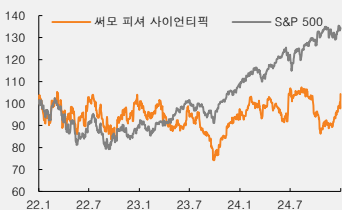


Not Rated

Refinitiv 평균목표주가	USD 645
현재주가(25/1/30)	USD 606.74
상승여력	6.4%

S&P 500(p)	6,071.17
EPS 성장률(24F,%)	6.6
P/E(24F,x)	31.4
배당수익률(%)	0.3
시가총액(십억USD)	232.08
시가총액(조원)	333.52
상장주식수(백만주)	382.5
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,074.99
52주 최저가(USD)	501.29
52주 최고가(USD)	624.21

(%)	1M	6M	12M
절대주가	16.9	-1.4	7.0
상대주가	13.8	-11.7	-13.2



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA  
choonghyun.kim@miraesasset.com

박선영  
seunyoung.park@miraesasset.com

# 써모 피셔 사이언티픽

## 점차 개선되는 업황과 차별화된 비즈니스 모델

### 4Q24 Review: 매출 및 조정 순이익 시장기대치 부합

매출은 113.9억 달러로 전년대비 5% 성장하며 시장기대치에 부합했다. 영업이익은 전년 대비 9% 증가하였고, 영업이익률은 0.7%p 증가하였다. 조정 순이익은 전년대비 6% 증가한 23.4억 달러로 시장기대치에 부합했다.

지역별로 북미 지역은 중간 한 자릿수로 성장했고, 유럽은 낮은 한 자릿수로 성장했으며, 아시아 태평양은 높은 한 자릿수로 성장했고, 중국은 중간 한 자릿수로 성장했다. 고객별 매출은 제약 및 생명공학 부문은 중간 한 자릿수로 성장하며 4분기 연속 개선되었다. 학계와 정부 부문과 산업 및 응용 분야 부문은 높은 한 자릿수로 성장했다. 마지막으로 진단 및 의료 부문은 낮은 한 자릿수로 성장했다.

25년 가이던스는 매출 435억~440억 달러(3~4% YoY), 조정 EPS 23.1~23.5달러(6~8% YoY), 자본지출 14억~17억 달러, 잉여현금흐름 70~74억 달러로 제시했다.

### 12개월 선행 P/E 26배로 글로벌 Peer 대비 저평가

동사는 2025년 유기적 외형 성장을 전년 대비 3~4%로 제시했다. 다소 보수적으로 보이는 수치이나 업황이 개선되고 있다는 것이 중요하다. 특히 동사에 가장 중요한 고객사인 제약 및 생명공학 부문이 4분기 연속으로 개선되고 있고, 중국도 2025년에는 작년 하반기 증가한 주문이 매출로 전환될 것이다. 생명공학 시장은 2025년 말 중간 한자릿수 성장을 회복하여 점차 7~9%대의 성장세를 회복할 것으로 보인다. 한 가지 주목할 부문은 2025년 조정 EPS 성장은 외형성장보다 더 높은 6~8%로 제시했다는 점이다. 이제 사실상 팬더믹 기저효과가 종료된 상황에서 경영 효율화와 고마진 제품 판매증가가 기대되기 때문이다.

경쟁사들이 특정 사업 분야에 강점을 가진 것과 달리, 동사는 바이오의약품 개발의 모든 과정을 아웃소싱할 수 있는 비즈니스 모델을 갖추고 있어 고객사에 차별화된 가치를 제공할 수 있다. 이러한 강점을 바탕으로 4Q24에는 CDMO와 CRO 사업의 시너지를 통해 고객사의 신약개발 프로그램의 투자수익을 개선할 수 있는 Accelerator Drug Development 솔루션을 출시하였다. 동사의 차별화 전략은 더욱 강화될 것으로 보인다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (백만USD)	44,915	42,857	42,879	43,975	46,876
영업이익 (백만USD)	8,367	6,859	7,337	7,658	8,210
영업이익률 (%)	18.6	16.0	17.1	17.4	17.5
순이익 (백만USD)	6,950	5,995	6,333	7,829	8,325
EPS (USD)	17.73	15.53	16.56	20.47	21.76
ROE (%)	16.4	13.3	13.3	15.0	13.8
P/E (배)	31.1	34.2	31.4	29.6	27.9
P/B (배)	3.8	3.3	3.0	3.1	2.8

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 써모 피셔 사이언티픽, 미래에셋증권 리서치센터

## 4Q24 Review

### 매출 및 조정 순이익 시장기대치 부합

매출은 113.9억 달러로 전년대비 5% 성장하며 시장기대치에 부합했다. 영업이익은 전년대비 9% 증가하였고, 영업이익률은 0.7%p 증가하였다. 조정 순이익은 전년 대비 6% 증가한 23.4억 달러로 시장기대치에 부합했다.

