

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

920,000

유지

현재주가

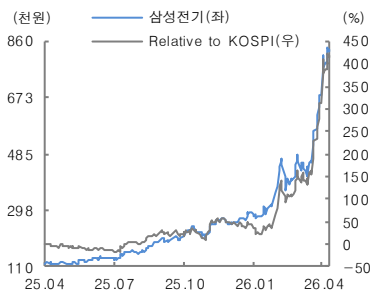
832,000

(26.04.30)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6598.87
시가총액	63,157십억원
시가총액변동	1.16%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	839,000원 / 117,200원
120일 평균거래대금	2,657억원
외국인지분율	39.13%
주요주주	삼성전자 외 4 인 23.79% 국민연금공단 10.51%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	93.9	198.2	269.8	606.9
상대수익률	55.1	136.1	129.0	173.9



2Q 더 좋다~ FC BGA(AI향), 호황 확대!

- 1Q 영업이익(2,806억원 39.9% yoy)은 추정과 컨센서스 상회
- 2Q 영업이익은 3,825억원으로 80%(yoy) 증가 추정, 추가 상향 상존
- FC BGA, MLCC의 수익성 확대, AI 서버에서 M/S 증가 전망

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 920,000원 유지

투자 의견은 매수(BUY) 및 목표 주가는 920,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 46.4배(역사적 상단) 유지. 2026년 1Q 영업이익은 2,806억원(39.9% yoy/17.2% qoq)은 추정(2,710억원), 컨센서스(2,715억원)상회, 일회성 비용(714억원, 임직원 퇴직금 산정기준 변경)을 제외하면 실질적으로 3,520억원, 호실적 평가

매출은 3,210조원(17.2% yoy/10.6% qoq)으로 분기 기준의 최고를 기록. 컨센서스(3,090조원)대비 3.9% 상회. 반도체 기판과 MLCC의 수요 강세 및 믹스 효과로 매출, 수익성이 예상을 상회. 2026년 2Q 영업이익은 3,825억원(79.6% yoy/36.3% qoq)으로 호조 지속. 전망, 추가 상향 가능성에 주목, 투자 포인트는

2Q26 투자포인트 : ①FC BGA 추가 투자 ②FC BGA 및 MLCC 가격 인상 ③ 실적 상향 전망

① 영업이익은 2026년 1.54조원(68.8% yoy), 2027년 1.95조원(26.1% yoy) 증가 등 최고 실적을 경신 전망. FC BGA 및 MLCC 중심으로 믹스 효과(고부가 비중 증가) 확대, 평균공급가격 상승으로 수익성 호조 판단

② 2026년 1Q, FC BGA 매출은 4,220억원으로 21.6%(qoq) 증가 추정. 패키지 솔루션 중 58% 비중을 차지. 전체 성장과 이익 증기를 견인 가중. 특히 AI서버 및 데이터센터향 매출 증가, 그리고 ASIC 업체에서 수주 확대가 지속되면서 2026년 FC BGA 매출은 1.94조원으로 66.7%(yoy) 증가 추정. 2026년 4Q에 풀가동 진입을 감안하면 2Q26에 추가 투자 결정이 필요. 신규투자가 2028년에 가동되면 AI 서버 및 데이터센터향 FC BGA 부문에서 1위 업체로 도약을 전망

③ 2026년 MLCC의 수익성이 확대 전망. AI 서버 및 데이터센터, 전장용에서 수요 및 점유율 증가가 예상. 공급부족이 심화될 가능성이 높음. 삼성전기와 무라타(일본) 중심으로 BB울(수주액/출하액, 1.0 이상이면 호황 의미)이 현재 1.1~1.2 수준으로 확대, 공급부족의 심화로 가격 인상 가능성 환경이 조성 중으로 분석. MLCC 매출에서 전장용 및 산업용 비중 증가하면서 높은 가동률 유지

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정		1Q26			2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,739	2,902	3,058	3,209	17.2	10.6	3,089	3,258	17.0	1.5
영업이익	201	239	271	281	39.9	17.2	271	383	79.6	36.3
순이익	134	223	228	249	86.3	11.8	216	307	136.3	23.0

