

# 증권

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
미래에셋증권	HOLD (M)	7,500 (M)
NH투자증권	BUY (M)	12,500 (M)
한국금융지주	BUY (M)	75,000 (M)
삼성증권	BUY (M)	45,000 (M)
키움증권	BUY (M)	130,000 (M)

## 2Q23E preview [7월 monthly]

### 컨센서스 하회할 전망

증권업 2분기 실적은 1) 수익증권 등 투자자산으로부터의 평가손실 반영, 2) PF 관련 총당금 적립, 3) CFD 미수채권 관련 총당금 적립 등의 영향으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 해당 이슈에 크게 노출되어있는 미래에셋증권, 한국금융지주, 키움증권이 컨센서스를 하회하는 폭이 클 것으로 예상된다. 특히 앞의 두 항목은 2분기에 단발성으로 끝나지 않을 가능성도 있다는 점에서 하반기 내내 부담요인으로 작용할 전망이다. 다만 CFD 관련 총당금은 일회성 요인이고, 내년 기준금리 인하로 증시가 개선되면 업종 전반의 턴어라운드를 주도할 수 있다는 점에서 키움증권을 최선호주로 유지한다.

### 부동산 시장 점검

한국은행은 지난 21일 「금융안정보고서」에서 부동산 시장을 점검했는데, 이는 부동산 부진의 여파를 맞고 있는 증권업에 중요한 시사점을 주고 있다고 판단한다. 우선 주택매매가격의 경우 하락세가 완화되고 있는데, 최근 나타나는 미분양 감소까지 연결지어 생각해보면 PF 시장의 회복 가능성을 시사한다는 점에서 긍정적이다. 다만 새로운 규제 시행으로 PF 시장 회복으로 증권업이 받는 수혜는 이전보다 현저히 감소할 전망이다. 부실 문제가 불거지는 시기는 미분양이 아니라 준공 후 미분양이 고점을 기록할 때였다는 점을 감안하면 아직 본격적인 회복을 논하기에는 이르다는 결론을 도출할 수 있다. 게다가 상업용부동산 상황은 악화되고 있다는 점도 우려요인이다.

### Monthly review

6월 증권업 주가는 실적 부진에 대한 우려를 반영하며 대체로 약세를 보였다. 미래에셋증권은 PF와 CFD에 대한 우려가 적다는 점에 힘입어 상대적으로 양호한 성과를 보인 것으로 추정한다. 반대로 2분기 중 가장 부진했던 회사는 키움증권인데, 당사는 CFD 관련 우려가 과도하게 반영되고 있다고 판단한다. 미수채권 관련 총당금은 2분기 실적에 반영되며 일단락될 전망이다. 아직 남은 잔액이 신용공여 한도에 포함되기는 하지만 이를 감안해도 신용공여 추가 확대 여력은 있으며, 지배구조 관련 우려가 실제로 펀더멘탈에 미치는 영향은 제한적일 전망이다기 때문이다.

\* 증권업 monthly는 매월 첫째 월요일에 나옵니다

# 1. 2Q23E preview

## 컨센서스를 하회할 전망

증권업 2분기 실적은 1) 수익증권 등 투자자산으로부터의 평가손실 반영, 2) PF 관련 충당금 적립, 3) CFD 미수채권 관련 충당금 적립 등의 영향으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 해당 이슈에 크게 노출되어있는 미래에셋증권, 한국금융지주, 키움증권이 컨센서스를 하회하는 폭이 클 것으로 예상된다. 특히 앞의 두 항목은 2분기에 단발성으로 끝나지 않을 가능성도 있다는 점에서 하반기 내내 부담요인으로 작용할 전망이다. 다만 CFD 관련 충당금은 일회성 요인이고, 내년 기준금리 인하로 증시가 개선되면 업종 전반의 턴어라운드를 주도할 수 있다는 점에서 키움증권을 최선호주로 유지한다.