지역별로 북미 지역은 중간 한 자릿수로 성장했고, 유럽은 낮은 한 자릿수로 성장했으며, 아시아 태평양은 높은 한 자릿수로 성장했고, 중국은 중간 한 자릿수로 성장했다.

고객별 매출은 제약 및 생명공학 부문은 중간 한 자릿수로 성장하며 4분기 연속 개선되었다. 학계와 정부 부문과 산업 및 응용 분야 부문은 높은 한 자릿수로 성장했다. 마지막으로 진단 및 의료 부문은 낮은 한 자릿수로 성장했다.

동사는 2024년 72.7억달러의 잉여현금흐름을 발생시켰고, 이중 31억 달러는 Olink 인수 자금, 46억 달러는 주주가치 제고에 활용하였다.

2025년 가이드언스는 매출 435억~440억 달러(3~4% YoY), 조정 EPS 23.1~23.5달러(6~8% YoY), 자본지출 14억~17억 달러, 잉여현금흐름 70~74억 달러로 제시했다.

### Q) 가이드언스 수립 시 고려한 가정에 대한 코멘트?

A) 4분기에는 유기적 성장 4%, 조정 EPS 성장 8%로 강한 실적을 보였고, 시장 상황은 예상대로 연중 연속적으로 개선되었다. 우리 산업에 예측가능성이 돌아왔다고 생각한다. 2024년은 시장성장률이 낮은 한 자릿수로 하락했을 것으로 예상하는데, 2025년은 2024년보다 더 좋아질 것으로 예상한다. 2025년에서 우리가 가정하는 것은 시장 상황이 올해 내내 계속 강화될 것이라는 것이다. 그리고 우리는 좋은 모멘텀으로 올해를 시작하고 있다. 시장이 전체적으로 긍정적으로 회복되고 우리가 3%에서 4%의 외형성장을 달성할 것이라는 것이 우리의 견해다.

정책변화에 대해 생각해보면, 예상치 못한 변화를 헤쳐나가는 것이 우리의 일이다. 오늘날 많은 아이디어가 논의되고 있지만 우리가 매우 기대하는 것은 특히 미국에서의 기업 환경이 경제 성장에 더 중점을 두고 훨씬 더 기업친화적이 될 것이라는 것이다. 저는 M&A 관점에서 볼 때 규제 관점에서 훨씬 더 합리적인 환경을 볼 가능성이 높다고 생각한다. 우리는 4%에서 6%의 산업 장기 시장성장률로 돌아갈 것이라고 확신한다. 그 지점에 도달하는 시점이 문제일 뿐이다.

### Q) 바이오산업의 분위기는?

A) 나는 많은 고객사들을 만나 시간을 보냈다. 대형 제약사는 긍정적인 자신감의 변화가 있었다. 분명히 일부 회사는 GLP-1에서 엄청난 혜택을 보고 있으며, 분명히 그 영향에 대한 큰 자신감이 있다. 시간이 지남에 따라 예산을 늘리는 데 도움이 될 것이다.

**Q) NIH 자금 지원이 동결될 가능성이 있다는 뉴스가 있는데, 올해 전망은?**

A) 아직 구체적인 부분은 알 수 없다. 우리의 일은 행정부와 협력하여 일하는 것이고, 우리 산업과 고객 업무의 중요성에 대해 교육하고, 고객이 환경을 탐색하도록 돕는 것이다. 우리 가이드스에 내재된 내용을 생각해보면, 전세계적으로 학계와 정부 시장은 회사 평균 성장률보다 약간 낮을 것이고, 제약과 바이오테크 시장이 회사 평균보다 조금 나올 것이라고 생각한다. 우리 학계와 정부 매출은 미국이 절반 정도를 차지한다. 그리고 우리는 4분기에 학계와 정부시장에서 강한 성장을 보였다.

**Q) 2025년에 목표 7%~9% 유기적 성장 범위로 돌아갈 것으로 예상하나? 올해 매출 성장률이 장기 목표보다 낮는데 마진 개선은 상대적으로 크다. 이를 이끌 동력은?**

A) 우리는 회복하는 시장에 있으며 시장 환경 측면에서 더 나은 한 해, 올해 유기적 성장에서 더 나은 한 해를 기대하고 있다. 우리가 통제할 수 있는 것은 주당 순이익이 얼마나 좋은가이고, 그것은 PPI 사업 시스템의 힘이다. 우리가 집중하는 것은 또 다른 매우 차별화된 한 해를 제공하고 우리가 통제할 수 있는 것인 보다 나은 이익에 완전히 집중하는 것이다. 올해 가이드스인 3%에서 4%에 관해서, 우리 모두가 기억해야 할 한 가지는, 올해 팬더믹 관련 매출이 사실상 0이라는 것이다. 즉, 정상화된 성장으로 돌아오고 있지만 아직 7%에서 9%는 아니다. 하지만 분기마다 실적개선을 거듭하며 올 연말에 강력한 중간 한 자릿수에 도달하게 될 것이다.

