

SK스퀘어 (402340)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

58,000

유지

현재주가

39,300

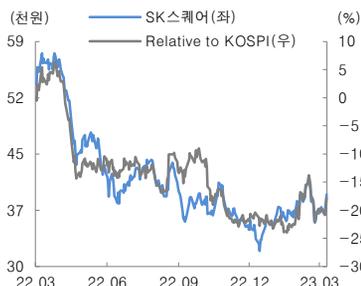
(23.03.30)

통신서비스업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	----------	----	---	---	---

KOSPI	2453.16
시가총액	5,560십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	57,500원 / 32,000원
120일 평균거래대금	140억원
외국인지분율	42.40%
주요주주	SK 외 10 인 30.05% 국민연금공단 6.59%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	17.1	8.7	-30.1
상대수익률	0.8	6.8	-4.5	-21.7



투자의 귀재. 환원도 진심

- 첫 주주환원정책 발표. 경상배당수입의 30% 이상 및 투자 성과의 일부
- 23년 주주환원은 SK실더스 매각 대금 일부 포함 총 3.1천억원 규모 전망
- 활발한 투자/회수 및 안정적인 주주환원정책 대비 할인율 74%로 저평가

투자의견 매수(Buy), 목표주가 58,000원 유지

목표주가는 NAV에 할인율 62%를 적용하여 산정. 21.11.29 분할 신규 상장 후 형성된 할인율은 57~77%, 평균 72%. SKT를 분할해서 신규 상장했기 때문에, 상장 직후 형성된 초기 5거래일간의 할인율인 62%를 목표 할인율로 적용

NAV 22조원, 상장사 지분가치 13조원(60%), 비상장사 지분가치 8조원(35%), 순현금 1.1조원(5%). 주: 비상장사 지분가치와 순현금은 SK실더스 지분 일부 매각 가치 및 매각 대금 유입 후 기준

기다렸던 첫 주주환원정책. 경상배당수입의 30% 이상 및 투자 성과의 일부

분할 상장 후 이익잉여금이 반영된 첫 재무제표를 승인하면서 주주환원정책 제시 23~25년. 경상배당수입의 30% 이상과 Harvest 성과의 일부 대상 자사주 매입/전량 소각 또는 배당. 23년 주주환원 규모는 약 3.1천억원, 시총의 약 6% 규모

경상배당수입은 SK하이닉스로부터 연간 최소 1.7천억원 유입. 전일 주총에서 현재로서는 하이닉스의 배당 축소나 유상 증자 등의 계획은 없다고 밝힘

Harvest 성과의 일부를 주주환원에 활용하는 것은 SK실더스 지분 일부 매각이 첫 사례가 될 전망. 보유 지분 63.1% 중 약 29%를 매각하여 현금 8,646억원 중 4,150억원이 3Q23에 유입될 예정이고 잔여 4.5천억원은 2년내 유입 예정. 3Q23 중 유입되는 매각대금 중 약 2천억원 가량이 주주환원에 쓰일 것으로 전망

23년 주주환원: 22년 경상배당수입 3,6천억원의 30%인 1,1천억원의 자사주 취득(3/31~9/29) 및 소각과 3Q23중 유입될 SK실더스 매각 대금 중 당사 추정 약 2천억원의 자사주 취득/소각 또는 배당 등, 총 3.1천억원 추정. 시총의 약 6% 규모

24년 최소 주주환원: 하이닉스로부터의 배당 수입 1.7천억원의 30%인 530억원

활발한 투자/회수 활동 및 안정적인 주주환원정책 대비 할인율 74%로 저평가

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,146	4,511	3,605	6,985	8,431
영업이익	420	163	-1,766	885	1,390
세전순이익	364	101	-1,764	903	1,413
총당기순이익	363	256	-1,623	830	1,300
자배분순이익	375	260	-1,574	806	1,261
EPS	16,134	1,836	-11,128	5,694	8,916
PER	4.1	18.3	NA	6.7	4.3
BPS	716,422	118,893	107,765	113,460	122,375
PBR	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
ROE	4.5	1.6	-9.8	5.1	7.6

