

# 이노션(214320)

하회 **부합** 상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 비계열이 돋보였던 18년, 캡티브도 함께 할 19년

영업이익 39% 늘어 컨센서스에 부합  
 미주 시장을 필두로 중국 제외 전지역 증가세 시현  
 비계열 물량 증대 지속되는 가운데 19년에는 캡티브 물량도 더해질 것

## 매수(유지)

목표주가: 85,000원(유지)

### Facts: 시장 눈높이에 부합하는 견조한 실적 달성

4분기 실적은 컨센서스에 부합하는 양호한 실적을 달성했다. 매출총이익은 1,304억원, 영업이익은 337억원 전년동기대비 각각 22.7%, 39.3% 늘었다. 중국을 제외한 전지역이 성과 확대를 이어갔다. 해외 지역별 매출총이익 증가율은 미주(+42%), 신흥시장(+14%), 유럽(+10%), 중국(-15%) 순이었다. 본사는 비계열 물량 증가 및 신차 대행 효과가 더해지며 증가세를 이어갔다. 주당배당금은 1,500원(배당수익률 2.3%, 배당성향 38.3%)으로 배당금 총액은 전년대비 50% 커졌다.

### Stock Data

KOSPI(1/28)	2,177
주가(1/28)	69,300
시가총액(십억원)	1,386
발행주식수(백만)	20
52주 최고/최저(가원)	71,000/51,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,303
유동주식비율/외국인지분율(%)	58.8/30.4
주요주주(%)	정성이 외 2인 39.0
	NHPEA IV Highlight Holdings AB 18.0

### Pros & cons: 미주와 비계열 물량 증대의 콜라보, 돌아올 캡티브

18년부터 연결 계상된 D&G(David & Goliath) 인수 효과를 필두로 미주 지역의 성과가 두드러졌다. D&G 매출총이익은 147억원으로 미주 지역 내 비중은 23%에 달했다. 이에 힘입어 해외 비계열 비중은 13%로 17년 6% 대비 2배 이상 상승했다. 18년에는 M&A 및 신규 광고주 영입 등으로 비계열 물량 증가가 외형 확대를 견인했다면 금년에는 계열사의 국내외 신차 출시에 따른 마케팅 효과가 더해져 계열 물량 증가도 수익 호전에 힘을 더해 줄 전망이다.

### Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	23.8	17.7	15.2
PBR(x)	2.2	2.0	1.9
ROE(%)	9.3	11.4	12.6
DY(%)	1.4	2.2	2.5
EV/EBITDA(x)	7.5	5.9	4.9
EPS(원)	3,074	3,917	4,573
BPS(원)	33,615	35,323	37,410

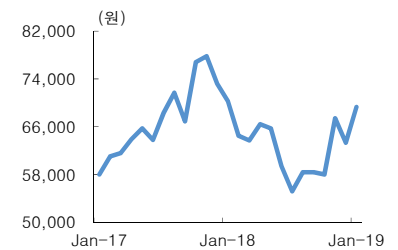
### Action: 수익 호전, 배당 확대, M&A 통한 비유기적 성장 가능성

‘매수’와 목표주가 85,000원(12MF PER 18배 적용)을 유지한다. 주요 광고주의 신차 사이클 도래에 따른 캡티브 물량 확대와 비계열 포트폴리오 강화에 힘입은 비계열 물량 증가로 외형과 이익은 우상향 추세를 이어갈 것이다. 주주친화적 배당정책 강화로 배당을 꾸준히 확대할 가능성이 높다. 보유 현금을 활용해 미주 지역 디지털 대행사, 국내, 유럽, 동남아 등 글로벌 지역에서 역량을 끌어올릴 수 있는 매물을 검토 중으로 적극적인 인수합병 전략을 추진하고 있다. M&A 성사시 지속적인 성장 기반 확보로 수익 호전을 이끌 것이다.