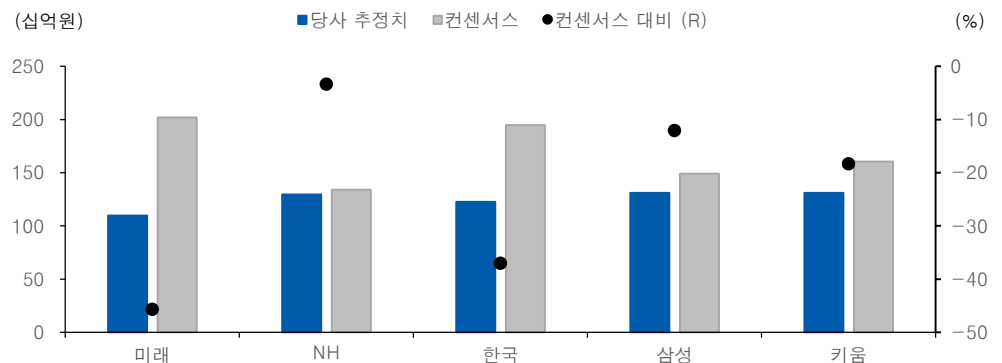
[표 1] 커버리지 합산 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	%YoY	%QoQ
순영업수익	1,889	1,471	2,883	1,987	-9.2	-31.1
순수수료이익	983	840	995	1,075	-13.2	8.1
이자손익	899	770	725	728	-26.3	0.4
트레이딩 및 상품손익	-160	-422	900	126	-143.3	-86.0
기타손익	168	283	263	57	-77.4	-78.2
판매비와관리비	1,153	1,222	1,295	1,181	-4.3	-8.8
영업이익	736	249	1,587	806	-15.4	-49.2
세전이익	764	178	1,679	851	-15.1	-49.3
법인세비용	233	-158	411	226	-17.5	-45.0
연결당기순이익	531	335	1,268	625	-14.2	-50.7
지배주주순이익	528	333	1,266	624	-13.0	-50.7

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 2Q23E 당사 이익 추정치 vs. 컨센서스



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2Q23E 실적 비교

(단위: 십억원)

	미래	NH	한국	삼성	키움
순영업수익	422	406	444	387	326
순수수료이익	234	180	278	198	184
이자손익	84	167	177	138	163
트레이딩 및 상품손익	50	33	13	12	19
기타손익	55	26	-24	39	-39
판매비와관리비	306	221	291	208	155
영업이익	116	186	153	179	172
세전이익	149	176	168	179	179
법인세비용	39	47	45	47	47
연결당기순이익	110	129	123	131	132
지배주주순이익	110	129	123	131	131

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 회사별 지배주주순이익 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
미래에셋증권	237	110	163	46	601	556	503
NH투자증권	184	129	130	106	303	549	489
한국금융지주	301	123	207	78	637	709	610
삼성증권	253	131	131	126	424	641	523
키움증권	292	131	166	81	507	669	541

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 미래에셋증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	640	422	534	379	2,161	1,975	1,865
순수수료이익	227	234	236	203	932	900	841
이자손익	83	84	83	76	492	325	328
트레이딩 및 상품손익	197	50	99	-42	344	304	240
기타손익	133	55	115	142	393	444	456
판매비와 관리비	358	306	315	289	1,315	1,268	1,200
영업이익	282	116	219	90	846	706	665
영업외수익	56	140	43	53	272	291	291
영업외비용	43	107	39	80	274	268	268
세전이익	295	149	223	63	844	729	688
법인세비용	56	39	59	17	224	171	182
연결당기순이익	238	110	164	46	619	558	507
지배주주순이익	237	110	163	46	601	556	503

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] NH 투자증권 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	485	406	406	369	1,366	1,666	1,596
순수수료이익	164	180	171	162	784	678	630
이자손익	164	167	169	169	676	669	672
트레이딩 및 상품손익	123	33	39	11	-290	206	137
기타손익	34	26	26	26	197	113	156
판매비와 관리비	233	221	219	215	845	888	873
영업이익	251	186	187	155	521	779	722
영업외수익	22	1	1	3	44	28	7
영업외비용	31	11	12	14	125	67	63
세전이익	243	176	177	144	440	740	667
법인세비용	58	47	47	38	137	190	177
연결당기순이익	184	129	130	106	303	549	489
지배주주순이익	184	129	130	106	303	549	489

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 한국금융지주 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	641	444	533	379	1,753	1,997	1,808
순수수료이익	253	278	267	259	1,162	1,057	1,019
이자손익	184	177	171	164	1,117	696	598
트레이딩 및 상품손익	212	13	72	31	-625	328	165
기타손익	-7	-24	22	-76	99	-84	26
판매비와 관리비	318	291	293	302	1,208	1,204	1,137
영업이익	323	153	240	77	546	793	671
영업외손익	76	14	43	30	100	163	163
세전이익	399	168	283	107	646	956	834
법인세비용	98	45	76	29	6	248	225
연결당기순이익	301	123	207	77	640	708	610
지배주주순이익	301	123	207	78	637	709	610

