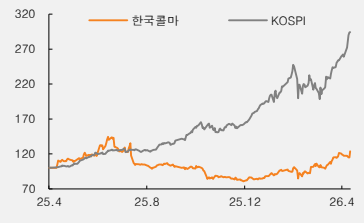


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(상향)	<b>▲ 120,000원</b>
현재주가(26/5/8)	93,600원
상승여력	28.2%

영업이익(26F,십억원)	303		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	284		
EPS 성장률(26F,%)	39.7		
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0		
P/E(26F,x)	12.6		
MKT P/E(26F,x)	8.4		
KOSPI	7,498.00		
시가총액(십억원)	2,209		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	73.4		
외국인 보유비중(%)	36.6		
베타(12M) 일간수익률	0.51		
52주 최저가(원)	61,100		
52주 최고가(원)	109,200		
(%)			
1M	6M	12M	
절대주가	21.9	29.8	17.6
상대주가	-4.5	-31.5	-59.5



[화장품/유통/의류]

배송이  
songyi.bae@miraeasset.com

# 한국콜마

## 성수기를 앞두고 추정치 상향

### 1Q26 Review: 역대 최대 실적. 한국 호실적이 주요

한국콜마의 1Q26 실적은 매출액 7,280억원(YoY +12%), 영업이익 789억원(YoY +32%)으로 시장 기대치를 상회하였다. 한국 실적이 외형과 마진 모두 예상을 뛰어 넘었다. 부진이 예상되었던 북미 실적도 전 분기 대비 적자 축소하여 우려 대비로는 양호하였다. 본업 강세와 자회사 부진이 완화되면서 역대 최대 실적을 시현하였다.

한국이 매출액 3,430억원(YoY +25%), 영업이익 512억원(YoY +51%)으로 성장을 주도하였다. 상위 고객사들의 오더가 견조하게 성장하였고, 각 브랜드들의 스킨케어 히어로 SKU 오더가 특히 강하게 유입되면서 레버리지도 극대화되었다(OPM 14.9%, YoY +2.6%p, 역대 최대 마진). 상위 고객사 전반 오더 견조한 가운데, 1위 고객사가 스킨케어와 세케어를 중심으로 비 미국 오더를 큰 폭으로 늘린 것으로 파악된다.

미국은 매출액 134억원(YoY -38%), 영업적자 37억원(YoY 적전, QoQ 적축)을 기록했다. 부진했지만, 전 분기 대비 매출은 반등, 적자는 축소되어 우려 대비 양호하였다. 주력 고객사 오더가 완만히 회복 중인 것으로 파악된다. 2공장 기여도 점진 확대될 것으로 예상되는 만큼, 추가적인 실적 악화 가능성은 크지 않다고 판단된다.

그 외 자회사들도 전반적으로 양호했다. 중국은 세케어 위주로 실적이 개선되었으며, 이노엔도 ETC를 중심으로 견조했다. 연우와 캐나다는 회복은 없었지만 예상 수준이었다.

### 한국 호실적 지속 + 자회사 우려 완화 → 추정치 상향

한국의 호실적이 지속될 것으로 예상된다. 금번 분기 한국 실적을 견인한 요인인 1) 오더 강세와 2)스킨케어 히어로 SKU 위주의 대량 발주가 이어지고 있기 때문이다. 레버리지가 극대화되면서 추세적인 마진 개선으로 연결될 것으로 전망한다. ODM은 제조사 특성상 마진 레버리지에 한계가 존재하여 브랜드 대비 밸류에이션 리레이팅도 제한적이었으나, 금번 실적을 통해 해당 우려가 일부 완화될 것으로 기대한다.

