이마트 (139480)

소매/유통

대형마트 구조조정 본격화의 수혜 전망

이진협
02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	210,000원 (M)
현재주가 (6/17)	113,000원
상승여력	86%

시가총액	31,500억원
총발행주식수	27,875,819주
60일 평균 거래대금	292억원
60일 평균 거래량	259,560주
52주 고	146,500원
52주 저	97,900원
외인지분율	29.61%
주요주주	이명희 외 2 인 28.56%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.9	4.1	(22.3)
상대	(9.2)	(18.6)	(24.2)
절대(달러환산)	2.3	6.7	(24.1)

비우호적인 대외환경의 부진했던 상반기

긴급재난지원금에 따른 일시적인 수요 이탈로 5월에는 부진한 기존점 성장률(-4.7%)을 기록했다. 긴급재난지원금의 효과가 6월 들어 점진적으로 줄어들고 있는 것으로 파악되지만, 6월에는 비우호적인 캘린더효과(전년대비 휴일 수 3일 부족)로 인해 -6% 수준의 기존점 성장률이 예상된다. 전반적으로 지난해 낮아진 Base와 우호적인 경쟁환경에 기인해 할인점의 턴어라운드가 예상되는 상황에서 코로나19라는 변수로부터 시작된 비우호적인 환경이 상반기 동사의 부진이 불가피했다.

경쟁사의 구조조정 본격화, 동사에 대한 점진적 관심이 필요한 시점

대외환경에 따라 2Q20 실적의 부진이 예상되는 시점이지만, 6월 이후 동사에 대한 관심이 필요하다는 판단이다. 대형마트 경쟁사의 점포 폐점이 본격화되고 있기 때문이다. 롯데마트의 경우, 연내 16개 점포를 폐점할 계획이며, 6월까지 6개 점포가 폐점될 예정이다. 홈플러스 역시, 부진한 실적에 기인한 유동성 문제로 점포의 폐점과 매각을 진행 중인 상황이다.

롯데마트와 홈플러스의 폐점 대상 점포는 동사와 인접한 경쟁상권 점포가 될 것으로 전망한다. 단독상권에서 매출을 일으키는 점포를 굳이 폐점할 이유는 없을 것이다. 경쟁상권에 속한 점포가 주요 폐점 대상 점포가 될 것인데, 이마트 대비 롯데마트와 홈플러스의 경쟁력이 크게 떨어지는 상황(이마트 대비 롯데마트의 기존점 -5%, 이마트 대비 홈플러스의 기존점 -8% 추정)에서 동사와 인접한 점포가 폐점 대상으로 지목될 가능성이 크다. 실제 현재 폐점이 확정된 점포는 모두 이마트와 경쟁상권을 이루고 있는 점포들이다.

기존점포 주변에 경쟁사가 입접을 할 경우, 기존점의 매출은 10~20% 수준으로 감소한다. 이를 토대로 점포 구조조정의 수혜 정도를 역산해보면, 경쟁사가 20개 점포를 구조조정한다고 가정할 시, 기존점 성장률은 +1.4%p에서 +2.9%p 상승할 것으로 전망된다. 분기당 1%의 기존점 성장률의 변동은 약 100억원의 영업이익 변동을 일으킨다. 이에 경쟁사의 구조조정에 따라 동사의 영업이익은 연간 약 570억원 ~ 1,140억원 정도 상향될 수 있다.

SSG.Com의 40% 이상의 고성장세가 지속되고 있는 상황에서 할인점의 반등이 하반기 본격화 될 수 있을 전망이기에 동사의 기업가치는 점진적으로 우상향할 수 있을 전망이다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	49,775	8.7	-4.5	51,758	-3.8
영업이익	-407	적지	적전	-154	-164.5
세전계속사업이익	109	흑전	-82.9	793	-86.2
지배순이익	80	흑전	-83.5	824	-90.3
영업이익률 (%)	-0.8	적지	적전	-0.3	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	0.2	흑전	-0.7 %pt	1.6	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	170,491	190,629	209,715	222,644
영업이익	4,628	1,507	2,461	4,082
지배순이익	4,502	2,339	3,141	4,994
PER	14.8	17.4	10.0	6.3
PBR	0.8	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.8	9.7	7.3	6.2
ROE	5.5	2.8	3.5	5.3

