인터파크(108790)

하회	부합	상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

돌파구가 필요

중립(유지)

영업손실 25억원으로 컨센서스 하회하며 적자 전환
투어 부문 수익성 하락, ENT 부문도 평창올림픽 효과에도 아쉬운 이익
확실한 성장 동력이 필요한 상황, 중립 의견 유지

Facts : 영업적자 전환해 컨센서스 하회

1분기 실적은 컨센서스를 하회했다. 연결 매출액은 1,262억원으로 전년동기대비 1.5% 증가했지만 영업손실 25억원을 기록하며 전년동기(98억원)와 전분기(29억원)대비 적자 전환했다. 작년 1분기에 쇼핑 부문에서 일회성으로 부가세 환급금 이익이 약 40억원 반영에 따른 기저 부담이 있었다. 회계 기준 변경으로 수익 인식 방법이 금년부터 달라져 투어 부문에서 재고를 가져가게 되는 숙박 일부와 항공권 하드블럭 등은 총매출 방식으로 판매분을 인식하게 됐다. 거래액 전년동기대비 증가율은 ENT(+64.8%), 쇼핑(+18.2%), 도서(-1.0%), 투어(-1.2%) 순이었다. ENT 부문 거래액은 평창올림픽 티켓 판매 흥행으로 거래액이 크게 늘었으며 이를 제외시 전년동기대비 8% 증가했다.

Pros & cons : 핵심 부문의 수익성 하락과 적자 사업부의 부진 지속

부문별 영업이익은 ENT 14억원(-70.5% YoY), 투어 11억원(-73.9% YoY), 쇼핑 -16억원(적전, 1Q17 15억원), 도서 -33억원(적지)을 기록했다. 투어 부문은 매출전환율 상승으로 매출액 증가율이 거래액 증가율을 상회하긴 했으나 7.3%에 그쳤다. 항공권 취급 수수료 일부를 마케팅비로 활용하면서 영업이익률이 4.0%로 전년동기대비 12.3%p 하락했다. ENT 부문은 평창올림픽 공식 후원사(입장권 판매대행사)로 관련 수익을 1분기에 인식했음에도 불구하고 이익은 기대치에 미치지 못했다. 자회사 '서클컨텐츠컴퍼니'의 1분기 공연 라인업의 흥행 실적이 전년동기대비 아쉬워 영업이익이 적자 전환했다. 서클컨텐츠컴퍼니의 1분기 매출액은 65억원(-41.5% YoY), 영업손실 8.5억원(적전, 1Q17 16억원)으로 부진했다.

Action : 성장성과 수익성 둘 다 해결 해야 할 숙제, 중립 유지

인터파크에 대해 중립 의견을 유지한다. 쇼핑 부문은 판매 성장은 나타나고 있지만 손실 부담은 여전하고 도서 부문은 외형 감소와 영업적자가 지속되고 있다. 의미있는 주가 re-rating을 위해서는 투어와 ENT 부문이 경쟁력 강화를 통한 성장성과 수익성의 동반 향상이라는 숙제를 해결해야 할 것이다. 여행 업황과 공연 라인업 등을 고려할 때 하반기가 상반기대비 실적 모멘텀은 개선될 여지는 있다.

Stock Data

KOSPI(5/9)		2,444
주가(5/9)		8,640
시가총액(십억원)		286
발행주식수(백만)		33
52주 최고/최저가(원)		13,350/8,450
일평균거래대금(6개월, 백만원)		1,488
유동주식비율/외국인지분율(%)		30.9/11.8
주요주주(%)	인터파크홀딩스 외 7 인	68.8
	FID SRS EMRG MRKT INFO TCH SUB 외 3 인	10.0

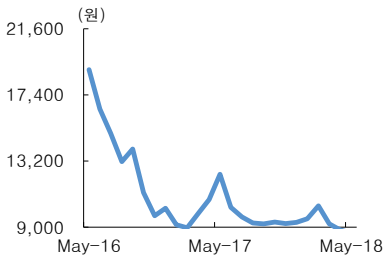
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	36.8	43.9	17.6
PBR(x)	1.8	1.7	1.6
ROE(%)	5.0	3.8	9.4
DY(%)	1.6	2.3	2.9
EV/EBITDA(x)	8.9	8.2	5.8
EPS(원)	253	197	492
BPS(원)	5,119	5,115	5,358