**Q) 중국 시장에 대한 코멘트는?**

A) 2024년 우리는 정말 매우 어려운 환경에서 강력한 한 해를 보냈다. 4분기에 우리 사업은 중간 한 자릿수로 성장했다. 우리는 전체 연도에 걸쳐 낮은 한 자릿수로 성장했고, 분명히 시장 점유율을 확대했다. 경기 부양책은 이점이 될 것이지만, 우리는 아직 경기 부양책 외에 실제 강화된 거시환경의 증거를 보지 못했다. 그래서 우리는 조건이 다소 완화되고 작년과 비슷할 것이라고 가정할 뿐이다. VBP가 시행되고 있는 중국에서의 진단 사업은 매우 전문 분야에 속하기 때문에 대규모 사업이 아니며 약간의 역풍이 있지만 지침에 완전히 포함되어 있으며 의미 있는 숫자는 아니다.

**Q) 2024년 FDA에 제출된 IND 신청의 약 75%가 중국에 의한 것인데, 이런 상황이 TMO에 미치는 영향은?**

A) 몇 년 전만 해도 중국 기반 회사가 글로벌 시장에 진출하기가 정말 어려웠다. 중국의 기술이전 거래가 많아지면 기술이전 이후 글로벌 기업에서 엄청난 양의 작업이 진행된다. 즉, 우리는 중국에서 좋은 입지를 굳힘과 동시에 글로벌 입지도 강화되고 있다.

표 1. 4Q24 실적 비교표

(백만달러, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24		성장률	
			확정 실적	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	10,886	10,598	11,395	11,299	4.7	7.5
영업이익	1,854	1,838	2,016	2,681	8.7	9.7
영업이익률 (%)	17.0	17.3	17.7	23.7	0.7	0.3
순이익	1,630	1,629	1,830	1,753	12.3	12.3

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

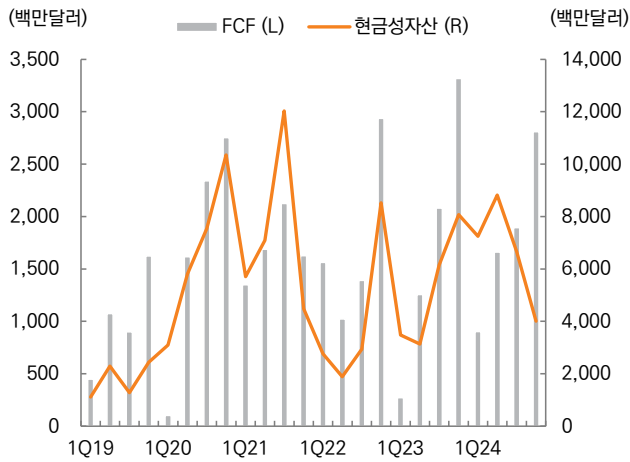
표 2. 분기별 실적 전망표

(백만달러, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025F
<b>매출</b>	<b>10,710</b>	<b>10,687</b>	<b>10,574</b>	<b>10,886</b>	<b>10,345</b>	<b>10,541</b>	<b>10,598</b>	<b>11,395</b>	<b>42,857</b>	<b>42,879</b>	<b>43,975</b>
Life Sciences Solutions	2,612	2,463	2,433	2,469	2,285	2,355	2,387	2,604	9,977	9,631	9,917
Analytical Instrument	1,723	1,749	1,754	2,037	1,687	1,782	1,808	2,186	7,263	7,463	5,864
Specialty Dx	1,108	1,109	1,083	1,105	1,109	1,117	1,129	1,157	4,405	4,512	4,603
Lab. Product & BioPharma Services	5,763	5,831	5,728	5,719	5,723	5,758	5,740	5,936	23,041	23,157	23,591
영업이익	1,563	1,578	1,864	1,854	1,663	1,820	1,838	2,016	6,859	7,337	7,658
순이익	1,289	1,361	1,715	1,630	1,327	1,547	1,629	1,830	5,995	6,333	7,829
<b>매출 성장률 (%)</b>	<b>-9.4%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>0.2%</b>	<b>4.7%</b>	<b>-4.6%</b>	<b>0.1%</b>	<b>2.6%</b>
Life Sciences Solutions	-38.3%	-25.2%	-17.9%	-18.9%	-12.5%	-4.4%	-1.9%	5.5%	-26.3%	-3.5%	3.0%
Analytical Instrument	13.5%	8.8%	8.2%	8.5%	-2.1%	1.9%	3.1%	7.3%	9.6%	2.8%	-21.4%
Specialty Dx	-25.2%	0.7%	1.7%	-0.9%	0.1%	0.7%	4.2%	4.7%	-7.5%	2.4%	2.0%
Lab. Product & BioPharma Services	5.9%	5.3%	2.6%	-3.8%	-0.7%	-1.3%	0.2%	3.8%	2.4%	0.5%	1.9%
영업이익률 (%)	14.6%	14.8%	17.6%	17.0%	16.1%	17.3%	17.3%	17.7%	16.0%	17.1%	17.4%
순이익률 (%)	12.1%	12.7%	16.0%	14.8%	12.9%	14.7%	15.4%	16.1%	14.0%	14.8%	17.8%