2분기는 연중 최고 성수기로 역대 최대 마진과 최대 실적을 재차 경신할 것으로 예상된다. 추정치 상향을 반영하여 목표주가를 9.5만원에서 12만원으로 올린다. 현재 주가는 12MF PER 12배의 매력적인 수준에 자리해있다. 매수를 권한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	2,452	2,722	3,046	3,395	3,765
영업이익 (십억원)	194	240	303	352	404
영업이익률 (%)	7.9	8.8	9.9	10.4	10.7
순이익 (십억원)	90	125	175	211	248
EPS (원)	3,830	5,299	7,403	8,922	10,485
ROE (%)	12.5	14.7	17.7	18.1	18.0
P/E (배)	14.4	11.7	12.6	10.5	8.9
P/B (배)	1.6	1.6	2.1	1.8	1.5
배당수익률 (%)	1.3	1.4	0.9	0.9	0.9

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

표 1. 한국콜마 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,156	2,452	2,722	3,046	3,395	3,765
국내	857	1,060	1,193	1,442	1,686	1,946
중국	177	158	156	164	169	173
미국	38	58	55	71	108	141
캐나다	46	40	36	35	36	37
HK이노엔	829	897	1,063	1,119	1,184	1,252
연우	236	276	251	254	256	263
영업이익	136	194	240	303	352	404
국내	80	118	150	199	233	268
중국	10	5	6	7	7	7
미국	(10)	(6)	(13)	(12)	(6)	1
캐나다	(2)	(7)	(5)	(6)	(6)	(6)
HK이노엔	66	88	111	128	136	147
연우	(0)	1	(0)	1	1	2
세전이익	34	140	212	282	334	388
당기순이익	25	125	168	212	251	291
지배주주순이익	5	90	125	175	211	248
영업이익률(%)	6.3	7.9	8.8	9.9	10.4	10.7
국내	9.3	11.2	12.5	13.8	13.8	13.8
중국	5.5	3.4	3.8	4.0	4.0	4.1
미국	(25.3)	(10.4)	(24.4)	(17.2)	(5.5)	0.7
캐나다	(3.9)	(17.5)	(15.0)	(18.0)	(17.0)	(16.0)
HK이노엔	8.0	9.8	10.4	11.4	11.5	11.7
연우	(0.0)	0.5	(0.1)	0.2	0.4	0.6
매출액(YoY %)	15.5	13.7	11.0	11.9	11.5	10.9
국내	18.2	23.7	12.6	20.9	17.0	15.4
중국	37.7	(10.8)	(1.2)	5.3	2.5	2.5
미국	45.9	54.4	(5.2)	28.6	52.4	31.0
캐나다	(5.3)	(13.9)	(9.1)	(2.0)	3.0	3.0
HK이노엔	(2.1)	8.2	18.5	5.3	5.8	5.8
연우	122.8	16.8	(8.9)	1.1	1.1	2.5
영업이익(YoY %)	85.8	42.4	23.6	26.3	16.3	14.7
국내	15.3	48.6	26.3	33.0	17.0	15.4
중국	흑전	(46.0)	13.2	9.7	3.5	3.5
미국	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
캐나다	적지	적지	적지	적지	적지	적지
HK이노엔	25.5	33.8	25.7	15.1	6.7	7.6
연우	적지	흑전	적전	흑전	102.2	53.8
지배순익 (YoY %)	흑전	1,634.9	38.9	39.7	20.5	17.5

