

# 강원랜드(035250)

## 2Q18 Preview: 보릿고개

### 영업이익 역성장 지속

2분기 매출액은 3,452억원, 영업이익은 1,088억원으로 전년동기대비 각각 7.4%, 19.7% 감소해 영업이익 역성장이 7분기째 이어질 것으로 예상된다. 대내외 어수선한 상황이 지속되며 카지노 방문객수가 줄어 드롭액 등이 부진한 것으로 추정된다. 채용 비리에 연루된 직원이 지난 3월 말 직권 면직돼 가용 인력 부족 상황이 2분기에도 지속되며 가동률이 하락했다. 카지노 방문객수는 전년동기대비 7.4% 줄고 드롭액은 1조 4,828억원으로 9.8% 감소할 전망이다.

### 위터파크 등 비카지노 부문 강화에 주력

강원랜드는 위터파크 등 비카지노 부문의 중장기 성장원 강화와 조직 개혁 등에 박차를 가할 것으로 예상된다. 강원랜드는 6월 15일 이사회를 열고 중장기 경영 목표안을 의결했다. 비카지노 부문 방문객을 2021년까지 431만명으로 작년대비 27% 늘리는 것을 목표로 세우는 등 카지노 사업을 둘러싼 녹록치 않은 영업환경을 감안해 비카지노 매출 증대에 주력할 전망이다. 2014년 7월 착공된 위터파크 '하이원 위터월드'가 국내 4번째 규모로 오는 7월 5일 문을 열 전망이다(표 3). 연중에 개장했고, 초기 비용 등을 감안할 때 금년에는 손익분기점 달성이 어려울 것으로 예상된다.

### 성과 부진 지속, 중립 의견 유지

강원랜드에 대해 중립 의견을 유지한다. 실적 의존도가 높은 카지노 부문이 영업환경 악화에 따른 성과 부진이 하반기에도 이어질 전망이다. 특별채용 절차는 마무리 수순이나 채용 직원들이 몇 개월의 교육 기간을 거쳐 빠르게 업무에 투입돼도 연말부터는 테이블 가동률이 점진적으로 회복될 가능성이 크다. 위터파크 개장 등 비카지노 부문 성과 확대에 주력하고 있으나 이익 기여까지는 상당한 시간이 소요될 것이다.

## 중립(유지)

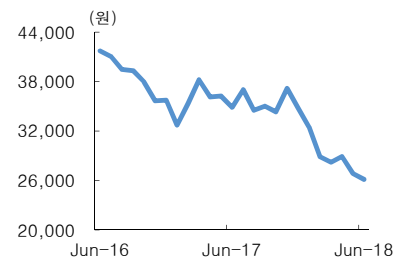
### Stock Data

KOSPI(6/29)	2,326
주가(6/29)	26,150
시가총액(십억원)	5,595
발행주식수(백만)	214
52주 최고/최저(원)	38,200/25,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	14,813
유동주식비율/외국인지분율(%)	53.0/27.7
주요주주(%)	한국광해관리공단 36.3
	강원도개발공사 5.5

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.8)	(24.9)	(25.4)
KOSPI 대비(%p)	2.5	(19.1)	(22.5)

### 주가추이



자료: WISEfn

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	1,697	619	455	2,242	2.9	694	15.9	8.2	2.2	14.5	2.8
2017A	1,548	531	438	2,159	(3.7)	605	16.1	8.5	2.0	13.0	2.8
2018F	1,485	468	363	1,792	(17.0)	544	14.6	6.3	1.5	10.1	3.8
2019F	1,539	495	410	2,022	12.8	573	12.9	5.7	1.4	10.9	4.0
2020F	1,574	511	428	2,109	4.3	588	12.4	5.4	1.3	10.8	4.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q17	1Q18	2Q18F	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	372.9	378.4	345.2	(8.8)	(7.4)	354.8	(2.7)
영업이익	135.5	126.0	108.8	(13.7)	(19.7)	114.9	(5.3)
영업이익률	36.3	36.5	31.5	(5.0)	(4.8)	32.4	(0.9)
세전이익	143.0	124.3	118.0	(5.1)	(17.5)	118.8	(0.7)
순이익	110.4	90.4	85.8	(5.1)	(22.3)	91.6	(6.3)

