



심텍 (222800)

4Q17 Review: 매출액 2,049억원, 영업이익 89억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ Product Portfolio

	Module PCB			Substrate PCB		
Products	PC용 메모리모듈 	Server용 메모리모듈 	SSD용 모듈 	BOC (for DDR3~4) 	MCP (for Mobile DRAM, NAND) 	FC-CSP (for AP, ASIC)
Application (Sales% '10→'17)	 PC/Notebook (53%→14%)	 Server (15%→21%)	 SSD (1%→7%)	 Smart Mobiles (13%→51%)		
Supply Chain	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid red; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: red; font-weight: bold;">Simmtech</p> <p style="color: green;">메모리모듈 PCB SSD 모듈 PCB</p> </div> <div style="border: 1px solid green; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: green; font-weight: bold;">Chip Maker</p> <p style="color: green;">Samsung Elec. SK hynix Micron Toshiba SanDisk...</p> </div> <div style="border: 1px solid blue; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: blue; font-weight: bold;">Set Maker</p> <p style="color: blue;">Samsung Elec. HP Dell Lenovo IBM Fujitsu...</p> </div> </div>			<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid red; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: red; font-weight: bold;">Simmtech</p> <p style="color: red;">BOC MCP FC-CSP</p> </div> <div style="border: 1px solid green; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: green; font-weight: bold;">Chip Maker</p> <p style="color: green;">Samsung Elec. SK hynix Micron Toshiba SanDisk MediaTek Spreadtrum...</p> </div> <div style="border: 1px solid blue; border-radius: 10px; padding: 5px; width: 20%;"> <p style="text-align: center; color: blue; font-weight: bold;">Set Maker</p> <p style="color: blue;">Apple Samsung Elec. LG Elec. Xiaomi Huawei Lenovo Oppo..</p> </div> </div>		

자료: 심텍 / 세종기업데이터

회사의 개요 및 주요 사업의 내용

심텍은 2015년 7월 심텍홀딩스로부터 인적분할하여 신설되었으며 반도체용 인쇄회로기판(PCB)를 제조, 판매하고 있다. PCB는 TV, 휴대폰, 냉장고 등 가전기기의 메인보드로 사용되나, 심텍은 반도체 칩에 사용되는 PCB만을 전문적으로 생산하고 있다. 주요 제품은 크게 메모리 모듈용 PCB와 반도체 패키지에 필수적인 MCP, FC-CSP, BOC 등과 같은 Package Substrate로 구분되며 애플리케이션은 PC DRAM, 서버 DRAM, 모바일 DRAM 및 NAND Flash, AP 칩 등이다.

PCB는 각종 전자제품에 소요되는 부품으로써 주문생산방식을 통해 세계 각국의 반도체 및 통신기기 제조업체 등에 공급되며 2016년 기준으로 매출의 93%가 수출이 차지하고 있다. 전방 산업인 반도체, 통신기기 및 PC의 출하량과 각종 전자기기의 기술변화가 수요의 변동요인으로 작용한다.

심텍의 고객사는 메모리칩 메이커 및 심텍으로부터 모듈 PCB와 Substrate를 구매하여 조립하는 패키지 업체들이다. 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 등의 칩 메이커 內 심텍의 점유율은 약 40~50%로 1st 벤더이며, 비메모리 영역에서는 스태츠칩팩, 암코 등의 빅 5 패키지 회사들과 전부 거래하고 있다. 전체 매출 중 삼성전자向 매출이 30%, 하이닉스 向 20%~25% 마이크론向 약 20%, 샌디스크와 도시바 向 약 10%, 중화권 및 칩 설계 업체, 패키징 하우스 업체 매출이 30%로 구성되어 있다.

2017년 기준 주요 애플리케이션 별 매출 비중은 스마트폰 등의 모바일 51%, 서버 21.2%, PC/노트북 14.4%, SSD 7.2%, 기타 6.4%이다. 심텍의 매출은 전방 시장의 기술 진화와 완벽하게 연동되어 성장하는 모습을 보이고 있으며 2017년 기준 심텍의 월 CAPA는 Substrate PCB 82,000m², 모듈 PCB 56,000m²이다.

