

풀무원 (017810)

본격 턴어라운드 시작

미국 법인 흑자전환, 글로벌 수익성 개선의 출발점

풀무원의 글로벌 사업이 본격적인 수익성 개선 국면에 진입했다. 미국 법인은 2024년 4분기 최초로 흑자 전환에 성공하며 구조적 수익성 개선의 전환점을 맞이했다. 동사는 미국 내 두부 시장에서 67%의 독보적 점유율을 기반으로 신규 두부 제조라인(2025년 하반기 가동)을 추가 증설해 현지 생산량을 기존 대비 20% 늘릴 계획이다. 아시안 누들 및 K-스낵 등 제품 포트폴리오 확대와 미국 내 K-푸드 트렌드가 맞물려 향후 추가적인 점유율 상승과 안정적 수익성 확대가 가능할 전망이다. 미국 법인의 수익성 개선은 일본·중국·동남아 등 타 해외 법인의 수익성 개선에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

중국·일본 해외법정도 실적 턴어라운드

2025년은 풀무원 글로벌 법인의 전방위적 수익성 개선이 나타나는 원년이 될 전망이다. 중국 법인은 소비 회복 및 프리미엄 제품 비중 확대로 2025년 매출과 이익이 뚜렷하게 증가할 것으로 기대되며, 일본 법인은 고부가 신제품인 '두부바' 출시 등 건강식 트렌드를 반영한 신제품 전략을 통해 지속적인 이익률 개선이 예상된다. 동남아는 프랜차이즈 중심으로 브랜드 인지도 상승이 시작됐으며, 유럽 역시 현지 생산기지 구축을 고려한 전략적 접근을 펼치고 있어 글로벌 전 지역에서 본격적인 수익성 개선이 가능할 전망이다.

투자의견 '매수', 목표주가 21,000원 커버리지 개시

풀무원의 2025년 매출액은 3조 5,191억 원(YoY +9.5%), 영업이익은 1,081억 원(YoY +18.8%, OPM 3.1%)으로 전망한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS에 Target PER 14배를 적용해 산정한 21,000원을 제시한다. 현재 주가는 2025년 예상 실적 기준 PER 12배 수준으로, 과거 실적 개선 기대감이 높을 당시의 평균 PER 14배 대비 저평가된 상태다. 특히 2024년 미국 법인의 구조적 흑자 전환을 시작으로 글로벌 법인의 수익성이 본격적으로 개선되는 점을 고려할 때, 추가적인 밸류에이션 리레이팅 가능성은 충분하다고 판단된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	818	7.3	-1.9	805	1.6
영업이익	25	128.1	-24.3	19	32.6
세전계속사업이익	16	흑전	8.5	2	705.8
지배순이익	12	322.9	-18.1	1	1,087.5
영업이익률 (%)	3.1	+1.7 %pt	-0.9 %pt	2.4	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	1.5	+1.1 %pt	-0.2 %pt	0.1	+1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,838	2,993	3,214	3,519
영업이익	26	62	91	108
지배순이익	-19	20	34	55
PER	-28.7	20.7	12.2	11.9
PBR	1.4	1.2	1.1	1.5
EV/EBITDA	9.2	7.4	6.3	6.6
ROE	-4.2	5.3	10.0	14.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 21,000원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (3/10) 17,230원

상승여력 22%

시가총액 6,568억원

총발행주식수 38,120,542주

60일 평균 거래대금 41억원

60일 평균 거래량 280,897주

52주 고/저 18,310원 / 9,760원

외인지분율 2.17%

배당수익률 0.97%

주요주주 남승우 외 14 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 28.7 62.9 63.8

