

| | |
|---------------|-----------|
| 투자의견(유지) | 매수 |
| 목표주가(하향) | ▼ 20,000원 |
| 현재주가(25/5/28) | 15,370원 |
| 상승여력 | 30.1% |

| | |
|-------------------------|-------------------|
| 영업이익(25F,십억원) | 98 |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | 107 |
| EPS 성장률(25F,%) | 41.8 |
| MKT EPS 성장률(25F,%) | 25.8 |
| P/E(25F,x) | 13.7 |
| MKT P/E(25F,x) | 9.6 |
| KOSPI | 2,670.15 |
| 시가총액(십억원) | 753 |
| 발행주식수(백만주) | 48 |
| 유동주식비율(%) | 81.5 |
| 외국인 보유비중(%) | 17.9 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 0.91 |
| 52주 최저가(원) | 13,940 |
| 52주 최고가(원) | 25,600 |
| (%) | 1M 6M 12M |
| 절대주가 | -7.4 -27.2 -40.0 |
| 상대주가 | -11.6 -31.7 -38.8 |



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

솔루엠

하반기 성장 기대

1Q25 리뷰: 해외 영업 강화에 따른 고정비 증가로 수익성은 둔화

1Q25 실적은 매출액 3,974억 원(+3.3% YoY), 영업이익 115억 원(-43.5% YoY, OPM 2.9%)을 기록했다. 매출은 전년 대비 소폭 성장하였으나, 영업이익은 고정비 부담으로 크게 감소하였다. 이는 북미, 일본 등 글로벌 시장 공략을 위한 법인 설립, 현지 인력 충원 등 초기 비용 집행이 집중된 영향으로 판단된다.

부문별로는 전자부품 영업이익률 2.0%, ICT 부문 5.8%를 기록하였으며, 특히 ICT 부문 내에서 고정비 집행이 대부분 이루어진 것으로 파악된다. 비용 증가 요인은 일시적 성격이 강하며, 하반기부터 점진적 레버리지 회수가 가능할 것으로 전망된다.

하반기 실적 개선 전망. 수주 가시성 확보와 북미 모멘텀이 긍정적 요인

2025년 연간 실적은 매출 1조 7,642억 원(+10.6% YoY), 영업이익 980억 원(+41.9% YoY, OPM 5.6%)을 기록할 것으로 전망된다. 1Q25 말 기준으로 2.1조 원의 수주잔고를 확보하고 있으며, 이는 약 3년에 걸쳐 매출로 인식될 수 있는 장기 프로젝트 중심으로 구성되어 있다. 이 가운데 다수는 하반기부터 실질 매출로 인식될 예정이며, 이에 따라 분기별 실적 개선이 본격화될 것으로 보인다.

POC 확대를 통한 글로벌 고객사 확장 본격화

2024년 POC 수량은 전년 대비 7배 증가하였으며, 일본에서는 POC 승률이 80% 이상을 기록한 것으로 파악된다. 해외 법인 확장을 통해 다양한 ESL 프로젝트가 성사되고 있으며, 이는 실질 수주로 이어지고 있는 상황이다.

또한 북미 대형 고객사 대상 프로젝트 4건이 동시 진행 중이며, 이는 2023년 6월 Vusion 그룹과의 디커플링 이후 북미 시장 공략이 본격화되었다는 점에서 의미가 있다. 향후에도 다수의 프로젝트가 예정되어 있어 수주 및 고객 기반 확장이 지속될 것으로 기대된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 29,000원 → 20,000원으로 하향 조정

2025년 BPS 11,772원을 기준으로 최근 1년 평균 P/B를 적용해 목표주가를 20,000원으로 하향 조정한다. 고정비 증가에도 불구하고 하반기 실적 개선과 북미 시장 내 수주 가시성 확보, 글로벌 고객 기반 확대가 맞물리며 동사의 본격적인 턴어라운드가 기대된다.

| 결산기 (12월) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원) | 1,695 | 1,951 | 1,594 | 1,764 | 1,952 |
| 영업이익 (십억원) | 76 | 155 | 69 | 98 | 128 |
| 영업이익률 (%) | 4.5 | 7.9 | 4.3 | 5.6 | 6.6 |
| 순이익 (십억원) | 47 | 120 | 40 | 54 | 82 |
| EPS (원) | 946 | 2,407 | 790 | 1,121 | 1,719 |
| ROE (%) | 16.9 | 34.8 | 9.5 | 11.9 | 15.7 |
| P/E (배) | 18.4 | 11.3 | 24.3 | 13.7 | 8.9 |
| P/B (배) | 2.8 | 3.2 | 2.0 | 1.5 | 1.2 |
| 배당수익률 (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 솔루엠, 미래에셋증권 리서치센터