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 7] 삼성증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	576	387	386	385	1,401	1,735	1,540
순수수료이익	184	198	191	177	713	751	700
이자손익	137	138	142	142	622	559	590
트레이딩 및 상품손익	186	12	11	27	-35	236	74
기타손익	70	39	41	39	101	189	176
판매비와 관리비	235	208	207	207	822	857	827
영업이익	342	179	179	178	579	878	713
영업외수익	6	2	3	-3	8	8	8
영업외비용	0	2	3	4	11	10	10
세전이익	347	179	178	172	576	876	711
법인세비용	94	47	47	46	152	235	189
연결당기순이익	253	131	131	126	424	641	523
지배주주순이익	253	131	131	126	424	641	523

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 8] 키움증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	540	326	361	311	1,269	1,539	1,347
순수수료이익	167	184	176	163	726	690	659
이자손익	157	163	169	169	638	658	688
트레이딩 및 상품손익	182	19	27	-8	-264	220	-21
기타손익	34	-39	-11	-13	169	-29	21
판매비와 관리비	151	155	152	160	612	618	621
영업이익	389	172	209	152	656	921	726
영업외수익	22	9	19	4	66	54	62
영업외비용	15	1	1	44	42	62	47
세전이익	396	179	226	112	680	913	741
법인세비용	103	47	60	30	172	240	196
연결당기순이익	292	132	167	82	508	673	545
지배주주순이익	292	131	166	81	507	669	541

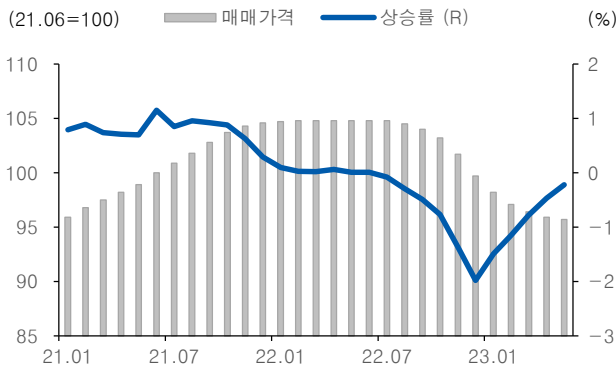
자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 부동산 시장 점검

### 주택매매가격 하락세 완화

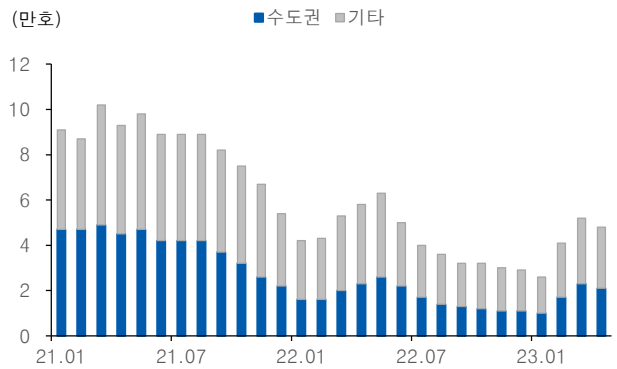
한국은행은 지난 21일 「금융안정보고서」에서 부동산 시장을 점검했는데, 이는 부동산 부진의 여파를 맞고 있는 증권업에 중요한 시사점을 주고 있다고 판단한다. 우선 주택매매가격의 경우 하락세가 완화되고 있는데, 최근 나타나는 미분양 감소까지 연결지어 생각해보면 PF 시장의 회복 가능성을 시사한다는 점에서 긍정적이다. 다만 당국이 지난 5월 24일 발표한 「부동산PF 리스크 선제 완화 조치」 시행에 따라 증권사들이 과거보다 신규 딜을 취급하기가 부담스러워졌기 때문에 PF 시장 회복으로 증권업이 받는 수혜는 이전보다 현저히 감소할 전망이다. 또한 과거 2011년 저축은행 사태를 보면 부실 문제가 불거지는 시기는 미분양이 고점을 기록할 때가 아니라 이에 약 2년 후행하는 준공 후 미분양이 고점을 기록할 때였다는 점을 감안하면 아직 본격적인 회복을 논하기에는 이르다는 결론을 도출할 수 있다.