2017 Review 2017년 연결 기준 매출액 8,116억원(+2.47%), 영업이익 338억원(-15.94%, OPM: 4.17%), 순이익 161억원(-45.06%, NPM: -45.06%)을 기록하였다. Substrate 기판(MCP, BOC, FC-CSP) 부문은 스마트폰 向 매출 증가에 따라 전년대비 8% 성장하였지만, HDI 부문은 DDR4 및 SSD용 모듈 PCB 매출 증가에도 불구하고 PC용 메모리 모듈 PCB 매출 감소로 전년대비 7% 감소하였다.

모바일 DRAM과 MCP에 쓰이는 Substrate 기판의 경우 DDR3 대비 가격이 높은 DDR4용에 대응하면서 ASP가 상승하였으며 주요 고객사인 삼성전자 내 M/S도 상승하여 '16년 대비 500억원의 매출 성장을 기록하였다. 또한 FC-CSP의 경우 '16년 대비 100억원 증가한 850억원을 기록하면서 실적에 기여하였다. 영업이익의 경우 '16년대비 1%p 감소하였는데, 이는 원달러 환율 급락에 기인한다.

▶ 품목별/분기별 매출액

단위: 억원, %

품목		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ	YoY
Module PCB	수출	682	538	607	645	543	600	705	603	-14.52	-6.64
	내수	98	105	90	82	96	118	78	-210	-	-
	합계	779	643	696	728	639	719	783	393	-49.84	-46.06
Package Substrate	수출	1,155	1,172	1,269	1,257	1,229	1,222	1,316	1,305	-0.85	3.79
	내수	30	25	30	28	22	11	21	316	1394.23	1017.76
	합계	1,186	1,197	1,298	1,285	1,250	1,234	1,337	1,620	21.21	26.08
BIB	수출	2	1	0	5	6	4	15	8	-46.92	59.76
	내수	10	25	28	29	12	34	23	24	4.71	-15.64
	합계	12	25	28	34	18	39	38	32	-15.58	-4.50
Build-up	수출	0	1	1	1	1	0	0	2	417.24	108.33
	내수	1	2	2	2	1	3	5	2	-46.24	60.93
	합계	1	2	2	2	2	4	5	4	-18.12	76.23
임대 등		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
합계	수출	1,839	1,711	1,876	1,908	1,777	1,827	2,036	1,917	-5.87	0.45
	내수	139	156	149	141	132	167	127	133	4.68	-5.88
	임대	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	합계	1,978	1,867	2,025	2,049	1,909	1,994	2,163	2,049	-5.25	0.01

자료: 심텍 / 세종기업데이터

2018 Preview

심텍은 2018년 연간 매출 1조 340억원 달성을 가이던스로 제시하였다. 본업에서의 성장과 더불어 일본 PCB 업체인 이스턴사에 대한 지분 투자로 인해 이스턴사의 실적이 연결로 반영되기 때문이다. 이스턴사는 2018년 연 매출 약 1,900억원, 영업이익 50~100억원이 전망되어 심텍의 연결 실적 개선을 이끌 것으로 예상된다. 이스턴을 제외한 심텍의 '18년 매출은 '17년 대비 소폭 증가한 약 8,400억원 내외가 될 것으로 보인다.

심텍의 실적은 MCP에서의 소폭 성장과 FC-CSP에서의 매출 증가가 이끌 것으로 보인다. 먼저 모바일D램과 NAND칩 출하 증가에 따라 MCP의 매출 성장세가 지속될 것으로 보이며 플립칩의 경우 지난해 4분기에 1백억 매출을 기록하였으며 2018년에도 분기단위로 약 100억원의 매출을 이어갈 것으로 예상된다. 특히, 가상화폐용 AP칩인 AD칩의 수요 증가로 플립칩 수요가 증가하고 있으며, 이는 100% 주문생산방식이기 때문에 연간 매출 규모는 어느 정도 가시화된 상황이다. 현재 Substrate CAPA는 월 82,000m²으로 국내 최대 수준이나, FC-CSP 기판에 대응하기 위해서는 MSAP 공정이 필요하다.

