

2014. 02. 06

Analyst

박재철 02) 3777-8495

jcpark@kbsec.co.kr

금호석유 (011780)

Earnings Review

투자의견 (유지) **BUY**
 목표주가 (유지) **110,000 (원)**

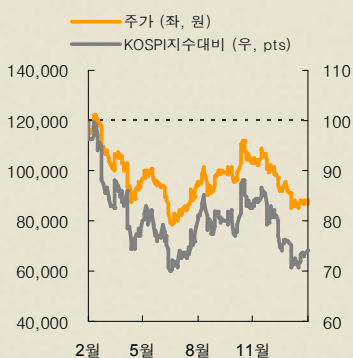
Upside / Downside (%)	25.0
현재가 (02/05, 원)	88,000
Consensus target price (원)	115,000
Difference from consensus (%)	(4.3)

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013P	2014E	2015E
매출액 (십억원)	5,884	5,132	5,538	6,792
영업이익 (십억원)	224	134	274	455
순이익 (십억원)	126	(50)	185	327
EPS (원)	4,252	(752)	5,511	9,760
증감률 (%)	(78.5)	적전	흑전	77.1
PER (X)	30.7	n/a	16.0	9.0
EV/EBITDA (X)	15.3	14.8	10.2	7.1
PBR (X)	2.9	2.1	1.9	1.6
ROE (%)	8.4	(3.3)	12.2	19.1

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(3.8)	(14.6)	(7.8)	(26.7)
KOSPI대비 상대수익률	(1.0)	(8.5)	(6.5)	(24.2)



Trading Data

시가총액 (십억원)	2,681
유통주식수 (백만주)	17
Free Float (%)	56.4
52주 최고/최저 (원)	122,000 / 78,500
거래대금 (3M, 십억원)	17
외국인 소유지분율 (%)	9.4
주요주주 지분율 (%)	박철완외 6인 24.2

자료: Fnguide, KB투자증권

4Q13 Review: 전방 산업은 개선되고 있다

합성고무 사업의 영업적자가 시사하는 바가 크다. 전사적으로는 2013년 하반기가 지난 10년간 유일한 영업적자이다. 합성고무뿐만 아니라 금호피앤비의 BPA, 금호폴리캠의 EPDM 등의 스프레드가 모두 역사적 저점 수준으로까지 하락하였다. 하지만, 합성고무의 전방 산업이 개선되고 있고, 이에 중국의 합성고무 수입량이 증가하고 있다는 점에서 매수 의견을 유지한다.

4Q13 매출액 1.14조원, 영업적자 177억원

금호석유는 4Q13 177억원의 영업적자를 기록하며 3Q13 대비 영업적자폭이 확대되었다. 2013년 하반기가 지난 10년간 유일하게 영업적자를 기록했던 시기로 남았다. 2013년 10월 말 원료인 BD가격이 일시적으로 1,720달러/톤으로까지 상승하였음에도 불구하고, 합성고무 가격 상승으로 이어지지 않아 BD가격이 오히려 하락하는 상황이 발생하였다. 그만큼 합성고무의 수급 상황이 비 우호적이었으며, 여기에 10월 정기보수에 따른 판매량 감소로 합성고무 사업은 영업 적자전환 하였다.

1Q14 매출액 1.23조원, 영업이익 280억원 전망

KB투자증권은 금호석유의 1Q14 영업이익을 280억원 (QoQ 흑자전환, -64.1% YoY)으로 전망한다. 4분기 정기보수 영향 소멸, BD와 합성고무 가격이 안정적으로 유지되고 있다는 점에서 합성고무 사업의 영업흑자 전환을 예상한다. 에너지 사업에서는 여전히 분기 2백억원 내외의 영업이익을 창출하고 있다. 단, 연결기준 자회사인 금호피앤비는 다운사이드 리스크 요인이다. BPA의 원료인 벤젠 가격이 1월에 상승하며 BPA 스프레드가 4Q13 평균 141달러/톤에서 1월 평균 88달러/톤으로 감소하였기 때문이다.