자료: 삼성전기, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	13,307	14,317	14,785
영업이익	735	913	1,542	1,944	1,993
세전순이익	797	896	1,559	1,913	1,966
총당기순이익	703	731	1,272	1,569	1,612
지배지분순이익	679	706	1,248	1,538	1,580
EPS	8,752	9,099	16,079	19,813	20,362
PER	14.1	28.0	51.4	41.7	40.6
BPS	113,261	122,960	139,450	160,153	181,968
PBR	1.1	2.1	6.0	5.2	4.6
ROE	8.2	7.7	12.3	13.2	11.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	12,703	13,830	13,307	14,317	4.7	3.5
판매비와 관리비	1,497	1,600	1,588	1,696	6.1	6.0
영업이익	1,534	1,936	1,542	1,944	0.5	0.4
영업이익률	12.1	14.0	11.6	13.6	-0.5	-0.4
영업외손익	16	-28	17	-31	9.3	적자유지
세전순이익	1,550	1,908	1,559	1,913	0.6	0.3
지배지분순이익	1,246	1,534	1,248	1,538	0.2	0.3
순이익률	10.0	11.3	9.6	11.0	-0.4	-0.4
EPS(지배지분순이익)	16,051	19,762	16,079	19,813	0.2	0.3

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26P	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	725	766	807	844	2,302	3,143	3,594
FC BGA	240	281	298	347	422	471	505	546	1,166	1,943	2,394
BGA	260	284	295	298	303	295	303	298	1,136	1,199	1,200
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,409	1,530	1,600	1,614	5,198	6,153	6,547
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,283	1,396	1,460	1,478	4,715	5,617	6,016
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,076	961	987	986	3,814	4,010	4,175
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,209	3,258	3,395	3,445	11,314	13,307	14,317
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	35.7%	36.1%	30.9%	13.1%	36.5%	0.0%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	76.0%	67.6%	69.2%	57.4%	31.7%	66.7%	0.0%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.7%	4.2%	2.6%	0.2%	-1.2%	5.6%	0.0%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	15.8%	19.5%	15.8%	22.3%	17.0%	18.4%	0.0%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	16.6%	21.0%	16.1%	22.9%	16.1%	19.1%	0.0%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.3%	7.9%	5.3%	0.0%	5.1%	0.0%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	17.2%	17.0%	17.5%	18.7%	9.9%	17.6%	0.0%
영업이익	201	213	260	239	281	383	443	435	913	1,542	1,944
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	11.7%	13.1%	12.6%	8.1%	11.6%	13.6%
세전이익	174	171	282	269	316	381	440	422	896	1,559	1,913
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.9%	11.7%	13.0%	12.2%	7.9%	11.7%	13.4%
자비지분 순이익	134	130	220	223	249	307	353	339	706	1,248	1,537
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.8%	9.4%	10.4%	9.8%	6.2%	9.4%	10.7%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성전기, 사업부문별 영업 실적 추정(수정 전)