상대 26.2 53.2 70.8

절대 (달러환산) 28.6 60.0 48.8

투자 포인트

1. 미국 법인: 4분기 첫 흑자전환, 구조적 성장기 진입

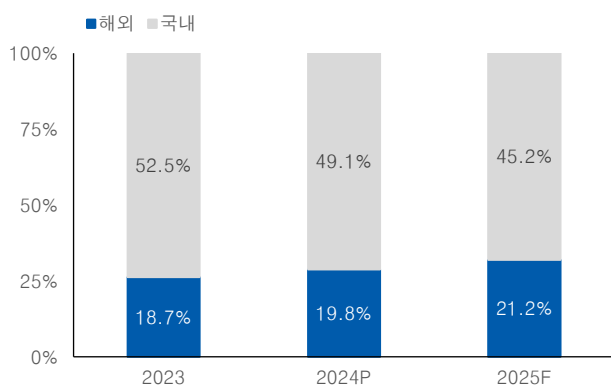
풀무원의 미국 법인은 2024년 4분기 처음으로 영업이익 흑자를 기록하며 구조적 수익성 확보의 전환점을 맞이했다. K-푸드 트렌드 확산과 건강식 수요 증가로 미국 내 두부 시장에서 67%의 점유율을 기록하며 독보적인 1위 자리를 유지하고 있다.

미국 법인의 흑자전환은 지속적인 현지 생산 체제 구축과 원가 절감의 성과로 나타났다. 2023년까지 수출 중심으로 대응했던 아시안 푸드 제품을 현지 생산으로 전환하면서 물류비 절감과 함께 적자 규모를 크게 축소할 수 있었다. 2025년에는 두부 수요 증가 대응을 위해 현지 공장에 신규 두부 제조 라인을 증설해 하반기부터 가동할 예정이다. 증설 완료 시 미국 내 두부 생산량은 20% 증가하며, 북미 시장 점유율 확대에 나설 계획이다.

또한 기존 소매(B2C) 중심의 판매 채널에서 나아가 레스토랑 및 푸드서비스 업체(B2B)로의 시장 확장도 기대된다. 생산능력 확충 이후 대형마트와 온라인 유통망 확대를 통해 추가적인 성장 모멘텀이 예상된다.

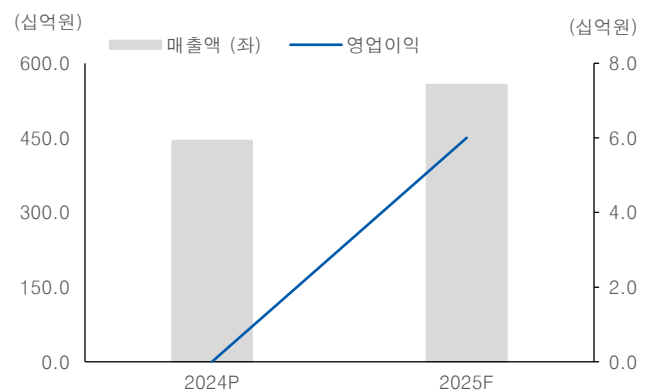
제품 포트폴리오 확대 역시 중요한 성장 요인이다. 아시안 누들과 K-스낵 등 다양한 제품군을 확대하며 냉동식품과 델리 시장 내 입지를 강화하고 있으며, 프리미엄 두부 제품(슈퍼폼, 시즈닝 두부) 등 차별화된 라인업으로 경쟁력을 더욱 높이고 있다.

풀무원 식품 국내 및 해외 매출 비중 추이



자료: 풀무원, 유안타증권 리서치센터

풀무원 미국 법인 실적 추이



자료: 풀무원, 유안타증권 리서치센터

2. 해외법인 전체 실적 턴어라운드 원년

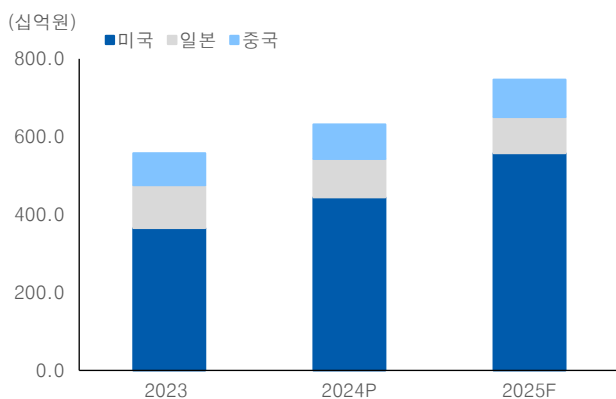
풀무원의 해외 법인 실적 개선이 본격화되고 있다. 2024년 미국 법인의 흑자 전환을 시작으로 중국, 일본, 동남아, 유럽 등 글로벌 법인들의 수익성이 빠르게 개선되는 원년이 될 전망이다.

