

한섬 (020000)

긴 어둠의 터널이 끝나간다!

기대요인

첫째, 기온이다. 해수면 온도편차가 2024년 8월부터 마이너스로 전환됨에 따라 올해 추운 겨울이 찾아올 가능성이 높아졌다. 기온하락은 ASP가 높은 Heavy Outer의 수요를 자극한다. 둘째, 해외진출을 통한 매출 성장이다. 올해 패션의 본고장이라고 할 수 있는 프랑스 파리에 오프라인 매장 진출을 시작했다. 매장내 매출이 우상향하고 있으며, K-패션에 대한 이미지 개선이 이어지고 있다는 점에서 해외 수출 성장 가능성이 높다고 판단된다. 셋째, 온라인 매출 비중이 증가(22년 20.7%→23년 20.3%→3Q24 22.8%)하고 있다. 온라인 매출 비중 확대 → 마케팅 비용 축소 → 이익률 개선으로 이어진다. 동사의 이익률 개선에 기여할 것으로 기대된다.

주주환원정책

지난 11월 7일 중·장기(2024~2027년) 배당정책을 발표했다. 별도 영업이익의 15% 이상 배당을 지향하며, 환원재원이 주당 750원 미달시 주당 최저배당액을 750원으로 정한다고 밝혔다. 전일 종가(14,820원, 11/26일 기준)으로 시가배당률은 5.1%에 달한다. 최근 5년(2019~2023년)의 별도기준 영업이익 평균은 1,283.7억원이다. 영업이익의 15%는 192.6억원이며, 자사주를 제외한 주식수를 나누면 배당가능금액은 약 900원에 달한다. 전일 종가 기준으로 시가배당률은 6.1%에 달한다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 커버리지 개시

2025년 매출액 1조 5,500억원, 영업이익 1,120억원으로 전년대비 실적이 개선될 것으로 전망한다. 2025년 예상 EPS 3,977원에 역사적 PER 하단(2022년)을 적용하여 25,000원을 목표주로 산정하였다. 향후 해외수출 확대시 밸류에이션은 상향될 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 25,000원 (I)

현재주가 (11/26) 14,820원

상승여력 69%

시가총액 3,468억원

총발행주식수 23,398,500주

60일 평균 거래대금 5억원

60일 평균 거래량 29,929주

52주 고/저 21,550원 / 14,370원

외인지분율 23.80%

배당수익률 3.92%

주요주주 현대홈쇼핑

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (5.6) (11.3) (22.4)

상대 (3.2) (5.0) (23.1)

절대 (달러환산) (6.2) (15.8) (27.5)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,542	1,529	1,488	1,550
영업이익	168	100	71	112
지배순이익	123	84	58	93
PER	6.3	6.6	6.0	3.7
PBR	0.5	0.4	0.2	0.2
EV/EBITDA	2.2	3.1	1.7	0.7
ROE	9.6	6.1	4.1	6.3

자료: 유안타증권

우려에서 기대로 전환

회사개요

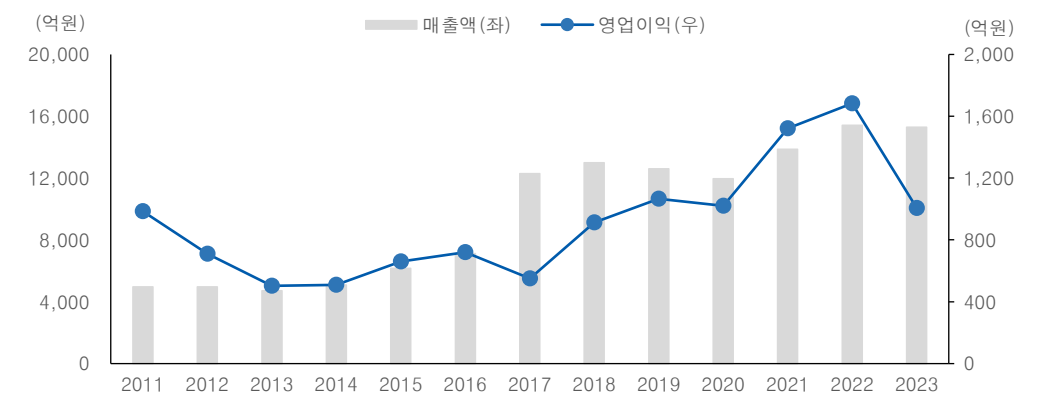
한섬은 1987년 설립되었으며 1996년에 거래소에 상장되었다. 2012년에는 최대주주가 현대홈쇼핑으로 변경되었다. 현재 의류 제조판매업을 주요 영업으로 하고 있으며 TIME, SYSTEM, MINE, SJSJ 등 국내 유명 브랜드를 보유하고 있다.