'13년 공장 화재로 인한 영업적자 상황에서도 500억원의 설비 투자를 그대로 단행하면서 MSAP 라인을 설립하였고, MSAP 라인을 통해 MCP보다 단가가 50%는 높은 FC-CSP 기판에 대응하고 있다. 올해는 MSAP라인에서 FC-CSP 기판의 수량 증가에 대응할 예정이다. 그 밖에 DDR4 및 SSD 출하 증가에 따라 DDR4칩, SSD용 모듈PCB 매출 증가가 예상되며, ADAS 및 인터포저 등의 신규 제품 매출도 소폭 기여할 것으로 예상된다.

영업이익의 경우 변동비 부담률 개선으로 고정비 부담률이 1%p 하락하면서 전년대비 1%p 개선된 5% 중반대는 충분히 기록할 것으로 예상된다. 환율 가정이 지난해 평균 환율인 1,130원보다 4~5% 하락한 1,080원을 기준으로 삼았으며, 환율이 1,080원보다 하락할 때는 영업이익률 하락도 가능하다.

▶ Finance Summary(년도별)

단위: 억원, %

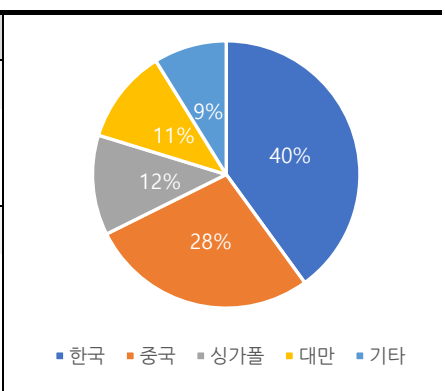
구분	2015	2016	2017	2018F
매출액	3,955	7,920	8,116	10,340
성장률		100.27	2.47	27.40
영업이익	195	402	338	620
성장률		106.64	-15.94	83.55
OPM	4.92	5.08	4.17	6.00

▶ Finance Summary(분기별)

단위: 억원, %

▶ 지역별 매출비중

구분	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1QF
매출액	2,025	2,049	1,909	1,994	2,163	2,049	2,220
QoQ	8.45	1.18	-6.84	4.46	8.45	-5.25	8.34
YoY	9.95	-1.63	-3.50	6.79	6.79	0.01	16.29
영업이익	115	164	53	79	116	89	70
OPM	5.67	8.00	2.80	3.98	5.38	4.34	3.15
QoQ	90.18	42.91	-67.45	48.83	46.35	-23.57	-21.35
YoY	61.13	35.84	-15.31	31.69	1.34	-45.81	32.08



자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

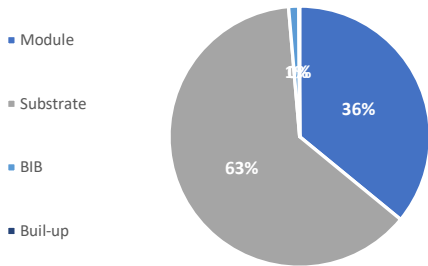
기준: 17.4Q

‘13년 화재사고에도 불구하고 시설투자에 따라 차입금이 증가하면서 부채비율이 상승하였지만 지난 3년간 연평균 600억원씩 상환하면서 ‘17년 연말까지 차입금은 1천억원까지 낮춘 상황이다. 올해 500~600억원의 추가 상환을 예정하고 있어 차입금 부담률은 지난해 연말 50%에서 올해 연말까지 20%대로 낮아질 것으로 전망된다. 그에 따라 부채비율 역시 연말까지 100% 초반으로 낮춰질 것으로 예상된다. 차입금 상황에 따라 이자비용 역시 지난해 연간 80억원에서 올해는 50~60억원으로 낮아질 것으로 추정된다.