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.5	24.0	(2.4)
KOSPI 대비(%p)	2.8	29.1	13.0

### 주가추이



자료: FnGuide

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 4분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	310.3	307.7	296.5	302.7	332.3	9.8	7.1	356.8
영업이익	24.2	24.3	29.8	30.4	33.7	11.0	39.3	32.5
영업이익률(%)	7.8	7.9	10.0	10.0	10.2	0.1	2.3	9.1
세전이익	23.8	27.2	33.4	33.0	35.1	6.2	47.6	36.7
순이익	13.8	15.3	22.0	20.2	20.8	3.2	50.5	23.6

자료: 이노션, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액	287.3	265.9	275.2	310.3	307.7	296.5	302.7	332.3	338.7	325.9	333.2	370.8
매출총이익	92.6	98.1	96.2	106.3	107.2	114.8	119.5	130.4	117.2	126.3	132.5	145.6
본사	25.7	33.4	29.7	37.5	26.8	37.3	35.6	40.6	25.8	41.4	37.4	45.2
매체대행	13.2	18.3	17.7	25.2	12.6	20.7	22.0	26.0	11.5	23.0	22.7	29.4
광고제작	3.0	4.4	4.1	3.7	4.5	4.8	5.0	4.4	4.0	5.0	5.4	4.9
옥외광고	1.8	2.2	2.0	1.8	1.8	2.3	2.3	1.7	1.8	2.4	2.4	1.7
프로모션	4.0	4.4	2.6	3.6	4.1	5.5	2.2	4.6	4.7	6.2	2.3	5.0
기타	3.6	4.1	3.2	3.2	3.9	4.0	4.1	3.9	3.8	4.8	4.5	4.1
해외	67.5	65.0	66.9	69.1	80.9	77.8	84.1	90.1	91.3	84.9	95.1	100.4
판관비	71.1	72.3	71.0	82.1	82.9	85.0	89.1	96.7	90.4	93.5	98.7	107.8
인건비	52.3	52.4	53.4	60.7	63.3	64.3	67.5	73.7	69.1	70.8	74.8	82.2
기타 판관비	18.9	19.9	17.5	21.5	19.7	20.7	21.6	23.0	21.4	22.7	23.9	25.6
영업이익	21.4	25.8	25.3	24.2	24.3	29.8	30.4	33.7	26.7	32.8	33.8	37.7
영업이익률	7.5	9.7	9.2	7.8	7.9	10.0	10.0	10.2	7.9	10.1	10.1	10.2
세전이익	20.9	32.1	27.8	23.8	27.2	33.4	33.0	35.1	30.2	39.4	35.6	39.1
순이익	10.0	22.0	15.6	13.8	15.3	22.0	20.2	20.8	19.0	26.2	22.3	24.0
YoY												
매출액	4.5	12.3	18.8	0.7	7.1	11.5	10.0	7.1	10.1	9.9	10.1	11.6
매출총이익	4.2	2.5	9.5	(2.4)	15.8	17.0	24.1	22.7	9.3	10.1	10.9	11.6
본사	(3.7)	0.0	(5.6)	(0.6)	4.5	11.6	20.2	8.2	(3.8)	11.1	5.0	11.2
매체대행	(2.3)	(15.6)	(6.2)	7.4	(4.9)	13.3	24.1	3.3	(8.3)	10.7	3.5	13.1
광고제작	(31.1)	49.2	16.7	(9.1)	50.3	8.1	22.4	19.4	(10.5)	4.3	8.2	10.2
옥외광고	(11.9)	(10.0)	4.0	(8.2)	0.5	5.3	15.0	(4.4)	(2.4)	4.1	2.3	0.5
프로모션	15.8	(11.7)	2.9	(21.6)	1.0	25.1	(15.0)	25.9	15.8	13.4	5.4	9.5
기타	10.9	211.4	(29.5)	(11.8)	7.2	(3.0)	27.6	20.6	(3.0)	22.2	10.0	6.3
해외	7.9	3.7	18.0	(3.3)	19.9	19.7	25.7	30.4	12.9	9.2	13.1	11.4
판관비	3.5	4.5	6.8	5.9	16.6	17.6	25.5	17.8	9.0	10.0	10.8	11.5
인건비	6.2	5.0	9.6	8.2	21.0	22.9	26.3	21.5	9.2	10.1	10.8	11.6
기타 판관비	(3.3)	3.3	(0.8)	(0.1)	4.2	3.6	22.9	7.2	8.7	9.9	11.0	11.3
영업이익	6.6	(2.8)	18.0	(22.9)	13.2	15.6	20.4	39.3	10.0	10.2	11.1	11.8
영업이익률	0.2	(1.5)	(0.1)	(2.4)	0.4	0.4	0.9	2.3	(0.0)	0.0	0.1	0.0
세전이익	(16.1)	7.2	25.8	(27.2)	30.6	4.1	18.8	47.6	11.0	17.9	7.7	11.4
지배주주순이익	(33.4)	5.1	17.5	(13.9)	53.5	(0.1)	29.2	50.5	23.7	19.1	10.3	15.3