오프라인 유통채널(백화점, 아울렛, 직영점)과 온라인 유통채널(자사 온라인몰 등)을 중심으로 제품판매하고 있다.

의류 외에도 화장품사업을 영위하고 있으며, 올해 주류판매업을 사업목적에 추가하였다. 추가 사유에 대해서는 음료, 주류 등을 제공하는 복합 매장 출점을 위한 사업목적으로 밝혔다. 단순 패션 편집 매장을 넘어, 먹고 마시고 즐기는 복합매장을 통한 라이프스타일 플랫폼을 지향하며 브랜드 경쟁력을 강화하고자 한다고 밝혔다. 향후 단편적인 제품 마케팅이 아닌 공간마케팅을 추구하는 전략으로 판단된다.

동사의 실적 추이는 아래 [그림1]과 같다. 2018년까지 이어지는 성장세를 보였다. 2019~2020년 코로나19 영향으로 역성장했지만, 2021~2022년 리오프닝에 따른 매출성장 했다. 2023년 이후 소비경기 부진으로 매출 역성장을 보였으며, 2024년에도 이어지고 있다.

[그림 1] 매출액과 영업이익 연도별 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

우려와 현실

우려1. 수익률 악화. 2023년에 이어 올해도 실적은 역성장하고 있다. 아래 그림에서 확인할 수 있듯이 2022년과 2023~2024년 매출액은 큰 차이를 보이고 있지 않다. 반면 영업이익은 2022년대비 2023~2024년에 큰 폭으로 하락하는 모습을 보이고 있다. 반면 매출원가와 판관비의 상승으로 인해 이익률이 둔화되고 있다.

매출원가율은 아직 2022년대비 높은 상황이 유지되지만, 판관비의 경우 2024년 2분기 이후 전년 대비 감소세를 보이고 있다. 특히 3분기는 2022년대비 낮은 수치를 기록했다. 회사에서 비용을 타이트하게 관리하고 있다는 것을 알 수 있다.

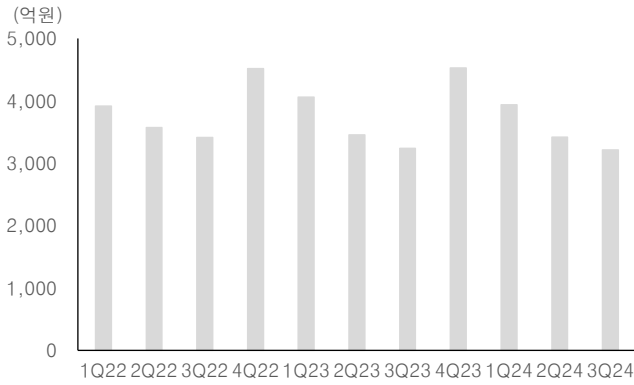
원부자재 및 인건비 상승으로 인한 원가부담 증가로 매출원가율이 전년대비 상승(3Q23 40.1% → 3Q24 41.4%)했다. ①매출액 및 신제품 판매가 증가될 경우 매출원가율도 하락될 수 있다는 점에서 기존과 신제품 판매에 따라 이익률은 개선될 여지가 존재한다. ②매출원가율 하락에도 큰 차이가 없는 매출액을 보이고 있다는 점을 통해 할인을 통한 판매가 늘어났을 것으로 추정된다. 이를 통해 동사가 보유하고 있는 브랜드 선호도 및 인지도가 높다고 할 수 있다. ③마지막으로 매출액 대비 판관비가 매출원가대비 많은 비용을 차지하고 있다는 점에서 판관비의 하락세만 이어져도 이익률 개선이 가능하다.