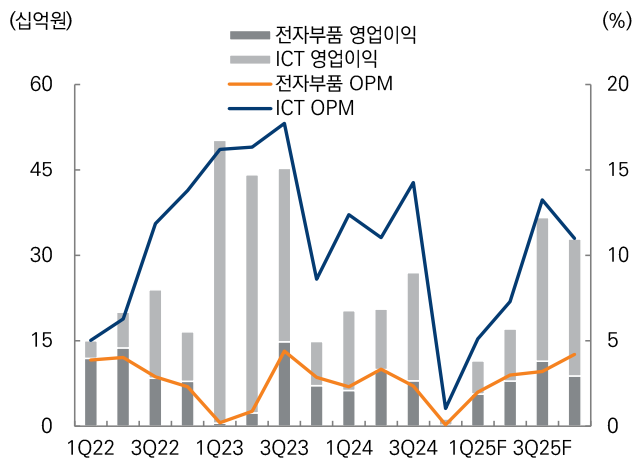
표 1. 솔루엠 분기 및 연간 실적 추정표

(십억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2024 | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 384.8 | 393.9 | 472.2 | 343.5 | 397.4 | 390.3 | 547.7 | 428.8 | 1,594.4 | 1,764.2 | 2,050.8 |
| QoQ | 20.7 | 2.4 | 19.9 | -27.3 | 15.7 | -1.8 | 40.3 | -21.7 | | | |
| YoY | -33.6 | -24.7 | -10.8 | 7.7 | 3.3 | -0.9 | 16.0 | 24.8 | -18.3 | 10.6 | 16.2 |
| 전자부품 | 272 | 298 | 339 | 231 | 284 | 265 | 358 | 210 | 1,140.0 | 1,117.0 | 1,284.6 |
| QoQ | 9.1 | 9.7 | 13.9 | -31.8 | 22.8 | -6.6 | 34.8 | -41.2 | | | |
| YoY | -0.6 | 11.3 | 0.5 | -7.1 | 4.5 | -10.9 | 5.4 | -9.1 | 1.1 | -2.0 | 15.0 |
| ICT | 113 | 96 | 133 | 102 | 113 | 125 | 190 | 219 | 443.8 | 647.2 | 766.3 |
| QoQ | 25.9 | -15.2 | 38.5 | -23.7 | 11.8 | 10.2 | 52.2 | 14.9 | | | |
| YoY | -63.0 | -62.5 | -22.5 | 12.8 | 0.2 | 30.2 | 43.0 | 115.3 | -46.1 | 45.8 | 18.4 |
| 연결 영업이익 | 20.3 | 20.6 | 27.0 | 1.3 | 11.5 | 17.1 | 36.6 | 32.9 | 69.1 | 98.0 | 144.4 |
| QoQ | 36.4 | 1.4 | 31.2 | -95.3 | 811.2 | 48.8 | 114.6 | -10.3 | | | |
| YoY | -59.6 | -53.4 | -40.4 | -91.5 | -43.5 | -17.0 | 35.8 | 2510.7 | -55.3 | 41.9 | 47.3 |
| 연결 영업이익률 | 5.3 | 5.2 | 5.7 | 0.4 | 2.9 | 4.4 | 6.7 | 7.7 | 4.3 | 5.6 | 7.0 |
| 세전이익 | 18.5 | 21.9 | 23.6 | -5.3 | 6.2 | 10.7 | 29.7 | 26.5 | 58.7 | 73.1 | 110.3 |
| 지배주주 순이익 | 12.0 | 15.5 | 11.9 | 0.1 | 3.0 | 8.3 | 22.9 | 20.1 | 39.5 | 54.4 | 82.2 |
| 지배주주 순이익률 | 3.1 | 3.9 | 2.5 | 0.0 | 0.8 | 2.1 | 4.2 | 4.7 | 2.5 | 3.1 | 4.0 |

