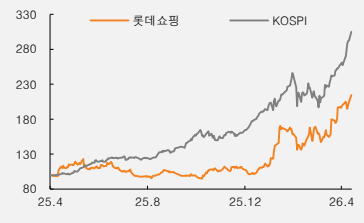


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(상향)	<b>▲ 190,000원</b>
현재주가(26/5/11)	145,000원
상승여력	31.0%

영업이익(26F,십억원)	734
Consensus 영업이익(26F,십억원)	698
EPS 성장률(26F,%)	554.0
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0
P/E(26F,x)	12.2
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	7,822.24
시가총액(십억원)	4,102
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	39.8
외국인 보유비중(%)	9.9
베타(12M) 일간수익률	0.52
52주 최저가(원)	64,100
52주 최고가(원)	145,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	35.8	109.2	101.1
상대주가	1.7	9.8	-33.7



[화장품/유통/의류]

배송이  
songyi.bae@miraeasset.com

# 롯데쇼핑

## 100점짜리 실적

### 1Q26 Review: 백화점 잘할줄 알았지만 더 잘했고, 그외 사업부도 호조

롯데쇼핑의 1Q26 실적은 매출액 35,816억원(YoY +4%), 영업이익 2,529억원(YoY +71%)으로 시장 기대치를 큰 폭으로 상회하였다. 백화점이 높았던 기대보다도 좋았고, 백화점 외 사업부도 의미있게 이익 개선되어 어닝 서프라이즈로 연결되었다. 영업외에 비용 특이사항은 없었으며, 유니클로 호조에 비롯해 지분법손익이 크게 개선되어 순이익까지 건강한 실적을 시현하였다.

백화점은 매출액 8,723억원(YoY +8%), 영업이익 1,912억원(YoY +47%) 호실적을 시현하였다. 국내 백화점 기존점 +13%로 강세였으며, 대형점(+19%), 외국인(+92%)이 특히 고성장이며 기여한 것으로 파악된다. 카테고리별로도 명품, 패션, 식품, 리빙 등 주요 카테고리 전반 고르게 두자릿수 신장하였다.

마진 레버리지가 극대화되어 돋보인다. 고마진 패션 고신장과 비용 효율화가 주효했다. 금번 분기 패션은 두자릿수 신장했고, 주요 고정비인 감가상각비는 매출 대비 -0.6%p 비중이 축소되었다. 이에 백화점 OPM은 전년비 5.8%p 대폭 개선되었다. 경쟁사 대비로도 고무적인 성과이다(현대백화점 동분기 패션 +MSD%, 백화점 OPM YoY +1.8%p).

할인점도 매출액 15,256억원(YoY +3%), 영업이익 338억원(YoY +20%)으로 양호했다. 국내 할인점 매출과 이익이 소폭 개선된 가운데, 베트남 할인점이 큰 폭으로 성장하였다. 국내 할인점 영업 상황은 경쟁이 완화되면서 비용 지출도 양호한 수준으로 관리되는 중으로 파악된다.

그 외 사업부도 홈쇼핑(영업이익 264억원, YoY +119%), 컬처웍스(영업이익 79억원, 흑전) 등까지 호실적을 기록했다.

### 백화점 업황 너무 좋다

백화점 성장이 더 가속화되는 흐름이다. 4~5월 기존점이 +15~20% 수준으로 금번 분기보다 더 견조한 것으로 파악된다. 하반기는 기저가 상대적으로 올라오지만 사측은 현재의 강한 백화점 추세가 하반기까지 유지될 것으로 전망하고 있다. 백화점 외 사업부에서도 별다른 리스크는 감지되지 않으며, 외려 홈쇼핑 등 일부 사업부는 당분간 추세 성장을 목표하고 있다.

