

5G 장비 유망종목

70배 빠른 세상이 온다

5세대 이동통신 시대의 개화

2019년 3월 국내 이동통신사가 세계 최초로 5세대 이동통신(이하 5G)을 상용화 할 것을 선언했다. 정부도 이와 발맞춰 2018년 4월에 주파수 경매 초안을 공개, 5월에 주파수 경매 공고를 거쳐 6월에 경매를 진행한다는 계획을 세웠다.

국제전기통신연합(ITU)은 5G를 최대 다운로드 속도가 20Gbps, 최저는 100Mbps인 이동통신 기술로 정의한다. 이에 따르면 5G는 현재 최대 속도 300Mbps의 3밴드 LTE-A에 비해 70배 빠르다. 처리 지연 또한 1/10 수준(응답 속도 10배)에 불과하다. 궁극적으로 자율주행과 가상현실 등 초고속, 초고용량을 요구하는 영역까지 네트워크가 확장될 전망이다.

5G 전국망에 3.5GHz 대역 사용, 4G와 혼용 방식 우선 채택 전망

정부가 지정한 5G 주파수는 3.4~3.7GHz 대역의 300MHz 대역폭과 26.5~29.5GHz 대역의 3GHz 대역폭이다. 고주파 대역일수록 정보 전송 용량은 커지는 반면 회절성(장애물을 만났을 때 주파수가 꺾이는 성질)이 약하고 전파 도달 거리가 짧다. 이러한 영향으로 이동통신사들의 초기 5G 전략은 상대적으로 주파수가 낮은 3.5GHz 대역을 전국망에 활용하고 초고주파인 28GHz 대역은 인구 밀집 지역 등에 보조망으로 사용할 것으로 예상된다. LTE 주파수 10배 이상에 달하는 28GHz 대역 사용에는 아직 기술/비용적 한계가 있기 때문이다.

또한 5G 망 구축 초기 단계에는 LTE와 5G를 혼용한 방식(NSA; Non-Standalone)으로 상용화하고 5G 단말기 증가에 따라 차츰 5G 단독 표준(SA; Standalone)으로 무게중심이 옮겨 갈 것으로 보인다. LTE와 5G 대역을 연동함으로써 5G 도입 초기 통신망 운영 효율성을 높일 수 있기 때문이다. 5G 단독 표준은 2018년 6월께 결정되고 상용화 시기는 2019년 하반기~2020년이 될 전망이다. 이에 따라 통신사의 점진적 투자 증가가 예상된다.

2018년 하반기부터 국내 통신사의 5G 기지국 투자 예상, 안테나 제조 기업 선호

파장의 길이는 주파수와 반비례한다. 이론적으로 LTE의 두 배 수준인 3.5GHz 주파수 대역으로 전국망을 갖추기 위해 LTE의 두 배 이상에 달하는 기지국이 필요할 전망이다. 따라서 5G 도입 초기 기지국 장비로써 RRH, 안테나 수요가 집중될 것으로 예상되며, 신소재를 이용한 안테나 트랜지스터 및 전력 증폭기 공급 기업인 알에프에이치아이씨(RFHIC)와 RRH, 안테나 및 주파수 필터 공급 기업인 케이엠더블유를 최선호 종목으로 제시한다.