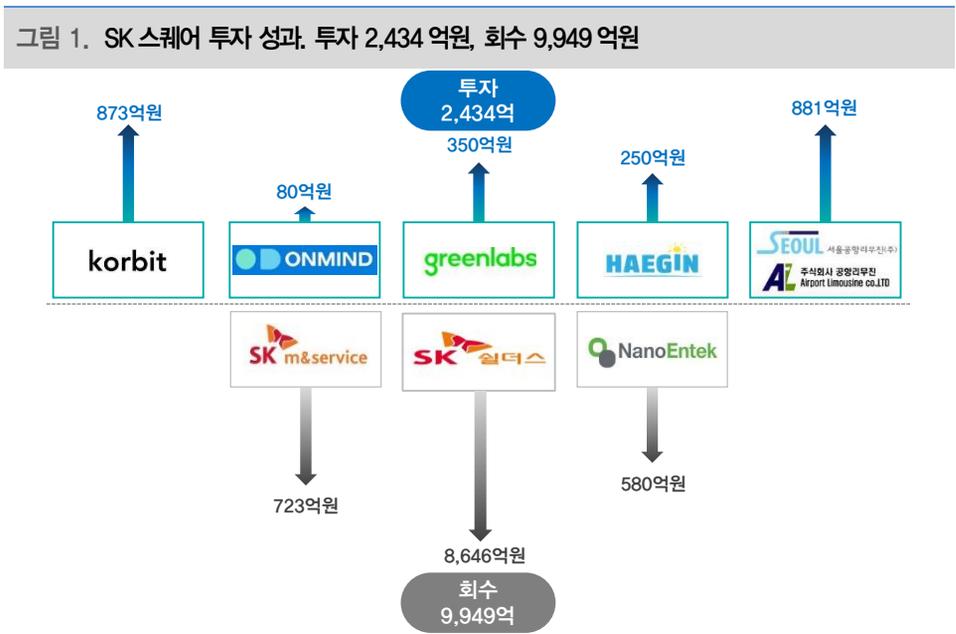
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

표 1. SK스퀘어 NAV Valuation

(억원 %, 천주, 원)

항목	기업가치	지분율	적정가치	비중	비고
A 영업가치					
B 상장사 지분가치			125,752	60.3	
SK 하이닉스	646,470	20.1	129,940	58.5	시가총액에 보유 지분을 반영
드림어스 컴퍼니	1,910	41.8	798	0.4	시가총액에 보유 지분을 반영
인크로스	2,420	36.1	874	0.4	시가총액에 보유 지분을 반영
나노엔텍	1,460	28.4	415	0.2	시가총액에 보유 지분을 반영
크라프트론	88,180	2.2	1,949	0.9	시가총액에 보유 지분을 반영
C 비상장사 지분가치			77,806	35.0	
11번가	27,500	80.3	22,083	9.9	18.6월 5천억원 유상증자 가치 반영
SK 실더스	52,000	32.2	16,744	7.5	23.9월 지분 일부 매각 예정 가치 반영
티엠모빌리티	24,000	60.1	14,424	6.5	22.8월 2천억원 유상증자 가치 반영
SK 플래닛	4,048	98.7	3,996	1.8	Book Value
기타			20,560	9.5	
D 순차입금	(1.05)		(1.05)	4.7	4Q22 기준 순현금 1.9천억원에 SK 실더스 지분 일부 매각 대금 8.6천억원 반영. 실제 현금 유입은 23.9월 4.1천억원 이후 2년내 4.5천억원 유입 예정
E NAV			222,308		
발행주식수			141,468		
주당 NAV			157,144		
할인율			62.0		상장 이후 할인율 57.1%~76.7%. 평균 72.4%. 초기 5거래일 평균 62% 적용
적정주가			59,715		
현재주가			39,300		
업사이드			51.9		