2014년 연간 매출액 5.5조원, 영업이익 2,736억원 전망

2014년 연간 영업이익은 103.9% YoY 증가한 2,736억원으로 전망한다. 대부분의 이익 개선은 합성고무 사업의 수익성 회복에 기인할 것으로 예상된다. 글로벌 합성고무 선두 그룹에 있는 금호석유마저 영업 적자로 전환된 상황이라면, 현 시점에서 수익성이 추가적으로 하락할 가능성은 높지 않다고 판단하기 때문이다. 선진국을 중심으로 한 타이어 수요 증가와 회복이 중국의 타이어 생산량 확대에 이어졌으며, 이에 2013년 3분기까지 월평균 12.5만톤이었던 중국의 합성고무 수입량도 2013년 12월 14만톤까지 증가했다는 점은 긍정적이다.

투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

금호석유에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 110,000원을 유지한다. 전방 산업이 개선되고 있고, 주요 제품의 수익성이 과거 저점으로 하락하여 추가 하락에 대한 부담이 적다는 점, 장기적으로 고수익성 에너지 사업의 증설을 통한 이익 확대가 예상된다는 점은 긍정적이다. 하지만, 부담스러운 밸류에이션, 2014년에도 아시아 지역을 중심으로 한 합성고무 증설 지속, 천연고무 가격 약세는 리스크 요인이다.

표 1. 금호석유 4Q13 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %p)	4Q13P	4Q13C	차이 (%, %p)	4Q12	YoY (%, %p)	3Q13	QoQ (%, %p)
매출액							
전체	1,139.7	1,160.6	(1.8)	1,245.4	(8.5)	1,192.1	(4.4)
합성고무	450.1			617.4	(27.1)	510.7	(11.9)
합성수지	316.4			287.1	10.2	340.4	(7.1)
기타	373.2			340.9	9.5	341.0	9.5
영업이익	(17.7)	(3.0)	n/a	30.6	적전	(1.5)	적지
지배주주순이익	(84.2)	(17.7)	n/a	(21.5)	적지	5.5	적전
EBITDA	27.4			71.0	(61.4)	43.2	(36.7)
영업이익률	(1.6)	(0.3)	(1.3)	2.5	(4.0)	(0.1)	(1.4)
순이익률	(7.4)	(1.5)	(5.9)	(1.7)	(5.7)	0.5	(7.8)
EBITDA 마진	2.4			5.7	(3.3)	3.6	(1.2)

