NH투자증권

KT&G (033780.KS)

실적도 주주환원도 모두 좋다

목표주가 15만원으로 상향. 국내 최고 수준의 주주환원과 더불어 해외 궐련을 중심으로 본업의 성장성 또한 돋보이는 상황

Analyst 주영훈
02)2229-6221, jooyh@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**150,000원 (상향)**
현재가 (25/05/08)	**117,500원**
업종	**담배**
KOSPI / KOSDAQ	2,579.48 / 729.59
시가총액(보통주)	14,342.3십억원
발행주식수(보통주)	122.1백만주
52주 최고가('24/12/04)	123,400원
최저가('24/05/31)	83,500원
평균거래대금(60일)	29,824백만원
배당수익률(2025E)	4.77%
외국인지분율	44.0%
주요주주	
First Eagle Investment Management, LLC	8.0%
중소기업은행	7.8%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	7.6	-1.7	28.1
상대수익률 (%p)	5.2	-2.4	36.4

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	5,909	6,329	6,687	7,099
증감률	*0.8*	*7.1*	*5.7*	*6.2*
영업이익	1,189	1,286	1,407	1,458
증감률	*1.8*	*8.1*	*9.4*	*3.7*
영업이익률	*20.1*	*20.3*	*21.0*	*20.5*
(지배지분)순이익	1,166	1,126	1,215	1,269
EPS	8,975	9,194	9,953	10,396
증감률	*35.7*	*2.4*	*8.3*	*4.5*
PER	11.9	12.8	11.8	11.3
PBR	1.5	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	9.3	9.0	8.1	7.7
ROE	12.7	12.1	12.8	13.0
부채비율	48.8	47.5	45.3	44.3
순차입금	-125	-406	-854	-1,170

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

목표주가 15만원으로 상향

KT&G에 대한 투자의견 Buy를 유지하며 목표주가를 15만원으로 7% 상향. 목표주가는 12M Forward 기준 PER 15.9배(PMI, Japan Tobacco) 평균을 적용해 산출했으며 실적추정치 상향 및 자사주소각에 따른 주식수 감소 반영

동사의 주된 투자 포인트는 국내 최고 수준의 주주환원 정책. '25년에도 기업가치 제고 계획에 의거해 1)6,000억원 규모의 배당, 2)3,000억원 이상의 신규 자사주 매입 및 소각, 3)비핵심 자산 유동화를 통한 추가 주주환원 등을 진행할 계획이며 이를 통한 기업가치 상승이 지속될 것. 이와 더불어 실적 개선이 동반되고 있다는 점이 중요. 실적 성장을 이끄는 핵심 요인은 해외 궐련이며, 글로벌 주요 권역에서 지속적으로 높은 매출 성장이 이루어지고 있음에 주목해야 함

1분기, 해외 궐련이 이끈 실적 성장

1분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조4,911억원(+15% y-y), 2,856억원(+21% y-y)으로 컨센서스 상회. 일회성 인건비가 약 576억원 반영되었던 점을 고려한 조정 영업이익은 3,432억원으로 시장 눈높이를 크게 상회하는 수준

국내 궐련 총수요가 비우호적인 날씨와 휴일 영향으로 크게 하락(-8% y-y)했음에도 불구하고, 해외 궐련이 가격인상효과와 제품믹스 개선 효과를 통해 사상 최대 매출액(+54% y-y)을 기록하며 담배 사업부문 성장을 이끌었음. 담배 사업부문에서 해외 매출이 차지하는 비중 또한 63.1%(+3.6%p y-y)까지 확대. 건기식 부문 영업이익은 감소한 점은 아쉽지만 해외 수익성이 개선된 점은 긍정적

KT&G 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P					2Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	1,292	1,424	1,636	1,556	1,491	15.4	-4.2	1,428	1,423	1,514
영업이익	236.6	322.0	417.8	212.5	285.6	20.7	34.4	260.2	269.4	324.6
영업이익률	*18.3*	*22.6*	*25.5*	*13.7*	*19.2*			*18.2*	*18.9*	*21.4*
세전이익	367.6	432.2	318.7	447.4	337.4	-8.2	-24.6	268.4	337.5	380.7
(지배)순이익	286.3	312.8	241.2	325.3	255.6	-10.7	-21.4	193.8	257.6	265.6

