

2020.05.27

# 동화약품 (000020)

## 코로나 치료제 2상 임박 드디어 때가 왔다

### DW2008 : Covid-19 2상 IND 신청 임박

4월 말 in-vitro 데이터 도출 이후 약 1달여가 지났다. 현재 동사는 2상 신청을 위한 동물 실험 준비를 마치고 대기중이다. 동물실험 임상 디자인 변경으로 인해 생각보다 시간이 소요되었으나, 6월 2째주에는 동물실험을 시작할 것으로 예상된다. 현재 충북대병원과 일정 조율이 끝난 상태다. 동물실험이 빠르게 끝나는 대로 6월 말에는 2상 IND 신청이 들어갈 것으로 보인다. 기존 국내 치료제 개발회사들의 사례를 보면 동물실험 데이터 발표, 2상 신청과 승인 등은 상당히 큰 주가 상승 모멘텀으로 작용한다.

### 치료제 개발로 인한 상승분 거의 없다

국내 치료제 개발사들의 주가는 적게 2배에서 많게는 3~4배까지 올라있는 상태다. 허나 동화약품은 현재 평상시 주가레벨과 큰 차이가 없는 상황이다. 2018년 바이오 대세상승장에서 세포치료제가 후발주자로서 키 맞추기 했던 사례를 기억하자. 바이오의 밸류는 결국 비슷하게 따라간다. 동물실험에서의 데이터만 검증된다면 다른 치료제 종목들과 키 맞추기에 들어갈 것으로 보인다. 특히 약물 재창출인 동사의 파이프라인은 임상 단계 통과에 있어 후발주자임에도 가속도가 붙을 수 있음을 명심해야한다.

### 동물 임상 데이터 긍정적인 것

동사 DW2008 파이프라인의 최대 강점은 고용량에서의 안정성이다. 시험관 데이터에서의 항바이러스 활성도는 이미 검증되었다. 동물실험 시 용량을 늘리는 등의 방식을 통해 어떻게든 충분한 결과 도출이 가능하다고 생각하는 이유다. 국내 2상 진행 중인 부광약품이나 신평제약 등도 in-vitro에서 코로나 치료제로의 유의성 검증 만으로 2상에 진입했다. 기본적으로 시험관 데이터와 in-vivo 데이터가 크게 틀어지긴 힘들다는 것이다. 동물임상 데이터에서의 코로나 치료 유의성만 도출되면 기존 1상 데이터를 갈음해 곧바로 2상에 진입할 것으로 예상된다. 지금이 매수할 최적의 기회라고 판단한다.

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,066	3,072	2,732	2,771	2,798
영업이익	112	101	184	224	256
영업이익률	3.7%	3.3%	6.8%	8.1%	9.1%
순이익[지배]	101	95	174	192	220
EPS(원)	361	341	624	686	786
PER(배)	25.2	24.4	16.5	15.0	13.1
PBR	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.4	4.5	3.3	2.1	1.0

자료: 한양증권

# 매수

목표주가(12M)	18,000
현재주가(2020.05.26)	10,150
상승여력	77.3%

### 스몰캡 김태엽 Analyst

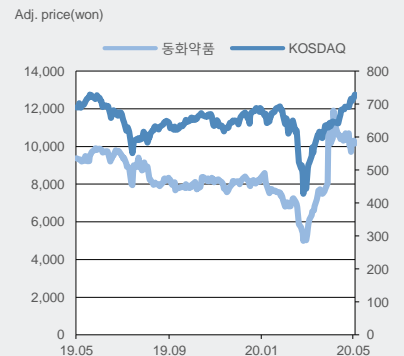
kt@hygood.co.kr

02-3770-5375

### 주가지표

KOSPI(05/26)	2,030P
KOSDAQ(05/26)	729P
현재주가(05/26)	10,150원
시가총액	284십억원
총발행주식수	2,793만주
120일 평균거래대금	47억원
52주 최고가	12,450원
52주 최저가	4,800원
유동주식비율	59.7%
외국인지분율(%)	5.61%
주요주주	윤도준 외 16 인 (34.0%)

### 상대주가차트



## 탄탄한 OTC 베이스를 통해 안정적인 20년 실적 시현 예상

동화약품에 대해 TP 18,000원으로 커버리지를 개시한다. 밸류에이션 산출 방식은 당사 추정 20년 EPS 624원에 제약업종 평균 멀티플 22에서 10%를 할인해 곱한 수치에, 파이프라인 가치를 더해 산정했다. 동사의 20년 실적은 매출액 2,732억, 영업이익 186.8억(+YoY 85.8%)을 예상한다. 실적 상승 근거는 코로나 바이러스로 인한 종합감기약 판콜의 매출 증가, 활명수 가격인상으로 인한 수익성 개선, 원가부담이 큰 GSK 라인업 판매 중단에 따른 원가부담 감소 등이다.