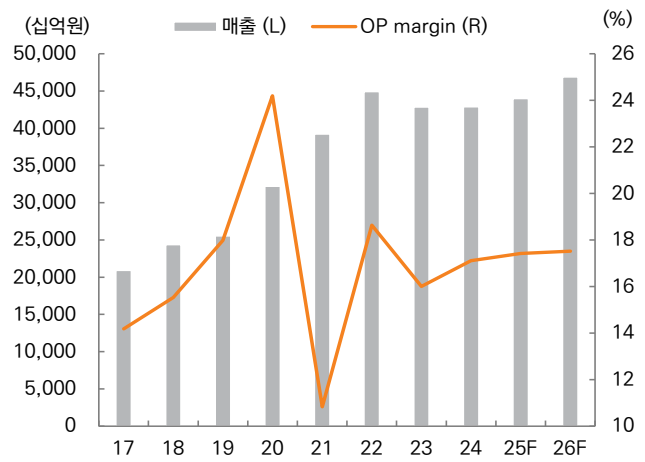
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. FCF



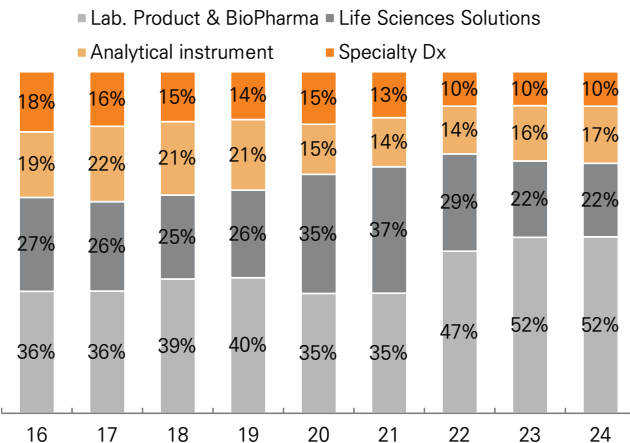
자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. TMO 매출 및 영업이익률



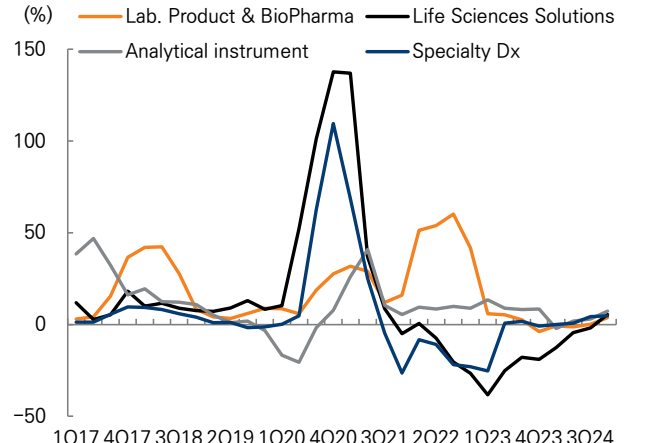
자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 제품별 매출 비중



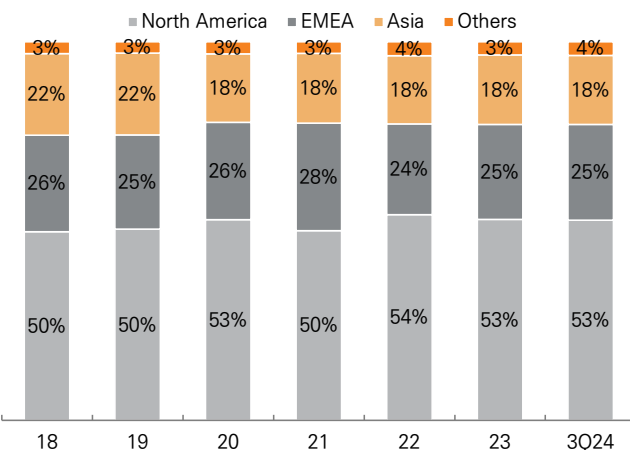
자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 제품별 매출성장률