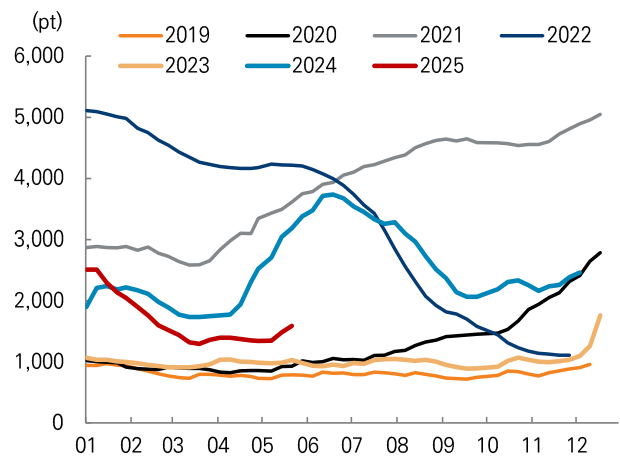
자료: 솔루엠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 솔루엠 사업부별 매출액 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 상하이운임지수: 하향 안정화



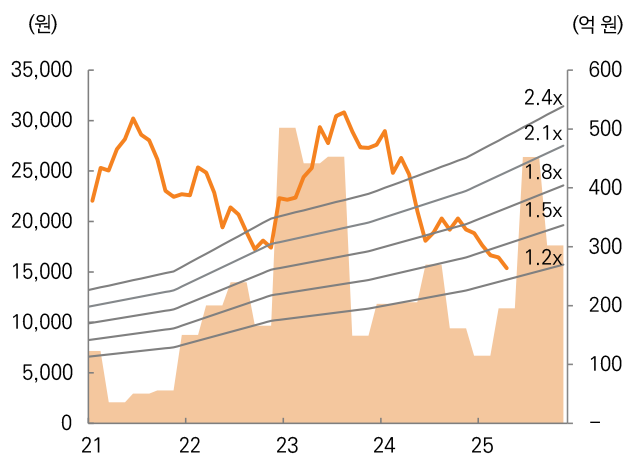
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 솔루엠 목표주가 산출

| 항목 | 2025F | 비고 |
|----------|--------|----------------|
| BPS (원) | 11,772 | 24년 → 25년으로 조정 |
| 적정배수 (배) | 1.7 | 최근 1년 평균 P/B |
| 적정가치 (원) | 20,012 | |
| 적정주가(원) | 20,000 | |
| 현재주가(원) | 15,370 | 5월 28일 종가 기준 |
| 상승여력 | 30.1% | |

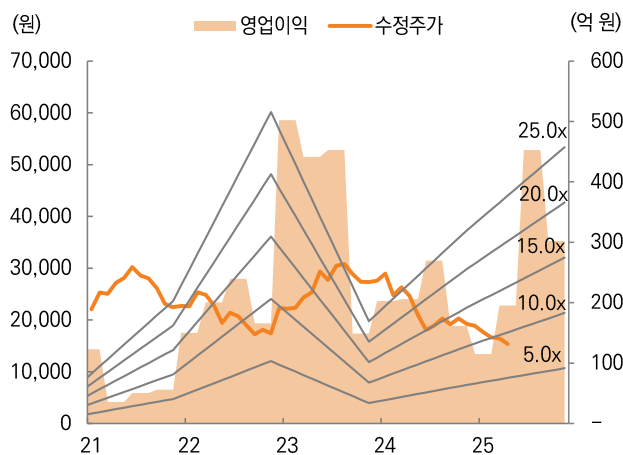
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12MF P/B 및 영업이익



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12MF P/E 및 영업이익



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 솔루엠 누적순매수 대금



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 글로벌 ESL 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

| | 회사명 | 시가총액 | 매출액 | | | YoY | | 영업이익 | | | YoY | | 순이익 | | | YoY | |
|----|--------|--------|-------|-------|-------|-------|------|------|-----|-----|---------|-------|-----|-----|-----|--------|------|
| | | | 23 | 24 | 25F | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F | 24 | 25F |
| 한국 | 솔루엠 | 753 | 1,951 | 1,594 | 1,820 | -18.3 | 14.2 | 155 | 83 | 110 | -46.6 | 32.7 | 120 | 53 | 77 | -56.1 | 46.5 |
| | Vusion | 5,452 | 1,133 | 1,409 | 2,156 | 24.3 | 53.1 | 73 | 34 | 194 | -52.7 | 464.2 | 113 | -41 | 112 | - | 흑전 |
| 해외 | Pricer | 146 | 330 | 330 | 381 | -0.1 | 15.4 | 2 | 25 | 31 | 1,198.1 | 25.7 | -6 | 17 | - | 흑전 | - |
| | E-ink | 10,958 | 1,138 | 1,367 | 1,803 | 20.2 | 31.9 | 306 | 324 | 536 | 6.0 | 65.5 | 328 | 377 | 514 | 15.0 | 36.4 |
| 평균 | | | 1,138 | 1,175 | 1,540 | 6.5 | 28.6 | 134 | 116 | 218 | 276.2 | 147.0 | 139 | 101 | 234 | (20.6) | 41.4 |