현재 동사의 20년 1분기 판콜 매출은 108억을 기록했는데, 이는 19년 대비 YoY로 32% 증가한 수치다. 코로나가 2분기에 본격적으로 확산되면서 종합감기약의 수요가 늘어난 점을 감안하면 20년 2Q는 QoQ로 50%이상 매출이 증가할 것으로 예상된다. 또한 4월에 새로 출시된 잇치 또한 신제품 효과로 안정적인 매출 레벨을 유지할 것으로 보인다.

주력 매출인 활명수의 경우 소비자 가격 기준 25%를 인상함으로써 19년 일시적인 매출 하락이 있었으나, 19년 4분기부터 매출 레벨을 가격인상 전보다 더 끌어올리면서 매출과 수익성이 동시에 개선되었다. 이는 GSK가 빠져나감으로써 감소한 매출 감소분을 충분히 상쇄할 이익 체력이 있다고 판단할 수 있는 근거다. 특히 원가부담이 컸던 부분이 매출에서 떨어지면서 타 제품의 매출증가에 따른 영업레버리지를 충분히 기대할 수 있는 상태다.

무사 만루 상황이다. 만약,코로나 치료제가 실패하더라도 동사의 주가는 하락할 이유가 전혀 없고 이익 체력은 지속적으로 증가할 것이다. 리스크 없는 프리미엄 부여에는 망설일 이유가 없다. 매수를 권고한다.

