



2020년 05월 04일 | Equity Research

하나금융그룹

# 녹십자 (006280)

## 백신 수출로 양호한 실적 달성

### GPM은 개선, 그러나 비용 과다로 기대 이하의 실적시현

녹십자의 연결기준 1분기 매출액은 3,078억원(YoY, 7.3%), 영업이익은 61억원(YoY, 343%, OPM, 2.0%)을 기록. 작년 기저 효과로 실적이 크게 개선된 듯 보이지만 컨센서스에는 다소 부합하지 못한 실적을 시현하였다. 마진율이 양호한 백신 수출액이 255억원으로 전년대비 무려 844%나 증가하면서 GPM이 전년 대비 약 3.3%p 증가하였다. 그러나 비용단에서 크릴새우 흡소 평 판매로 지급수수료가 전년대비 약 70억원이나 증가하였고, 비맥스 광고선전비와 같은 1회성 비용들이 발생하면서 판관비가 전년대비 약 15% 증가, 영업이익은 61억원으로 다소 기대에 미치지 못하였다. 영업외단에서는 녹십자가 5.7% 지분을 보유하고 있는 파멥신의 1분기 말 주가가 분기 초 대비 약 28% 하락하면서 약 63억원의 금융자산 평가손실이 발생, 세전이익은 -42억 원(적자전환), 당기순이익은 -39억원(적자전환)을 기록하였다.

### 1분기 발생한 독감백신은 무슨 의미?

2분기 수출되는 독감백신은 남반구향으로 항상 4월에 발생한다. 이것은 용인시 관세청 백신 통관데이터를 통해서도 확인할 수 있다. 그러나 올해 3월 수출된 백신 255억원 중 122억원은 수두백신이고 나머지 133억원이 남반구향 독감백신이었다. 원래 4월에 발생하는 독감백신 중 일부가 좀 더 먼저 출하된 것인지, 아니면 4월에 출하되는 독감백신과는 무관하게  $+a$  가 발생한 것인지는 아직 확실하지 않다. 5월 15일 발표되는 관세청 통관 데이터 중 용인시 백신 통관데이터에서 확인할 수 있을 것이다. 다만 현재 브라질과 같은 남미국가에서 코로나19 바이러스가 빠른 속도로 확산되면서, 호흡기계열의 독감 바이러스가 같은 시기 유행할 경우를 대비 미리 독감백신을 주문한 것으로 보이며, COVID19에 대응하기 위해서는 다른 해 보다 더 많은 양의 독감백신을 요구할 것으로 기대해 본다.

### 올해 녹십자 실적 텐어라운드는 너무나도 자명

2017년 903억원 영업이익을 달성했던 녹십자는 2018년에는 독감백신의 부진으로, 2019년에는 수두백신의 부진으로 인해 실적이 크게 훼손되었다. 그러나 올해 수두백신은 2018년 수준으로, 독감백신은 남반구향 증가와 국내 시장이 4가로 전환되고 NIP에 4가가 등재되면서 전년대비 약 20% 성장할 것으로 기대되고 있다. 따라서 올해에는 지난 2년간의 부진을 모두 털어버리고 반등 할 수 있는 요인을 모두 갖추었다. 상반기 협력업체 중국 승인, 하반기 10% IVIG의 BLA 제출 등 R&D 모멘텀까지 장착, 올해 녹십자의 꾸준한 우상향을 기대해 본다.

### Earnings Review

BUY

| TP(12M): 190,000원 | CP(4월 29일): 148,500원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt) 1,947.56

52주 최고/최저(원) 166,000/98,400

시가총액(십억원) 1,735.5

시가총액비중(%) 0.14

발행주식수(천주) 11,686.5

60일 평균 거래량(천주) 157.6

60일 평균 거래대금(십억원) 22.5

20년 배당금(예상,원) 1,000

20년 배당수익률(예상,%) 0.67

외국인지분율(%) 18.71

주요주주 지분율(%)

