

심텍 (222800)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

66,000

유지

현재주가

(22.03.21)

52,300

가전 및 전자부품업종

1Q 실적도 깜작 실적~

투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 66,000원 유지

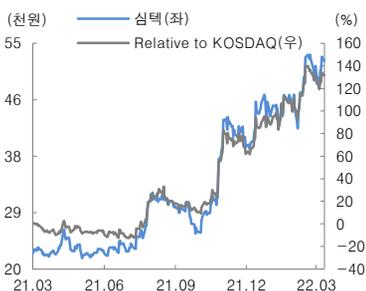
- 연결 2022년 1분기 영업이익은 752억원으로 전년동기대비 391%(2.7% qoq) 증가 및 종전 추정(701억원), 컨센서스(680억원)를 상회한 최고 실적 경신, 깜작 실적을 전망
- 매출은 3,963억원(컨센서스 3,802억원)으로 전년동기대비 40%(1.6% qoq) 증가 등 고성장 지속을 추정 대형 업체를 제외한 국내 중견 PCB 및 반도체 패키지 업체 중 최대 실적을 전망, 경신 등 대표 기업으로 위상을 유지
- MSAP(패키지의 미세화, 적층화 관련 설비) 투자 효과로 FC CSP, MCP, 서버용 패키지 (GDDR6) 등 고부가 패키지 중심으로 매출 증가 전망. 높은 가동률 유지로 믹스 효과가 극대화되면서 2022년 1분기 영업이익률은 19%로 최고를 예상
- 또한 DDR5 전환 시작으로 메모리모듈 및 관련 패키지(FC BOC) 매출 반영, 평균공급단가 상승도 영업이익률 확대에 기여, 2022년 주당순이익을 종전대비 7.6% 향상, 투자이견 매수 (BUY) 및 목표주가 66,000원(2022년 EPS X 목표 P/E 9.7배 적용)으로 최선호주 유지, 투자 포인트는

2022년 영업이익은 3,169억원(86.3% yoy) 최고 실적 예상

- 1) 2022년 1분기 실적을 반영하면 연간 매출(1,69조원)과 영업이익(3,169억원)은 각각 23.6%(yoy), 86.3%(yoy) 증가하여 최대 실적을 경신 전망. 중견 PCB 업체 중 최고 실적, 이익 상황대비 2022년 P/E 7.8배로 여전히 밸류에이션 저평가 지속
- 2) 2022년 최대 실적 경신의 배경은 FC CSP, SIP 등 신성장 제품의 매출 증가 및 평균공급 단가 상승에 기인, FC CSP는 모바일용 AP 영역에서 미들 영역으로 향상, 또한 SSD 컨트롤러 및 통신 부품 분야로 사업을 다각화, 틈새 시장을 공략 및 대형 경쟁사와 경쟁을 지양, 신성장 분야인 SIP 대응(설비투자 진행)도 긍정적으로 평가, 2022년 메모리 DDR5가 PC 및 서버 분야에서 전환을 시작, 심텍은 메모리모듈과 관련 패키지(FC BOC) 영역에서 점유율 1위를 바탕으로 수혜를 예상

KOSDAQ	918.4
시가총액	1,666십억원
시가총액비중	0.42%
지분금(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	53,200원 / 21,650원
120일 평균거래대금	412억원
외국인지분율	14.34%
주요주주	심텍홀딩스 외 8 인 33.28% 국민연금공단 6.11%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.3	26.9	76.7	126.4
상대수익률	6.2	37.8	101.3	134.7



구분	1Q21	4Q21	1Q22(F)		1Q22(F)			2Q22		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	283	390	390	396	40.0	1.6	380	410	26.2	3.4
영업이익	15	73	70	75	391.0	2.7	68	77	146.6	2.4
순이익	6	33	48	52	715.0	57.3	47	52	206.9	0.8