주: K-IFRS 1115 도입에 따른 회계기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 강원랜드, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 추이와 전망

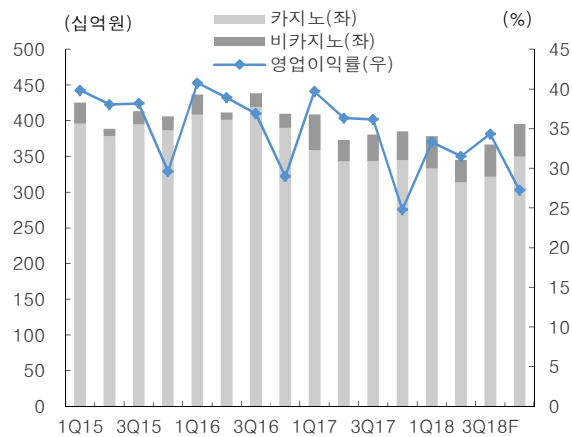
(단위: 십억원, 명, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F
드롭액	1,776.1	1,762.0	1,822.3	1,682.0	1,740.7	1,644.0	1,654.1	1,599.8	1,550.9	1,482.8	1,509.8	1,614.8
홀드율	23.1	22.9	23.0	23.4	22.7	22.8	22.8	23.6	23.5	22.9	23.2	23.3
방문자수	817,060	731,734	867,230	753,632	794,729	725,580	814,335	780,304	730,149	672,057	765,595	778,545
매출액	436.6	411.8	438.1	410.0	409.1	372.9	380.8	385.0	378.4	345.2	366.7	395.1
카지노	408.5	401.0	419.4	390.2	358.8	342.6	343.1	344.6	332.9	313.9	321.7	350.0
회원영업장	69.9	68.4	71.4	63.5	67.7	64.0	54.9	62.9	54.3	51.4	50.8	58.3
일반테이블	188.6	184.9	191.0	186.8	171.7	161.2	163.9	164.2	164.5	158.4	146.2	159.6
슬롯머신	152.8	150.3	157.3	144.4	142.1	135.4	144.4	136.9	145.2	129.4	152.9	158.8
비카지노	28.1	10.8	18.7	19.9	50.3	30.3	37.7	40.3	45.5	31.3	45.0	45.1
매출원가	185.0	182.6	195.3	222.3	173.4	172.3	168.6	216.5	171.8	172.3	167.0	212.1
컴프	37.0	38.2	39.7	40.7	39.2	38.4	37.8	45.4	3.4	7.0	11.7	13.8
관광진흥개발기금	41.1	39.8	41.9	39.4	38.9	37.4	37.7	37.8	35.9	33.2	34.2	37.5
개별소비세	17.5	21.0	21.8	20.5	16.6	19.5	19.6	19.6	15.0	16.4	16.9	18.4
매출총이익	251.5	229.2	242.8	187.8	235.7	200.6	212.2	168.4	206.6	172.9	199.7	183.0
영업이익	177.9	160.3	161.7	118.8	162.4	135.5	137.6	95.4	126.0	108.8	125.9	107.6
영업이익률	40.7	38.9	36.9	29.0	39.7	36.3	36.1	24.8	33.3	31.5	34.3	27.2