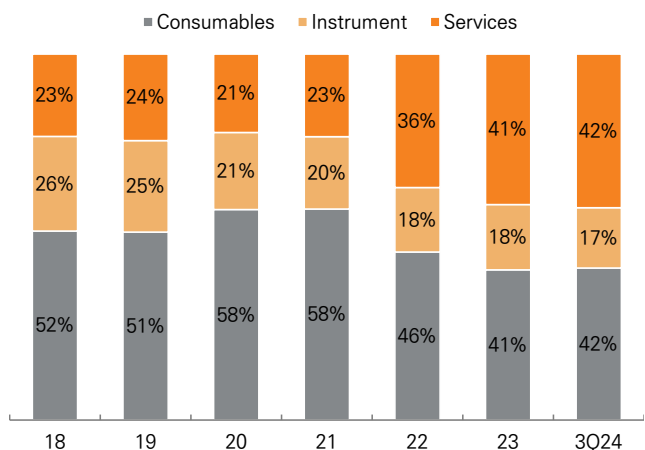
자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 지역별 매출 비중



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 카테고리별 매출 비중



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

## 밸류에이션 및 투자전략

동사는 2025년 유기적 외형 성장을 전년 대비 3~4%로 제시했다. 다소 보수적으로 보이는 수치이나 업황이 개선되고 있다는 것이 중요하다. 특히 동사에 가장 중요한 고객사인 제약 및 생명공학 부분이 4분기 연속으로 개선되고 있고, 중국도 2025년에는 작년 하반기 증가한 주문이 매출로 전환될 것이다. 생명공학 시장은 2025년 말 중간 한 자릿수 성장을 회복하여 점차 7~9%대의 성장세를 회복할 것으로 보인다.

한 가지 주목할 부문은 2025년 조정 EPS 성장은 외형성장보다 더 높은 6~8%로 제시했다는 점이다. 이제 사실상 팬더믹 기저효과가 종료된 상황에서 경영 효율화와 고마진 제품 판매증가가 기대되기 때문이다.

2024년 동사는 Orbitrap Astral을 보완하는 Stellar 질량 분석기, 오염 물질을 효율적으로 식별 가능한 Dionex Inuvion 이온 크로마토그래피 시스템, Iliad 주사투과 전자현미경, DNA와 RNA 분리에 도움을 주는 Applied Biosystems MagMAX 순차 DNA, RNA 키트, 일회용 기술을 위한 최초의 생물 기반 필름 등 다양한 혁신 제품을 출시하였다. 2025년에도 혁신에 기반한 신제품 출시가 기대된다.

경쟁사들이 특정 사업 분야에 강점을 가진 것과 달리, 동사는 바이오의약품 개발의 모든 과정을 아웃소싱할 수 있는 비즈니스 모델을 갖추고 있어 시장의 불확실성이 높아지는 이벤트가 발생할수록 동사가 파트너에게 제공할 수 있는 가치는 높아질 수 있다. 이러한 강점을 바탕으로 4Q24에는 CDMO와 CRO 사업의 시너지를 통해 고객사의 신약개발 프로그램의 투자수익을 개선할 수 있는 Accelerator Drug Development 솔루션을 출시하였다. 동사의 차별화 전략은 더욱 강화될 것으로 보인다.

현 주가는 12개월 선행 P/E 기준 25.9배로 글로벌 Peer(28.1배) 대비 저평가 및 동사의 지난 3년 평균(24.7배) 대비 고평가 되고 있다.

그림 7. 지분율

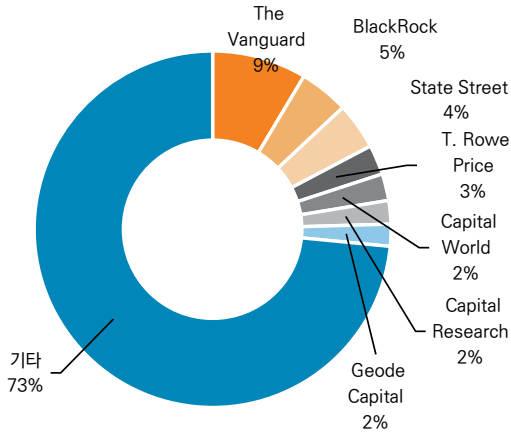
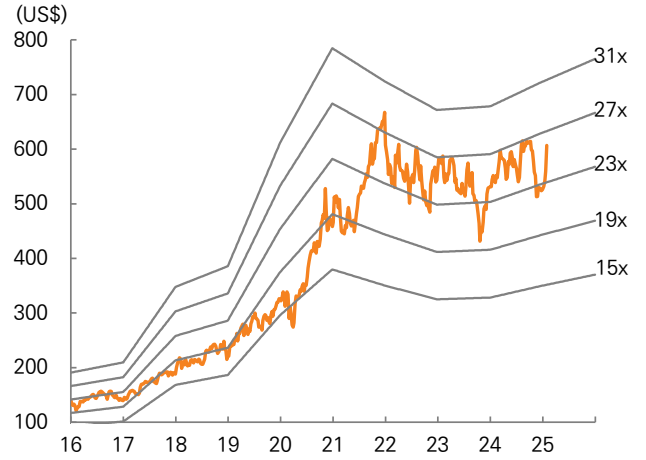


