

# 한국가스공사(036460)

## 4Q17 Preview: 실적도 유가도 좋다

### 4분기 영업이익 133% 증가, 컨센서스 상회할 전망

4분기 매출액과 영업이익을 각각 6.9조원, 5,117억원으로 추정한다. 매출액은 전년동기대비 10.9% 늘어날 것이고, 영업이익은 132.9% 증가해, 컨센서스 영업이익(4,120억원)을 크게 상회할 전망이다. 매출액이 늘어나는 것은, 4분기 천연가스 판매량이 소폭(+0.8%) 증가했음에도, 판매단가가 5.3% 높아졌기 때문이다. 영업이익이 늘어난 이유는 국내 보장이익이 2016년 대비 6.0% 늘어났고, 해외 자원 개발(E&P)에서 나오는 이익도 증가한 것으로 추정되기 때문이다. 지난 3분기 대규모 손상차손(1.3조원)으로 GLNG 프로젝트가 흑자전환에 성공한 것도 주 요인이다. 또한 전년 동기 약 700억원 수준의 일회성 비용(세무조사 추가 추정 316억원, 통상임금 충당금 200억원 등)에 따른 기저 효과도 클 것으로 예상된다.

### 2018년 영업이익 16% 증가

올해 영업이익은 1조 2,654억원으로 전년대비 15.8% 늘어날 것이다. 올해 국내 보장이익 산정에 적용될 베타는 0.84(작년 0.71), Rf는 2.0%(작년 1.5%)으로 결정될 가능성이 높다. 이에 올해 국내 보장이익은 전년대비 1,355억원 늘어날 것으로 추정된다. 또한 해외 이익도 크게 늘어날 것이다. 특히 적자 사업이었던 GLNG 프로젝트의 이익 기여가 클 전망이다(17년 -210억원, 18년 460억원).

### 매수의견과 목표주가 62,000원 유지

올해부터 본격적인 국내 보장이익 증가 사이클에 진입해, 2020년까지 보장이익은 연평균 8.5% 늘어날 전망이다. 또한 2017년 약 1.7조원(이번 4분기 약 3천억원 손상 전망 포함)에 달하는 손상차손 인식으로 해외 리스크도 일단락될 것이다. 지금 주가는 올해 PBR 0.5배(ROE 7.2%) 수준으로 저평가됐으며, 최근 유가 상승도 주가에 충분히 반영되지 못했다고 판단한다. 올해 상반기 수립될 13차 천연가스수급계획, 제 5기 지진 등 가스공사의 장기 전망에 우호적인 상황이 계속 전개될 것이며, 주가 또한 긍정적인 흐름을 보일 것이다. 매수의견과 목표주가 62,000원 유지한다.

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA<br>(십억원) | PER<br>(x) | EV/EBITDA<br>(x) | PBR<br>(x) | ROE<br>(%) | DY<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2015A | 26,053       | 1,008         | 319          | 3,594      | (29.4)     | 2,355           | 10.3       | 13.4             | 0.3        | 3.2        | 0.5       |
| 2016A | 21,108       | 918           | (674)        | (7,740)    | NM         | 2,535           | NM         | 11.9             | 0.5        | (7.0)      | -         |
| 2017F | 22,458       | 1,093         | (913)        | (10,418)   | NM         | 2,792           | NM         | 10.2             | 0.5        | (10.4)     | -         |
| 2018F | 22,222       | 1,265         | 615          | 7,016      | NM         | 2,860           | 6.8        | 10.6             | 0.5        | 7.2        | 1.6       |
| 2019F | 24,377       | 1,359         | 685          | 7,813      | 11.4       | 2,967           | 6.1        | 10.5             | 0.5        | 7.5        | 1.8       |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 62,000원(유지)

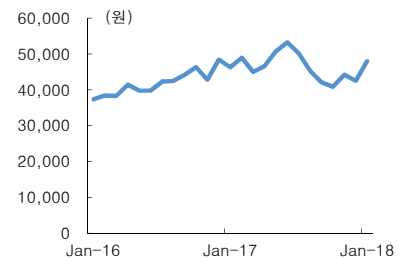
### Stock Data

|                   |                 |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(1/12)       | 2,496           |
| 주가(1/12)          | 47,950          |
| 시가총액(십억원)         | 4,426           |
| 발행주식수(백만)         | 92              |
| 52주 최고/최저(원)      | 53,700/40,600   |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 9,627           |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 44.1/10.2       |
| 주요주주(%)           | 기획재정부 외 1인 46.6 |
| 국민연금              | 8.2             |

