

강원랜드(035250)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 41,500원(유지)

Stock Data

KOSPI(11/8)	2,552
주가(11/8)	34,650
시가총액(십억원)	7,413
발행주식수(백만)	214
52주 최고/최저가(원)	38,800/32,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,891
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.9/29.2
주요주주(%)	한국광해관리공단 36.3
	국민연금 6.6

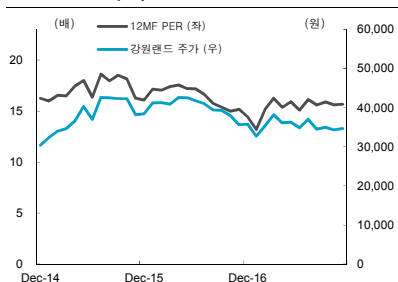
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	15.9	16.4	14.8
PBR(x)	2.2	2.0	1.9
ROE(%)	14.5	12.7	13.0
DY(%)	2.8	2.7	2.9
EV/EBITDA(x)	8.2	8.9	7.9
EPS(원)	2,242	2,113	2,335
BPS(원)	16,017	17,151	18,397

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.0)	(7.8)	(5.3)
상대주가(%)	(7.6)	(19.2)	(32.7)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

여전히 영업에 소극적인 상황

What's new : 영업이익 전년동기대비 15% 감소

3분기 연결 매출액은 3,951억원, 영업이익은 1,376억원으로 전년동기대비 각각 9.8%, 14.9% 줄어 컨센서스에 부합했다. 부문별 매출액은 카지노 3,767억원(-10.2% YoY), 비카지노 184억원(-1.9% YoY)을 기록했다. 세부 영업부문별 매출액 전년동기대비 성장률은 슬롯머신(-4.6% YoY), 일반 테이블(-10.9%), VIP영업장(-20.3% YoY) 순이었다. 영업이익률은 34.8%로 0.2%p 하락했는데 매출 감소에 따른 역레버리지 효과 때문이다. 불확실성을 확대시킨 평창 동계올림픽 관련 기부금 지급 여부나 규모는 확정되지 않아 3분기 실적에 반영되지 않았다. 세전이익은 3.4% 감소에 그쳤는데 영업외수익으로 부가세 환급금(97억원)이 반영됐고, 금융자산처분이익 72억원이 발생했기 때문이다.

Positives : 4분기, 전분기대비 감소율 완화 예상

작년 4분기부터 대외 불확실성이 생겨나면서 외형 성장률이 둔화됐었다. 그리고 전년과의 '추석' 시점 차이와 이번 황금 연휴 기간동안 강원랜드를 찾은 인원이 크게 늘어나 창사 이래 최대 실적을 기록한 것으로 알려져 비카지노 실적은 4분기에는 성장세를 보일 것으로 예상된다. 현재 영업 상황을 감안할 때 4분기에 감익을 피하긴 어려울 것으로 보여지나 2~3분기대비 감소폭은 완화될 것으로 예상된다.

Negatives : 카지노 매출, 3분기 연속 역성장세

카지노 매출이 3분기 연속 역성장 했다. 카지노 성과 지표가 전반적으로 부진했다. 드롭액도 방문객수와 인당드롭액이 감소해 역성장했고 홀드올도 도와주지 않았다. 드롭액은 1조 6,541억원으로 전년동기대비 9.2% 줄었는데 방문객수는 814,335명으로 6.1% 감소했고 인당드롭액도 3.3% 낮아져 부진했다. 매출총량제를 가능한 준수하려는 의지를 보이고 있어 고액배팅 테이블의 가동률을 억제하고 슬롯머신이나 소액배팅 테이블 위주로 영업해 기존 고객들의 방문 횟수나 배팅 금액이 줄어든 탓이 크다.

