

SK바이오사이언스 (302440)

4Q21 Preview: 컨센서스에 부합하는 실적 전망

4Q21 사상 최대 분기 실적을 기록할 전망

SK바이오사이언스는 연결 기준 4Q21 매출액 5,257억원 (+684.5% YoY, +138.1% QoQ), 영업이익 2,528억원 (+2,216.6% YoY, +151.8% QoQ)을 기록하며 컨센서스 매출액 5,314억원, 영업이익 2,624억원에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. CMO 부분 매출액은 1,170억원(+164.9% QoQ), License in Novavax 백신은 원액(Drug Substance, DS)의 정부 공급분 반영되며 매출액 3,742억원(+160.8% QoQ)을 기록할 것으로 추정되어 사상 최대 분기 실적을 기록할 전망이다

코로나19 수요 우려에도 견조한 22년 실적

2022년에는 매출액 1조 9,405억원(+93.3% YoY), 영업이익 8,380억원(+77.2% YoY)을 기록할 전망이다. 불확실성이 큰 GBP510의 개별 공급계약분을 제외해도 매출액 1조 2,975억원(+29.3% YoY)을 기록할 것으로 추정한다. 12/24 공시된 계약 변경에 따라 기존 License In을 생산하는 Suite 4에서 생산한 원액에 대해서는 해당 원액으로 생산한 완제 백신 매출에 대해 일정 비율의 로열티 수령이 가능한 부분을 반영했다. 또한 SK바이오사이언스는 기존에 국내에 한정되었던 Novavax COVID 백신 License in 계약의 범위를 태국, 베트남으로 확대하는 계약을 체결했다. 22년 추정치에는 반영하지 않았으나 태국, 베트남에서 국가 단위 공급계약이 나온다면 해당 물량에 대해 완제 가격 기준(\$14~\$16)으로 추가적으로 매출에 반영될 수 있다

투자의견 Buy 유지, 목표주가 290,000원으로 하향

투자의견 Buy를 유지하며 목표주가를 290,000원으로 하향한다. 글로벌 CMO Peer(Lonza, Wuxi, 삼성바이오로직스)의 주가 변동에 의한 Target Multiple 하락(EV/EBITDA 54배 → 51배)과 실적 추정치 변경을 반영하여 영업가치를 기준의 18.5조원에서 17.1조원으로 조정했다. 다만 태국 베트남향 Novavax COVID 백신 공급계약, GBP510의 개별 국가 공급계약에 따라 목표 주가 상향 가능하다

기업분석(Report)

BUY

TP(12M): 290,000원 | CP(1월21일): 185,000원

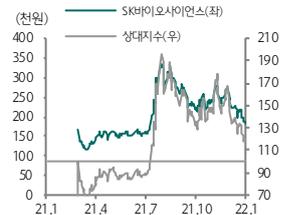
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,834.29		
52주 최고/최저(원)	335,500/114,500		
시가총액(십억원)	14,152.5		
시가총액비중(%)	0.67		
발행주식수(천주)	76,500.0		
60일 평균 거래량(천주)	777.2		
60일 평균 거래대금(십억원)	187.9		
21년 배당금(예상, 원)	0		
21년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	5.39		
주요주주 지분율(%)			
에스케이케미칼	68.43		
국민연금공단	5.02		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(26.9)	18.6	0.0
상대	(23.2)	34.6	0.0

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	996.4	1,764.6
영업이익(십억원)	459.8	646.3
순이익(십억원)	374.6	526.7
EPS(원)	5,092	6,882
BPS(원)	19,549	25,762

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	183.9	225.6	1,003.8	1,940.5	2,615.8
영업이익	십억원	22.8	37.7	473.1	838.0	1,113.9
세전이익	십억원	18.5	37.3	461.4	797.9	1,059.8
순이익	십억원	14.7	32.9	368.4	635.5	842.4
EPS	원	240	537	5,010	8,308	11,012
증감율	%	(18.64)	123.75	832.96	65.83	32.55
PER	배	0.00	0.00	44.91	22.87	17.25
PBR	배	0.00	0.00	10.64	6.45	4.70
EV/EBITDA	배	0.82	(1.67)	31.90	17.59	12.63
ROE	%	6.49	13.25	39.16	32.84	31.50
BPS	원	3,803	4,310	21,143	29,450	40,462
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 박재경