### 주가상승률

|              | 1개월  | 6개월   | 12개월   |
|--------------|------|-------|--------|
| 절대주가(%)      | 13.1 | (4.3) | (0.5)  |
| KOSPI 대비(%p) | 11.7 | (8.7) | (20.1) |

### 주가추이



자료: WISEFin

강승균

seungkyun.kang@truefriend.com

## 〈표 1〉 4분기 영업이익 5,117억원으로 추정

(단위: 십억원, %)

| 항목    | 4Q16  | 4Q17F | 증가율   | 비고   |
|-------|-------|-------|-------|--|
| 매출액   | 6,179 | 6,850 | 10.9  | 천연가스 판매량 0.8% 증가,<br>도시가스+발전용 요금 단가 5.3% 상승,<br>해외 매출액 2.5% 증가 |
| 영업이익  | 220   | 512   | 132.9 | 2017년 보장이익 6.0% 증가, 해외사업 개선,<br>GLNG 첫 흑자전환                    |
| 세전이익  | (922) | 88    | NM    |  |
| 당기순이익 | (782) | (64)  | NM    |  |

자료: 한국투자증권

## 〈표 2〉 한국가스공사 실적추정

(단위: 십억원)

|             | 1Q17         | 2Q17         | 3Q17         | 4Q17F        | 1Q18F        | 2Q18F        | 3Q18F        | 4Q18F        | 2016          | 2017F         | 2018F         | 2019F         |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>  | <b>7,718</b> | <b>4,026</b> | <b>3,864</b> | <b>6,850</b> | <b>7,598</b> | <b>4,711</b> | <b>4,503</b> | <b>7,039</b> | <b>21,108</b> | <b>22,458</b> | <b>22,222</b> | <b>24,377</b> |
| 별도          | 7,475        | 3,747        | 3,606        | 6,557        | 7,336        | 4,407        | 4,221        | 6,670        | 20,177        | 21,385        | 21,005        | 23,088        |
| 연결자회사       | 326          | 372          | 350          | 337          | 346          | 402          | 378          | 413          | 1,234         | 1,385         | 1,538         | 1,620         |
| YoY(%)      | (0.6)        | 13.8         | 6.5          | 10.9         | (1.6)        | 17.0         | 16.5         | 2.8          | (19.0)        | 6.4           | (1.1)         | 9.7           |
| 매출원가        | 6,787        | 3,973        | 3,988        | 6,181        | 6,648        | 4,661        | 4,688        | 6,294        | 19,775        | 20,930        | 20,504        | 22,549        |
| 판관비         | 105          | 87           | 87           | 157          | 109          | 90           | 91           | 163          | 416           | 435           | 452           | 469           |
| <b>영업이익</b> | <b>827</b>   | <b>(34)</b>  | <b>(211)</b> | <b>512</b>   | <b>842</b>   | <b>(40)</b>  | <b>(275)</b> | <b>582</b>   | <b>918</b>    | <b>1,093</b>  | <b>1,265</b>  | <b>1,359</b>  |
| YoY(%)      | (7.5)        | 적지           | 적지           | 132.9        | 1.8          | 적지           | 적지           | 13.6         | (9.0)         | 19.1          | 15.8          | 7.4           |
| 영업이익률(%)    | 10.7         | (0.8)        | (5.5)        | 7.5          | 11.1         | (0.8)        | (6.1)        | 8.3          | 4.3           | 4.9           | 5.7           | 5.6           |
| 세전이익        | 679          | (340)        | (1,584)      | 88           | 717          | (168)        | (390)        | 474          | (850)         | (1,157)       | 790           | 879           |
| 당기순이익       | 497          | (259)        | (1,087)      | (64)         | 558          | (130)        | (303)        | 334          | (674)         | (913)         | 615           | 685           |