자료: 금호석유, KB투자증권

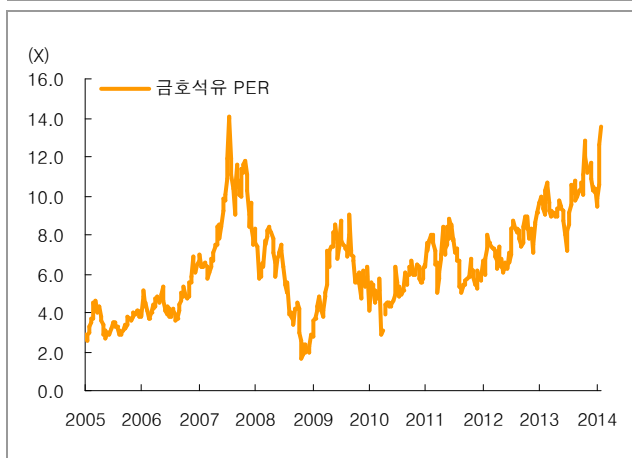
주: 컨센서스는 최근 1개월 추정치 기준

표 2. 금호석유 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13P	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E	2011	2012	2013P	2014E
매출액												
전체	1,417	1,383	1,192	1,140	1,227	1,301	1,444	1,566	6,457	5,884	5,132	5,538
합성고무	680	654	511	450	512	568	655	744	3,536	3,038	2,295	2,479
합성수지	331	360	340	316	333	332	331	331	1,246	1,289	1,348	1,326
기타	406	370	341	373	383	401	457	492	1,675	1,557	1,489	1,733
영업이익	78	76	(2)	(18)	28	58	93	95	839	224	134	274
지배주주순이익	34	26	6	(84)	14	36	62	62	506	130	(18)	174
EBITDA	121	118	43	27	73	103	138	141	997	384	309	456
영업이익률	5.5	5.5	(0.1)	(1.6)	2.3	4.4	6.4	6.1	13.0	3.8	2.6	4.9
순이익률	2.4	1.9	0.5	(7.4)	1.2	2.8	4.3	4.0	7.8	2.2	(0.4)	3.1
EBITDA 마진	8.5	8.5	3.6	2.4	6.0	7.9	9.6	9.0	15.4	6.5	6.0	8.2

자료: 금호석유, KB투자증권

그림 1. 금호석유 12개월 Forward PER 추이



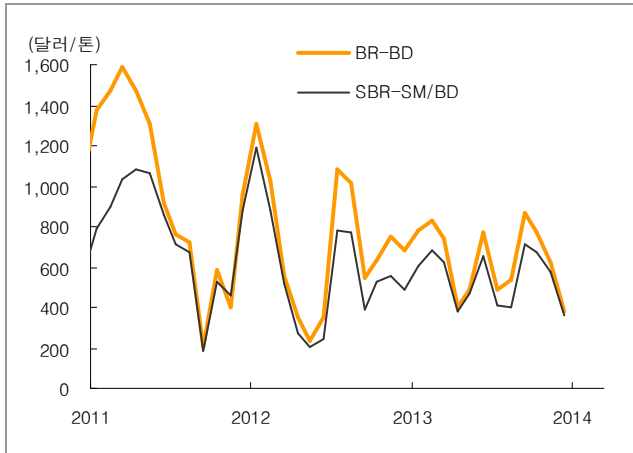
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 2. 금호석유 12개월 Trailing PBR 추이



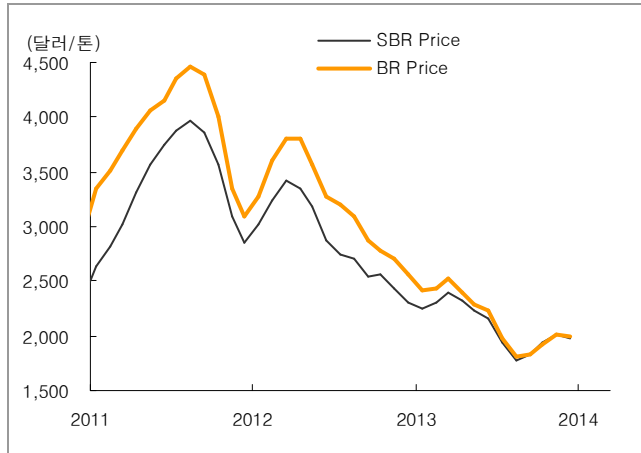
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 3. 합성고무 스프레드 (월간)



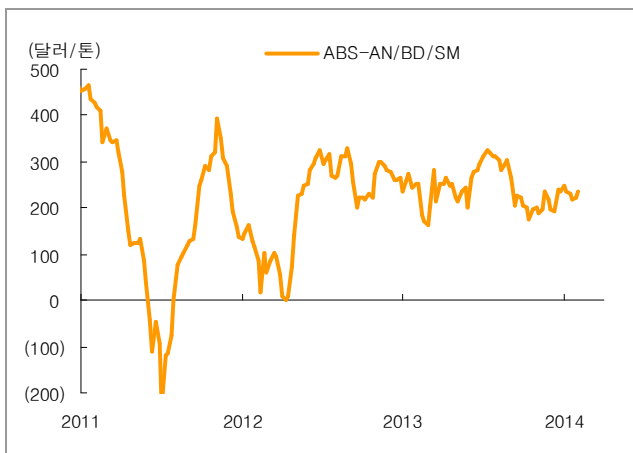
자료: KITA, KB투자증권

그림 4. 합성고무 가격 (월간)