[그림 2] 전국 주택매매가격 추이



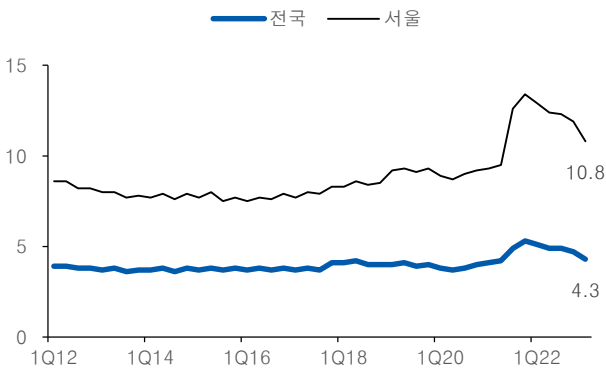
자료: 한국부동산원, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 전국 주택매매거래량 추이



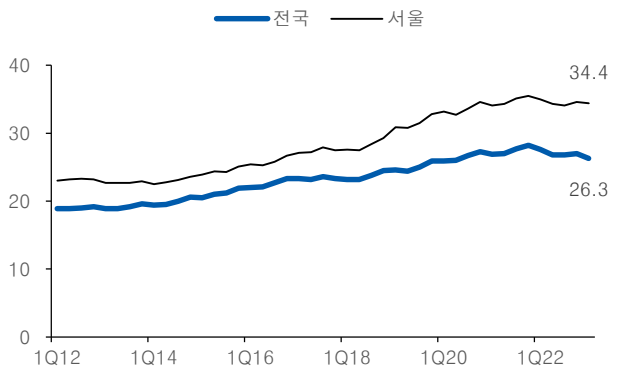
자료: 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 가격소득비율 추이



주: 주택가격(3분위) ÷ 연간 가구소득(3분위), 자료: 한국부동산원, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 가격임대료비율 추이

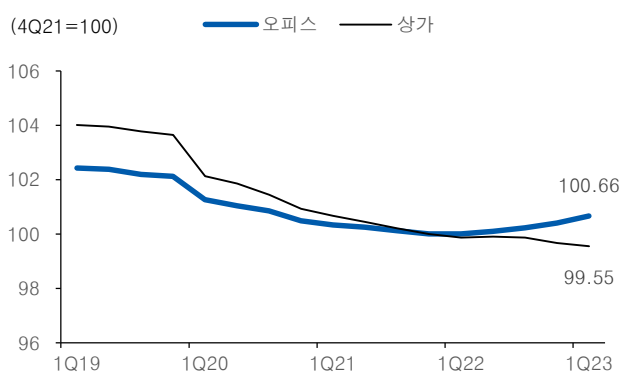


주: 주택가격 ÷ 연간 임대료, 자료: 한국부동산원, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

## 상업용부동산 상황은 악화

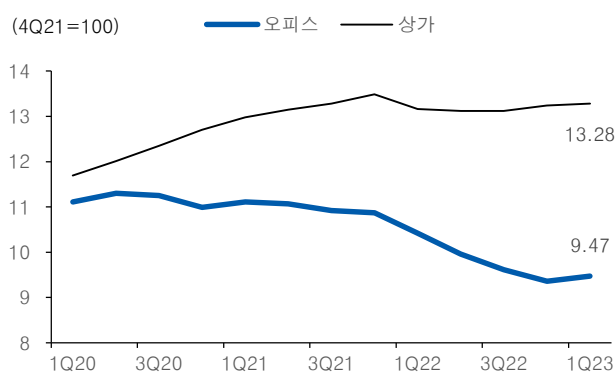
게다가 상업용부동산 상황은 악화되고 있다는 점도 우려요인이다. 오피스는 임대가격지수는 계속 상승 중이지만 공실률이 반등하기 시작했으며, 상가는 임대가격지수 하락과 공실률 상승이 지속되고 있기 때문이다. 또한 양 쪽 모두 자본수익률과 거래량이 급감하고 있다는 점은 국내 역시 해외와 마찬가지로 경기 둔화로 인한 상업용부동산 시장 부진에서 자유로울 수 없다는 점을 시사한다. 이는 수익성 저하에 따른 신규 PF 중단 문제를 넘어 부동산에 직접 투자하는 대체투자 익스포저에서의 평가손실이나 손상차손으로 이어질 수도 있다는 점에서 관련 투자를 적극적으로 진행했던 회사들의 수익성에 부담요인으로 작용할 전망이다.