중국 법인은 소비 회복과 프리미엄 제품 확대 전략을 통해 매출 성장세를 이어가고 있다. O2O 회원제 플랫폼 강화를 기반으로 소비자 접점을 확대했고, 일반 두부 외에도 프리미엄 두부 및 식물성 단백질 제품 등 고수익 라인업을 강화해 수익성이 뚜렷하게 개선 중이다. 2025년 매출 성장률은 소비 회복과 프리미엄 전략 효과로 전년 대비 큰 폭의 증가가 기대된다.

일본 법인 역시 수익성 중심의 포트폴리오 재편이 빠르게 진행되고 있다. '두부바' 신제품 출시를 통해 헬스케어 수요를 적극 공략하는 한편, 저수익 제품군 정리를 병행하며 수익성 개선에 나서고 있다. 고단백·저칼로리 등 건강 트렌드를 반영한 프리미엄 제품군 확대 전략을 펼쳐 중장기적으로 수익성 개선세가 이어질 전망이다.

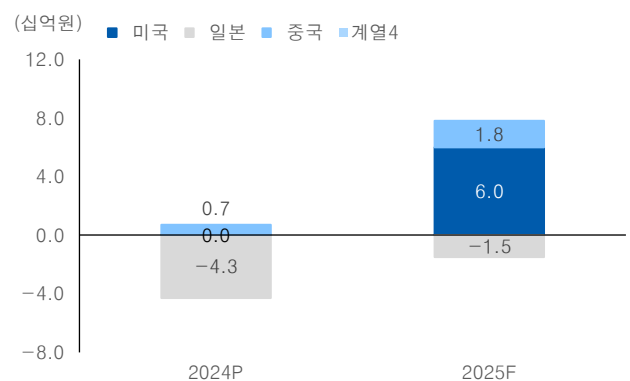
동남아 및 유럽 법인은 외형 성장과 시장 확대가 본격화되는 단계이다. 특히 동남아는 현지 프랜차이즈, 대형 유통사와 협업해 B2B 채널을 확대하며 K-푸드 수요 증가의 수혜를 극대화하고 있다. 유럽 시장은 현지 테스트 마켓을 통해 K-푸드 적합성을 평가하고 있으며, 장기적으로 현지 생산시설 구축까지 염두에 둔 전략적 접근을 펼치고 있다. 글로벌 전역에서 풀무원의 브랜드 프리미엄을 앞세운 고부가가치 전략이 실적 성장의 견인차 역할을 할 것으로 예상된다.