글로벌 5G 보급률 전망

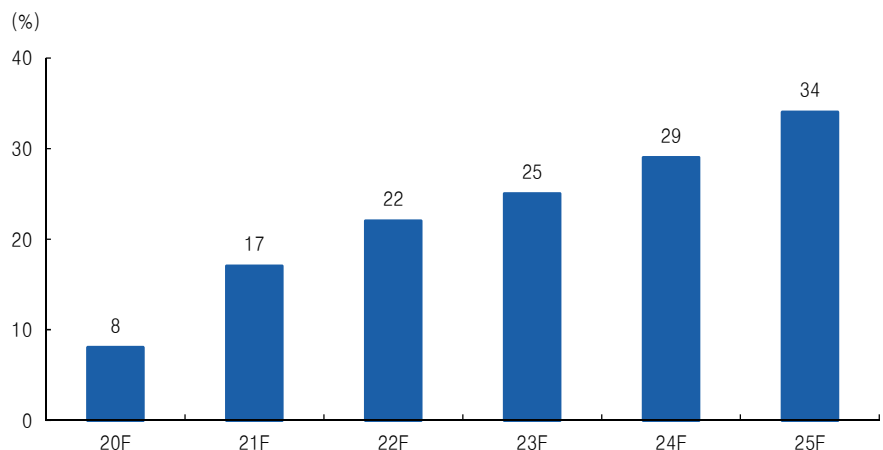
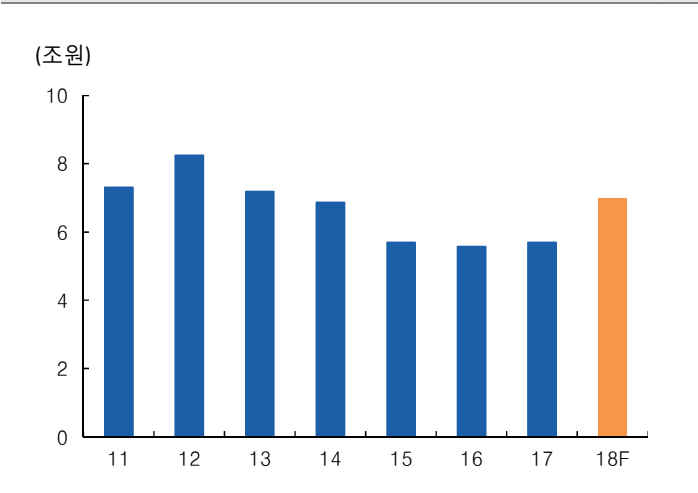


표 1. 4G vs 5G 성능 비교

구분	4G	5G
최대 전송 속도	1Gbps	20Gbps
이용자 체감 전송속도	10Mbps	100~1000Mbps
주파수 효율성	-	4G 대비 3배
처리 지연 속도	10ms	1ms
최대 기기 연결 수	10만대	100만대
에너지 효율성	-	4G 대비 100배

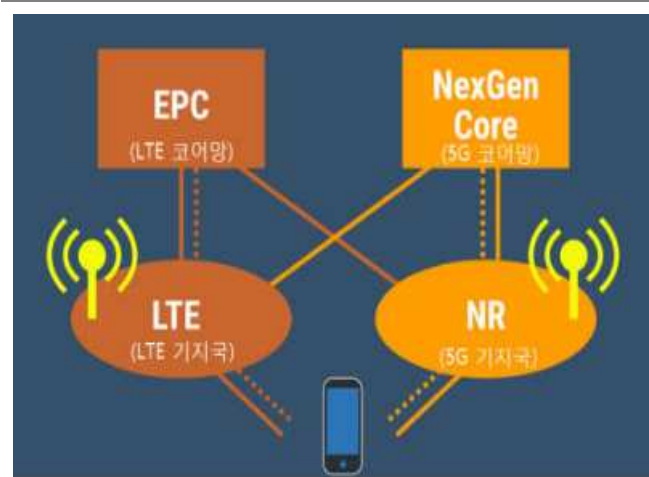
자료: 국제전기통신연합(ITU), 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 이동통신 3사 연도별 투자금액 합계