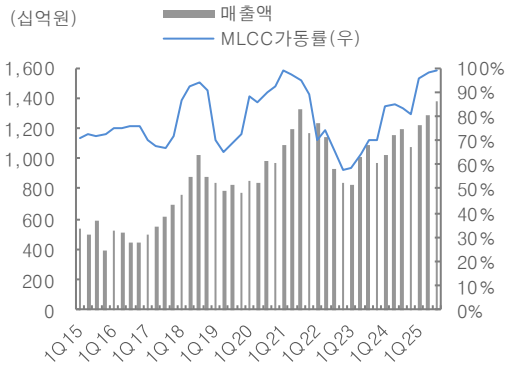
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지솔루션사업	499	565	593	645	682	708	752	766	2,302	2,908	3,316
FC BGA	240	281	298	347	380	408	445	464	1,166	1,697	2,099
BGA	260	284	295	298	302	300	307	303	1,136	1,212	1,218
컴포넌트사업	1,216	1,281	1,381	1,320	1,366	1,456	1,536	1,550	5,198	5,908	6,472
MLCC	1,101	1,154	1,258	1,202	1,245	1,334	1,409	1,426	4,715	5,414	5,988
광학통신솔루션사업	1,023	939	915	937	1,010	905	986	985	3,814	3,887	4,042
매출액	2,739	2,785	2,889	2,902	3,058	3,070	3,275	3,301	11,314	12,703	13,830
증감률(YoY)											
패키지솔루션사업	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	36.6%	25.3%	26.8%	18.9%	13.1%	26.4%	0.0%
FC BGA	51.0%	46.2%	18.0%	23.3%	58.4%	45.2%	49.3%	33.7%	31.7%	45.5%	0.0%
BGA	-3.5%	-7.6%	-3.4%	11.1%	16.4%	5.7%	4.1%	1.7%	-1.2%	6.7%	0.0%
컴포넌트사업	20.1%	11.1%	15.4%	22.1%	12.3%	13.7%	11.2%	17.4%	17.0%	13.7%	0.0%
MLCC	20.3%	9.2%	14.1%	21.9%	13.2%	15.6%	11.9%	18.6%	16.1%	14.8%	0.0%
광학통신솔루션사업	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	-1.2%	-3.6%	7.8%	5.1%	0.0%	1.9%	0.0%
매출액	4.8%	8.2%	10.5%	16.4%	11.7%	10.2%	13.3%	13.8%	9.9%	12.3%	0.0%
영업이익	201	213	260	239	271	386	443	434	913	1,534	1,936
이익률	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.9%	12.6%	13.5%	13.1%	8.1%	12.1%	14.0%
세전이익	174	171	282	269	284	392	447	427	896	1,550	1,908
이익률	6.3%	6.2%	9.8%	9.3%	9.3%	12.8%	13.7%	12.9%	7.9%	12.2%	13.8%
자비지분 순이익	134	130	220	223	228	315	359	343	706	1,246	1,534
이익률	4.9%	4.7%	7.6%	7.7%	7.5%	10.3%	11.0%	10.4%	6.2%	9.8%	11.1%

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

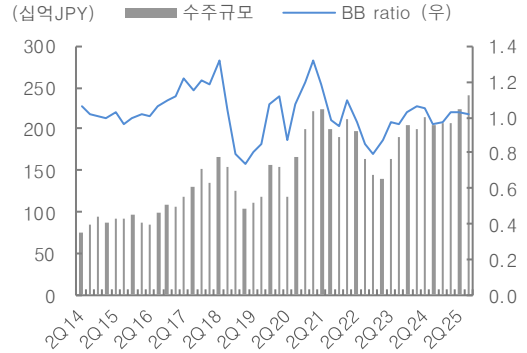
MLCC 업체

그림 1. 삼성전기 MLCC 매출 및 기동률



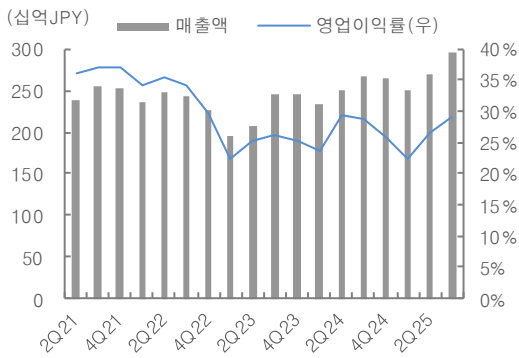
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 2. Murata MLCC 수주 및 BB ratio 추이



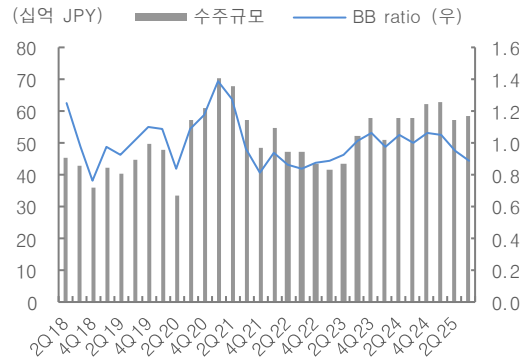
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 3. Murata 컴포넌트 매출액 및 영업이익률 추이



