



하나금융그룹

2020년 5월 13일 | Equity Research

파라다이스 (034230)

업황이 좋았음을 GKL에 이어 한번 더 증명했다

콤프를 안 썼는데 고객이 왔다. 하반기 기대하는 그림이다.

GKL과 동일한 요인으로 실적 서프라이즈를 기록했다. 1분기 캄보디아 Naga Corp. 실적처럼, 하반기 여행 트렌드는 가성비가 아닌 '안전'일 것이고, 중국 VIP들의 한국 선호도는 높아질 가능성이 높다. 재개 전까지는 기간 조정이 이어지겠지만, 과거 경험적 저점으로 작용한 P/B 1.1배 하회 시에는 언제든 매수가 유효하다.

1Q Review: OPM 2.6%(-5.6%p YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,847억원(-8% YoY)/48억 원(흑전)으로 컨센서스(-125억원)를 크게 상회했다. 서프라이즈 원인은 GKL과 같은 콤프와 판촉 비용의 감소에 있다. 코로나19로 마지막 1주 동안 휴장하고, 다수가 모이는 바카라 이벤트 등이 불가능해 콤프+판촉비가 '08년 이후 최저치인 145억원(-43%)으로 카지노 매출(-10%) 대비 크게 감소했다. 복합리조트의 매출은 897억원(-1%)으로 기존 월간 BEP 레벨인 330억원을 감안하면 적자가 불가피했으나, 마찬가지로 마케팅 감소 및 직원들의 인센티브 감소로 BEP 레벨이 낮아져 영업이익은 25억원(흑전)을 기록했다. 마지막으로 내수 소비 회복으로 호텔이 빠르게 회복하고 있다. 부산의 경우 객실 점유율이 2월 10%에서 4월 30%, 5월 황금연휴에는 일시적으로 98%까지 상승했다. 이를 감안하면 2분기 복합리조트의 비 카지노 매출도 예상보다는 훨씬 개선될 것으로 보인다.

2Q 예상 영업이익은 -319억원(적전)

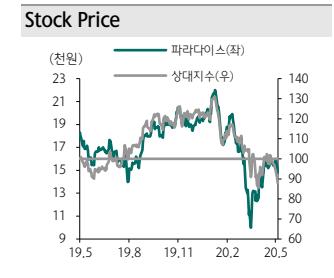
2분기 영업직자는 기존 633억원에서 크게 개선된 319억원으로 예상한다. 비용 측면이 큰데 1) 콤프 비용은 거의 없다고 보는 것이 무방하다. 2) 1분기 인건비 절감분은 인센티브 안분이 줄어든 영향으로, 유급 휴가 등 실질적인 회사의 노력이 반영된 비용절감은 2분기부터 온기로 반영된다. 다만, 저번 리포트에서도 언급했듯이 직원들의 휴가 일수에 따른 특별재난고용기금의 규모나 일본/중국 노선 재개 시점 등 당사가 고려할 수 없는 변수들이 많다.

Update

BUY

| TP(12M): 18,000원 | CP(5월 12일): 14,600원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	684.21		
52주 최고/최저(원)	21,800/9,790	매출액(십억원)	826.4 1,056.7
시가총액(십억원)	1,327.8	영업이익(십억원)	4.1 116.6
시가총액비중(%)	0.53	순이익(십억원)	(54.8) 45.1
발행주식수(천주)	90,942.7	EPS(원)	(372) 363
60일 평균 거래량(천주)	1,270.1	BPS(원)	14,272 14,433
60일 평균 거래대금(십억원)	18.6		
20년 배당금(예상,원)	100		
20년 배당수익률(예상,%)	0.68		
외국인지분율(%)	7.62		
주요주주 지분율(%)			
파라다이스글로벌 외 10 인	46.38		
	0.00		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	3.9 (25.1) (17.5)		
상대	(7.2) (27.2) (12.9)		



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	787.6	979.4	775.9	1,103.5	1,268.3
영업이익	십억원	2.4	51.9	15.3	111.0	155.2
세전이익	십억원	(42.9)	15.5	(39.6)	58.4	105.0
순이익	십억원	(21.0)	15.1	(25.0)	52.7	80.4
EPS	원	(231)	166	(275)	579	884
증감률	%			적전	적전	흑전
PER	배	N/A	118.91	N/A	25.20	16.52
PBR	배	1.32	1.39	1.05	1.02	0.97
EV/EBITDA	배	37.66	18.77	22.15	11.66	8.99
ROE	%	(1.86)	1.19	(2.00)	4.20	6.13
BPS	원	14,277	14,211	13,843	14,328	15,071
DPS	원	100	100	100	150	200