풀무원 식품 해외법인 매출액 추이



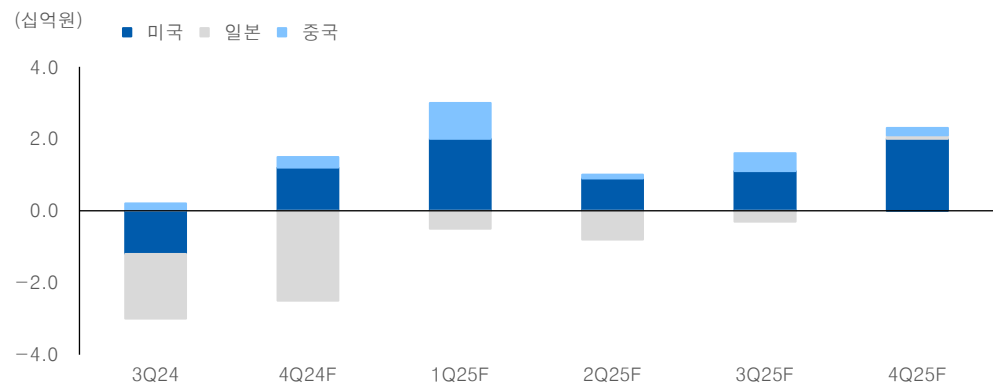
자료: 풀무원, 유안타증권 리서치센터

풀무원 해외법인 영업이익 추이



자료: 풀무원, 유안타증권 리서치센터

폴무원 해외법인 영업이익 추이 및 전망(분기)



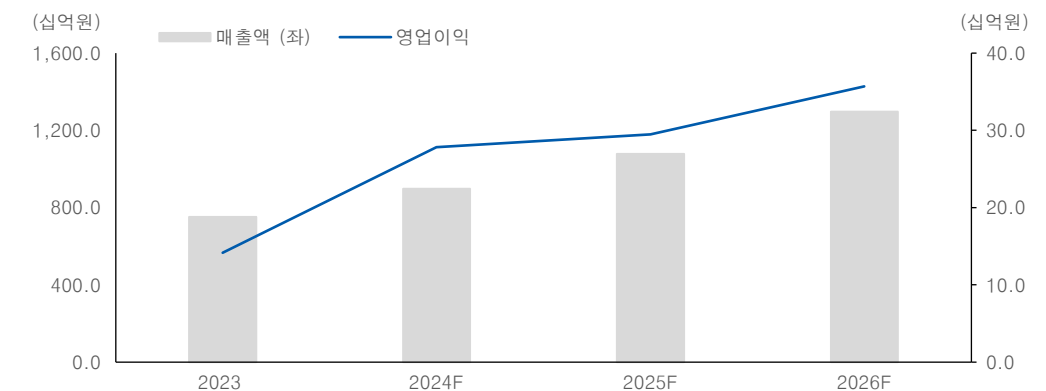
자료: 폴무원, 유안타증권 리서치센터

3. 식품서비스유통, 수익성 개선 견인

풀무원의 식품서비스 유통사업이 본격적인 수익성 개선 사이클에 진입했다. 2023년 1.9%였던 해당 사업의 영업이익률은 2024년 3.1%까지 상승하며 가시적인 이익 개선 흐름을 나타냈다. 수익성 개선의 핵심 요인은 저수익 채널의 구조조정과 프리미엄 고객군 중심의 사업 포트폴리오 재편이다. 특히 단체급식 부문은 브랜드 프리미엄을 기반으로 오피스와 군부대 채널에서 신규 수주가 지속 확대되고 있으며, 기존 고객사와의 높은 재계약률로 인해 안정적인 매출 기반 또한 확보한 상태다.

2024년부터는 공항·휴게소 컨세션 사업의 본격적인 성과도 가시화되기 시작했다. 2024년 초부터 인천공항, 김해공항 등 주요 공항과 휴게소 신규 사업장 운영이 개시되면서 컨세션 부문의 외형 성장이 본격화됐다. 대표적으로 인천공항 2터미널 라운지와 김해공항 신규 매장 운영이 안정적으로 자리 잡았으며, 추가적인 공항·휴게소 진출도 가속화되고 있다. 이에 따라 컨세션 부문의 매출과 이익 기여도가 지속 상승할 것으로 전망된다.

풀무원 식품서비스유통 실적 추이



자료: 풀무원, 유안타증권 리서치센터

실적 및 밸류에이션

영업이익 1,000억원 돌파를 향해

풀무원에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 21,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 1,451원에 Target PER 14배를 적용하여 산정했다.

2025년 매출액은 3조 5,191억 원(YoY +9.5%), 영업이익은 1,081억 원(YoY +18.8%, OPM 3.1%)으로 예상된다. 특히 미국을 포함한 해외법인이 모두 첫 흑자 전환에 성공하면서 글로벌 사업의 수익성이 뚜렷하게 개선될 전망이다.