그림 8. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (x)			P/S (x)			EV/EBITDA(x)			매출 (십억원)		
		23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F
씨모 피서 사이언티픽	337,632	17.1	23.2	23.7	35.4	26.2	23.6	5.4	5.2	4.9	21.5	22.6	20.8	58,503	64,050	68,382
다나허	234,408	20.4	27.2	28.2	40.2	28.8	25.8	6.8	6.6	6.2	24.8	22.8	20.7	32,575	35,031	37,459
머크 그룹	99,574	16.9	18.3	19.9	24.4	17.4	15.6	3.1	3.1	3.0	14.8	12.1	11.2	29,664	31,940	33,361
자르토리우스	28,588	14.7	18.4	20.0	184.6	44.7	35.5	4.4	5.2	4.7	24.4	22.6	19.5	4,989	5,461	6,033
삼성바이오로직스	77,081	29.0	29.6	31.1	71.1	60.8	49.2	16.9	14.1	12.2	36.0	35.2	29.4	4,547	5,452	6,331
론차 그룹	68,241	14.7	19.4	21.0	67.1	35.7	29.8	6.5	5.5	5.0	25.9	20.5	17.7	10,187	12,326	13,618
야오밍 생물기술	14,121	-	24.8	25.9	-	20.1	17.2	-	3.9	3.5	-	-	-	-	3,565	4,015
<b>전체 평균</b>		<b>18.8</b>	<b>23.0</b>	<b>24.2</b>	<b>70.5</b>	<b>33.4</b>	<b>28.1</b>	<b>7.2</b>	<b>6.2</b>	<b>5.6</b>	<b>24.6</b>	<b>22.7</b>	<b>19.9</b>	<b>23,411</b>	<b>22,546</b>	<b>24,171</b>

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 사업부문별 Review

### Lab Product & Biopharma 사업

매출액은 전년 대비 4% 증가한 59.4억 달러를 기록했다. COVID-19 백신 관련 매출 하락하고 있으나, 임상연구 사업이 이를 상쇄했다. 영업이익은 전년 대비 3% 증가한 8.3억 달러를 기록했다. 영업이익률은 전년 대비 0.1%p 감소한 13.9%를 기록했다.

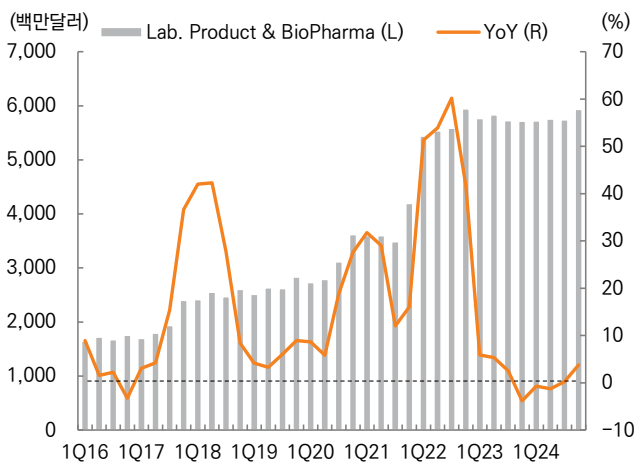
#### Q) PPD 임상연구의 가정과 새로운 허가측면에서 업데이트는?

A) 둘 다 아주 좋은 상태다. 우리는 업계 선도적인 임상연구 역량을 가지고 있다. 특히 임상연구 역량과 우리의 제약 서비스 사업과의 결합은 시너지를 내고 있다. 우리는 3년 이상 이 두 가지 역량의 부가가치, 통찰력, 고객에게 미칠 수 있는 영향을 살펴보았다. 그리고 고객의 약물 개발 프로그램의 효율성과 투자수익을 개선하는 Accelerator Drug Development 솔루션을 출시했다. 이를 통해 우리는 팬더믹 기저효과에도 불구하고, 작년에 낮은 한 자릿수의 유기적 성장을 이루었다. 제약 바이오 산업은 높은 한자릿수의 성장 산업이다. IRA를 위해 고객들이 포트폴리오의 우선순위를 교체하면서 2024년 하반기부터 성장세가 돌아서고 있다. 전반적으로 우리에게 긍정적인 환경으로 변하고 있다.