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,201	1,364	1,685	1,787	1,850
영업이익	90	170	317	322	301
세전순이익	75	154	300	306	285
총당기순이익	56	110	219	224	208
지배지분순이익	57	109	217	221	206
EPS	1,943	3,362	6,797	6,947	6,462
PER	11.8	13.6	7.8	7.6	8.2
BPS	9,884	11,912	18,597	25,224	31,366
PBR	2.3	3.8	2.8	2.1	1.7
ROE	25.1	32.3	44.3	31.7	22.8

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	1,665	1,771	1,685	1,787	1.2	1.0
판매비와 관리비	118	125	119	126	0.4	0.4
영업이익	296	295	317	322	7.1	9.2
영업이익률	17.8	16.7	18.8	18.0	1.0	1.4
영업외손익	-17	-16	-17	-16	적자유지	적자유지
세전순이익	279	279	300	306	7.6	9.7
지배지분순이익	201	202	217	221	7.6	9.7
순이익률	12.2	11.5	13.0	12.5	0.8	1.0
EPS(지배지분순이익)	6,319	6,333	6,797	6,947	7.6	9.7

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 1. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22F	2QF	3QF	4QF	2021	2022F	2023F
모듈 PCB	60.7	83.0	87.5	94.5	93.0	94.6	98.9	102.1	325.7	388.5	396.3
PC	12.4	19.2	20.9	22.6	22.8	23.3	23.9	23.4	75.1	93.4	96.7
서버	30.3	43.8	43.7	48.7	48.3	49.0	50.9	53.0	166.5	201.2	204.3
SSD	13.9	17.8	22.5	22.9	21.5	22.1	23.7	25.4	77.1	92.7	94.1
기판	221.0	240.3	276.0	292.6	300.2	312.0	334.8	337.5	1029.9	1,284.6	1,380.2
MCP	143.6	154.3	168.7	181.5	185.1	186.8	200.9	196.8	648.0	769.6	793.8
FC-CSP	25.7	24.5	31.0	30.5	34.7	41.3	44.3	47.0	111.7	167.2	196.9
SIP	3.9	6.7	14.8	14.2	14.1	14.9	16.3	17.7	39.6	63.1	81.9
BOC	20.8	21.0	17.6	21.5	21.8	22.2	23.5	23.0	81.0	90.5	96.2
GDDR6	25.9	27.5	37.1	42.2	41.7	44.0	46.9	50.2	132.7	182.9	199.8
매출액	283.1	324.7	366.0	390.1	396.3	409.8	436.6	442.5	1,363.8	1,685.3	1,787.5
매출비중(%)											
모듈 PCB	21.4%	25.6%	23.9%	24.2%	23.5%	23.1%	22.6%	23.1%	23.9%	23.1%	22.2%
기판	78.1%	74.0%	75.4%	75.0%	75.8%	76.2%	76.7%	76.3%	75.5%	76.2%	77.2%
영업이익	15.3	31.2	50.4	73.2	75.2	77.0	81.7	83.1	170.1	316.9	322.1
이익률	5.4%	9.6%	13.8%	18.8%	19.0%	18.8%	18.7%	18.8%	12.5%	18.8%	18.0%
세전이익	8.9	25.5	57.7	61.9	71.5	72.1	75.4	80.6	154.0	299.6	306.3
이익률	3.2%	7.9%	15.8%	15.9%	18.0%	17.6%	17.3%	18.2%	11.3%	17.8%	17.1%
순이익(지배)	6.3	17.0	52.8	32.7	51.7	52.1	54.5	58.2	108.8	216.5	221.4
이익률	2.2%	5.2%	14.4%	8.4%	13.0%	12.7%	12.5%	13.2%	8.0%	12.8%	12.4%