02-3771-7504

jaejeong2@hanafn.com

RA 이준호

02-3771-8049

junholee95@hanafn.com

표 1. SK바이오사이언스 SOTP Valuation

(단위: 십억원, 천주, 원)

항 목	가 치	주 당 가치	비 고
1. 영업가치	17,119	223,782	GBP510 기여분 제외한 22년 EBITDA에 22년도 Peer EV/EBITDA multiple 적용
2. 신약가치	2,574	33,650	
GBP510	2,574	33,650	
3. 순차입금	(2,115)	(27,647)	22년 말 예상 기준
4. 총 기업가치(1+2-3)	21,809	285,080	
5. 주식수	76,500		
6. 적정 주가	285,080		

자료: 하나금융투자

표 2. 4Q21 Preview

(단위: 십억원, %)

	4Q21(E)	4Q20	3Q21	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차 이(%)
매출액	525.7	67.0	220.8	684.5%	138.1	531.4	(1.1)
영업이익	252.8	10.9	100.4	2,216.6%	151.8	262.4	(3.7)
당기순이익	197.2	9.9	76.4	1,896.1%	158.0	219.1	(10.0)
영업이익률(%)	48.1	16.3	45.5			49.4	
당기순이익률(%)	37.5	14.7	34.6			41.2	

자료: 하나금융투자

표 3. SK바이오사이언스 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	23	39	97	67	112.7	144.6	220.8	525.7	225.6	1,003.8	1,940.5
YoY(%)	(15.2)	(22.9)	91.2	20.5	397.4	266.8	128.8	684.5	22.7	344.9	93.3
백신 CMO					96.9	30.4	44.2	117.0	0.0	288.4	308.7
NVX L/I					0.0	94.0	143.5	374.2	0.0	611.7	198.0
제품 및 상품	23	39	97	67	15.8	20.2	33.1	34.5	225.6	103.7	109.7
GBP510 등	0	0	0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1,324.1
GBP510(자체판매) 제외 매출액	23	39	97	67	112.7	144.6	220.8	525.7	225.6	1,003.8	1,297.5
YoY(%)	(15.2)	(22.9)	91.2	20.5	397.4	266.8	128.8	684.5	22.7	344.9	29.3
매출총이익	6.5	8.6	49.5	30.7	73.4	83.0	131.4	296.5	95.4	584.3	1,020.8
YoY(%)	37.8	(72.3)	130.9	48.4	1,025.8	867.7	165.3	865.2	22.5	512.8	74.7
매출총이익률(%)	28.8	21.8	51.3	45.8	65.1	57.4	59.5	56.4	42.3	58.2	52.6
영업이익	(4.4)	(3.1)	34.3	10.9	53.7	66.2	100.4	252.8	37.7	473.0	838.0
YoY(%)	적지	적전	282.5	118.0	흑전	흑전	192.6	2,214.8	65.4	1,154.1	77.2
영업이익률(%)	(19.5)	(7.9)	35.5	16.3	47.7	45.7	45.5	48.1	16.7	47.1	43.2
GBP510(자체판매) 제외 영업이익	(4.4)	(3.1)	34.3	10.9	53.7	66.2	100.4	252.8	37.7	473.0	387.9
YoY(%)	적지	적전	282.5	118.0	흑전	흑전	192.6	2,214.8	65.4	1,154.1	(18.0)
세전이익	(6.9)	(4.4)	38.0	10.6	55.0	67.9	96.6	241.9	37.3	461.4	797.9
YoY(%)	적지	적전	613.2	(12.1)	흑전	흑전	154.1	2,176.0	101.7	1,137.2	72.9
세전이익률(%)	(30.6)	(11.2)	39.4	(15.9)	48.8	47.0	43.7	46.0	16.5	46.0	41.1
당기순이익	(5.8)	(3.4)	32.2	9.9	41.9	52.8	76.4	197.2	32.9	368.4	635.5
YoY(%)	적지	적전	1,008.1	(7.8)	흑전	흑전	137.3	1,896.1	124.1	1,020.0	72.5
당기순이익률(%)	(25.8)	(8.5)	33.4	14.7	37.2	36.5	34.6	37.5	14.6	36.7	32.7

자료: 하나금융투자

표 4. GBP510 rNPV valuation 주요 가정

(단위: 억도즈, 달러)