자료: 한국콜마, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 한국콜마 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	653	731	683	655	2,722	728	834	770	714	3,046
국내	274	328	322	268	1,193	343	415	385	298	1,442
중국	42	50	32	33	156	47	55	33	29	164
미국	22	18	8	7	55	13	18	16	24	71
캐나다	9	10	9	8	36	8	9	9	8	35
HK이노엔	247	263	261	292	1,063	259	279	277	304	1,119
연우	64	71	62	55	251	62	68	63	60	254
영업이익	60	73	58	48	240	79	96	75	52	303
국내	34	49	44	22	150	51	66	56	26	199
중국	3	6	(2)	(2)	6	3	6	(1)	(2)	7
미국	2	(0)	(6)	(8)	(13)	(4)	(3)	(5)	(1)	(12)
캐나다	(1)	0	(1)	(3)	(5)	(2)	(1)	(1)	(2)	(6)
HK이노엔	25	20	26	40	111	33	32	31	32	128
연우	(1)	0	(0)	1	(0)	(0)	0	0	0	1
세전이익	32	54	54	71	212	78	89	68	48	282
순이익	23	42	42	61	168	60	66	50	36	212
지배주주순이익	13	35	32	45	125	45	56	43	31	175
영업이익률(%)	9.2	10.1	8.5	7.3	8.8	10.8	11.5	9.8	7.3	9.9
본사	12.4	14.9	13.8	8.3	12.5	14.9	15.8	14.6	8.6	13.8
중국	7.5	12.2	(5.0)	(4.9)	3.8	6.8	10.5	(2.5)	(5.3)	4.0
미국	6.9	(1.1)	(79.0)	(123.9)	(24.4)	(27.6)	(17.1)	(28.7)	(3.7)	(17.2)
캐나다	(14.9)	3.0	(14.1)	(38.8)	(15.0)	(20.2)	(15.0)	(15.0)	(22.3)	(18.0)
HK이노엔	10.3	7.4	9.9	13.7	10.4	12.8	11.5	11.0	10.5	11.4
연우	(1.6)	0.1	(0.3)	1.5	(0.1)	(0.5)	0.5	0.1	0.7	0.2
매출액(YoY %)	13.6	10.7	9.0	11.0	11.0	11.5	14.1	12.8	9.0	11.9
국내	10.7	10.5	17.7	11.2	12.6	25.0	26.5	19.7	11.2	20.9
중국	6.9	(5.3)	(13.1)	10.0	(1.2)	13.7	9.8	3.5	(10.4)	5.3
미국	210.0	37.3	(53.7)	(66.5)	(5.2)	(38.2)	(2.6)	94.4	251.4	28.6
캐나다	(3.3)	(20.6)	0.0	(8.0)	(9.1)	(3.4)	(7.0)	(2.0)	5.8	(2.0)
HK이노엔	16.3	20.0	13.7	23.8	18.5	4.6	6.2	6.3	4.1	5.3
연우	(5.2)	(4.5)	(15.1)	(11.1)	(8.9)	(2.0)	(3.5)	2.1	9.6	1.1
영업이익(YoY %)	84.8	2.4	7.0	36.2	23.6	31.6	30.9	29.2	8.8	26.3
국내	80.3	10.9	18.8	23.2	26.3	51.0	33.8	27.0	15.5	33.0
중국	흑전	(9.0)	적전	적지	13.2	3.2	(5.7)	적지	적지	9.7
미국	흑전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
캐나다	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	(565.0)	적지	적지	적지
HK이노엔	46.6	(19.8)	16.4	64.7	25.7	30.9	64.5	17.9	(20.8)	15.1
연우	적전	(93.3)	적전	적지	적전	적지	326.4	흑전	(49.6)	흑전
지배순익 (YoY %)	109.3	0.3	106.8	34.5	38.9	241.0	59.8	34.3	(31.1)	39.7

자료: 한국콜마, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 한국콜마 Valuation Table

(십억원)

구분	2026F	2027F	비고
화장품(A)	2,832	3,510	
당기순익	136	169	
Target PER(배)	21	21	업종 평균 적용
HK이노엔(B)	306	306	
시가총액	1,422	1,422	지분율 43.01%
할인율(%)	50	50	
순현금(C)	-467	-467	별도 기준
적정시가총액(A+B-C)	2,671	3,349	
발행주식수(천주)	23,605	23,605	
적정 주가(원)	113,142	141,872	
적정 주가비(원)	122,719		연도별 시간 가중치 적용
목표주가(원)	120,000		
현재 주가(원)	93,600		
상승 여력(%)	28.2		