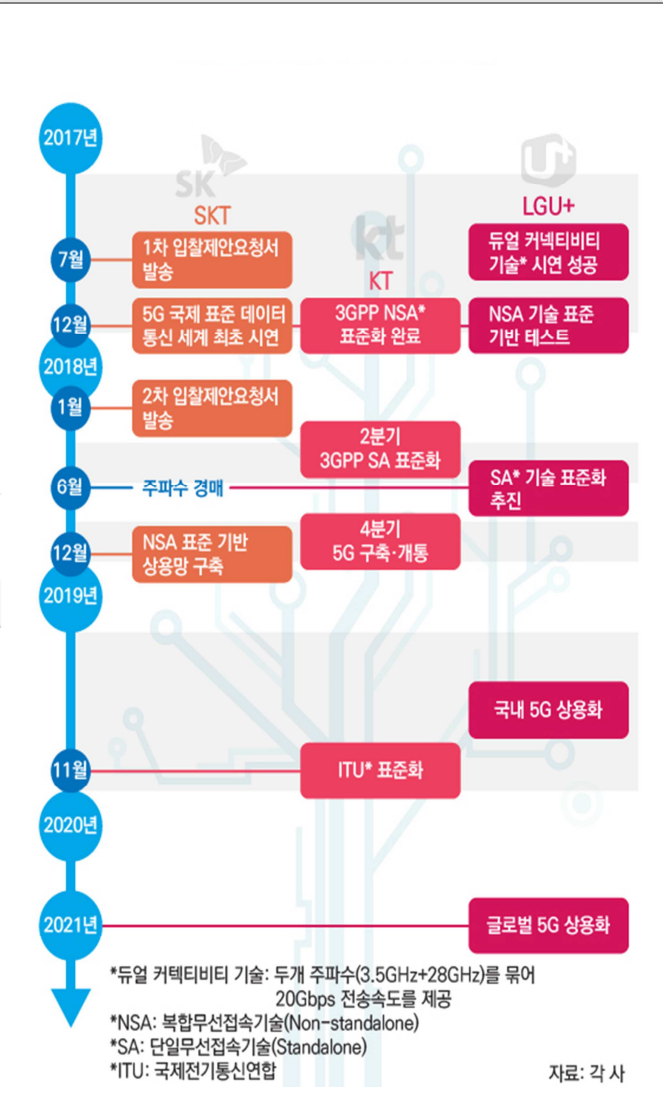
자료: 각 사, 언론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 2. NSA(Non-Standalone) 개념도



자료: 전자신문, SK텔레콤, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 3. 국내 이동통신사 5G 로드맵



자료: 각 사, BUSINESS watch

알에프에이치아이씨 (218410)

5G, 변화의 시작은 소재부터

트랜지스터 분야의 글로벌 리더

알에프에이치아이씨는 1999년 설립된 트랜지스터 및 전력증폭기 생산 기업으로 무선 통신장비 시장에서 전량 수입에 의존했던 질화갈륨 전력 증폭기를 개발, 국산화하여 성장했다.

통신용 트랜지스터와 전력증폭기는 지난 30여년동안 LDMOS(Laterally Diffused Metal Oxide Semiconductor)를 기반으로 생산해왔으나 통신 환경이 거듭 진화함에 따라 보다 고효율의 신소재에 대한 니즈가 확산되는 추세다. 그 대안으로 신소재인 GaN on SiC이 주목받고 있으며, 5G 시대에 세계 수요 확대에 따른 알에프에이치아이씨의 수혜가 예상된다.

5G 고주파에 강하다

알에프에이치아이씨 제품의 주력 소재인 GaN on SiC(이하 GaN)은 열전도도가 실리콘의 5배에 달하는 탄화규소(SiC) 기판 위에 질화갈륨(GaN)을 성장시킨 구조로, 기존 실리콘 기반의 LDMOS에 비해 출력이 높고 열전도도는 좋은 반면 크기가 작고 전력 사용량이 적어 차세대 반도체 소재로 주목 받고 있다.

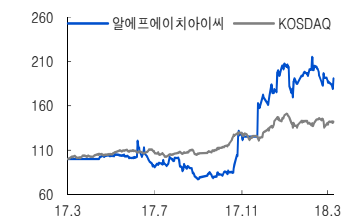
트랜지스터는 약한 전기 신호를 증폭하는 반도체 부품이다. 주파수가 높을수록 회절성이 약하고 전파 도달 거리가 짧아 고효율의 트랜지스터를 활용하는 것이 유리하다. 알에프에이치아이씨의 GaN 트랜지스터는 소재 특성에 따라 높은 출력에서 고효율을 발휘할 수 있다.