자료: 한국가스공사, 한국투자증권

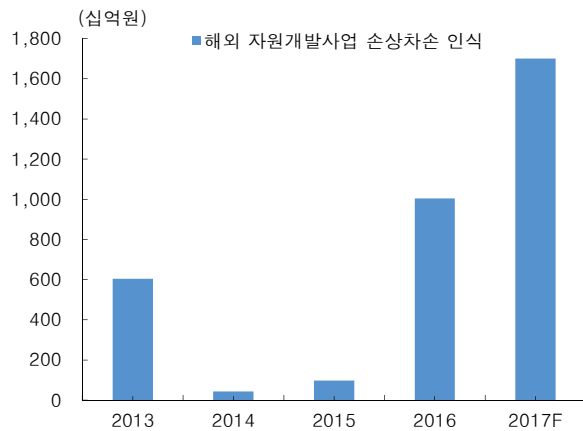
## 〈표 3〉 연결자회사 실적

(단위: 십억원)

|             | 2014       | 2015       | 2016         | 2017F        | 2018F        | 2019F        |
|-------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>  | <b>712</b> | <b>753</b> | <b>1,234</b> | <b>1,385</b> | <b>1,538</b> | <b>1,620</b> |
| 주요 4개 E&P   | 523        | 636        | 1,071        | 1,220        | 1,372        | 1,454        |
| 이라크 주바이르    | 403        | 411        | 540          | 554          | 639          | 652          |
| 이라크 바드라     | 35         | 82         | 145          | 214          | 209          | 220          |
| 미얀마         | 69         | 97         | 79           | 71           | 82           | 97           |
| 호주 GLNG     | 16         | 46         | 306          | 381          | 441          | 484          |
| 기타 자회사      | 189        | 117        | 163          | 165          | 167          | 167          |
| <b>영업이익</b> | <b>134</b> | <b>25</b>  | <b>43</b>    | <b>141</b>   | <b>224</b>   | <b>262</b>   |
| 주요 4개 E&P   | 161        | 120        | 91           | 191          | 276          | 316          |
| 이라크 주바이르    | 134        | 102        | 112          | 141          | 150          | 153          |
| 이라크 바드라     | 8          | 14         | 16           | 25           | 25           | 26           |
| 미얀마         | 45         | 67         | 52           | 45           | 54           | 66           |
| 호주 GLNG     | (25)       | (62)       | (89)         | (21)         | 46           | 71           |
| 기타 자회사      | (27)       | (95)       | (48)         | (50)         | (52)         | (54)         |

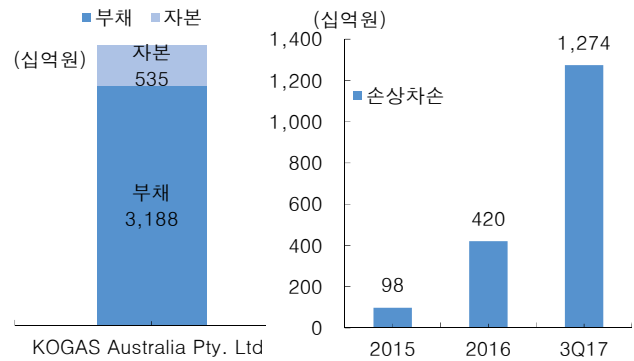
자료: 한국가스공사, 한국투자증권

[그림 1] 해외 손상차손, 17년이 마지막일 가능성 커



자료: 한국가스공사, 한국투자증권

[그림 2] GLNG 누적 손상차손 1.8조원



자료: 한국가스공사, 한국투자증권

〈표 4〉 한국가스공사 규제사업(가스도매/규제자원개발)의 보장이익 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