자료: 미래에셋증권 리서치센터

한국콜마 (161890)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>2,722</b>	<b>3,046</b>	<b>3,395</b>	<b>3,765</b>
매출원가	1,931	2,158	2,403	2,663
매출총이익	791	888	992	1,102
판매비와관리비	552	585	640	699
조정영업이익	240	303	352	404
영업이익	240	303	352	404
비영업손익	-28	-21	-18	-16
금융손익	-32	-24	-18	-11
관계기업등 투자손익	1	1	1	1
세전계속사업손익	212	282	334	388
계속사업법인세비용	44	71	84	97
계속사업이익	168	212	251	291
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>168</b>	<b>212</b>	<b>251</b>	<b>291</b>
지배주주	125	175	211	248
비지배주주	43	37	40	44
<b>총포괄이익</b>	<b>178</b>	<b>212</b>	<b>251</b>	<b>291</b>
지배주주	128	146	172	200
비지배주주	50	66	78	91
EBITDA	344	404	452	502
FCF	127	231	255	292
EBITDA 마진율 (%)	12.6	13.3	13.3	13.3
영업이익률 (%)	8.8	9.9	10.4	10.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.6	5.7	6.2	6.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>1,010</b>	<b>1,276</b>	<b>1,478</b>	<b>1,827</b>
현금 및 현금성자산	225	422	526	772
매출채권 및 기타채권	358	390	433	480
재고자산	325	354	394	438
기타유동자산	102	110	125	137
<b>비유동자산</b>	<b>2,448</b>	<b>2,428</b>	<b>2,424</b>	<b>2,421</b>
관계기업투자등	12	13	14	16
유형자산	902	893	894	895
무형자산	1,243	1,231	1,218	1,206
<b>자산총계</b>	<b>3,458</b>	<b>3,704</b>	<b>3,901</b>	<b>4,248</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,360</b>	<b>1,406</b>	<b>1,365</b>	<b>1,433</b>
매입채무 및 기타채무	294	320	356	395
단기금융부채	864	865	762	764
기타유동부채	202	221	247	274
<b>비유동부채</b>	<b>430</b>	<b>436</b>	<b>443</b>	<b>451</b>
장기금융부채	370	370	370	370
기타비유동부채	60	66	73	81
<b>부채총계</b>	<b>1,790</b>	<b>1,842</b>	<b>1,808</b>	<b>1,884</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>910</b>	<b>1,069</b>	<b>1,259</b>	<b>1,486</b>
자본금	12	12	12	12
자본잉여금	301	301	301	301
이익잉여금	593	747	937	1,164
<b>비지배주주지분</b>	<b>757</b>	<b>794</b>	<b>834</b>	<b>878</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,667</b>	<b>1,863</b>	<b>2,093</b>	<b>2,364</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>291</b>	<b>301</b>	<b>335</b>	<b>372</b>
당기순이익	168	212	251	291
비현금수익비용가감	203	196	201	206
유형자산감가상각비	81	79	79	79
무형자산상각비	24	23	21	20
기타	98	94	101	107
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-12	-16	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-47	-30	-42	-44
재고자산 감소(증가)	4	-29	-41	-43
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	44	21	29	31
법인세납부	-42	-71	-84	-97
<b>자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-248</b>	<b>-113</b>	<b>-105</b>	<b>-106</b>
유형자산처분(취득)	-162	-70	-80	-80
무형자산감소(증가)	-15	-10	-8	-8
장단기금융자산의 감소(증가)	-36	-9	-12	-13
기타투자활동	-35	-24	-5	-5
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>40</b>	<b>30</b>	<b>-151</b>	<b>-20</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	82	1	-103	2
자본의 증가(감소)	6	0	0	0
배당금의 지급	-23	-20	-20	-20
기타재무활동	-25	49	-28	-2
<b>현금의 증가</b>	<b>83</b>	<b>196</b>	<b>104</b>	<b>246</b>
기초현금	142	225	422	526
기말현금	225	422	526	772

