	10.4	8.0	7.3	7.9	7.0	5.9	39.9	28.1	33.8	40.6
로열티	49.3	5.8	5.4	21.4	34.7	5.0	4.0	14.4	81.8	58.1	45.4	66.2
출연료	5.1	4.2	4.7	6.4	3.2	4.7	3.7	4.5	20.3	16.0	16.8	20.2
프로덕션				3.9	3.3	0.4	1.3	0.5	3.9	5.6	5.8	6.4
기타 수수료	4.2	11.2	9.2	10.7	7.5	17.8	14.5	14.6	35.4	54.4	61.5	69.0
YoY growth rate												
매출액	46.5%	-6.5%	-25.7%	35.8%	-27.7%	-13.2%	-13.3%	-6.1%	8.7%	-15.7%	15.9%	20.4%
상품 매출	43.9%	46.5%	-0.9%	15.1%	-26.9%	-18.6%	24.5%	20.3%	24.2%	-0.9%	18.5%	19.0%
앨범/DVD	70.0%	527.4%	60.2%	-32.6%	-59.3%	-48.1%	-30.8%	22.0%	77.2%	-38.0%	11.1%	47.0%
디지털 콘텐츠	67.9%	50.7%	43.8%	70.4%	-13.5%	-18.2%	16.5%	21.9%	57.5%	0.8%	16.2%	20.3%
MD상품	9.0%	-7.5%	-39.2%	-4.7%	-27.5%	1.5%	61.2%	18.3%	-13.3%	13.6%	23.2%	11.3%
콘서트	-26.7%	-17.7%	-27.1%	116.7%	-85.8%	-83.4%	-77.9%	-9.7%	-9.6%	-62.0%	117.4%	11.9%
광고	82.5%	95.7%	7.8%	-9.9%	-21.1%	-36.0%	-32.6%	-25.8%	33.7%	-29.6%	20.2%	20.3%
로열티	102.6%	-73.6%	-64.3%	49.5%	-29.7%	-14.0%	-25.5%	-32.6%	8.1%	-29.1%	-21.7%	45.7%
출연료	17.3%	-48.4%	-70.3%	23.2%	-36.4%	12.3%	-21.7%	-29.7%	-39.2%	-20.9%	4.8%	20.3%
프로덕션								-87.2%		43.0%	5.0%	10.0%
기타 수수료	13.7%	5.2%	30.8%	20.5%	79.7%	58.4%	57.1%	36.1%	16.7%	53.8%	13.1%	12.2%
매출원가	73.9	47.6	54.4	73.2	56.8	41.0	43.7	62.0	249.2	203.5	225.9	265.0
매출총이익	33.0	24.6	20.8	22.3	20.5	21.7	21.5	27.7	100.7	91.4	115.9	146.4
매출총이익률	30.8%	34.1%	27.7%	23.3%	26.5%	34.6%	33.0%	30.8%	28.8%	31.0%	33.9%	35.6%
영업이익	14.8	4.3	1.5	3.5	1.9	1.4	2.6	4.6	24.2	10.5	29.1	44.5
영업이익률	13.9%	6.0%	2.0%	3.7%	2.5%	2.2%	4.0%	5.1%	6.9%	3.6%	8.5%	10.8%
당기순이익	6.0	4.7	5.3	-4.1	0.8	-0.4	1.1	4.1	11.9	5.6	25.2	37.0
당기순이익률	5.6%	6.6%	7.1%	-4.3%	1.0%	-0.6%	1.7%	4.6%	3.4%	1.9%	7.4%	9.0%
지배주주지분순이익	7.3	4.4	6.2	-0.1	2.3	-0.1	2.0	3.9	17.8	8.1	23.9	35.1

Source: 와이지엔터테인먼트, KTB투자증권

Fig. 03: 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
매출액	278.5	321.0	410.5	294.9	341.7	411.4	5.9	6.4	0.2
영업이익	11.2	27.0	44.2	10.9	29.1	44.5	(2.8)	8.0	0.6
영업이익률(%)	4.0	8.4	10.8	3.7	8.5	10.8	(0.3)	0.1	0.0
EBITDA	21.7	38.0	55.0	21.4	40.2	55.2	(1.4)	5.7	0.5
EBITDA이익률(%)	7.8	11.8	13.4	7.3	11.8	13.4	(0.5)	(0.1)	0.0
순이익	7.5	23.4	36.4	5.6	25.2	37.0	(24.4)	7.8	1.7