항목	Base Case	Bull Case	Bear Case
생산 수율(mg/L)	75	100	50
연간 배치 수	64	64	64
연간 subunit 생산량(mg)	9,600,000	12,800,000	6,400,000
성공률	90%	90%	90%
연간 생산 도즈	3.5	4.6	2.3
CEPI 공급 단가	3.5	3.5	3.5
일반 공급 단가	16.0	18.0	14.0
공급 물량 상세			
국내 공급	첫 해 1,000만, 매년 500만도즈	매년 1,000만 도즈	없음
CEPI 공급 - 1yr(70%)	2.4	3.2	1.6
CEPI 공급 - 2yr(60%)	2.1	2.8	1.4
CEPI 공급 - 3yr(50%)	1.7	2.3	1.2
CEPI 공급 - 그 이후(30%)	1.0	1.4	0.7
그 외 공급 - 1yr(80%)	0.7	1.0	0.5
그 외 공급 - 2yr(50%)	0.7	0.9	0.4
그 외 공급 - 3yr(30%)	0.5	0.7	0.3
그 외 공급 - 그 이후(10%)	0.2	0.3	0.2

자료: 하나금융투자

표 5. GBP510 rNPV Valuation

(단위: 십억원)

	22F	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F
GBP510(Base)									
매출액	1,263	2,066	1,716	1,162	860	689	560	461	386
EBIT	525	807	664	484	367	309	263	226	196
위험조정비율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
위험조정 FCF	336	517	425	310	235	198	168	144	125
PV of FCFF	1,970								
PV of TV	604								
NPV	2,574								
GBP510(Bull)									
매출액	1,787	3,047	2,524	1,720	1,202	973	800	669	568
EBIT	824	1,367	1,124	748	522	445	383	333	293
위험조정비율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
위험조정 FCF	527	875	719	479	334	285	245	213	187
PV of FCFF	3,865								
PV of TV	904								
NPV	4,769								
GBP510(Bear)									
매출액	798	1,208	1,008	673	518	405	319	254	204
EBIT	354	494	410	262	212	173	143	118	98
위험조정비율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
위험조정 FCF	227	316	262	168	135	111	91	76	63
PV of FCFF	1,449								
PV of TV	304								
NPV	1,753								

주: WACC 6.0%, 영구성장률 -5.0% 적용

자료: 하나금융투자

표 6. SK바이오사이언스 CDMO 실적 추정

(단위: 십억원)

		21F	22F	23F	24F
백신 CMO 매출액		290.4	384.1	500.4	524.0
YoY(%)			32.2	30.3	4.7
Suite 1	ASP	3.1	3.0	2.8	2.7
Astrazeneca	batch	34.0	28.0	40.0	40.0
2000L 1기	매출액	115.8	82.8	112.4	106.7
Suite 2	ASP	2.9	2.8	2.7	2.5
NVX CDMO	batch	30.0	38.3	40.0	40.0
2000L 1기	매출액	122.3	107.7	106.9	101.6
Suite 3	ASP	2.6	2.5	2.2	2.1
NVX CDMO	batch	20.0	38.3	40.0	40.0
2000L 1기	매출액	52.5	95.4	89.4	84.9
Suite 4	ASP		2.4	2.2	2.1
NVX L/I	batch		74.9	80.0	80.0
2000L 2기	매출액		175.9	178.7	169.8
Suite5(1차증설)	ASP				2.1
	batch				10.0
2000L 1기	매출액				23.2
Suite6(1차증설)	ASP				2.1
	batch				10.0
2000L 1기	매출액				23.2

주: Suite 4는 Novavax L/I 물량 생산 종료 후 CDMO 운영 가정. Suite 5, 6은 안동 L-house 1차증설 반영. 24년 가동 시작
 자료: 하나금융투자

그림 1. Novavax COVID 백신 승인 현황



주: 한국 1/12 사용 승인
 자료: Novavax, 하나금융투자

그림 2. Novavax COVID 백신 부스트샷 계획

ROBUST DATA TO SUPPORT NVX-CoV2373 AS A BOOSTER

Additional data expected from ongoing studies in 2022



Homologous

Phase 2 U.S. & Australia

- Functional inhibition increased 6x (prototype) to 19.9x (Omicron) compared to peak responses following 2-dose primary series
- Increase in neutralization, with Delta and Omicron titers comparable to levels associated with protection in Phase 3 studies