자료: KT&G, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

KT&G는 1987년 4월 정부 투자기관인 한국전매공사로 창립한 후, 1989년 4월 (주)한국담배인삼공사로 개칭. 1997년 10월 상법상 주식회사로 개편됐고, 2002년 12월 정부지분의 완전 매각을 통해 민영화되면서 사명을 (주)케이티앤지로 변경함. 담배의 제조와 판매를 주요 사업으로 영위하며, 국내는 물론 중동, 중앙아시아 및 러시아 등 60여 개국에도 수출. 건강기능식품 및 식음료 제조, 부동산 임대 및 개발사업, 화장품 제조, 제약 사업도 운영

Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 동종 업체 수준으로 배당성향 상승
- 해외 담배 매출 확대
- 국내 궐련형 전자담배의 매출 및 영업이익률 향상
- 일반궐련 점유율 상승

Downside Risk

- 정부의 가향 담배 규제
- 흡연자 축소
- 해외 국가들의 담배 정책 및 수출 규제
- 국내 점유율 하락

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
PMI	21.3	19.3	N/A	N/A	-174.3	-315.0
BATS	8.8	8.2	1.4	1.4	16.5	17.3
JAPAN TOBACCO	15.1	13.8	2.0	1.9	13.6	14.5
IMPERIAL BRANDS	9.1	8.3	5.5	6.2	57.4	73.2
ALTRIA	11.0	10.7	N/A	N/A	-445.0	-539.1

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	13.1	11.9	12.8	11.8	11.3
PBR	1.3	1.5	1.5	1.5	1.4
PSR	2.0	2.4	2.3	2.1	2.0
ROE	9.8	12.7	12.1	12.8	13.0
ROIC	18.5	18.8	18.5	20.9	22.3

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

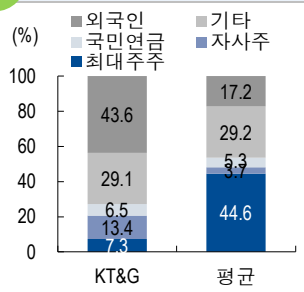
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**4,469**	**4,667**	**4,472**	**4,963**	**5,055**	**5,228**	**5,851**	**5,863**	**5,909**
영업이익	1,468	1,441	1,253	1,380	1,473	1,338	1,268	1,167	1,189
영업이익률(%)	*32.9*	*30.9*	*28.0*	*27.8*	*29.1*	*25.6*	*21.7*	*19.9*	*20.1*
세전이익	1,571	1,399	1,322	1,460	1,605	1,440	1,430	1,248	1,566
순이익	**1,203**	**1,211**	**903**	**1,037**	**1,172**	**972**	**1,005**	**922**	**1,165**
지배지분순이익	**1,210**	**1,211**	**906**	**1,035**	**1,172**	**977**	**1,016**	**903**	**1,166**
EBITDA	1,623	1,604	1,405	1,565	1,677	1,556	1,493	1,408	1,439
CAPEX	151	300	353	222	216	224	241	473	768
Free Cash Flow	1,338	842	468	820	1,046	1,195	647	793	55
EPS(원)	8,811	8,821	6,602	7,539	8,535	7,118	7,399	6,615	8,975
BPS(원)	50,942	56,831	59,103	63,253	65,822	66,710	67,853	68,557	73,700
DPS(원)	3,600	4,000	4,000	4,400	4,800	4,800	5,000	5,200	5,400
순차입금	-2,264	-2,536	-1,307	-1,161	-1,561	-1,273	-1,472	-815	-125
ROE(%)	18.4	16.4	11.4	12.3	13.2	10.7	11.0	9.8	12.7
ROIC(%)	28.9	28.1	18.6	18.2	20.1	19.5	19.8	18.5	18.8
배당성향(%)	37.6	41.7	55.7	53.8	50.8	58.9	57.2	65.4	50.5
배당수익률(%)	3.6	3.5	3.9	4.7	5.8	6.1	5.5	6.0	5.0
순차입금 비율(%)	-32.1	-32.3	-16.0	-13.3	-17.2	-13.8	-15.7	-8.8	-1.3