세전이익	189.1	164.1	166.6	77.1	168.0	143.0	160.9	94.2	124.3	118.0	144.6	112.4
지배주주순이익	142.8	123.7	124.3	63.8	129.8	110.4	119.0	78.4	90.4	85.8	105.2	81.8
(% YoY)												
드롭액	4.3	7.7	5.1	1.0	(2.0)	(6.7)	(9.2)	(4.9)	(10.9)	(9.8)	(8.7)	0.9
홀드율	(0.1)	(0.3)	0.2	0.2	(0.5)	(0.1)	(0.2)	0.2	0.8	0.1	0.4	(0.3)
방문자수	2.0	1.2	1.8	(0.5)	(2.7)	(0.8)	(6.1)	3.5	(8.1)	(7.4)	(6.0)	(0.2)
매출액	2.6	5.9	6.0	1.0	(6.3)	(9.5)	(13.1)	(6.1)	(7.5)	(7.4)	(3.7)	2.6
카지노	3.2	5.9	6.2	0.9	(12.2)	(14.6)	(18.2)	(11.7)	(7.2)	(8.4)	(6.2)	1.6
회원영업장	(5.3)	(2.7)	24.1	(4.0)	(3.0)	(6.4)	(23.1)	(1.0)	(19.9)	(19.7)	(7.4)	(7.3)
일반테이블	2.5	5.6	3.0	4.4	(9.0)	(12.8)	(14.2)	(12.1)	(4.1)	(1.8)	(10.8)	(2.8)
슬롯머신	10.0	11.8	3.6	0.2	(7.0)	(9.9)	(8.2)	(5.2)	2.2	(4.4)	5.9	16.0
비카지노	(5.4)	5.8	1.4	3.5	79.1	179.2	101.2	103.1	(9.6)	3.4	19.4	11.9
매출원가	(0.3)	2.9	7.5	3.4	(6.3)	(5.6)	(13.7)	(2.6)	(0.9)	0.0	(1.0)	(2.0)
컴프	(1.1)	6.7	8.1	(3.8)	5.9	0.4	(4.7)	11.5	(91.3)	(81.7)	(69.1)	(69.5)
관광진흥개발기금	4.8	4.7	6.2	1.3	(5.3)	(5.9)	(10.2)	(4.3)	(7.8)	(11.4)	(9.1)	(0.6)
개별소비세	4.4	6.1	6.2	1.3	(4.9)	(7.1)	(10.2)	(4.3)	(9.5)	(15.5)	(13.9)	(6.5)
매출총이익	4.9	8.4	4.7	(1.7)	(6.3)	(12.5)	(12.6)	(10.3)	(12.4)	(13.8)	(5.9)	8.7
영업이익	5.0	8.4	2.4	(1.1)	(8.7)	(15.5)	(14.9)	(19.7)	(22.4)	(19.7)	(8.5)	12.8
영업이익률	0.9	0.9	(1.3)	(0.6)	(1.0)	(2.6)	(0.8)	(4.2)	(6.4)	(4.8)	(1.8)	2.5
세전이익	6.7	20.1	2.0	(33.9)	(11.1)	(12.8)	(3.4)	22.3	(26.0)	(17.5)	(10.1)	19.2
지배주주순이익	7.9	27.1	4.5	(31.4)	(9.1)	(10.7)	(4.3)	23.0	(30.3)	(22.3)	(11.6)	4.4