5G 시대, 특히 24~30GHz의 초고주파수 대역 통신이 본격화되면 GaN 트랜지스터의 수요가 급증할 수 있다. 또한 통신사가 빔포밍과 다중안테나(MIMO; Multi Input Multi Output) 기술 등을 통해 5G의 전파 효율을 극대화하려 함에 따라 안테나와 그 부품인 트랜지스터의 수요가 한층 가속화될 수도 있다는 판단이다. 알에프에이치아이씨 GaN 트랜지스터의 주요 고객사는 화웨이와 삼성전자를 비롯해 국내 일부 안테나 및 중계기 제조업체 등이 있다.

5G 개화과 함께 본격 성장의 초입 단계 진입

알에프에이치아이씨의 2018년 실적은 매출액 1,127억원(YoY +81.6%), 영업이익 188억원(YoY +132.9%), 순이익 185억원(YoY +202.2%)을 전망한다. 동사는 사업 성장 초기 단계에 진입했다는 판단이며 5G 시대를 앞둔 시점에서 보다 높은 밸류에이션도 무리 없을 것으로 보인다.

투자의견	Not Rated
목표주가(12M,유지)	—
현재주가(18/04/05)	19,000원
상승여력	—
영업이익(18F,억원)	188
Consensus 영업이익(18F,억원)	164
EPS 성장률(18F,%)	200.3
MKT EPS 성장률(18F,%)	15.8
P/E(18F,x)	22.7
MKT P/E(18F,x)	9.3
KOSDAQ	868.93
시가총액(억원)	4,213
발행주식수(백만주)	22
유동주식비율(%)	57.2
외국인 보유비율(%)	16.5
베타(12M) 일간수익률	0.40
52주 최저가(원)	7,675
52주 최고가(원)	21,400
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-5.0 141.3 91.0
상대주가	-7.6 81.3 38.5



[글로벌주식컨설팅팀]

서승우

02-3774-1790

seungwoo.seo@miraeasset.com

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액 (억원)	772	642	497	612	621	1,127
영업이익 (억원)	213	151	30	55	81	188
영업이익률 (%)	27.6	23.5	6.0	9.0	13.0	16.7
순이익 (억원)	180	131	45	56	61	185
EPS (원)	911	608	204	255	279	836
ROE (%)	40.8	18.0	4.7	5.5	5.4	14.1
P/E (배)	-	-	50.8	39.1	60.3	22.7
P/B (배)	-	-	2.3	2.1	3.0	3.0
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 알에프에이치아이씨, 글로벌주식컨설팅팀

알에프에이치아이씨 (218410)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액	497	612	621	1,127
매출원가	335	402	410	789
매출총이익	162	210	211	338
판매비와관리비	132	156	129	150
조정영업이익	30	55	81	188
영업이익	30	55	81	188
비영업손익	16	3	-15	18
금융손익	2	1	2	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	10
세전계속사업손익	46	58	66	206
계속사업법인세비용	1	3	4	21
계속사업이익	45	56	61	185
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	45	56	61	185
지배주주	45	56	61	185
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	47	57	57	185
지배주주	47	57	57	186
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	52	81	110	222
FCF	-148	126	31	41
EBITDA 마진율 (%)	10.5	13.2	17.7	19.7
영업이익률 (%)	6.0	9.0	13.0	16.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.1	9.2	9.8	16.4

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
유동자산	925	964	1,072	1,294
현금 및 현금성자산	223	293	355	432
매출채권 및 기타채권	126	131	165	202
재고자산	516	501	497	595
기타유동자산	60	39	55	65
비유동자산	320	350	479	511
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	296	300	360	394
무형자산	10	16	62	64
자산총계	1,245	1,314	1,551	1,805
유동부채	245	272	249	297
매입채무 및 기타채무	37	102	65	87
단기금융부채	198	151	168	0
기타유동부채	10	19	16	210
비유동부채	19	4	27	59
장기금융부채	19	2	14	0
기타비유동부채	0	2	13	59
부채총계	265	276	276	356
지배주주지분	980	1,038	1,231	1,406
자본금	59	59	110	110
자본잉여금	421	421	525	525
이익잉여금	496	551	613	787
비지배주주지분	0	0	43	43
자본총계	980	1,038	1,274	1,449