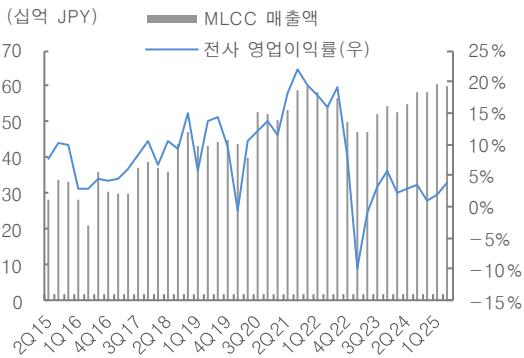
자료: Murata, 대신증권 Research Center

그림 4. 태양유전 MLCC 수주 및 BB ratio 추이



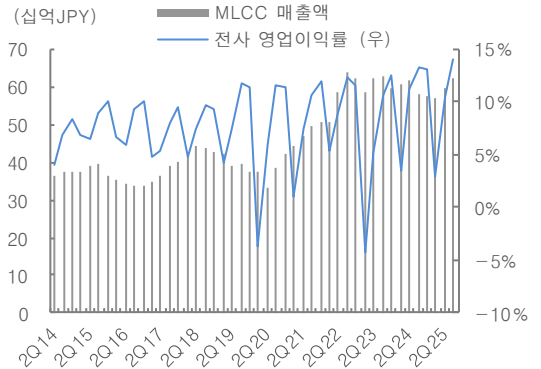
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 5. 태양유전 MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



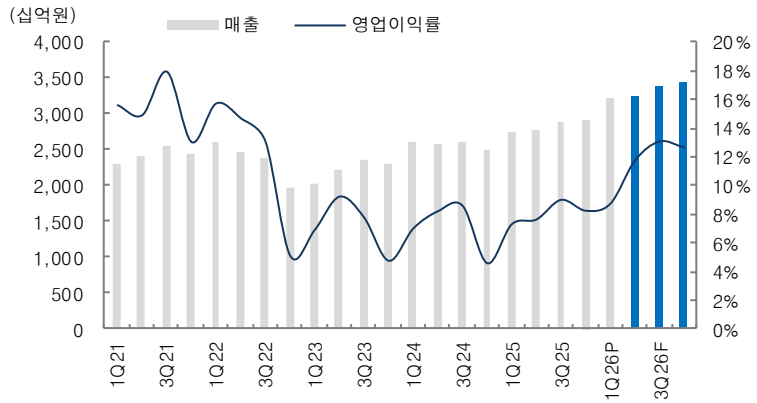
자료: 태양유전, 대신증권 Research Center

그림 6. TDK MLCC 매출액 및 전사 영업이익률 추이



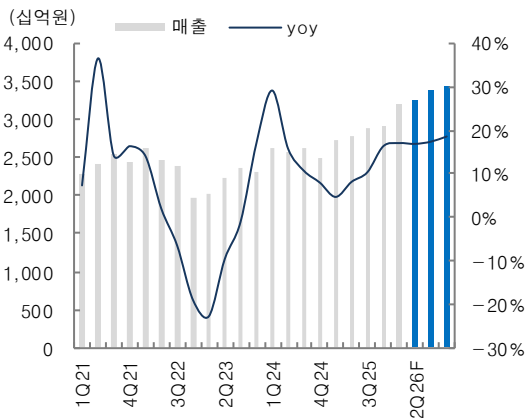
자료: TDK, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



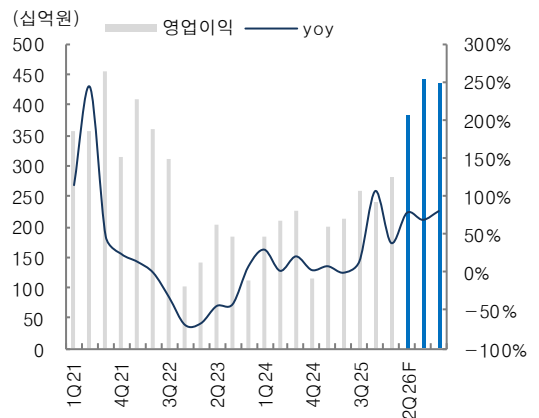
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 8. 전사, 매출 및 증감률 전망