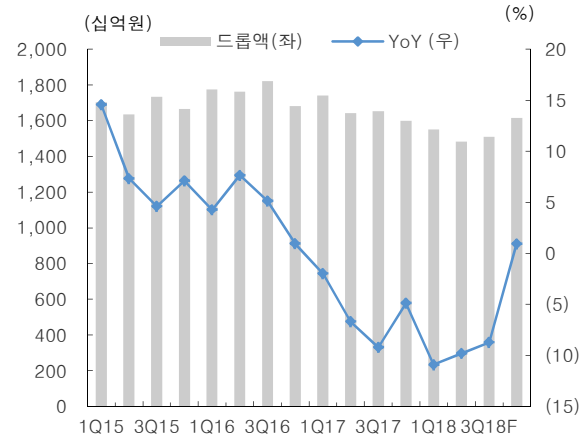
주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 강원랜드, 한국투자증권

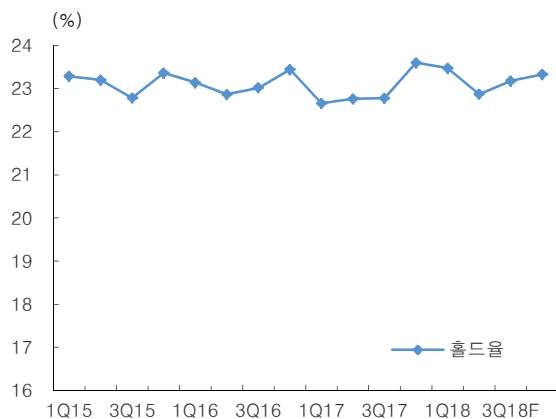
[그림 1] 부문별 분기 매출액과 영업이익률



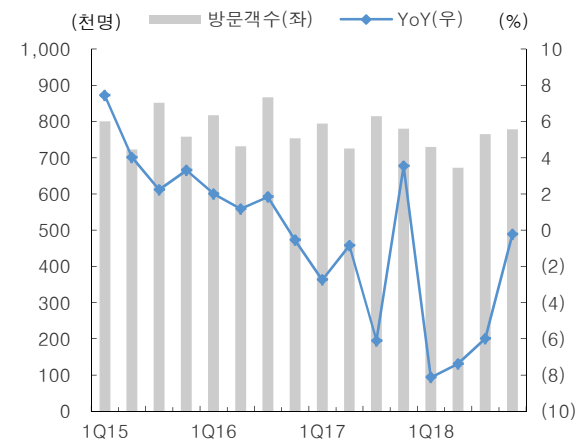
[그림 2] 분기 드롭액



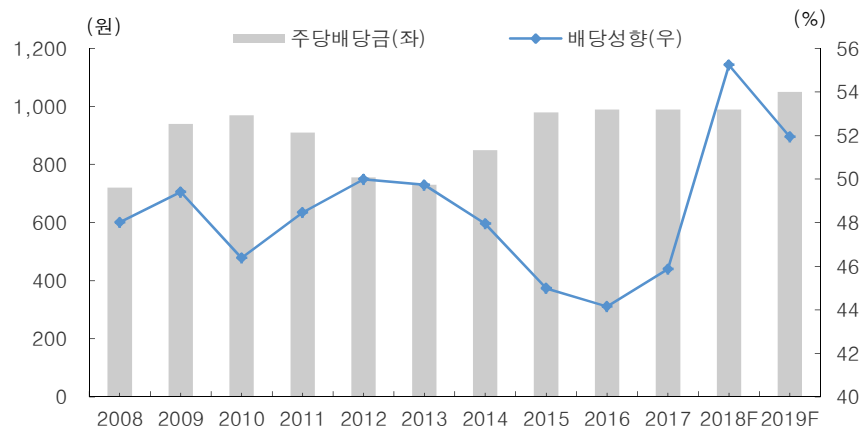
[그림 3] 분기 홀드율



[그림 4] 분기 방문객 수



[그림 5] 주당배당금과 배당성향



〈표 3〉 국내 워터파크 순위(규모 기준)

(단위: m²)

	개장연도	위치	2017년 입장객	면적	실내	실외
롯데워터파크	2014년	경남 김해	79.8만명	122,776	6,600	116,176
에버랜드 캐리비안베이	1996년	경기도 용인	138만명	120,000	18,000	102,000
비발디파크 오션월드	2006년	강원도 홍천	133만명	99,175	13,223	85,952
하이원 워터월드	2018년	강원도 정선	-	51,038	25,024	26,014