자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

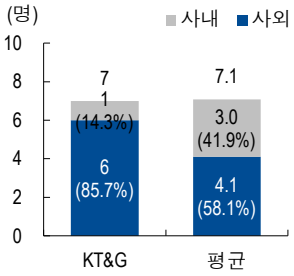
ESG Index & Event

G

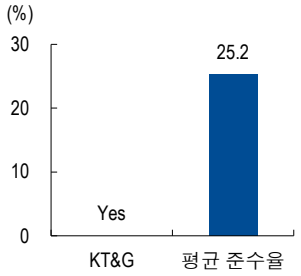
주주 구성



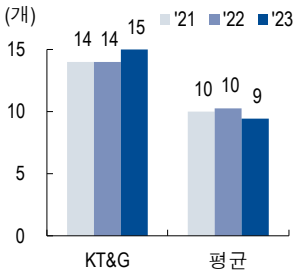
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



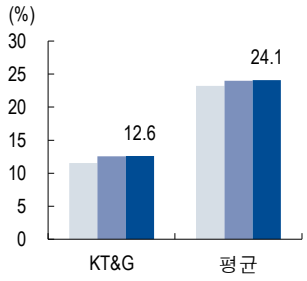
기업지배구조 핵심지표 준수



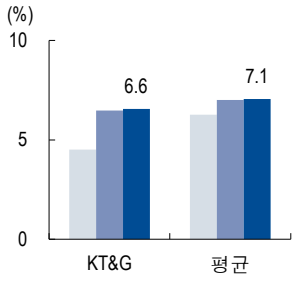
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: KT&G, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

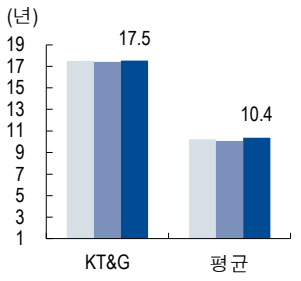
여성 임직원 비율



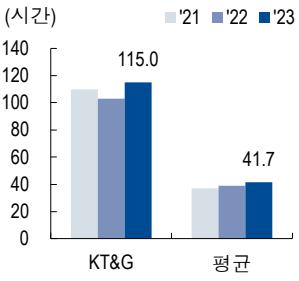
계약직 비율



근속연수



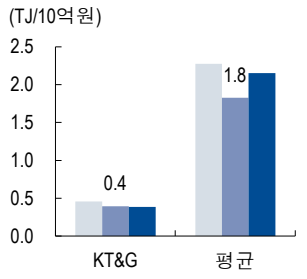
인당 교육시간



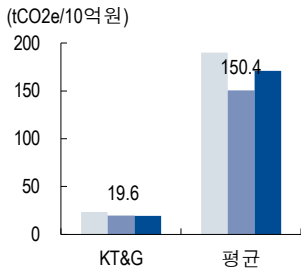
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

E

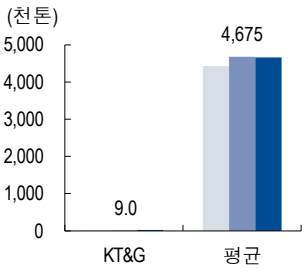
에너지 사용량



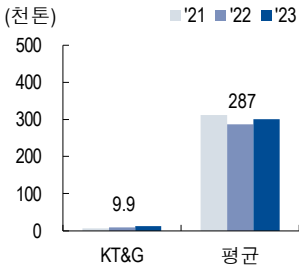
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.12	- 2023년 온실가스 스코프3 배출량을 지난해 대비 절반 이상 감축하는데 성공
	2023.2	- 코오롱 인더스트리와 친환경 소재인 라이오셀 토우(Lyocell tow)를 적용한 비플라스틱 담배 필터의 공동개발을 위한 계약체결식 진행
S	2024.10	- 청년고용친화 사회공헌 우수기업 선정
	2021.2	- MSCI가 실시한 ESG 지수 평가에서 국내 기업으로 최고등급인 AA등급 획득
G	2023.3	- 일부 행동주의 펀드들의 한국인삼공사 인적분할, 주당 배당금 인상, 자사주 매입과 소각 및 분기배당 요구

자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

Valuation

목표주가 15만원으로 상향

목표주가 150,000원으로 7% 상향

KT&G에 대한 투자의견 Buy를 유지하며 목표주가를 15만원으로 7% 상향한다. 목표주가는 12M Forward 기준 PER 15.9배(PMI, Japan Tobacco) 평균을 적용해 산출했으며 Peer 그룹들의 밸류에이션 상승 및 및 자사주소각에 따른 주식수 감소를 반영했다.