자료: 이노션, 한국투자증권

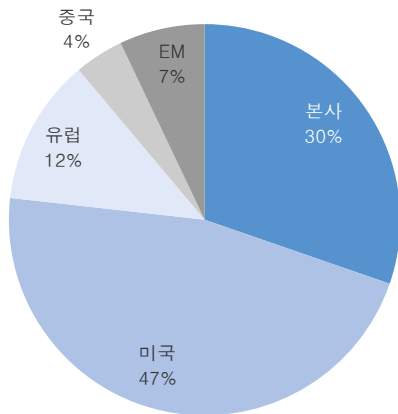
〈표 3〉 지역별 매출총이익과 영업이익

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	QoQ	YoY	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출총이익	92.6	98.1	96.2	106.3	107.2	114.8	119.5	130.4	9.2	22.7	117.2	126.3	132.5	145.6
본사	25.7	33.4	29.7	37.5	26.8	37.3	35.6	40.6	14.0	8.2	25.8	41.4	37.4	45.2
유럽	12.7	11.9	11.6	11.9	14.0	12.6	12.6	13.1	4.1	10.3	15.4	13.7	13.5	13.9
미주	45.9	42.1	46.2	45.4	57.6	53.9	60.6	64.4	6.3	42.0	64.3	59.3	64.2	69.2
캔버스	12.6	12.6	15.0	10.6	14.2	14.7	15.8	16.9	6.8	59.1	15.0	15.4	17.0	18.3
중국	2.5	3.2	1.7	3.2	1.9	2.3	2.5	2.7	5.5	(15.4)	2.0	2.3	2.8	2.7
기타	6.4	7.9	7.4	8.6	7.5	9.1	8.4	9.9	17.8	14.5	9.7	9.6	14.6	14.6
영업이익	21.4	25.8	25.3	24.2	24.3	29.8	30.4	33.7	11.0	39.3	26.7	32.8	33.8	37.7
본사	2.6	10.2	6.9	12.3	2.6	13.3	8.4	14.0	65.9	13.6	2.5	14.6	9.7	16.3
유럽	4.6	3.2	2.7	1.7	4.8	3.1	2.9	1.6	(43.4)	(4.5)	5.5	3.7	3.5	2.1
미주	11.8	7.8	13.0	5.7	14.3	9.1	14.8	13.3	(10.2)	134.6	15.7	9.9	16.2	15.6
캔버스	1.5	1.5	2.9	3.5	2.4	2.7	3.2	3.7	15.9	4.8	3.0	3.2	3.5	4.1
중국	0.5	1.1	(0.3)	1.0	(0.0)	0.2	0.8	0.5	(43.1)	(55.2)	(0.0)	0.2	0.9	0.5
기타	1.9	3.4	2.9	3.5	2.6	4.1	3.5	4.4	24.9	26.5	3.2	4.4	3.4	3.1

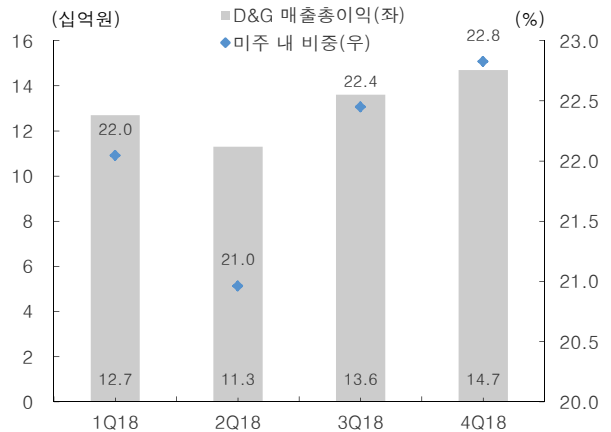
주: 캔버스 4Q18 실적은 공시 이전으로 한국투자증권 추정치 기준  
 자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 1] 지역별 매출총이익 비중