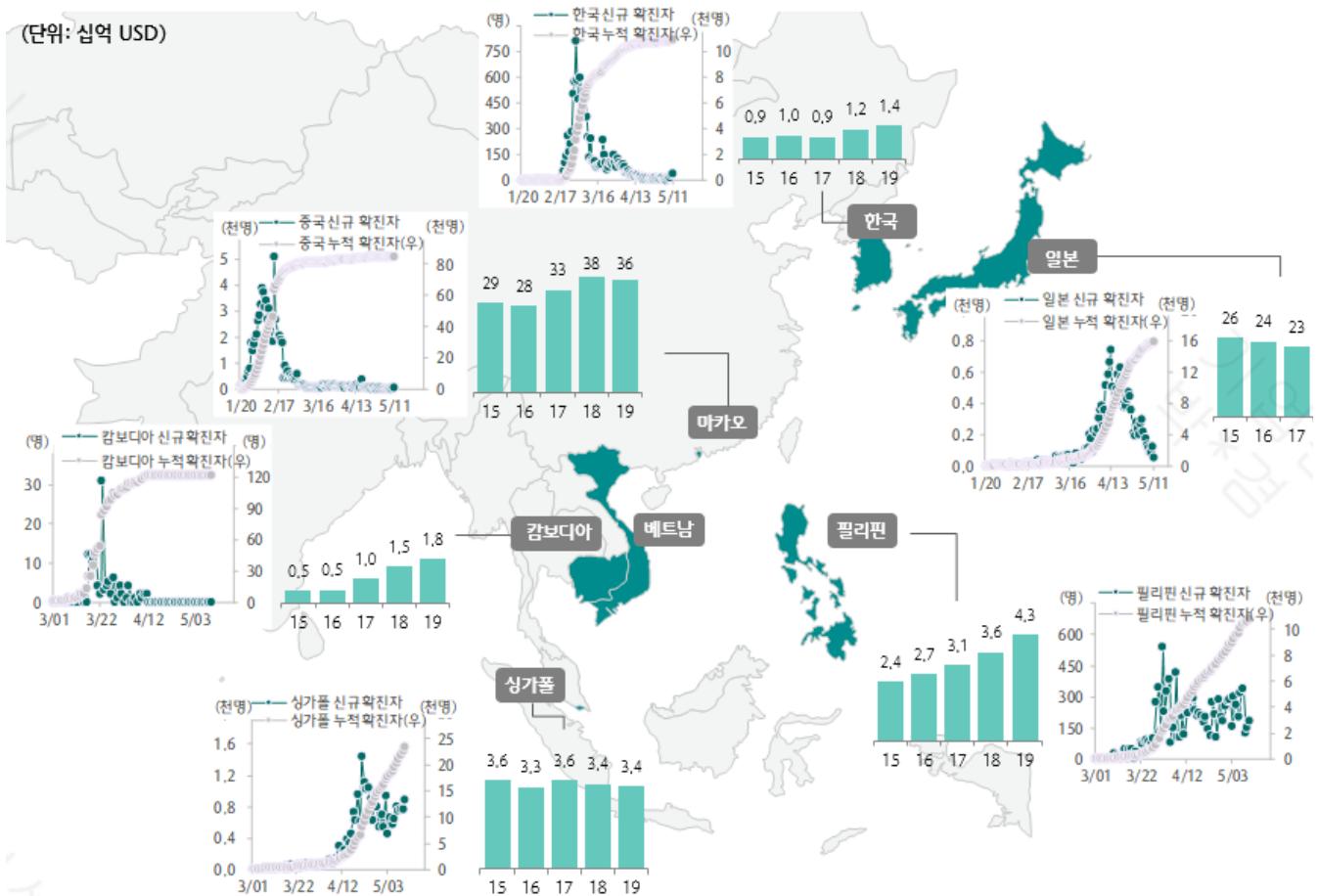


Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

 하나금융투자

그림 1. 아시아 주요 국가별 카지노 매출 및 최근 코로나19 확진자 수 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