[그림 6] 상업용부동산 임대가격지수 추이



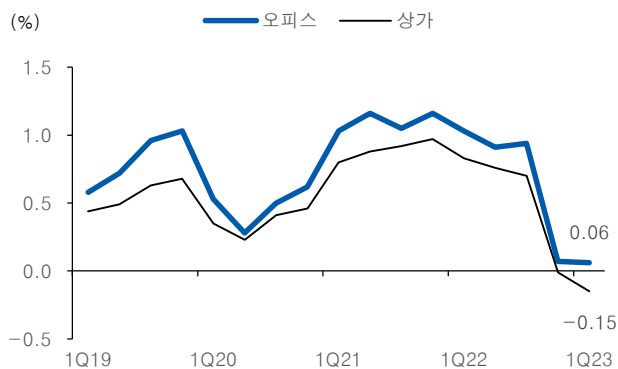
자료: 한국부동산원, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 상업용부동산 공실률 추이



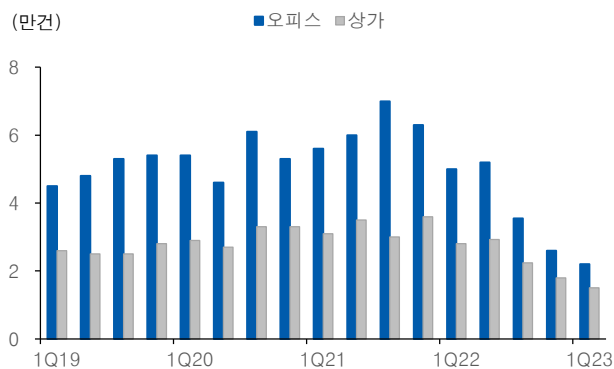
자료: 한국부동산원, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 상업용부동산 자본수익률 추이



자료: 한국부동산원, 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 상업용부동산 거래량 추이



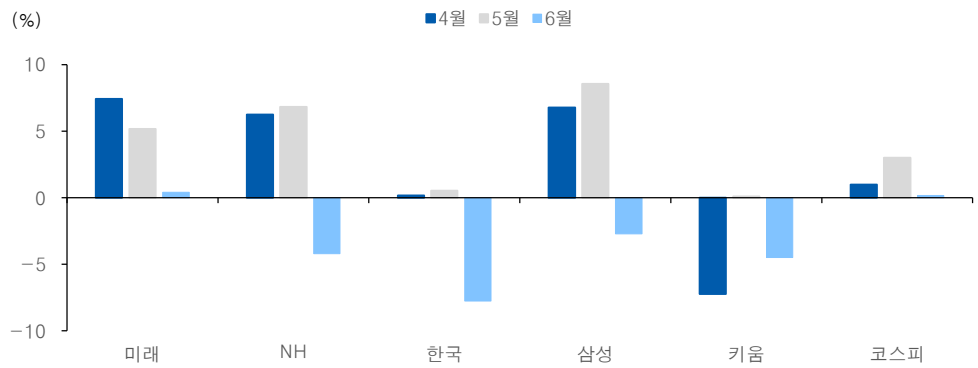
자료: 한국부동산원, 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

### 3. Monthly review

#### 6월은 대체로 부진

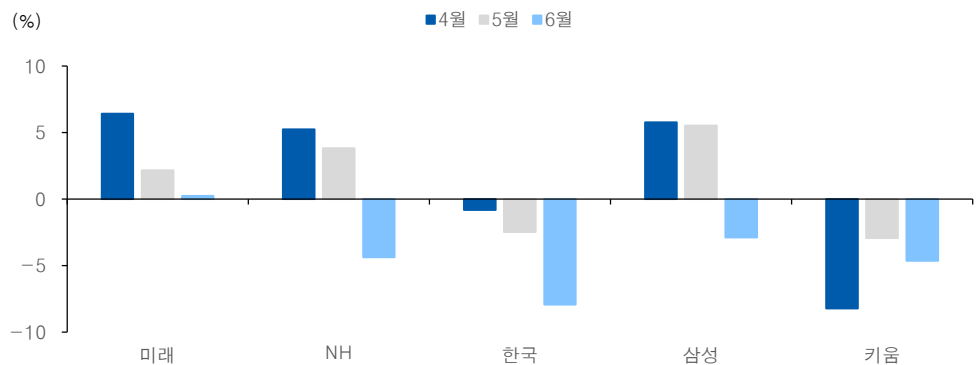
6월 증권업 주가는 실적 부진에 대한 우려를 반영하며 대체로 약세를 보였다. 미래에셋증권은 PF와 CFD에 대한 우려가 적다는 점에 힘입어 상대적으로 양호한 성과를 보인 것으로 추정한다. 반대로 2분기 중 가장 부진했던 회사는 키움증권인데, 당사는 CFD 관련 우려가 과도하게 반영되고 있다고 판단한다. 미수채권 관련 총당금은 2분기 실적에 반영되며 일단락될 전망이고, 아직 남은 잔액이 신용공여 한도에 포함되기는 하지만 이를 감안해도 신용공여 추가 확대 여력은 있으며, 지배구조 관련 우려가 실제로 펀더멘털에 미치는 영향은 제한적일 전망이기 때문이다.

