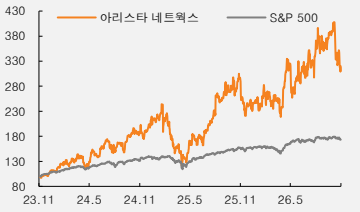
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.4

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**USD 280**
현재주가(26/11/3)	USD 169.91
상승여력	64.8%

S&P 500(p)	7,568.96
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	214.29
시가총액(조원)	287.37
상장주식수(백만주)	1,261.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,092.78
52주 최저가(USD)	116.13
52주 최고가(USD)	216.74

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-18.1	-1.6	7.8
상대주가	-16.4	-6.0	-2.4



[글로벌 AI 인프라]

장다현
dahyun.jang@miraeasset.com

ANET US · 글로벌 테크 · 미국

아리스타 네트웍스

3Q26 리뷰: 기대를 압도한 숫자

AI 네트워크 수요를 실적으로 증명, FY26 네 번째 가이던스 상향

AI 네트워크 수요가 실제 매출로 전환되는 속도가 시장 예상을 뛰어넘고 있다. 업계 전반의 부품 공급 제약에도 미주 대형 고객향 스위치 출하가 확대되면서 3Q26 매출은 36.6억 달러(+58.5% YoY)로 상장 이후 최고 성장률을 기록했고, 컨센서스를 9.7% 상회했다.

대규모 출하 확대에도 Non-GAAP 영업이익률은 49.1%를 기록하며 높은 수익성을 유지했다. 주목할 점은 실적 서프라이즈가 일회성에 그치지 않고 향후 전망치 상향으로 이어지고 있다는 점이다. 4Q26 매출 가이던스도 컨센서스를 10.6% 웃돌았으며, FY26 매출 전망은 133억 달러(+47.7% YoY)로 연중 네 번째 상향됐다.

공급 우려에도 한층 높아진 자신감

2Q26 대비 가장 큰 변화는 공급 부족에 대한 우려보다 FY27 성장에 대한 자신감이 앞서기 시작했다는 점이다. 2Q에는 부품 부족과 원가 상승이 2028년까지 이어질 가능성을 경고했지만, 이번에는 실리콘, PCB, 메모리 장기 공급계약과 공급망 효율화를 통한 출하 여력 확대가 강조됐다.

주요 고객과의 장기 기술 협의를 바탕으로 FY27 매출 185억 달러(+38~40% YoY)를 조기에 제시한 점도 주목할 만하다. 주문 가시성은 여전히 약 2개 분기지만, 공급 제약에 대한 우려에서 벗어나 대형 고객의 투자 확대를 실제 매출 성장으로 연결할 수 있다는 자신감이 높아진 것으로 판단한다.

투자의견 '매수', 목표주가 280달러, AI 인프라 섹터 최선호주 유지

하이퍼스케일러의 AI 투자 확대를 뒷받침할 현금창출력에 대한 의구심이 밸류에이션 부담으로 작용하고 있다. AI 수익화가 투자 증가 속도를 따라가지 못할 경우 FCF 악화와 자금조달 부담이 향후 설비투자 둔화로 이어질 수 있기 때문이다. 추가적인 밸류에이션 재평가를 위해서는 주요 고객의 AI 투자 지속 가능성을 뒷받침할 현금창출력 개선이 필요하다.

다만 현재까지는 투자 축소보다 네트워크 발주와 출하 확대가 확인되고 있으며, FY27 AI 패브릭 매출 2배 성장과 49% 수준의 영업이익률 전망은 실적 상향 가능성을 뒷받침한다. 이에 따라 투자의견 매수와 AI 인프라 섹터 최선호주를 유지한다.