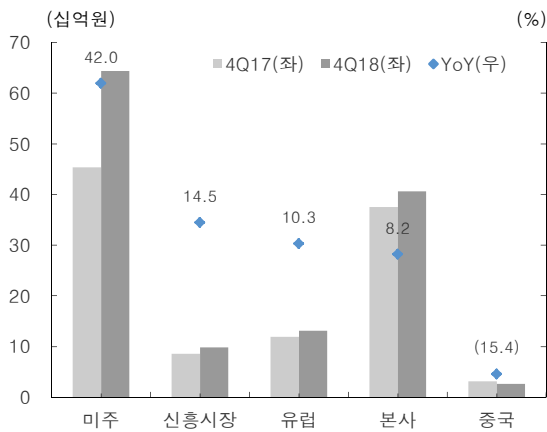
주: 2018년 기준  
 자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 2] D&G 매출총이익의 미주 실적 기여도



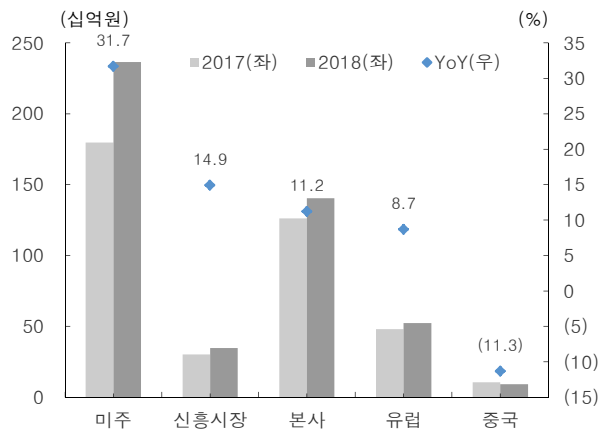
주: 회사가 발표한 누적 비중을 한국투자증권이 분기 비중 재계산  
 자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 3] 분기 지역별 매출총이익과 증가율



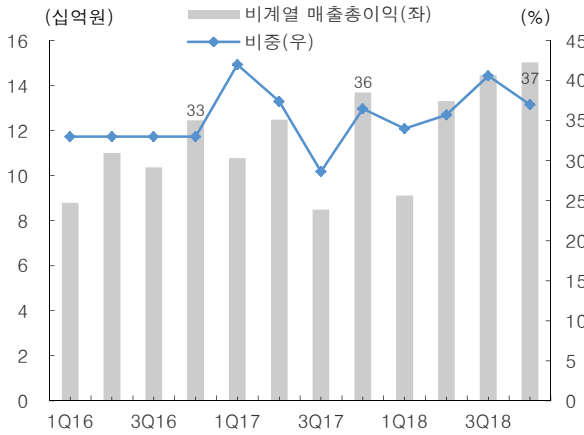
자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 4] 연간 지역별 매출총이익과 증가율



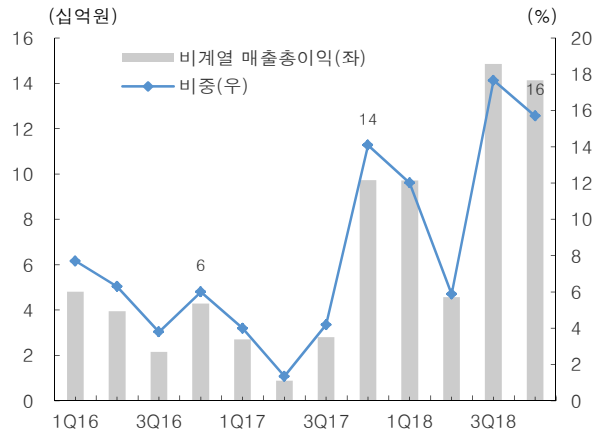
자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 5] 국내 비계열 매출총이익과 비중