녹십자홀딩스 외 17 인 52.89

국민연금공단 9.85

주가상승률 1M 6M 12M

절대 25.3 26.9 2.8

상대 10.5 36.4 17.0

#### Consensus Data

2020 2021

매출액(십억원) 1,489.0 1,577.6

영업이익(십억원) 69.7 79.1

순이익(십억원) 47.4 52.3

EPS(원) 3,316 3,574

BPS(원) 94,123 96,772

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,334.9	1,369.7	1,501.2	1,639.3	1,780.9
영업이익	십억원	50.2	40.3	73.9	87.4	112.2
세전이익	십억원	50.2	(6.1)	51.8	62.1	87.9
순이익	십억원	34.4	(3.6)	12.7	15.2	21.3
EPS	원	2,946	(311)	1,085	1,298	1,819
증감률	%	(35.3)	적전	흑전	19.6	40.1
PER	배	46.16	N/A	136.89	114.39	81.64
PBR	배	1.45	1.43	1.56	1.56	1.56
EV/EBITDA	배	20.87	23.35	18.23	17.38	14.68
ROE	%	3.28	(0.35)	1.19	1.41	1.98
BPS	원	93,724	92,793	95,469	94,935	94,921
DPS	원	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 선민정

02-3771-7785

rssun@hanafn.com

RA 한재혁

02-3771-8046

jaehyukhan@hanafn.com

표 1. 녹십자 1Q19 실적 리뷰

(단위: 십억원, %)

	1Q20P	1Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	307.8	286.8	7.3	318.9	(3.5)
영업이익	6.1	1.4	CR	8.4	(27.2)
세전이익	(4.2)	6.0	TB	9.6	(143.8)
당기순이익	(3.9)	5.3	TB	4.8	(181.3)
OPM %	2.0	0.5		2.6	
NPM %	(1.3)	1.9		1.5	