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	-53	152	52	101
당기순이익	45	56	61	185
비현금수익비용가감	40	55	56	42
유형자산감가상각비	19	22	24	26
무형자산상각비	3	4	6	8
기타	18	29	26	8
영업활동으로인한자산및부채의변동	-114	48	-53	-108
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-102	-23	-16	-39
재고자산 감소(증가)	10	9	24	-98
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-38	65	-47	14
법인세납부	-25	-8	-14	-21
투자활동으로 인한 현금흐름	-22	-20	31	-72
유형자산처분(취득)	-55	-26	-21	-60
무형자산감소(증가)	0	-11	-5	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	29	24	-35	0
기타투자활동	4	-7	92	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	25	-63	-19	39
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	4	0	155	0
배당금의 지급	0	0	0	-11
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	-49	70	62	72
기초현금	277	228	298	360
기말현금	228	298	360	432

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17	12/18F
P/E (x)	50.8	39.1	60.3	22.7
P/CF (x)	26.6	19.7	31.6	18.6
P/B (x)	2.3	2.1	3.0	3.0
EV/EBITDA (x)	1.6	-	32.0	18.1
EPS (원)	204	255	279	836
CFPS (원)	390	507	532	1,024
BPS (원)	4,493	4,757	5,671	6,423
DPS (원)	0	0	50	50
배당성향 (%)	0.0	0.0	17.8	5.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	-22.6	23.1	1.5	81.5
EBITDA증가율 (%)	-69.6	55.8	35.8	101.8
조정영업이익증가율 (%)	-80.1	83.3	47.3	132.1
EPS증가율 (%)	-66.4	25.0	9.4	199.6
매출채권 회전율 (회)	6.7	4.8	4.2	6.2
재고자산 회전율 (회)	0.9	1.2	1.2	2.1
매입채무 회전율 (회)	9.2	8.0	6.7	17.4
ROA (%)	3.6	4.3	4.3	11.1
ROE (%)	4.7	5.5	5.4	14.1
ROIC (%)	3.5	5.8	7.9	15.1
부채비율 (%)	27.0	26.6	21.7	24.6
유동비율 (%)	376.9	354.0	430.3	435.8
순차입금/자기자본 (%)	-6.2	-16.0	-16.2	-16.6
조정영업이익/금융비용 (x)	12.0	17.8	27.2	62.7

자료: 알에프에이치아이씨, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

케이엠더블유 (032500)

안테나가 많을수록 빨라진다

투자의견	Not Rated
목표주가(12M, 유지)	—
현재주가(18/04/05)	19,300원
상승여력	—
영업이익(18F, 억원)	232
Consensus 영업이익(18F, 억원)	255
EPS 성장률(18F, %)	—
MKT EPS 성장률(18F, %)	15.8
P/E(18F, x)	17.9
MKT P/E(18F, x)	9.3
KOSDAQ	868.93
시가총액(억원)	3,107
발행주식수(백만주)	16
유동주식비율(%)	58.6
외국인 보유비중(%)	1.5
베타(12M) 일간수익률	0.96
52주 최저가(원)	11,300
52주 최고가(원)	28,400
주가상승률(%)	1개월 4.6 6개월 44.0 12개월 59.5
절대주가	4.6 44.0 59.5
상대주가	1.7 8.2 15.7



[글로벌주식컨설팅팀]

서승우

02-3774-1790

seungwoo.seo@miraeasset.com

기지국 핵심장비 제조 전문 기업

케이엠더블유는 1991년 설립된 무선통신 장비 제조 전문 기업으로 RRH(Remote Radio Head; 기지국 무선 부문), 안테나, 주파수 필터 등을 생산한다. 2012년에는 LED 조명 사업에 진출했으나 지속적 적자로 일반 조명사업부를 정리하고 현재는 스포츠경기장 조명 시장에 특화했다. 통신장비(RF 사업부)와 LED의 사업 비중은 2017년 기준 각각 84%, 16%이다.