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.2)	(9.4)	(21.1)
KOSDAQ 대비(%p)	0.5	(29.3)	(53.3)

주가추이



자료: WISEfn

최민하
mhchoi@truefriend.com

<표 1> 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	124.3	105.4	121.2	131.6	126.2	(4.1)	1.5	126.0
영업이익	9.8	1.7	2.1	2.9	(2.5)	NM	NM	4.6
영업이익률(%)	7.8	1.6	1.7	2.2	(2.0)	(4.2)	(9.9)	3.6
세전이익	8.4	0.3	1.3	2.5	(2.8)	NM	NM	3.9
순이익	5.9	0.1	0.7	1.6	(4.7)	NM	NM	2.7

자료: 인터파크, FnGuide, 한국투자증권

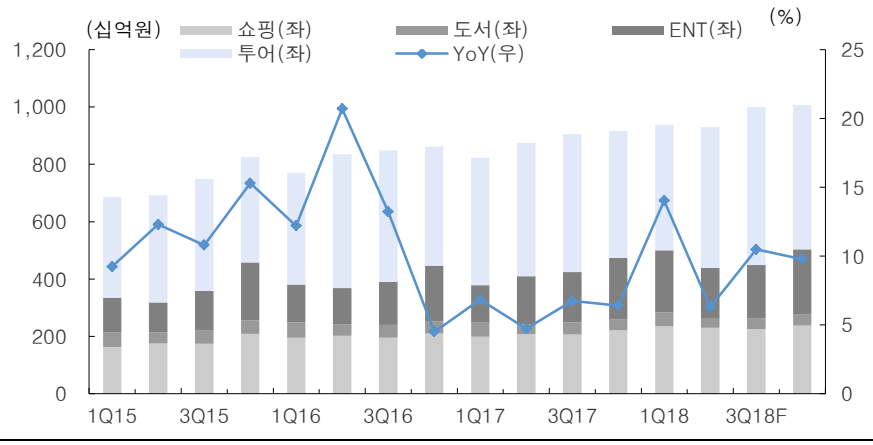
<표 2> 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F
GMV	770.1	835.5	848.6	861.8	822.7	874.9	905.8	916.9	938.1	929.9	1,000.7	1,006.6
쇼핑	195.2	202.0	195.0	209.7	199.1	207.9	206.7	220.5	235.3	229.4	224.9	238.0
도서	53.9	39.0	45.0	42.4	48.7	33.5	41.6	39.4	48.2	31.9	38.4	37.6
ENT	131.8	127.0	149.9	194.6	131.1	168.7	175.9	213.9	216.1	177.9	185.1	227.9
투어	389.2	467.4	458.7	415.1	443.8	464.8	481.5	443.1	438.5	490.7	552.2	503.0
매출액	115.3	102.8	110.9	137.6	124.3	105.4	121.2	131.6	126.2	113.2	129.6	143.1
쇼핑	18.6	18.9	20.6	21.7	23.9	20.5	19.9	21.3	22.0	25.4	22.6	23.9
도서	49.3	35.0	40.9	51.6	48.5	33.5	39.4	36.4	47.9	30.1	36.6	35.8
ENT	25.5	27.8	21.3	41.8	27.1	26.8	31.9	47.8	29.5	28.7	35.7	53.7
투어	21.9	21.1	28.1	22.5	24.9	24.6	30.0	26.1	26.7	29.1	34.7	29.7
영업이익	6.0	(5.7)	5.2	3.9	9.8	1.7	2.1	2.9	(2.5)	3.1	6.7	9.3
영업이익률	*5.2*	*(5.6)*	*4.7*	*2.8*	*7.8*	*1.6*	*1.7*	*2.2*	*(2.0)*	*2.7*	*5.2*	*6.5*
쇼핑	(1.2)	0.3	(0.9)	(1.3)	1.5	(0.2)	(1.6)	(1.3)	(1.6)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