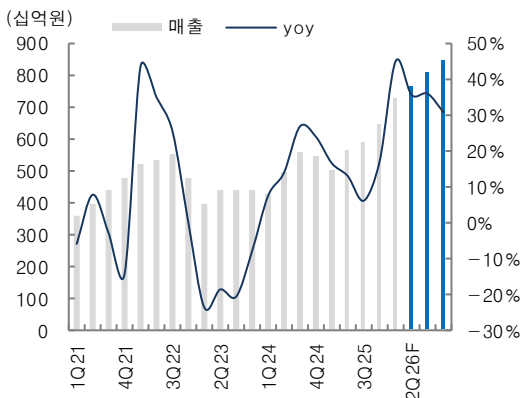
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



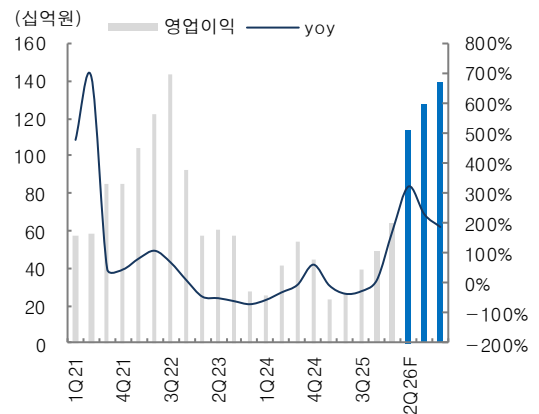
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 10. 패키지솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



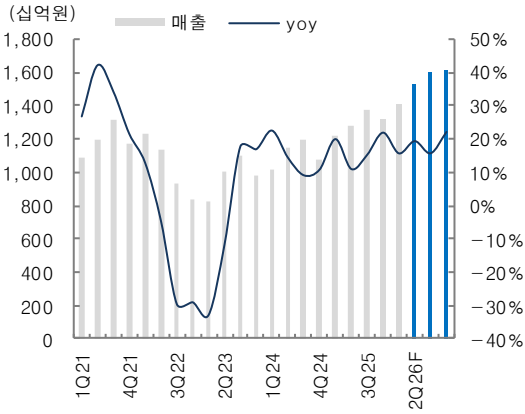
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 11. 패키지솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



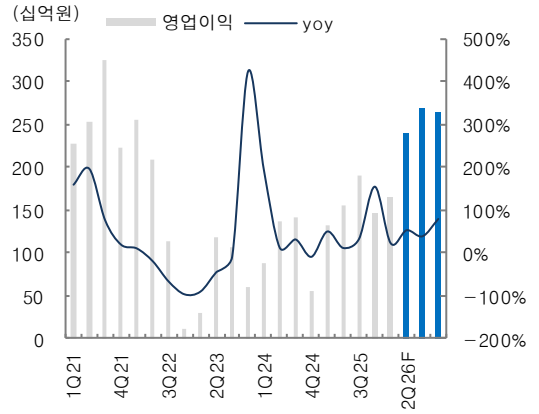
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 12. 컴포넌트사업, 매출 및 증감률 전망



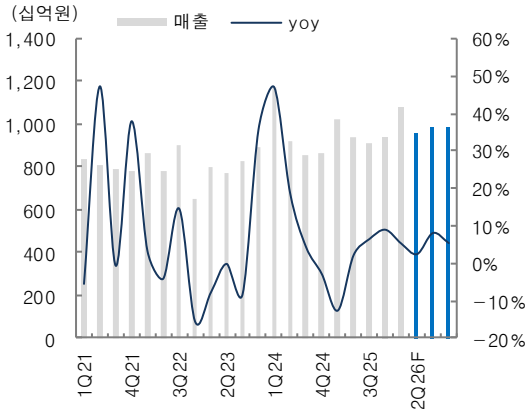
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 13. 컴포넌트사업, 영업이익 및 증감률 전망