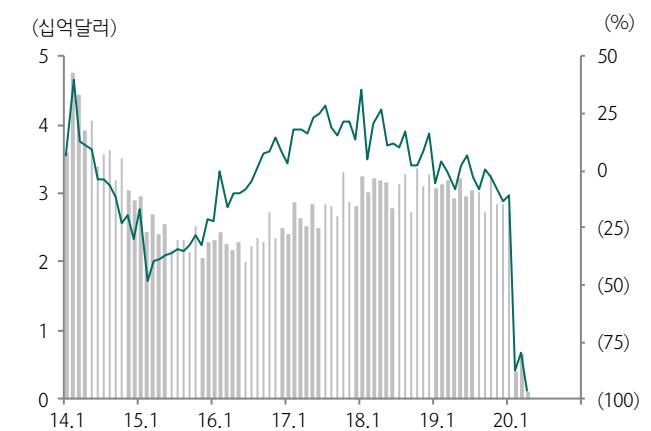
주: 필리핀은 PAGCOR 게이밍 매출 기준, 한국은 파라다이스와 GKL만 반영, 캄보디아는 Naga Corp만 반영

표 1. 아태평양 주요 카지노 운영국의 외국인 입국 금지/규제 내용

국가별	입국 금지/규제 내용
마카오	(3/18~)외국인 입국 금지, (3/25~)중국, 홍콩, 대만 주민 14일 내 외국 방문시 입국 금지
싱가폴	(3/4~)14일 내 한/중/이탈리아(북부)/이란 방문 외국인 입국/경유 금지, (3/23~)모든 단기 방문객 입국/경유 불허
필리핀	(3/22~)모든 비자 발급 중단 및 무비자 입국 중단(외국인 입국 금지), (3/15~5/15)루손섬 전역 이동 제한
베트남	(3/18~)한달간 모든 외국인 비자발급 중단, (3/22~)모든 외국인 대상 입국 금지, (3/25~)국제선 운행 중단
태국	(3/26~4/30)모든 육해공 경로 통한 입국 금지, (4/6~4/30)모든 여객기 도착 전면 금지
캄보디아	(3/31~) 모든 외국인 입국 제한(코로나19음성 확인서 필수), (4/3~5/2)신규 비자 발급 중단, (4/8~)모든 입국자 2주 격리
한국	(2/4~)어베이스, 우한시발 입국 금지, (3/9~)대일본 무비자 입국 잠정 중단, (4/1~)모든 입국자 2주 격리, (4/13~)90개국 무비자 입국 금지
러시아	(3/18~5/1)외국인 입국 금지
호주	(3/20~)모든 외국 국적자 입국 금지

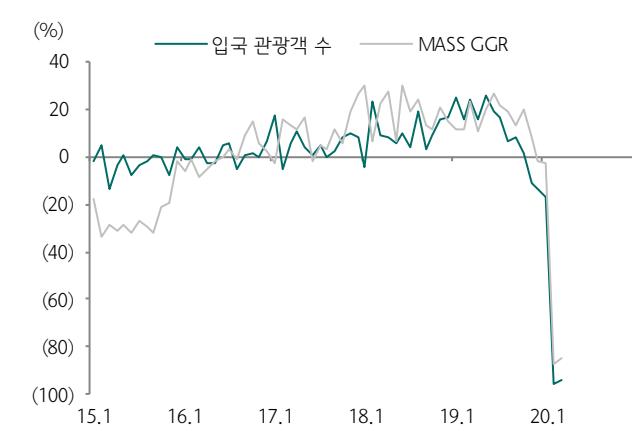
자료: 언론 보도 종합, 하나금융투자

그림 2. 마카오 GGR: 20년 4월 YoY -97%/연간 누적 -69%



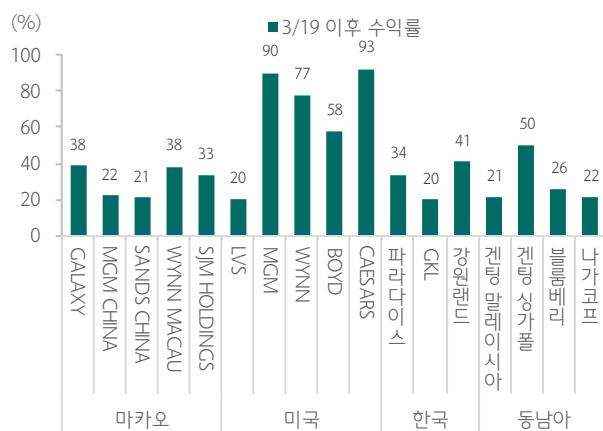
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 마카오 입국 관광객 수와 Mass GGR은 동행