결론 : 연말 배당주 매력 부각, 매수 의견 유지

강원랜드에 대해 매수 의견과 목표주가 41,500원(12개월 forward PER 18배, 과거 5년 평균)을 유지한다. 대외 환경 노이즈로 인해 금년 내내 소극적인 영업 활동을 펼칠 수 밖에 없었다. 올해 실적은 전년대비 감소할 것으로 예상되나 주요 주주가 한국광해관리공단(지분율 36.3%)과 지자체 등이고, 주주 친화적인 기존 배당 정책을 유지할 것으로 예상돼 배당성장 44.0%(주당배당금 930원)를 가정하면 배당수익률은 2.7%로 배당 매력은 유효하다.

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	411	395	(4.0)	414	2.1	(9.8)	1,591	1,619
영업이익	139	138	(3.8)	143	1.6	(14.9)	539	538
영업이익률	33.7	34.8	1.1	34.6	(0.2)	(2.1)	33.9	33.2
세전이익	144	161	11.9	149	12.5	(3.4)	565	545
순이익	111	119	7.2	113	7.8	(4.3)	420	414

<표 1> 3분기 실적 review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q16	2Q17	3Q17	QoQ	YoY	KIS	차이	컨센서스	차이
매출액	438.1	387.0	395.1	2.1	(9.8)	411.4	(4.0)	413.8	(4.5)
영업이익	161.7	135.5	137.6	1.6	(14.9)	138.7	(0.7)	143.1	(3.8)
영업이익률	36.9	35.0	34.8	(0.2)	(2.1)	33.7	1.1	34.6	0.3
세전이익	166.6	143.0	160.9	12.5	(3.4)	143.8	11.9	149.3	7.8
순이익	124.3	110.4	119.0	7.8	(4.3)	111.0	7.2	112.5	5.8