|                              | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 평균 순가동설비<br>+ 투자자산<br>+ 고정자산 | 10,375 | 14,103 | 15,720 | 17,291 | 18,243 | 18,718 | 19,141 | 19,562 | 19,982 |
| 운전자금                         | 7,353  | 8,049  | 7,347  | 7,261  | 3,718  | 3,838  | 3,950  | 4,065  | 4,183  |
| 자산재평가(차감항목)                  | 259    | 2,707  | 2,575  | 2,339  | 2,178  | 2,180  | 2,179  | 2,179  | 2,179  |
| 요금기저                         | 17,468 | 19,445 | 20,492 | 22,212 | 19,782 | 20,376 | 20,911 | 21,448 | 21,986 |
| 자기자본비율(%)                    | 0.28   | 0.27   | 0.24   | 0.30   | 0.33   | 0.34   | 0.34   | 0.34   | 0.34   |
| Rf(%)                        | 3.89   | 3.24   | 3.00   | 2.84   | 1.97   | 1.53   | 2.00   | 2.30   | 2.60   |
| Beta                         | 0.65   | 0.57   | 0.54   | 0.50   | 0.57   | 0.71   | 0.84   | 0.85   | 0.86   |
| 타인자본비율(%)                    | 0.72   | 0.73   | 0.76   | 0.70   | 0.67   | 0.66   | 0.66   | 0.66   | 0.66   |
| 차입금리(%)                      | 4.63   | 4.18   | 4.01   | 3.99   | 3.83   | 3.73   | 3.69   | 3.72   | 3.76   |
| 세 후 투자보수율(%)                 | 4.71   | 4.12   | 3.79   | 3.87   | 3.73   | 3.84   | 4.23   | 4.38   | 4.54   |
| 세 전 투자보수액(보장이익)              | 1,086  | 1,058  | 1,024  | 1,133  | 973    | 1,032  | 1,167  | 1,239  | 1,316  |

자료: 한국투자증권

## 기업개요

가스공사는 우리나라에 천연가스를 독점적으로 수입하는 업체로 POSCO 에너지, SK E&S, 한국중부발전(한전 자회사)을 제외한 모든 법인은 가스공사가 수입한 천연가스를 사용하고 있음. 우리나라의 가스시장 구조는 가스공사가 액화천연가스를 수입해 일정 마진을 붙여 도시가스용과 발전용으로 판매하는 것이며, 도시가스용 천연가스는 민간회사 또는 국민들이 산업용, 난방용, 취사용 등으로 사용하며, 발전용 천연가스는 한국전력 발전자회사 및 민간 발전회사들이 발전연료로 사용함. 가스공사는 보유하고 있는 설비자산에 대해 정부와 협의된 일정 마진(=투자보수)을 취할 뿐 LNG수입가격의 변동이 이익에 미치는 영향이 없는 매우 안정적인 수익구조를 갖고 있음. 다만 IFRS 연결기준 영업이익의 약 7%를 차지하는 해외 E&P 부문이 유가에 영향 받을 수 있음

## 재무상태표

(단위: 십억원)

|            | 2015A  | 2016A  | 2017F  | 2018F  | 2019F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산       | 10,015 | 8,544  | 8,996  | 7,889  | 7,825  |
| 현금성자산      | 138    | 483    | 514    | 222    | 488    |
| 매출채권및기타채권  | 4,815  | 5,006  | 5,327  | 4,889  | 4,632  |
| 재고자산       | 1,795  | 1,070  | 1,138  | 1,111  | 1,170  |
| 비유동자산      | 32,371 | 31,384 | 31,546 | 31,847 | 34,668 |
| 투자자산       | 2,348  | 2,295  | 2,441  | 2,144  | 2,205  |
| 유형자산       | 26,455 | 26,042 | 25,962 | 26,865 | 29,381 |
| 무형자산       | 2,521  | 2,416  | 2,470  | 2,222  | 2,438  |
| 자산총계       | 42,385 | 39,928 | 40,541 | 39,736 | 42,493 |
| 유동부채       | 5,729  | 5,556  | 6,943  | 5,158  | 6,351  |
| 매입채무및기타채무  | 1,401  | 2,043  | 2,156  | 1,200  | 1,316  |
| 단기차입금및단기사채 | 1,233  | 0      | 123    | 134    | 136    |
| 유동성장기부채    | 2,429  | 2,632  | 2,228  | 2,370  | 2,481  |
| 비유동부채      | 26,600 | 24,985 | 24,501 | 25,106 | 26,287 |
| 사채         | 21,904 | 21,098 | 20,787 | 20,922 | 21,463 |
| 장기차입금및금융부채 | 2,442  | 2,158  | 1,874  | 2,363  | 2,826  |
| 부채총계       | 32,328 | 30,541 | 31,444 | 30,264 | 32,638 |
| 지배주주지분     | 10,057 | 9,274  | 8,216  | 8,765  | 9,375  |
| 자본금        | 462    | 462    | 462    | 462    | 462    |
| 자본잉여금      | 1,325  | 1,325  | 1,325  | 1,325  | 1,325  |
| 기타자본       | 900    | 900    | 900    | 900    | 900    |
| 이익잉여금      | 6,419  | 5,725  | 4,812  | 5,361  | 5,971  |
| 비지배주주지분    | (0)    | 113    | 113    | 113    | 113    |
| 자본총계       | 10,057 | 9,386  | 8,328  | 8,878  | 9,488  |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