우려2. 이미지. 동사의 브랜드는 여성정장 위주, 오프라인, 내수 위주 판매 위주라는 이미지가 있다. 홈페이지에서 확인할 수 있듯이 동사는 자사브랜드(TIME, SYSTEM 등) 뿐 아니라 해외 브랜드, 셀렉티브 브랜드를 포함하여 총 39개의 브랜드를 보유하고 있다. 여성 브랜드로 유명하지만 남성, 잡화, 골프, 키즈, 라이프스타일 등 다양한 카테고리를 보유하고 있다.

백화점 등 오프라인 매장(1,378 Stores)를 진출했지만, 자체 온라인 플랫폼인 더한섬닷컴 뿐 아니라 타사 온라인 플랫폼에서도 제품을 판매하고 있다.

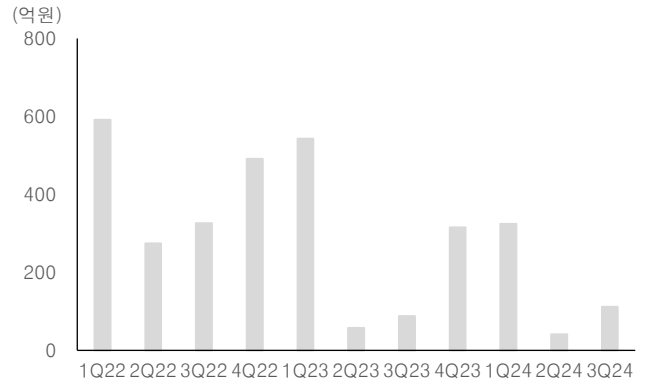
해외진출을 위해 노력을 이어가고 있다. 브랜드 시스템은 2019년 이후 파리 패션위크에 지속적으로 참여하고 있으며, 브랜드 타임으로 확대했다. 현지 매장을 통한 고객접점도 확대하고 있다. 시스템 브랜드의 파리 플래그십 스토어를 올해 6월에 오픈했으며, 라파예트 백화점내 단독 팝업도 오픈(2024년 7월)하여 운영하고 있다. 추가적으로 확대할 것으로 기대된다.

[그림 2] 분기별 매출액 추이



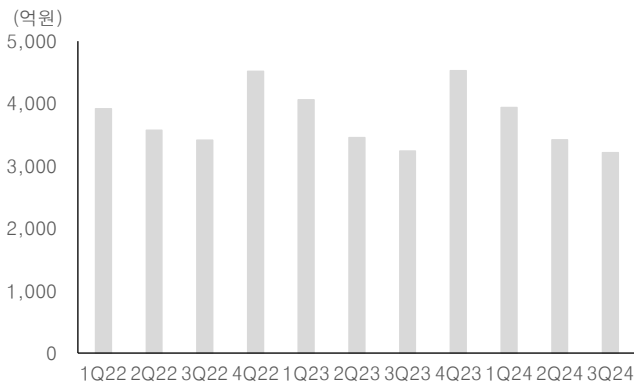
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 분기별 영업이익 추이