자료: 대신증권 Research Center



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

SK 스퀘어의 투자 성과

SK스퀘어가 지향하는바는 단순 지주회사가 아닌 “투자 회사”로서,

빠른 투자와 회수를 통해 Capital Gain을 극대화 하는 것

4Q21 출범 이후 투자회사는 총 5개, 금액은 2,434억원이고, 그 동안 회수한 회사는 총 3개, 금액은 9,949억원

인수회사 중 디지털 휴먼 제작사인 Onmind와 가상자산 거래소인 Korbit 및 글로벌 게임개발사인 HAEGIN은 SK플래닛의 블록체인 사업과 연계 후, SKT가 21년 하반기부터 신성장 동력으로 추진하고 있는 AI 및 메타버스 사업과 시너지를 발휘할 것으로 전망

SK스퀘어는 새로운 산업에 대한 투자를 통해 SKT와의 시너지를 추구하는 한편, 빠른 회수를 통해 Capital Gain의 극대화도 추구. 1Q22에는 SK플래닛의 자회사인 SK엠앤서비스를 723억원에 매각하여 500억원의 배당금이 SK스퀘어에 유입되었고, 2Q22에는 나노엔텍을 580억원에 매각하기로 결정, 1Q23 중 딜 종료 예정

1Q23에는 SK윌더스 지분 일부를 스웨덴의 EQT파트너스에 매각하기로 결정. 매각 및 EQT의 유상증자 2천억원 반영 후 SK스퀘어의 지분율은 32%, EQT 지분율은 68%

이번 딜로 현금 8,646억원 유입. 기업가치는 Equity 기준 인수 당시 1.3조원에서 3.2조원으로, 순차입금을 포함한 EV는 2.97조원에서 5.2조원으로 약 2배 수준으로 상승

현금 4,146억원은 딜 종료 시점에, 4,500억원은 이후 최대 2년 이내에 유입 예정이고, 4,500억원은 EQT의 SK윌더스 인수자금으로 대여하여 대여기간 동안 연 7%의 이자 유입

표 2. SK 스퀘어 투자 성과

(억원)

시점	투자금액(매각금액)	대상	비고
4Q21	873	Korbit	가상자산 거래소
4Q21	80	Onmind	디지털 휴먼
4Q21	350	Green labs	Smart Fam
1Q22	250	HAEGIN	글로벌 게임 개발사
1Q22	881	공항리무진, 서울공항리무진	공항버스, 25년까지의 Milestone 달성 여부에 따라, 최대 1,098억원 추가 투자 예정
1Q22	(723)	SK 엠앤서비스	SK 플래닛의 자회사, SK 스퀘어에 500억원 배당금 유입
2Q22	(580)	나노엔텍	처분 예정일은 23.3.31
1Q23	(8,646)	SK 윌더스	처분 예정일은 23.9.19

자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

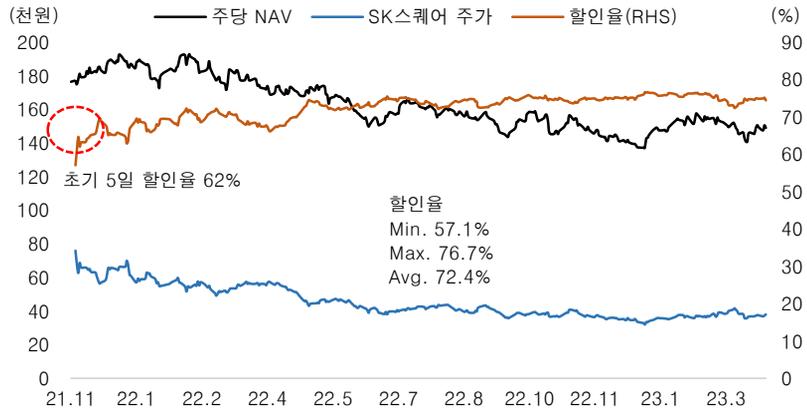
표 3. SK 윌더스 매각

(억원, %)

