

힘스 (238490)

사막의 꽃

국내 Flexible OLED 인장기 시장 점유율 85%

힘스는 OLED 패널 제조 공정 중 유기재료 증착의 수율을 결정하는 인장기 제조 업체다(1Q19 기준 전체 매출 대비 80%). 삼성디스플레이의 모바일 OLED 제조 공정상 핵심 공정으로서, 삼성디스플레이 Flexible OLED 라인인 A3 라인의 인장기를 힘스가 독점 공급한 바 있다. 향후 삼성디스플레이의 QD-OLED 투자 및 중국의 Flexible OLED 투자 확대 과정에서 인장기 시장 내 최대 수혜가 전망된다.

2H18부터 중국 시장 본격 진출, 최근 중국 수주 증가 뚜렷

삼성 독점율을 바탕으로 2018년부터 중국 사업을 시작하며 최근 실적 증가세가 뚜렷하다. 2019년 하반기부터 2020년 말까지 향후 18개월간 중국 패널 업체들로부터 예상되는 Flexible OLED 투자 규모는 약 150K/월 ~ 195K/월 수준이다. 이중에서 힘스가 침투 가능한 시장은 105K/월 ~ 150K/월이며, 과거 삼성디스플레이 6세대 장비 독점 레퍼런스 감안하면 중국 시장 역시 대부분 점유가 가능할 것으로 판단된다. 15K/월 라인 1개 당 인장기 관련 장비 수주 규모가 약 160억원 수준인 것 감안하면 침투 가능 시장 내 점유율 80% 가정 시 예상 수주 규모는 최소 800억원에서 최대 1,300억원에 이를 것으로 전망된다. 상기한 중국 수주가 3분기 말 4분기 초부터 본격화됨을 감안하면 대부분 매출은 2020년에 인식될 전망이다. 현재 수주잔고 감안한 2019년 예상 매출 794억원은 보수적인 숫자라고 판단되며, 상기한 수주 스케줄 감안하면 2020년 실적 가시성 역시 매우 높다고 판단된다. 여기에 삼성디스플레이 QD-OLED 투자 시 인장기 시장 독점이 확실시 된다는 것도 잊지 말아야 한다.

2020년 기준 PER 4.6배, 향후 실적 및 멀티플 상승 전망

힘스에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 32,000원을 제시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS에 현재 디스플레이 장비 업체 평균 PER 9배를 적용하여 산출하였다. 삼성디스플레이가 하반기 QD-OLED 투자 돌입할 것으로 전망되며 전통적으로 삼성의 투자 기간에는 디스플레이 장비 업체 평균 PER 상승했던 것 감안하면 향후 주가는 실적 및 Valuation Factor 모두 상향되며 추가 우상향 추세 이어갈 것으로 전망한다.

Initiate

BUY

| TP(12M): 32,000원 | CP(7월 9일): 20,500원

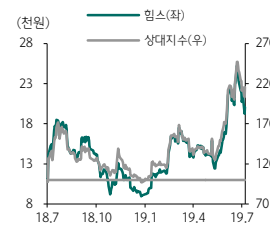
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	657.80
52주 최고/최저(원)	25,650/9,340
시가총액(십억원)	116.0
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	5,656.1
60일 평균 거래량(천주)	156.3
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	4.31
주요주주 지분율(%)	
김주환 외 14인	34.30
에스브이아이씨29호신기술 사업투자조합	9.09
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(6.6) 100.0 31.0
상대	1.7 106.7 61.0

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	85.2	140.1
영업이익(십억원)	23.2	38.5
순이익(십억원)	20.0	30.4
EPS(원)	3,536	5,375
BPS(원)	12,950	18,449

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	91.4	35.5	79.4	139.8	142.0
영업이익	십억원	15.6	(1.7)	17.6	32.5	34.4
세전이익	십억원	14.3	(1.7)	17.9	32.9	35.1
순이익	십억원	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
EPS	원	2,609	(192)	2,667	4,423	4,707
증감률	%	118.3	적전	흑전	65.8	6.4
PER	배	9.18	N/A	7.69	4.64	4.36
PBR	배	2.41	1.02	1.71	1.25	0.97
EV/EBITDA	배	6.72	N/A	5.67	2.55	1.96
ROE	%	32.53	(1.95)	25.31	31.61	25.36
BPS	원	9,926	9,293	11,960	16,383	21,089
DPS	원	200	0	0	0	0



Analyst 김현수
02-3771-7503
hyunsoo@hanafn.com

투자포인트

높은 수익성과 양호한 재무 상태

1) 높은 수익성 : 타 디스플레이 장비 업체 대비 높은 수익성을 보이고 있으며, (디스플레이 장비 업종 평균 영업이익률 10% 내외) 특히 2018년 하반기부터 시작된 중국 사업으로 인해 수익성이 크게 개선되고 있다. 중국 사업을 시작한 이후 매출총이익률/영업이익률은 2018년 각각 29%/-5%에서 1Q19 49%/37%로 크게 개선됐다. 호황이었던 2017년 역시 영업이익률 17%로 타 장비 업체 대비 높은 수익성을 기록했다.