자료: 강원랜드, FnGuide, 한국투자증권

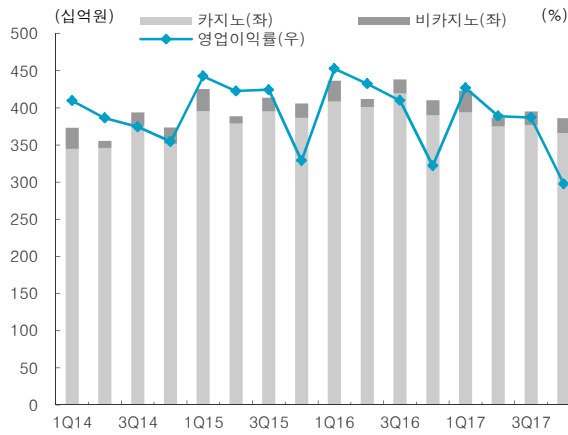
<표 2> 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, 명, %, %p)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F
드롭액	1,703.5	1,636.6	1,733.1	1,666.0	1,776.1	1,762.0	1,822.3	1,682.0	1,740.7	1,644.0	1,654.1	1,561.0
홀드율	23.2	23.1	22.8	23.2	23.0	22.8	23.0	23.2	22.6	22.8	22.8	23.4
방문자수	800,923	723,178	851,539	757,751	817,060	731,734	867,230	753,632	794,729	725,580	814,335	721,125
매출액	425.4	388.9	413.5	405.9	436.6	411.8	438.1	410.0	423.0	387.0	395.1	386.1
카지노	395.7	378.7	395.0	386.7	408.5	401.0	419.4	390.2	393.8	375.0	376.7	365.7
회원영업장	73.8	70.2	57.5	66.2	69.9	68.4	71.4	63.5	70.0	66.4	56.9	57.2
일반테이블	184.0	175.1	185.4	179.0	188.6	184.9	191.0	186.8	177.5	167.3	170.0	150.5
슬롯머신	138.9	134.4	151.8	144.1	152.8	150.3	157.3	144.4	146.9	140.5	149.8	158.0
비카지노	29.7	10.2	18.5	19.2	28.1	10.8	18.7	19.9	29.1	12.0	18.4	20.4
매출원가	185.6	177.5	181.6	214.9	185.0	182.6	195.3	222.3	187.2	186.4	182.9	214.8
쿠폰	37.4	35.8	36.7	42.4	37.0	38.2	39.7	40.7	39.2	38.4	37.8	40.2
관광진흥개발기금	39.2	38.0	39.5	38.9	41.1	39.8	41.9	39.4	38.9	37.4	37.7	36.6
개별소비세	16.7	19.7	20.5	20.2	17.5	21.0	21.8	20.5	16.6	19.5	19.6	18.2
매출총이익	239.9	211.4	231.9	191.0	251.5	229.2	242.8	187.8	235.7	200.6	212.2	171.4
영업이익	169.4	147.9	157.9	120.2	177.9	160.3	161.7	118.8	162.4	135.5	137.6	103.4
영업이익률	39.8	38.0	38.2	29.6	40.7	38.9	36.9	29.0	38.4	35.0	34.8	26.8
세전이익	177.2	136.6	163.4	116.6	189.1	164.1	166.6	77.1	168.0	143.0	160.9	93.5
지배주주순이익	132.4	97.4	119.0	93.0	142.8	123.7	124.3	63.8	129.8	110.4	119.0	69.2
(% YoY)												
드롭액	14.6	7.3	4.6	7.1	4.3	7.7	5.1	1.0	(2.0)	(6.7)	(9.2)	(7.2)
홀드율	0.0	0.4	0.1	0.6	(0.2)	(0.4)	0.2	(0.0)	(0.4)	0.1	(0.2)	0.2
방문자수	7.5	4.0	2.2	3.3	2.0	1.2	1.8	(0.5)	(2.7)	(0.8)	(6.1)	(4.3)
매출액	14.0	9.3	5.0	8.6	2.6	5.9	6.0	1.0	(3.1)	(6.0)	(9.8)	(5.8)
카지노	14.8	9.4	5.1	9.9	3.2	5.9	6.2	0.9	(3.6)	(6.5)	(10.2)	(6.3)
회원영업장	14.2	13.5	(16.5)	3.2	(5.3)	(2.7)	24.1	(4.0)	0.3	(2.9)	(20.3)	(9.9)
일반테이블	9.9	3.0	7.9	9.8	2.5	5.6	3.0	4.4	(5.9)	(9.5)	(11.0)	(19.4)
슬롯머신	23.5	13.8	11.6	15.3	10.0	11.8	3.6	0.2	(3.8)	(6.5)	(4.8)	9.4
비카지노	4.4	6.7	2.5	(12.0)	(5.4)	5.8	1.4	3.5	3.7	10.8	(1.9)	2.9
매출원가	6.9	7.0	(4.0)	11.0	(0.3)	2.9	7.5	3.4	1.2	2.1	(6.3)	(3.4)
쿠폰	8.0	6.6	(0.1)	16.4	(1.1)	6.7	8.1	(3.8)	5.9	0.4	(4.7)	(1.2)
관광진흥개발기금	15.6	8.9	4.8	10.5	4.8	4.7	6.2	1.3	(5.3)	(5.9)	(10.2)	(7.3)
개별소비세	19.4	8.9	4.8	10.5	4.4	6.1	6.2	1.3	(4.9)	(7.1)	(10.2)	(11.3)
매출총이익	20.1	11.4	13.2	6.1	4.9	8.4	4.7	(1.7)	(6.3)	(12.5)	(12.6)	(8.7)
영업이익	23.1	19.7	18.9	0.8	5.0	8.4	2.4	(1.1)	(8.7)	(15.5)	(14.9)	(12.9)
영업이익률	3.0	3.3	4.5	(2.3)	0.9	0.9	(1.3)	(0.6)	(2.3)	(3.9)	(2.1)	(2.2)
세전이익	26.2	2.9	17.5	39.4	6.7	20.1	2.0	(33.9)	(11.1)	(12.8)	(3.4)	21.3
지배주주순이익	24.9	(3.2)	12.8	96.3	7.9	27.1	4.5	(31.4)	(9.1)	(10.7)	(4.3)	8.5