자료: 하나금융투자

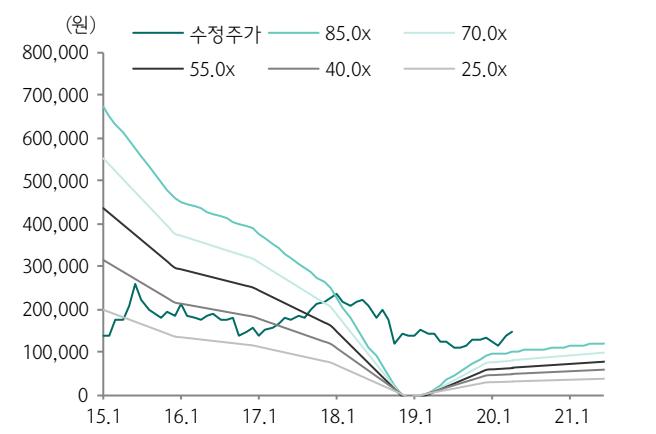
표 2. 녹십자 연간 실적추정(연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
매출액	286.8	359.6	369.7	353.6	307.8	379.9	418.6	394.9	1,334.9	1,369.7	1,501.2
YoY(%)	-2.5%	5.2%	4.9%	2.0%	7.3%	5.7%	13.2%	11.7%	3.6%	2.6%	9.6%
국내	200.2	214.8	274.8	243.6	211.3	231.5	298.9	261.5	906.5	933.4	1,003.2
YoY(%)	-5.1%	0.0%	10.0%	5.5%	5.5%	7.8%	8.8%	7.3%	2.4%	3.0%	7.5%
혈액제제	78.6	79.1	79.4	77.1	76.8	85.3	84.7	83.7	307.2	314.2	330.5
백신제제	33.5	41.4	94.5	56.5	33.1	40.3	102.6	52.0	196.5	225.9	228.0
일반제제	63.9	66.8	70.5	74.3	61.6	68.4	72.7	76.8	306.9	275.5	279.5
OTC류	24.2	27.5	30.4	35.8	39.7	37.4	38.9	49.0	95.9	117.9	165.1
해외	35.2	87.8	41.3	48.6	43.1	88.0	60.7	67.7	234.9	212.9	259.6
YoY(%)	-8.3%	15.8%	-23.7%	-27.0%	22.4%	0.3%	47.1%	39.3%	10.1%	-9.4%	21.9%
혈액제제	26.6	35.4	27.6	25.8	15.3	32.9	31.8	30.9	118.2	115.4	110.9
백신제제	2.7	45.7	10.1	15.9	25.5	47.5	23.6	28.6	96.8	74.4	125.2
일반제제	5.9	6.7	3.6	6.9	2.3	7.7	5.4	8.1	19.9	23.1	23.5
연결자회사	51.4	57.0	53.6	61.4	53.4	60.4	59.0	65.7	193.5	223.4	238.5
YoY(%)	14.8%	11.6%	11.0%	24.5%	3.8%	6.0%	10.0%	7.0%	2.1%	15.5%	6.7%
매출총이익	73.2	98.6	117.4	83.1	88.7	112.1	136.5	100.7	345.8	372.3	437.9
YoY(%)	-10.0%	12.5%	14.0%	12.6%	21.2%	13.7%	16.2%	21.2%	-5.7%	7.7%	17.6%
GPM(%)	25.5%	27.4%	31.8%	23.5%	28.8%	29.5%	32.6%	25.5%	25.9%	27.2%	29.2%
판매관리비	71.8	78.9	80.9	100.4	82.6	88.5	94.2	98.7	295.7	332.0	364.0
YoY(%)	7.4%	6.2%	7.8%	26.3%	15.0%	12.2%	16.5%	-1.7%	6.9%	12.3%	9.6%
경상연구개발비	29.3	32.6	29.8	35.0	28.1	35.3	38.1	36.7	122.0	126.7	138.3
YoY(%)	7.7%	2.7%	-5.4%	11.0%	-4.1%	8.2%	27.8%	4.9%	12.3%	3.9%	9.1%
기타판매관리비	42.5	46.3	51.1	65.4	54.5	53.2	56.1	62.0	173.7	205.3	225.8
YoY(%)	7.2%	8.9%	17.4%	36.3%	28.1%	14.9%	9.8%	-5.2%	3.4%	18.2%	10.0%
영업이익	1.4	19.6	36.6	(17.3)	6.1	23.6	42.3	2.0	50.2	40.3	73.9
YoY(%)	-90.5%	47.7%	30.6%	CR	344.3%	19.9%	15.6%	TB	-44.5%	-19.7%	83.6%
OPM(%)	0.5%	5.5%	9.9%	-4.9%	2.0%	6.2%	10.1%	0.5%	3.8%	2.9%	4.9%
당기순이익	5.3	(14.4)	22.4	(24.6)	(3.9)	16.0	29.3	(2.0)	34.2	(11.3)	39.3
YoY(%)	-71.4%	TR	41.7%	CR	TR	TB	30.6%	CR	-39.6%	TR	TB
NPM(%)	1.9%	-4.0%	6.1%	-7.0%	-1.3%	4.2%	7.0%	-0.5%	2.6%	-0.8%	2.6%