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

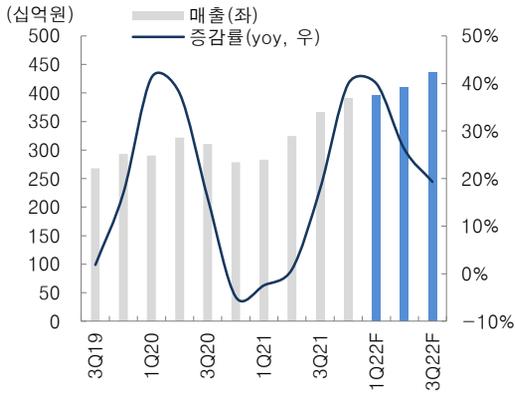
표 2. 심텍, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22F	2QF	3QF	4QF	2021	2022F	2023F
모듈 PCB	60.7	83.0	87.5	94.5	92.5	94.6	99.3	102.6	325.7	389.0	398.2
PC	12.4	19.2	20.9	22.6	22.8	23.3	23.9	23.4	75.1	93.4	96.7
서버	30.3	43.8	43.7	48.7	47.8	49.0	51.4	53.5	166.5	201.7	206.2
SSD	13.9	17.8	22.5	22.9	21.5	22.1	23.7	25.4	77.1	92.7	94.1
기판	221.0	240.3	276.0	292.6	294.5	306.2	330.0	332.9	1029.9	1,263.6	1,361.3
MCP	143.6	154.3	168.7	181.5	179.9	181.6	196.9	192.9	648.0	751.3	777.8
FC-CSP	25.7	24.5	31.0	30.5	34.7	41.3	44.3	47.0	111.7	167.2	196.9
SIP	3.9	6.7	14.8	14.2	14.1	14.9	16.3	17.7	39.6	63.1	81.9
BOC	20.8	21.0	17.6	21.5	21.1	21.5	22.8	22.3	81.0	87.8	93.3
GDDR6	25.9	27.5	37.1	42.2	41.7	44.0	46.9	50.2	132.7	182.9	199.8
매출액	283.1	324.7	366.0	390.1	390.1	403.9	432.4	438.4	1,363.8	1,664.7	1,770.5
매출비중(%)											
모듈 PCB	21.4%	25.6%	23.9%	24.2%	23.7%	23.4%	23.0%	23.4%	23.9%	23.4%	22.5%
기판	78.1%	74.0%	75.4%	75.0%	75.5%	75.8%	76.3%	75.9%	75.5%	75.9%	76.9%
영업이익	15.3	31.2	50.4	73.2	70.1	72.3	77.3	76.0	170.1	295.8	295.1
이익률	5.4%	9.6%	13.8%	18.8%	18.0%	17.9%	17.9%	17.3%	12.5%	17.8%	16.7%
세전이익	8.9	25.5	57.7	61.9	66.5	67.4	71.1	73.5	154.0	278.5	279.2
이익률	3.2%	7.9%	15.8%	15.9%	17.0%	16.7%	16.4%	16.8%	11.3%	16.7%	15.8%
순이익(지배)	6.3	17.0	52.8	32.8	48.0	48.7	51.4	53.1	108.9	201.3	201.8
이익률	2.2%	5.2%	14.4%	8.4%	12.3%	12.1%	11.9%	12.1%	8.0%	12.1%	11.4%

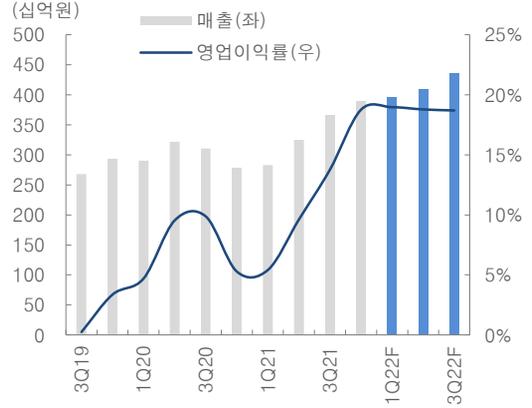
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