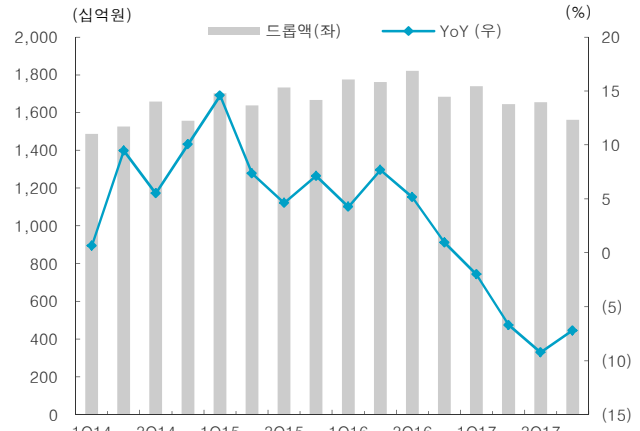
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 1] 부문별 분기 매출액과 영업이익률



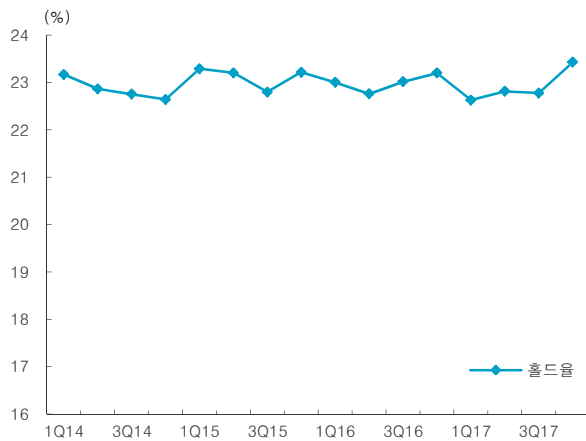
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 2] 분기 드롭액



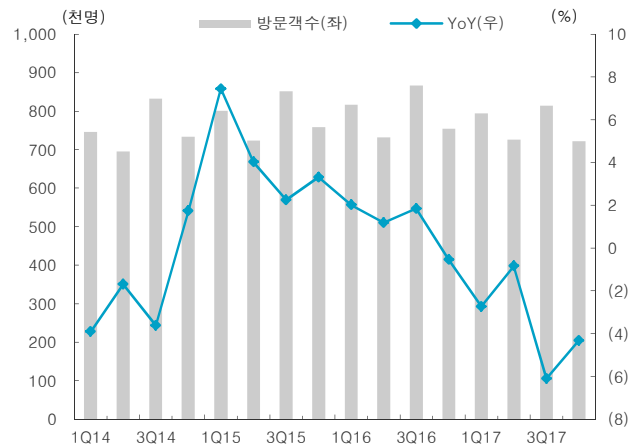
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 3] 분기 홀드율



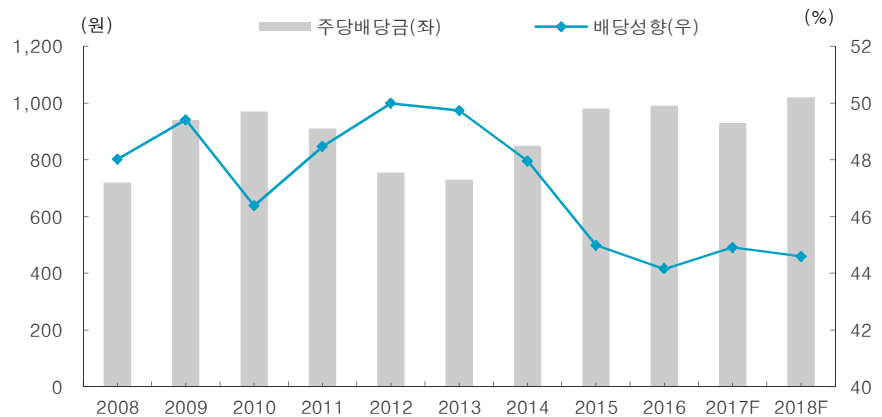
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 4] 분기 방문객수