백화점의 구조적 호황과 인바운드 모멘텀에 비추어 백화점 업종에 대해 적극적으로 비중을 확대할 시점으로 판단한다. 실적 추정치 상향 유통업종 밸류에이션 상승을 반영해 목표주가를 14만원에서 19만원으로 올린다. 매수 접근을 권한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	13,987	13,738	14,143	14,354	14,475
영업이익 (십억원)	473	547	734	745	790
영업이익률 (%)	3.4	4.0	5.2	5.2	5.5
순이익 (십억원)	-968	52	337	369	431
EPS (원)	-34,219	1,822	11,919	13,038	15,251
ROE (%)	-7.7	0.3	2.2	2.4	2.7
P/E (배)	-	39.8	12.2	11.1	9.5
P/B (배)	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	7.0	5.5	2.9	2.9	2.9

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

표 1. 롯데쇼핑 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출	14,556	13,987	13,738	14,143	14,354	14,475
백화점	3,336	3,319	3,339	3,587	3,742	3,869
국내	3,256	3,204	3,213	3,447	3,585	3,693
해외	80	116	127	140	157	177
할인점	5,735	5,576	5,471	5,568	5,597	5,631
국내	4,282	4,080	3,925	3,976	3,956	3,937
해외	1,453	1,497	1,546	1,592	1,641	1,694
하이마트	2,610	2,357	2,300	2,240	2,251	2,262
슈퍼	1,306	1,296	1,226	1,210	1,194	1,179
홈쇼핑	942	925	902	913	899	884
이커머스	135	120	109	108	108	107
컬처웍스	562	452	434	471	457	443
영업이익	508	473	547	734	745	790
백화점	487	400	504	678	715	749
국내	507	406	491	659	692	720
해외	-21	-6	13	19	23	29
할인점	87	65	-7	-2	-16	-10
국내	47	17	-57	-64	-79	-75
해외	40	48	50	61	63	65
하이마트	8	2	10	5	7	7
슈퍼	26	29	8	4	8	8
홈쇼핑	8	50	45	59	50	48
이커머스	-86	-69	-29	-26	-26	-25
컬처웍스	-8	0	-11	6	-5	-4
세전이익	184	-1,021	83	385	431	504
당기순익	169	-994	74	308	345	403
지배주주순이익	174	-968	52	305	369	431
매출 (YoY %)	-5.9	-3.9	-1.8	2.9	1.5	0.8
백화점	3.4	-0.5	0.6	7.4	4.3	3.4
국내	2.7	-1.6	0.3	7.3	4.0	3.0
해외	38.6	44.0	9.4	10.6	11.7	12.9
할인점	-2.9	-2.8	-1.9	1.8	0.5	0.6
국내	-5.2	-4.7	-3.8	1.3	-0.5	-0.5
해외	4.6	3.0	3.3	2.9	3.1	3.2
영업이익 (YoY %)	31.6	-6.9	15.6	34.1	1.5	6.0
순이익 (YoY %)	흑전	적전	흑전	492.1	20.8	17.0
영업이익률(%)	3.5	3.4	4.0	5.2	5.2	5.5
백화점	14.6	12.0	15.1	18.9	19.1	19.3
국내	15.6	12.7	15.3	19.1	19.3	19.5
해외	-25.7	-5.4	10.3	13.4	14.8	16.3
할인점	1.5	1.2	-0.1	0.0	-0.3	-0.2
국내	1.1	0.4	-1.4	-1.6	-2.0	-1.9
해외	2.8	3.2	3.2	3.8	3.8	3.8

