NH투자증권

현대차 (005380.KS)

안정적인 실적, 주주환원정책 기대

이익 전망치를 상향했지만, 향후 실적성장 잠재력 약화 가능성을 감안해 목표주가 유지. 다만, 높아진 이익체력과 Valuation, 주주환원정책 등을 감안할 때 현재 주가는 매력적인 가격대로 주가의 하방 경직성 확보

Analyst 조수홍
02)768-7604, soohong.cho@nhqv.com

안정적 실적/Valuation 매력 vs 어닝 주요변수 방향성은 부담

동사에 대한 Buy 투자의견 및 목표주가 31만원 유지. 하반기에도 안정적 실적이 예상되나, 이익전망의 주요변수(수요, 가격, Cost)들의 방향성은 상반기대비 둔화(급격히 나빠질 것으로 보이지는 않지만)될 것으로 예상됨. 달러강세 상황도 당분간 유지될 것으로 보이나 하반기 이후 실적전망 불확실성 요인

다만, 매크로 불확실성 감안해도 현재 이익 체력과 Valuation 및 배당수익률 고려할 때 현재 주가는 매력적인 가격. 24E 주당배당금 약 13,400원(전년도 11,400원) 기준 배당수익률은 5.3%이며, 8월말 CEO Investor Day에서 발표할 것으로 예상되는 중장기 주주환원정책도 주가하방을 지지할 수 있는 기대요인

2분기 Review: 컨센서스 부합

2분기 매출액과 영업이익은 각각 45조 206억원(+6.6% y-y), 4조 2,791억원(+1.0% y-y, 영업이익률 9.5%)으로 컨센서스 부합. 북미사업 호조세와 원자재 가격 하락효과 및 원화약세 등이 내수판매 부진/판매보증비용 상승 등 부정적 요인을 상쇄. 금융부문의 양호한 성장세와 견조한 수익성도 긍정적

사업부문별 영업이익률은 자동차(조정) 9.7%, 금융 7.9%, 기타 10.8%로 1분기 대비 개선. 2분기 판매보증비가 1조1,520억원(+60.7% y-y)으로 큰 폭으로 증가했는데, 기말환율 상승 외에도 인플레 영향(부품가격 상승 등) 및 일부 품질비용 등이 발생한 것으로 판단됨. 금융부문의 경우 인수율 확대에 따른 자산증가와 자산건전성관리(연체율, 우량고객 비중)가 잘 이루어지고 있는 것으로 판단됨

현대차 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	42,250	41,003	41,669	40,659	45,021	6.6	10.7	43,702	44,020	43,347
영업이익	4,238	3,822	3,408	3,557	4,279	1.0	20.3	4,141	4,218	4,286
영업이익률	*10.0*	*9.3*	*8.2*	*8.7*	*9.5*			*9.5*	*9.6*	*9.9*
세전이익	4,834	4,667	3,258	4,727	5,566	15.1	17.7	5,001	5,029	5,128
(지배)순이익	3,235	3,190	2,849	3,231	3,994	23.5	23.6	3,568	3,527	3,681

자료: 현대차, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**310,000원 (유지)**
현재가 (24/07/25)	**251,500원**
업종	**운수장비**
KOSPI / KOSDAQ	2,710.65 / 797.29
시가총액(보통주)	52,668.2십억원
발행주식수(보통주)	209.4백만주
52주 최고가('24/06/27)	298,000원
최저가('23/10/31)	169,700원
평균거래대금(60일)	237,182백만원
배당수익률(2024E)	5.33%
외국인지분율	40.8%
주요주주	
현대모비스 외 10인	30.0%
국민연금공단	7.9%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.6	33.3	25.4
상대수익률 (%p)	-2.4	21.5	22.0