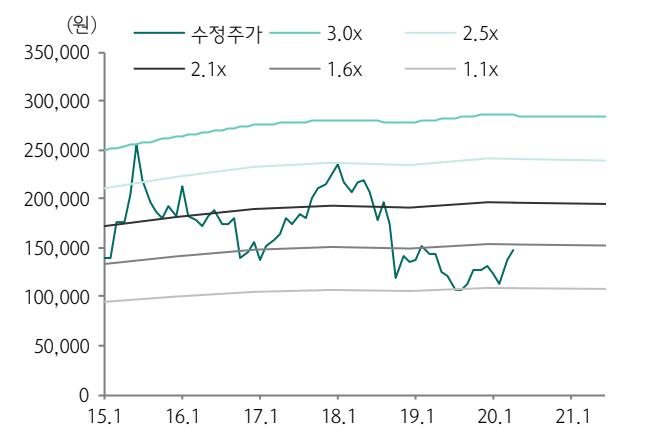
자료: 하나금융투자

그림 1. 녹십자 PER 배드



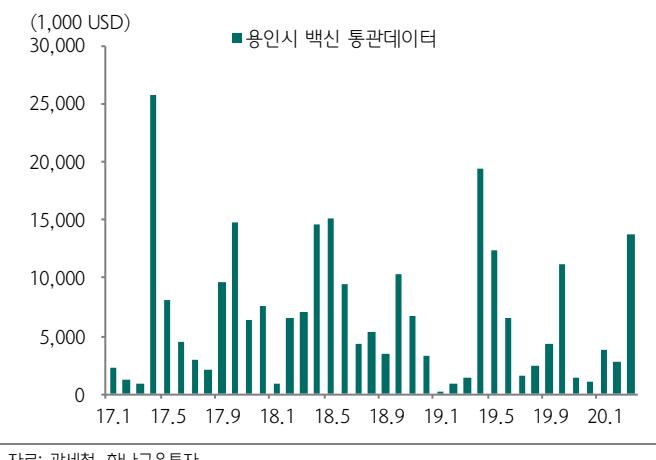
자료: 하나금융투자

그림 2. 녹십자 PBR 배드



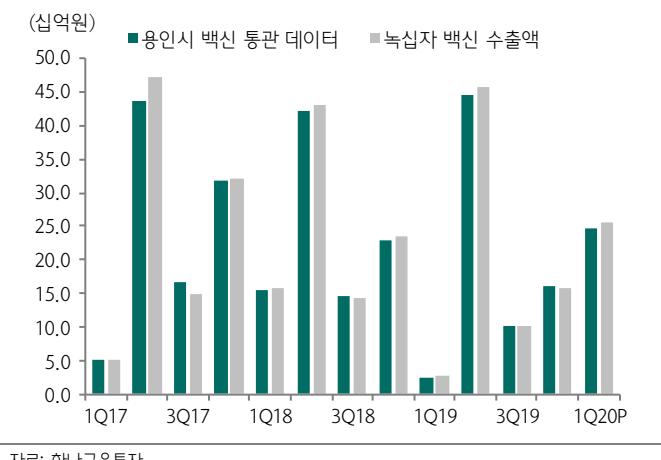
자료: 하나금융투자

그림 3. 용인시 백신 통관데이터



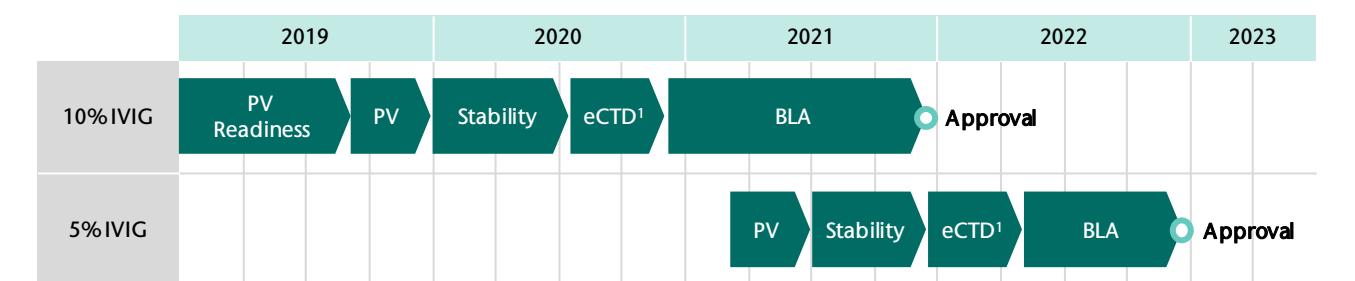
자료: 관세청, 하나금융투자

그림 4. 분기별 녹십자 백신 수출금액과 비교(상관계수 99%)



자료: 하나금융투자

그림 5. IVIG 북미 진출 Project Timeline



주석1: CTD(Common Technical Document)