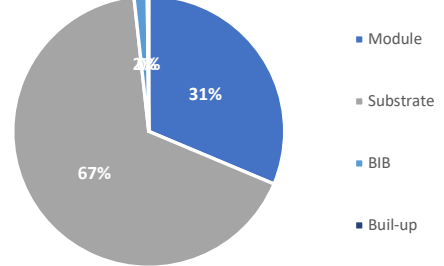
2016년에 이스턴社에 2백억원 투자하며 지분을 인수하였고, 지난해 11월 추가 지분 인수를 통해 올해 1월부터 이스터社의 매출이 연결로 잡히게 되었다. 이스턴社는 ‘17년까지는 적자를 기록하며 심택의 순이익에 지분법손실 영향을 미쳤으나, ‘18년부터는 턴어라운드가 예상됨에 따라 연결 실적에 기여할 것으로 예상된다.

2017년 주당 265원의 현금배당을 실시하였으며 현금배당성향은 40.5%이다. 지분법 손실 부분을 제외하고 현금배당액을 결정하였으며 올해도 주주친화적인 배당정책을 이어갈 것으로 기대된다.

▶ 2016년 4분기제품별 매출액

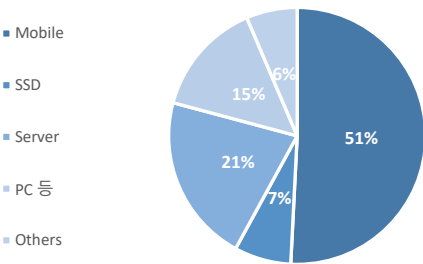


▶ 2017년 4분기제품별 매출액

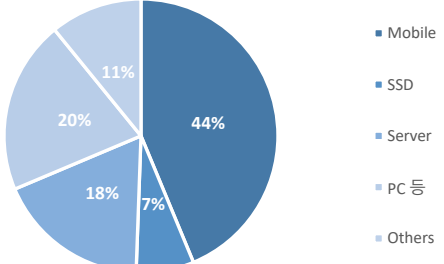


- 내부거래는 고려하지 않았으며, 누적기준으로 계산

▶ 2016년 4분기용도별 매출액



▶ 2017년 4분기용도별 매출액



- 내부거래는 고려하지 않았으며, 누적기준으로 계산

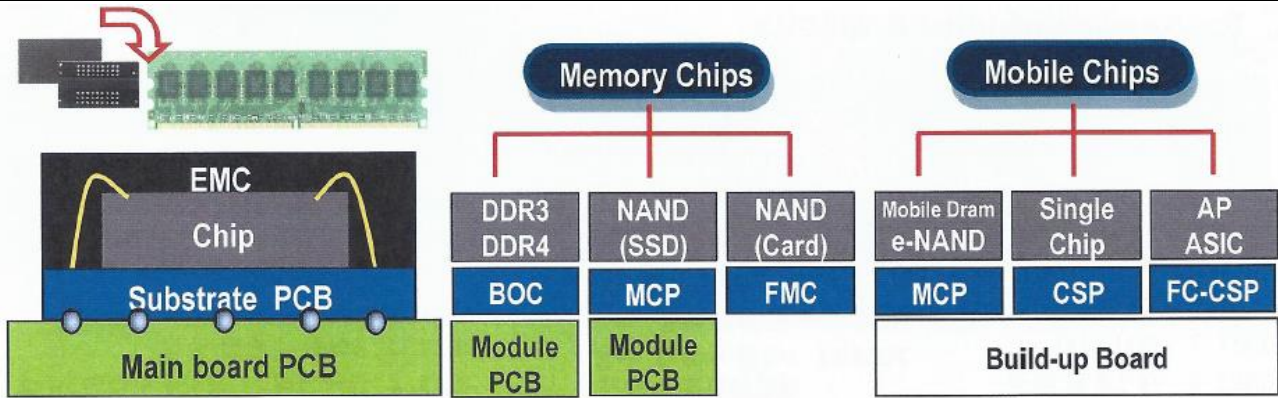
▶ 부문별 매출액 및 전망

단위: 십억원, %

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	YoY
Smart Mobile	75	100	151	190	246	288	346	412	662	60.62
SSD	4	5	17	16	24	53	54	58	62	6.97
Server	89	95	77	103	135	156	143	172	155	-9.83
PC/Notebook	304	315	301	158	180	164	162	117	124	6.05
Others	104	97	85	54	68	87	86	52	31	-40.35