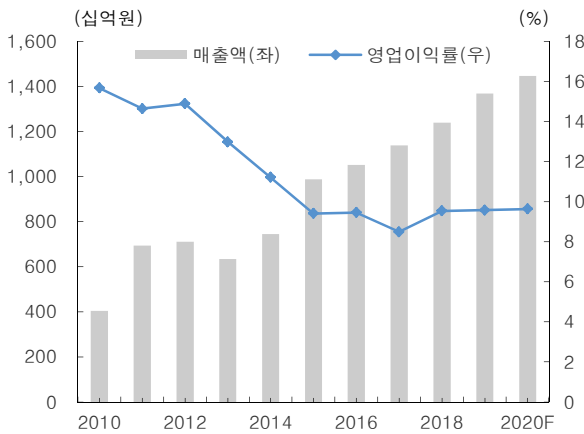
주: 회사가 발표한 누적 비중을 한국투자증권이 분기 비중 재계산  
자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 6] 해외 비계열 매출총이익과 비중



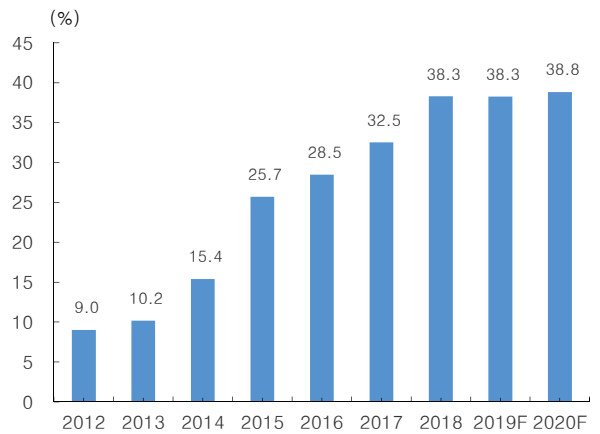
주: 회사가 발표한 누적 비중을 한국투자증권이 분기 비중 재계산  
자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 7] 매출액과 영업이익률 추이와 전망



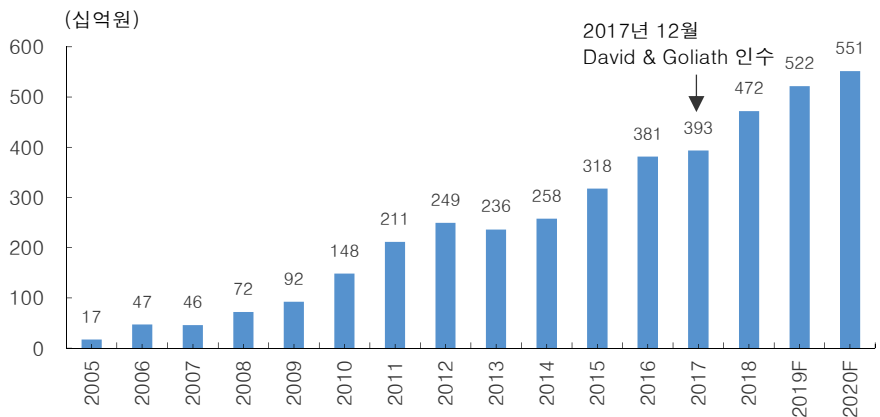
자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 8] 배당성향