자료: 녹십자, 하나금융투자

그림 6. 녹십자 주요 파이프라인&lt;-오늘 녹십자의 IR 자료 8페이지 그림으로 업데이트 해주십시오

임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인 신청	프로젝트
CRV-101 대상포진, 미국 임상 결과보고서 완료	GC3114A 4가 독감백신-HD, 한국	GC5107D IVIG SN 10% 아동, 미국 3분기 첫 환자 투여	GC5101B IGIV 5%, 미국	GC5131A 고면역글로불린
	GC3111A Tdap, 한국 3분기 최종환자 투여	GC1109 탄저병, 한국 2분기 IND 제출	GC5107B IGIV 10%, 미국 4분기 BLA 제출	MG1133A 모노클론항체치료
	GC1102B 해파박-진(만성B형 간염) 한국 3분기 최종환자 퇴원	GC3107A BCC, 전세계 4분기 첫 환자 투여	GC5107D 수두 II, 한국 1분기 승인	MG3105A 이단위백신
	MG1113A 조직 인자 경로 억제제, 한국 4분기 IND 제출	GC1102 해파박-진(간 이식), 한국 진행 중	GC1101D 그린진 F, 중국 4분기 규제 결정 중	
	GC1118A EGFR, 한국 2분기 최종 환자 투여		GC1111F 헌터라제, 중국 2분기 규제 결정 중	GC1123A 헌터라제 ICV, 일본 4분기 규제 결정 중

■ COVID-19 업데이트  
■ 혈장 단백질  
■ 의료용 재조합단백질  
■ 백신

자료: 녹십자, 하나금융투자

그림 7. 향후 3년 R&amp;D 주요 Milestone

	2019	2020	2021	
Rare Disease		TFPI <sup>1</sup> / CN 2Q20, P2 IND 제출	헌터라제IV / CN 1Q20, 품목 승인 헌터라제ICV / JP 2Q20, 품목 승인 그린진F / CN 4Q20, P2 IND 제출	
Vaccine	Anthrax / KR 4Q19, P2 IND 제출 Tdap / KR 1Q19, P2 IND 제출 BCG / TH 2Q19, P3 IND 제출 SuduII / KR 4Q19, 품목승인	Tdap / KR 2Q20, P3 IND 제출	BCG / KR 4Q20, 품목승인	Anthrax / KR 4Q21, 허가신청 Tdap / KR 4Q21, 허가신청
Plasma Derivatives		10% IVIG / US 4Q20, BLA 신청	PCC, US 1Q21, P1 IND 제출 VWF / US 1Q21, P1 IND 제출	10% IVIG / US 4Q21, 품목승인

주석1: TFPI(차세대 혈우병 치료제, anti-TFPI monoclonal antibody)

자료: 녹십자, 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>		<b>1,334.9</b>	<b>1,369.7</b>	<b>1,501.2</b>	<b>1,639.3</b>	<b>1,780.9</b>
매출원가		989.0	997.4	1,063.3	1,164.4	1,255.5
매출총이익		345.9	372.3	437.9	474.9	525.4
판관비		295.7	332.1	364.0	387.6	413.2
<b>영업이익</b>		<b>50.2</b>	<b>40.3</b>	<b>73.9</b>	<b>87.4</b>	<b>112.2</b>
금융순익		16.8	(18.0)	(9.0)	(11.1)	(7.8)
종속/관계기업순익		(7.0)	(2.8)	(4.4)	(5.1)	(6.0)
기타영업외순익		(9.8)	(25.6)	(8.7)	(9.0)	(10.5)
<b>세전이익</b>		<b>50.2</b>	<b>(6.1)</b>	<b>51.8</b>	<b>62.1</b>	<b>87.9</b>
법인세		15.9	5.1	12.4	15.0	22.0
계속사업이익		34.2	(11.3)	39.3	47.1	66.0
증단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>		<b>34.2</b>	<b>(11.3)</b>	<b>39.3</b>	<b>47.1</b>	<b>66.0</b>
비지배주주지분 순이익		(0.2)	(7.6)	26.7	31.9	44.7
<b>지배주주순이익</b>		<b>34.4</b>	<b>(3.6)</b>	<b>12.7</b>	<b>15.2</b>	<b>21.3</b>
지배주주지분포괄이익		30.8	(5.6)	26.3	14.1	21.2
NOPAT		34.2	74.0	56.2	66.2	84.1
EBITDA		90.3	86.9	120.1	127.4	150.7
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율		3.6	2.6	9.6	9.2	8.6
NOPAT증가율		(51.8)	116.4	(24.1)	17.8	27.0
EBITDA증가율		(28.9)	(3.8)	38.2	6.1	18.3
영업이익증가율		(44.4)	(19.7)	83.4	18.3	28.4
(지배주주)순이익증가율		(35.3)	적전	흑전	19.7	40.1
EPS증가율		(35.3)	적전	흑전	19.6	40.1
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률		25.9	27.2	29.2	29.0	29.5
EBITDA이익률		6.8	6.3	8.0	7.8	8.5
영업이익률		3.8	2.9	4.9	5.3	6.3
계속사업이익률		2.6	(0.8)	2.6	2.9	3.7