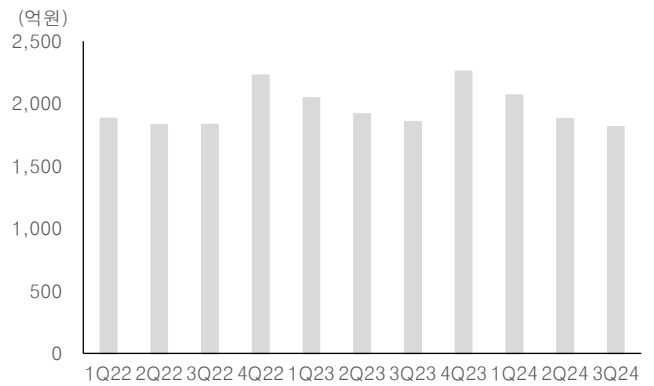
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 분기별 매출원가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 분기별 판관비 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 총 39개 브랜드를 보유

패션

자사 브랜드

여성복

캐릭터 브랜드
Time - Mine - Lanvin Collection
Obzee - Lätt - the Cashmere

캐주얼 브랜드
System - O'2nd - SJSJ - SJYP

남성복

Time Homme
System Homme

잡화
Rouge & Lounge

골프웨어

Lanvin Blanc

스트릿캐주얼

LONDON UNDERGROUND

수입 브랜드

럭셔리 · 컨템포러리

Lanvin - Rochas
3.1 Phillip Lim - Bally
Our Legacy
Gabriela Hearst
Toteme - Veronica Beard
Moose Knuckles - RE/DONE
AGNONA


TD · 라이선스

Tommy Hilfiger
Tommy Jeans
Club Monaco
DKNY
Aspesi


편집샵

MUE
Tom Greyhound
FOURM
FOURM Lounge
KITH


화장품



oera



Liquides



FUEGUIA
1933

자료: 한섬, 유안타증권 리서치센터

기대요인

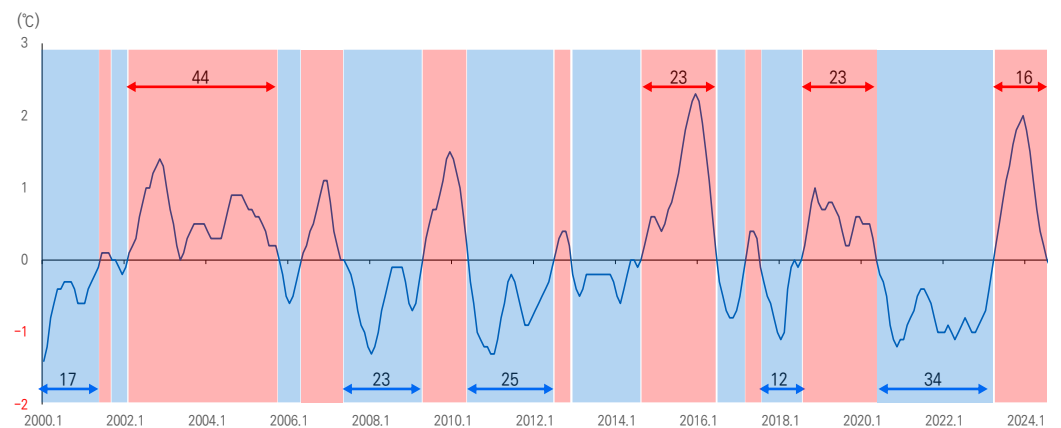
다음과 같은 기대요인이 있다. 첫째, 기온이다. 해수면 온도편차가 2024년 8월부터 마이너스로 전환됨에 따라 올해 추운 겨울이 찾아올 가능성이 높아졌다. 코로나19 시기에는 외부활동이 제한적이었던 점에 의류구매가 제한적이었고, 작년 겨울은 엘니뇨 영향권이였다. 올해 갑작스럽게 기온이 하락한다면 매출성장을 기대할 수 있다.

둘째, 해외진출을 통한 매출 성장이다. 패션의 본고장이라고 할 수 있는 프랑스 파리에 올해 본격적인 진출을 시작했다. 매장내 매출이 우상향하고 있으며, K-패션에 대한 이미지 개선이 이어지고 있다는 점에서 해외 수출 성장 가능성이 높다고 판단된다.