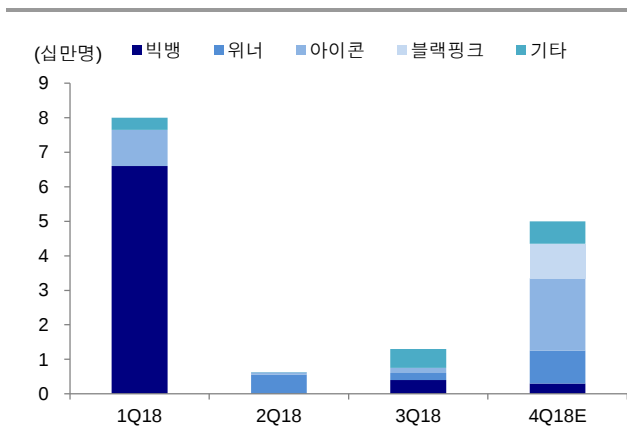
Source: 와이즈엔터테인먼트, KTB투자증권

Fig. 04: 분기 실적 추정 변동

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E
매출액	60.9	77.6	77.7	72.4	65.2	89.7	65.8	79.8	7.1	15.6	(15.3)	10.3
영업이익	2.6	4.9	5.4	3.3	2.6	4.6	2.1	5.9	1.9	(7.3)	(60.2)	77.5
영업이익률(%)	4.2	6.3	6.9	4.6	4.0	5.1	3.3	7.4	(0.2)	(1.3)	(3.7)	2.8
EBITDA	5.4	7.7	8.2	6.1	5.5	7.4	4.9	8.7	0.9	(4.6)	(39.6)	42.4
EBITDA이익률(%)	8.9	10.0	10.5	8.5	8.4	8.2	7.5	10.9	(0.5)	(1.7)	(3.0)	2.5
순이익	2.7	4.3	5.2	2.8	1.1	4.1	2.6	4.8	(58.8)	(4.7)	(49.2)	70.6

Source: 와이즈엔터테인먼트, KTB투자증권

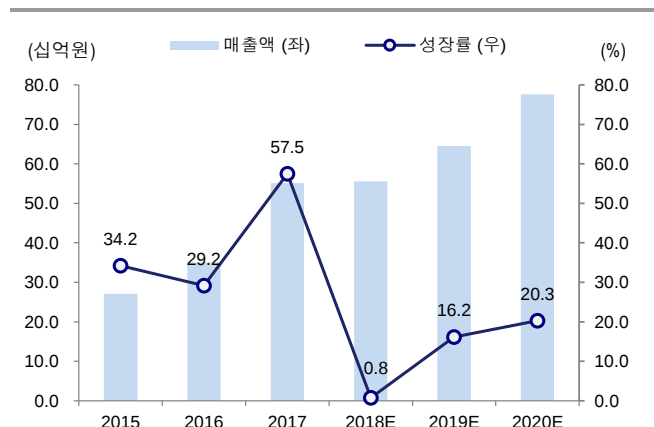
Fig. 05: 18년 소속 아티스트의 분기 콘서트 모객 수 추이 및 전망