동사의 주된 투자 포인트는 국내 최고 수준의 주주환원 정책이다. '25년에도 기업가치 제고 계획에 의거해 1)6,000억원 규모의 배당, 2)3,000억원 이상의 신규 자사주 매입 및 소각, 3)비핵심 자산 유동화를 통한 추가 주주환원 등을 진행할 계획이며 이를 통한 하반기 기업가치 상승이 지속될 것으로 기대한다. 이와 더불어 실적 개선이 동반되고 있다는 점이 중요하다. 실적 성장을 이끄는 핵심 요인은 해외 궐련이며, 글로벌 주요 권역에서 지속적으로 높은 매출 성장이 이루어지고 있음에 주목해야 한다.

표1. KT&G 상대가치 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원)

항 목	기업가치 (십억원)	주당가치 (원)	비 고
영업가치	**18,366**	**150,467**	**KT&G 목표주가 150,000원 제시**
지배주주순이익	1,155	9,463	12M Forward
PER Multiple	X 15.9	X 15.9	PMI, Japan Tobacco 평균
발행주식수(주)	122,062,497	122,062,497	상반기 자사주 소각 반영

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. KT&G 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	5,909	6,329	6,687	7,099
	- 수정 전	-	6,270	6,656	7,098
	- 변동률	-	0.9	0.5	0.0
영업이익	- 수정 후	1,189	1,286	1,407	1,458
	- 수정 전	-	1,272	1,390	1,430
	- 변동률	-	1.1	1.2	2.0
영업이익률(수정 후)		20.1	20.3	21.0	20.5
EBITDA		1,439	1,569	1,684	1,732
(지배지분)순이익		1,166	1,126	1,215	1,269
EPS	- 수정 후	8,975	9,194	9,953	10,396
	- 수정 전	-	8,674	9,511	10,212
	- 변동률	-	6.0	4.6	1.8
PER		11.9	12.8	11.8	11.3
PBR		1.5	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA		9.3	9.0	8.1	7.7
ROE		12.7	12.1	12.8	13.0

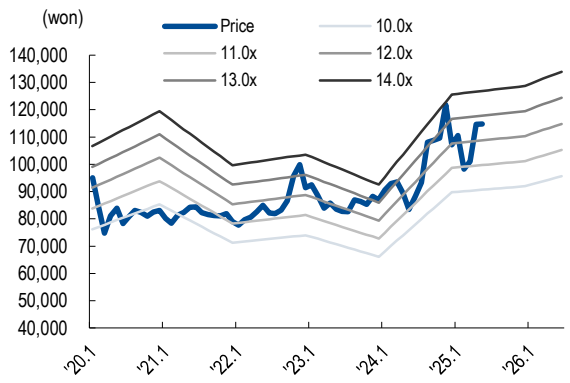
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. KT&G 분기별 요약손익계산서 (IFRS 연결) (단위: 억원)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2024	2025E
매출액	**12,923**	**14,238**	**16,363**	**15,564**	**14,911**	**15,141**	**16,949**	**16,293**	**59,088**	**63,294**
담배	8,566	9,899	10,478	10,113	9,880	10,603	11,089	10,665	39,056	42,237
국내	5,130	5,662	5,875	5,415	5,121	5,832	5,910	5,482	22,082	22,345
해외	3,380	4,195	4,563	4,614	4,696	4,728	5,137	5,094	16,752	19,655
건기식	3,084	2,651	4,058	3,223	3,144	2,744	4,049	3,406	13,016	13,342
부동산 및 기타	1,273	1,688	1,827	2,228	1,887	1,795	1,811	2,222	7,016	7,715
매출액(y-y)	*-7%*	*7%*	*-3%*	*8%*	*15%*	*6%*	*4%*	*5%*	*1%*	*7%*
담배	*0%*	*11%*	*8%*	*13%*	*15%*	*7%*	*6%*	*5%*	*8%*	*8%*
국내	*-1%*	*3%*	*1%*	*-1%*	*0%*	*3%*	*1%*	*1%*	*0%*	*1%*
해외	*0%*	*26%*	*20%*	*34%*	*39%*	*13%*	*13%*	*10%*	*20%*	*17%*
건기식	*-20%*	*2%*	*-2%*	*-4%*	*2%*	*3%*	*0%*	*6%*	*-7%*	*3%*
부동산 및 기타	*-17%*	*-10%*	*-40%*	*5%*	*48%*	*6%*	*-1%*	*0%*	*-18%*	*10%*
매출총이익	6,442	7,141	8,554	6,882	7,537	7,129	8,934	8,277	29,019	31,877
매출총이익률(%)	50%	50%	52%	44%	51%	47%	53%	51%	49%	50%
판관비	4,076	3,921	4,377	4,758	4,681	3,883	4,709	5,770	17,132	19,043
판관비율(%)	32%	28%	27%	31%	31%	26%	28%	35%	29%	30%
영업이익	**2,366**	**3,220**	**4,157**	**2,124**	**2,856**	**3,246**	**4,225**	**2,507**	**11,867**	**12,834**
담배	2,066	3,164	3,330	2,261	2,529	3,196	3,430	2,351	10,821	11,506
건기식	230	-10	688	74	182	-9	702	78	982	952
부동산 및 기타	70	66	139	-211	145	60	94	78	64	376
영업이익률	18%	23%	25%	14%	19%	21%	25%	15%	20%	20%
담배	24%	32%	32%	22%	26%	30%	31%	22%	28%	27%
건기식	7%	0%	17%	2%	6%	0%	17%	2%	8%	7%
부동산 및 기타	5%	4%	8%	-9%	8%	3%	5%	3%	1%	5%