자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

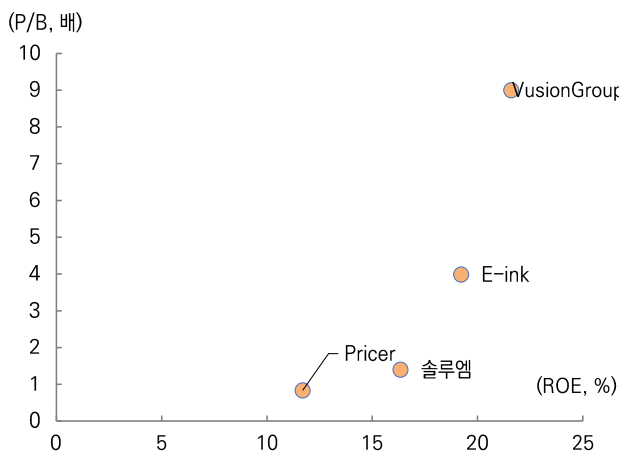
표 4. 글로벌 업체 밸류에이션 관련 지표

(% , 배)

| | 회사명 | 주가상승률 | | | P/E | | | P/B | | | ROE | | | EPS(원, USD) | | | EV/EBITDA | | |
|----|--------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|-----|------|-------|------|-------------|-------|--------|-----------|------|------|
| | | 1M | 3M | YTD | 23 | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F | 23 | 24 | 25F |
| 한국 | 솔루엠 | -7.4 | -12.8 | -40.0 | 6.2 | 18.7 | 9.4 | 1.9 | 1.7 | 1.4 | 34.8 | 9.5 | 16.4 | 2464.0 | 812.0 | 1594.0 | 7.4 | 9.0 | 5.9 |
| | Vusion | 10.7 | 6.2 | 49.6 | 38.4 | - | 35.9 | 12.4 | 14.1 | 9.0 | 33.5 | -10.5 | 21.6 | 5.0 | -1.7 | 5.5 | 24.7 | 15.0 | 10.1 |
| 해외 | Pricer | 4.2 | -36.3 | -43.8 | - | 7.7 | 7.4 | 1.1 | 0.9 | 0.8 | -5.7 | 12.7 | 11.7 | -0.4 | 0.8 | 0.8 | 13.8 | 3.9 | 3.6 |
| | E-ink | -12.2 | -24.5 | -9.4 | 32.5 | 26.5 | 21.3 | 4.9 | 4.2 | 4.0 | 16.9 | 16.7 | 19.2 | 6.9 | 7.8 | 10.1 | 25.6 | 25.8 | 17.1 |
| 평균 | | | | | 25.7 | 17.6 | 18.5 | 5.1 | 5.2 | 3.8 | 19.9 | 7.1 | 17.2 | | | | 17.9 | 13.4 | 9.2 |

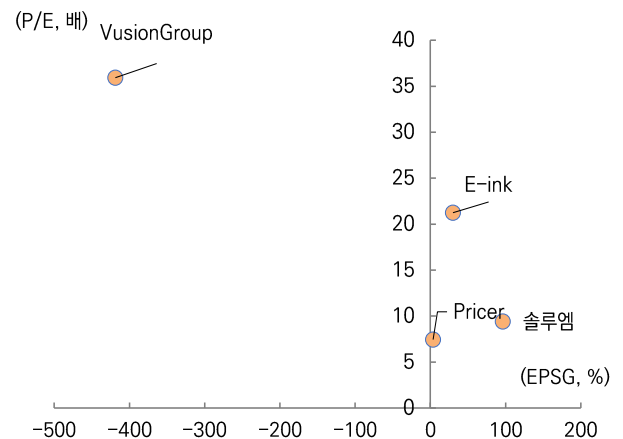
자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 25년 ESL 업체 P/B-ROE