|           | 2015A   | 2016A   | 2017F   | 2018F   | 2019F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름  | 5,456   | 4,769   | 4,060   | 790     | 3,606   |
| 당기순이익     | 319     | (674)   | (913)   | 615     | 685     |
| 유형자산감가상각비 | 1,347   | 1,617   | 1,699   | 1,594   | 1,608   |
| 무형자산상각비   | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자산부채변동    | 3,856   | 3,138   | 1,455   | (1,337) | 1,423   |
| 기타        | (66)    | 688     | 1,819   | (82)    | (110)   |
| 투자활동현금흐름  | (2,247) | (2,079) | (3,786) | (1,742) | (4,281) |
| 유형자산투자    | (2,272) | (1,841) | (1,620) | (2,498) | (4,125) |
| 유형자산매각    | 3       | 1       | 1       | 1       | 1       |
| 투자자산순증    | 181     | (156)   | (2,101) | 379     | 63      |
| 무형자산순증    | (172)   | (58)    | (55)    | 248     | (216)   |
| 기타        | 13      | (25)    | (11)    | 128     | (4)     |
| 재무활동현금흐름  | (3,266) | (2,377) | (1,012) | 835     | 1,167   |
| 자본의증가     | 0       | 104     | 0       | 0       | 0       |
| 차입금의순증    | (3,238) | (2,460) | (1,012) | 901     | 1,241   |
| 배당금지급     | (22)    | (15)    | 0       | 0       | (66)    |
| 기타        | (6)     | (6)     | 0       | (66)    | (8)     |
| 기타현금흐름    | (15)    | 32      | 0       | 0       | 0       |
| 현금의증가     | (71)    | 345     | (738)   | (117)   | 492     |

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

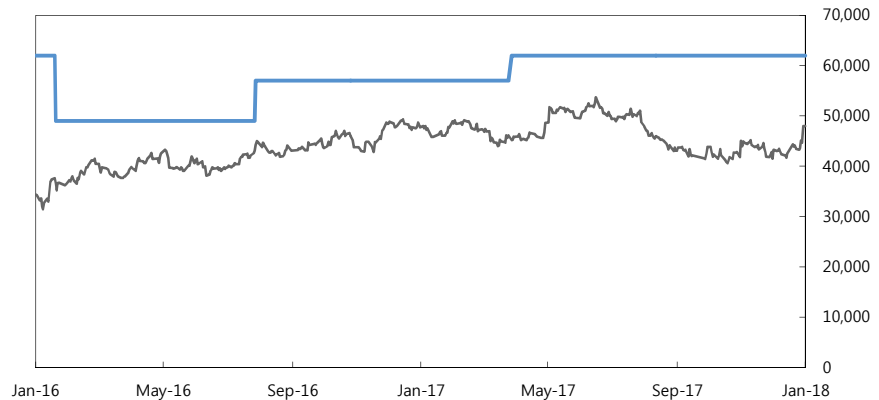
|            | 2015A  | 2016A   | 2017F   | 2018F  | 2019F  |
|------------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 매출액        | 26,053 | 21,108  | 22,458  | 22,222 | 24,377 |
| 매출원가       | 24,668 | 19,775  | 20,930  | 20,504 | 22,549 |
| 매출총이익      | 1,385  | 1,333   | 1,528   | 1,718  | 1,828  |
| 판매관리비      | 377    | 416     | 435     | 452    | 469    |
| 영업이익       | 1,008  | 918     | 1,093   | 1,265  | 1,359  |
| 금융수익       | 716    | 754     | 301     | 390    | 387    |
| 이자수익       | 23     | 34      | 48      | 39     | 36     |
| 금융비용       | 1,428  | 1,550   | 967     | 1,146  | 1,211  |
| 이자비용       | 776    | 841     | 791     | 899    | 964    |
| 기타영업외손익    | (109)  | (1,086) | (1,651) | 200    | 219    |
| 관계기업관련손익   | 90     | 115     | 66      | 81     | 124    |
| 세전계속사업이익   | 277    | (850)   | (1,157) | 790    | 879    |
| 법인세비용      | (42)   | (176)   | (244)   | 175    | 194    |
| 연결당기순이익    | 319    | (674)   | (913)   | 615    | 685    |
| 지배주주지분순이익  | 319    | (674)   | (913)   | 615    | 685    |
| 기타포괄이익     | 39     | (87)    | (145)   | 0      | 0      |
| 총포괄이익      | 359    | (761)   | (1,058) | 615    | 685    |
| 지배주주지분포괄이익 | 359    | (764)   | (1,058) | 615    | 685    |
| EBITDA     | 2,355  | 2,535   | 2,792   | 2,860  | 2,967  |