주주	18.5월 SK인포섹 합병 등	4Q22 지분율	3Q23	평가차익	3Q23	지분율	
SK 스퀘어	7,020	9,820	63.1	18,938	9,118	10,292	32.2
맥쿼리	5,740	5,740	36.9	11,062	5,322		
EQT 파트너스				2,000		21,708	67.8
지분가치	12,760			32,000		32,000	
순차입금	16,940			20,000		20,000	
EV	29,700			52,000		52,000	

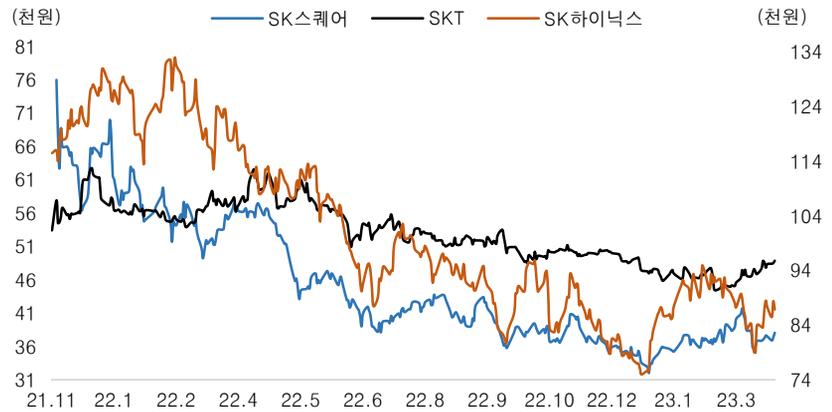
자료: 전자공시, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. SK스퀘어 주당 NAV, 주가, 할인율. 할인율 57.1%~76.7%, 평균 72.4%



자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 주가 비교: SK스퀘어, SKT, SK하이닉스



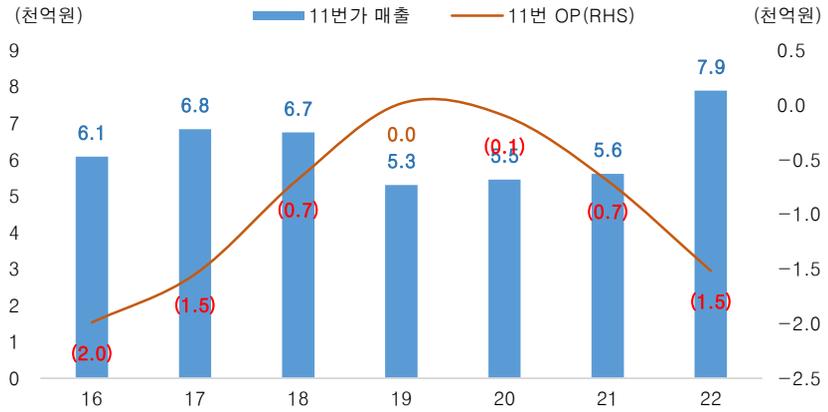
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. SK 실더스 22년 매출 1.8조원(+16% yoy), OP 1.5천억원(+19% yoy)



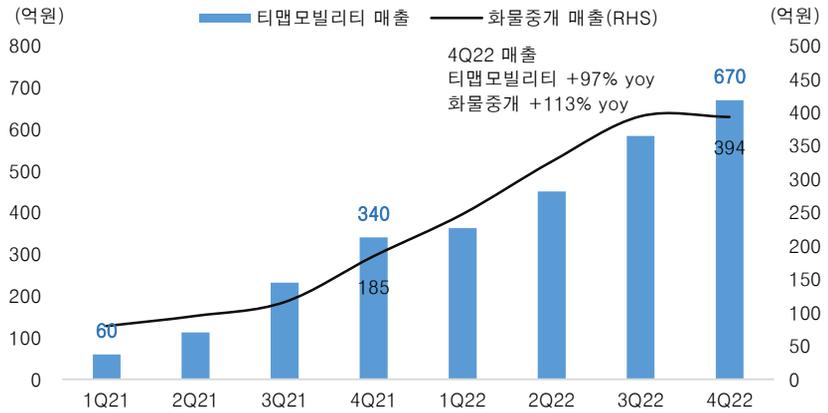
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 5. 11 번가 22 년 매출 7.9 천억원(+41% yoy), OP -1.5 천억원(적지 yoy)