[그림 10] 월별 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 코스피 대비 상대 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

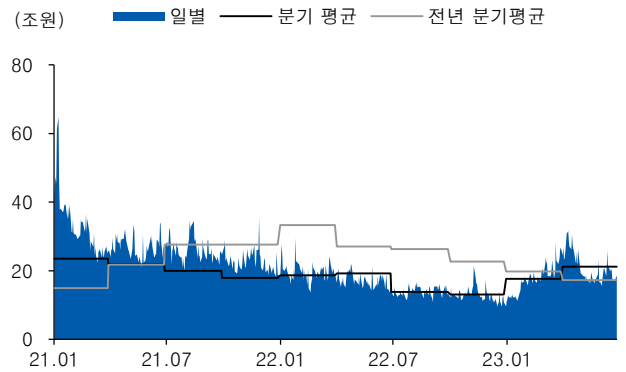


[그림 12] 코스피 vs. 코스닥



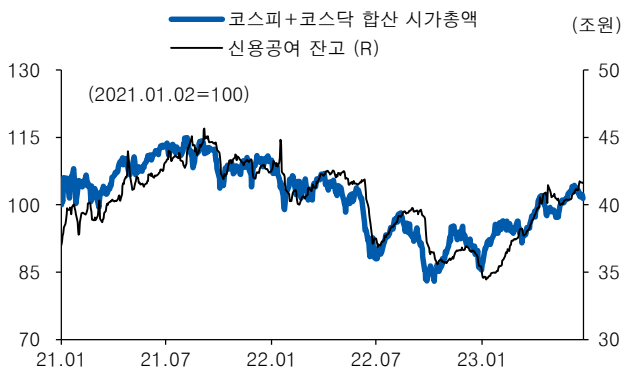
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 일평균거래대금 추이



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 신용공여 잔고 추이



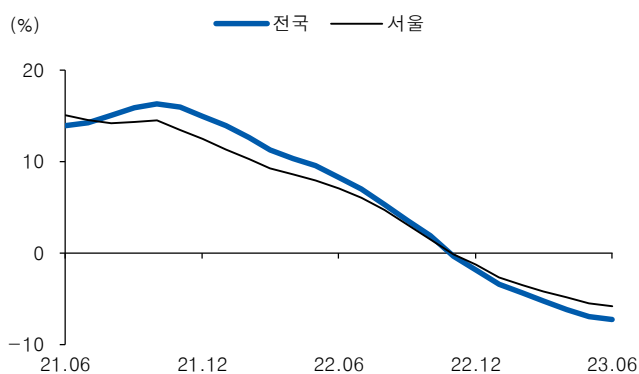
자료: 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 시장금리 vs. 기준금리



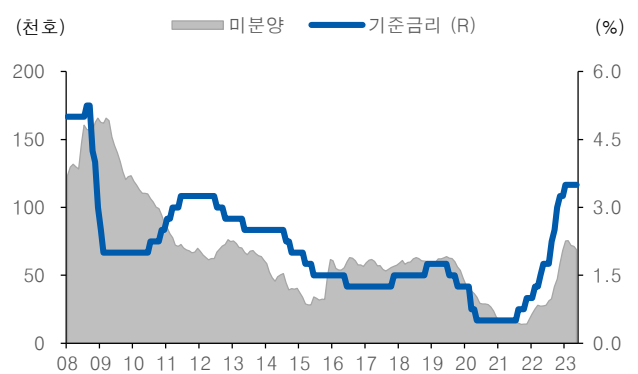
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 주택 매매가 지수 YoY 증가율



자료: KB 부동산, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 미분양 주택 vs. 기준금리



자료: 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

## 4. Valuation

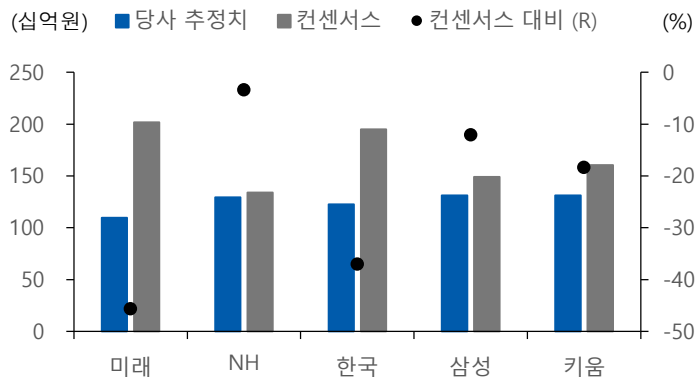
[표 9] Valuation table

(단위: 배, %, 원)