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	162,664	173,935	180,037	183,818
증감률	*14.4*	*6.9*	*3.5*	*2.1*
영업이익	15,127	16,316	16,017	15,927
증감률	*54.0*	*7.9*	*-1.8*	*-0.6*
영업이익률	*9.3*	*9.4*	*8.9*	*8.7*
(지배지분) 순이익	11,962	14,426	14,161	14,169
EPS	53,295	64,942	63,829	63,865
증감률	*63.9*	*21.9*	*-1.7*	*0.1*
PER	3.8	3.9	3.9	3.9
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.8	7.7	7.4	7.3
ROE	13.7	14.7	13.1	11.9
부채비율	177.4	161.0	146.5	133.9
순차입금	97,923	90,134	84,151	78,678

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

현대차는 1967년 12월에 설립된 현대자동차그룹 계열의 완성차 생산·판매 업체. 3세대 플랫폼이 적용된 성공적인 신차 효과 누적으로 인해 중장기 실적 개선(선순환 사이클 진입) 예상. 전기차전용플랫폼(E-GMP)의 성공적인 도입, 오픈 이노베이션 전략(모셔널, 보스턴 다이내믹스와의 사업 시너지 기대) 등 미래사업 전략도 긍정적으로 판단

Share price drivers/Earnings Momentum

- 3세대 신규 플랫폼 적용된 신차 출시 사이클 성공적
- 전기차전용플랫폼의 성공적인 도입 등 사업구조 전환이 순조롭게 진행 중
- 글로벌 신차효과 본격화에 따른 선순환 효과

Downside Risk

- 자동차 산업 구조변화(전기동력차로의 전환/공유경제 확산)로 인한 글로벌 자동차 수요 감소
- 중국 사업 부진 장기화에 따른 사업 안정화 지연

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Toyota	10.4	9.0	1.5	1.1	15.8	12.0
GM	4.9	4.8	0.7	0.6	14.6	13.0
Ford	7.0	7.1	1.2	1.1	16.6	15.0
Nissan	5.5	4.9	0.4	0.3	7.7	5.9
VW	3.7	3.2	0.3	0.3	7.6	8.2

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	4.6	3.8	3.9	3.9	3.9
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	9.4	13.7	14.7	13.1	11.9
ROIC	10.0	15.4	16.8	16.7	16.2

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

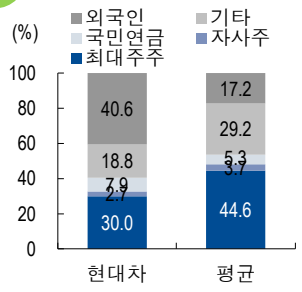
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**91,959**	**93,649**	**96,376**	**96,813**	**105,746**	**103,998**	**117,611**	**142,528**	**162,664**
영업이익	6,358	5,193	4,575	2,422	3,606	2,395	6,679	9,820	15,127
영업이익률(%)	6.9	5.5	4.7	2.5	3.4	2.3	5.7	6.9	9.3
세전이익	8,459	7,307	4,439	2,530	4,164	2,093	7,960	10,948	17,619
순이익	**6,509**	**5,720**	**4,546**	**1,645**	**3,186**	**1,925**	**5,693**	**7,984**	**12,272**
지배지분순이익	**6,417**	**5,406**	**4,033**	**1,508**	**2,980**	**1,424**	**4,942**	**7,364**	**11,962**
EBITDA	9,152	8,552	8,104	6,184	7,437	6,580	11,235	14,867	20,073
CAPEX	8142	2971	3055	3226	3587	4688	4304	4015	7071
Free Cash Flow	-6,893	-1,974	867	538	-3,167	-5,098	-5,481	6,612	-9,590
EPS(원)	27,992	23,403	17,167	5,795	12,799	5,806	21,719	32,510	53,295
BPS(원)	217,263	235,358	242,062	245,447	253,001	250,888	270,768	297,355	337,373
DPS(원)	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	3,000	5,000	7,000	11,400
순차입금	40,361	45,468	55,316	56,241	65,348	74,200	87,945	85,070	97,923
ROE(%)	10.7	8.4	5.9	2.2	4.3	2.0	6.8	9.4	13.7
ROIC(%)	9.6	7.1	5.1	1.4	3.7	2.2	7.9	10.0	15.4
배당성향(%)	12.9	15.3	20.5	54.2	27.1	42.2	20.2	19.2	19.4
배당수익률(%)	2.7	2.7	2.6	3.4	3.3	1.6	2.4	4.6	5.6
순차입금 비율(%)	60.3	62.8	74.0	76.1	85.6	97.2	106.5	93.6	96.2