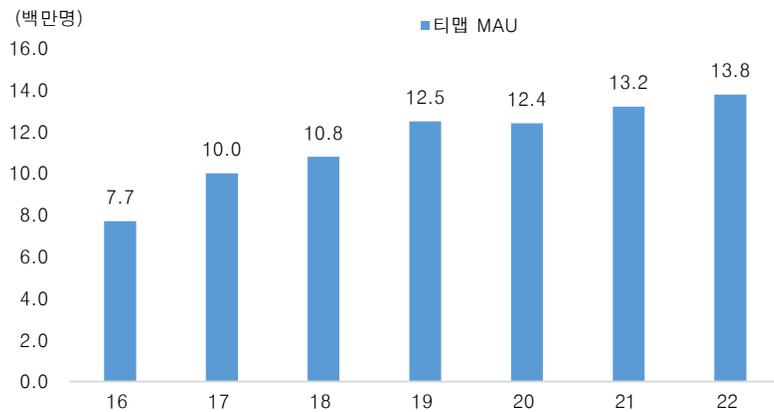
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 6. 티맵모빌리티 22 년 매출 2.1 천억원(+178% yoy), OP -960 억원(적지 yoy)



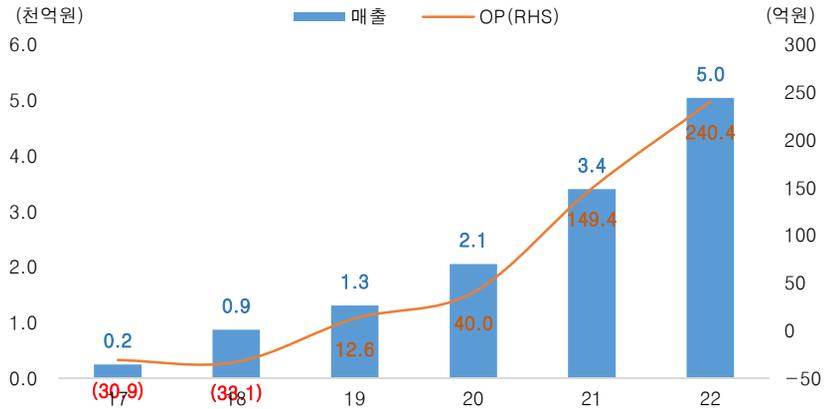
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 7. 티맵 MAU 1,380 만명(+4.4% yoy)



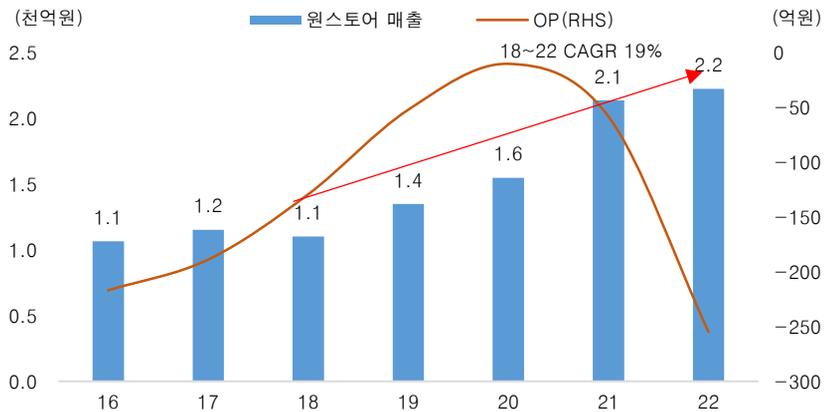
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 8. FSK L&S 22년 매출 5천억원(+48% yoy), OP 240억원(+61% yoy)