결산기 (12월)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
매출액 (억달러)	70.0	90.1	133.2	194.7	278.0
영업이익 (억달러)	29.4	38.6	59.1	87.2	124.8
영업이익률 (%)	42.0	42.8	44.4	44.8	44.9
순이익 (억달러)	28.5	35.1	53.0	75.9	108.5
EPS (달러)	2.23	2.75	4.15	5.98	8.63
ROE (%)	28.5	28.4	30.1	31.7	32.0
P/E (배)	49.6	47.6	40.9	28.4	19.7
P/B (배)	14.2	13.5	12.3	9.0	6.3

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

1. 3Q26 리뷰: 대형 AI 고객 출하 확대가 성장 견인

3Q26 매출액은 36.6억 달러(+58.5% YoY), Non-GAAP 영업이익은 18.0억 달러(+60.1% YoY)를 기록했다. 매출은 컨센서스 33.3억 달러를 9.7%, 기존 가이던스 33.0억 달러를 10.8% 상회했다. Non-GAAP 영업이익률은 49.1%로 가이던스 상단(49%)을 웃돌았으며, Non-GAAP EPS 1.20달러도 컨센서스를 11.6% 상회했다.

전분기 대비 매출 증가분 6.2억 달러 중 제품 매출이 5.8억 달러를 차지했다. 지역별로는 미주 매출이 6.4억 달러(+27.3% QoQ) 증가한 반면, 해외 매출은 2.2% 감소했다. AI 수요 확대에 공급망 실행 개선이 더해지며 미주 중심의 대형 고객 출하가 매출 성장을 견인했다.

이연수익은 68.4억 달러로 전분기와 유사한 수준을 유지했다. 분기 중 기존 고객의 검수 완료에 따른 매출 인식과 신규 배치에 따른 이연수익 유입이 모두 사상 최대를 기록했기 때문이다. 기존 이연 물량이 매출로 전환되는 동시에 신규 물량이 유입되면서 높은 성장세가 유지되고 있다. 선구매약정은 114억 달러(+17.5% QoQ), 재고는 32.1억 달러(+26.6% QoQ)로 증가했다. 이는 AI 네트워크 출하 확대에 대응하기 위한 선제적인 부품 확보다.

Non-GAAP 매출총이익률은 64.0%로 부품 원가 상승에 전년 대비 1.2%p 낮아졌지만, 고객 믹스 변화로 전분기 대비 0.6%p 올랐다. 영업비용은 5.5억 달러(+32.7% QoQ)로 증가했으며, R&D 비용이 4.1억 달러(+46.9% QoQ)로 확대된 영향이 컸다. 액체냉각, 고속 스위칭, AI 소프트웨어와 하이퍼스케일러별 시제품 비용이 반영됐다. R&D 비중 가이던스 9~11%(3Q26 11.2%)를 유지했으며, 이번 증가는 2027년 AI 패브릭과 2028년 스케일업 대비 선행 투자다.

표 1. 아리스타 실적 추정 테이블 (백만 달러, 달러)