자료: KITA, KB투자증권

그림 5. ABS 스프레드



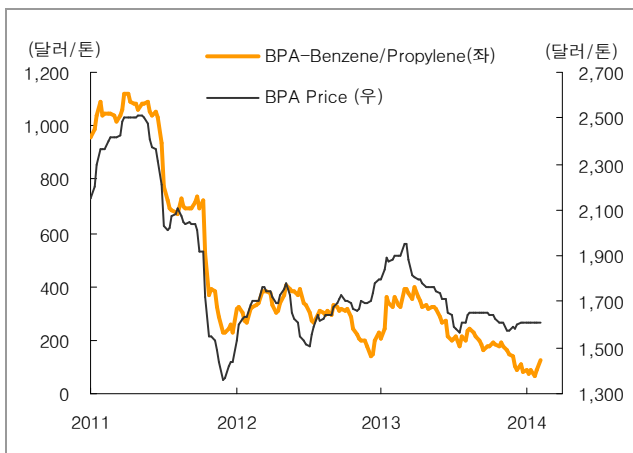
자료: Datastream, Ciscchem, KB투자증권

그림 6. 천연고무 가격



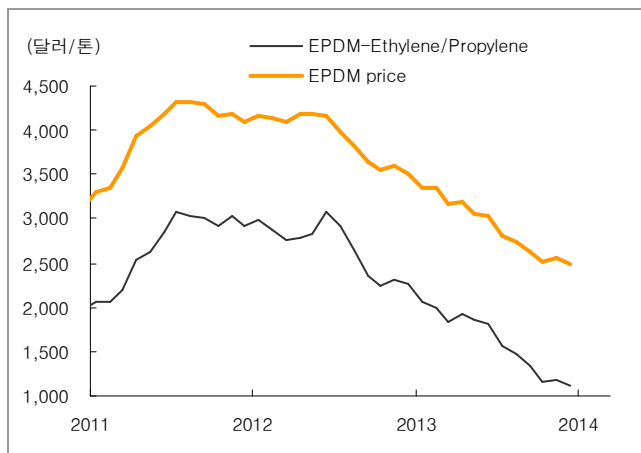
자료: Datastream, KB투자증권

그림 7. BPA 가격, 스프레드



자료: Datastream, Ciscchem, KB투자증권

그림 8. EPDM 가격, 스프레드 (월간)