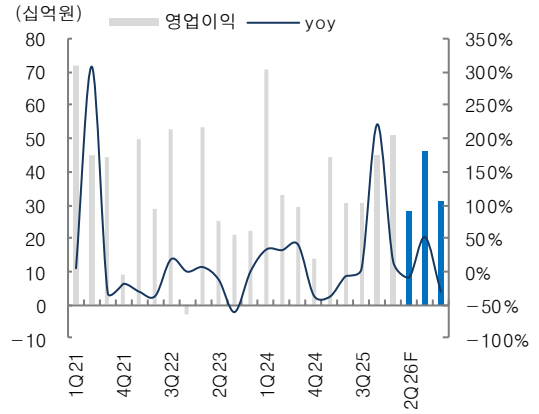
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 14. 광학통신솔루션사업, 매출 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

그림 15. 광학통신솔루션사업, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

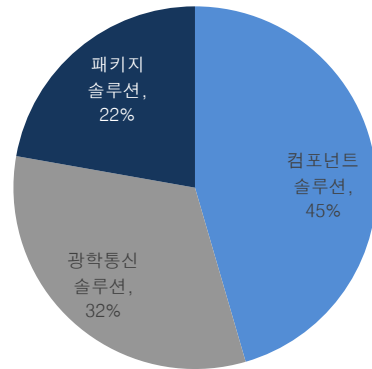
- 삼성전자의 계열회사, 스마트폰, 자동차용 수동부품, 카메라모듈, 기판 중심의 종합전자부품업체
- MLCC 는 시장 재편 및 프리미엄 스마트폰의 하드웨어 경쟁으로 수요 증가, 5G 투자를 반영하면 호황 국면 지속 예상
- 자산 15.66조원 부채 5.57조원 자본 10.1조원(2026년 03월말 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자의 갤럭시 S/노트 시리즈에 카메라모듈, MLCC, 기판 등을 공급, 애플에 MLCC 및 기판을 공급, 스마트폰 판매량에 연동
- 기존의 스마트폰용 매출, 이익 구성이 향후 5G의 도입에 따라 스마트폰-전자(스마트카)로 전환되면 밸류에이션 상황

자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

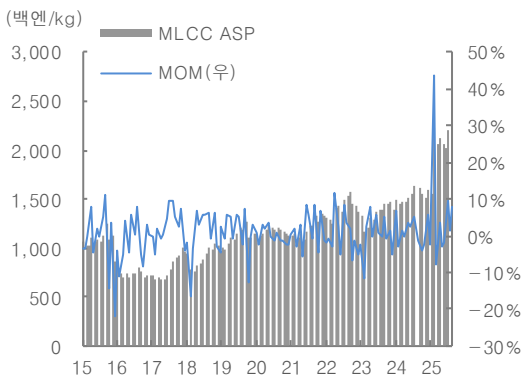
매출 비중



주: 2026년 1분기 연결 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

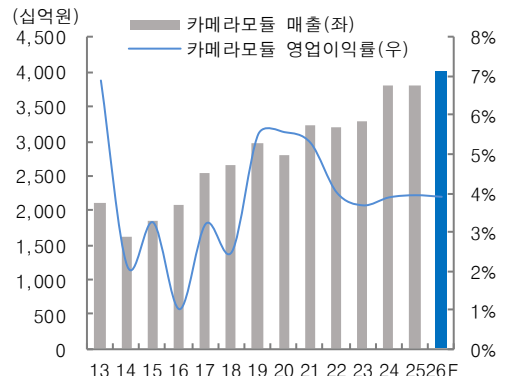
1. Earnings Driver

MLCC 월별 ASP 및 증가율



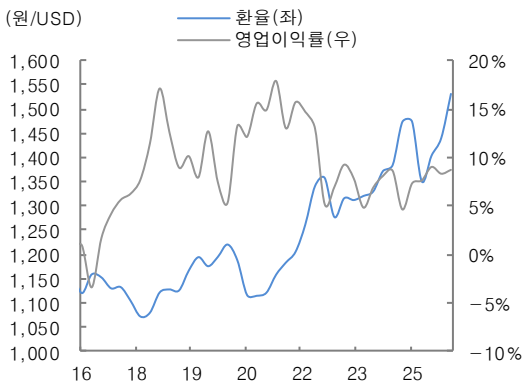
주: 일본 경제산업성 통계자료 내 Ceramic Capacitor로 분류된 고용량 MLCC포함 추정
자료: METI(일본 경제산업성), 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출, 영업이익률