셋째, 온라인 매출 비중이 증가하고 있다. 2022년 20.7% → 2023년 20.3% → 3Q24 22.8%로 비중이 확대되고 있다. 온라인 매출 비중 확대 → 마케팅 비용 축소 → 이익률 개선으로 이어진다. 동사의 이익률 개선에 기여할 것으로 기대된다.

넷째, 상품(타미힐피거 등)비중이 확대되고 있으며 ASP도 상승하고 있다. 상품매출액이 2022년 23.2% → 2023년 24.3% → 3Q24 27.7%로 상승하고 있다. 이와 더불어 제품 가격은 2022년 10.3만원 → 2023년 11.2만원 → 3Q24 12.6만원으로 증가했다.

[그림 7] 해수면 온도편차 추이



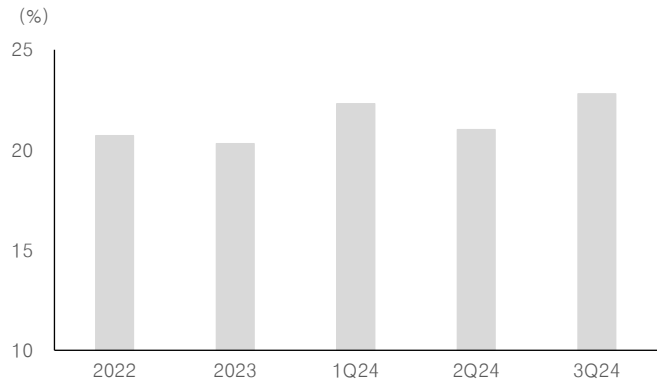
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 시스템 파리 매장



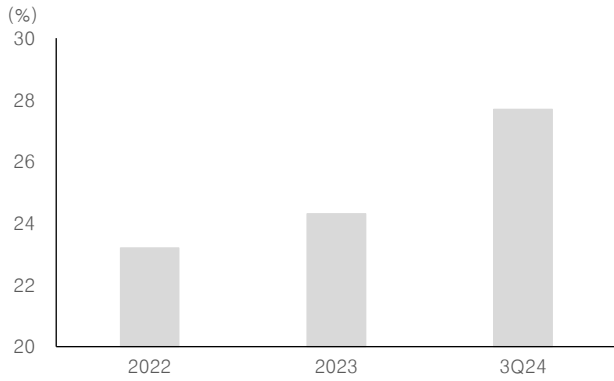
자료: 한섬, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 온라인 매출 비중



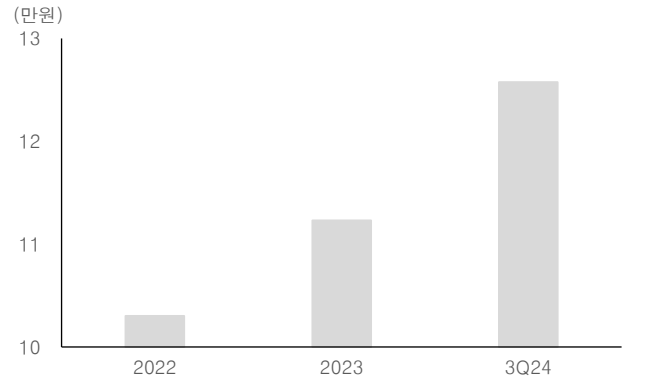
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 상품 매출 비중



자료: 한섬, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 상품 가격변동추이



자료: 한섬, 유안타증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 커버리지 개시

2024년 연결기준 연간 실적은 매출액 1조 4,876억원, 영업이익 712.9억원으로 추정한다. 아래 3가지 가정의 평균값이다.