- 비고: 2013년 2월 공장 화재 사고 영향

▶ 심텍 제품 및 생산라인 Outlook: 반도체용 PCB에 특화된 제품



자료: 심텍 / 세종기업데이터

▶ 심텍 제품 및 생산라인 Outlook: 반도체용 PCB에 특화된 생산라인

구분	Set-up	Pattern Trace(um)	Thickness(mm)	Layers	Manufacturing	Capacity(Per Month)
Substrate PCB	1996~	15~75	90~300	2L~8L	Customized	82,000m ²
Module PCB	1988~	50~100	490~3200	8L~20L	Customized	56,000m ²

자료: 심텍 / 세종기업데이터

▶ 수주잔고

단위 : m, %

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ	YoY	비고
수량	119,374	166,816	146,386	85,681	85,432	88,064	116,412	118,793	2.05	38.65	

단위 : 천USD, %

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ	YoY	비고
금액	52,058	76,668	70,971	41,731	42,287	46,065	58,535	75,389	28.79	80.65	

자료: 심텍 / 세종기업데이터

▶ 대차대조표

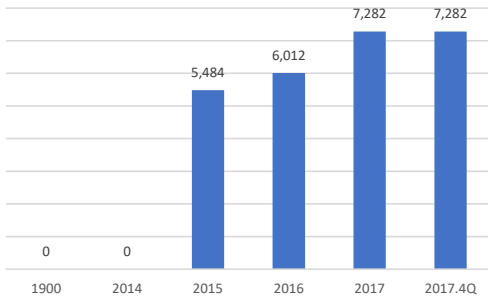
단위: 억원, %

구분	2015	2016	2017	2017.4Q	CAGR(%)			
					1년	3년	5년	10년
유동자산	1,433	1,916	2,102	2,102	0.00	13.64	-	-
재고자산	838	959	1,306	1,306				
단기금융자산	0	4	0	0				
매출채권 등	552	928	658	658				
기타유동자산	11	11	17	17				
현금 및 현금성자산	32	15	122	122	0.00	55.61	-	-
비유동자산	4,051	4,096	5,179	5,179	0.00	8.54	-	-
유형자산	3,535	3,437	4,594	4,594				
무형자산	284	285	332	332				
투자자산	21	179	22	22				
장기매출채권 등	0	0	0	0				
이연법인세자산	201	186	224	224				
기타비유동자산	10	10	9	9				
자산총계	5,484	6,012	7,282	7,282	0.00	9.91	-	-
유동부채	2,897	3,167	3,932	3,932	0.00	10.73	-	-
매입채무 등	1,842	1,850	2,626	2,626				
단기차입금	1,042	1,283	1,248	1,248				
비유동부채	1,038	1,053	1,202	1,202	0.00	5.01	-	-
장기차입금	739	554	630	630				
총차입금	1,781	1,837	1,878	1,878	0.00	1.78	-	-
부채총계	3,935	4,220	5,134	5,134	0.00	9.28	-	-
자본금	110	112	122	122				
이익잉여금	73	1,487	1,614	1,614				
자본총계	1,549	1,792	2,148	2,148	0.00	11.51	-	-