2) 고객사 다변화 : 2016~2017년 상반기 삼성디스플레이 대규모 투자 당시 인장기 시장 독점했으나 그 이후 삼성디스플레이 투자가 중단되며 2018년 실적이 급감했다. 2018년 하반기부터 중국 사업을 시작하며 중국 인장기 시장 점유율을 가파르게 높여가고 있으며 2019년 하반기 주요 패널 업체들의 6세대 Flexible OLED CAPA 투자에 따른 수혜가 전망된다.

3) 양호한 재무 상태 : 1Q19 현재 차입금은 40억원이며 부채비율 25%, 순현금상태(88억원)로 매우 양호한 재무상태를 보유하고 있다.

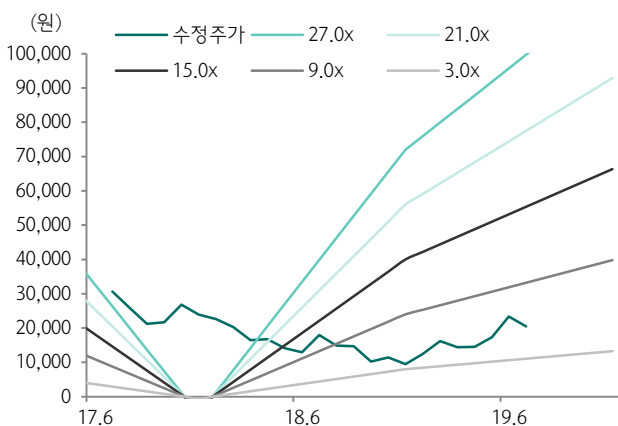
표 1. 힘스 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출	10.5	8.2	5.1	11.7	28.4	11.1	18	21.9	91.4	35.5	79.4
YoY	-54%	-66%	-87%	104%	170%	6%	120%	329%	80%	-61%	124%
영업이익	0.3	0.8	-2.2	-0.6	10.5	0.5	2.5	4.1	15.6	-1.7	17.6
YoY	-94%	-88%	적자전환	적자지속	3528%	-38%	흑자전환	흑자전환	138%	적자전환	흑자전환
순이익	0.1	1.3	-2	-0.5	9.9	0.4	1.9	2.9	12.1	-1.1	15.1
YoY	-98%	-75%	적자전환	적자지속	11778%	-69%	흑자전환	흑자전환	145%	적자전환	흑자전환
영업이익률	3%	10%	-43%	-5%	37%	5%	14%	19%	17%	-5%	22%
순이익률	1%	16%	-39%	-4%	35%	4%	11%	13%	13%	-3%	19%