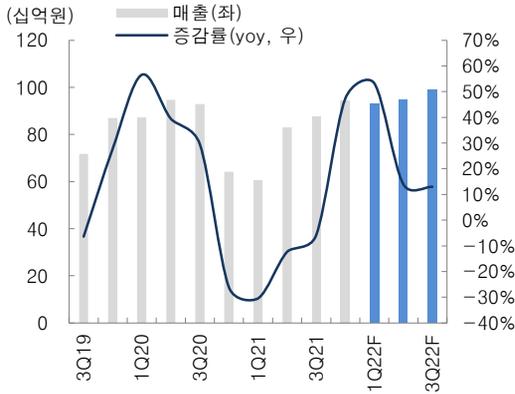
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



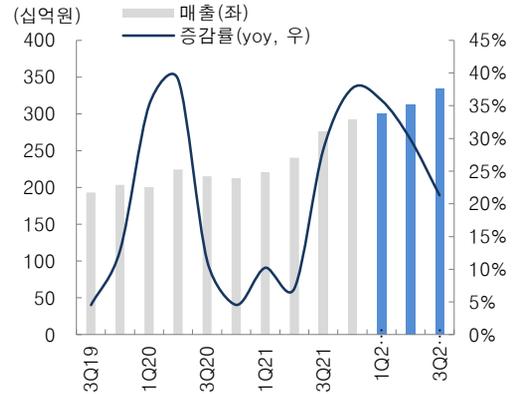
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈 PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 기판 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍, 대신증권 Research Center

표 3. 반도체 패키지 Peer 그룹

회사명		심택	삼성전기	LG 이노텍	대덕전자	lbiden	Shinko	Unimicron	Kinsus
코드		222800 한국	009150 한국	011070 한국	008060 한국	4062 일본	6967 일본	3037 대만	3189 대만
주가(2022.03.21, USD)		52,300	132.0	333.1	21.9	48.6	44.2	7.9	6.7
시가총액 (USDmn)		16,660	9,859	7,882	1,081	6,845	5,979	11,698	3,037
매출액 (USDmn)	2021A	13,638	2,060	3,029	239	924	639	1,026	330
	2022F	16,853	9,543	13,935	1,168	3,736	2,548	5,494	1,872
	2023F	17,875	10,083	14,615	na	4,131	2,752	6,485	2,259
매출액 yoy (%)	2021A	13.5	24.8	56.6	na	9.3	26.8	19.0	31.6
	2022F	23.6	363.3	360.0	388.6	304.2	298.6	435.6	467.2
	2023F	6.1	5.7	4.9	na	10.6	8.0	18.0	20.7
영업이익 (USDmn)	2021A	1,701	331	257	22	138	159	173	54
	2022F	3,169	1,566	1,245	117	648	622	1,169	364
	2023F	3,221	1,736	1,305	na	766	680	1,537	527
영업이익 yoy (%)	2021A	89.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	2022F	86.3	373.6	384.8	427.0	369.4	290.8	573.7	579.7
	2023F	1.7	10.8	4.8	na	18.1	9.4	31.5	44.7
영업이익률 (%)	2021A	12.5	16.1	8.5	9.3	14.9	24.9	16.9	16.2
	2022F	18.8	16.4	8.9	10.0	17.4	24.4	21.3	19.5
	2023F	18.0	17.2	8.9	na	18.5	24.7	23.7	23.3
PER (배)	2021A	13.6	10.2	10.5	13.5	17.2	na	16.5	14.3
	2022F	7.7	8.9	8.9	12.5	15.2	13.9	12.5	11.2
	2023F	7.5	8.4	8.1	na	12.9	12.8	9.6	8.1
PBR (배)	2021A	3.8	1.7	2.7	2.0	2.2	na	na	3.1
	2022F	2.8	1.4	1.9	1.6	2.0	3.0	3.6	2.2
	2023F	2.1	1.1	1.7	na	1.8	2.5	2.7	2.1
EV/EBITDA (배)	2021A	6.5	4.4	4.9	4.9	5.7	na	8.8	6.5
	2022F	4.3	4.1	4.3	7.1	5.6	5.9	7.2	5.4
	2023F	3.8	3.8	4.3	na	4.8	5.4	5.6	4.4
ROE (%)	2021A	32.3	17.1	23.8	na	na	na	28.9	14.1
	2022F	44.3	16.1	22.5	14.0	14.1	23.0	31.4	19.8
	2023F	31.7	14.8	20.1	na	14.7	20.9	30.8	21.1
ROA (%)	2021A	20.7	2.7	3.1	na	na	na	na	na
	2022F	32.6	11.4	11.3	10.8	9.2	17.7	15.2	10.0
	2023F	27.2	12.0	10.9	na	9.7	17.0	18.2	na
EPS (USD)	2021A	3,362	3.1	7.3	0.4	0.7	0.9	0.1	0.1
	2022F	6,797	14.9	37.6	1.7	3.2	3.2	0.6	0.6
	2023F	6,947	15.7	41.5	na	3.8	3.5	0.8	0.8