자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 롯데쇼핑 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출	3,457	3,350	3,410	3,522	13,738	3,582	3,431	3,524	3,606	14,143
백화점	806	816	765	953	3,339	872	886	823	1,006	3,587
국내	775	786	734	917	3,213	837	853	789	968	3,447
해외	31	30	31	36	127	36	33	34	38	140
할인점	1,487	1,295	1,334	1,355	5,471	1,526	1,324	1,377	1,342	5,568
국내	1,018	946	990	971	3,925	1,041	960	1,022	953	3,976
해외	469	350	344	383	1,546	485	364	355	388	1,592
하이마트	529	594	652	524	2,300	497	564	659	520	2,240
슈퍼	305	309	314	299	1,226	306	305	311	288	1,210
홈쇼핑	228	231	211	232	902	232	234	213	234	913
이커머스	28	27	23	32	109	27	26	23	32	108
컬처웍스	86	92	128	128	434	125	102	129	116	471
영업이익	148	41	131	228	547	253	91	148	242	734
백화점	130	65	83	226	504	191	109	117	260	678
국내	128	63	80	220	491	184	104	113	258	659
해외	2	2	4	6	13	8	5	4	2	19
할인점	28	-39	12	-8	-7	34	-29	8	-15	-2
국내	7	-48	2	-18	-57	9	-41	-3	-28	-64
해외	21	9	9	10	50	25	12	12	13	61
하이마트	-11	10	19	-9	10	-15	5	20	-5	5
슈퍼	3	3	5	-3	8	2	2	3	-4	4
홈쇼핑	12	12	10	10	45	26	13	10	10	59
이커머스	-9	-8	-10	-3	-29	-6	-8	-8	-5	-26
컬처웍스	-10	-6	8	-2	-11	8	2	0	-5	6
세전이익	45	-24	-15	78	83	180	27	45	133	385
당기순이익	18	-10	-49	115	74	144	22	35	107	308
자배주주순이익	16	-20	-57	112	52	128	25	39	113	305
매출(YoY %)	-1.6	-2.3	-4.4	1.3	-1.8	3.6	2.4	3.4	2.4	2.9
백화점	-1.1	-2.4	1.3	4.4	0.6	8.2	8.6	7.6	5.6	7.4
국내	-1.4	-2.7	0.7	4.2	0.3	7.9	8.5	7.5	5.6	7.3
해외	6.2	5.0	17.3	9.8	9.4	14.5	12.0	10.0	6.7	10.6
할인점	0.3	-1.8	-7.5	1.7	-1.9	2.6	2.2	3.2	-1.0	1.8
국내	-3.4	-2.2	-9.6	0.9	-3.8	2.2	1.5	3.3	-1.9	1.3
해외	9.5	-0.6	-0.9	3.6	3.3	3.4	4.0	3.1	1.2	2.9
영업이익(YoY %)	29.0	-27.5	-15.8	54.7	15.6	70.6	123.6	13.5	6.3	34.1
순이익(YoY %)	-79.2	적지	적전	흑전	흑전	691.8	흑전	흑전	0.6	492.1
영업이익률(%)	4.3	1.2	3.8	6.5	4.0	7.1	2.6	4.2	6.7	5.2
백화점	16.1	8.0	10.9	23.7	15.1	21.9	12.3	14.2	25.9	18.9
국내	16.5	8.0	10.8	24.0	15.3	21.9	12.2	14.3	26.7	19.1
해외	6.8	6.1	11.8	15.7	10.3	21.4	15.0	11.8	6.1	13.4
할인점	1.9	-3.0	0.9	-0.6	-0.1	2.2	-2.2	0.6	-1.2	0.0
국내	0.7	-5.1	0.2	-1.8	-1.4	0.8	-4.3	-0.3	-2.9	-1.6
해외	4.6	2.6	2.7	2.6	3.2	5.2	3.3	3.2	3.2	3.8

자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 롯데쇼핑 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	11,547	
Target PER(배)	16	유통업 평균에 30% 할증
적정 주가	186,140	
목표 주가	190,000	
현재 주가	145,000	
상승 여력(%)	31.0	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