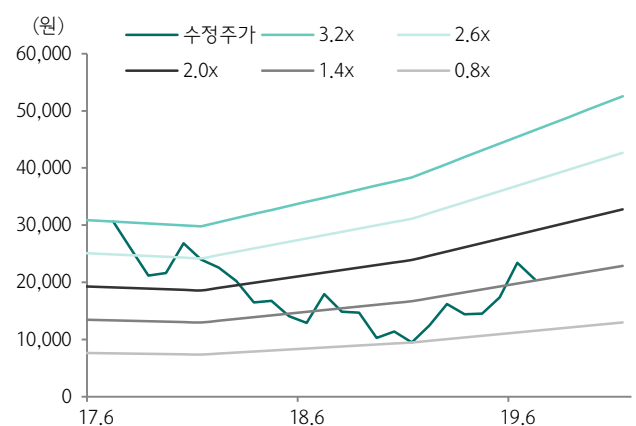
자료: 하나금융투자

그림 1. 힘스 12M Fwd PER



자료: 하나금융투자

그림 2. 힘스 12M Fwd PBR



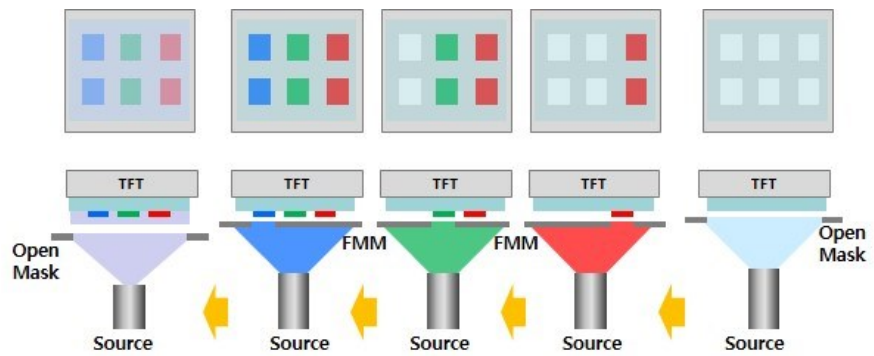
자료: 하나금융투자

그림 2. 인장기 시장 규모 추정

Flexilbe OLED 패널구조도		OLED 총 관련 주요 시장 규모	
Encapsulation	→	주요 시장 Category 한 라인(15K/월) 당	
OLED		유기 재료 소재	600억원
TFT		증착기	2,000억원
PI		인장기	160억원

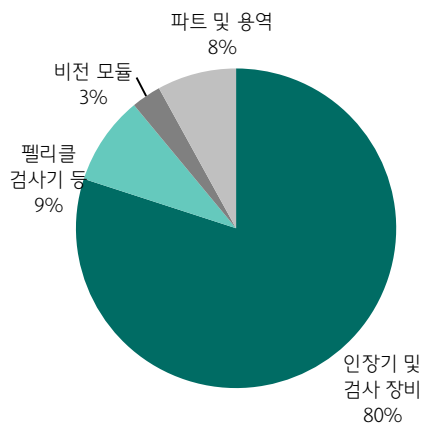
자료: 하나금융투자

그림 3. FMM 증착 공정 개념도



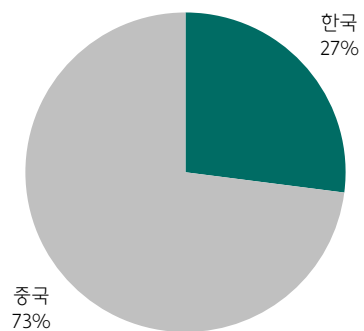
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 4. 힘스 제품별 매출 비중(1Q19 기준)



자료: 힘스, 하나금융투자

그림 5. 힘스 지역별 매출 비중(1Q19 기준)



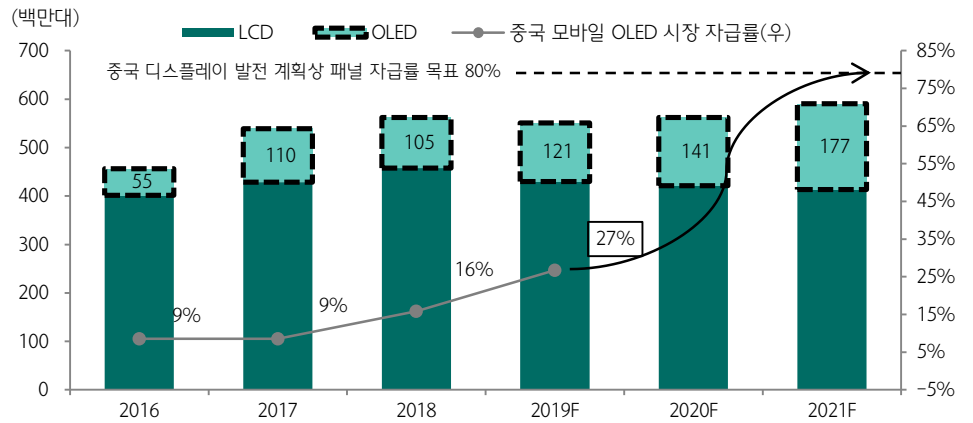
자료: 힘스, 하나금융투자

표 2. 중국 디스플레이 발전 계획 (2018~2020)

- 디스플레이 업체 총 매출 550억\$ 달성
- 상위 5개 업체 중 중국 패널 2개 업체 진입 및 시장 선두 업체 배출
- 글로벌 출하 면적 내 점유율 50% 이상 달성(LCD 60%, OLED 25%)
- 국내 세트 메이커 수요 중 80% 이상 담당