	미래	NH	한국	삼성	키움
목표주가	7,500	12,500	75,000	45,000	130,000
목표 PBR	0.40	0.53	0.52	0.60	0.70
목표 PER	4.8	8.0	6.5	7.2	5.5
PBR					
2022	0.42	0.46	0.39	0.52	0.54
2023E	0.39	0.41	0.36	0.48	0.48
2024E	0.37	0.39	0.34	0.46	0.44
PER					
2022	7.0	10.8	5.0	7.6	4.9
2023E	4.6	6.1	4.5	5.7	3.7
2024E	5.1	6.9	5.2	7.0	4.6
ROE					
2022	5.7	4.3	8.4	6.9	11.4
2023E	5.0	7.4	8.8	9.9	13.7
2024E	4.3	6.3	7.1	7.6	10.1
ROA					
2022	0.56	0.54	0.76	0.71	1.09
2023E	0.49	0.95	0.73	1.09	1.29
2024E	0.41	0.77	0.57	0.80	0.94
배당수익률					
2022	2.8	7.3	4.5	4.7	3.4
2023E	2.5	7.3	4.7	7.2	4.5
2024E	2.5	7.3	4.7	5.8	4.0
배당성향					
2022	15.6	76.4	19.0	35.8	14.7
2023E	15.2	42.2	17.9	36.2	14.8
2024E	16.8	47.3	20.7	35.9	16.1
주당배당금					
2022	200	700	2,300	1,700	3,000
2023E	180	700	2,400	2,600	4,000
2024E	180	700	2,400	2,100	3,500

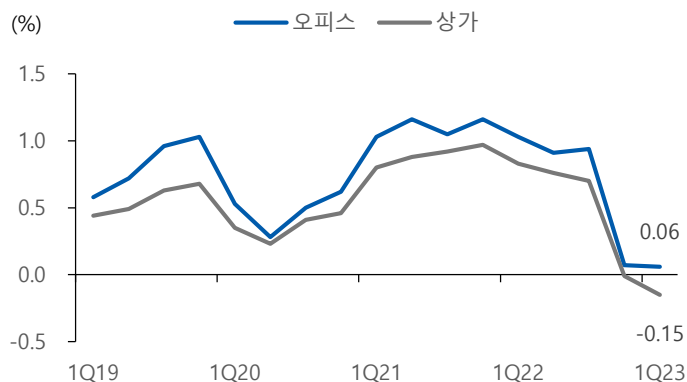
주: 배당 지표는 보통주 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

## Key Chart

2Q23E 당사 이익 추정치  
vs. 컨센서스

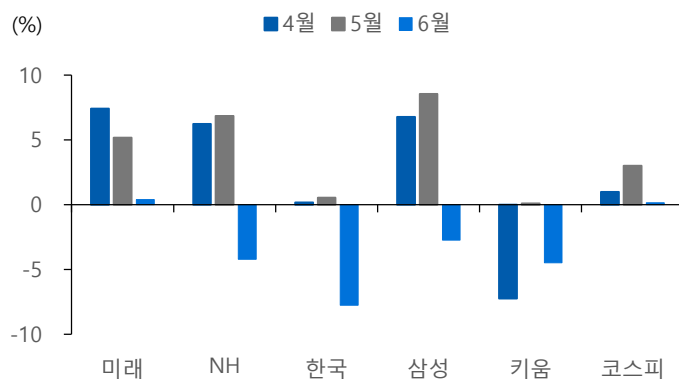
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

## 상업용부동산 자본수익률 추이



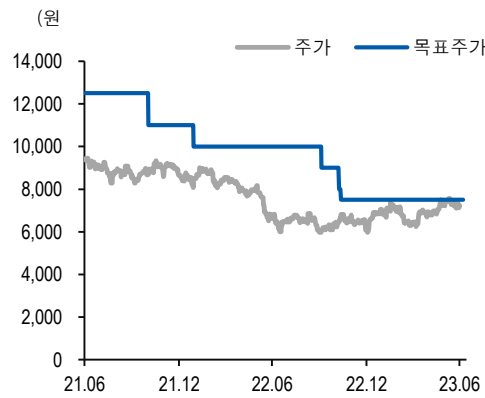
자료: 한국부동산원, 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