자료: KITA, KB투자증권

Appendices

표 3. 국내 동종 업체 비교

	SK이노베이션	S-Oil	GS	LG화학	롯데케미칼	금호석유	한화케미칼	SKC	휴켄스
투자의견	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY
목표주가 (원)	187,000	80,000	72,000	340,000	240,000	110,000	21,000	38,000	27,000
현재주가 (02/05)	129,000	66,500	49,800	250,000	203,500	88,000	19,000	30,700	22,500
상승여력 (%)	45.0	20.3	44.6	36.0	17.9	25.0	10.5	23.8	20.0
시가총액 (십억원)	12,008	7,691	4,676	17,590	6,975	2,775	2,675	1,112	920
절대수익률 (%)									
1M	(6.9)	(6.5)	(10.6)	(12.6)	(7.9)	(3.8)	(12.2)	(0.3)	0.0
3M	(11.3)	(12.8)	(13.4)	(12.1)	0.0	(14.6)	(18.5)	(6.8)	(3.6)
6M	(14.0)	(12.2)	(9.6)	(13.5)	15.3	(7.8)	(0.3)	2.3	15.7
1Y	(24.3)	(28.9)	(27.9)	(16.1)	(16.1)	(26.7)	2.2	(9.6)	(8.7)
상대수익률 (%)									
1M	(4.0)	(3.7)	(7.8)	(9.8)	(5.1)	(1.0)	(9.4)	2.5	2.8
3M	(5.3)	(6.8)	(7.3)	(6.0)	6.1	(8.5)	(12.4)	(0.7)	2.5
6M	(12.7)	(10.9)	(8.3)	(12.2)	16.6	(6.5)	1.0	3.6	17.0
1Y	(21.9)	(26.5)	(25.5)	(13.7)	(13.7)	(24.3)	4.6	(7.2)	(6.3)
PER (X)									
2012	13.6	20.0	13.5	14.6	24.9	30.7	87.0	23.1	19.8
2013E	16.9	24.3	8.4	13.4	21.4	n/a	n/a	17.8	17.8
2014E	8.4	10.2	6.2	11.0	13.9	16.0	18.0	10.7	15.4
PBR (X)									
2012	1.2	2.3	1.2	2.3	1.3	2.9	0.7	1.5	2.5
2013E	0.8	1.5	0.8	1.6	1.1	2.1	0.8	1.0	2.1
2014E	0.8	1.3	0.7	1.5	1.0	1.9	0.7	1.0	1.9
ROE (%)									
2012	7.9	11.0	9.3	14.9	5.5	8.4	(2.7)	2.8	11.7
2013E	4.8	5.8	9.6	11.4	5.2	(3.3)	(2.2)	3.3	10.8
2014E	8.9	13.2	11.8	12.6	7.8	12.2	3.5	8.8	12.6
매출액성장률 (%)									
2012	7.3	8.8	15.5	2.6	1.3	(8.9)	(12.3)	6.3	25.8
2013E	(9.1)	(10.3)	(1.2)	(0.5)	3.4	(12.8)	12.4	(1.5)	13.6
2014E	(2.1)	(1.4)	10.7	4.2	1.8	7.9	8.0	14.3	8.6
영업이익성장률 (%)									
2012	(42.6)	(53.9)	(26.6)	(32.2)	(74.7)	(73.3)	(98.4)	(32.3)	12.4
2013E	(18.7)	(48.9)	2.0	(8.8)	31.1	(40.0)	1,729.4	(12.2)	(3.1)
2014E	37.9	135.5	28.0	15.0	46.9	103.9	201.8	57.1	30.5
순이익성장률 (%)									
2012	(62.8)	(50.9)	(29.3)	(30.6)	(72.1)	(76.8)	적전	(59.2)	1.3
2013E	(36.0)	(46.6)	10.4	(15.6)	2.6	적전	적지	22.3	(5.4)
2014E	93.8	139.1	32.9	21.4	58.2	흑전	흑전	179.2	21.1
영업이익률 (%)									
2012	2.3	2.3	7.0	8.2	2.3	3.8	0.1	5.5	9.2
2013E	2.1	1.3	7.2	7.5	3.0	2.6	1.2	4.9	7.9
2014E	2.9	3.1	8.3	8.3	4.3	4.9	3.4	6.7	9.5
순이익률 (%)									
2012	1.6	1.7	5.8	6.5	2.0	2.1	(1.6)	1.2	7.3
2013E	1.1	1.0	6.5	5.5	2.0	(1.0)	(1.1)	1.5	6.1
2014E	2.2	2.4	7.8	6.4	3.1	3.3	1.7	3.7	6.8

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 4 해외 동종 업체 비교 (석유화학)