자료: IHS, 하나금융투자

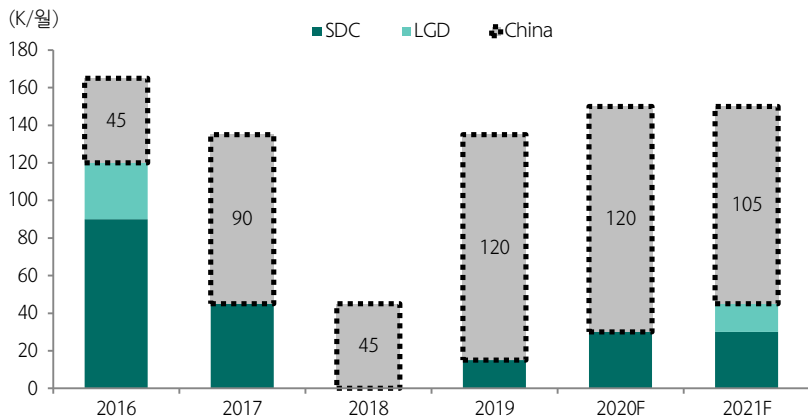
그림 6. 중국 세트 업체 스마트폰 판매량(패널별) 및 패널 자급률



주 : Huawei, Xiaomi, Oppo, Vivo, ZTE, Lenovo, Meizu 합산

자료: IHS, 하나금융투자

그림 7. 글로벌 6세대 Flexible OLED CAPA 투자 추이 및 전망



자료: IHS, 하나금융투자

표 3. 중국 주요 업체 Flexible OLED 투자 및 양산 스케줄 전망

(단위:K/월)

			1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
BOE	B7	B7-1	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
		B7-2	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
		B7-3	10	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
	B11	B11-1		5	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15
		B11-2			5	10	12	15	15	15	15	15	15	15
		B11-3				5	10	12	15	15	15	15	15	15
	B12	B12-1			PO							15	15	15
		B12-2				PO						15	15	15
		B12-3				PO						15	15	15
	B15	B15-1							PO					
		B15-2									PO			
	GVO	V2	V2-1		5	10	12	15	15	15	15	15	15	15
V2-2									PO					
V2-3													PO	
V3		V3-1			PO						15	15	15	
		V3-2			PO						15	15	15	
		V3-3					PO					15	15	
CSOT	T4	T4-1			5	10	15	15	15	15	15	15	15	
		T4-2				PO					15	15	15	
		T4-3							PO			15	15	
Tianma	Wuhan	1	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
		2		PO					15	15	15	15	15	
		3					PO					15	15	
Others								PO	PO		PO	PO	PO	