#### Q) PPD 인수 후 향후 시너지는?

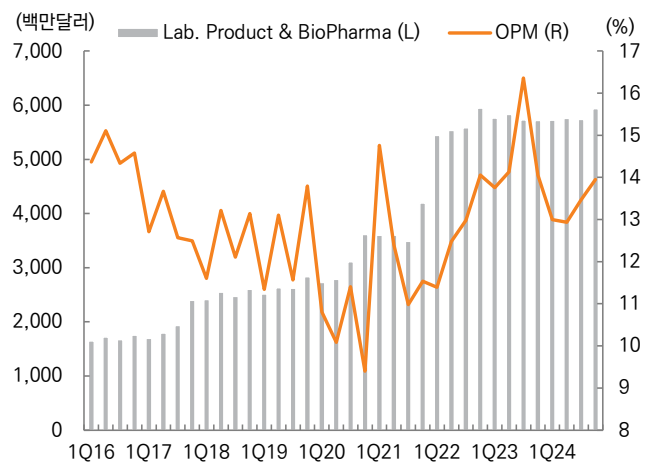
A) PPD 인수 발표 당시, 우리는 의약품 개발의 시간과 비용 곡선을 단축할 수 있는 잠재력에 대해 이야기했다. 고객은 우리에게서 관련 통찰력과 관련 전문성을 선택하여 타 임라인에서 몇 주와 몇 달을 단축하고, 비용효율성을 높일 수 있다. 고객들의 관심은 높아지고 있고 특히 바이오텍의 관심이 크다. 대형 제약사에서 관심도 크다. 실제로 승인과 주문을 매출로 전환하는 데는 시간이 걸리지만, 확실히 '26년과 그 이후에 성장 가속화에 매우 좋은 징조다.

그림 9. Lab Product 사업부문 매출 및 매출성장률



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. Lab Product 사업부문 매출 및 영업이익률



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

### Life Sciences Solutions 사업

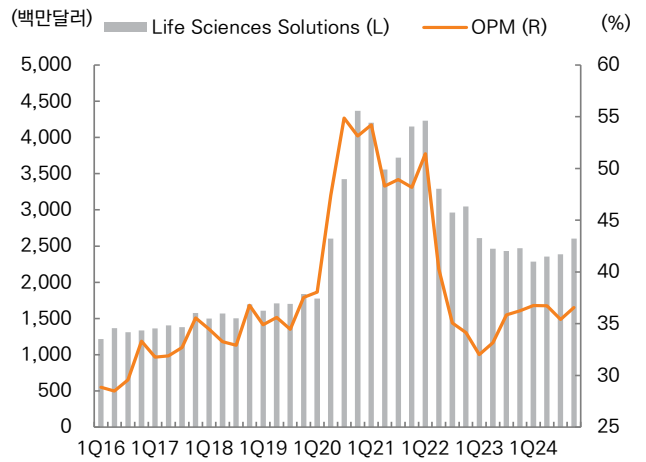
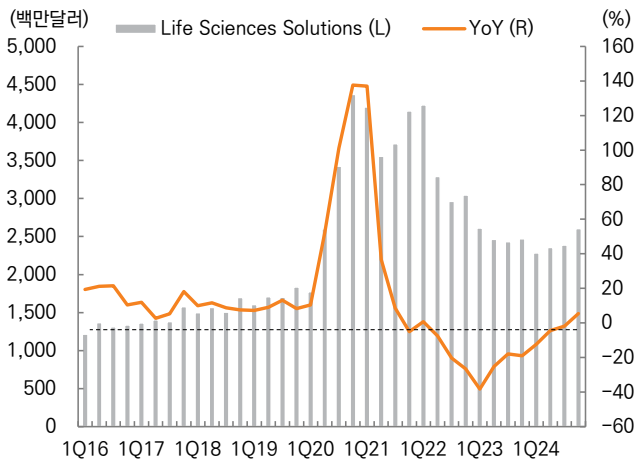
매출액은 전년 대비 5% 증가한 26.0억 달러를 기록했다. 영업이익은 전년 대비 6% 증가한 9.5억 달러를 기록하며 영업이익률은 전년 대비 0.3%p 증가한 36.6%를 기록하였다.

### Specialty Dx 사업부문

매출은 면역진단 및 이식 진단 사업 주도로 전년 대비 5% 증가한 11.6억 달러를 기록했다. 영업이익은 전년 대비 3% 증가한 2.7억 달러를 기록했다. 영업이익률은 전년대비 0.3%p 감소한 23.6%를 기록하였다.