	SABIC	BASF	DuPont	Dow Chemical	Nan Ya Plastics	Formosa Plastics	Sinopec Shanghai PC	Shin-etsu Chemical	Sumitomo Chemical	Asahi Kasei
현재주가 (02/05, 달러)	29.8	103.4	61.6	45.0	2.1	2.5	0.3	54.4	3.9	7.0
시가총액 (백만달러)	89,393	95,011	57,057	54,530	16,466	15,797	4,472	23,495	6,440	9,874
절대수익률 (%)										
1M	(1.3)	0.8	(3.4)	3.0	(4.1)	(3.1)	(6.4)	(10.7)	(3.9)	(10.3)
3M	11.2	1.2	2.9	17.9	(1.3)	(2.3)	2.5	(0.3)	8.5	(2.1)
6M	18.6	13.2	4.4	26.0	6.5	3.4	31.6	(15.5)	16.3	9.9
1Y	26.7	9.3	34.1	44.9	11.8	2.7	3.2	1.1	43.2	39.9
상대수익률 (%)										
1M	2.7	4.9	0.7	7.0	0.0	1.0	(2.3)	(6.7)	0.2	(6.2)
3M	11.4	1.4	3.1	18.1	(1.1)	(2.0)	2.7	(0.1)	8.7	(1.9)
6M	14.8	9.4	0.6	22.3	2.8	(0.3)	27.8	(19.2)	12.6	6.1
1Y	6.8	(10.5)	14.3	25.1	(8.0)	(17.1)	(16.7)	(18.8)	23.3	20.1
PER (X)										
2012	10.9	13.6	13.1	18.7	103.7	32.8	16.4	21	78.4	13.2
2013C	11.9	14.3	14.2	15.3	18.4	18.7	12.7	19.5	19.1	11.8
2014C	11.6	12.9	12.7	12.9	16.0	16.0	11.5	17.7	11.1	10.7
PBR (X)										
2012	1.8	2.7	4.3	2.3	1.8	2.1	1.0	1.4	0.9	0.9
2013C	1.9	2.7	3.4	2.2	1.7	1.9	1.0	1.4	1.2	1.1
2014C	1.8	2.5	2.9	2.1	1.7	1.8	1.0	1.3	1.1	1.0
ROE (%)										
2012	17.3	19.8	30.5	4.7	1.6	6.3	(9.0)	7.0	(10.4)	7.1
2013C	16.7	18.8	27.0	14.5	9.7	11.0	8.2	7.4	6.2	10.1
2014C	16.7	19.3	26.3	16.7	10.1	12.1	8.3	7.7	10.1	10.3
매출액성장률 (%)										
2012	(0.5)	(9.4)	3.4	(5.3)	54.0	4.3	(0.2)	(6.5)	(4.3)	1.2
2013C	3.8	(2.8)	4.2	3.6	0.3	5.1	25.3	3.7	7.7	9.2
2014C	2.6	(5.2)	5.9	4.1	2.0	6.7	3.0	4.2	2.7	3.1
영업이익성장률 (%)										
2012	(16.2)	(30.1)	(11.6)	(2.0)	(43.9)	(76.5)	적전	0.2	(29.2)	(15.8)
2013C	3.9	16.6	9.3	13.5	16.1	93.8	흑전	6.4	94.5	55.6
2014C	1.5	10.2	9.8	13.0	21.8	47.0	22.9	10.7	7.2	4.8
순이익성장률 (%)										
2012	(15.3)	(28.1)	(19.7)	(56.9)	(81.9)	(59.2)	적전	0.3	적전	(8.0)
2013C	9.2	(0.8)	11.4	25.6	14.7	21.1	흑전	5.2	흑전	62.7
2014C	2.5	11.3	6.3	18.2	11.0	19.0	11.2	9.8	73.0	8.3
영업이익률 (%)										
2012	21.7	8.8	8.9	7.0	4.1	2.7	(2.1)	15.3	2.3	5.5
2013C	22.9	9.6	14.9	10.1	6.4	4.3	1.7	15.7	4.7	7.7
2014C	22.6	11.1	15.4	11.0	7.6	5.9	2.0	16.7	4.9	7.8
순이익률 (%)										
2012	13.1	6.7	8.0	2.1	1.4	7.4	(1.8)	10.3	(2.6)	3.2
2013C	14.2	6.6	10.7	5.9	8.8	11.5	1.2	10.7	1.5	4.5
2014C	14.2	7.7	10.7	6.6	9.6	12.8	1.2	11.2	2.6	4.7