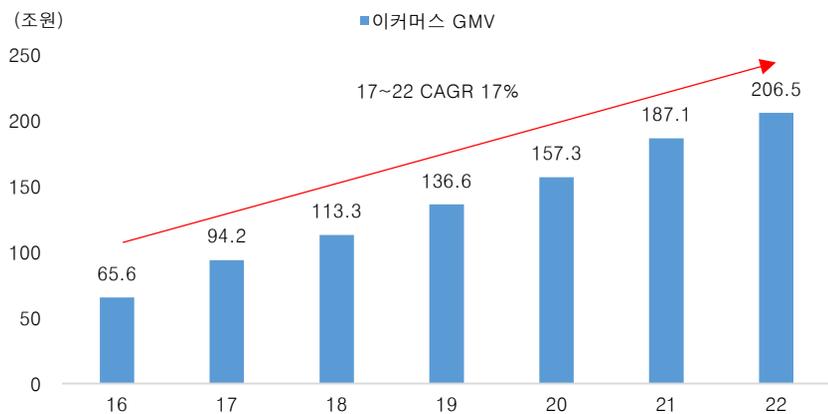
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 9. 원스토어 22년 매출 2.2천억원(+4% yoy), OP -255억원(적지 yoy)



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 10. 이커머스 GMV. 연평균 +17% 성장



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

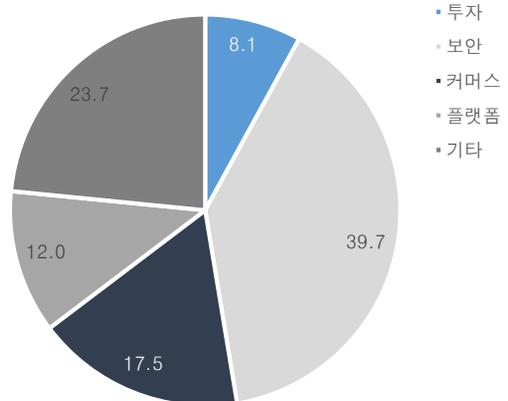
- 2022년 매출 45,107억원 영업이익 1,628억원 지배순이익 2,363억원
- 2022년 기준 각 사업별 비중은 투자 8%, 보안 40%, 커머스 18%, 플랫폼 12%, 기타 24%
- 4Q22 기준 주요 주주는 (주) 30.0%, 국민연금 6.6%

주가 코멘트

- 21.11월 SKT로부터 인적분할하여 신설법인으로 상장 후 주가 하락. 상장 초기에는 SKT와 디카플링, SK하이닉스와 커플링을 보여왔으나, 최근 주가는 SKT 및 SK하이닉스와 전반적인 커플링을 보이는 모습
- 상장 직후 NAV 대비 할인율은 60% 수준이었으나, 자회사의 IPO가 연기되면서 최근 할인율은 70%를 소폭 상회하는 수준
- 향후 주가는 NAV의 35%를 차지하는 비상장사의 IPO 또는 매각이 진행되면서 적정 주가에 수렴할 것으로 전망

자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

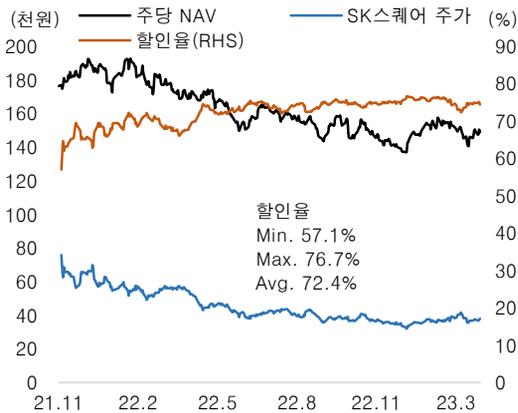
매출 비중(2022)