FY	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,005**	**2,205**	**2,308**	**2,488**	**2,709**	**3,036**	**3,658**	**3,914**	**4,148**	**4,635**	**5,122**	**5,569**	**9,006**	**13,316**	**19,474**
YoY	*27.6%*	*30.4%*	*27.5%*	*28.9%*	*35.1%*	*37.7%*	*58.5%*	*57.3%*	*53.1%*	*52.7%*	*40.0%*	*42.3%*	*28.6%*	*47.9%*	*46.2%*
고객군별 매출															
클라우드/서비스공급자	1,363	1,499	1,570	1,692	1,896	2,125	2,560	2,740	3,092	3,455	3,818	4,152	6,124	9,321	14,518
엔터프라이즈/금융	642	706	739	796	813	911	1,097	1,174	1,056	1,179	1,303	1,417	2,882	3,995	4,956
매출원가	**729**	**766**	**818**	**924**	**1,032**	**1,125**	**1,332**	**1,451**	**1,582**	**1,768**	**1,953**	**2,124**	**3,237**	**4,941**	**7,427**
매출총이익	**1,276**	**1,439**	**1,490**	**1,564**	**1,677**	**1,910**	**2,326**	**2,463**	**2,566**	**2,867**	**3,168**	**3,445**	**5,769**	**8,375**	**12,047**
매출총이익률	*63.7%*	*65.2%*	*64.6%*	*62.9%*	*61.9%*	*62.9%*	*63.6%*	*62.9%*	*61.9%*	*61.9%*	*61.9%*	*61.9%*	*64.1%*	*62.9%*	*61.9%*
영업비용	**417**	**452**	**512**	**531**	**519**	**532**	**683**	**734**	**686**	**722**	**918**	**999**	**1,913**	**2,469**	**3,326**
R&D	266	297	326	348	344	348	487	528	455	475	659	718	1,237	1,707	2,306
S&M	117	127	151	139	142	150	157	165	187	200	206	224	533	614	818
G&A	34	29	35	43	34	34	40	41	44	48	53	58	142	149	202
영업이익	**859**	**986**	**978**	**1,033**	**1,158**	**1,378**	**1,642**	**1,728**	**1,880**	**2,145**	**2,250**	**2,446**	**3,856**	**5,907**	**8,722**
YoY	*30.1%*	*41.0%*	*24.6%*	*29.2%*	*34.8%*	*39.7%*	*67.9%*	*67.3%*	*62.4%*	*55.6%*	*37.0%*	*41.5%*	*31.0%*	*53.2%*	*47.7%*
영업이익률	*42.8%*	*44.7%*	*42.4%*	*41.5%*	*42.7%*	*45.4%*	*44.9%*	*44.2%*	*45.3%*	*46.3%*	*43.9%*	*43.9%*	*42.8%*	*44.4%*	*44.8%*
순이익	**814**	**889**	**853**	**956**	**1,023**	**1,213**	**1,560**	**1,502**	**1,640**	**1,861**	**1,960**	**2,130**	**3,511**	**5,298**	**7,592**
EPS	**0.64**	**0.70**	**0.67**	**0.75**	**0.80**	**0.95**	**1.22**	**1.18**	**1.29**	**1.47**	**1.55**	**1.68**	**2.75**	**4.15**	**5.98**
Non-GAAP 영업이익	**957**	**1,076**	**1,122**	**1,181**	**1,294**	**1,514**	**1,796**	**1,884**	**2,057**	**2,341**	**2,465**	**2,679**	**4,337**	**6,487**	**9,542**
영업이익률	*47.8%*	*48.8%*	*48.6%*	*47.5%*	*47.8%*	*49.9%*	*49.1%*	*48.1%*	*49.6%*	*50.5%*	*48.1%*	*48.1%*	*48.2%*	*48.7%*	*49.0%*
Non-GAAP EPS	**0.65**	**0.73**	**0.75**	**0.82**	**0.87**	**1.02**	**1.20**	**1.26**	**1.38**	**1.57**	**1.66**	**1.81**	**2.98**	**4.35**	**6.41**

자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 3Q26 실적 vs 컨센서스 (백만 달러, 달러, %)

	당사 추정	실제	컨센서스	컨센 상/하회	실제 vs 컨센	전년 동기	YoY
3Q26							
매출액	**3,419.0**	**3,657.6**	**3,334.1**	**상회**	**+9.7%**	**2,308.3**	**+58.5%**
제품	2,876.5	3,190.0	2,809.6	상회	+13.5%	1,911.7	+66.9%
서비스	542.4	467.6	472.2	하회	-1.0%	396.6	+17.9%
매출총이익	**2,139.3**	**2,325.7**	**2,055.7**	**상회**	**+13.1%**	**1,490.2**	**+56.1%**
매출총이익률	62.6%	63.6%	61.7%	상회	+1.9%p	64.6%	-1.0%p
Non-GAAP 영업이익	**1,708.6**	**1,795.8**	**1,627.2**	**상회**	**+10.4%**	**1,121.9**	**+60.1%**
Non-GAAP 영업이익률	50.0%	49.1%	48.8%	상회	+0.3%p	48.6%	+0.5%p
Non-GAAP EPS	**1.14**	**1.20**	**1.08**	**상회**	**+11.6%**	**0.75**	**+60.0%**

자료: 아리스타 네트웍스, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 4Q26E 및 FY26 가이던스 vs 컨센서스 (백만 달러, 달러, %)