자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

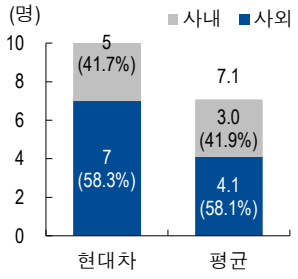
ESG Index & Event

G

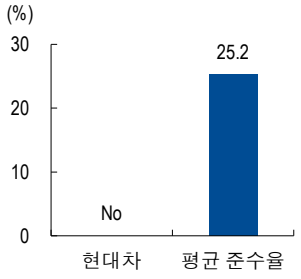
주주 구성



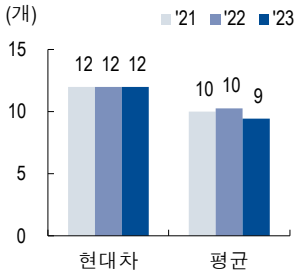
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



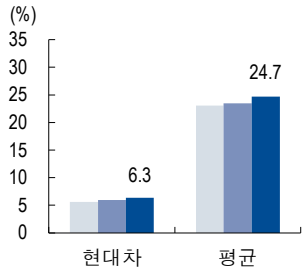
기업지배구조 핵심지표 준수



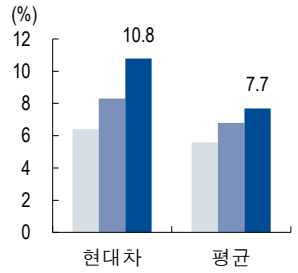
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 현대차, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

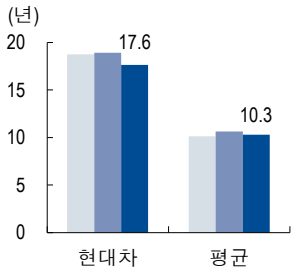
여성 임직원 비율



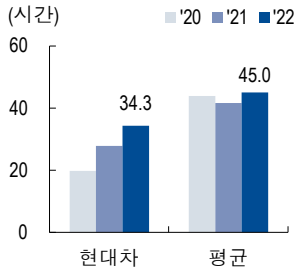
계약직 비율



근속연수



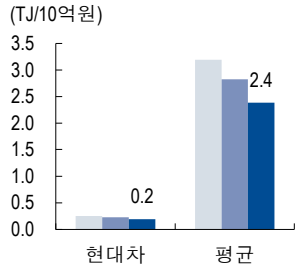
인당 교육시간



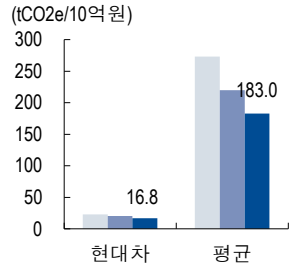
주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

E

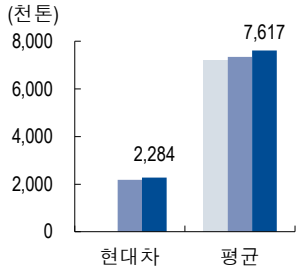
에너지 사용량



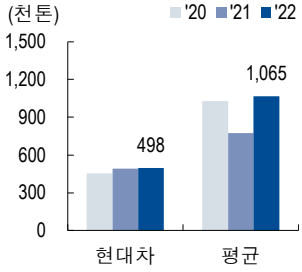
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2018.8	- 울산시, 한국수력원자력, 현대커머셜과 MOU를 체결해 대규모 태양광 발전 사업 추진
	2018.12	- 수소경제 연구 개발 및 설비확대에 8조원 규모의 투자 계획인 'FCEV 비전 2030' 발표
S	2006.4	- 대검 중수부는 특정경제범죄가중처벌법상 횡령·배임 혐의로 정몽구 회장을 서울구치소에 구속수감
	2008.6	- 정몽구 회장, 특경범상 배임 및 횡령 등 혐의로 징역 3년, 집행유예 5년, 300시간의 사회봉사를 명령을 선고받음
G	2018.3	- 현대차그룹 지배구조 개편 추진했으나 철회
	2019.7	- ESG 개선 로드맵 발표