5G 시장 조기 개화 예상, 2018년 하반기부터 가파른 실적 개선 기대

2018년 6월에 예정된 주파수 경매 이후 2019년 3월, 5세대 이동통신(이하 5G) 시대의 조기 개막이 예상됨에 따라 연내 5G 장비 발주가 시작될 전망이다. 각 통신사들은 먼저 3.5GHz 대역의 주파수를 활용해 5G 전국망을 구축할 것으로 예상된다. 4세대 통신의 2배 이상에 해당되는 주파수 대역을 사용하기 위해 먼저 기지국 투자가 빠르게 진행될 것으로 보이며, 따라서 4분기부터 기지국 주요 장비를 제조하는 케이엠더블유의 가파른 실적 개선이 기대된다.

스마트 안테나 기술로 필터 수요 급증할 전망

국내 통신사의 경우 주파수 집성(CA; Carrier Aggregation)과 MIMO(Multi Input Multi Output; 다중입출력) 기술로 4G LTE의 속도를 향상시키고 있는데, 현재 4X4 MIMO(각각 4개씩의 송수신 안테나)를 2~3개 대역까지 확대 적용하고 있는 것으로 보인다.

안테나의 빔을 해당 단말에 직접 비추도록 하는 기술이 빔포밍(Beamforming)이며, 커버리지 확대와 전송 용량을 늘리기 위해 다수의 안테나로 기지국을 구성하는 기술이 MIMO다. 이러한 스마트 안테나 기술은 전송 효율성을 극대화하기 위해 5G 시대에 더욱 부각될 전망이다. 안테나 수를 늘릴수록 안테나와 함께 주파수 필터의 수도 증가하게 된다. 케이엠더블유는 안테나와 필터 제조 기술에 강점을 가지고 있어 수혜가 예상된다.

2018년 실적 반전의 원년

케이엠더블유의 2018년 실적은 2,925억원(YoY +43.6%), 영업이익 232억원(YoY 흑자전환), 순이익 174억원(YoY 흑자전환)을 예상된다. 5G 표준이 마련되고 주파수 할당이 시작되면서 5G 시대를 염두에 둔 4G 보완 투자가 한창이다. 케이엠더블유는 미국을 비롯해 중국, 인도를 중심으로 대형 장비사와 협력을 강화해 나아갈 것으로 보인다. 올해 4분기부터는 국내 5G 통신망 구축을 위한 장비 매출도 가세할 전망이다.

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액 (억원)	3,179	2,107	2,198	2,105	2,037	2,925
영업이익 (억원)	435	-189	-449	-145	-30	232
영업이익률 (%)	13.7	-9.0	-20.4	-6.9	-1.5	7.9
순이익 (억원)	392	-133	-479	39	-87	174
EPS (원)	2,435	-824	-2,976	244	-540	1,079
ROE (%)	60.0	-15.7	-75.5	9.0	-17.9	28.9
P/E (배)	7.0	-	-	30.6	-	17.9
P/B (배)	2.7	2.5	2.0	2.0	7.4	4.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준. 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 케이엠더블유, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