주: 심택, 대덕전자는 대산증권 추정치, 원화 기준 (단위: 억원), 자료: Bloomberg, Quantwise, 대산증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

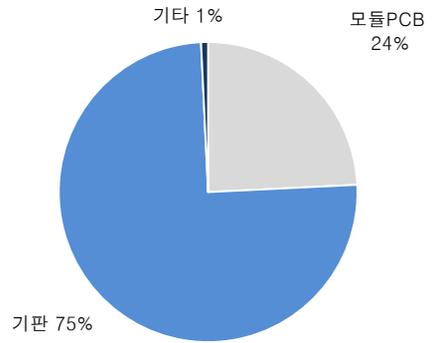
- 심텍의 계열회사: 메모리 모듈 PCB, 모바일 PC, 웨어러블용 패키징판 중심의 패키징 업체
- MSAP 공정 생산 능력 확대와 FC CSP, GDDR6, MCP 등 고부가 패키징판 수요 확대
- 자산 8,488억원 부채 4,751억원 자본 3,737억원(2021년 12월 기준)
(발행주식수: 31,854,143 / 자기주식수: 8,266)

주가 변동요인

- 중화권 스마트폰 업체의 출하량, PC, 웨어러블 등 IT 기기 출하량, 서버용 메모리 수요와 연동
- 수출 비중이 높은 만큼 원/달러 환율의 변동에 따른 수익성 영향