미국 법인은 신규 두부 생산라인 증설(2025년 하반기 완공 예정)을 통해 생산능력을 20% 확대할 예정이며, 구조적인 흑자 전환 기조를 강화할 것으로 기대된다. 중국 법인은 소비 회복과 함께 회원제(O2O) 확대 및 프리미엄 두부 신제품 출시 효과가 기대되며, 일본 법인은 두부바 등 신제품 라인업 확대로 성장세를 지속할 전망이다.

한편, 풀무원은 신규 설비투자를 최소화하고 기존 생산기지의 효율성 제고를 통한 수익성 강화 전략을 추진하고 있다. 이러한 효율화 전략을 통해 재무구조가 안정화되고 영업이익률(OPM) 역시 2024년 2.8%에서 2025년 3.1%로 개선될 것으로 예상된다.

현재 주가는 2025년 예상 PER 12배 수준에서 거래되고 있으며, 과거 실적 개선 기대감으로 주가가 PER 14배 수준까지 도달한 바 있다. 이번 글로벌 법인의 구조적 흑자 전환과 해외 시장 확대를 감안할 때, 추가적인 리레이팅은 충분하다고 판단된다.

품무원 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액		769.3	793.1	833.7	817.7	840.4	859.2	920.6	899.0	2,993.5	3,213.7	3,519.1
국내 식품제조유통		385.4	392.6	403.1	395.8	385.6	393.7	414.0	398.3	1,572.2	1,576.9	1,591.6
식품서비스유통		204.5	224.1	240.5	228.8	244.3	267.7	289.5	277.4	752.0	897.9	1,078.9
건강케어		24.6	25.6	26.3	26.6	25.4	25.0	26.1	27.0	107.5	103.1	103.5
해외 식품제조유통		154.5	150.6	163.6	166.5	184.9	172.8	190.9	196.3	560.3	635.2	744.9
	미국	109.8	101.9	117.5	115.3	139.9	125.4	146.6	145.3	365.5	444.5	557.2
	일본	24.1	25.1	23.8	25.4	24.1	23.1	22.0	23.8	109.8	98.4	93.0
	중국	19.7	22.8	21.5	24.7	20.4	24.8	23.3	27.5	81.8	88.7	96.0
지주 및 기타 연결조정		0.3	0.1	0.2	-0.0	0.1	0.0	0.1	-0.0	1.4	0.6	0.2
% YoY		5.4%	5.0%	11.7%	7.3%	9.2%	8.3%	10.4%	9.9%	5.5%	7.4%	9.5%
국내 식품제조유통		2.3%	-1.1%	1.1%	-1.0%	0.1%	0.3%	2.7%	0.6%		0.3%	0.9%
식품서비스유통		14.8%	16.1%	30.4%	16.5%	19.4%	19.4%	20.4%	21.2%		19.4%	20.2%
건강케어		-10.5%	-11.1%	2.7%	3.9%	3.3%	-2.3%	-0.7%	1.4%		-4.1%	0.4%
해외 식품제조유통		5.0%	10.4%	19.6%	18.9%	19.7%	14.7%	16.7%	17.9%		13.4%	17.3%
	미국	14.7%	15.7%	33.4%	23.2%	27.4%	23.1%	24.8%	26.0%		21.6%	25.4%
	일본	-11.4%	-14.0%	-14.1%	-1.2%	0.1%	-8.1%	-7.5%	-6.2%		-10.4%	-5.5%
	중국	-18.3%	23.2%	9.1%	26.7%	3.5%	8.9%	8.5%	11.3%		8.4%	8.3%
% 매출비중												
국내 식품제조유통		50.1%	49.5%	48.4%	48.4%	45.9%	45.8%	45.0%	44.3%	52.5%	49.1%	45.2%
식품서비스유통		26.6%	28.3%	28.8%	28.0%	29.1%	31.2%	31.5%	30.9%	25.1%	27.9%	30.7%
건강케어		3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.0%	2.9%	2.8%	3.0%	3.6%	3.2%	2.9%
해외 식품제조유통		20.1%	19.0%	19.6%	20.4%	22.0%	20.1%	20.7%	21.8%	18.7%	19.8%	21.2%
	미국	14.3%	12.8%	14.1%	14.1%	16.6%	14.6%	15.9%	16.2%	12.2%	13.8%	15.8%
	일본	3.1%	3.2%	2.9%	3.1%	2.9%	2.7%	2.4%	2.7%	3.7%	3.1%	2.6%
	중국	2.6%	2.9%	2.6%	3.0%	2.4%	2.9%	2.5%	3.1%	2.7%	2.8%	2.7%
영업이익		15.7	16.9	33.3	25.2	24.9	25.5	29.5	28.2	62.0	91.0	108.1
% YoY		27.7%	0.4%	52.0%	128.1%	59.0%	51.4%	-11.4%	11.9%	135.4%	46.8%	18.8%
% 영업이익률		2.0%	2.1%	4.0%	3.1%	3.0%	3.0%	3.2%	3.1%	2.1%	2.8%	3.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