[도표1] 동화약품 일반의약품 라인업



출처: 한양증권 리서치센터

[도표2] 동화약품 전문의약품 라인업



출처: 한양증권 리서치센터

[도표3]실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
<b>매출액</b>	<b>74.7</b>	<b>74.9</b>	<b>74.2</b>	<b>83.3</b>	<b>67.0</b>	<b>70.6</b>	<b>66.8</b>	<b>68.8</b>	<b>68.6</b>	<b>69.2</b>	<b>69.8</b>	<b>69.5</b>	<b>69.6</b>	<b>70.0</b>	<b>70.1</b>	<b>70.1</b>
활명수류	19.0	13.4	13.5	15.7	16.3	15.4	14.7	15.2	15.5	15.4	15.2	15.2	15.3	15.3	15.3	15.3
후시단류	3.9	5.3	5.7	6.0	3.8	5.8	5.7	5.8	5.9	5.8	6.4	6.4	6.1	6.2	6.3	6.2
판콜류	8.2	6.6	5.8	9.8	10.8	15.1	11.5	12.5	11.8	12.5	12.7	12.1	12.3	12.4	12.4	12.3
잇치류	3.6	3.4	3.9	4.1	5.3	4.1	4.6	4.8	5.0	5.2	5.1	5.4	5.5	5.7	5.8	6.0
순환당뇨계	2.8	2.8	2.7	2.9	3.1	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
소화기계	2.6	2.3	2.5	2.8	2.4	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
라코르						0.0	0.0	0.0								
록소닌						0.0	0.0	0.0								
맥페란						0.0	0.0	0.0								
기타	8.6	7.9	7.3	10.1	9.0	8.5	8.6	8.7	8.7	8.6	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7
니코틴엘 외	25.9	33.2	32.8	32.4												
프리스틱 외					16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3	16.3
% YoY 매출액	(3.0)	(5.6)	(0.9)	10.6	(10.3)	(5.8)	(9.9)	(17.5)	2.4	(1.9)	4.4	1.0	1.5	1.1	0.5	1.0
% QoQ	(1.0)	0.4	(0.9)	12.3	(19.6)	5.3	(5.3)	2.9	(0.3)	0.9	0.8	(0.5)	0.2	0.5	0.3	0.0
<b>매출원가</b>	<b>44.6</b>	<b>47.3</b>	<b>45.9</b>	<b>47.5</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>	<b>35.1</b>
% 원가율	59.7	63.1	61.9	57.0	52.4	49.7	52.5	51.0	51.1	50.7	50.3	50.5	50.4	50.1	50.0	50.0
<b>매출총이익</b>	<b>30.1</b>	<b>27.6</b>	<b>28.3</b>	<b>35.9</b>	<b>31.9</b>	<b>35.5</b>	<b>31.8</b>	<b>33.7</b>	<b>33.5</b>	<b>34.1</b>	<b>34.7</b>	<b>34.4</b>	<b>34.5</b>	<b>34.9</b>	<b>35.0</b>	<b>35.1</b>
% 총이익률	40.3	36.9	38.1	43.0	47.6	50.3	47.5	49.0	48.9	49.3	49.7	49.5	49.6	49.9	50.0	50.0
판관비	27.8	28.5	27.6	28.0	29.2	28.3	28.3	28.4	28.6	28.4	28.4	28.5	28.5	28.4	28.4	28.4
% 판관비율	37.2	38.0	37.1	33.6	43.6	40.1	42.3	41.3	41.6	41.0	40.7	41.0	40.9	40.6	40.5	40.6
<b>영업이익</b>	<b>2.3</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.7</b>	<b>7.8</b>	<b>2.7</b>	<b>7.2</b>	<b>3.5</b>	<b>5.3</b>	<b>5.0</b>	<b>5.7</b>	<b>6.3</b>	<b>5.9</b>	<b>6.1</b>	<b>6.4</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>
% 영업이익률	3.1	(1.1)	1.0	9.4	4.1	10.2	5.2	7.7	7.2	8.3	9.0	8.5	8.7	9.2	9.4	9.4
% YoY 영익	(57.0)	적전	(53.9)	129.0	17.7	흑전	387.30	(32.8)	81.5	(20.0)	79.8	12.5	22.5	12.4	5.0	11.4
% QoQ	(32.0)	적전	흑전	990.9	(65.1)	161.7	(51.1)	50.5	(5.7)	15.3	9.9	(5.8)	2.7	5.8	2.6	(0.0)
영업외손익	0.5	0.4	0.0	5.7	0.6	1.7	2.0	2.5	1.7	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0
<b>세전이익</b>	<b>2.9</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.7</b>	<b>13.5</b>	<b>3.3</b>	<b>8.8</b>	<b>5.5</b>	<b>7.7</b>	<b>6.6</b>	<b>7.7</b>	<b>8.3</b>	<b>8.0</b>	<b>8.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.6</b>	<b>8.6</b>
법인세비용	1.0	0.2	0.5	5.5	1.0	3.2	2.1	2.0	2.1	2.7	2.8	3.4	2.9	2.8	2.9	2.8
법인세율	34.6	N/A	64.0	40.9	30.6	36.5	39.1	25.5	31.4	34.9	33.9	43.0	36.8	32.9	33.1	32.7
<b>당기순이익</b>	<b>1.9</b>	<b>(0.6)</b>	<b>0.3</b>	<b>8.0</b>	<b>2.3</b>	<b>5.6</b>	<b>3.3</b>	<b>5.8</b>	<b>4.6</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>	<b>4.5</b>	<b>5.1</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>
% YoY 순이익	(60.2)	적전	(77.4)	132.3	22.0	흑전	1154.8	(27.7)	99.0	(10.8)	64.7	(21.4)	11.0	12.9	4.5	27.4
% 순이익률	2.5	(0.8)	0.4	9.6	3.4	8.0	5.0	8.4	6.6	7.2	7.9	6.5	7.3	8.1	8.2	8.2

출처: 한양증권 리서치센터

## 현재 주가는 너무 싸다

동사는 제약주 평균 멀티플에 10퍼센트를 할인하면 코로나 프리미엄 부여 없이도 12480원이 적정 주가다. 코로나 파이프라인 밸류에이션을 더하면 17,900원의 목표가가 산출된다. 현재의 주가는 과도한 저평가 구간으로 판단된다.