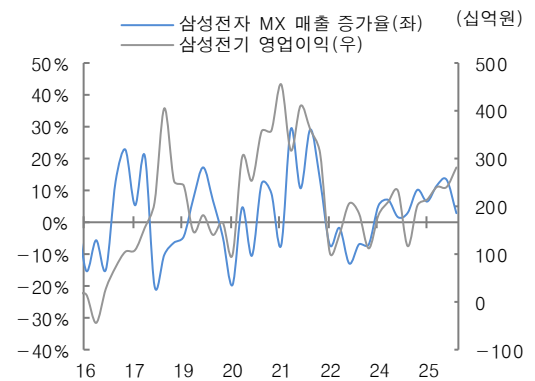
자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



주: 분기 평균 원달러 환율
자료: Quantilwise, 삼성전기, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 매출 증가율 vs. 삼성전기 영업이익



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,294	11,314	13,307	14,317	14,785
매출원가	8,335	9,037	10,176	10,676	11,026
매출총이익	1,959	2,277	3,130	3,641	3,758
판매비와관리비	1,224	1,364	1,588	1,696	1,766
영업이익	735	913	1,542	1,944	1,993
영업외수익	7.1	8.1	11.6	13.6	13.5
EBITDA	1,575	1,838	2,427	2,876	2,973
영업외손익	62	-17	17	-31	-26
관계기업손익	-1	1	1	1	1
금융수익	72	72	69	67	70
외환평가이익	403	264	211	211	211
금융비용	-73	-76	-70	-71	-90
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	64	-14	17	-28	-7
법인세비용차감전순이익	797	896	1,559	1,913	1,966
법인세비용	-132	-164	-288	-344	-354
계속사업순이익	665	732	1,272	1,569	1,612
중단사업순이익	38	-1	0	0	0
당기순이익	703	731	1,272	1,569	1,612
당기순이익	6.8	6.5	9.6	11.0	10.9
비재계분순이익	24	25	24	31	32
재계분순이익	679	706	1,248	1,538	1,580
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	371	188	96	48	25
포괄순이익	1,074	919	1,367	1,617	1,637
비재계분포괄이익	46	30	26	32	33
재계분포괄이익	1,028	889	1,341	1,585	1,604

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,752	9,099	16,079	19,813	20,362
PER	14.1	28.0	51.4	41.7	40.6
BPS	113,261	122,960	139,450	160,153	181,968
PBR	1.1	2.1	6.0	5.2	4.6
EBITDAPS	20,299	23,685	31,272	37,068	38,314
EV/EBITDA	5.9	10.4	25.8	21.4	20.2
SPS	132,655	145,804	171,474	184,492	190,524
PSR	0.9	1.7	4.9	4.5	4.4
CFPS	22,681	28,950	36,024	41,234	42,749
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	15.8	9.9	17.6	7.6	3.3
영업이익 증감률	11.3	24.3	68.8	26.1	2.5
순이익 증감률	56.1	3.9	74.0	23.4	2.8
수익성					
ROIC	7.1	8.0	12.4	14.7	14.4
ROA	6.0	6.7	10.1	11.5	10.6
ROE	8.2	7.7	12.3	13.2	11.9
안정성					
부채비율	41.9	49.0	43.9	39.6	36.0
순차입금비율	-4.3	-4.6	-8.4	-16.1	-23.6
이자보상비율	10.1	12.0	22.0	27.5	22.2