Heterologous

COV-BOOST (UK)*

- Substantial increase in functional antibody titers following mRNA and viral vector vaccines

Ongoing Studies

PREVENT-19

Phase 2b South Africa

Phase 2 U.S. & Australia

표 7. CMO PEER 현황

(단위: 십억원, 백만달러, %)

항목	연도	삼성바이오로직스	Lonza	Wuxi Biologics
주가(원, CHP, HKD)		818,000	657	89.6
1년 주가상승률(%)		2.8	10.4	-22.5
시가총액(십억원, 백만달러)		54,122	53,470	47,954
매출액	2019	702	4,936	672
	2020	1,165	5,665	959
	2021	1,460	6,752	1,835
	2022	1,834	7,661	2,707
영업이익	2019	92	968	182
	2020	293	1,132	340
	2021	442	1,256	601
	2022	630	1,819	891
EBITDA	2019	203	757	171
	2020	241	1,092	289
	2021	371	1,264	597
	2022	510	1,506	853
지배지분순이익	2019	224	1,580	219
	2020	436	1,734	392
	2021	5,848	2,032	786
	2022	779	2,482	1,125
ROE(%)	2019	13.1	19.6	27.1
	2020	25.1	20.0	35.4
	2021	30.3	18.6	32.7
	2022	34.4	23.7	32.9
영업이익률(%)	2019	28.9	15.3	25.4
	2020	20.7	19.3	30.1
	2021	25.4	18.7	32.6
	2022	27.8	19.7	31.5
순이익률(%)	2019	4.8	10.1	9.8
	2020	5.4	13.1	10.1
	2021	9.2	11.8	12.5
	2022	9.7	12.7	14.4
PER(배)	2019	141.2	40.5	107.6
	2020	226.8	58.0	201.3
	2021	128.2	48.8	98.6
	2022	106.3	42.0	69.0
PBR(배)	2019	6.6	4.0	8.9
	2020	11.9	6.2	17.2
	2021	9.5	5.5	10.5
	2022	9.5	5.0	9.0
EV/EBITDA(배)	2019	127.7	22.0	84.7
	2020	125.3	33.1	152.1
	2021	82.0	33.4	70.0
	2022	69.6	27.3	48.9

주: 1/21 종가 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	183.9	225.6	1,003.8	1,940.5	2,615.8
매출원가	106.1	130.3	419.5	919.7	1,282.5
매출총이익	77.8	95.3	584.3	1,020.8	1,333.3
판매비	55.1	57.6	111.2	182.8	219.5
영업이익	22.8	37.7	473.1	838.0	1,113.9
금융손익	(2.5)	(2.3)	(14.2)	(40.2)	(54.1)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.8)	1.8	2.5	0.0	0.0
세전이익	18.5	37.3	461.4	797.9	1,059.8
법인세	3.8	4.4	93.1	162.4	217.4
계속사업이익	14.7	32.9	368.4	635.5	842.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.7	32.9	368.4	635.5	842.4
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	14.7	32.9	368.4	635.5	842.4
지배주주지분포괄이익	13.2	30.8	369.4	635.5	842.4
NOPAT	18.1	33.3	377.7	667.5	885.4
EBITDA	37.3	54.2	491.5	858.5	1,139.1
성장성(%)					
매출액증가율	85.01	22.68	344.95	93.32	34.80
NOPAT증가율	(7.18)	83.98	1,034.23	76.73	32.64
EBITDA증가율	13.03	45.31	806.83	74.67	32.68
영업이익증가율	(13.64)	65.35	1,154.91	77.13	32.92
(지배주주)순이익증가율	65.17	123.81	1,019.76	72.50	32.56
EPS증가율	(18.64)	123.75	832.96	65.83	32.55
수익성(%)					
매출총이익률	42.31	42.24	58.21	52.60	50.97
EBITDA이익률	20.28	24.02	48.96	44.24	43.55
영업이익률	12.40	16.71	47.13	43.18	42.58
계속사업이익률	7.99	14.58	36.70	32.75	32.20