자료: Bloomberg, 하나금융투자

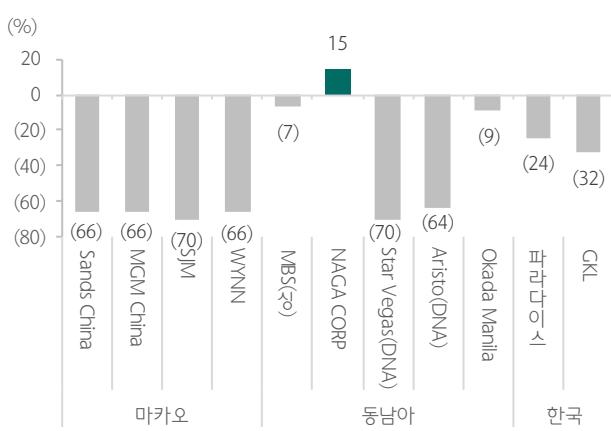
그림 4. 3/19 이후 주요 카지노 업체 주가 수익률 추이



자료: 각사, 하나금융투자

주: 마카오/한국은 카지노 순매출, 나머지는 전사 순매출 기준

그림 5. 아시아 카지노 내 1Q20 Naga Corp만 드랍액 성장 기록



자료: 각사, 하나금융투자

주: 도나코는 IR 아닌 종소형사로 타격 더 심함

표 2. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
드랍액	6,453	4,437	6,591	7,386	1,532	1,757	1,645	1,519	1,163	405	1,266	1,602
홀드율	11.1%	11.7%	11.8%	11.8%	9.9%	9.5%	12.1%	13.1%	12.0%	12.7%	11.5%	11.3%
매출액	979	776	1,103	1,268	202	234	274	269	185	104	222	266
카지노	408	299	407	430	87	104	108	110	78	37	84	99
호텔	89	82	94	101	20	20	25	24	14	19	23	26
기타	19	13	17	20	5	4	6	4	2	2	6	4
복합리조트	463	381	585	718	91	106	135	131	90	45	109	137
영업이익	52	15	111	155	(6)	5	41	12	5	(32)	18	24
OPM	5%	2%	10%	12%	-3%	2%	15%	5%	3%	-31%	8%	9%
당기순이익	7	(45)	55	89	(14)	(7)	42	(14)	(6)	(44)	2	2
지배주주순이익	15	(25)	53	80	(8)	(2)	34	(10)	(2)	(26)	2	2

자료: 파라다이스, 하나금융투자

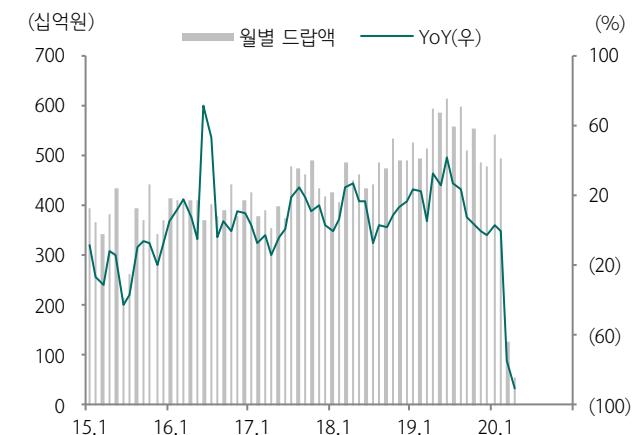
표 5. 파라다이스 월별 드랍액 추이

(단위: 십억원, %)