케이엠더블유 (032500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
매출액	2,198	2,105	2,037	2,925
매출원가	1,900	1,615	1,426	2,033
매출총이익	298	490	611	892
판매비와관리비	747	635	642	660
조정영업이익	-449	-145	-30	232
영업이익	-449	-145	-30	232
비영업손익	-49	29	-46	-24
금융손익	-68	-71	-56	-60
관계기업등 투자손익	19	4	1	0
세전계속사업손익	-498	-116	-76	208
계속사업법인세비용	-16	39	11	34
계속사업이익	-482	-156	-87	174
중단사업이익	4	193	0	0
당기순이익	-478	37	-87	174
지배주주	-479	39	-87	174
비지배주주	1	-2	0	0
총포괄이익	-460	33	-136	174
지배주주	-459	36	-136	174
비지배주주	-1	-3	0	0
EBITDA	-313	3	69	339
FCF	-223	69	-137	7
EBITDA 마진율 (%)	-14.2	0.1	3.4	11.6
영업이익률 (%)	-20.4	-6.9	-1.5	7.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-21.8	1.9	-4.3	5.9

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
유동자산	1,819	1,066	1,238	1,703
현금 및 현금성자산	140	233	225	335
매출채권 및 기타채권	519	399	450	646
재고자산	529	407	533	680
기타유동자산	631	27	30	42
비유동자산	1,387	1,017	895	856
관계기업투자등	51	50	51	51
유형자산	1,241	848	737	695
무형자산	46	43	40	43
자산총계	3,206	2,083	2,134	2,559
유동부채	2,105	1,500	1,408	1,594
매입채무 및 기타채무	636	542	538	652
단기금융부채	1,291	854	662	0
기타유동부채	178	104	208	942
비유동부채	504	127	213	279
장기금융부채	335	23	79	0
기타비유동부채	169	104	134	279
부채총계	2,609	1,627	1,621	1,873
지배주주지분	423	456	513	687
자본금	81	81	81	81
자본잉여금	483	483	588	588
이익잉여금	-75	-18	-101	72
비지배주주지분	174	0	0	0
자본총계	597	456	513	687

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/15	12/16	12/17	12/18F
영업활동으로 인한 현금흐름	-46	137	-79	60
당기순이익	-478	37	-87	174
비현금수익비용가감	332	57	243	183
유형자산감가상각비	127	137	89	95
무형자산상각비	9	10	11	12
기타	196	-90	143	76
영업활동으로인한자산및부채의변동	158	94	-166	-202
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-36	130	-173	-184
재고자산 감소(증가)	-19	85	-127	-147
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	279	-106	47	93
법인세납부	-16	-9	-22	-34
투자활동으로 인한 현금흐름	-198	786	-5	-49
유형자산처분(취득)	-170	297	7	-53
무형자산감소(증가)	-16	-14	-10	-15
장단기금융자산의 감소(증가)	57	42	1	-1
기타투자활동	-69	461	-3	20
재무활동으로 인한 현금흐름	289	-820	72	100
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	35	0	105	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	-132	98	-16	108
기초현금	276	144	242	227
기말현금	144	242	227	335

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17	12/18F
P/E (x)	-	30.6	-	17.9
P/CF (x)	-	12.8	27.2	8.7
P/B (x)	2.0	2.0	7.4	4.2
EV/EBITDA (x)	-	717.8	68.4	10.6
EPS (원)	-2,976	244	-540	1,079
CFPS (원)	-909	587	967	2,217
BPS (원)	3,560	3,763	3,569	4,648
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	4.3	-4.2	-3.2	43.6
EBITDA증가율 (%)	-	-	2,200.0	391.3
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	-
EPS증가율 (%)	-	-	-	-
매출채권 회전율 (회)	4.2	5.0	5.1	5.7
재고자산 회전율 (회)	4.0	4.5	4.3	4.8
매입채무 회전율 (회)	4.8	3.4	3.3	4.3
ROA (%)	-15.5	1.4	-4.1	7.4
ROE (%)	-75.5	9.0	-17.9	28.9
ROIC (%)	-20.6	-11.8	-3.1	16.3
부채비율 (%)	437.1	357.2	315.9	272.7
유동비율 (%)	86.4	71.0	88.0	106.9
순차입금/자기자본 (%)	241.7	140.5	100.0	73.2
조정영업이익/금융비용 (x)	-6.5	-2.0	-0.5	3.9

자료: 케이엠더블유, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

투자익전 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.