자료: 유안타증권

경쟁사 폐점에 따른 이마트 할인점의 기존점성장률 수혜 시나리오 분석

		폐점 대형마트 수									
		5개점	8개점	11개점	14개점	17개점	20개점	23개점	26개점	29개점	32개점
매출 증가율	10%	0.4%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%	1.4%	1.6%	1.9%	2.1%	2.3%
	15%	0.5%	0.9%	1.2%	1.5%	1.8%	2.1%	2.5%	2.8%	3.1%	3.4%
	20%	0.7%	1.1%	1.6%	2.0%	2.4%	2.9%	3.3%	3.7%	4.1%	4.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

주 : 폐점이 진행되지 않은 상권의 할인점 기존점성장률은 Flat 으로 가정하였으며, 점포당 매출 비중을 감안하지 않았음

경쟁사 폐점에 따른 이마트 할인점의 연간 영업이익 증가 시나리오 분석 (단위 : 억 원)

		폐점 대형마트 수									
		5개점	8개점	11개점	14개점	17개점	20개점	23개점	26개점	29개점	32개점
매출 증가율	10%	143	229	314	400	486	571	657	743	829	914
	15%	214	343	471	600	729	857	986	1,114	1,243	1,371
	20%	286	457	629	800	971	1,143	1,314	1,486	1,657	1,829

자료: 유안타증권 리서치센터

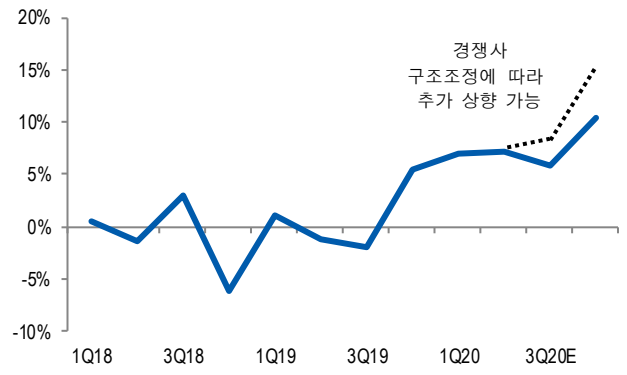
주 : 기존점성장률 +1%p 당 분기 영업이익 100 억원 증가 가정

롯데마트와 홈플러스의 폐점 확정 및 현재 예상 점포 현황

	폐점점포	영업종료일	상권	비고
롯데마트	양주점	5월 31일	이마트 양주점 인접상권	
	천안아산점	5월 31일	이마트 펜타포트점, 홈플러스 천안신방점 인접상권	
	VIC 신영통점	6월 30일	트레이더스 수원신동점 인접상권	
	천안점	6월 30일	이마트 천안점, 홈플러스 천안신방점 인접상권	
	VIC 킨텍스점	6월 30일	트레이더스 킨텍스, 홈플러스 킨텍스 인접상권	
	의정부점	6월 30일	이마트 의정부점, 홈플러스 의정부점 인접상권	
	금정점	8월말 전망	이마트 금정점, 홈플러스 동래점 인접상권	언론에서 가능성 제시
홈플러스	대구점		이마트 칠성점, 롯데마트 칠성점 인접상권	매각작업 진행 중
	안산점		이마트 고잔점, 롯데마트 안산점 인접상권	매각작업 진행 중
	대전둔산점		이마트 둔산점 인접상권	매각작업 진행 중
	해운대점		이마트 해운대점 인접상권	언론에서 가능성 제시
	가야점		이마트 문현점, 롯데마트 부산점 인접상권	언론에서 가능성 제시