자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 5] 주당배당금과 배당성향



자료: 강원랜드, 한국투자증권

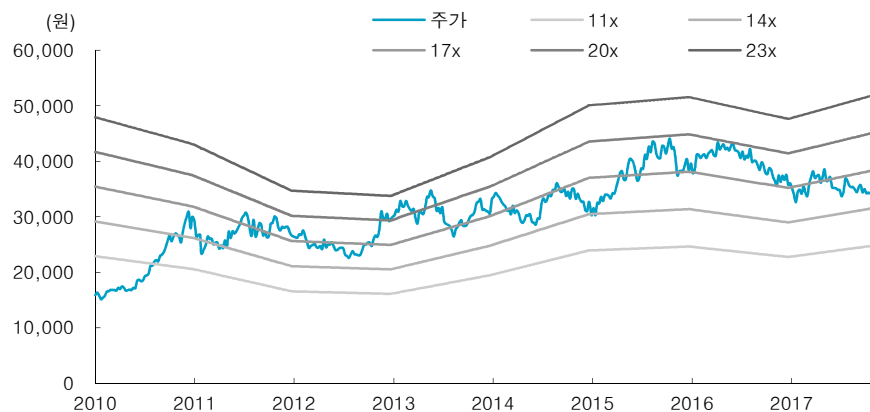
<표 3> 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F
드롭액	5,765.7	5,750.5	5,854.0	6,223.6	6,739.2	7,042.4	6,599.9	7,025.8
홀드율	20.7	21.1	21.8	22.8	23.1	23.0	22.9	23.2
방문자수	2,983,457	3,024,510	3,067,993	3,006,900	3,133,391	3,169,656	3,055,769	3,135,779
매출액	1,265.7	1,296.2	1,361.3	1,496.5	1,633.7	1,696.5	1,591.2	1,716.1
카지노	1,191.8	1,213.1	1,277.3	1,418.7	1,556.1	1,619.0	1,511.2	1,633.4
회원영업장	173.7	193.7	204.5	259.6	267.7	273.1	250.6	258.7
일반테이블	650.9	638.2	643.6	672.1	723.4	751.4	665.3	707.8
슬롯머신	367.2	377.3	430.6	491.6	569.2	604.8	595.2	666.8
비카지노	73.9	83.1	84.0	77.9	77.6	77.5	79.9	82.7
매출원가	538.4	647.8	726.1	722.3	759.6	785.2	771.3	815.0
콤프	114.6	128.0	142.2	141.4	152.3	155.7	155.6	164.1
관광진흥개발기금	118.1	120.4	127.4	141.7	155.6	162.2	150.6	163.2
개별소비세	0.0	59.0	62.6	70.0	77.2	80.7	73.9	80.8
매출총이익	727.3	648.3	635.2	774.2	874.1	911.4	819.9	901.1
영업이익	489.6	404.9	388.0	513.2	595.4	618.6	538.9	601.9
세전이익	499.7	407.1	393.8	495.9	593.9	596.9	565.4	640.1
지배주주순이익	381.2	306.2	297.6	359.4	441.6	454.6	428.4	473.4
매출총이익률	57.5	50.0	46.7	51.7	53.5	53.7	51.5	52.5
영업이익률	38.7	31.2	28.5	34.3	36.4	36.5	33.9	35.1
순이익률	30.1	23.6	21.9	24.0	27.0	26.8	26.9	27.6
(% YoY)								
드롭액	(8.7)	(0.3)	1.8	6.3	8.3	4.5	(6.3)	6.5
홀드율	0.8	0.4	0.7	1.0	0.3	(0.1)	(0.1)	0.4
방문자수	(3.5)	1.4	1.4	(2.0)	4.2	1.2	(3.6)	2.6
매출액	(3.7)	2.4	5.0	9.9	9.2	3.8	(6.2)	7.9
카지노	(5.0)	1.8	5.3	11.1	9.7	4.0	(6.7)	8.1
회원영업장	(27.1)	11.5	5.6	26.9	3.1	2.0	(8.3)	3.3
일반테이블	(1.5)	(2.0)	0.8	4.4	7.6	3.9	(11.4)	6.4
슬롯머신	3.4	2.8	14.1	14.2	15.8	6.2	(1.6)	12.0
비카지노	24.6	12.6	1.0	(7.3)	(0.3)	(0.1)	3.1	3.5
매출원가	10.4	20.3	12.1	(0.5)	5.2	3.4	(1.8)	5.7
콤프	12.9	11.6	11.1	(0.6)	7.7	2.2	(0.0)	5.4
관광진흥개발기금	(5.6)	1.9	5.8	11.2	9.8	4.3	(7.2)	8.4
개별소비세	-	-	6.2	11.9	10.3	4.5	(8.5)	9.5
매출총이익	(12.0)	(10.9)	(2.0)	21.9	12.9	4.3	(10.0)	9.9
영업이익	(11.9)	(17.3)	(4.2)	32.2	16.0	3.9	(12.9)	11.7
세전이익	(11.0)	(18.5)	(3.3)	25.9	19.8	0.5	(5.3)	13.2
지배주주순이익	(10.6)	(19.7)	(2.8)	20.8	22.9	2.9	(5.8)	10.5