자료: 심텍 / 세종기업데이터

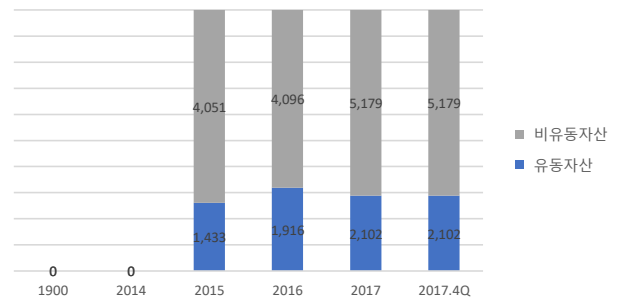
▶ 자산총계

단위: 억원



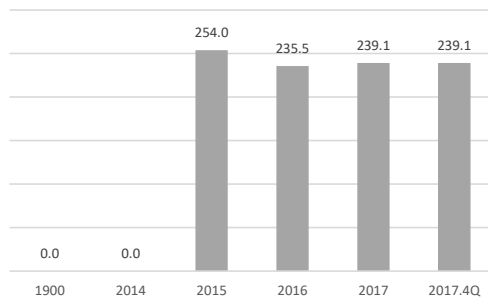
▶ 자산구성비율

단위: 억원



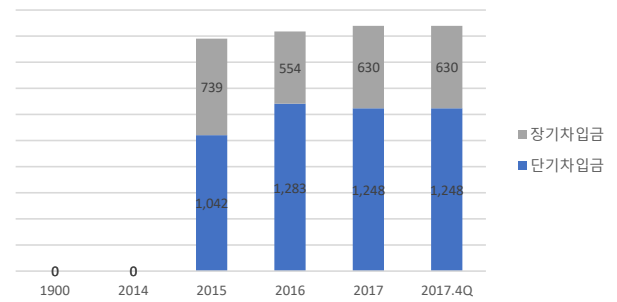
▶ 부채비율

단위: %



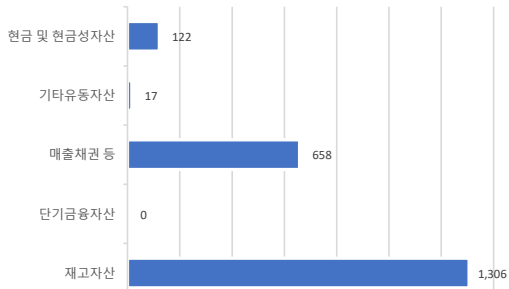
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



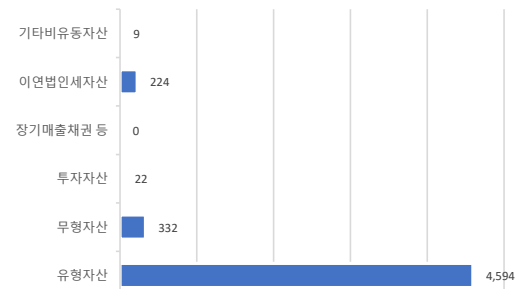
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

단위: 억원



투자자산 = 투자자산 + 투자부동산

▶ 손익계산서

단위: 억원

구분	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
매출액	3,955	7,920	8,116	2,049	1,909	1,994	2,163	2,049
매출원가	3,501	6,935	7,101	1,737	1,700	1,742	1,883	1,776
매출총이익	454	985	1,015	313	210	253	280	273
판관비	259	583	677	149	156	173	164	184
영업이익	195	402	338	164	53	80	116	89
기타영업손익	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0	0	0	0
금융수익	97	180	212	17	113	-6	14	91
금융비용	167	296	267	73	106	25	40	97
기타영업외손익	-4	62	-93	-4	-23	15	-34	-51
법인세차감전순이익	122	347	190	104	37	63	57	33
법인세비용	17	54	29	13	12	4	15	-3
당기순이익	104	293	161	92	25	59	41	36

- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

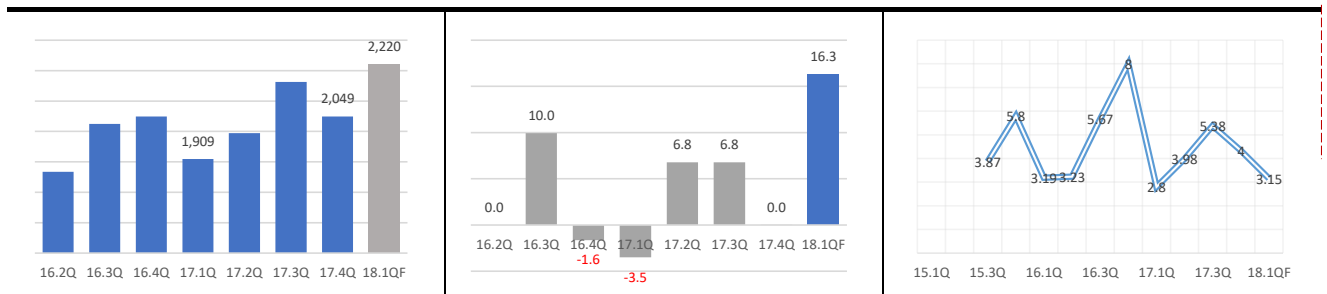
매출액	영업이익	발간일	추정기관	매출액	영업이익
		18.03.02	KB	10,254	524
		18.02.28	삼성	10,345	529
		AVG		10,300	527