Source: 와이즈엔터테인먼트, KTB투자증권

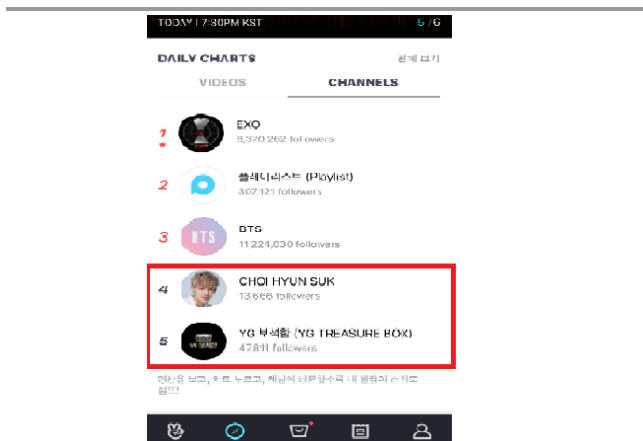
Note: 일본 콘서트는 인식 기준 반영

Fig. 06: 와이즈엔터테인먼트의 디지털 콘텐츠 매출 추이 및 전망



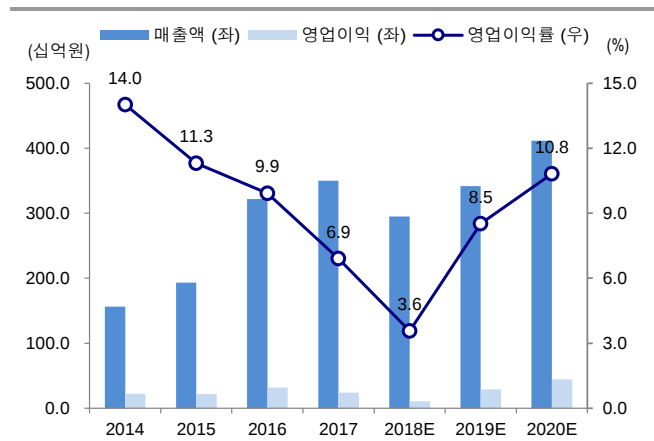
Source: 와이즈엔터테인먼트, KTB투자증권

Fig. 07: YG보석함 관련 채널은 V LIVE 데일리 차트 TOP 5에 랭크



Source: V LIVE, KTB투자증권

Fig. 08: 와이즈엔터테인먼트의 연간 실적 추이 및 전망



Source: 와이즈엔터테인먼트, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	276.4	307.2	320.0	355.9	399.2
현금성자산	200.6	219.0	209.7	238.7	260.2
매출채권	28.5	39.6	51.1	55.3	69.1
재고자산	16.4	18.5	28.7	31.1	38.9
비유동자산	210.5	276.4	277.0	276.8	277.8
투자자산	115.9	126.6	122.0	126.3	130.7
유형자산	61.4	86.7	93.8	91.8	90.7
무형자산	33.2	63.1	61.1	58.7	56.4
자산총계	486.8	583.6	596.9	632.7	677.0
유동부채	68.3	73.3	78.2	92.7	104.4
매입채무	31.8	47.3	50.2	54.3	67.8
유동성이자부채	0.0	1.7	3.6	13.6	11.6
비유동부채	68.2	78.2	82.6	82.7	82.9
비유동이자부채	66.9	75.5	79.4	79.4	79.4
부채총계	136.5	151.5	160.8	175.4	187.3
자본금	8.4	9.3	9.3	9.3	9.3
자본잉여금	160.0	209.5	209.5	209.5	209.5
이익잉여금	109.9	124.1	129.0	150.2	182.6
자본조정	2.6	(0.0)	1.4	1.4	1.4
자기주식	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
자본총계	350.4	432.1	436.1	457.3	489.7
투자자본	121.7	192.5	255.4	255.5	262.1
순차입금	(133.7)	(141.8)	(126.7)	(145.7)	(169.2)
ROA	3.3	2.2	1.0	4.1	5.6
ROE	5.8	3.8	1.6	7.0	9.6
ROIC	11.8	6.4	2.1	8.6	12.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	32.4	15.0	1.2	29.4	34.5
당기순이익	14.1	11.9	5.6	25.2	37.0
자산상각비	7.2	10.1	10.5	11.1	10.7
운전자본증감	7.5	(13.7)	(13.9)	(2.5)	(8.0)
매출채권감소(증가)	(5.2)	(13.1)	(10.5)	(4.3)	(13.7)
재고자산감소(증가)	(4.3)	(3.7)	(10.4)	(2.4)	(7.7)
매입채무증감(감소)	12.3	15.2	2.9	4.2	13.5
투자현금	(67.8)	(46.9)	1.2	(12.0)	(12.7)
단기투자자산감소	10.4	32.4	(48.4)	(4.3)	(4.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(12.5)	1.0	1.2
설비투자	(18.4)	(30.3)	(13.5)	(3.4)	(4.1)
유무형자산감소	(1.2)	(5.2)	(2.4)	(3.2)	(3.2)
재무현금	63.3	70.8	1.7	7.3	(4.7)
차입금증가	2.3	8.3	5.1	10.0	(2.0)
자본증가	57.8	46.4	(2.9)	(2.7)	(2.7)
배당금지급	5.7	3.5	2.9	2.7	2.7
현금 증감	27.9	36.5	5.6	24.7	17.1
총현금흐름(Gross CF)	44.0	42.9	19.8	31.9	42.5
(-) 운전자본증가(감소)	(7.1)	9.2	18.9	2.5	8.0
(-) 설비투자	18.4	30.3	13.5	3.4	4.1
(+) 자산매각	(1.2)	(5.2)	(2.4)	(3.2)	(3.2)
Free Cash Flow	(16.3)	(17.6)	7.1	17.4	21.8
(-) 기타투자	0.0	0.0	12.5	(1.0)	(1.2)
잉여현금	(16.3)	(17.6)	(5.4)	18.5	23.0