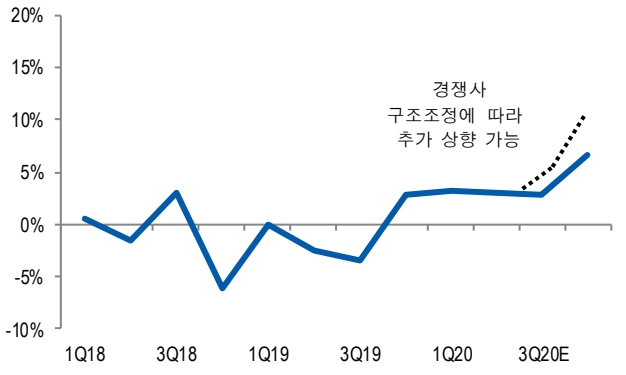
자료: 언론자료, 유안타증권 리서치센터

이마트 할인점과 쓱닷컴의 합산 기존점성장률 추이 및 전망 (당사 추정)



주 : SSG.Com 의 GMV 증가분을 할인점의 기존점성장률로 치환
자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

이마트 할인점과 이마트몰의 합산 기존점성장률 추이 및 전망 (당사 추정)



주 : SSG.Com 의 GMV 증가분을 할인점의 기존점성장률로 치환하였으며, 신세계몰 대비 이마트몰 성장을 20% 할증하였음
자료: 유안타증권 리서치센터

이마트 실적 추이 및 전망 (별도기준) (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
총매출액	37,031	34,531	39,127	36,044	37,867	35,438	40,424	38,242	149,242	146,733	151,972
YoY	*-0.6%*	*-2.3%*	*-4.1%*	*0.4%*	*2.3%*	*2.6%*	*3.3%*	*6.1%*	*3.1%*	*-1.7%*	*3.6%*
할인점	28,385	25,784	29,557	26,667	27,807	25,229	29,485	27,789	107,100	110,393	110,310
트레이더스	5,513	5,578	6,264	6,019	6,771	6,683	7,380	6,862	19,100	23,374	27,696
전문점	2,616	2,611	2,735	2,765	2,871	2,977	3,009	3,042		10,727	11,898
기타	517	558	571	593	418	550	550	550	2,787	2,239	2,068
순매출액	33,233	30,864	35,172	32,279	34,660	31,186	35,573	33,653	131,484	131,548	135,072
매출총이익	9,233	8,689	9,683	8,666	9,241	8,686	9,872	9,254	38,098	36,271	37,053
영업이익	1,068	-71	1,261	253	854	-230	1,393	942	4,894	2,511	2,958
YoY	*-33.9%*	*적전*	*-36.4%*	*-66.2%*	*-20.0%*	*적지*	*10.4%*	*272.2%*	*-23.3%*	*-48.7%*	*17.8%*
영업이익률	2.9%	-0.2%	3.2%	0.7%	2.3%	-0.6%	3.4%	2.5%	3.3%	1.7%	1.9%