투자지표		2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>						
EPS		2,946	(311)	1,085	1,298	1,819
BPS		93,724	92,793	95,469	94,935	94,921
CFPS		9,260	8,472	8,868	9,312	11,354
EBITDAPS		7,725	7,438	10,275	10,898	12,898
SPS		114,224	117,204	128,457	140,276	152,388
DPS		1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>주가지표(배)</b>						
PER		46.2	N/A	136.9	114.4	81.6
PBR		1.5	1.4	1.6	1.6	1.6
PCFR		14.7	15.6	16.7	15.9	13.1
EV/EBITDA		20.9	23.3	18.2	17.4	14.7
PSR		1.2	1.1	1.2	1.1	1.0
<b>재무비율(%)</b>						
ROE		3.3	(0.3)	1.2	1.4	2.0
ROA		2.0	(0.2)	0.6	0.7	1.0
ROIC		2.8	5.5	3.9	4.6	5.8
부채비율		53.0	65.5	68.8	70.0	69.7
순부채비율		20.2	29.2	23.6	22.7	18.5
이자보상배율(배)		6.6	4.2	6.3	7.3	8.6

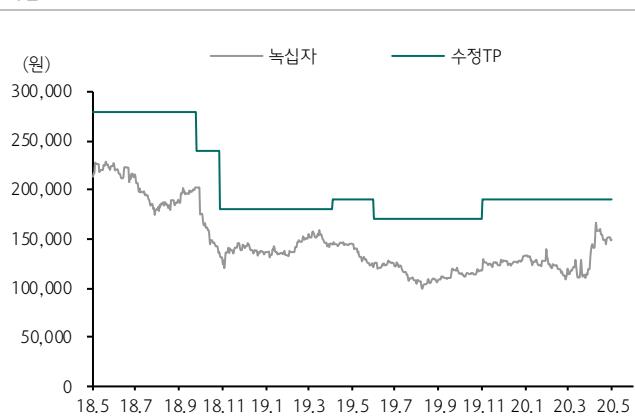
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>		<b>893.4</b>	<b>961.8</b>	<b>1,125.7</b>	<b>1,192.3</b>	<b>1,291.5</b>
금융자산		106.9	141.6	247.9	269.7	318.2
현금성자산		96.6	98.5	204.8	226.6	275.0
매출채권 등		391.2	405.2	427.5	449.4	470.6
재고자산		386.9	406.6	441.0	463.1	491.7
기타유동자산		8.4	8.4	9.3	10.1	11.0
<b>비유동자산</b>		<b>830.0</b>	<b>997.5</b>	<b>969.2</b>	<b>959.2</b>	<b>930.3</b>
투자자산		127.7	121.5	124.6	130.6	135.2
금융자산		0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산		559.7	641.7	630.8	636.1	612.9
무형자산		100.8	103.0	105.8	106.5	108.1
기타비유동자산		41.8	131.3	108.0	86.0	74.1
<b>자산총계</b>		<b>1,723.4</b>	<b>1,959.3</b>	<b>2,094.9</b>	<b>2,151.5</b>	<b>2,221.8</b>
<b>유동부채</b>		<b>303.5</b>	<b>401.4</b>	<b>454.4</b>	<b>473.5</b>	<b>497.3</b>
금융부채		66.6	141.3	172.0	177.7	181.4
매입채무 등		211.4	226.3	245.8	256.2	273.2
기타유동부채		25.5	33.8	36.6	39.6	42.7
<b>비유동부채</b>		<b>293.7</b>	<b>373.8</b>	<b>399.5</b>	<b>412.3</b>	<b>415.2</b>
금융부채		268.4	345.8	368.8	378.8	378.8
기타비유동부채		25.3	28.0	30.7	33.5	36.4
<b>부채총계</b>		<b>597.2</b>	<b>775.2</b>	<b>853.9</b>	<b>885.8</b>	<b>912.5</b>
<b>지배주주지분</b>		<b>1,059.6</b>	<b>1,048.8</b>	<b>1,080.0</b>	<b>1,073.7</b>	<b>1,073.6</b>
자본금		58.4	58.4	58.4	58.4	58.4
자본잉여금		327.2	336.0	336.0	336.0	336.0
자본조정		(35.7)	(35.7)	(35.7)	(35.7)	(35.7)
기타포괄이익누계액		7.9	10.5	40.5	30.5	20.5
이익잉여금		701.8	679.5	680.8	684.5	694.4
<b>비지배주주지분</b>		<b>66.6</b>	<b>135.3</b>	<b>161.0</b>	<b>192.0</b>	<b>235.7</b>
<b>자본총계</b>		<b>1,126.2</b>	<b>1,184.1</b>	<b>1,241.0</b>	<b>1,265.7</b>	<b>1,309.3</b>
순금융부채		228.0	345.5	292.8	286.7	242.0