자료: IHS, 하나금융투자



표 5. OLED Supply Chain 분석

주요 공정	세부 공정	장비/소재	납품처별 장비업체			
			삼성	LG	중국 및 기타업체	
기판	PI Varnish 도포	Varnish	내재화(삼성-UBE)	SKC코오롱PI	SKC코오롱PI	
	PI Curing	PIC 장비	원익IPS	비아트론	원익IPS, 비아트론	
TFT	열처리		원익IPS, 비아트론	비아트론, Koyo	원익IPS, 비아트론, YAC, Koyo	
	ELA		AP시스템	JSW	AP시스템, JSW	
	세정(Cleaning)	Wet / Dry	DMS, 케이씨텍, F&S Tech	DMS, 케이씨텍	DMS, 케이씨텍, 세메스, STI	
	증착(Deposition)	PECVD		AKT, 원익IPS	AKT(미),주성엔지니어링	AKT, 원익IPS,주성엔지니어링
		Sputter		이루자(비)	아바코	AMAT, Ulvac,아바코, 이루자(비)
	노광(Exposure)	Scanner		Nikon, Canon	Nikon, Canon	Nikon, Canon
		Coater		케이씨텍, 세메스, STI	DMS	DNS, 카시야마, 케이씨텍
	식각(Etching)	Dry Etcher		아이씨디, 원익IPS	인베니아, 아이씨디, TEL	인베니아, 아이씨디, TEL,원익IPS
		Asher		아이씨디	인베니아, 아이씨디	인베니아, 아이씨디
		Wet Etcher		케이씨텍	DMS, 에스티아이	세메스(비), DMS, 케이씨텍
		Stripper		케이씨텍, 세메스, F&S Tech	DMS, 에스티아이	세메스(비), DMS, 케이씨텍
	박리액(소재)	박리액(소재)		동진세미켄, 이엔에프테크, 솔브레인	동진세미켄, 이엔에프테크, 솔브레인	동진세미켄, 이엔에프테크, 솔브레인
		특수가스(소재)		효성, SK머티, Versum,원익머티	효성, SK머티, Versum,원익머티	효성, SK머티, Versum,원익머티
	검사	AOI 등	HB테크놀러지, Orbotech	Orbotech	Orbotech	
유기물 증착	증착(Deposition)	Evaporator	Canon Tokki	YAS, Canon Tokki,선익시스템	Canon Tokki, SFA, 선익시스템,	
		HIL/HTL	Idemitsu Kosan, 두산, DSNL	Idemitsu Kosan	Idemitsu Kosan, 두산, DSNL	
		Red	덕산네오룩스, Dow	LG화학, Dow	덕산네오룩스, Dow	
		Green	삼성SDI, UDC, 두산, NSSC	IdemitsuKosan, Merck, Dow, 두산	삼성SDI,UDC,두산, NSSC, IdemitsuKosan, Merck	
		Blue	Idemitsu Kosan, SFC, Dow	Idemitsu Kosan	Idemitsu Kosan, Dow	
	ETL/EIL	삼성SDI, LG화학, Dow, 두산	Idemitsu Kosan, Dow, LG화학, 희성금속(비)	삼성SDI, LG화학, Dow, 두산		
	Mask	인장기	힘스	한송네오텍,케이피에스	한송네오텍,케이피에스,힘스	
		Mask	DNP, 웨이브일렉트로	DNP	DNP	
Mask 세정		디바이스이엔지	케이씨텍	오카와		
OLED 봉지	봉지(Encap)	봉지 장비	AMAT, 원익IPS, Kateeva, AP시스템	주성엔지니어링, AMAT	AMAT, Kateeva, 원익IPS, 주성엔지니어링, 테스	
Laser Lift Off	LLO	LLO 장비	AP시스템	이오테크닉스	AP시스템, 이오테크닉스	
Base Film	Base Flim	필름	SKC코오롱PI	SKC코오롱PI	SKC코오롱PI	
Cutting	Cell-Cutting	Cutting 장비	이오테크닉스,필옵틱스	이오테크닉스,필옵틱스, 엘아이에스	이오테크닉스, 필옵틱스, 엘아이에스, 제이스텍	
Lamination	Lamination	Lami. 장비	토탉,제이스텍,에스에프에이	베셀,LG전자PRI	베셀	
	기포제거	Auto Clave	에스티			
	Polarizer Cutting	Cutting 장비	이오테크닉스, 제이스텍, 필옵틱스	이오테크닉스, 제이스텍, 필옵틱스	엘아이에스	
PCB	PCB Bonding	Bonding 장비	제이스텍, 파인텍	LG전자PRI	제이스텍	
		DDI	삼성전자 시스템LSI	실리콘웍스	Novatek, 실리콘웍스, Himax	
		FPCB	비에이치, 인터플렉스 등	비에이치, 인터플렉스 등	편당,비에이치,인터플렉스 등	
		FCCL	이녹스첨단소재	이녹스첨단소재	이녹스첨단소재	
		PI필름	SKC코오롱PI	SKC코오롱PI	SKC코오롱PI	
기타 후공정	물류	물류 장비	에스에프에이, 토탉	베셀	에스에프에이, 제우스, 베셀	
	검사	검사 장비	HB테크놀러지, 영우디에스피,케이맥, 탑엔지니어링			