	당사 추정	가이던스	컨센서스	컨센 상/하회	가이던스 vs 컨센	전년 동기	YoY
4Q26E							
매출액	**3,914.0**	**3,950.0**	**3,573.0**	**상회**	**+10.6%**	**2,487.8**	**+58.8%**
Non-GAAP 영업이익	**1,883.6**	**1,915.8**	**1,747.1**	**상회**	**+9.7%**	**1,181.3**	**+62.2%**
Non-GAAP 영업이익률	48.1%	48.5%	48.5%	부합	-0.0%p	47.5%	+1.0%p
Non-GAAP EPS	**1.26**	**1.28**	**1.14**	**상회**	**+12.4%**	**0.82**	**+56.1%**
FY26E							
매출액	**13,316.3**	**13,300.0**	**12,687.3**	**상회**	**+4.8%**	**9,005.7**	**+47.7%**

자료: 아리스타 네트웍스, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

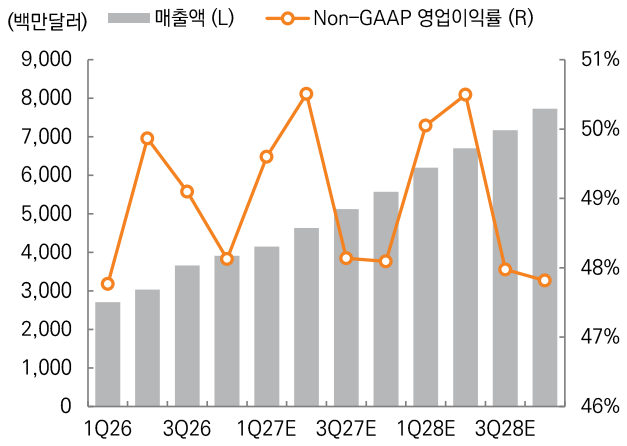
2. FY26, 27 전망

4Q26 매출 가이던스는 39.0~40.0억 달러로 중간값 기준 컨센서스 35.7억 달러를 10.6% 상회했다. 전분기 대비 8.0%, 전년 대비 58.8% 성장하는 수준으로 3Q26의 높은 성장세가 이어질 전망이다. Non-GAAP 영업이익률은 48~49%, EPS는 1.26~1.30달러를 제시했으며, EPS 중간값도 컨센서스를 12.4% 웃돈다. FY26 매출 가이던스는 133억 달러(+47.7% YoY)로 연중 네 번째 상향했다.

FY27 첫 매출 가이던스로 컨센서스 163.9억 달러를 12.9% 상회하는 185억 달러(+38~40% YoY)를 제시했다. AI 패브릭 매출은 FY26 35억 달러에서 FY27 70억 달러로 두 배, 캠퍼스는 12.5억 달러에서 20억 달러로 60% 증가할 전망이다. 전체 매출 증가분 52억 달러 중 AI 패브릭이 35억 달러(67%), 캠퍼스가 7.5억 달러(14%)를 차지한다. 반면 두 사업을 제외한 매출 성장률은 FY26 26.6%에서 FY27 11.1%로 둔화되는데, 이는 백엔드 AI 투자 확대에 비해 프런트엔드 투자가 상대적으로 느리게 증가하는 사이클을 반영한 것으로 판단한다.

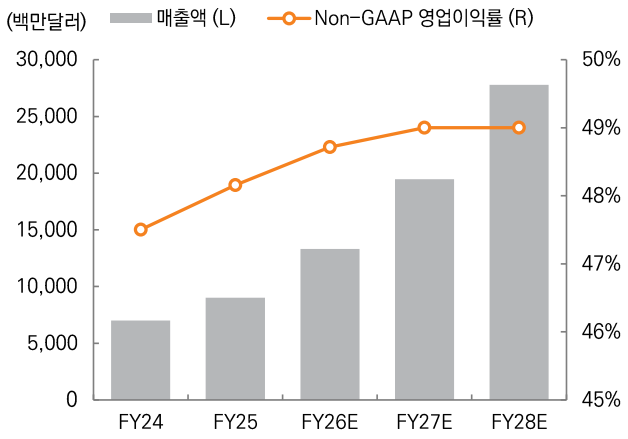
FY26 성장을 공급망 개선에 따른 대형 AI 고객 출하 확대가 이끌었다면, FY27에는 AI 패브릭 매출의 두 배 성장이 핵심이다. 실리콘, PCB, 메모리 장기 공급계약을 확대하면서 부품 수급에 따른 출하 제약은 완화될 전망이다. 다만 실제 주문 가시성은 여전히 약 2개 분기로, FY27 하반기 전망은 주요 고객의 투자계획과 장기 기술 협의를 바탕으로 한다. 따라서 향후 실적의 핵심 변수는 부품 확보보다 하이퍼스케일러의 투자 지속성과 AI 네트워크 수요의 실제 출하 전환 속도다.