자료: 심텍 대신증권 Research Center

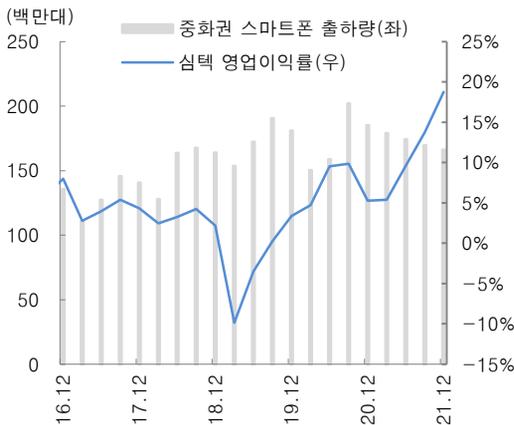
매출 비중



주: 2021년 4분기 연결 매출
자료: 심텍 대신증권 Research Center

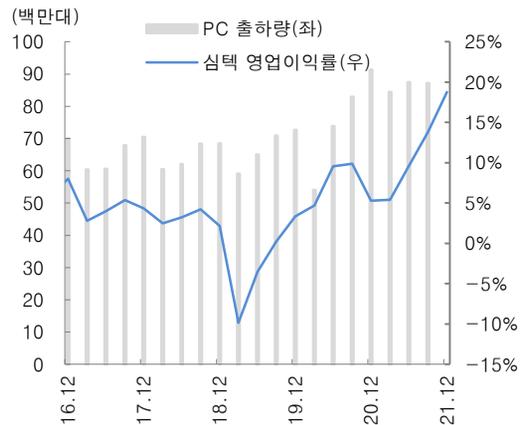
2. Earnings Driver

중화권 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



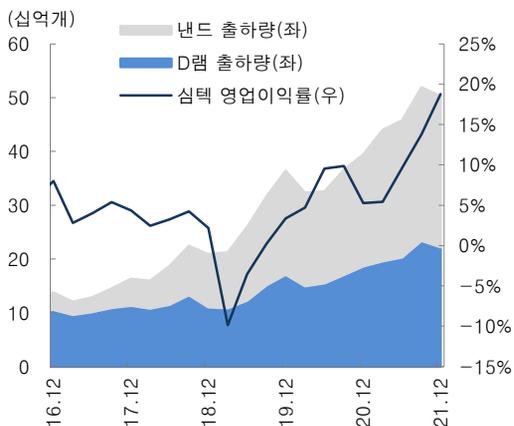
주: 중화권화웨이 사오미 비보 오포 Transsion 리얼미 레노버
자료: IDC, 심텍 대신증권 Research Center

PC 출하량 vs. 영업이익률



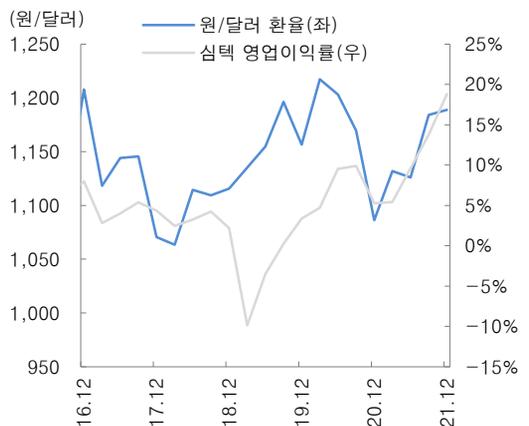
자료: IDC, 심텍 대신증권 Research Center

삼성전자 낸드, D램 출하량 vs. 영업이익률



자료: 심텍 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



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

재무제표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,201	1,364	1,685	1,787	1,850
매출원가	1,005	1,085	1,250	1,339	1,421
매출총이익	196	279	436	448	429
판매비와관리비	107	109	119	126	129
영업이익	90	170	317	322	301
영업외수익	7.5	12.5	18.8	18.0	16.3
EBITDA	165	242	392	402	384
영업외손익	-15	-16	-17	-16	-16
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	40	33	33	33	33
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-55	-50	-50	-50	-50
외환관련손실	44	37	37	37	37
기타	0	1	0	1	1
법인세비용차감전순이익	75	154	300	306	285
법인세비용	-18	-44	-81	-83	-77
계속사업순이익	56	110	219	224	208
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	110	219	224	208
당기순이익률	4.7	8.1	13.0	12.5	11.2
비재계분순이익	0	1	2	2	2
재계분순이익	57	109	217	221	206
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	60	113	222	227	211
비재계분포괄이익	-1	1	2	2	2
재계분포괄이익	61	112	220	225	209

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,943	3,362	6,797	6,947	6,462
PER	11.8	13.6	7.8	7.6	8.2
BPS	9,884	11,912	18,597	25,224	31,366
PBR	2.3	3.8	2.8	2.1	1.7
EBITDAPS	5,680	7,478	12,306	12,616	12,050
EV/EBITDA	5.3	6.5	4.3	3.8	3.5
SPS	41,249	42,082	52,905	56,114	58,078
PSR	0.6	1.1	1.0	0.9	0.9
CFPS	6,144	8,098	12,899	13,247	12,682
DPS	320	320	320	320	320