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	91.4	35.5	79.4	139.8	142.0
매출원가	61.8	25.3	48.3	91.5	92.8
매출총이익	29.6	10.2	31.1	48.3	49.2
판매비	14.0	11.9	13.4	15.7	14.7
영업이익	15.6	(1.7)	17.6	32.5	34.4
금융손익	(0.8)	0.6	0.4	0.3	0.7
중속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.5)	(0.6)	(0.0)	0.0	0.0
세전이익	14.3	(1.7)	17.9	32.9	35.1
법인세	2.2	(0.7)	2.8	7.8	8.5
계속사업이익	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
지배주주지분포괄이익	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
NOPAT	13.2	(1.0)	14.8	24.8	26.1
EBITDA	16.8	(0.5)	18.7	33.5	35.3
성장성(%)					
매출액증가율	79.6	(61.2)	123.7	76.1	1.6
NOPAT증가율	149.1	적전	흑전	67.6	5.2
EBITDA증가율	124.0	적전	흑전	79.1	5.4
영업이익증가율	136.4	적전	흑전	84.7	5.8
(지배주주)순이익증가율	142.0	적전	흑전	65.6	6.4
EPS증가율	118.3	적전	흑전	65.8	6.4
수익성(%)					
매출총이익률	32.4	28.7	39.2	34.5	34.6
EBITDA이익률	18.4	(1.4)	23.6	24.0	24.9
영업이익률	17.1	(4.8)	22.2	23.2	24.2
계속사업이익률	13.2	(2.8)	19.0	17.9	18.7
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	2,609	(192)	2,667	4,423	4,707
BPS	9,926	9,293	11,960	16,383	21,089
CFPS	3,549	212	3,297	5,921	6,242
EBITDAPS	3,623	(91)	3,299	5,921	6,242
SPS	19,682	6,678	14,029	24,717	25,106
DPS	200	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	9.2	N/A	7.7	4.6	4.4
PBR	2.4	1.0	1.7	1.3	1.0
PCFR	6.7	44.7	6.2	3.5	3.3
EV/EBITDA	6.7	N/A	5.7	2.6	2.0
PSR	1.2	1.4	1.5	0.8	0.8
재무비율(%)					
ROE	32.5	(2.0)	25.3	31.6	25.4
ROA	20.0	(1.5)	20.0	25.3	20.6
ROIC	41.7	(2.3)	28.8	40.8	38.4
부채비율	38.8	24.0	28.5	22.6	23.2
순부채비율	(24.6)	(12.9)	(15.2)	(33.3)	(39.6)
이자보상배율(배)	39.3	(3.6)	198.9	379.3	541.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	38.0	31.4	52.9	80.4	114.5
금융자산	23.5	10.8	14.1	33.5	48.9
현금성자산	17.5	10.8	14.1	33.5	48.9
매출채권 등	7.3	7.9	15.0	20.6	36.1
재고자산	7.0	12.3	23.2	25.6	28.1
기타유동자산	0.2	0.4	0.6	0.7	1.4
비유동자산	34.5	33.8	32.8	31.9	31.3
투자자산	1.3	0.9	1.1	1.2	1.5
금융자산	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	30.6	29.9	29.1	28.3	27.5
무형자산	0.9	0.9	0.8	0.6	0.5
기타비유동자산	1.7	2.1	1.8	1.8	1.8
자산총계	72.5	65.2	85.6	112.3	145.8
유동부채	16.4	11.2	16.3	18.0	24.7
금융부채	8.6	4.0	4.0	3.0	2.0
매입채무 등	5.2	4.0	7.6	10.5	18.4
기타유동부채	2.6	3.2	4.7	4.5	4.3
비유동부채	3.9	1.4	2.6	2.7	2.7
금융부채	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.9	1.4	2.6	2.7	2.7
부채총계	20.3	12.6	19.0	20.7	27.4
지배주주지분	52.2	52.6	66.6	91.7	118.3
자본금	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8
자본잉여금	19.1	21.7	21.7	21.7	21.7
자본조정	(1.2)	(1.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	31.7	29.6	44.7	69.7	96.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	52.2	52.6	66.6	91.7	118.3
순금융부채	(12.9)	(6.8)	(10.1)	(30.5)	(46.9)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	10.6	(6.1)	4.5	20.5	16.6
당기순이익	12.1	(1.0)	15.1	25.0	26.6
조정	6.3	(1.2)	2.6	1.0	0.9
감가상각비	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
외환거래손익	0.4	(0.4)	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	(2.1)	1.7	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(7.8)	(3.9)	(13.2)	(5.5)	(10.9)
투자활동 현금흐름	(22.5)	4.8	(0.2)	(0.1)	(0.3)
투자자산감소(증가)	(1.3)	0.3	(0.2)	(0.1)	(0.3)
유형자산감소(증가)	(14.2)	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(7.0)	4.9	0.1	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	23.5	(5.8)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
금융부채증가(감소)	6.3	(6.6)	0.0	(1.0)	(1.0)
자본증가(감소)	17.7	2.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(0.9)	(1.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(1.1)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	11.2	(6.7)	3.4	19.4	15.3
Unlevered CFO	16.5	1.1	18.6	33.5	35.3
Free Cash Flow	(4.1)	(6.5)	4.4	20.5	16.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

힘스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.10	BUY	32,000	-	-

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자 등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	8.4%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 7월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 10일 현재 해당 회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2019년 07월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.