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



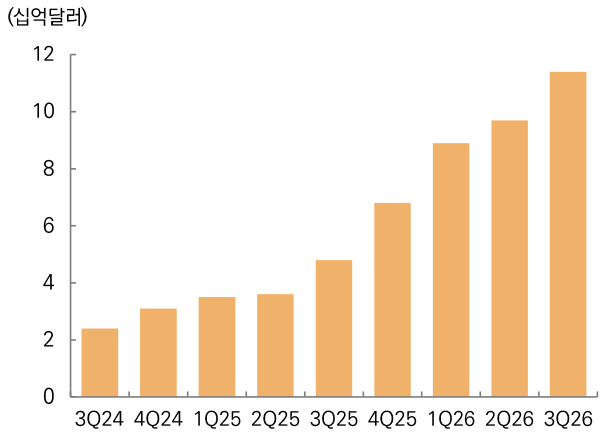
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



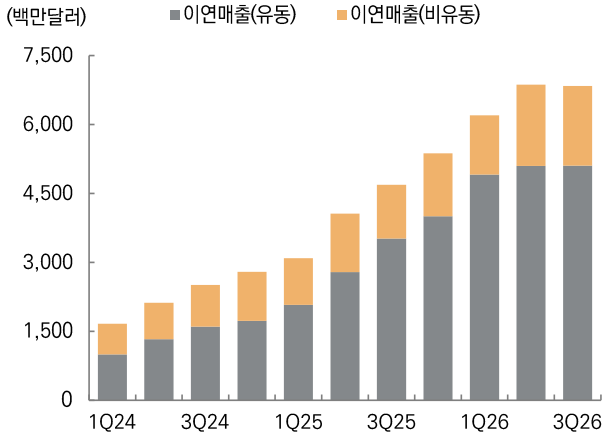
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 분기 선구매약정 추이



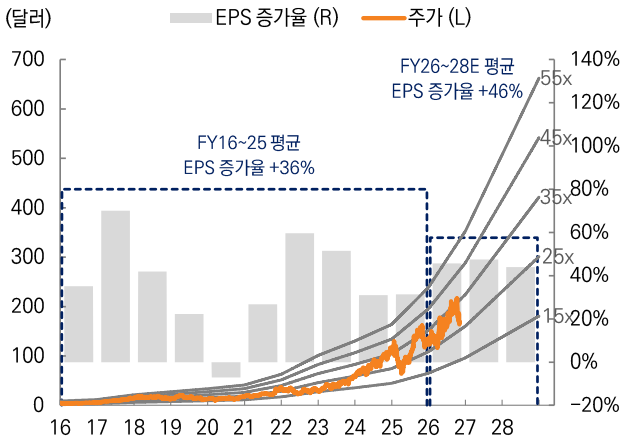
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 분기 이연매출 추이



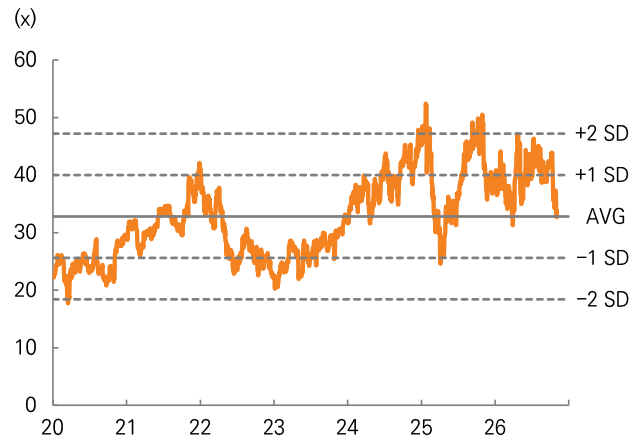
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12MF P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12MF P/E 표준편차 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3. 향후 성장 동력