	19.4	19.5	19.6	19.7	19.8	19.9	19.10	19.11	19.12	20.1	20.2	20.3	20.4
파라다이스 전체	592	585	615	557	599	509	552	488	479	540	494	129	57
VIP	502	485	478	442	497	409	455	393	378	439	416	95	37
China	181	144	149	138	138	114	179	114	106	134	150	33	5
Japan	208	228	202	188	238	173	157	172	185	208	149	16	0
Others(Local)	112	113	127	117	121	121	119	107	88	97	117	46	32
Mass	90	100	102	95	101	100	97	94	101	101	78	34	20
홀드율	8.8	9.1	10.4	13.0	10.4	13.3	13.6	12.6	13.1	12.2	11.0	14.2	12.2
워커힐	253	213	237	225	216	198	212	183	185	199	173	57	26
VIP	214	171	191	187	177	158	172	145	148	161	145	42	16
China	95	43	54	60	41	40	60	34	41	43	51	7	1
Japan	66	75	70	67	85	58	57	55	67	65	49	8	0
Others(Local)	53	54	67	61	52	61	55	56	40	53	45	27	15
Mass	39	42	45	38	38	40	40	38	37	38	28	15	10
제주그랜드	34	35	50	33	40	27	39	30	29	41	23	6	3
VIP	28	28	42	26	33	19	31	22	19	33	19	4	2
China	21	19	30	19	23	10	23	13	11	20	9	3	0
Japan	6	6	10	4	8	6	6	4	3	7	4	0	0
Others(Local)	2	2	3	3	3	3	2	4	5	6	6	1	2
Mass	6	7	7	7	7	8	8	8	9	8	4	2	1
인천	229	261	226	221	263	231	227	205	216	242	242	48	24
VIP	193	222	188	182	218	189	188	165	171	198	205	37	18
China	39	58	44	39	39	50	60	38	38	54	65	12	3
Japan	104	114	94	94	118	87	74	88	94	111	78	7	0
Others(Local)	50	50	50	48	60	53	54	39	39	33	62	18	15
Mass	36	39	37	39	45	42	39	40	45	44	37	11	6
부산	77	75	68	59	80	52	74	71	50	58	56	17	3
VIP	66	64	56	48	69	43	64	61	40	47	46	13	1
China	27	24	21	20	35	14	35	28	15	16	25	11	0
Japan	32	33	27	23	27	23	21	25	20	26	17	0	0
Others(Local)	7	7	7	5	6	5	8	9	5	6	4	1	1
Mass	10	11	12	11	11	9	10	9	10	10	10	5	3
Growth (YoY, %)													
파라다이스 전체	32	26	42	26	24	8	3	(1)	(2)	3	(0)	(75)	(90)
VIP	33	25	32	22	22	5	2	(0)	(5)	1	(0)	(77)	(93)
China	76	57	43	31	20	(11)	(8)	(7)	(21)	(12)	(5)	(74)	(97)
Japan	25	23	35	16	27	2	3	5	16	24	(6)	(91)	(100)
Others(Local)	5	3	17	22	17	32	21	(1)	(17)	(16)	16	(60)	(72)
Mass	27	30	41	23	31	21	10	(3)	11	15	0	(62)	(78)
워커힐	36	2	28	31	8	10	(3)	(1)	(10)	(9)	(19)	(75)	(90)
VIP	41	(0)	29	38	9	12	(2)	2	(9)	(9)	(18)	(77)	(93)
China	149	19	36	86	16	8	(18)	(22)	(27)	(37)	(29)	(90)	(99)
Japan	21	(4)	32	23	24	(5)	3	13	20	15	(3)	(87)	(100)
Others(Local)	(11)	(6)	22	25	(12)	40	17	15	(22)	1	(16)	(52)	(72)
Mass	15	12	24	4	3	1	(6)	(12)	(14)	(9)	(25)	(63)	(74)
제주그랜드	112	136	193	30	118	13	30	36	75	48	(11)	(69)	(90)
VIP	118	127	216	25	121	(5)	20	23	64	39	(10)	(74)	(92)
China	204	97	263	48	163	(29)	17	17	99	26	(39)	(67)	(99)
Japan	8	306	137	(7)	61	96	66	5	51	74	0	(98)	(100)
Others(Local)	143	131	167	(12)	75	21	(22)	85	20	59	171	(53)	6
Mass	86	176	105	51	103	99	93	95	104	96	(15)	(59)	(78)
인천	37	58	29	25	37	18	12	(9)	8	16	31	(76)	(89)
VIP	36	60	25	21	32	12	9	(12)	2	12	31	(78)	(91)
China	56	120	19	21	(1)	3	(1)	(11)	(7)	33	74	(57)	(92)
Japan	36	68	42	16	35	10	8	(5)	15	33	(3)	(92)	(100)
Others(Local)	26	13	6	31	61	25	28	(25)	(14)	(38)	60	(65)	(71)
Mass	44	45	57	48	67	54	30	1	36	36	32	(63)	(82)
부산	(4)	1	17	(12)	7	(27)	(11)	20	(26)	(16)	(21)	(75)	(96)
VIP	(5)	(1)	12	(17)	6	(29)	(11)	29	(29)	(20)	(26)	(77)	(99)
China	(19)	21	12	(27)	10	(49)	(12)	19	(51)	(41)	(25)	(51)	(100)
Japan	8	(14)	8	(1)	2	(16)	(18)	36	7	8	(26)	(99)	(100)
Others(Local)	5	3	27	(28)	8	19	31	43	(29)	(27)	(29)	(86)	(92)
Mass	8	18	49	13	13	(16)	(10)	(18)	(10)	9	12	(61)	(76)