롯데쇼핑 (023530)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>13,738</b>	<b>14,143</b>	<b>14,354</b>	<b>14,475</b>
매출원가	7,075	7,078	7,148	7,171
매출총이익	6,663	7,065	7,206	7,304
판매비와관리비	6,116	6,331	6,461	6,514
조정영업이익	547	734	745	790
영업이익	547	734	745	790
비영업손익	-464	-349	-314	-286
금융손익	-465	-452	-423	-404
관계기업등 투자손익	164	209	215	217
세전계속사업손익	83	385	431	504
계속사업법인세비용	10	41	86	101
계속사업이익	74	344	345	403
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>74</b>	<b>344</b>	<b>345</b>	<b>403</b>
지배주주	52	337	369	431
비지배주주	22	7	-24	-28
<b>총포괄이익</b>	<b>-14</b>	<b>344</b>	<b>345</b>	<b>403</b>
지배주주	-10	332	332	389
비지배주주	-4	12	12	15
EBITDA	1,603	1,729	1,585	1,500
FCF	1,072	1,107	887	765
EBITDA 마진율 (%)	11.7	12.2	11.0	10.4
영업이익률 (%)	4.0	5.2	5.2	5.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.4	2.4	2.6	3.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>5,195</b>	<b>6,042</b>	<b>5,967</b>	<b>5,913</b>
현금 및 현금성자산	572	1,308	1,165	1,070
매출채권 및 기타채권	647	663	670	676
재고자산	1,458	1,493	1,515	1,528
기타유동자산	2,518	2,578	2,617	2,639
<b>비유동자산</b>	<b>32,715</b>	<b>32,332</b>	<b>32,122</b>	<b>32,024</b>
관계기업투자등	1,474	1,509	1,532	1,545
유형자산	24,063	23,753	23,575	23,510
무형자산	788	654	582	527
<b>자산총계</b>	<b>37,910</b>	<b>38,375</b>	<b>38,089</b>	<b>37,937</b>
<b>유동부채</b>	<b>9,990</b>	<b>10,119</b>	<b>9,568</b>	<b>9,109</b>
매입채무 및 기타채무	2,499	2,559	2,597	2,619
단기금융부채	5,325	5,370	4,749	4,249
기타유동부채	2,166	2,190	2,222	2,241
<b>비유동부채</b>	<b>11,054</b>	<b>11,115</b>	<b>11,154</b>	<b>11,177</b>
장기금융부채	8,490	8,500	8,500	8,500
기타비유동부채	2,564	2,615	2,654	2,677
<b>부채총계</b>	<b>21,044</b>	<b>21,234</b>	<b>20,722</b>	<b>20,286</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>15,185</b>	<b>15,453</b>	<b>15,703</b>	<b>16,015</b>
자본금	141	141	141	141
자본잉여금	3,574	3,574	3,574	3,574
이익잉여금	7,441	7,665	7,915	8,227
<b>비지배주주지분</b>	<b>1,681</b>	<b>1,688</b>	<b>1,664</b>	<b>1,636</b>
<b>자본총계</b>	<b>16,866</b>	<b>17,141</b>	<b>17,367</b>	<b>17,651</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>1,724</b>	<b>1,707</b>	<b>1,487</b>	<b>1,365</b>
당기순이익	74	344	345	403
비현금수익비용가감	1,621	1,298	1,158	1,024
유형자산감가상각비	980	911	778	665
무형자산상각비	76	84	62	45
기타	565	303	318	314
영업활동으로인한자산및부채의변동	46	106	70	39
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	132	-11	-7	-4
재고자산 감소(증가)	20	-35	-22	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	14	9	5
법인세납부	-17	-41	-86	-101
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-871</b>	<b>-292</b>	<b>-291</b>	<b>-276</b>
유형자산처분(취득)	-623	-600	-600	-600
무형자산감소(증가)	-46	50	10	10
장단기금융자산의 감소(증가)	-403	-71	-46	-26
기타투자활동	201	329	345	340
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-1,742</b>	<b>-686</b>	<b>-1,317</b>	<b>-1,172</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-956	18	-621	-500
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-195	-113	-119	-119
타재무활동	-591	-591	-577	-553
<b>현금의 증가</b>	<b>-983</b>	<b>737</b>	<b>-143</b>	<b>-95</b>
기초현금	1,555	572	1,308	1,165
기말현금	572	1,308	1,165	1,070