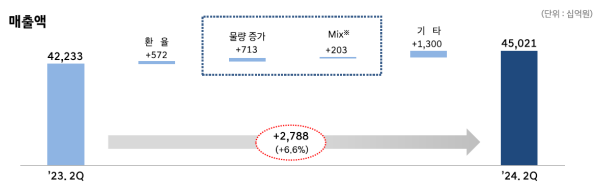
자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

표1. 현대차 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	162,664	173,935	180,037	183,818
	- 수정 전		170,599	178,868	182,625
	- 변동률		2.0	0.7	0.7
영업이익	- 수정 후	15,127	16,316	16,017	15,927
	- 수정 전		15,600	15,030	15,161
	- 변동률		4.6	6.6	5.1
영업이익률(수정 후)		9.3	9.4	8.9	8.7
EBITDA		20,073	21,169	21,154	20,857
(지배지분)순이익		11,962	14,426	14,161	14,169
EPS	- 수정 후	53,295	64,942	63,829	63,865
	- 수정 전		60,725	58,443	59,003
	- 변동률		6.9	9.2	8.2
PER		3.8	3.9	3.9	3.9
PBR		0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA		7.8	7.7	7.4	7.3
ROE		13.7	14.7	13.1	11.9

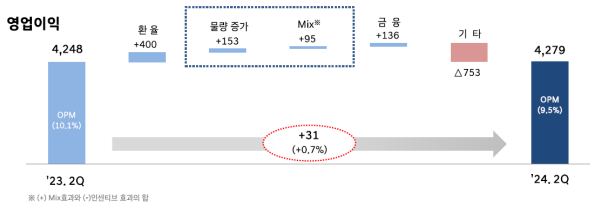
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 주요 매출액 증감요인 분석



자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

그림2. 주요 영업이익 증감요인 분석



자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

표2. 현대차 분기실적 추이 (단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24P	%y-y	%q-q
매출액	30,299	36,000	37,705	38,524	37,779	42,250	41,003	41,633	40,659	45,021	6.6	10.7
자동차	24,075	28,504	29,554	31,585	30,646	33,766	32,312	33,462	31,718	35,238	4.4	11.1
금융	4,372	5,448	5,851	4,367	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	23.6	6.7
기타	1,852	2,048	2,300	2,572	2,044	2,736	2,789	2,509	2,285	2,678	-2.1	17.2
영업이익	1,929	2,980	1,552	3,359	3,593	4,238	3,822	3,474	3,557	4,279	1.0	20.3
자동차	1,342	2,497	1,089	2,980	2,846	3,839	3,095	3,114	2,999	3,723	-3.0	24.1
자동차(조정)	1,276	2,244	1,013	2,861	3,054	3,473	3,076	3,037	2,900	3,428	-1.3	18.2
금융	549	609	378	308	368	425	383	209	425	561	32.0	32.0
기타	104	127	161	190	171	340	325	228	232	290	-14.7	25.0
연결조정	-66	-253	-76	-119	208	-366	19	-77	-99	-295	적지	적지
영업이익률(%)	6.4	8.3	4.1	8.7	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.5		
자동차	5.6	8.8	3.7	9.4	9.3	11.4	9.6	9.3	9.5	10.6		
자동차(조정)	5.3	7.9	3.4	9.1	10.0	10.3	9.5	9.1	9.1	9.7		
금융	12.6	11.2	6.5	7.1	7.2	7.4	6.5	3.7	6.4	7.9		
기타	5.6	6.2	7.0	7.4	8.4	12.4	11.7	9.1	10.2	10.8		