## 주요투자지표

|               | 2015A   | 2016A   | 2017F    | 2018F  | 2019F   |
|---------------|---------|---------|----------|--------|---------|
| 주당지표(원)       |         |         |          |        |         |
| EPS           | 3,594   | (7,740) | (10,418) | 7,016  | 7,813   |
| BPS           | 110,053 | 101,569 | 90,108   | 96,057 | 102,667 |
| DPS           | 170     | 0       | 0        | 750    | 850     |
| 성장성(%, YoY)   |         |         |          |        |         |
| 매출증가율         | (30.1)  | (19.0)  | 6.4      | (1.1)  | 9.7     |
| 영업이익증가율       | (6.0)   | (8.9)   | 19.1     | 15.8   | 7.4     |
| 순이익증가율        | (28.6)  | NM      | NM       | NM     | 11.4    |
| EPS증가율        | (29.4)  | NM      | NM       | NM     | 11.4    |
| EBITDA증가율     | 6.1     | 7.7     | 10.2     | 2.4    | 3.8     |
| 수익성(%)        |         |         |          |        |         |
| 영업이익률         | 3.9     | 4.3     | 4.9      | 5.7    | 5.6     |
| 순이익률          | 1.2     | (3.2)   | (4.1)    | 2.8    | 2.8     |
| EBITDA Margin | 9.0     | 12.0    | 12.4     | 12.9   | 12.2    |
| ROA           | 0.7     | (1.6)   | (2.3)    | 1.5    | 1.7     |
| ROE           | 3.2     | (7.0)   | (10.4)   | 7.2    | 7.5     |
| 배당수익률         | 0.5     | —       | —        | 1.6    | 1.8     |
| 배당성향          | 4.7     | NM      | NM       | 10.7   | 10.9    |
| 안정성           |         |         |          |        |         |
| 순차입금(십억원)     | 28,369  | 25,568  | 24,512   | 25,814 | 26,779  |
| 차입금/자본총계비율(%) | 283.5   | 279.7   | 303.1    | 294.5  | 288.7   |
| Valuation(X)  |         |         |          |        |         |
| PER           | 10.3    | NM      | NM       | 6.8    | 6.1     |
| PBR           | 0.3     | 0.5     | 0.5      | 0.5    | 0.5     |
| EV/EBITDA     | 13.4    | 11.9    | 10.2     | 10.6   | 10.5    |

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)       | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |             |
|----------------|------------|------|---------|---------|-------------|
|                |            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 한국가스공사(036460) | 2015.11.24 | 매수   | 62,000원 | -41.8   | -37.3       |
|                | 2016.02.02 | 매수   | 49,000원 | -18.6   | -11.7       |
|                | 2016.08.10 | 매수   | 57,000원 | -19.6   | -13.5       |
|                | 2017.04.10 | 매수   | 62,000원 | -       | -           |



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 1월 14일 현재 한국가스공사 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2017.12.31 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 79.6% | 19.9% | 0.5%     |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.