자료: 언론자료, 한국투자증권

〈표 4〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
드롭액	5,750.5	5,854.0	6,223.6	6,739.2	7,042.4	6,638.7	6,158.3	6,336.1
홀드율	21.1	21.8	22.8	23.1	23.0	20.9	21.4	21.5
방문자수	3,024,510	3,067,993	3,006,900	3,133,391	3,169,656	3,114,948	2,946,346	3,014,605
매출액	1,296.2	1,361.3	1,496.5	1,633.7	1,696.5	1,547.8	1,485.5	1,539.3
카지노	1,213.1	1,277.3	1,418.7	1,556.1	1,619.0	1,389.2	1,318.6	1,363.0
회원영업장	193.7	204.5	259.6	267.7	273.1	249.4	214.7	222.8
일반테이블	638.2	643.6	672.1	723.4	751.4	660.9	628.7	647.4
슬롯머신	377.3	430.6	491.6	569.2	604.8	558.8	586.3	601.6
비카지노	83.1	84.0	77.9	77.6	77.5	158.6	166.9	176.3
매출원가	647.8	726.1	722.3	759.6	785.2	730.8	723.3	733.5
컴프	128.0	142.2	141.4	152.3	155.7	160.8	36.0	37.8
관광진흥개발기금	120.4	127.4	141.7	155.6	162.2	151.8	140.8	147.0
개별소비세	59.0	62.6	70.0	77.2	80.7	75.3	66.7	71.8
매출총이익	648.3	635.2	774.2	874.1	911.4	816.9	762.2	805.7
영업이익	404.9	388.0	513.2	595.4	618.6	530.9	468.3	494.9
세전이익	407.1	393.8	495.9	593.9	596.9	566.2	499.2	537.7
지배주주순이익	306.2	297.6	359.4	441.6	454.6	437.6	363.4	409.8
매출총이익률	50.0	46.7	51.7	53.5	53.7	52.8	51.3	52.3
영업이익률	31.2	28.5	34.3	36.4	36.5	34.3	31.5	32.2
순이익률	23.6	21.9	24.0	27.0	26.8	28.3	24.5	26.6
(% YoY)								
드롭액	(0.3)	1.8	6.3	8.3	4.5	(5.7)	(7.2)	2.9
홀드율	0.4	0.7	1.0	0.3	(0.1)	(2.1)	0.5	0.1
방문자수	1.4	1.4	(2.0)	4.2	1.2	(1.7)	(5.4)	2.3
매출액	2.4	5.0	9.9	9.2	3.8	(8.8)	(4.0)	3.6
카지노	1.8	5.3	11.1	9.7	4.0	(14.2)	(5.1)	3.4
회원영업장	11.5	5.6	26.9	3.1	2.0	(8.7)	(13.9)	3.7
일반테이블	(2.0)	0.8	4.4	7.6	3.9	(12.0)	(4.9)	3.0
슬롯머신	2.8	14.1	14.2	15.8	6.2	(7.6)	4.9	2.6
비카지노	12.6	1.0	(7.3)	(0.3)	(0.1)	104.6	5.2	5.6
매출원가	20.3	12.1	(0.5)	5.2	3.4	(6.9)	(1.0)	1.4
컴프	11.6	11.1	(0.6)	7.7	2.2	3.3	(77.6)	5.1
관광진흥개발기금	1.9	5.8	11.2	9.8	4.3	(6.4)	(7.2)	4.4
개별소비세	-	6.2	11.9	10.3	4.5	(6.7)	(11.4)	7.6
매출총이익	(10.9)	(2.0)	21.9	12.9	4.3	(10.4)	(6.7)	5.7
영업이익	(17.3)	(4.2)	32.2	16.0	3.9	(14.2)	(11.8)	5.7
세전이익	(18.5)	(3.3)	25.9	19.8	0.5	(5.1)	(11.8)	7.7
지배주주순이익	(19.7)	(2.8)	20.8	22.9	2.9	(3.7)	(17.0)	12.8

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 강원랜드, 한국투자증권

〈표 5〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 천명, %)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
드롭액	6,168.1	6,158.3	(0.2)	6,346.2	6,336.1	(0.2)
홀드율	21.6	21.4	(0.1)	21.7	21.5	(0.1)
방문객수	2,947	2,946	(0.0)	3,015	3,015	(0.0)
매출액	1,496.9	1,485.5	(0.8)	1,551.1	1,539.3	(0.8)
영업이익	480.8	468.3	(2.6)	511.3	494.9	(3.2)
영업이익률	32.1	31.5	(0.6)	33.0	32.2	(0.8)
세전이익	511.5	499.2	(2.4)	554.1	537.7	(3.0)
순이익	372.3	363.4	(2.4)	422.3	409.8	(3.0)

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

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 칩스 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)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,810	2,164	2,050	2,221	2,282
현금성자산	93	106	122	135	140
매출채권및기타채권	24	34	40	49	38
재고자산	1	1	1	1	1
비유동자산	2,169	2,021	2,099	2,134	2,195
투자자산	670	525	463	484	495
유형자산	1,316	1,298	1,453	1,445	1,498
무형자산	2	1	4	4	4
자산총계	3,979	4,186	4,149	4,355	4,477
유동부채	719	681	484	496	413
매입채무및기타채무	523	488	403	395	380
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	3	2	(1)	(2)
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	0	0	0
부채총계	726	684	485	495	412
지배주주지분	3,253	3,501	3,664	3,861	4,065
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
기타자본	(174)	(174)	(174)	(174)	(174)
이익잉여금	3,190	3,439	3,602	3,798	4,003
비지배주주지분	0	0	0	(0)	(0)
자본총계	3,253	3,501	3,664	3,861	4,065