주 : 영업이익률은 총매출액 대비 기준
자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

이마트 실적 추이 및 전망 (연결기준) (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
순매출액	45,854	45,810	50,633	48,332	52,108	49,775	54,753	53,079	170,491	190,629	209,716
YoY	*11.7%*	*14.8%*	*7.1%*	*14.4%*	*13.6%*	*8.7%*	*8.1%*	*9.8%*	*6.8%*	*11.8%*	*10.0%*
이마트	33,233	30,864	35,172	32,279	34,660	31,186	35,573	33,653	131,484	131,548	135,072
신세계푸드	3,166	3,274	3,373	3,387	3,050	3,266	3,555	3,507	12,785	13,200	13,378
에브리데이(SM 마트 포	2,975	3,094	3,203	3,025	3,385	3,249	3,251	3,070	11,749	12,297	12,955
SSG.Com	1,765	2,078	2,266	2,333	3,069	2,911	3,048	3,402		8,442	12,430
이마트24	2,823	3,384	3,644	3,694	3,542	4,162	4,451	4,497	10,378	13,545	16,652
프라퍼티	467	505	531	579	512	530	558	608	1,688	2,082	2,208
조선호텔	453	499	524	614	338	374	540	632	1,917	2,090	1,884
베트남	189	171	183	206	217	202	216	243	622	749	878
미국법인	1,286	1,955	1,788	1,740	3,363	3,910	3,576	3,480		6,769	14,329
영업이익	743	-299	1,162	-100	484	-407	1,425	958	4,628	1,506	2,460
YoY	*-51.6%*	*적전*	*-40.3%*	*-116.3%*	*-34.9%*	*적지*	*22.7%*	*흑전*	*-18.4%*	*-67.5%*	*63.4%*
이마트	1,068	-71	1,261	253	854	-230	1,393	942	4,894	2,511	2,958
신세계푸드	32	72	62	54	-40	44	73	68	273	220	145
에브리데이(SM 마트 포	20	45	71	17	114	65	82	26	53	153	287
SSG.Com	-108	-113	-235	-362	-197	-177	-174	-124		-818	-672
이마트24	-93	-64	-22	-103	-80	-37	18	-35	-396	-282	-135
프라퍼티	36	24	37	27	28	21	42	31	109	124	122
조선호텔	-56	-56	-24	11	-148	-112	-19	18	-77	-125	-262
베트남	-7	-3	-4	1	-1	0	1	3	-15	-13	3
미국법인	-106	-5	-11	13	-35	20	11	29		-109	25
영업이익률	1.6%	-0.7%	2.3%	-0.2%	0.9%	-0.8%	2.6%	1.8%	2.7%	0.8%	1.2%
이마트	3.2%	-0.2%	3.6%	0.8%	2.5%	-0.7%	3.9%	2.8%	3.7%	1.9%	2.2%
신세계푸드	1.0%	2.2%	1.8%	1.6%	-1.3%	1.3%	2.0%	1.9%	2.1%	1.7%	1.1%
에브리데이(SM 마트 포	0.7%	1.5%	2.2%	0.6%	3.4%	2.0%	2.5%	0.9%	0.5%	1.2%	2.2%
SSG.Com	-6.1%	-5.4%	-10.4%	-15.5%	-6.4%	-6.1%	-5.7%	-3.6%		-9.7%	-5.4%
이마트24	-3.3%	-1.9%	-0.6%	-2.8%	-2.3%	-0.9%	0.4%	-0.8%	-3.8%	-2.1%	-0.8%
프라퍼티	7.7%	4.8%	7.0%	4.7%	5.5%	4.0%	7.5%	5.2%	6.5%	6.0%	5.5%
조선호텔	-12.4%	-11.2%	-4.6%	1.8%	-43.8%	-30.0%	-3.6%	2.8%	-4.0%	-6.0%	-13.9%
베트남	-3.7%	-1.8%	-2.2%	0.5%	-0.5%	0.0%	0.5%	1.0%	-2.4%	-1.7%	0.3%
미국법인	-8.2%	-0.3%	-0.6%	0.7%	-1.0%	0.5%	0.3%	0.8%		-1.6%	0.2%

주 : 이마트 영업이익률은 순매출액 기준
자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

이마트 (139480) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**170,491**	**190,629**	**209,715**	**222,644**	**220,086**
매출원가	124,528	141,705	152,933	161,417	159,562
매출총이익	45,963	48,924	56,782	61,227	60,524
판관비	41,335	47,418	54,322	57,145	55,135
영업이익	**4,628**	**1,507**	**2,461**	**4,082**	**5,389**
EBITDA	9,928	10,333	12,521	14,187	15,315
영업외손익	1,221	1,315	1,773	2,692	4,252
외환관련손익	-224	-385	-592	-50	-50
이자손익	-543	-1,051	-1,187	-1,187	-1,187
관계기업관련손익	371	738	910	1,062	1,148
기타	1,618	2,012	2,642	2,866	4,340
법인세비용차감전순손익	5,850	2,821	4,234	6,774	9,641
법인세비용	1,261	583	1,054	1,626	2,314
계속사업순손익	4,589	2,238	3,180	5,148	7,327
중단사업순손익	173	0	0	0	0
당기순이익	4,762	2,238	3,180	5,148	7,327
지배지분순이익	**4,502**	**2,339**	**3,141**	**4,994**	**7,107**
포괄순이익	188	1,081	3,920	9,594	11,773
지배지분포괄이익	-42	1,216	3,778	9,306	11,419