가정1. 동사의 3분기 누적 실적은 매출액 1조 495.6억원으로 2023년(1조 756.6억원)과 2021년(9,842.8억원) 대비 2.5% 감소했다. 매출원가는 2.1% 오히려 증가했다. 이로 인해 매출총이익은 5.7% 감소했다. 판관비는 1.6% 감소했다. 올해 3분기 누적의 비율이 4분기까지 이어진다면 올해 매출액은 1조 4,906억원, 영업이익 620억원이 나올 것으로 예상된다.

가정2. 최근 5년간(2019~2023년)의 평균을 4분기 실적에 반영하면 2024년 실적은 매출액 1조 4,736억원, 영업이익 829.4억원이다.

가정3. 3분기 누적 매출은 2021년(9,424억)과 2023년(1조 757억원)의 중간에 위치한다. 4분기 역시 중간에 위치한다면 매출액은 1조 4,985억원이 된다. 지난 10년간 연간 영업이익률과 3분기 누적 영업이익률을 확인해보았다. 2017년도를 제외하면 모두 연간영업이익률이 개선되었다. 4분기가 성수기라는 점에서 규모의 경제를 통한 이익률이 개선되었기 때문이다. 10년간 둘 간의 차이는 0.5%p이다. 3분기 누적 영업이익률이 4.1%에서 0.5%p를 감안시 올해 연간 영업이익률은 4.6%, 금액으로는 689.3억원이 된다.

2025년 매출액 1조 5,500억원(YoY +4.2%), 영업이익 1,120억원으로 전년대비 실적이 개선될 것으로 전망한다. ①추운 겨울이 2025년까지 이어질 것으로 예상된다는 점에서 ASP상승에 따른 실적성장이 예상된다. ②해외매출이 확대될 것으로 기대된다. 매년 파리패션위크에서 제품을 공개하고 있으며, 프랑스 파리에 오프라인 매장과 백화점내 팝업스토어를 진행하고 있다. 브랜드의 인지도가 점증되고 있다는 점에서 수출이 확대될 것으로 기대된다. ③남성성장 시장이 반등하고 있는 상황이다. 주력 시스템(옴므)과 타임(옴므) 브랜드에서의 매출성장이 기대된다. 큰 폭의 실적 둔화 이후 반등이 나왔던 2018년도 영업이익률을 반영하였다.

[표 1] 한섬 목표주가 산정

		참조
2025년 예상 지배순이익(억원)	931	
총발행주식주(만주)	2,340	
2025년 예상 EPS(원)	3,977	
Target PER(배)	6.3	역사적 하단 PER(2022년)
적정주가(원)	25,000	
현재주가(원)	14,820	
상승여력(%)	68.7	

자료: 유안타증권 리서치센터

주주환원정책

지난 11월 7일 중·장기(2024~2027년) 배당정책을 발표했다. 별도 영업이익의 15% 이상 배당을 지향하며, 환원재원이 주당 750원 미달시 주당 최저배당액을 750원으로 정한다고 밝혔다. 전일 증가(14,820원, 11/26일 기준)으로 시가배당률은 5.1%에 달한다.

최근 5년(2019~2023년)의 별도기준 영업이익 평균은 1,283.7억원이다. 영업이익의 15%는 192.6억원이며, 자사주를 제외한 주식수를 나누면 배당가능금액은 896.6원으로 약 900원에 달한다. 전일 증가 기준으로 시가배당률은 6.1%에 달한다.

제사한 최소 배당금 750원에 배당가능주식수와 최소배당률(15%)를 계산해보면 별도기준 영업이익 1,073.8억원으로 산출된다. 즉, 별도기준 영업이익이 1,073.8억원 이하가 나와도 최소 배당금은 750원, 1,073.8억원 이상 나올 경우 배당금이 상향된다는 의미가 된다.