자료: 심택 / 세종기업데이터

▶ 분기별 매출액(억원)

▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)

▶ 분기별 영업이익률(%)



자료: 심택 / 세종기업데이터

▶ 현금흐름표

단위: 억원

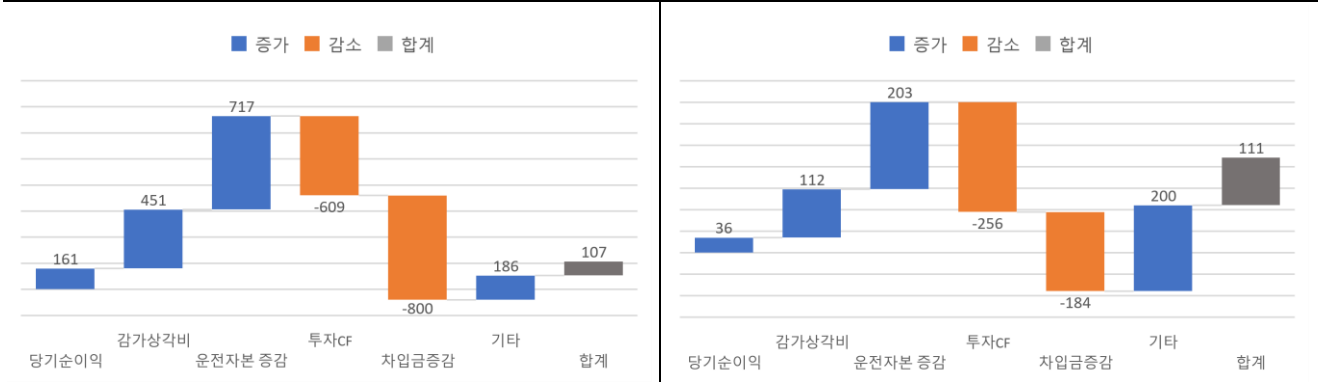
구분	연간			분기				
	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
기초의 현금	2	32	15	2	15	154	66	11
영업CF	657	395	1,330	23	355	357	267	351
당기순이익	104	293	161	92	25	59	41	36
감가상각비	216	434	451	92	110	112	117	112
운전자본 증감 및 기타	337	-333	717	-160	219	186	109	203
투자CF	-158	-415	-609	-130	-56	-75	-223	-256
유형자산의 취득	210	394	520	144	56	77	210	177
재무CF	-468	4	-614	119	-156	-375	-99	16
차입금 증감	-467	33	-800	92	-186	-330	-99	-184
기타	-1	-30	186	28	31	-45	0	200
환율변동 효과	-0	-1	-0	-0	-4	4	0	-0
현금의 증감	31	-17	107	13	140	-89	-55	111
기말의 현금	32	15	122	15	154	66	11	122

자료: 심텍 / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름

▶ 최근 분기 순현금흐름

단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치

▶ Q&A

Q) 이스턴社の 고객은 어디인가?

A) 마이크론재팬, 소니, 도시바 등이다. 심텍의 MCP 중에서도 도시바나 엘피다로 나가는 것도 있다. 일본 시장에서의 M/S를 늘리는데 이스턴社를 활용하는 것을 검토하고 있다. '16년부터 점진적으로 이스턴으로 이관하는 중이다.

Q) 연도별 가동률은 어떻게 되는가?

A) 2016년 50%, 2017년 70%까지 올라왔다. 2018년은 약 80% 초중반대를 나타내고 있다. 1분기에는 80%에 조금 못 미칠 것 같다. 상반기에는 BEP, 하반기에는 50~100억원 이익이 나올 것으로 예상된다. 심텍도 연간 단위로 성장하겠지만 1분기가 비수기이고, 2분기부터 물량이 증가할 것이다.