도서	(0.5)	(1.6)	(1.1)	(2.5)	(0.4)	(2.5)	(2.4)	(4.2)	(3.3)	(1.8)	(1.7)	(0.9)
ENT	4.0	0.3	1.9	9.1	4.6	1.6	(0.4)	6.0	1.4	2.0	1.2	7.3
투어	3.7	(4.7)	5.3	(1.4)	4.0	2.9	6.5	2.4	1.1	3.1	7.5	3.0
세전이익	5.3	(5.9)	7.2	(2.6)	8.4	0.3	1.3	2.5	(2.8)	2.6	6.0	8.4
지배주주순이익	3.8	(4.6)	6.1	(2.9)	5.9	0.1	0.7	1.6	(4.7)	1.7	4.0	5.6
(YoY)												
GMV	12.2	20.7	13.2	4.5	6.8	4.7	6.7	6.4	14.0	6.3	10.5	9.8
쇼핑	20.1	15.2	11.8	0.2	2.0	2.9	6.0	5.2	18.2	10.3	8.8	7.9
도서	4.6	(0.5)	(2.2)	(8.7)	(9.7)	(14.2)	(7.5)	(7.1)	(1.0)	(4.8)	(7.6)	(4.5)
ENT	8.6	22.2	8.4	(3.9)	(0.5)	32.8	17.4	9.9	64.8	5.5	5.2	6.6
투어	10.9	25.1	17.3	13.2	14.0	(0.6)	5.0	6.8	(1.2)	5.6	14.7	13.5
매출액	15.8	20.1	6.9	21.6	7.8	2.6	9.3	(4.3)	1.5	7.4	7.0	8.7
쇼핑	(6.6)	14.3	16.9	(8.3)	28.2	8.9	(3.5)	(1.8)	(7.7)	23.8	13.5	12.2
도서	9.6	1.6	(0.5)	25.9	(1.6)	(4.2)	(3.7)	(29.4)	(1.2)	(10.2)	(7.0)	(1.9)
ENT	56.1	66.2	2.3	53.1	6.0	(3.5)	49.7	14.4	9.0	6.9	11.8	12.3
투어	19.4	17.9	16.1	6.1	13.8	16.4	6.9	16.0	7.3	18.3	15.8	14.0
영업이익	38.2	(적전)	(37.4)	(34.7)	61.6	(흑전)	(60.1)	(23.7)	(적전)	78.4	223.6	216.1
영업이익률	0.8	(11.4)	(3.3)	(2.4)	*2.6*	*7.2*	*(3.0)*	*(0.6)*	*(9.9)*	*1.1*	*3.5*	*4.3*
쇼핑	(적지)	(49.5)	(적지)	(적지)	(흑전)	(적전)	(적지)	(적지)	(적전)	(적지)	(적지)	(적지)
도서	(적전)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)
ENT	166.9	(88.9)	(22.8)	140.5	14.1	505.0	(적전)	(34.2)	(70.5)	28.9	(흑전)	21.2
투어	40.0	(적전)	(16.8)	(적전)	8.2	(흑전)	21.4	(흑전)	(73.9)	6.4	15.8	25.4
세전이익	24.2	(적전)	(4.3)	(적전)	58.2	(흑전)	(81.7)	(흑전)	(적전)	778.0	348.5	240.7
지배주주순이익	19.0	(적전)	8.1	(적전)	57.4	(흑전)	(88.5)	(흑전)	(적전)	1,151.1	462.2	241.9