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**7,698**	**8,158**	**7,473**	**13,550**	**15,445**
당기순이익	0	0	2,734	5,148	7,327
감가상각비	5,029	8,492	9,735	9,799	9,626
외환손익	152	139	580	50	50
종속,관계기업관련손익	-487	-738	-794	-947	-1,033
자산부채의 증감	-2,964	-2,174	-6,984	-2,949	-4,529
기타현금흐름	5,968	2,438	2,202	2,449	4,004
투자활동 현금흐름	**-8,168**	**-10,051**	**-9,494**	**-15,770**	**-15,709**
투자자산	-1,423	-7,288	4,902	-1,296	-1,296
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,946	-9,548	-8,339	-9,600	-9,600
유형자산 감소	2,028	10,826	15	0	0
기타현금흐름	173	-4,041	-6,071	-4,875	-4,814
재무활동 현금흐름	**1,028**	**5,810**	**-7,068**	**-4,051**	**-4,078**
단기차입금	0	0	-1,000	-1,000	-1,000
사채 및 장기차입금	1,715	-859	-4,298	-2,000	-2,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-818	-1,042	-1,024	-1,051	-1,078
기타현금흐름	131	7,712	-745	0	0
연결범위변동 등 기타	40	56	7,981	8,659	9,874
현금의 증감	**599**	**3,973**	**-1,107**	**2,388**	**5,532**
기초 현금	2,238	2,837	6,810	5,703	8,090
기말 현금	2,837	6,810	5,703	8,090	13,622
NOPLAT	**4,628**	**1,507**	**2,461**	**4,082**	**5,389**
FCF	**-2,979**	**-1,700**	**-3,415**	**659**	**-108**

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	**22,856**	**36,499**	**36,725**	**40,400**	**47,976**
현금및현금성자산	2,837	6,810	5,703	8,090	13,622
매출채권 및 기타채권	5,960	6,840	8,946	9,338	11,570
재고자산	11,230	12,792	15,166	16,061	15,873
비유동자산	144,683	174,448	175,072	176,809	178,812
유형자산	104,039	100,037	97,880	97,681	97,655
관계기업등 지분관련자산	7,183	8,363	10,028	12,271	14,599
기타투자자산	17,140	17,644	14,304	14,304	14,304
자산총계	**167,539**	**210,948**	**211,797**	**217,209**	**226,787**
유동부채	49,983	54,063	51,653	51,303	50,166
매입채무 및 기타채무	23,581	25,968	19,521	20,171	20,034
단기차입금	5,448	3,000	4,495	3,495	2,495
유동성장기부채	11,191	10,608	5,917	5,917	5,917
비유동부채	28,981	54,818	54,197	52,197	50,197
장기차입금	3,391	3,332	2,182	2,182	2,182
사채	17,807	21,231	20,878	18,878	16,878
부채총계	**78,964**	**108,880**	**105,850**	**103,500**	**100,363**
지배지분	81,723	88,087	91,330	98,013	108,972
자본금	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
자본잉여금	42,370	42,370	42,370	42,370	42,370
이익잉여금	27,727	27,943	30,452	32,689	39,203
비지배지분	6,852	13,981	14,617	15,697	17,452
자본총계	**88,575**	**102,067**	**105,947**	**113,710**	**126,424**
순차입금	**33,568**	**45,505**	**45,743**	**40,356**	**31,824**
총차입금	38,288	61,501	54,384	51,384	48,384