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서

	2011	2012	2013P	2014E	2015E
매출액	6,457	5,884	5,132	5,538	6,792
증감률 (YoY %)	12.9	(8.9)	(12.8)	7.9	22.6
매출원가	5,410	5,481	4,823	5,069	6,097
판매 및 일반관리비	208	179	175	196	241
기타	(0)	(0)	0	(0)	(0)
영업이익	839	224	134	274	455
증감률 (YoY %)	28.3	(73.3)	(40.0)	103.9	66.1
EBITDA	994	384	309	456	641
증감률 (YoY %)	19.2	(61.4)	(19.6)	47.7	40.7
이자수익	9	14	3	0	0
이자비용	140	101	73	73	73
지분법손익	73	67	31	43	49
기타	(22)	(69)	(168)	(0)	0
세전계속사업손익	758	134	(72)	243	431
증감률 (YoY %)	6.7	(82.4)	적전	흑전	77.3
법인세비용	215	8	(22)	58	103
당기순이익	544	126	(50)	185	327
증감률 (YoY %)	1.3	(76.8)	적전	흑전	77.3
순손익의 귀속					
지배주주	506	130	(18)	174	304
비지배주주	38	(3)	(31)	11	23
이익률 (%)					
영업이익률	13.0	3.8	2.6	4.9	6.7
EBITDA마진	15.4	6.5	6.0	8.2	9.4
세전이익률	11.7	2.3	(1.4)	4.4	6.3
순이익률	8.4	2.1	(1.0)	3.3	4.8

대차대조표

	2011	2012	2013P	2014E	2015E
자산총계	4,714	4,411	4,282	4,622	4,870
유동자산	2,058	1,490	1,379	1,646	1,804
현금성자산	538	268	198	116	129
매출채권	920	636	662	824	894
재고자산	582	567	500	687	761
기타	18	19	19	20	20
비유동자산	2,656	2,921	2,903	2,976	3,066
투자자산	699	763	632	657	684
유형자산	1,922	2,130	2,241	2,289	2,353
무형자산	35	28	30	30	29
부채총계	3,157	2,752	2,719	2,925	2,912
유동부채	2,713	1,438	1,250	1,452	1,435
매입채무	661	469	529	727	806
유동성이자부채	1,935	882	630	630	530
기타	116	87	91	95	99
비유동부채	444	1,314	1,468	1,473	1,477
비유동이자부채	367	1,211	1,358	1,358	1,358
기타	77	103	110	114	119
자본총계	1,557	1,658	1,563	1,697	1,958
자본금	167	167	167	167	167
자본잉여금	265	265	265	265	265
이익잉여금	1,047	1,113	1,016	1,150	1,410
자본조점	(32)	2	4	4	4
지배주주지분	1,448	1,548	1,453	1,587	1,847
순차입금	1,764	1,826	1,790	1,872	1,759
이자지급성부채	2,302	2,093	1,988	1,988	1,888

현금흐름표

	2011	2012	2013P	2014E	2015E
영업현금	668	245	247	181	407
당기순이익	544	126	(50)	185	327
자산상각비	155	160	175	182	187
기타비현금성손익	(53)	8	86	(38)	(45)
운전자본증감	(197)	(64)	100	(147)	(62)
매출채권감소 (증가)	(110)	179	(36)	(162)	(70)
재고자산감소 (증가)	(130)	13	68	(187)	(75)
매입채무증가 (감소)	108	(213)	59	198	79
기타	(65)	(43)	9	4	4
투자현금	(245)	(374)	(162)	(214)	(228)
단기투자자산감소 (증가)	5	0	3	(1)	(1)
장기투자증권감소 (증가)	52	3	115	20	25
설비투자	(291)	(369)	(287)	(223)	(243)
유무형자산감소 (증가)	(4)	(2)	0	(7)	(7)
재무현금	(69)	(132)	(151)	(50)	(167)
차입금증가 (감소)	(51)	(76)	(96)	0	(100)
자본증가 (감소)	(23)	(56)	(56)	(50)	(67)
배당금지급	23	56	56	50	67
현금 증감	354	(259)	(66)	(83)	12
총현금흐름 (Gross CF)	1,057	406	211	329	470
(-) 운전자본증가 (감소)	326	(76)	(106)	147	62
(-) 설비투자	291	369	287	223	243
(+) 자산매각	(4)	(2)	0	(7)	(7)
Free Cash Flow	437	111	30	(49)	157
(-) 기타투자	(52)	(3)	(115)	(20)	(25)
잉여현금	489	114	145	(29)	183