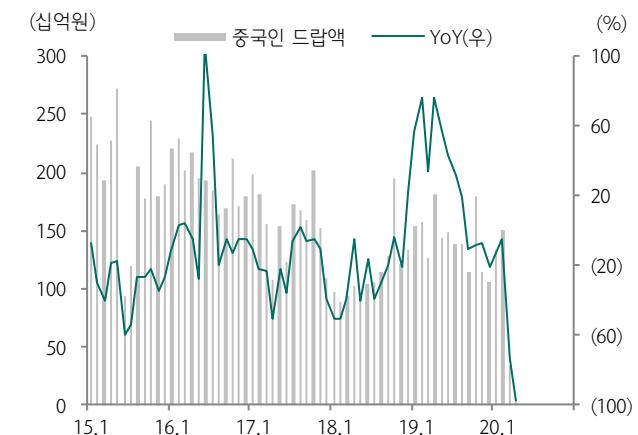
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 6. 월별 드랍액 추이 – 4월 568억원(YoY -90%)



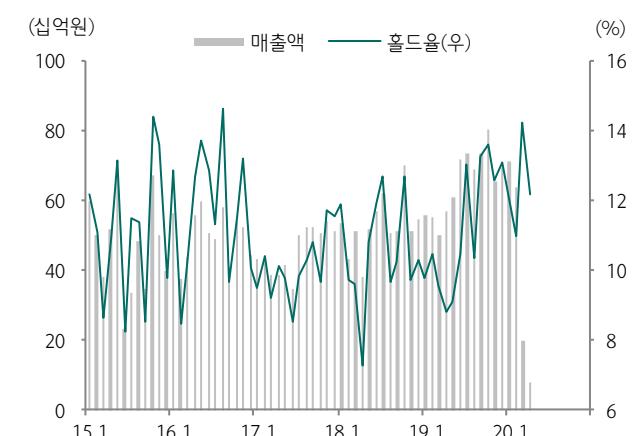
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 7. 월별 중국인 드랍액 추이 – 4월 46억원(YoY -98%)



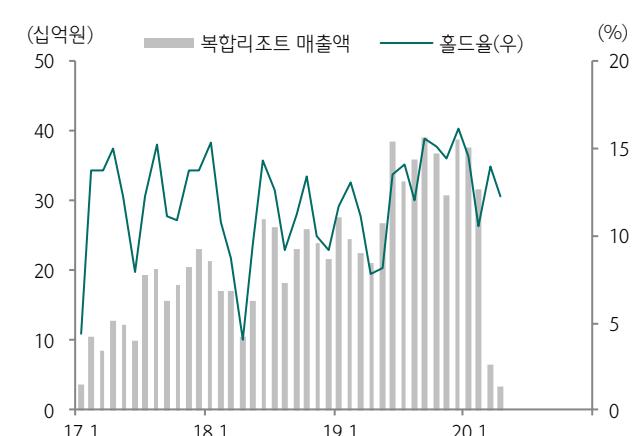
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 8. 월별 매출액 및 홀드율 – 4월 79억원, 홀드율 12.2%



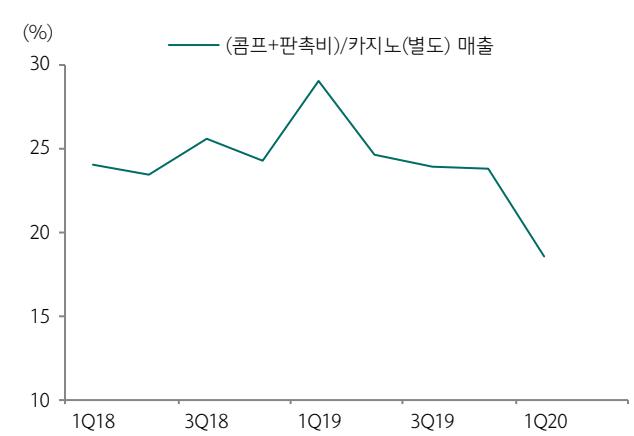
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 9. 복합리조트 실적 추이 – 4월 34억원, 홀드율 12.3%