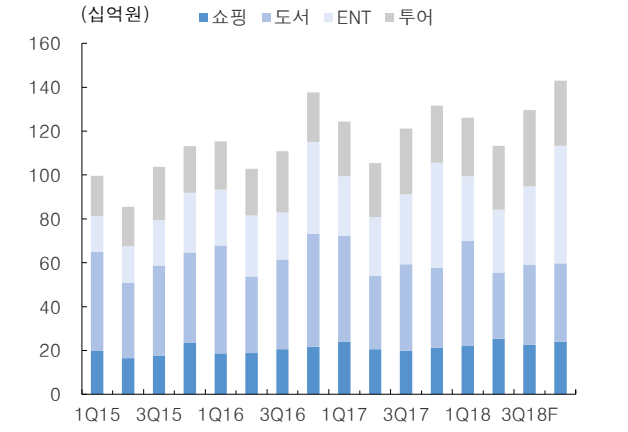
자료: 인터파크, 한국투자증권

[그림 1] 부문별 거래액과 성장률



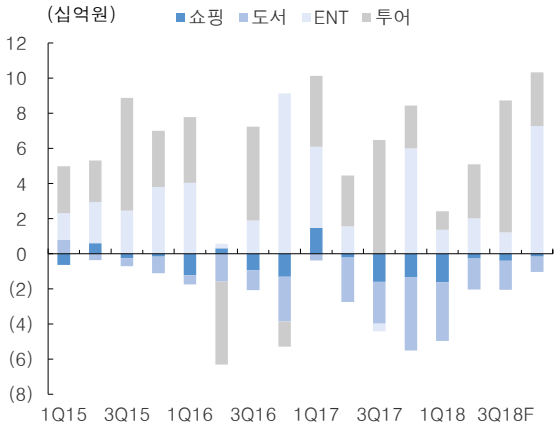
자료: 인터파크, 한국투자증권

[그림 2] 부문별 매출액



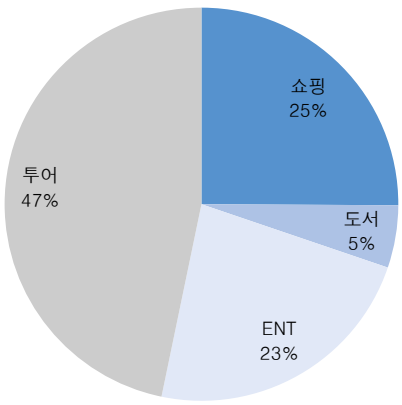
자료: 인터파크, 한국투자증권

[그림 3] 부문별 영업이익



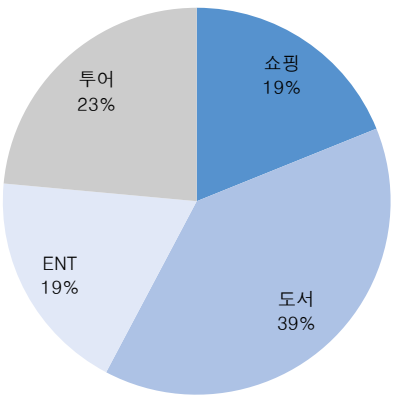
자료: 인터파크, 한국투자증권

[그림 4] 부문별 거래액 비중



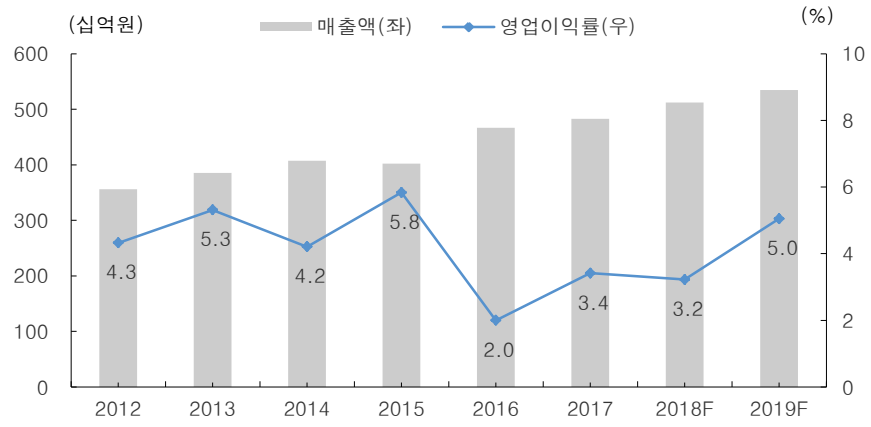
주: 1Q18 실적 기준
자료: 인터파크, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 매출액 비중