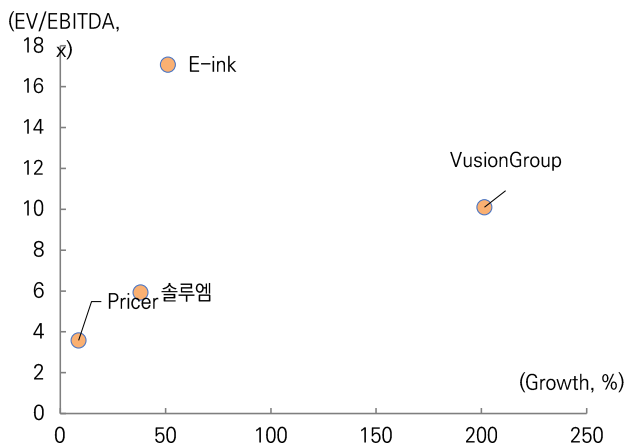
**자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 25년 ESL 업체 P/E-EPSC



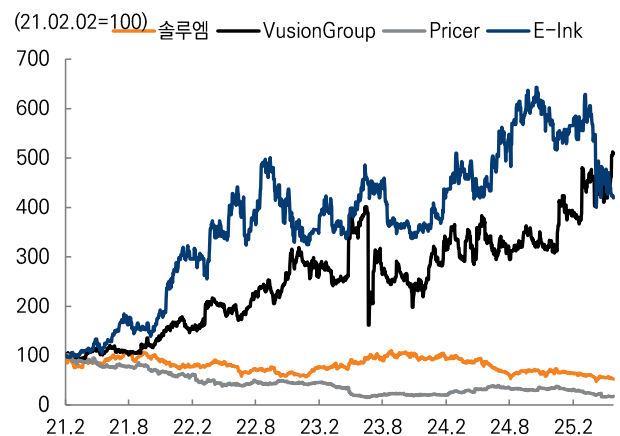
자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 25년 ESL 업체 EV/EBITDA-EBITDAG



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 ESL 업체 상대 주가 추이



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

솔루엠 (248070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,951 | 1,594 | 1,764 | 1,952 |
| 매출원가 | 1,637 | 1,335 | 1,393 | 1,541 |
| 매출총이익 | 314 | 259 | 371 | 411 |
| 판매비와관리비 | 160 | 190 | 274 | 283 |
| 조정영업이익 | 155 | 69 | 98 | 128 |
| 영업이익 | 155 | 69 | 98 | 128 |
| 비영업손익 | -12 | -10 | -25 | -18 |
| 금융손익 | -19 | -7 | -16 | -18 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 143 | 59 | 73 | 110 |
| 계속사업법인세비용 | 24 | 21 | 19 | 29 |
| 계속사업이익 | 119 | 38 | 54 | 81 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 119 | 38 | 54 | 81 |
| 지배주주 | 120 | 40 | 54 | 82 |
| 비지배주주 | -1 | -2 | -1 | -1 |
| 총포괄이익 | 108 | 48 | 53 | 81 |
| 지배주주 | 109 | 50 | 69 | 104 |
| 비지배주주 | -1 | -2 | -15 | -23 |
| EBITDA | 193 | 115 | 142 | 170 |
| FCF | 213 | -129 | 25 | 54 |
| EBITDA 마진율 (%) | 9.9 | 7.2 | 8.0 | 8.7 |
| 영업이익률 (%) | 7.9 | 4.3 | 5.6 | 6.6 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 6.2 | 2.5 | 3.1 | 4.2 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|-------------|------|------|-------|-------|
| 유동자산 | 653 | 605 | 844 | 911 |
| 현금 및 현금성자산 | 132 | 86 | 245 | 252 |
| 매출채권 및 기타채권 | 125 | 174 | 217 | 236 |
| 재고자산 | 268 | 329 | 362 | 401 |
| 기타유동자산 | 128 | 16 | 20 | 22 |
| 비유동자산 | 286 | 378 | 426 | 446 |
| 관계기업투자등 | 13 | 13 | 17 | 19 |
| 유형자산 | 227 | 314 | 291 | 310 |
| 무형자산 | 13 | 15 | 20 | 19 |
| 자산총계 | 939 | 983 | 1,270 | 1,357 |
| 유동부채 | 505 | 529 | 540 | 544 |
| 매입채무 및 기타채무 | 141 | 175 | 218 | 241 |
| 단기금융부채 | 320 | 334 | 296 | 275 |
| 기타유동부채 | 44 | 20 | 26 | 28 |
| 비유동부채 | 34 | 19 | 246 | 248 |
| 장기금융부채 | 30 | 8 | 233 | 233 |
| 기타비유동부채 | 4 | 11 | 13 | 15 |
| 부채총계 | 539 | 548 | 786 | 792 |
| 지배주주지분 | 400 | 433 | 483 | 566 |
| 자본금 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 자본잉여금 | 76 | 76 | 76 | 76 |
| 이익잉여금 | 337 | 375 | 409 | 492 |
| 비지배주주지분 | 0 | 1 | 0 | -1 |
| 자본총계 | 400 | 434 | 483 | 565 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---------------------|------|------|-------|-------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 337 | -5 | 98 | 114 |
| 당기순이익 | 119 | 38 | 54 | 81 |
| 비현금수익비용가감 | 114 | 85 | 87 | 89 |
| 유형자산감가상각비 | 38 | 44 | 42 | 41 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 75 | 40 | 44 | 47 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | 113 | -110 | -23 | -32 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 34 | -38 | -36 | -20 |
| 재고자산 감소(증가) | 275 | -69 | -32 | -39 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -120 | 15 | 38 | 22 |
| 법인세납부 | -13 | -23 | -22 | -29 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -277 | -21 | -97 | -61 |
| 유형자산처분(취득) | -123 | -123 | -73 | -60 |
| 무형자산감소(증가) | -1 | -2 | -6 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -115 | 114 | -3 | -1 |
| 기타투자활동 | -38 | -10 | -15 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -43 | -58 | 164 | -44 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | -17 | -7 | 187 | -22 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타재무활동 | -26 | -51 | -23 | -22 |
| 현금의 증가 | 25 | -46 | 159 | 7 |
| 기초현금 | 107 | 132 | 86 | 245 |
| 기말현금 | 132 | 86 | 245 | 252 |