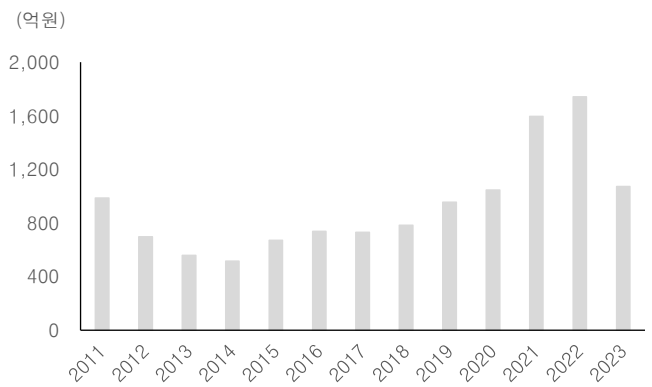
안정적인 배당지급을 위해 전년도 배당지급액의 ±30%를 표시했다. 2021년 +52.3%, 2023년 -38.4%를 제외하면 ±30%를 상회/하회한 적이 없다. 즉, 실적성장시 이에 연동하여 배당금이 상향된다는 것을 의미한다.

[표 2] 중/장기(2024~2027년) 배당정책 수립 및 발표

공시내용	<ul style="list-style-type: none"> · 주주가치 제고를 원칙으로 하며, 배당가능이익 범위내에서 다양한 요소들을 고려하여 배당정책을 수립 · 별도 영업이익의 15% 이상 배당을 지향 · 당사는 환원재원이 주당 750원 미달시, 주당 최저배당액을 750원(액면 배당)으로 정함 · 안정적인 배당 지급 위해 전년도 배당지급액의 ±30% 이내에서 지급
------	---

자료: DART, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 별도기준 영업이익 추이



자료: 한섬, 유안타증권 리서치센터

한섬 (02000) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,387	1,542	1,529	1,488	1,550
매출원가	554	597	621	633	640
매출총이익	833	945	908	854	910
판매비	681	777	807	783	798
영업이익	152	168	100	71	112
EBITDA	205	226	167	127	158
영업외손익	2	-7	0	1	4
외환관련손익	-4	-5	-3	0	0
이자손익	5	4	0	-2	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	-6	3	3	3
법인세비용차감전순손익	155	162	101	72	116
법인세비용	43	41	20	16	26
계속사업순손익	112	121	81	56	90
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	112	121	81	56	90
지배지분순이익	115	123	84	58	93
포괄순이익	123	109	74	50	83
지배지분포괄이익	126	112	77	52	86

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	172	67	54	132	111
당기순이익	112	121	81	56	90
감가상각비	32	37	40	34	28
외환손익	3	3	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-20	-121	-81	12	-33
기타현금흐름	45	28	12	30	26
투자활동 현금흐름	-98	-73	-73	-74	-76
투자자산	-14	-1	205	1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-53	-195	0	0
유형자산 감소	2	0	0	0	0
기타현금흐름	-26	-20	-83	-75	-75
재무활동 현금흐름	-50	4	-28	-19	-18
단기차입금	-29	31	0	0	0
사채 및 장기차입금	2	13	-9	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-10	-13	-16	-16	-16
기타현금흐름	-14	-26	-2	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	0	63	76
현금의 증감	24	-2	-46	102	93
기초 현금	43	67	65	19	121
기말 현금	67	65	19	121	214
NOPLAT	152	168	100	71	112
FCF	112	14	-140	132	111