자료: 이노션, 한국투자증권

[그림 9] 매출총이익 추이와 전망



주: David & Goliath은 17년 12월 인수 합병해 18년부터 연결 실적에 반영  
자료: 이노션, 한국투자증권

#### <표 4> 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2015	2016	YoY	2017	YoY	2018	YoY	2019F	YoY	2020F	YoY
매출액	987.9	1,051.6	6.4	1,138.7	8.3	1,239.2	8.8	1,368.6	10.4	1,446.7	5.7
매출총이익	317.7	381.3	20.0	393.2	3.1	471.9	20.0	521.5	10.5	551.3	5.7
본사	132.5	129.2	(2.5)	126.2	(2.3)	140.4	11.2	149.8	6.7	159.5	6.5
매체대행	76.4	77.5	1.5	74.4	(4.0)	81.3	9.3	86.7	6.6	91.1	5.2
광고제작	14.5	14.9	3.0	15.2	2.3	18.7	22.9	19.3	3.2	21.3	10.4
옥외광고	8.5	8.4	(1.6)	7.8	(6.8)	8.2	4.5	8.3	1.4	8.5	2.3
프로모션	20.7	15.6	(24.6)	14.6	(6.2)	16.3	11.6	18.3	11.8	19.4	6.2
기타	12.5	12.8	2.7	14.2	10.6	15.8	11.9	17.2	8.9	19.2	11.3
해외	185.9	253.3	36.2	268.5	6.0	332.9	24.0	371.7	11.7	391.8	5.4
판관비	224.7	281.9	25.4	296.5	5.2	353.7	19.3	390.5	10.4	412.0	5.5
인건비	162.8	203.9	25.3	218.7	7.3	268.8	22.9	296.9	10.5	313.9	5.7
기타 판관비	62.0	78.0	25.8	77.8	(0.2)	84.9	9.1	93.6	10.3	98.1	4.9
영업이익	92.9	99.4	7.0	96.7	(2.8)	118.2	22.2	131.0	10.9	139.3	6.3
영업이익률	9.4	9.5	0.1	8.5	(1.0)	9.5	1.0	9.6	0.0	9.6	0.1
세전이익	107.5	109.5	1.9	104.5	(4.6)	128.7	23.2	144.2	12.0	153.4	6.4
지배주주순이익	70.0	65.3	(6.7)	61.5	(5.9)	78.3	27.4	91.5	16.7	97.9	7.1

주: 2018년부터 David & Goliath 실적 연결 반영  
 자료: 이노션, 한국투자증권

#### <표 5> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2019F			2020F		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
매출액	1,388.1	1,368.6	(1.4)	1,459.4	1,446.7	(0.9)
매출총이익	520.3	521.5	0.2	546.9	551.3	0.8
영업이익	130.4	131.0	0.5	139.2	139.3	0.1
영업이익률	9.4	9.6	0.2	9.5	9.6	0.1
세전이익	147.0	144.2	(1.9)	156.8	153.4	(2.2)
순이익	93.5	91.5	(2.2)	100.5	97.9	(2.6)

자료: 한국투자증권

#### 기업개요 및 용어해설

이노션은 2005년 5월 설립돼 광고 대행, 광고물 제작 등 광고업을 영위하고 있는 현대자동차그룹 계열의 국내 2위 광고 회사. 이노션은 2015년 7월 17일 유가증권시장에 상장됐으며 최대주주는 정성이 고문(27.99%)외 특수관계인(9%) 임. 2018년 매출총이익 기준 본사와 해외법인 계열사 비중은 각각 63%, 87%이며, 지역별 비중은 본사 30%, 미주 46%, 유럽 12%, 신흥시장 7%, 중국 4% 등.

- ATL(Above the Line): 마케팅 커뮤니케이션 활동으로 TV, 인쇄, 라디오, 옥외광고 등과 같은 전통적 매체로 구성
- BTL(Below the Line): 미디어를 매개하지 않는 프로모션으로 판매지원, 유통지원, 샘플링 등과 같은 대면 커뮤니케이션을 활용하는 것, 뉴미디어, PR, 세일즈 프로모션 등
- 디지털 광고: 인터넷 및 모바일 기반의 플랫폼에서 제품 및 서비스 광고
- 리테일 광고: 제품 및 서비스를 소비자가 직접 체험할 수 있는 리테일 플랫폼(매장 및 홍보행사 등)에서의 광고

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,550	1,509	1,478	1,632	1,682
현금성자산	231	330	291	322	340
매출채권및기타채권	854	741	747	825	828
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	125	117	126	139	146
투자자산	29	24	26	32	34
유형자산	31	33	35	35	37
무형자산	60	54	58	64	68
자산총계	1,675	1,626	1,604	1,770	1,828
유동부채	975	892	821	930	948
매입채무및기타채무	937	863	805	890	897
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	22	49	51	54	36
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	20	20	20	0
부채총계	997	941	871	984	984
지배주주지분	655	672	706	748	793
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	133	133	133	133	133
기타자본	0	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	519	560	609	665	725
비지배주주지분	24	13	26	38	50
자본총계	678	686	732	786	844