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

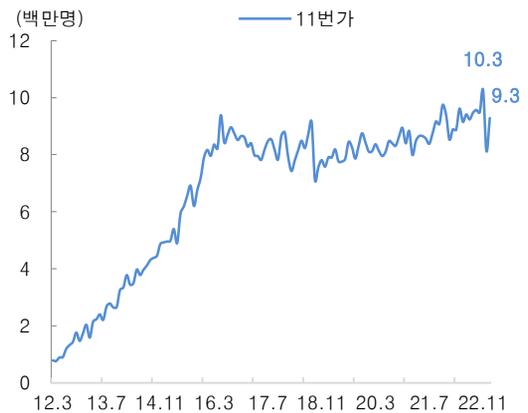
2. Key Driver

주당 NAV 및 할인율



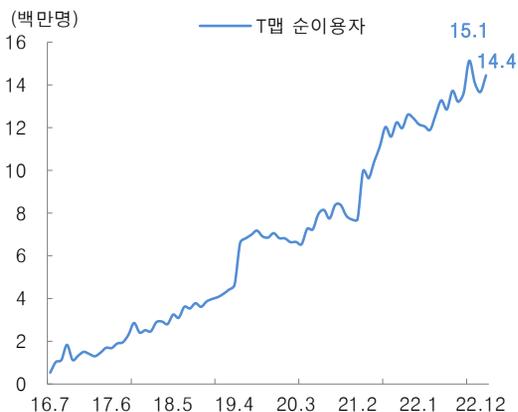
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

11번가 순이용자 928만명(23.1월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center / 주: Android OS 기준

T맵 순이용자 1,444만명(23.1월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

WAVE 순이용자 400만명(23.1월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,146	4,511	3,605	6,985	8,431
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,146	4,511	3,605	6,985	8,431
판매비와관리비	727	4,348	5,371	6,100	7,040
영업이익	420	163	-1,766	885	1,390
영업외수익	366	36	-49.0	12.7	16.5
EBITDA	483	537	-1,475	1,185	1,698
영업외손익	-55	-61	2	18	23
관계기업손익	-4	17	0	0	0
금융수익	16	131	126	138	143
외환포괄이익	0	0	0	0	0
금융비용	-57	-173	-108	-104	-104
외환포괄손실	2	17	0	0	0
기타	-10	-37	-16	-16	-16
법인세비용차감전순이익	364	101	-1,764	903	1,413
법인세비용	-3	-4	141	-72	-113
계속사업순이익	362	97	-1,623	830	1,300
중단사업순이익	2	159	0	0	0
당기순이익	363	256	-1,623	830	1,300
당기순이익	31.7	5.7	-45.0	11.9	15.4
비재계분순이익	-12	-4	-49	25	39
재계분순이익	375	260	-1,574	806	1,261
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-482	-482	-482	-482
포괄순이익	372	-226	-2,105	348	818
비재계분포괄이익	-23	-256	-63	10	25
재계분포괄이익	395	30	-2,042	338	794

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	16,134	1,836	-11,128	5,694	8,916
PER	4.1	18.3	NA	6.7	4.3
BPS	716,422	118,893	107,765	113,460	122,375
PBR	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	20,774	3,798	-10,430	8,379	12,001
EV/EBITDA	21.5	11.3	NA	5.8	3.5
SPS	49,298	31,885	25,479	49,372	59,595
PSR	1.3	1.1	1.5	0.8	0.6
CFPS	2,809	1,886	-12,995	5,920	9,586
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감	na	293.5	-20.1	93.8	20.7
영업이익 증/감	na	-61.2	작전	흑전	57.2
순이익 증/감	na	-29.5	작전	흑전	56.6
수익성					
ROIC	23.5	4.2	-41.8	20.4	30.6
ROA	3.7	0.7	-8.1	4.0	6.0
ROE	4.5	1.6	-9.8	5.1	7.6
안정성					
부채비율	34.3	29.1	37.7	36.7	34.7
순차입금비율	4.8	5.7	9.9	7.2	1.0
이자보상비율	34.4	2.2	-25.2	12.4	19.2