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

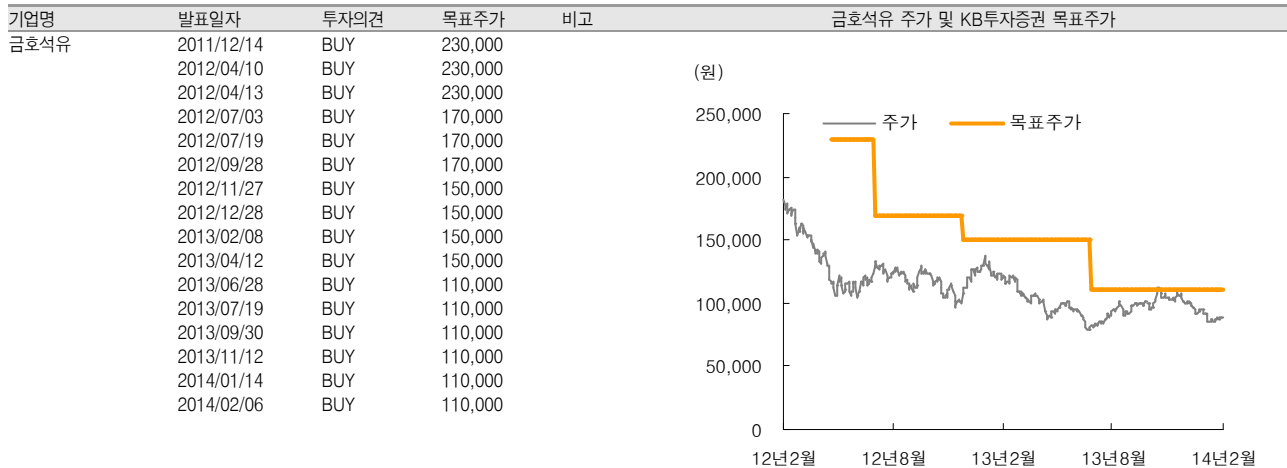
	2011	2012	2013P	2014E	2015E
Multiples (X, %, 원)					
PER	8.4	30.7	n/a	16.0	9.0
PBR	4.0	2.9	2.1	1.9	1.6
PSR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/ EBITDA	7.0	15.3	14.8	10.2	7.1
배당수익률	1.2	1.5	1.7	2.3	2.6
EPS	19,824	4,252	(752)	5,511	9,760
BPS	42,176	45,364	42,476	46,500	54,282
SPS	226,341	175,679	153,238	165,371	202,787
DPS	2,000	2,000	1,500	2,000	2,300
수익성지표 (%)					
ROA	11.9	2.8	(1.1)	4.1	6.9
ROE	47.4	8.4	(3.3)	12.2	19.1
ROIC	22.3	7.8	3.5	7.2	11.3
안정성지표 (% , X)					
부채비율	202.8	166.0	173.9	172.3	148.8
순차입비율	113.3	110.1	114.5	110.3	89.9
유동비율	75.9	103.6	110.3	113.4	125.7
이자보상배율	6.4	2.5	1.9	3.7	6.2
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.4	1.3	1.2	1.2	1.4
매출채권회전율	8.3	7.6	7.9	7.5	7.9
재고자산회전율	11.8	10.2	9.6	9.3	9.4
자산/자본구조 (%)					
투자자본	68.2	72.9	77.1	79.4	79.3
차입금	59.7	55.8	56.0	53.9	49.1

주: EPS는 원전회석 EPS

Compliance Notice

2014년 02월 06일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주) 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.