그림 11. Life Sciences Solutions 사업부문 매출 및 매출성장률

그림 12. Life Sciences Solutions 사업부문 매출 및 영업이익률

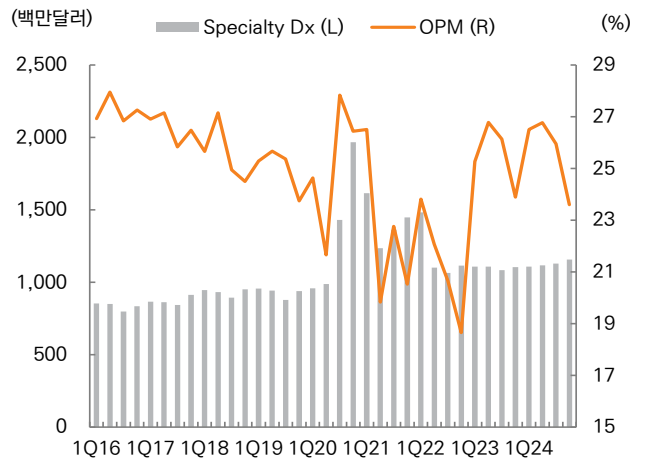
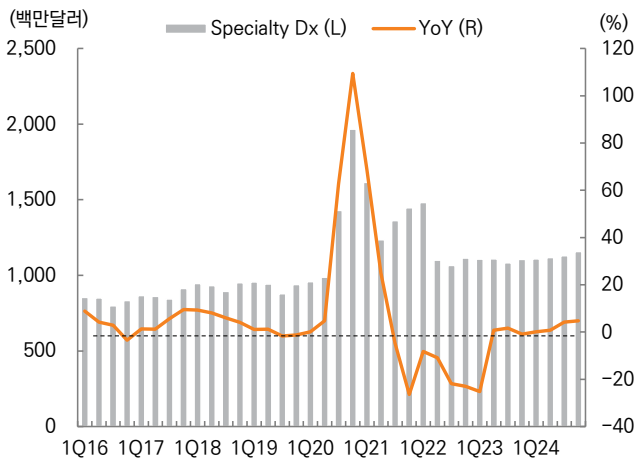


자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. Specialty Dx 사업부문 매출 및 매출성장률

그림 14. Specialty Dx 사업부문 매출 및 영업이익률



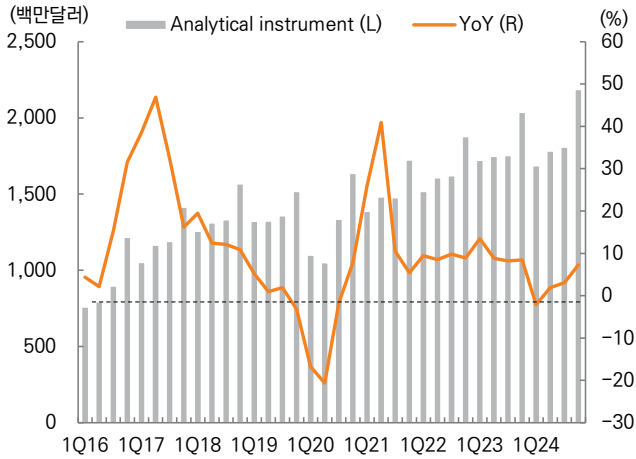
자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

### Analytical Instrument 사업부문

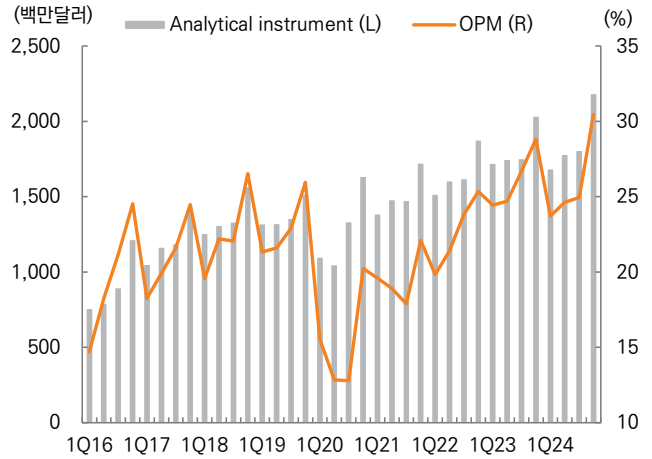
매출액은 전년 대비 7% 증가한 21.9억 달러를 기록했다. 외형성장은 전자현미경 및 크로마토그래피와 질량분석기가 주도했다. 영업이익은 전년 대비 14% 증가한 6.7억 달러를 기록했다. 영업이익률은 전년 대비 1.6%p 증가한 30.5%를 기록했다. 신제품으로 원소분석을 간소화하도록 설계된 질량분석기인 iCAP MX-Series ICP-MS를 출시하였다.

그림 15. Analytical Instrument 사업부문 매출 및 매출성장률



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Analytical Instrument 사업부문 매출 및 영업이익률



자료: TMO, 미래에셋증권 리서치센터

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.