자료: SK스퀘어 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,967	2,865	2,043	2,809	4,026
현금및현금성자산	642	1,002	331	647	1,680
매출채권 및 기타채권	1,151	1,099	1,007	1,350	1,496
재고자산	37	117	93	180	218
기타유동자산	1,136	648	612	632	632
비유동자산	19,672	19,296	19,426	19,596	19,760
유형자산	805	887	917	938	951
관계기업투자지급	14,837	15,105	15,205	15,355	15,505
기타비유동자산	4,030	3,303	3,303	3,303	3,303
자산총계	22,639	22,161	21,469	22,406	23,786
유동부채	2,517	1,820	1,752	1,963	2,082
매입채무 및 기타채무	2,162	1,619	1,567	1,762	1,845
차입금	121	32	68	104	140
유동상채무	30	31	0	0	0
기타유동부채	204	137	117	97	97
비유동부채	3,266	3,178	4,128	4,048	4,048
차입금	1,969	1,972	1,972	1,972	1,972
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,297	1,206	2,156	2,076	2,076
부채총계	5,784	4,997	5,880	6,011	6,130
자본부분	16,660	16,820	15,245	16,051	17,312
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	6,912	6,912	6,912	6,912	6,912
이익잉여금	369	759	-815	-10	1,251
기타보전비등	9,365	9,135	9,134	9,134	9,135
비재계분	195	344	344	344	344
자본총계	16,855	17,163	15,589	16,395	17,656
순차입금	809	975	1,551	1,181	184

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	103	342	-1,803	362	973
당기순이익	363	256	-1,623	830	1,300
비현금항목의 기입	-298	11	-216	7	56
감가상각비	63	375	291	301	307
외환손익	1	2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-362	-366	-506	-294	-251
자산부채의 증감	36	-205	-72	-371	-236
기타현금흐름	2	281	107	-105	-147
투자활동 현금흐름	-143	-58	-516	-556	-536
투자자산	-8	-228	-100	-150	-150
유형자산	-52	-321	-321	-321	-321
기타	-83	491	-95	-85	-65
재무활동 현금흐름	55	69	171	202	202
단기차입금	72	-89	36	36	36
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	6,926	0	0	0	0
현금배당	0	-8	0	0	0
기타	-6,944	166	135	166	166
현금의 증감	16	359	-670	316	1,033
기초 현금	0	642	1,002	331	647
기말 현금	16	1,002	331	647	1,680
NOPLAT	416	156	-1,625	814	1,279
FCF	410	158	-1,656	793	1,265

[Compliance Notice]

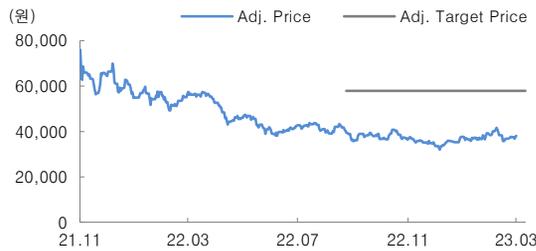
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK스퀘어(402340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.03.31	23.03.21	23.03.11	23.02.25	22.11.14	22.09.21
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000
과다율(평균%)		(35.43)	(36.08)	(36.04)	(36.42)	(34.39)
과다율(최대/최소%)		(34.40)	(28.10)	(28.10)	(29.66)	(29.66)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230328)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	6.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

SK스퀘어

통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2022.09.30

(최근 2평가 기간)

A

- 신규편입된 기업입니다.

A

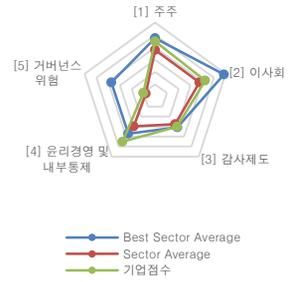


2021.하

2022.1차

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■	인권경영과 다양성	■■■■	주주	■■■■
환경경영활동	■	제품 및 서비스 책임	■	이사회	■■■■
기후변화대응	■	공정거래 및 공급망 관리	■■■■	감사제도	■■■■
자원순환 및 효율화	■	인적자본 및 근무환경	■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■	산업안전과 보건	■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■	지역사회 관계	■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■		
		사회 위험	■■■■■		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제사자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.