자료: 한국콜마, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	11.7	12.6	10.5	8.9
P/CF (x)	4.0	5.4	4.9	4.4
P/B (x)	1.6	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA (x)	9.1	9.2	7.8	6.6
EPS (원)	5,299	7,403	8,922	10,485
CFPS (원)	15,707	17,256	19,137	21,087
BPS (원)	38,566	45,277	53,335	62,956
DPS (원)	864	864	864	864
배당성향 (%)	12.1	9.6	8.1	7.0
배당수익률 (%)	1.4	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	11.0	11.9	11.5	10.9
EBITDA증가율 (%)	20.3	17.5	11.8	11.2
조정영업이익증가율 (%)	23.6	26.3	16.3	14.7
EPS증가율 (%)	38.3	39.7	20.5	17.5
매출채권 회전율 (회)	8.8	8.8	8.8	8.8
재고자산 회전율 (회)	8.3	9.0	9.1	9.1
매입채무 회전율 (회)	9.2	9.0	9.0	9.0
ROA (%)	5.1	5.9	6.6	7.1
ROE (%)	14.7	17.7	18.1	18.0
ROIC (%)	7.9	9.5	11.0	12.6
부채비율 (%)	107.4	98.9	86.4	79.7
유동비율 (%)	74.2	90.8	108.3	127.5
순차입금/자기자본 (%)	55.0	38.3	23.6	10.1
조정영업이익/금융비용 (x)	6.2	8.5	10.3	12.4

ESG 레이팅 : 한국콜마 (161890)

종합		세부항목						
ESG	<p>카본: 6.6, 거버넌스: 5.7, 인센티브: 7.3</p> <p>□업종(대)평균    ■한국콜마</p>	ESG 점수	6.2	=	직전점수	6.2	업종(대)	경기관련소비재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	내구소비재와의류
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	배송이
		카본(E)	6.6	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.3	A	10	=		
거버넌스(G)	5.7	A	50	=	가중치 변경 없음			

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
E	<p>탄소배출량: 8.0, 투자여력: 9.3, 배출량감축: 4.9</p> <p>□업종(대)평균    ■한국콜마</p>	<p>배출량감축(점)</p> <p>탄소배출량(점)</p>	<p>배출량감축(점)</p> <p>투자여력(점)</p>
		<p>(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE</p> <p>주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례</p>	

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
S	<p>인원보수: 6.0, 근속년수: 6.0, 직원보수: 9.6</p> <p>□업종(대)평균    ■한국콜마</p>	<p>직원보수(점)</p> <p>인원보수(점)</p>	<p>직원보수(점)</p> <p>근속년수(점)</p>
		<p>(1) 인원보수 = 인원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수</p>	

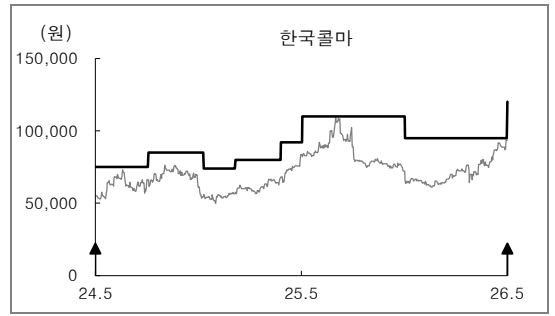
ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
G	<p>주주총회: 7.8, 주주행동: 5.0, 지표준수: 5.9</p> <p>□업종(대)평균    ■한국콜마</p>	<p>지표준수(점)</p> <p>주주총회(점)</p>	<p>지표준수(점)</p> <p>주주행동(점)</p>
		<p>(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율</p> <p>주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미</p>	

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 인원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국콜마 (161890)				
2026.05.11	매수	120,000	-	-
2025.11.10	매수	95,000	-24.91	-1.47
2025.05.12	매수	110,000	-22.53	-0.73
2025.04.04	매수	92,000	-20.46	-9.13
2025.01.13	매수	80,000	-23.06	-15.50
2024.11.18	매수	74,000	-26.27	-22.57
2024.08.12	매수	85,000	-19.56	-10.35
2024.01.05	매수	75,000	-27.10	-2.67



\* 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
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 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.