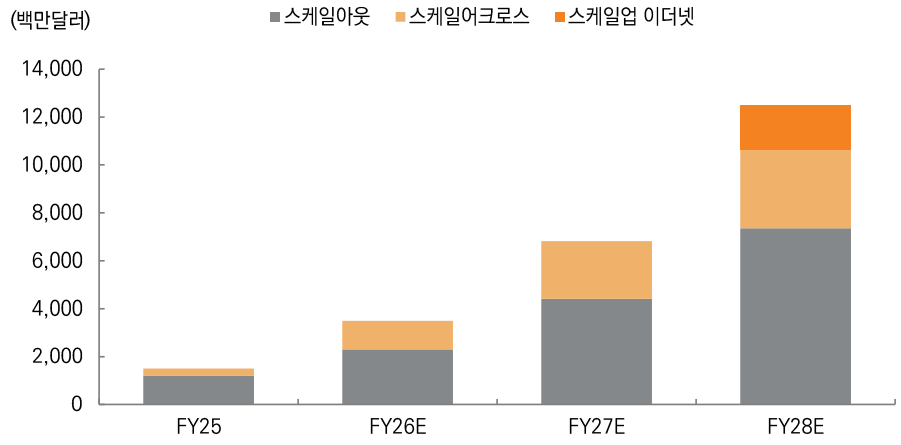
① **스케일어크로스 확대에 따른 장비당 매출 증가.** 전력 확보 제약으로 AI 데이터센터가 여러 지역에 분산되면서 신규 GPU 증설뿐 아니라 데이터센터 간 연결을 위한 네트워크 투자도 확대되고 있다. 특히 멀티 GW급 대형 고객은 576포트 고밀도 7800 시리즈를 채택하고 있어 고사양 장비 비중 상승에 따른 매출 확대가 기대된다. AI 패브릭 내 스케일어크로스 비중이 3분의 1을 넘어서면서 관련 매출은 2026년 12억 달러에서 2027년 24억 달러로 두 배 증가할 것으로 추정한다.

② **가속기 다변화에 따른 고객 기반 및 설계 참여 확대.** 동사는 2027년 말까지 10종 이상의 가속기를 사용하는 10GW 이상 규모의 데이터센터에 자사 네트워크가 배치될 것으로 전망했다. 세레브라스와 마이크로소프트 Maia 등의 개발 초기부터 참여해 가속기 특성에 맞춰 네트워크 버퍼와 소프트웨어를 최적화하고 있다. 2026년 매출 비중 10% 이상 고객도 기존 2곳에서 3~4곳으로 증가할 전망이다. 핵심은 신규 고객 확보를 넘어 초기 공동 설계가 대규모 양산 수주로 이어질 수 있다는 점이다.

③ **캠퍼스 사업의 성장 가속과 실적 상향 가능성.** 동사는 캠퍼스 매출이 2026년 12.5억 달러에서 2027년 약 20억 달러로 60% 증가할 것으로 전망했다. AI 기반 사이버 공격이 확대되면서 서비스 중단 없이 보안 패치를 적용할 수 있는 EOS의 경쟁력이 부각되고 있다. 캠퍼스 장비는 최첨단 반도체 의존도가 낮아 공급 제약도 상대적으로 작다. 장비 교체 주기가 길다는 점에서 신규 고객 확보가 수년에 걸친 점유율 확대로 이어질 가능성이 높다.

④ **2028년 스케일업 상용화에 따른 추가 성장 기회.** FY27 AI 패브릭 가이던스 70억 달러는 대부분이 스케일아웃과 스케일어크로스 매출로 구성되며, 스케일업의 의미 있는 기여는 반영되지 않았다. 랙 단위 스케일업 설계는 2027년 검증을 거쳐 2028년 양산을 목표하고 있다. 2027년은 스케일어크로스의 실적 상향 여부, 2028년 이후는 스케일업 상용화(당사 추정 18.4억 달러)와 랙 단위 공급 확대가 핵심 변수다.