주: 1Q18 실적 기준
자료: 한국투자증권

[그림 6] 연간 매출액과 영업이익률



자료: 인터파크, 한국투자증권

<표 3> 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
거래액	2,298.4	2,636.5	2,952.8	3,316.0	3,520.3	3,875.3	4,180.2
쇼핑	596.4	631.0	721.3	801.8	834.2	927.6	935.7
도서	247.0	232.0	183.2	180.3	163.2	156.2	155.6
ENT	533.6	526.8	566.0	603.4	689.7	807.0	847.4
투어	921.3	1,246.6	1,482.2	1,730.4	1,833.2	1,984.5	2,241.5
매출액	385.6	407.3	402.0	466.5	482.6	512.1	534.8
쇼핑	55.7	69.9	77.7	79.8	85.6	93.9	94.1
도서	221.5	190.1	161.5	176.7	157.8	150.3	148.4
ENT	68.7	86.3	81.2	116.4	133.6	147.6	156.1
투어	39.8	61.1	81.6	93.5	105.5	120.2	136.2
영업이익	20.5	17.1	23.5	9.3	16.5	16.5	27.0
영업이익률	*5.3*	*4.2*	*5.8*	*2.0*	*3.4*	*3.2*	*5.0*
쇼핑	1.5	(2.4)	(0.4)	(3.1)	(1.7)	(2.4)	(0.4)
도서	(0.7)	(6.7)	(1.0)	(5.8)	(9.5)	(7.6)	(4.3)
ENT	13.0	14.9	10.1	15.3	11.7	11.9	14.5
투어	6.7	11.4	14.7	2.9	15.9	14.7	17.2
세전이익	17.2	15.3	22.8	4.1	12.5	14.0	24.4
지배주주순이익	13.1	11.2	17.0	2.3	8.4	6.5	16.3
YoY							
거래액	9.7	14.7	12.0	12.3	6.2	10.1	7.9
쇼핑	(2.7)	5.8	14.3	11.2	4.0	11.2	0.9
도서	7.1	(6.1)	(21.1)	(1.6)	(9.5)	(4.3)	(0.4)
ENT	(7.0)	(1.3)	7.4	6.6	14.3	17.0	5.0
투어	35.8	35.3	18.9	16.7	5.9	8.3	13.0
매출액	8.2	5.6	(1.3)	16.0	3.4	6.1	4.4
쇼핑	4.1	25.6	11.2	2.6	7.3	9.7	0.1
도서	3.2	(14.2)	(15.0)	9.4	(10.7)	(4.7)	(1.3)
ENT	9.6	25.7	(5.9)	43.4	14.8	10.4	5.8
투어	55.9	53.5	33.6	14.6	12.8	13.9	13.3
영업이익	32.9	(16.3)	37.0	(60.3)	76.8	0.1	63.6
영업이익률	*1.0*	*(1.1)*	*1.6*	*1.6*	*2.6*	*3.6*	*4.6*
쇼핑	(32.7)	(적전)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)
도서	(적전)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)
ENT	14.6	14.4	(32.0)	51.6	(23.4)	1.3	21.8
투어	458.3	69.7	28.9	(80.1)	443.8	(7.3)	17.0
세전이익	23.6	(10.9)	48.7	(82.2)	207.0	12.3	74.1
지배주주순이익	19.8	(14.9)	51.8	(86.2)	259.0	(22.1)	150.0

자료: 인터파크, 한국투자증권

<표 4> 서클컨텐츠컴퍼니가 투자한 공연 라인업

공연명	공연기간	공연장
레베카	2016.1.6~2016.3.6	예술의전당 오페라극장
마타하리	2016.3.29~2016.6.12	블루스퀘어 삼성전자홀
몬테크리스토	2016.11.19~2017.2.12	충무아트홀 대극장
팬텀	2016.11.26~2017.2.26	블루스퀘어 삼성전자홀
마타하리	2017.6.16~ 2017.8.6	세종문화회관 대극장
레베카	2017.8.10~ 2017.11.18	블루스퀘어 삼성전자홀
시스터 액트	2017.11.25~2018.1.21	블루스퀘어 인터파크홀
더 라스트 키스	2017.12.15~ 2018.3.11	LG 아트센터
웃는 남자	2018.07~2018.08	예술의전당 오페라극장
웃는 남자	2018.09~2018.10	블루스퀘어 인터파크홀
엘리자벳	2018.11~2019.02	블루스퀘어 인터파크홀
팬텀	2018.11~2019.02	충무아트센터 대극장