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	114	116	31	152	143
당기순이익	78	76	94	106	113
유형자산감가상각비	5	5	5	5	6
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	17	22	(81)	28	12
기타	13	12	12	12	11
투자활동현금흐름	(106)	35	(25)	(72)	(52)
유형자산투자	(12)	(9)	(7)	(5)	(8)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(93)	44	(15)	(19)	(15)
무형자산순증	(1)	(0)	(5)	(7)	(5)
기타	0	0	2	(41)	(24)
재무활동현금흐름	(25)	(32)	(46)	(49)	(72)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	0	0	0	0	(20)
배당금지급	(25)	(32)	(20)	(30)	(35)
기타	0	0	(26)	(19)	(17)
기타현금흐름	6	(20)	0	0	0
현금의증가	(11)	99	(39)	30	18

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

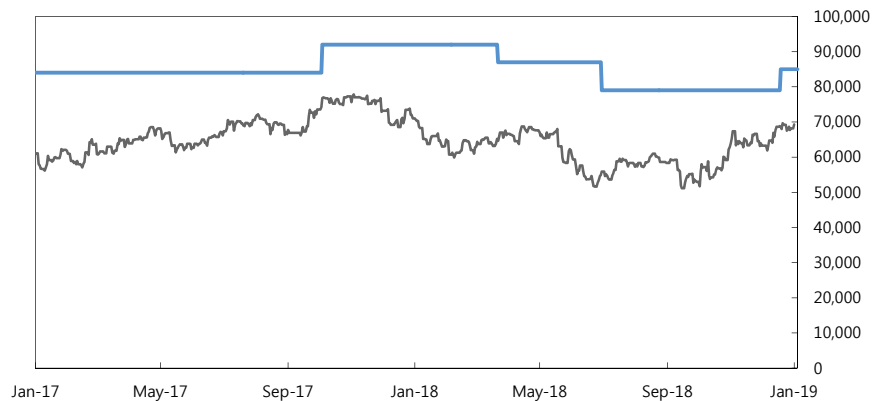
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,052	1,139	1,239	1,369	1,447
매출원가	670	745	767	847	895
매출총이익	381	393	472	522	551
판매관리비	282	297	354	391	412
영업이익	99	97	118	131	139
금융수익	16	14	15	15	16
이자수익	9	9	11	11	12
금융비용	7	7	5	3	4
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(3)	(0)	(1)	0	0
관계기업관련손익	5	1	1	1	1
세전계속사업이익	109	104	129	144	153
법인세비용	32	29	35	38	41
연결당기순이익	78	76	94	106	113
지배주주지분순이익	65	61	78	91	98
기타포괄이익	3	(17)	(17)	(17)	(17)
총포괄이익	81	59	77	89	95
지배주주지분포괄이익	68	47	64	77	83
EBITDA	105	103	124	138	146

## 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 (원)					
EPS	3,267	3,074	3,917	4,573	4,896
BPS	32,728	33,615	35,323	37,410	39,665
DPS	950	1,000	1,500	1,750	1,900
성장성(%, YoY)					
매출증가율	6.4	8.3	8.8	10.4	5.7
영업이익증가율	7.0	(2.8)	22.2	10.9	6.3
순이익증가율	(6.7)	(5.9)	27.4	16.7	7.1
EPS증가율	(11.6)	(5.9)	27.4	16.7	7.1
EBITDA증가율	6.7	(2.1)	20.7	10.7	6.3
수익성(%)					
영업이익률	9.5	8.5	9.5	9.6	9.6
순이익률	6.2	5.4	6.3	6.7	6.8
EBITDA Margin	10.0	9.1	10.0	10.1	10.1
ROA	5.0	4.6	5.8	6.3	6.3
ROE	10.4	9.3	11.4	12.6	12.7
배당수익률	1.7	1.4	2.2	2.5	2.7
배당성향	29.1	32.5	38.3	38.3	38.8
안정성					
순차입금(십억원)	(669)	(704)	(682)	(754)	(797)
차입금/자본총계비율(%)	0.2	2.9	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	17.5	23.8	17.7	15.2	14.2
PBR	1.7	2.2	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	4.7	7.5	5.9	4.9	4.4

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
이노션(214320)	2016.12.06	매수	84,000원	-23.7	-11.7
	2017.10.31	매수	92,000원	-24.3	-15.4
	2018.04.18	매수	87,000원	-28.5	-21.0
	2018.07.27	매수	79,000원	-25.0	-12.9
	2019.01.15	매수	85,000원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 28일 현재 이노션 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

\* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.