그림 7. 아리스타 AI 패브릭 매출 구성



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

아리스타 네트웍스 (ANET US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
매출액	**9,006**	**13,316**	**19,474**	**27,797**
매출원가	**3,237**	**4,941**	**7,427**	**10,931**
매출총이익	**5,769**	**8,375**	**12,047**	**16,866**
영업비용	**1,913**	**2,469**	**3,326**	**4,390**
영업이익	**3,856**	**5,907**	**8,722**	**12,476**
비영업손익	**394**	**653**	**715**	**1,015**
세전사업손익	4,250	6,559	9,437	13,491
법인세비용	738	1,261	1,845	2,642
당기순이익	**3,511**	**5,298**	**7,592**	**10,849**
비지배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	3,511	5,298	7,592	10,849

Growth & Margins (%)				
매출액증가율	28.6	47.9	46.2	42.7
매출총이익증가율	28.4	45.2	43.8	40.0
영업이익증가율	31.0	53.2	47.7	43.0
지배주주순이익증가율	23.1	50.9	43.3	42.9
매출총이익률	64.1	62.9	61.9	60.7
영업이익률	42.8	44.4	44.8	44.9
지배주주순이익률	39.0	39.8	39.0	39.0

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
유동자산	**16,387**	**24,881**	**35,018**	**50,085**
현금 및 현금성 자산	10,743	16,538	22,816	32,668
매출채권 및 기타채권	1,887	2,790	4,080	5,824
기타유동자산	3,757	5,553	8,121	11,593
비유동자산	**3,062**	**3,124**	**3,084**	**3,040**
유형자산	203	428	665	986
장기투자자산	0	0	0	0
기타비유동자산	2,859	2,695	2,420	2,054
자산총계	**19,449**	**28,005**	**38,102**	**53,125**
유동부채	**5,377**	**8,321**	**12,067**	**17,157**
매입채무 및 기타채무	652	878	1,319	1,942
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	4,725	7,443	10,748	15,215
비유동부채	1,702	2,095	2,095	2,095
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	1,702	2,095	2,095	2,095
부채총계	**7,078**	**10,416**	**14,162**	**19,252**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	2,912	2,944	1,704	788
이익잉여금	9,447	14,745	22,337	33,186
기타포괄손익누계액	12	-101	-101	-101
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**12,371**	**17,589**	**23,940**	**33,873**
부채 및 자본총계	**19,449**	**28,005**	**38,102**	**53,125**

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
영업활동 현금흐름	**4,372**	**6,733**	**8,668**	**12,408**
당기순이익(지배주주지분)	3,511	5,298	7,592	10,849
비현금수익비용가감(감가상각비)	512	634	976	1,381
운전자본변동	688	538	-112	-125
기타영업활동	-339	263	212	303
투자활동 현금흐름	**-3,576**	**-3,737**	**-389**	**-556**
자본적지출	-120	-263	-389	-556
장기금융자산의 증가(감소)	-3,457	-3,474	0	0
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-1,596**	**-491**	**-2,000**	**-2,000**
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	-1,596	-487	-2,000	-2,000
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-4	0	0
FX rate effect	0	0	0	0
현금의 증가	-799	2,501	6,279	9,852
기초현금	2,764	1,965	4,467	10,745
기말현금	1,965	4,467	10,745	20,597

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
P/E (배)	47.6	40.9	28.4	19.7
P/B (배)	13.5	12.3	9.0	6.3
EV/EBITDA (배)	39.8	33.3	21.6	14.2
EPS (USD)	2.75	4.15	5.98	8.63
BPS (USD)	9.70	13.78	18.87	26.94
매출채권회전율 (회)	4.8	4.8	4.8	4.8
재고자산회전율 (회)	1.4	1.5	1.5	1.6
매입채무회전율 (회)	5.0	5.6	5.6	5.6
ROA (%)	18.1	18.9	19.9	20.4
ROE (%)	28.4	30.1	31.7	32.0
ROIC (%)	25.8	27.1	29.3	29.6
부채비율 (%)	57.2	59.2	59.2	56.8
유동비율 (%)	304.8	299.0	290.2	291.9
순부채비율 (%)	-86.8	-94.0	-95.3	-96.4

자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.