5월 26일 현재 코로나 누적 확진자 수는 5,436,921으로 집계되었는데, 무증상 환자나 현재 팬더믹의 진행 속도와 각국의 치료제 개발, 비축 의지를 감안 시, 환자수의 최소 3~4배 이상의 치료제 수요가 발생할 것으로 예상된다. 즉, 약 2000만명분 이상의 치료제가 필요한 상황이다. 신종플루 사태 당시 타미플루의 사례를 참고하면, 당시 타미플루의 판매가격은 약 50\$정도의 수준에서 형성되었다. 신종플루 당시보다 더 최악의 팬더믹 상황이나, 약가는 인플레이션을 만큼을 할인해 50불(6만원)산정 시, 파이프라인 밸류는  $60,000\text{원} \times 20,000,000 \times 8\%$ (전임상단계 신약허가 확률, FDA 통계 발체)\*20%(global M/S 가정)= 192억의 밸류가 보수적으로 산출된다. 하나 시험관 데이터가 긍정적이라는 점, 현재 국내 2상 진행 중인 3개 임상의 키워드가 천연물, 항바이러스, 약물재창출이라는 점을 감안하면 동화의 2상 승인은 무리없이 진행될 것이며, 이는 신약허가확률을 약 22%까지 높게 된다. 신약 개발 회사들의 초기 약 판매 시 90% 수준의 OPM을 감안, 10퍼센트 할인 시, 동사의 20년 순이익에 최소 153.6억원의 밸류가 더해져야 한다. 주당 542원의 이익프리미엄이 현재 전임상 기준으로 추가 되어, 멀티플 20에 일회성 할인을 50% 가정 시 5420원의 밸류가 추가되어야 한단 결론이다. 치료제 홈런은 예상하지 못한 곳에서 나올 수 있다, 신종플루 사태 당시의 타미플루 또한 누구도 예상하지 못했던 치료제였음을 명심하라.

### [도표4]치료제 개발회사 현황

회사명	임상현황	종류	계획
셀트리온	임상준비	항체치료제	다양한 치료용 항체 개발 후, 5월부터 시험용 치료제 생산 계획
삼성바이오로직스	임상준비	항체치료제	비어테크놀로지가 생산중인 후보물질 위탁 생산, 올해 기술 이전 시작
애플론	임상준비	항체치료제	이종항체 플랫폼 AM201을 통한 염증물질 억제 효과 확인
유타렉스	임상준비	항체치료제	4-1BB 발현 림프구 활성화 유도하는 항체를 통해 개발 계획
크리스탈	임상준비	항체치료제	표적항암제 CG-745, 하이드록시클로로퀸 병용 2상 진행 계획
이문메드	치료목적사용승인	항바이러스제	H2VSFv13 주로 임상시험 착수 준비 중
부광약품	2상 승인	항바이러스제	약물재창출 레보비르 식약처 2상승인 후 임상 진행 중
신용제약	2상 승인	항말라리아제	피라맥스 약물재창출 통한 바이러스 통제 능력 확인으로 2상 승인
엔지켐생명과학	2상 승인	항염제	신약물질 EC-18을 통한 사이토카인 폭풍 억제
동화약품	임상준비	천식 치료제	2상 천식 파이프라인의 항바이러스 활성화도, 렘데시비르 대비 약 4 배
코미팜	임상준비	항바이러스제	파나픽스로 100명대상 폐렴증세 억제할 사이토카인 통제 계획
일양약품	임상준비	항암제	슈펙트 in-vitro 실험에서 칼레트라 아비간 대비 우수한 바이러스 제거
젬백스	치료목적사용승인	항암제	사이토카인 면역 폭풍 억제
대웅제약	임상준비	구충제	시험관 실험에서 렘데시비르 대비 40 배 항바이러스 활성화
SK 케미칼	임상준비	천식 치료제	알베스코를 코로나 19 치료제 임상 진행하는 의료기관에 공급 예정
셀리버리	임상준비	패혈증 치료제	패혈증 치료제 iCP-NI로 사이토카인 폭풍 억제
한국유나이티드제약	임상준비	스테로이드 제제	흡입용 스테로이드로 중증패렴 진행 억제
파미셀	치료목적사용승인	줄기세포치료제	사이토카인 폭풍 억제하기 위한 셀그램-AKI의 치료목적승인 받음
카이노스메드	임상준비	항바이러스제	렘데시비르와 유사한 자체 화합물 임상 통한 항바이러스 활성화도 검증 예정