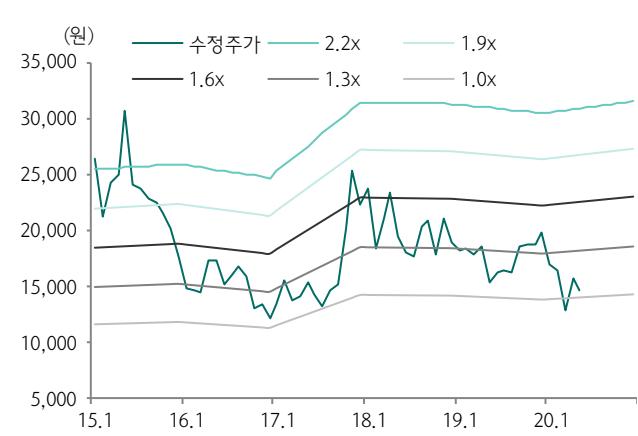
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 10. (콤프+판촉비)의 카지노(별도) 매출 대비 비중 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 파라다이스 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	787.6	979.4	775.9	1,103.5	1,268.3
매출원가	709.0	839.9	699.3	919.4	1,025.7
매출총이익	78.6	139.5	76.6	184.1	242.6
판관비	76.2	87.7	61.4	73.1	87.4
영업이익	2.4	51.9	15.3	111.0	155.2
금융순익	(29.1)	(47.8)	(47.3)	(46.9)	(46.4)
종속/관계기업순익	(1.1)	20.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외순익	(15.1)	(9.3)	(7.5)	(5.7)	(3.8)
세전이익	(42.9)	15.5	(39.6)	58.4	105.0
법인세	1.3	8.8	5.8	2.9	15.8
계속사업이익	(44.1)	6.7	(45.4)	55.5	89.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(44.1)	6.7	(45.4)	55.5	89.3
비지배주주지분 순이익	(23.1)	(8.4)	(20.4)	2.8	8.9
지배주주순이익	(21.0)	15.1	(25.0)	52.7	80.4
지배주주지분포괄이익	286.5	2.5	8.7	(10.6)	(17.0)
NOPAT	2.5	22.5	17.5	105.4	132.0
EBITDA	74.5	162.6	117.5	205.5	242.7
성장성(%)					
매출액증가율	17.9	24.4	(20.8)	42.2	14.9
NOPAT증가율	흑전	800.0	(22.2)	502.3	25.2
EBITDA증가율	146.7	118.3	(27.7)	74.9	18.1
영업이익증가율	흑전	2,062.5	(70.5)	625.5	39.8
(지배주주)순익증가율	적자	흑전	적전	흑전	52.6
EPS증가율	적자	흑전	적전	흑전	52.7
수익성(%)					
매출총이익률	10.0	14.2	9.9	16.7	19.1
EBITDA이익률	9.5	16.6	15.1	18.6	19.1
영업이익률	0.3	5.3	2.0	10.1	12.2
계속사업이익률	(5.6)	0.7	(5.9)	5.0	7.0

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(231)	166	(275)	579	884
BPS	14,277	14,211	13,843	14,328	15,071
CFPS	1,129	2,097	679	1,674	2,106
EBITDAPS	819	1,788	1,292	2,259	2,668
SPS	8,661	10,770	8,532	12,134	13,947
DPS	100	100	100	150	200
주가지표(배)					
PER	N/A	118.9	N/A	25.2	16.5
PBR	1.3	1.4	1.1	1.0	1.0
PCFR	16.7	9.4	21.5	8.7	6.9
EV/EBITDA	37.7	18.8	22.2	11.7	9.0
PSR	2.2	1.8	1.7	1.2	1.0
재무비율(%)					
ROE	(1.9)	1.2	(2.0)	4.2	6.1
ROA	(0.8)	0.5	(0.7)	1.6	2.4
ROIC	0.1	0.9	0.7	4.5	5.9
부채비율	93.8	116.3	113.6	116.3	100.9
순부채비율	45.4	57.2	61.8	46.8	31.3
이자보상배율(배)	0.1	1.0	14.1	83.0	122.6