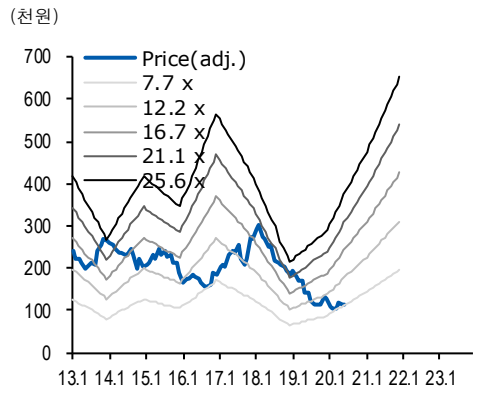
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	16,150	8,391	11,267	17,914	25,496
BPS	293,291	326,681	338,708	363,492	404,137
EBITDAPS	35,616	37,066	44,916	50,895	54,939
SPS	611,608	683,850	752,320	798,699	789,523
DPS	2,000	2,000	2,100	2,200	2,300
PER	**14.8**	**17.4**	**10.0**	**6.3**	**4.4**
PBR	**0.8**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.3**
EV/EBITDA	**10.8**	**9.7**	**7.3**	**6.2**	**5.3**
PSR	**0.4**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**0.1**

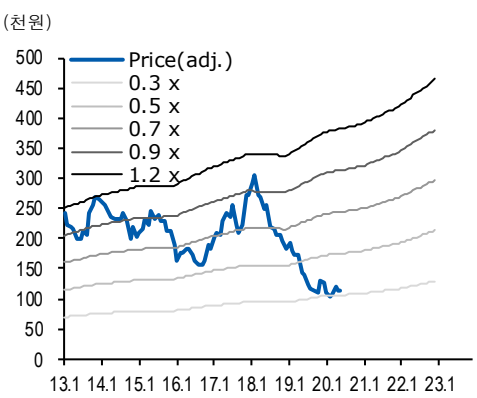
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	**9.9**	**11.8**	**10.0**	**6.2**	**-1.1**
영업이익 증가율 (%)	**-20.9**	**-67.4**	**63.3**	**65.9**	**32.0**
지배순이익 증가율 (%)	**-26.9**	**-48.0**	**34.3**	**59.0**	**42.3**
매출총이익률 (%)	27.0	25.7	27.1	27.5	27.5
영업이익률 (%)	**2.7**	**0.8**	**1.2**	**1.8**	**2.4**
지배순이익률 (%)	2.6	1.2	1.5	2.2	3.2
EBITDA 마진 (%)	5.8	5.4	6.0	6.4	7.0
ROIC	4.0	1.3	1.8	2.9	3.8
ROA	2.7	1.2	1.5	2.3	3.2
ROE	**5.5**	**2.8**	**3.5**	**5.3**	**6.9**
부채비율 (%)	89.1	106.7	99.9	91.0	79.4
순차입금/자기자본 (%)	41.1	51.7	50.1	41.2	29.2
영업이익/금융비용 (배)	5.7	1.0	1.5	2.5	3.3

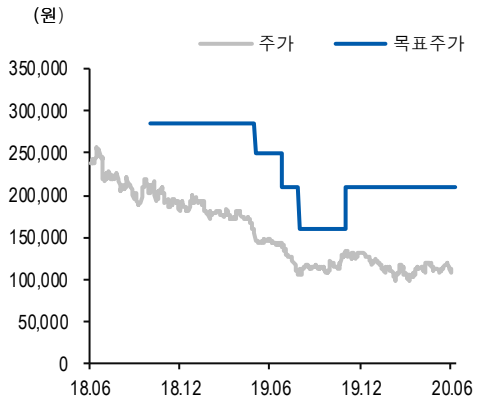
P/E band chart



P/B band chart



이마트 (139480) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-06-18	BUY	210,000	1년		
2019-11-15	BUY	210,000	1년		
2019-08-13	BUY	160,000	1년	-27.61	-15.94
2019-07-10	BUY	210,000	1년	-40.92	-32.86
2019-05-16	BUY	250,000	1년	-42.38	-40.40
2018-10-15	BUY	285,000	1년	-35.09	-24.21
2018-08-30	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-34.71	-29.87
2017-08-30	BUY	313,000	1년	-20.90	1.44

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-15

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.