## 월별 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



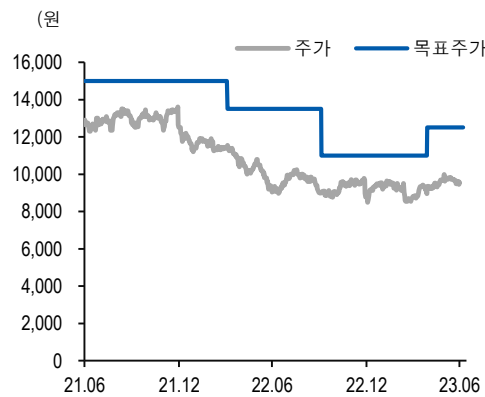
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-03	HOLD	7,500	1년		
2023-02-03	HOLD	7,500	1년		
2022-11-11	BUY	7,500	1년	-12.14	-6.00
2022-11-07	BUY	8,000	1년	-17.79	-17.00
2022-10-04	BUY	9,000	1년	-30.66	-28.33
2022-01-28	BUY	10,000	1년	-25.20	-9.90
2021-11-01	BUY	11,000	1년	-19.61	-15.09
2020-12-07	BUY	12,500	1년	-24.27	-13.60

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

NH 투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이



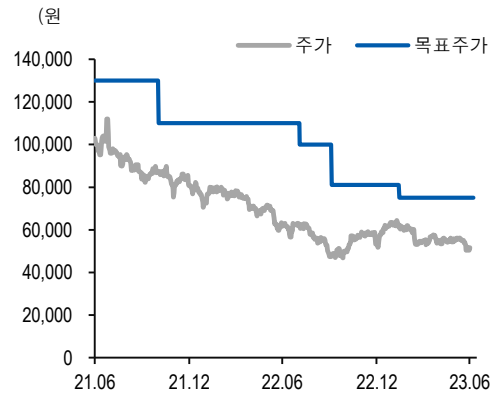
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-03	BUY	12,500	1년		
2023-04-28	BUY	12,500	1년		
2022-10-04	BUY	11,000	1년	-16.24	-11.09
2022-04-04	BUY	13,500	1년	-26.01	-15.19
2021-06-07	BUY	15,000	1년	-16.21	-9.33

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

## 한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



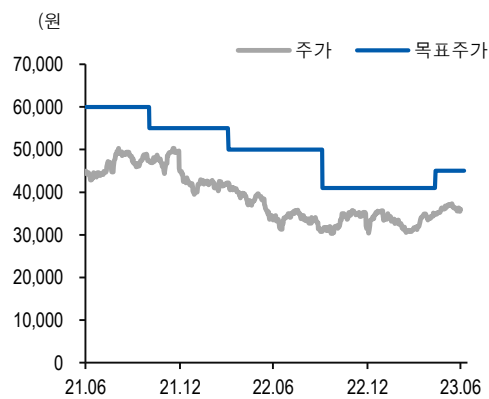
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-03	BUY	75,000	1년		
2023-02-13	BUY	75,000	1년		
2022-10-04	BUY	81,000	1년	-30.69	-20.49
2022-08-03	BUY	100,000	1년	-43.26	-37.10
2021-11-01	BUY	110,000	1년	-32.30	-18.45
2021-03-08	BUY	130,000	1년	-25.30	-8.08

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

## 삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



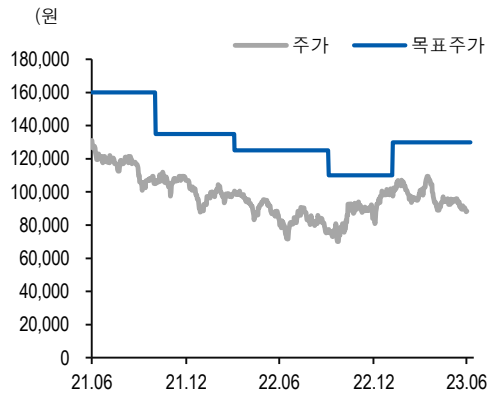
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-03	BUY	45,000	1년		
2023-05-12	BUY	45,000	1년		
2022-10-04	BUY	41,000	1년	-18.79	-12.80
2022-04-04	BUY	50,000	1년	-28.24	-16.30
2021-11-01	BUY	55,000	1년	-19.15	-8.55
2021-06-07	BUY	60,000	1년	-22.85	-16.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-03	BUY	130,000	1년		
2023-02-06	BUY	130,000	1년		
2022-10-04	BUY	110,000	1년	-20.16	-7.36
2022-04-04	BUY	125,000	1년	-30.53	-19.60
2021-11-01	BUY	135,000	1년	-24.54	-17.04
2020-12-07	BUY	160,000	1년	-20.74	1.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	90.8
Hold(중립)	9.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-06-28

※ 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. (작성사: 정태준)
- 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 투자사결정은 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.