자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 6] 12개월 forward PER band



자료: Quantwise, 강원랜드, 한국투자증권

<표 4> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 천명, %)

	2017F			2018F		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
드롭액	6,876.1	6,599.9	(4.0)	7,207.0	7,025.8	(2.5)
홀드율	22.9	22.9	(0.0)	23.1	23.2	0.2
방문객수	3,139	3,056	(2.7)	3,194	3,136	(1.8)
매출액	1,656.9	1,591.2	(4.0)	1,749.5	1,716.1	(1.9)
영업이익	575.7	538.9	(6.4)	622.2	601.9	(3.3)
영업이익률	34.7	33.9	(0.9)	35.6	35.1	(0.6)
세전이익	579.8	565.4	(2.5)	641.5	640.1	(0.2)
순이익	448.0	428.4	(4.4)	495.5	473.4	(4.5)

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

강원랜드는 카지노사업을 주 업종으로 하며, 이와 연계된 호텔, 콘도 등 숙박시설과 골프장, 스키장 등의 레저 시설을 운영하고 있다. 1995년 강원도 남부 폐광지역의 경제 회생과 국내관광산업의 활성화를 위해 폐광지역개발 지원에 관한 특별법(폐광지역지원법)이 제정돼 1998년 국내 최초 내국인 출입 가능 카지노 사업자로 설립됐다. 폐광지역법은 두차례 시효가 연장돼 현재 시효는 2025년까지다. 강원랜드는 8년만에 증설이 허가돼 2013년 6월 그랜드오픈을 했다.

- 드롭액: 테이블 등에서 고객이 칩 구입을 위해 지불한 금액
- 홀드율: 순매출 / 드롭액
- 관광진흥개발기금: 카지노 사업자는 카지노 매출액의 10%에 해당하는 금액을 개발기금으로 납부
- 매출총량제: 복권, 경마, 경륜, 카지노, 체육진흥투표권, 경정 등 6대 사행산업의 매출 총량 한도를 의미

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	1,750	1,810	1,835	1,922	2,012
현금성자산	106	93	111	149	162
매출채권및기타채권	28	24	38	45	48
재고자산	2	1	1	1	1
비유동자산	1,940	2,169	2,198	2,285	2,364
투자자산	411	670	645	713	764
유형자산	1,354	1,316	1,381	1,394	1,407
무형자산	3	2	2	2	2
자산총계	3,691	3,979	4,033	4,206	4,376
유동부채	665	719	530	435	322
매입채무및기타채무	540	586	533	558	544
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	28	7	8	9	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	1	2	3	4
부채총계	693	726	538	445	333
지배주주지분	2,997	3,253	3,495	3,762	4,043
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
기타자본	(174)	(174)	(174)	(174)	(174)
이익잉여금	2,935	3,190	3,430	3,697	3,978
비지배주주지분	0	0	0	0	(0)
자본총계	2,998	3,253	3,495	3,762	4,043