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	321.8	349.9	294.9	341.7	411.4
증가율 (Y-Y,%)	66.7	8.7	(15.7)	15.9	20.4
영업이익	31.9	25.2	10.9	29.1	44.5
증가율 (Y-Y,%)	46.3	(21.1)	(56.7)	166.9	52.8
EBITDA	39.1	35.3	21.4	40.2	55.2
영업외손익	1.0	4.8	2.4	4.5	4.8
순이자수익	4.1	6.8	4.9	2.3	2.3
외화관련손익	0.7	(0.4)	0.0	(1.0)	(1.1)
지분법손익	(0.6)	1.6	1.0	3.2	3.5
세전계속사업손익	33.0	30.0	13.3	33.6	49.3
당기순이익	14.1	11.9	5.6	25.2	37.0
지배기업당기순이익	18.7	17.8	7.2	23.9	35.1
증가율 (Y-Y,%)	(41.2)	(15.5)	(52.7)	347.0	46.7
NOPLAT	13.7	10.0	4.6	21.8	33.4
(+) Dep	7.2	10.1	10.5	11.1	10.7
(-) 운전자본투자	(7.1)	9.2	18.9	2.5	8.0
(-) Capex	18.4	30.3	13.5	3.4	4.1
OpFCF	9.6	(19.3)	(17.3)	27.0	32.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	40.4	30.8	15.2	2.0	5.5
영업이익증가율(3Yr)	12.9	4.8	(20.6)	(3.0)	20.9
EBITDA증가율(3Yr)	16.1	11.1	(6.7)	0.9	16.1
순이익증가율(3Yr)	(2.2)	(13.3)	(38.3)	21.4	45.9
영업이익률(%)	9.9	7.2	3.7	8.5	10.8
EBITDA마진(%)	12.2	10.1	7.3	11.8	13.4
순이익률(%)	4.4	3.4	1.9	7.4	9.0

주요투자지표

(단위:원,배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	1,193	1,007	397	1,316	1,932
BPS	16,997	18,851	19,194	20,361	22,142
DPS	200	150	150	150	150
Multiples(x, %)					
PER	23.8	28.6	91.2	27.5	18.7
PBR	1.7	1.5	1.9	1.8	1.6
EV/ EBITDA	8.6	10.8	24.8	12.8	8.9
배당수익률	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	10.1	11.9	33.2	20.6	15.5
PSR	1.4	1.5	2.2	1.9	1.6
재무건전성 (%)					
부채비율	38.9	35.1	36.9	38.4	38.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	404.8	419.4	408.9	384.1	382.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.5	0.5	2.0	2.9	2.5
자산구조					
투자자본(%)	27.8	35.8	43.5	41.2	40.1
현금+투자자산(%)	72.2	64.2	56.5	58.8	59.9
자본구조					
차입금(%)	16.0	15.2	16.0	16.9	15.7
자기자본(%)	84.0	84.8	84.0	83.1	84.3

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.

당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	88%	HOLD :	12%	SELL :	0%
-------	-----	--------	-----	--------	----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업/거시 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 마제시.

당사의 투자등급 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

당사의 투자등급 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자등급은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자등급과 다를 수 있음.

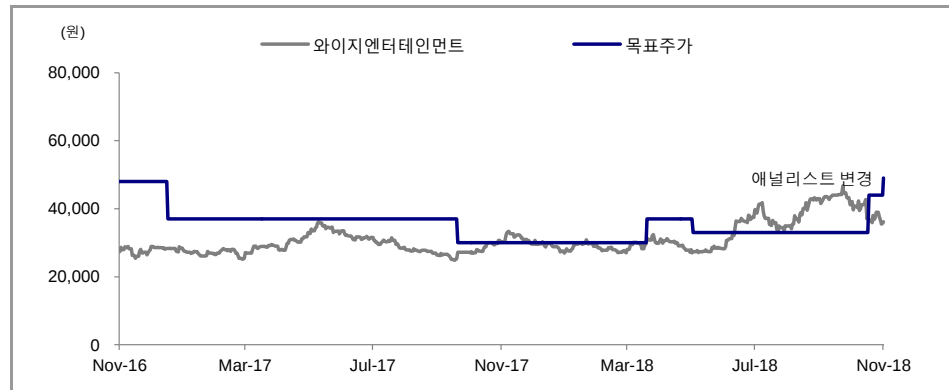
• Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

• Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

• Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용



일자	2017.01.02	2017.09.29	2018.04.02	2018.05.14	애널리스트	2018.10.29
투자의견	BUY	HOLD	BUY	BUY	변경	BUY
목표주가	37,000원	30,000원	35,000원	33,000원		44,000원
일자	2018.11.12					
투자의견	BUY					
목표주가	49,000원					

	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 과리율(%)	최고가 과리율(%)
목표주가 대비 실제주가 과리율	2017.01.02	37,000원	29,185원	36,150원	-21.12	-2.3
	2017.09.29	30,000원	29,397원	33,350원	-2.01	11.17
	2018.04.02	37,000원	29,804원	32,400원	-19.45	-12.43
	2018.05.14	33,000원	36,928원	46,700원	11.9	41.52
	2018.10.29	44,000원	36,885원	38,950원	-16.17	-11.48
	2018.11.12	49,000원	-	-	-	-

* 과리율 적용 기간: 최근 1년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일 (2018년 11월 9일)

** 과리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.