폴무원 (017810) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액	2,838	2,993	3,214	3,519	4,013	
매출원가	2,138	2,234	2,399	2,629	2,996	
매출총이익	700	759	815	891	1,017	
판매비	674	697	724	782	883	
영업이익	26	62	91	108	134	
EBITDA	164	210	222	223	236	
영업외손익	-45	-48	-52	-49	-47	
외환관련손익	3	0	0	0	0	
이자손익	-36	-53	-55	-52	-50	
관계기업관련손익	0	-1	-2	-2	-2	
기타	-11	6	5	5	5	
법인세비용차감전순이익	-18	14	39	59	87	
법인세비용	19	1	0	-18	-7	
계속사업순이익	-37	13	39	77	94	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-37	13	39	77	94	
지배지분순이익	-19	20	34	55	66	
포괄순이익	-25	21	46	85	101	
지배지분포괄이익	-4	26	59	107	128	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
영업활동 현금흐름	92	194	173	189	178	
당기순이익	-37	13	39	77	94	
감가상각비	129	139	123	109	96	
외환손익	3	1	0	0	0	
중속, 관계기업관련손익	0	0	2	2	2	
자산부채의 증감	-65	-29	-26	-32	-47	
기타현금흐름	63	70	35	34	33	
투자활동 현금흐름	-141	-148	-4	-4	-5	
투자자산	-1	-23	-1	-1	-1	
유형자산 증가 (CAPEX)	-142	-123	0	0	0	
유형자산 감소	4	2	0	0	0	
기타현금흐름	-4	-4	-4	-4	-4	
재무활동 현금흐름	64	-51	-149	-148	-147	
단기차입금	41	96	2	3	4	
사채 및 장기차입금	69	25	0	0	0	
자본	-36	-8	0	0	0	
현금배당	-18	-17	-4	-4	-4	
기타현금흐름	7	-147	-147	-147	-147	
연결범위변동 등 기타	-4	0	147	156	168	
현금의 증감	11	-5	167	193	194	
기초 현금	122	133	127	294	487	
기말 현금	133	127	294	487	682	
NOPLAT	53	62	91	142	144	
FCF	-49	71	173	189	178	