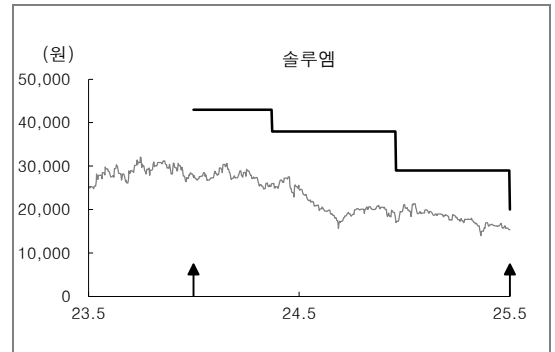
자료: 솔루엠, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|
| P/E (x) | 11.3 | 24.3 | 13.7 | 8.9 |
| P/CF (x) | 5.9 | 7.8 | 5.3 | 4.3 |
| P/B (x) | 3.2 | 2.0 | 1.5 | 1.2 |
| EV/EBITDA (x) | 7.6 | 10.6 | 7.3 | 5.9 |
| EPS (원) | 2,407 | 790 | 1,121 | 1,719 |
| CFPS (원) | 4,660 | 2,462 | 2,896 | 3,554 |
| BPS (원) | 8,457 | 9,471 | 10,593 | 12,312 |
| 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 (%) | 15.1 | -18.3 | 10.6 | 10.6 |
| EBITDA증가율 (%) | 71.4 | -40.6 | 23.5 | 20.0 |
| 조정영업이익증가율 (%) | 104.4 | -55.3 | 41.9 | 30.6 |
| EPS증가율 (%) | 154.4 | -67.2 | 41.8 | 53.4 |
| 매출채권 회전율 (회) | 16.5 | 12.9 | 10.7 | 10.1 |
| 재고자산 회전율 (회) | 4.7 | 5.3 | 5.1 | 5.1 |
| 매입채무 회전율 (회) | 8.5 | 9.0 | 7.6 | 7.1 |
| ROA (%) | 12.1 | 3.9 | 4.8 | 6.2 |
| ROE (%) | 34.8 | 9.5 | 11.9 | 15.7 |
| ROIC (%) | 25.8 | 7.9 | 10.9 | 13.6 |
| 부채비율 (%) | 134.7 | 126.3 | 162.6 | 140.2 |
| 유동비율 (%) | 129.3 | 114.3 | 156.3 | 167.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 24.0 | 57.4 | 56.9 | 43.5 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 6.8 | 5.9 | 5.2 | 5.7 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|--------------|------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 솔루엠 (248070) | | | | |
| 2025.05.29 | 매수 | 20,000 | - | - |
| 2024.11.13 | 매수 | 29,000 | -38.03 | -26.55 |
| 2024.04.12 | 매수 | 38,000 | -44.28 | -27.50 |
| 2023.11.28 | 매수 | 43,000 | -35.87 | -28.84 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 83.98% | 6.63% | 8.84% | 0.55% |

* 2025년 03월 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.