자료: 유안타증권

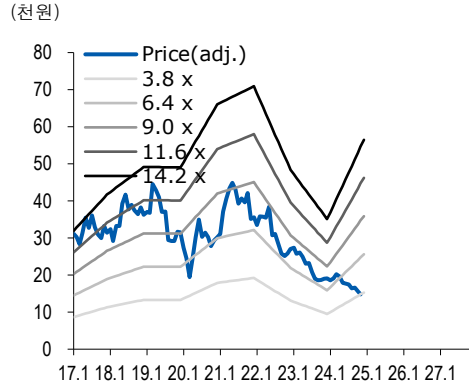
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	882	1,031	829	911	1,034
현금및현금성자산	67	65	19	121	214
매출채권 및 기타채권	102	105	120	117	121
재고자산	460	563	611	594	619
비유동자산	675	654	895	839	794
유형자산	367	407	553	520	492
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	82	32	27	27	27
자산총계	1,557	1,685	1,724	1,750	1,828
유동부채	246	289	251	246	254
매입채무 및 기타채무	168	170	160	156	163
단기차입금	5	36	35	35	35
유동성장기부채	9	13	7	7	7
비유동부채	70	59	79	77	79
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	317	348	330	323	334
지배지분	1,238	1,336	1,397	1,432	1,502
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,129	1,228	1,294	1,336	1,413
비지배지분	3	0	-3	-5	-8
자본총계	1,240	1,336	1,394	1,427	1,495
순차입금	-290	-284	-27	-129	-222
총차입금	22	64	55	55	55

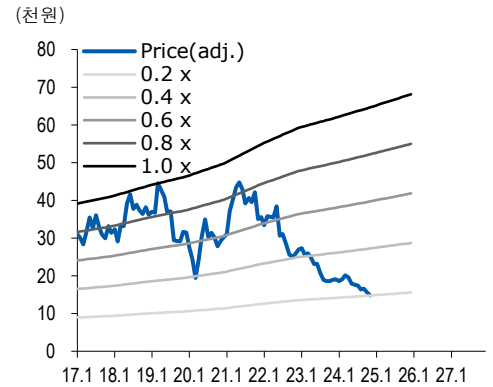
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	4,651	4,995	3,405	2,473	3,977
BPS	56,341	60,819	63,584	66,678	69,951
EBITDAPS	8,319	9,194	6,800	5,374	6,752
SPS	56,330	62,616	62,064	63,110	66,243
DPS	600	750	750	750	750
PER	8.5	6.3	6.6	6.0	3.7
PBR	0.7	0.5	0.4	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.4	2.2	3.1	1.7	0.7
PSR	0.7	0.5	0.4	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	16.0	11.2	-0.9	-2.7	4.2
영업이익 증가율 (%)	49.1	10.6	-40.3	-29.2	57.4
지배순이익 증가율 (%)	34.6	7.4	-31.8	-30.5	59.7
매출총이익률 (%)	60.1	61.3	59.4	57.4	58.7
영업이익률 (%)	11.0	10.9	6.6	4.8	7.2
지배순이익률 (%)	8.3	8.0	5.5	3.9	6.0
EBITDA 마진 (%)	14.8	14.7	11.0	8.5	10.2
ROIC	13.7	14.3	7.5	4.7	7.7
ROA	7.6	7.6	4.9	3.4	5.2
ROE	9.7	9.6	6.1	4.1	6.3
부채비율 (%)	25.5	26.1	23.7	22.6	22.3
순차입금/자기자본 (%)	-23.4	-21.2	-1.9	-9.0	-14.8
영업이익/금융비용 (배)	246.4	41.0	18.6	14.3	22.5

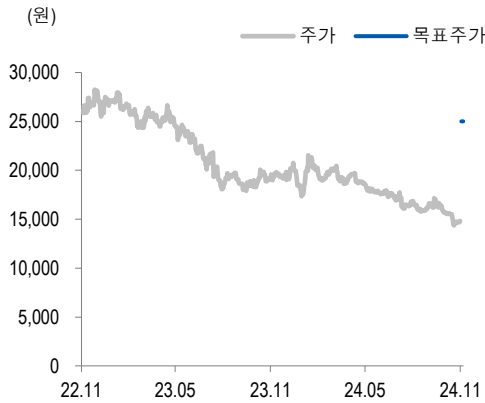
P/E band chart



P/B band chart



한섬 (020000) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-27	BUY	25,000	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	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-26

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 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 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.