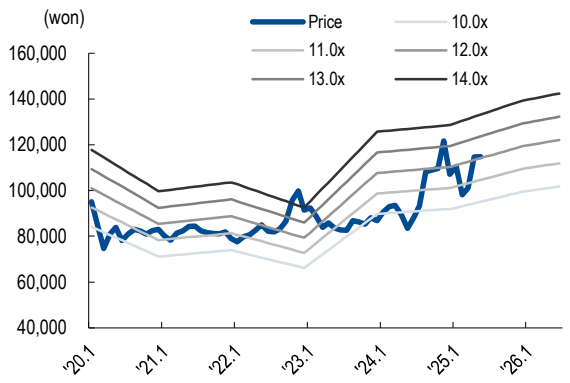
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. KT&G 12M Forward PER Band Chart



자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

그림2. KT&G 12M Trailing PBR Band Chart



자료: KT&G, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12E	2027/12F
매출액	**5,909**	**6,329**	**6,687**	**7,099**
증감률 (%)	*0.8*	*7.1*	*5.7*	*6.2*
매출원가	**3,007**	**3,142**	**3,206**	**3,206**
매출총이익	**2,902**	**3,188**	**3,481**	**3,892**
Gross 마진 (%)	*49.1*	*50.4*	*52.1*	*54.8*
판매비와 일반관리비	1,713	1,902	2,074	2,434
영업이익	**1,189**	**1,286**	**1,407**	**1,458**
증감률 (%)	*1.8*	*8.1*	*9.4*	*3.7*
OP 마진 (%)	*20.1*	*20.3*	*21.0*	*20.5*
EBITDA	**1,439**	**1,569**	**1,684**	**1,732**
영업외손익	**377**	**225**	**225**	**237**
금융수익(비용)	74	89	114	126
기타영업외손익	284	124	98	97
종속, 관계기업관련손익	19	12	13	14
세전계속사업이익	**1,566**	**1,510**	**1,632**	**1,696**
법인세비용	**394**	**382**	**415**	**424**
계속사업이익	1,172	1,128	1,218	1,272
당기순이익	**1,165**	**1,128**	**1,218**	**1,272**
증감률 (%)	*26.3*	*-3.2*	*7.9*	*4.5*
Net 마진 (%)	*19.7*	*17.8*	*18.2*	*17.9*
지배주주지분 순이익	1,166	1,126	1,215	1,269
비지배주주지분 순이익	-1	2	3	3
기타포괄이익	30	0	0	0
총포괄이익	1,195	1,128	1,218	1,272