주: 1. 2016~2018년 공연; 2. 인터파크의 서클컨텐츠컴퍼니 지분율 71%; 3. '더 라스트 키스'는 '황태자루돌프'의 새로운 버전
4. 2017년 10월 19일부터 블루스퀘어 '삼성전자홀'이 '인터파크홀'로, '삼성카드홀'은 '아이마켓홀'로 공연장 이름 변경

자료: 언론자료, 인터파크, 한국투자증권

<표 5> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
매출액	501.2	512.1	2.2	530.2	534.8	0.9
쇼핑	94.8	93.9	(0.9)	96.5	94.1	(2.5)
도서	146.1	150.3	2.9	147.0	148.4	1.0
ENT	144.6	147.6	2.1	152.9	156.1	2.1
투어	115.7	120.2	3.9	133.8	136.2	1.8
영업이익	22.7	16.5	(27.4)	29.4	27.0	(8.1)
영업이익률	*4.5*	*3.2*	*(1.3)*	*5.5*	*5.0*	*(0.5)*
쇼핑	(2.7)	(2.4)	(적지)	(0.8)	(0.4)	(적지)
도서	(6.1)	(7.6)	(적지)	(4.2)	(4.3)	(적지)
ENT	14.6	11.9	(18.8)	15.7	14.5	(7.9)
투어	16.8	14.7	(12.7)	18.6	17.2	(7.6)

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

인터파크는 2006년 모회사 인터파크홀딩스로부터 물적 분할에 의해 설립한 인터파크도서를 시작으로 쇼핑, ENT 사업부문을 흡수 합병해 2008년 인터파크로 출범했다. 2009년 인터파크투어를 인수해 현재의 사업 체제를 갖추었다. 인터파크는 쇼핑, 도서, ENT (Entertainment & Ticket), 투어 사업을 영위하고 있다. 18년 1분기 기준 인터파크의 연결대상 종속기업은 서클컨텐츠컴퍼니 등 9개이며, 최대주주는 인터파크홀딩스(67.7%)다.

- 전자상거래: 재화 및 용역 등이 인터넷 상에서 개설된 상점을 통해 거래되는 방법으로 이루어지는 상거래
- GMV(Gross Merchandise Value): 거래액. 온라인 사이트 상에서 거래된 모든 상품 및 서비스의 총 규모
- FIT(Free Individual Tour or Foreign Independent Tour): 개별자유여행객, 패키지 상품과 대비되는 개념

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	313	359	371	378	393
현금성자산	67	48	48	48	48
매출채권및기타채권	89	132	135	137	143
재고자산	40	39	41	43	45
비유동자산	155	168	169	167	167
투자자산	10	17	18	19	20
유형자산	46	47	48	48	50
무형자산	83	87	85	81	77
자산총계	467	527	541	545	560
유동부채	299	355	370	365	366
매입채무및기타채무	152	202	211	215	223
단기차입금및단기사채	0	35	35	35	35
유동성장기부채	35	1	2	3	4
비유동부채	4	3	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	3	2	0	0	0
부채총계	303	358	371	366	367
지배주주지분	165	170	169	177	189
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	98	98	98	98	98
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	50	55	55	63	74
비지배주주지분	0	(1)	(0)	2	4
자본총계	165	169	169	179	193

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	466	483	512	535	564
매출원가	245	263	287	293	306
매출총이익	222	219	225	242	259
판매관리비	213	203	209	215	226
영업이익	9	16	16	27	33
금융수익	1	1	1	1	1
이자수익	1	1	1	1	1
금융비용	3	1	1	1	1
이자비용	3	1	1	1	1
기타영업외손익	(6)	(2)	(1)	(2)	(2)
관계기업관련손익	3	(2)	(1)	(1)	(2)
세전계속사업이익	4	12	14	24	30
법인세비용	2	4	7	6	8
연결당기순이익	3	9	7	18	22
지배주주지분순이익	2	8	7	16	20
기타포괄이익	0	(0)	0	0	0
총포괄이익	3	8	7	18	22
지배주주지분포괄이익	2	8	7	16	20
EBITDA	19	27	26	37	42