현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>		<b>14.4</b>	<b>40.3</b>	<b>49.5</b>	<b>56.0</b>	<b>72.7</b>
당기순이익		34.2	(11.3)	39.3	47.1	66.0
조정		54.5	87.9	42.8	37.5	34.5
감가상각비		40.1	46.7	46.1	40.0	38.5
외환거래손익		(2.6)	1.7	(0.4)	(0.5)	(0.5)
지분법손익		7.0	2.8	0.0	0.0	0.0
기타		10.0	36.7	(2.9)	(2.0)	(3.5)
영업활동 자산부채 변동		(74.3)	(36.3)	(32.6)	(28.6)	(27.8)
<b>투자활동 현금흐름</b>		<b>(86.1)</b>	<b>(177.9)</b>	<b>14.6</b>	<b>(38.5)</b>	<b>(16.6)</b>
투자자산감소(증가)		(24.6)	6.2	26.0	(17.0)	(15.6)
유형자산감소(증가)		(41.1)	(125.3)	(30.0)	(40.0)	(10.0)
기타		(20.4)	(58.8)	18.6	18.5	9.0
<b>재무활동 현금흐름</b>		<b>(4.5)</b>	<b>140.8</b>	<b>42.3</b>	<b>4.3</b>	<b>(7.7)</b>
금융부채증가(감소)		8.2	152.1	53.7	15.7	3.7
자본증가(감소)		2.8	8.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(0.2)	(7.7)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급		(15.3)	(12.4)	(11.4)	(11.4)	(11.4)
<b>현금의 증감</b>		<b>(74.3)</b>	<b>1.8</b>	<b>106.3</b>	<b>21.8</b>	<b>48.4</b>
Unlevered CFO		108.2	99.0	103.6	108.8	132.7
Free Cash Flow		(27.0)	(87.2)	19.5	16.0	62.7

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 녹십자



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
19.11.4	BUY	190,000		
19.6.4	BUY	170,000	-32.86%	-24.41%
19.4.7	BUY	190,000	-28.73%	-23.16%
18.10.30	BUY	180,000	-21.52%	-11.94%
18.9.27	BUY	240,000	-37.35%	-27.08%
18.1.16	BUY	280,000	-26.18%	-11.61%
17.11.1	BUY	250,000	-11.64%	-4.40%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 4월 28일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 05월 04일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.