자료: 현대차, NH투자증권 리서치본부

표3. 현대차 요약손익 (단위: 원, 십억원, 천 대, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	%y-y	%q-q
평균환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	4.3	3.2
기말환율	1,211	1,293	1,435	1,267	1,304	1,313	1,345	1,289	1,347	1,389	5.8	3.1
매출액	30,299	36,000	37,705	38,524	37,779	42,250	41,003	41,669	40,659	45,021	6.6	10.7
글로벌판매	896	943	992	1,024	1,020	1,061	1,022	1,088	988	1,052	-0.9	6.4
한국공장	375	434	423	484	471	515	443	507	447	504	-2.2	12.6
해외공장	520	509	569	541	548	546	579	581	541	549	0.4	1.3
영업이익	1,929	2,980	1,552	3,359	3,593	4,238	3,822	3,408	3,557	4,279	1.0	20.3
영업이익률(%)	6.4	8.3	4.1	8.7	9.5	10.0	9.3	8.2	8.7	9.5	-5.2	8.6
판매보증비 총계	784	1,105	2,393	64	511	717	809	255	983	1,152	60.7	17.2
세전이익	2,279	3,889	2,042	2,739	4,591	4,834	4,667	3,258	4,727	5,566	15.1	17.7
관계기업 투자손익	361	706	276	214	756	1,020	716	-21	879	1,123	10.1	27.8
지배지분순이익	1,585	2,803	1,272	1,704	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,970	22.7	22.9

자료: NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	**162,664**	**173,935**	**180,037**	**183,818**
증감률 (%)	14.4	6.9	3.5	2.1
매출원가	**129,179**	**136,928**	**142,638**	**145,998**
매출총이익	**33,484**	**37,006**	**37,399**	**37,820**
Gross 마진 (%)	20.6	21.3	20.8	20.6
판매비와 일반관리비	18,357	20,690	21,382	21,893
영업이익	**15,127**	**16,316**	**16,017**	**15,927**
증감률 (%)	54.0	7.9	-1.8	-0.6
OP 마진 (%)	9.3	9.4	8.9	8.7
EBITDA	**20,073**	**21,169**	**21,154**	**20,857**
영업외손익	**2,492**	**3,783**	**3,713**	**3,813**
금융수익(비용)	589	591	628	626
기타영업외손익	-568	-95	-114	-108
종속, 관계기업관련손익	2,471	3,287	3,199	3,295
세전계속사업이익	**17,619**	**20,099**	**19,730**	**19,740**
법인세비용	**4,627**	**5,025**	**4,932**	**4,935**
계속사업이익	12,992	15,075	14,797	14,805
당기순이익	**12,272**	**15,075**	**14,797**	**14,805**
증감률 (%)	53.7	22.8	-1.8	0.1
Net 마진 (%)	7.5	8.7	8.2	8.1
지배주주지분 순이익	11,962	14,426	14,161	14,169
비지배주주지분 순이익	311	648	636	637
기타포괄이익	157	-224	-228	-233
총포괄이익	12,429	14,851	14,569	14,573

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	3.8	3.9	3.9	3.9
PBR(X)	0.6	0.66	0.60	0.6
PCR(X)	1.3	1.9	1.9	1.9
PSR(X)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(X)	7.8	7.7	7.4	7.3
EV/EBIT(X)	10.4	10.0	9.8	9.6
EPS(W)	53,295	64,942	63,829	63,865
BPS(W)	337,373	380,117	418,460	456,814
SPS(W)	768,279	828,602	859,708	877,762
자기자본이익률(ROE, %)	13.7	14.7	13.1	11.9
총자산이익률(ROA, %)	4.6	5.2	4.9	4.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	15.4	16.8	16.7	16.2
배당수익률(%)	5.6	5.3	5.3	5.3
배당성향(%)	19.4	18.9	19.3	19.3
총현금배당금(십억원)	2,999	3,526	3,526	3,526
보통주 주당배당금(W)	11,400	13,400	13,400	13,400
순부채(현금)/자기자본(%)	96.2	79.7	67.8	58.2
총부채/자기자본(%)	177.4	161.0	146.5	133.9
이자발생부채	125,999	123,756	121,531	119,345
유동비율(%)	79.9	84.9	90.1	94.6
총발행주식수(mn)	274	271	271	271
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	203,500	251,500	251,500	251,500
시가총액(십억원)	50,179	62,729	62,729	62,729