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	575	596	311	441	450
당기순이익	442	455	428	473	504
유형자산감가상각비	74	75	75	77	77
무형자산상각비	1	0	0	0	0
자산부채변동	22	10	(192)	(110)	(131)
기타	36	56	0	1	0
투자활동현금흐름	(399)	(411)	(105)	(197)	(215)
유형자산투자	(40)	(75)	(140)	(90)	(90)
유형자산매각	0	1	0	0	0
투자자산순증	(359)	(337)	29	(69)	(50)
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	6	(38)	(75)
재무활동현금흐름	(172)	(198)	(188)	(206)	(222)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	0	1	1	1	1
배당금지급	(172)	(199)	(201)	(189)	(207)
기타	0	0	12	(18)	(16)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	4	(13)	18	38	13

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

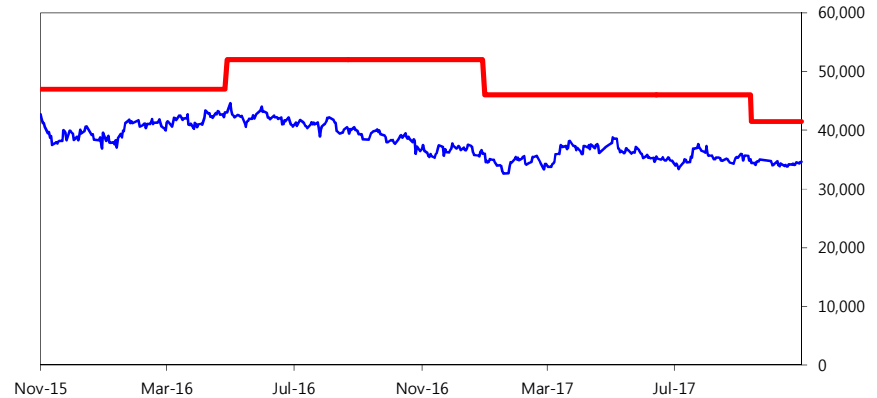
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	1,634	1,697	1,591	1,716	1,782
매출원가	760	785	771	815	843
매출총이익	874	911	820	901	939
판매관리비	279	293	281	299	309
영업이익	595	619	539	602	629
금융수익	43	41	52	49	52
이자수익	41	40	52	49	52
금융비용	0	1	1	0	0
이자비용	0	1	1	0	0
기타영업외손익	(44)	(62)	(25)	(11)	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	594	597	565	640	682
법인세비용	152	142	137	167	178
연결당기순이익	442	455	428	473	504
지배주주지분순이익	442	455	428	473	504
기타포괄이익	23	(1)	3	0	0
총포괄이익	465	454	431	473	504
지배주주지분포괄이익	465	454	431	473	504
EBITDA	670	694	614	679	706

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	2,178	2,242	2,113	2,335	2,487
BPS	14,824	16,017	17,151	18,397	19,712
DPS	980	990	930	1,020	1,100
성장성(%, YoY)					
매출증가율	9.2	3.8	(6.2)	7.9	3.8
영업이익증가율	16.0	3.9	(12.9)	11.7	4.5
순이익증가율	22.9	2.9	(5.8)	10.5	6.5
EPS증가율	22.9	2.9	(5.7)	10.5	6.5
EBITDA증가율	13.7	3.6	(11.5)	10.6	4.0
수익성(%)					
영업이익률	36.4	36.5	33.9	35.1	35.3
순이익률	27.0	26.8	26.9	27.6	28.3
EBITDA Margin	41.0	40.9	38.6	39.6	39.6
ROA	12.5	11.9	10.7	11.5	11.8
ROE	15.5	14.5	12.7	13.0	12.9
배당수익률	2.6	2.8	2.7	2.9	3.2
배당성향	45.0	44.2	44.0	43.7	44.2
안정성					
순차입금(십억원)	(1,705)	(1,768)	(1,780)	(1,854)	(1,932)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Valuation(X)					
PER	17.6	15.9	16.4	14.8	13.9
PBR	2.6	2.2	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	9.5	8.2	8.9	7.9	7.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
강원랜드(035250)	2015.10.20	매수	47,000원	-13.4	-6.2
	2016.05.06	매수	52,000원	-23.9	-14.2
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7
	2017.09.21	매수	41,500원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 11월 8일 현재 강원랜드 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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 높이 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.