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	240	537	5,010	8,308	11,012
BPS	3,803	4,310	21,143	29,450	40,462
CFPS	650	948	6,672	10,738	14,221
EBITDAPS	610	886	6,684	11,222	14,890
SPS	3,006	3,686	13,653	25,366	34,194
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	0.00	0.00	44.91	22.39	16.89
PBR	0.00	0.00	10.64	6.32	4.60
PCFR	0.00	0.00	33.72	17.32	13.08
EV/EBITDA	0.82	(1.67)	31.90	17.59	12.63
PSR	0.00	0.00	16.48	7.33	5.44
재무비율(%)					
ROE	6.49	13.25	39.16	32.84	31.50
ROA	3.65	6.81	23.00	19.83	20.92
ROIC	8.43	17.58	1,077.72	(644.13)	(3,542.66)
부채비율	73.58	113.14	63.24	67.28	38.47
순부채비율	13.15	(34.26)	(94.94)	(93.88)	(91.13)
이자보상배율(배)	5.45	9.09	135.39	247.04	329.17

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	170.7	333.9	2,351.0	3,326.9	3,771.2
금융자산	94.5	216.0	1,642.8	2,222.6	2,928.0
현금성자산	14.4	25.0	382.1	1,313.3	2,233.8
매출채권	32.2	30.5	318.9	497.3	379.7
재고자산	36.4	70.3	284.9	444.3	339.2
기타유동자산	7.6	17.1	104.4	162.7	124.3
비유동자산	233.2	228.3	289.4	441.8	515.0
투자자산	11.0	0.5	58.8	91.7	70.0
금융자산	11.0	0.5	58.8	91.7	70.0
유형자산	182.5	181.0	192.1	314.6	411.8
무형자산	19.5	17.9	16.8	13.9	11.6
기타비유동자산	20.2	28.9	21.7	21.6	21.6
자산총계	404.0	562.2	2,640.4	3,768.7	4,286.2
유동부채	45.5	180.6	940.4	1,412.1	1,101.2
금융부채	1.4	12.7	62.6	63.0	62.7
매입채무	18.4	17.5	153.5	239.3	182.7
기타유동부채	25.7	150.4	724.3	1,109.8	855.8
비유동부채	125.7	117.8	82.5	103.7	89.7
금융부채	123.7	113.0	44.7	44.7	44.7
기타비유동부채	2.0	4.8	37.8	59.0	45.0
부채총계	171.2	298.4	1,022.9	1,515.8	1,190.9
지배주주지분	232.7	263.8	1,617.4	2,252.9	3,095.3
자본금	10.2	30.6	38.3	38.3	38.3
자본잉여금	201.2	180.5	1,157.1	1,157.1	1,157.1
자본조정	0.3	0.9	0.9	0.9	0.9
기타포괄이익누계액	(1.3)	(1.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	22.3	53.2	421.6	1,057.1	1,899.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	232.7	263.8	1,617.4	2,252.9	3,095.3
순금융부채	30.6	(90.4)	(1,535.5)	(2,115.0)	(2,820.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	36.0	120.2	615.3	844.9	743.0
당기순이익	14.7	32.9	368.4	635.5	842.4
조정	1	2	7	2	3
감가상각비	14.5	16.5	18.4	20.4	25.1
외환거래손익	2.0	(4.5)	4.6	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(15.5)	(10.0)	(16.0)	(18.4)	(22.1)
영업활동 자산부채 변동	8.1	66.4	181.4	188.9	(124.5)
투자활동 현금흐름	(2.6)	(108.1)	(1,148.2)	178.6	116.7
투자자산감소(증가)	0.3	10.6	(58.3)	(32.9)	21.7
자본증가(감소)	(23.6)	(9.9)	(24.8)	(140.0)	(120.0)
기타	20.7	(108.8)	(1,065.1)	351.5	215.0
재무활동 현금흐름	(23.4)	(1.5)	955.6	0.3	(0.2)
금융부채증가(감소)	(14.7)	0.6	(18.4)	0.3	(0.2)
자본증가(감소)	0.0	(0.3)	984.2	0.0	0.0
기타재무활동	(8.7)	(1.8)	(10.2)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	9.9	10.6	357.1	931.3	920.4
Unlevered CFO	39.8	58.0	490.6	821.5	1,087.9
Free Cash Flow	12.3	110.3	590.4	704.9	623.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK바이오사이언스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.1.24	BUY	290,000		
21.11.22	BUY	310,000	-24.19%	-9.52%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	95.04%	4.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 01월 21일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 1월 24일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2022년 1월 24일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.