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	6	14	22	19	24
당기순이익	3	9	7	18	22
유형자산감가상각비	5	5	6	6	6
무형자산상각비	5	5	4	4	4
자산부채변동	(4)	(8)	3	(12)	(12)
기타	(3)	3	2	3	4
투자활동현금흐름	(4)	(31)	(13)	(10)	(14)
유형자산투자	(7)	(6)	(7)	(6)	(8)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	5	(21)	(3)	(2)	(3)
무형자산순증	(2)	(4)	(2)	0	0
기타	0	0	(1)	(2)	(3)
재무활동현금흐름	(6)	(2)	(9)	(9)	(10)
자본의증가	1	0	0	0	0
차입금의순증	1	1	(1)	1	0
배당금지급	(8)	(3)	(5)	(7)	(8)
기타	0	0	(3)	(3)	(2)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(4)	(19)	0	(1)	(0)

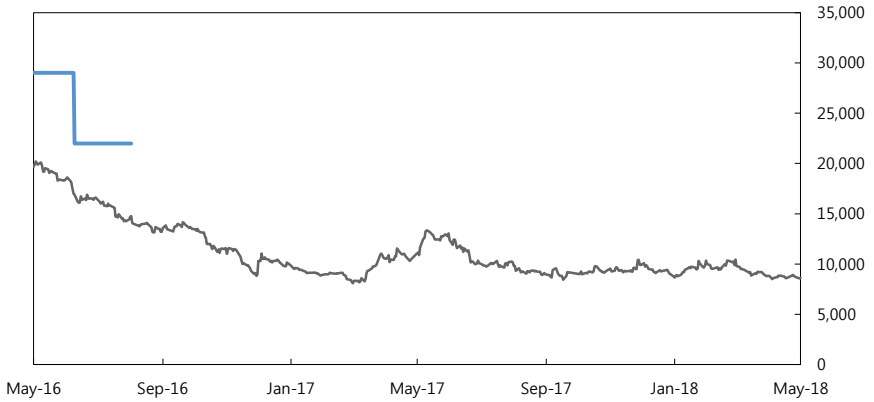
주: K-IFRS (연결) 기준

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	71	253	197	492	600
BPS	4,981	5,119	5,115	5,358	5,708
DPS	100	150	200	250	250
성장성(%, YoY)					
매출증가율	16.0	3.4	6.1	4.4	5.5
영업이익증가율	(60.3)	76.8	0.1	63.6	20.6
순이익증가율	(86.2)	259.0	(22.1)	150.0	21.8
EPS증가율	(86.3)	256.3	(22.1)	150.0	21.8
EBITDA증가율	(42.8)	42.0	(1.5)	39.5	15.1
수익성(%)					
영업이익률	2.0	3.4	3.2	5.0	5.8
순이익률	0.5	1.7	1.3	3.1	3.5
EBITDA Margin	4.0	5.5	5.1	6.9	7.5
ROA	0.5	1.8	1.4	3.3	4.0
ROE	1.4	5.0	3.8	9.4	10.8
배당수익률	1.0	1.6	2.3	2.9	2.9
배당성향	141.5	59.3	101.5	50.8	41.7
안정성					
순차입금(십억원)	(69)	(68)	(72)	(73)	(76)
차입금/자본총계비율(%)	23.1	22.9	21.9	21.2	19.8
Valuation(X)					
PER	143.7	36.8	43.9	17.6	14.4
PBR	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	14.1	8.9	8.2	5.8	5.1

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인터파크(108790)	2016.04.22	매수	29,000원	-34.1	-30.3
	2016.06.17	매수	22,000원	-28.6	-23.2
	2016.08.11	중립	-	-	-
	2017.08.11	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 9일 현재 인터파크 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	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 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.