Q) 도시바가 해결이 안 되어도 이스턴社는 2018년 4% 이익률이 가능한 것인가?

A) 그렇다. 가동률은 10%p는 올라갈 수 있다. 심텍의 월평균 CAPA 82,000m² 중 4만m²가 MSAP 공정이다. 이스턴은 그 공정이 없다. 그렇다 보니 아직 시장에서 성장하고 있는 제품을 못 만든다. 2017년부터 이스턴에서도 Substrate 라인을 MSAP로 전환하자는 이야기가 나왔고, 4월부터 공정 전환에 들어가 6월에 마무리할 예정이다. 2018년 하반기부터는 이스턴도 소량이지만 플립칩 CSP를 양산할 수 있게 되며 앞으로 고객사도 더 확대될 것이다.

Q) 도시바 인수건이 잘 마무리되고, 도시바 실적도 좋아지면 이스턴도 더 좋아질 수 있는가?

A) 그렇다. 하지만 이스턴 실적의 키는 MSAP 라인에 따른 신규 고객사가 얼마나 추가되는지 여부이다.

Q) 분야별 점유율에 대해 설명 부탁한다.

A) 고객사 내에서 40~50% 정도 된다. 제품별로는 MCP가 30%, 플립칩 CSP는 하이엔드와 미드/로우엔드로 나뉜다. 우리는 미드엔드쪽이고, 미디어텍과 스프레드트림의 수요 중 50%를 담당하고 있다. 모델 PCP는 35%, BOC는 35%로 세계 1위이다.

Q) 환율 노출도는 어떻게 되는가?

A) 원재료 매입 기준으로는 50%인데, 매출 95%사 수출이니까 실제 환노출도는 40~50% 정도이다.

Q) SLP쪽 업데이트 부탁한다.

A) SLP도 종류가 다양하다. SLP도 고가와 중저가로 나뉘는데, 자동차쪽이 비싸다. 아이폰X나 갤럭시S9 일부 모델에 사용된 SLP 기판은 심텍 기준으로 고부가 제품은 아니다. 고부가제품이 아니고 물량이 많지 않은 시장이라 들어가진 않고 모니터링만 하고 있다. 고가의 SLP는 2018년 하반기나 2019년부터 시장이 커질 것으로 예상된다.

Q) 2019년은 어떻게 전망하는가?

A) 심텍만 보면 5% 이상 성장하지 않을까 예상된다. 3~4년간 물량 성장은 5%씩 나올 것 같다.

Q) 인터포저도 공급하는가?

A) 인터포저는 작년부터 쓰이기 시작하였다. 삼성이 개발한 AP칩에 플립칩 CSP 기판이 붙는데 너무 집적도가 높아져서 중간에 매개체가 더 필요하다. 그래서 중간에 들어가는 부품이 인터포저이다. 웨이퍼 소재도 있고, Organic 소재도 있다. Organic도 동박과 절연층을 이용한 Substrate 기판이다. 작년에 처음으로 Organic 소재를 이용한 인터포저가 사용되었고, 거기에 우리가 Sole 벤더로 들어갔다. 올해도 이어지는 중이다. 글로벌 분야에서 메인은 아니지만 3D 패키징 부분에서 각광받고 있다.

Q) ADAS 용 PCB에 대해 설명 부탁한다.

A) ADAS는 거리를 체크하는 센서도 있어야 하고, 영상을 잡는 센서도 있어야 한다. 3D로 삼각측 센서도 있어야 하고, 그러한 칩을 컨트롤하는 유닛도 필요하고 컨트롤러가 작동하려면 DRAM이 붙어야 한다. 또한 신호를 저장하려면 NAND도 붙어야 한다. 여러가지 부품이 붙을 때 사용되는 메인보드가 SAP 기판이다. SAP 기판도 SIP 모듈 기판이다. 기술적 사양으로는 MSAP 공정에서 나오는 플립칩 중 하이엔드 라인이다. 플립칩의 사용처가 넓어지는 것은 맞지만, 아직 기술적으로 가능한 업체는 심텍과 삼성전기밖에 없다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.