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	596	463	251	472	439
당기순이익	455	438	363	410	427
유형자산감가상각비	75	74	76	78	78
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	10	(71)	(189)	(13)	(66)
기타	56	22	0	(3)	0
투자활동현금흐름	(411)	(250)	(32)	(246)	(212)
유형자산투자	(75)	(85)	(231)	(71)	(130)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(337)	(165)	62	(21)	(11)
무형자산순증	(0)	0	(3)	(0)	(0)
기타	0	0	140	(153)	(70)
재무활동현금흐름	(198)	(200)	(202)	(213)	(223)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	1	0	(1)	0	0
배당금지급	(199)	(201)	(201)	(201)	(213)
기타	0	1	0	(12)	(10)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(13)	13	16	14	5

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

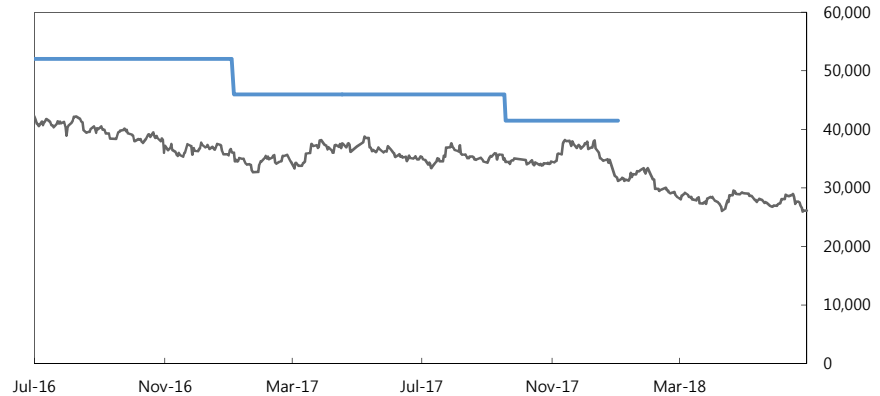
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,697	1,548	1,485	1,539	1,574
매출원가	785	731	723	734	747
매출총이익	911	817	762	806	828
판매관리비	293	286	294	311	317
영업이익	619	531	468	495	511
금융수익	41	54	50	53	53
이자수익	40	38	50	53	53
금융비용	1	1	1	0	0
이자비용	0	0	1	0	0
기타영업외손익	(62)	(17)	(18)	(9)	(2)
관계기업관련손익	0	(0)	(1)	(0)	(0)
세전계속사업이익	597	566	499	538	561
법인세비용	142	129	136	128	133
연결당기순이익	455	438	363	410	427
지배주주지분순이익	455	438	363	410	428
기타포괄이익	(1)	12	0	0	0
총포괄이익	454	449	363	410	427
지배주주지분포괄이익	454	449	363	410	428
EBITDA	694	605	544	573	588

## 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,242	2,159	1,792	2,022	2,109
BPS	16,017	17,178	17,939	18,859	19,815
DPS	990	990	990	1,050	1,100
성장성(%, YoY)					
매출증가율	3.8	(8.8)	(7.4)	3.6	2.3
영업이익증가율	3.9	(14.2)	(11.8)	5.7	3.2
순이익증가율	2.9	(3.7)	(17.0)	12.8	4.3
EPS증가율	2.9	(3.7)	(17.0)	12.8	4.3
EBITDA증가율	3.6	(12.8)	(10.0)	5.3	2.6
수익성(%)					
영업이익률	36.5	34.3	31.5	32.2	32.4
순이익률	26.8	28.3	24.5	26.6	27.2
EBITDA Margin	40.9	39.1	36.6	37.3	37.4
ROA	11.9	10.7	8.7	9.6	9.7
ROE	14.5	13.0	10.1	10.9	10.8
배당수익률	2.8	2.8	3.8	4.0	4.2
배당성향	44.2	45.9	55.2	51.9	52.2
안정성					
순차입금(십억원)	(1,768)	(2,106)	(1,986)	(2,144)	(2,218)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	15.9	16.1	14.6	12.9	12.4
PBR	2.2	2.0	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.2	8.5	6.3	5.7	5.4

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
강원랜드(035250)	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	-14.6	-8.0
	2018.01.08	중립	-	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 2일 현재 강원랜드 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 (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.