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12E	2027/12F
PER(배)	11.9	12.8	11.8	11.3
PBR(배)	1.5	1.5	1.5	1.4
PCR(배)	9.2	8.4	7.9	7.7
PSR(배)	2.4	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA(배)	9.3	9.0	8.1	7.7
EV/EBIT(배)	11.3	10.9	9.7	9.1
EPS(배)	8,975	9,194	9,953	10,396
BPS(배)	73,700	76,458	78,732	81,205
SPS(배)	45,491	51,689	54,784	58,157
자기자본이익률(ROE, %)	12.7	12.1	12.8	13.0
총자산이익률(ROA, %)	8.7	8.1	8.7	8.9
투하자본이익률 (ROIC, %)	18.8	18.5	20.9	22.3
배당수익률(%)	5.0	4.8	4.9	5.1
배당성향(%)	50.5	53.7	51.5	51.0
총현금배당금(십억원)	588	604	626	647
보통주 주당배당금(원)	5,400	5,600	5,800	6,000
순부채(현금)/자기자본(%)	-1.3	-4.3	-8.8	-11.7
총부채/자기자본(%)	48.8	47.5	45.3	44.3
이자발생부채	1,562	1,453	1,348	1,351
유동비율(%)	228.3	229.2	235.8	244.4
총발행주식수(백만주)	125	122	122	122
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	107,100	117,500	117,500	117,500
시가총액(십억원)	13,426	14,342	14,342	14,342

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12E	2027/12F
현금및현금성자산	1,136	1,312	1,660	1,983
매출채권	1,363	1,350	1,336	1,323
유동자산	**7,176**	**7,221**	**7,442**	**7,787**
유형자산	2,664	2,642	2,625	2,614
투자자산	2,852	2,866	2,880	2,894
비유동자산	**6,749**	**6,721**	**6,705**	**6,697**
자산총계	**13,925**	**13,942**	**14,147**	**14,485**
단기성부채	505	486	466	469
매입채무	352	356	359	363
유동부채	**3,143**	**3,150**	**3,156**	**3,186**
장기성부채	1,057	967	882	882
장기충당부채	43	44	44	44
비유동부채	**1,424**	**1,337**	**1,256**	**1,259**
부채총계	**4,567**	**4,487**	**4,412**	**4,445**
자본금	955	955	955	955
자본잉여금	535	535	535	535
이익잉여금	8,783	9,024	9,613	10,235
비지배주주지분	119	122	124	127
자본총계	**9,358**	**9,454**	**9,735**	**10,039**

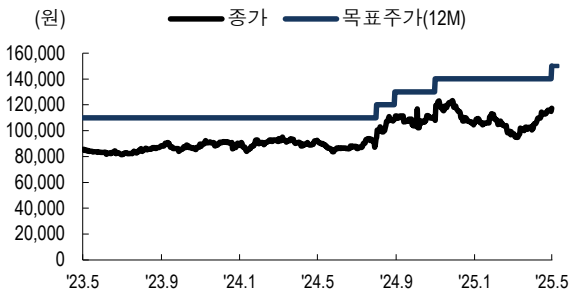
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12E	2027/12F
영업활동 현금흐름	**1,266**	**1,441**	**1,184**	**1,260**
당기순이익	922	1,147	1,065	1,164
+ 유/무형자산상각비	241	276	271	268
+ 종속, 관계기업관련손익	-10	-12	-13	-14
+ 외화환산손실(이익)	5	-21	12	8
Gross Cash Flow	1,461	1,714	1,589	1,704
- 운전자본의증가(감소)	185	124	-36	-41
투자활동 현금흐름	**-848**	**120**	**-110**	**-101**
+ 유형자산 감소	7	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-473	-227	-230	-233
+ 투자자산의매각(취득)	-357	12	13	14
Free Cash Flow	793	1,214	954	1,027
Net Cash Flow	418	1,560	1,074	1,159
재무활동현금흐름	**-776**	**-1,515**	**-914**	**-938**
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-776	-1,515	-914	-938
현금의증가	-369	46	160	222
기말현금 및 현금성자산	1,032	1,078	1,238	1,460
기말 순부채(순현금)	-815	-1,294	-1,447	-1,669

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.05.08	Buy	150,000원(12개월)	-	-
2024.11.07	Buy	140,000원(12개월)	-22.3%	-11.9%
2024.09.05	Buy	130,000원(12개월)	-16.6%	-10.1%
2024.08.08	Buy	120,000원(12개월)	-12.5%	-7.5%
2024.04.11		1년경과	-19.4%	-14.7%
2023.04.12	Buy	110,000원(12개월)	-20.5%	-13.5%

KT&G (033780.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. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'KT&G'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 'KT&G' (을)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.