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 기준으로 함

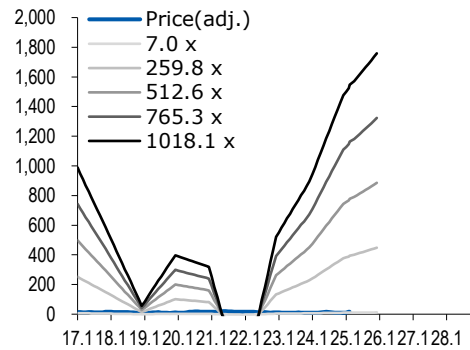
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	752	730	937	1,179	1,454
현금및현금성자산	133	127	294	487	682
매출채권 및 기타채권	264	281	306	335	382
재고자산	169	165	177	194	221
비유동자산	1,297	1,427	1,297	1,182	1,082
유형자산	1,086	1,197	1,074	965	869
관계기업등 지분관련자산	4	5	5	6	7
기타투자자산	17	18	19	19	20
자산총계	2,049	2,157	2,233	2,361	2,535
유동부채	893	978	1,010	1,054	1,126
매입채무 및 기타채무	335	348	374	409	467
단기차입금	362	433	433	433	433
유동성장기부채	143	109	109	109	109
비유동부채	610	672	674	677	682
장기차입금	160	191	191	191	191
사채	160	140	140	140	140
부채총계	1,503	1,650	1,684	1,731	1,808
지배지분	412	318	355	414	483
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	47	38	38	38	38
이익잉여금	223	145	175	226	288
비지배지분	134	189	194	216	244
자본총계	547	507	549	630	728
순차입금	837	966	800	610	420
총차입금	1,093	1,214	1,216	1,219	1,223

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
EPS	-488	512	879	1,451	1,728	
BPS	10,103	8,638	9,624	11,223	13,108	
EBITDAPS	3,899	5,381	5,814	5,861	6,189	
SPS	67,330	76,724	84,303	92,316	105,276	
DPS	102	102	102	102	102	
PER	-28.7	20.7	12.2	11.9	10.0	
PBR	1.4	1.2	1.1	1.5	1.3	
EV/EBITDA	9.2	7.4	6.3	6.6	5.6	
PSR	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액 증가율 (%)	12.7	5.5	7.4	9.5	14.0	
영업이익 증가율 (%)	-31.6	135.4	46.8	18.8	24.1	
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	71.7	65.0	19.1	
매출총이익률 (%)	24.7	25.4	25.4	25.3	25.3	
영업이익률 (%)	0.9	2.1	2.8	3.1	3.3	
지배순이익률 (%)	-0.7	0.7	1.0	1.6	1.6	
EBITDA 마진 (%)	5.8	7.0	6.9	6.3	5.9	
ROIC	4.1	4.4	6.9	11.9	13.3	
ROA	-0.9	0.9	1.5	2.4	2.7	
ROE	-4.2	5.3	10.0	14.4	14.7	
부채비율 (%)	274.9	325.8	306.7	274.8	248.4	
순차입금/자기자본 (%)	203.1	304.0	225.6	147.5	86.9	
영업이익/금융비용 (배)	0.7	1.1	1.5	1.8	2.3	

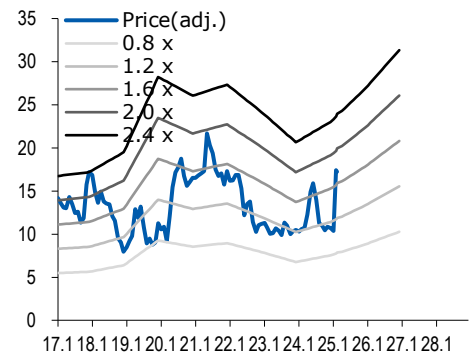
P/E band chart

(천 원)

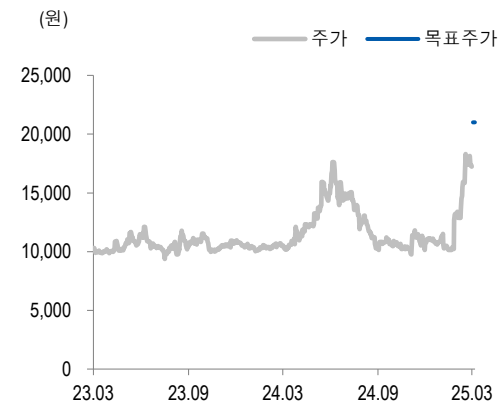


P/B band chart

(천 원)



풀무원 (017810) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-11	BUY	21,000	1년		
2024-06-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.