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	39.8	12.2	11.1	9.5
P/CF (x)	1.2	2.5	2.7	2.9
P/B (x)	0.1	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	9.4	9.5	10.0	10.3
EPS (원)	1,822	11,919	13,038	15,251
CFPS (원)	59,905	58,037	53,136	50,459
BPS (원)	536,921	546,379	555,220	566,274
DPS (원)	4,000	4,200	4,200	4,200
배당성향 (%)	153.7	34.5	34.4	29.4
배당수익률 (%)	5.5	4.0	4.0	4.0
매출액증가율 (%)	-1.8	2.9	1.5	0.8
EBITDA증가율 (%)	0.9	7.8	-8.3	-5.4
조정영업이익증가율 (%)	15.6	34.1	1.5	6.0
EPS증가율 (%)	흑전	554.0	9.4	17.0
매출채권 회전율 (회)	27.1	31.7	31.6	31.5
재고자산 회전율 (회)	9.2	9.6	9.5	9.5
매입채무 회전율 (회)	11.8	11.7	11.6	11.5
ROA (%)	0.2	0.9	0.9	1.1
ROE (%)	0.3	2.2	2.4	2.7
ROIC (%)	1.8	2.7	2.5	2.6
부채비율 (%)	124.8	123.9	119.3	114.9
유동비율 (%)	52.0	59.7	62.4	64.9
순차입금/자기자본 (%)	67.4	62.1	58.4	55.0
조정영업이익/금융비용 (x)	0.9	1.2	1.3	1.4

자료: 롯데쇼핑, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 롯데쇼핑 (023530)

종합		세부항목					
ESG	<p>카본: 3.5, 거버넌스: 5.3, 인센티브: 5.9</p> <p>□업종(대)평균    ■롯데쇼핑</p>	ESG 점수	4.6	▼	직전점수	업종(대) 경기관련소비재	
		ESG 등급	BB		직전등급	업종(중) 소매(유통)	
		세부항목	점수	등급	가중치(%)	담당자	0
		카본(E)	3.5	BBB	40 =	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	5.9	BBB	10 =		
거버넌스(G)	5.3	A	50 =				
가중치 변경 없음							

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>탄소배출량: 3.6, 투자여력: 9.2, 배출량감축: 3.3</p> <p>□업종(대)평균    ■롯데쇼핑</p>	<p>배출량감축(점) vs 탄소배출량(점)</p>	<p>투자여력(점) vs 탄소배출량(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	
<p>임원보수: 5.4, 근속년수: 8.3, 직원보수: 3.9</p> <p>□업종(대)평균    ■롯데쇼핑</p>	<p>직원보수(점) vs 임원보수(점)</p>	<p>직원보수(점) vs 근속년수(점)</p>
<p>(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수</p>		

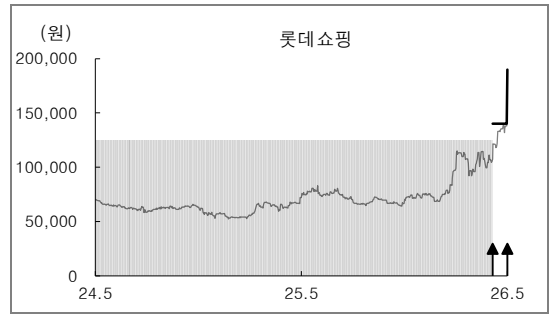
ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	
<p>주주총회: 6.1, 주주행동: 5.0, 지표준수: 7.9</p> <p>□업종(대)평균    ■롯데쇼핑</p>	<p>지표준수(점) vs 주주총회(점)</p>	<p>지표준수(점) vs 주주행동(점)</p>
<p>(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율</p> <p>주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 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 = 임원보수 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
롯데쇼핑 (023530)				
2026.05.12	매수	190,000	-	-
2026.04.15	매수	140,000	-7.87	-1.07



\* 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 롯데쇼핑 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.