자료: 삼성전기 | 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,892	7,098	8,125	9,643	11,215
현금및현금성자산	2,013	2,701	2,999	4,142	5,538
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,185	2,347	2,423
재고자산	2,251	2,413	2,838	3,053	3,153
기타유동자산	136	116	103	101	101
비유동자산	6,901	7,498	7,861	8,176	8,503
유형자산	5,933	6,222	6,594	6,912	7,233
관계기업투자지분	65	62	63	64	64
기타비유동자산	903	1,214	1,204	1,200	1,206
자산총계	12,792	14,596	15,986	17,819	19,717
유동부채	3,057	3,819	3,815	3,913	3,981
매입채무 및 기타채무	1,212	1,469	1,660	1,723	1,752
차입금	1,314	2,003	1,803	1,821	1,848
유형상채무	266	25	25	26	27
기타유동부채	264	322	327	343	354
비유동부채	720	979	1,060	1,145	1,238
차입금	0	188	195	198	202
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	720	791	864	947	1,036
부채총계	3,777	4,799	4,874	5,058	5,219
자본부분	8,789	9,542	10,821	12,428	14,121
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	6,490	7,065	8,135	9,495	10,897
기타자본변동	857	1,035	1,245	1,492	1,782
비재계부분	227	256	290	333	378
자본총계	9,016	9,797	11,111	12,761	14,499
순차입금	-392	-448	-938	-2,058	-3,422

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	1,813	2,394	2,654
당기순이익	703	731	1,272	1,569	1,612
비유동장목의기감	1,057	1,516	1,524	1,631	1,705
감가상각비	840	925	885	932	981
외환손익	-141	49	-20	-20	-20
지분법평가손익	1	-1	-1	-1	-1
기타	356	542	660	720	745
자산부채의증감	-319	-707	-695	-457	-290
기타현금흐름	-11	-49	-288	-348	-374
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-1,199	-1,199	-1,255
투자자산	-17	-2	-1	-1	-1
유형자산	-772	-1,191	-1,226	-1,226	-1,282
기타	-17	-30	28	28	28
재무활동 현금흐름	-309	418	-477	-262	-252
단기차입금	152	713	-200	18	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	59	7	3	4
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-89	-138	-178	-178	-178
기타	-381	-216	-105	-105	-106
현금의증감	344	688	298	1,143	1,336
기초 현금	1,669	2,013	2,701	2,999	4,142
기말 현금	2,013	2,701	2,999	4,142	5,538
NOPLAT	613	747	1,257	1,594	1,634
FCF	627	425	915	1,299	1,331

[Compliance Notice]

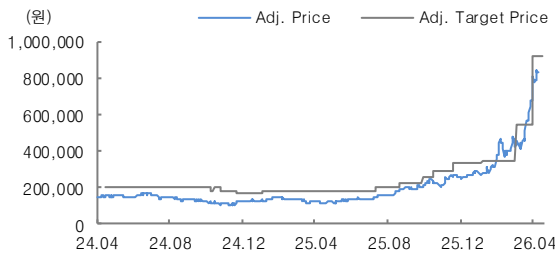
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.01	26.04.22	26.03.24	26.01.26	25.12.09	25.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	920,000	920,000	550,000	350,000	330,000	290,000
과다율(평균%)		(12.07)	(1.63)	6.78	(18.34)	(18.24)
과다율(최대/최소%)		(8.80)	47.64	37.00	(11.52)	(7.07)
제시일자	25.10.19	25.09.10	25.08.01	25.07.24	25.01.24	24.12.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	260,000	225,000	200,000	180,000	180,000	170,000
과다율(평균%)	(12.53)	(12.13)	(18.73)	(20.86)	(27.16)	(25.59)
과다율(최대/최소%)	(5.77)	(6.44)	(9.85)	(15.61)	(17.67)	(22.82)
제시일자	24.11.16	24.11.04	24.10.29	24.05.06		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	180,000	200,000	180,000	200,000		
과다율(평균%)	(38.47)	(43.42)	(34.59)	(26.70)		
과다율(최대/최소%)	(35.39)	(40.45)	(34.22)	(13.65)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260428)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상