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	19,167	24,242	27,550	30,386
매출채권	4,682	4,752	4,919	5,022
유동자산	**58,604**	**64,201**	**69,142**	**73,141**
유형자산	38,921	39,981	41,152	42,281
투자자산	33,054	38,502	43,232	47,975
비유동자산	**116,172**	**123,361**	**129,286**	**135,417**
자산총계	**282,463**	**295,249**	**306,115**	**316,245**
단기성부채	34,390	34,043	33,703	33,376
매입채무	10,952	11,628	12,036	12,289
유동부채	**73,362**	**75,632**	**76,752**	**77,328**
장기성부채	91,609	89,713	87,827	85,969
장기충당부채	4,411	4,717	4,882	4,985
비유동부채	**107,292**	**106,482**	**105,185**	**103,691**
부채총계	**180,654**	**182,115**	**181,937**	**181,019**
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	4,378	4,378	4,378
이익잉여금	88,666	99,567	110,202	120,845
비지배주주지분	9,312	9,960	10,597	11,233
자본총계	**101,809**	**113,135**	**124,178**	**135,225**

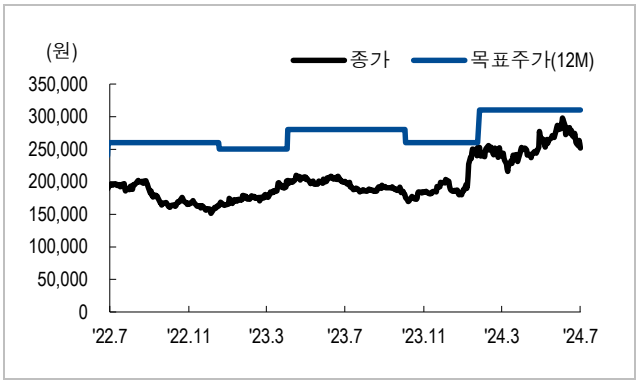
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	**-2,519**	**18,778**	**15,859**	**16,643**
당기순이익	12,272	15,075	14,797	14,805
+ 유/무형자산상각비	4,946	4,853	5,137	4,930
+ 종속, 관계기업관련손익	-2,490	-3,287	-3,199	-3,295
+ 외화환산손실(이익)	-64	0	0	0
Gross Cash Flow	33,465	27,373	27,265	28,285
- 운전자본의증가(감소)	-30,365	-4,169	-7,183	-7,472
투자활동 현금흐름	**-8,649**	**-9,361**	**-8,493**	**-8,421**
+ 유형자산 감소	144	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-7,071	-4,400	-4,620	-4,851
+ 투자자산의매각(취득)	-3,704	-2,160	-1,532	-1,447
Free Cash Flow	-9,590	14,378	11,239	11,792
Net Cash Flow	-11,168	9,416	7,366	8,223
재무활동현금흐름	**9,393**	**-6,034**	**-5,751**	**-5,712**
자기자본 증가	137	0	0	0
부채증감	9,256	-6,034	-5,751	-5,712
현금의증가	-1,698	5,076	3,308	2,836
기말현금 및 현금성자산	19,167	24,242	27,550	30,386
기말 순부채(순현금)	97,923	90,134	84,151	78,678

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.02.19	Buy	310,000원(12개월)	-	-
2023.10.27	Buy	260,000원(12개월)	-26.1%	-2.9%
2023.04.27	Buy	280,000원(12개월)	-30.0%	-25.0%
2023.01.11	Buy	250,000원(12개월)	-28.8%	-19.4%
2022.07.22	Buy	260,000원(12개월)	-29.4%	-23.2%
2022.04.06	Buy	240,000원(12개월)	-24.5%	-29.2%

현대차 (005380.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '현대차'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "현대차" 를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.