자료: 하나금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	327.5	532.2	479.5	710.4	702.4
금융자산	269.4	439.7	399.3	610.5	592.5
현금성자산	207.1	221.6	225.5	365.4	311.6
매출채권 등	27.5	34.3	27.2	38.7	44.5
재고자산	6.6	6.2	4.9	7.0	8.0
기타유동자산	24.0	52.0	48.1	54.2	57.4
비유동자산	2,823.2	2,938.2	2,831.7	2,744.0	2,659.9
투자자산	23.4	23.9	19.7	26.5	29.9
금융자산	17.2	20.1	16.0	22.7	26.1
유형자산	2,262.6	2,197.0	2,103.2	2,015.7	1,934.0
무형자산	276.2	263.0	254.5	247.5	241.8
기타비유동자산	261.0	454.3	454.3	454.3	454.2
자산총계	3,150.8	3,470.4	3,311.3	3,454.4	3,362.3
유동부채	421.8	632.4	568.7	636.3	439.9
금융부채	108.7	323.8	323.1	324.2	82.0
매입채무 등	118.1	118.3	93.7	98.4	113.1
기타유동부채	195.0	190.3	151.9	213.7	244.8
비유동부채	1,102.9	1,233.7	1,192.3	1,220.9	1,248.8
금융부채	898.6	1,034.2	1,034.2	1,034.2	1,034.2
기타비유동부채	204.3	199.5	158.1	186.7	214.6
부채총계	1,524.7	1,866.2	1,761.0	1,857.3	1,688.7
지배주주지분	1,272.2	1,266.3	1,232.8	1,276.9	1,344.4
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
자본조정	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)
기타포괄이익누계액	313.2	306.1	306.1	306.1	306.1
이익잉여금	643.2	644.3	610.8	654.9	722.4
비지배주주지분	353.9	337.9	317.5	320.3	329.2
자본총계	1,626.1	1,604.2	1,550.3	1,597.2	1,673.6
순금융부채	737.9	918.3	958.0	747.9	523.6

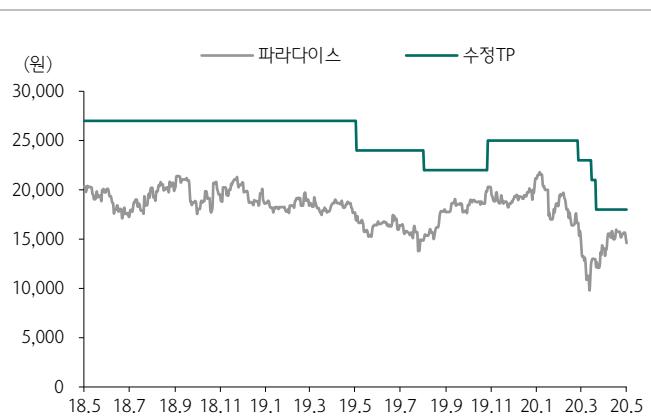
현금흐름표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	106.4	156.8	(35.4)	225.3	240.5
당기순이익	(44.1)	6.7	(45.4)	55.5	89.3
조정	121.6	138.3	102.2	94.4	87.4
감가상각비	72.1	110.7	102.2	94.5	87.4
외환거래손익	(0.8)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.1	(15.4)	0.0	0.0	0.0
기타	49.2	43.6	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	28.9	11.8	(92.2)	75.4	63.8
투자활동 현금흐름	(223.7)	(222.5)	48.5	(78.0)	(39.3)
투자자산감소(증가)	11.0	20.1	4.2	(6.7)	(3.4)
유형자산감소(증가)	(270.5)	(84.2)	0.0	0.0	0.0
기타	35.8	(158.4)	44.3	(71.3)	(35.9)
재무활동 현금흐름	151.3	79.6	(9.3)	(7.4)	(255.1)
금융부채증가(감소)	133.3	350.7	(0.7)	1.2	(242.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	26.5	(262.6)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(8.5)	(8.5)	(8.5)	(8.6)	(12.8)
현금의 증감	35.1	14.5	3.8	140.0	(53.9)
Unlevered CFO	102.7	190.7	61.7	152.2	191.5
Free Cash Flow	(164.6)	71.9	(35.4)	225.3	240.5



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.4.2	BUY	18,000	-38.25%	-38.10%
20.3.27	BUY	21,000	-44.02%	-31.09%
20.3.9	BUY	23,000	-24.07%	-12.80%
19.11.8	BUY	25,000	-18.89%	-9.55%
19.8.14	BUY	22,000	-33.03%	-27.29%
19.5.15	BUY	24,000	-29.02%	-20.74%
18.8.9	BUY	27,000	-30.51%	-14.67%
17.12.6	BUY	30,000		

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	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 5월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)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 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 05월 13일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.