출처: 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Balance sheet	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	307	307	273	277	280	유동자산	226	235	287	328	371
매출원가	191	185	140	140	140	재고자산	44	33	30	30	30
매출총이익	116	122	133	137	140	단기금융자산	63	82	107	140	182
매출총이익률(%)	37.8%	39.7%	48.6%	49.4%	49.9%	매출채권및기타채권	79	80	71	72	73
판매비와관리비등	105	112	114	114	114	현금및현금성자산	40	38	76	79	72
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	144	141	102	77	54
영업이익	11	10	18	22	26	유형자산	97	92	83	74	68
영업이익률(%)	3.7%	3.3%	6.8%	8.1%	9.1%	무형자산	6	5	4	4	3
조정영업이익	11	10	18	22	26	투자자산	38	31	2	-13	-29
EBITDA	24	26	34	36	38	자산총계	370	376	389	405	425
EBITDA 마진율(%)	7.8%	8.6%	12.5%	13.1%	13.6%	유동부채	61	56	56	58	61
조정 EBITDA	23	22	29	31	33	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	3	2	2	2	3	매입채무및기타채무	51	40	40	43	45
이자손익	2	2	3	3	3	비유동부채	12	19	19	19	19
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	6	6	6	6	장기차입금	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	73	75	75	77	80
법인세차감전계속사업손익	15	17	26	30	33	지배주주지분	297	302	314	328	345
당기순이익	10	10	17	19	22	자본금	28	28	28	28	28
당기순이익률(%)	3.3%	3.1%	6.4%	6.9%	7.8%	자본및이익잉여금	270	274	288	304	323
지배지분손익	10	10	17	19	22	기타자본	-3	-3	-3	-3	-3
비지배지분손익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	5	8	16	17	20	자본총계	297	302	314	328	345

주 : K-IFRS연결기준, 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Valuation Indicator	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	0	14	53	40	38	Per Share (원)					
당기순이익	10	10	17	19	22	EPS(당기순이익 기준)	361	341	624	686	786
현금유출이없는비용및수익	24	24	30	31	30	EPS(지배순이익 기준)	361	341	624	686	786
유형자산감가상각비	10	10	10	8	7	BPS(자본총계 기준)	10,637	10,798	11,243	11,750	12,356
무형자산상각비	1	1	1	1	1	BPS(지배지분 기준)	10,761	10,925	11,375	11,888	12,501
기타	12	13	20	22	22	DPS(보통주)	120	120	120	120	120
영업활동관련자산부채변동	-19	-16	11	-2	-5	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-12	2	9	-1	-1	PER(당기순이익 기준)	25.2	24.4	16.5	15.0	13.1
재고자산의감소	-12	4	4	0	0	PER(지배순이익 기준)	25.2	24.4	16.5	15.0	13.1
매입채무및기타채무의증가	8	-13	0	2	2	PBR(자본총계 기준)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8
기타	-3	-10	-2	-3	-6	PBR(지배지분 기준)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	-15	-3	-6	-8	-9	EV/EBITDA (발표 기준)	6.4	4.5	3.3	2.1	1.0
투자활동으로인한현금흐름	13	-11	10	-10	-20	Financial Ratio	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
투자자산의 감소(증가)	-15	6	28	15	15	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	18.4%	0.2%	-11.0%	1.4%	1.0%
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-5	0	0	0	영업이익증가율	2.2%	-10.5%	83.5%	21.5%	14.1%
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-78.6%	-5.4%	83.0%	10.0%	14.5%
단기금융자산의감소(증가)	35	-19	-25	-33	-43	EPS(지배기준) 증가율	-78.6%	-5.4%	83.0%	10.0%	14.5%
기타	-3	7	7	7	7	EBITDA(발표기준) 증가율	-68.5%	11.4%	28.8%	6.6%	4.7%
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	-4	-5	-5	-5	-5	ROE(당기순이익 기준)	3.4%	3.2%	5.7%	6.0%	6.5%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	3.4%	3.2%	5.7%	6.0%	6.5%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	3.0%	2.5%	8.0%	10.2%	12.4%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	ROA	2.7%	2.6%	4.6%	4.8%	5.3%
기타	0	-2	-2	-2	-2	배당수익률	1.3%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	-4	-3	-3	-3	-3	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	-21	-20	-20	부채비율	24.6%	24.8%	23.9%	23.5%	23.1%
현금의 증가	8	-2	38	4	-7	순차입금비율(자본총계 대비)	-34.6%	-37.5%	-56.0%	-64.7%	-71.8%
기초현금	32	40	38	75	79	이자보상비율	NA	48.6%	53.4%	64.9%	74.0%
기말현금	40	38	75	79	72						





---

## 한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---