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증/감	20.1	13.5	23.6	6.1	3.5
영업이익 증/감	흑전	89.6	86.3	1.7	-6.7
순이익 증/감	흑전	94.6	99.0	2.2	-7.0
수익성					
ROIC	10.5	19.0	32.4	30.2	26.9
ROA	11.1	20.7	32.6	27.2	21.7
ROE	25.1	32.3	44.3	31.7	22.8
안정성					
부채비율	170.5	123.8	82.1	60.2	48.2
순차입금비율	49.8	31.7	1.3	-18.9	-31.0
이자보상비율	8.3	13.1	24.7	25.3	23.8

자료: 심택 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	199	254	447	623	791
현금및현금성자산	17	36	150	308	465
매출채권 및 기타채권	54	63	83	88	91
재고자산	124	152	211	223	231
기타유동자산	4	4	4	4	4
비유동자산	581	611	632	665	690
유형자산	513	543	565	598	623
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	69	68	67	67	67
자산총계	780	865	1,079	1,288	1,481
유동부채	350	351	371	380	387
매입채무 및 기타채무	199	197	213	218	221
차입금	38	38	39	40	41
유동성채무	50	51	52	53	54
기타유동부채	64	66	67	69	71
비유동부채	141	128	115	104	94
차입금	39	36	32	29	26
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	102	92	83	75	68
부채총계	491	479	486	484	481
자본부분	288	386	592	803	999
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	118	118	118	118	118
이익잉여금	154	253	459	670	866
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	288	386	593	804	1,000
순차입금	144	122	7	-152	-310

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	215	226	315	374	367
당기순이익	56	110	219	224	208
비현금형목의기입	122	153	192	198	196
감가상각비	76	72	75	80	83
외환손익	0	5	5	5	5
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	47	76	112	114	108
자산부채의증감	51	21	-3	48	53
기타현금흐름	-14	-57	-94	-95	-89
투자활동 현금흐름	-83	-103	-97	-113	-109
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-82	-102	-97	-113	-108
기타	-1	-1	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-125	-25	-23	-23	-22
단기차입금	-164	0	1	1	1
사채	-39	0	0	0	0
장기차입금	29	-4	-3	-3	-3
유상증자	76	0	0	0	0
현금배당	-4	-10	-10	-10	-10
기타	-22	-10	-10	-10	-10
현금의 증감	7	19	114	159	157
기초 현금	10	17	36	150	308
기말 현금	17	36	150	308	466
NOPLAT	68	121	231	235	219
FCF	57	88	206	198	191

[Compliance Notice]

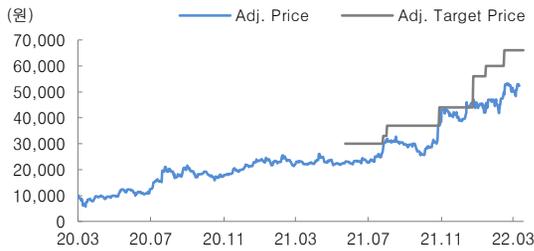
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확히 반영하였습니다.

(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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]

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.03.22	22.02.24	22.02.09	22.01.24	22.01.23	22.01.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	66,000	66,000	60,000	60,000	56,000	56,000
과다율(평균%)		(22.10)	(23.52)	(24.07)	(20.43)	(20.33)
과다율(최대/최소%)		(19.39)	(17.08)	(21.67)	(16.70)	(16.70)
제시일자	21.11.07	21.10.07	21.09.24	21.09.06	21.09.01	21.08.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	44,000	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000
과다율(평균%)	(5.36)	(20.02)	(19.41)	(17.98)	(16.46)	(16.06)
과다율(최대/최소%)	6.93	0.00	(11.62)	(11.62)	(11.62)	(11.62)
제시일자	21.08.11	21.08.05	21.07.13	21.06.24	21.06.02	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	37,000	33,000	30,000	30,000	30,000	
과다율(평균%)	(16.13)	(6.41)	(20.91)	(22.96)	(23.72)	
과다율(최대/최소%)	(13.92)	(4.24)	(10.83)	(18.67)	(22.00)	
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220318)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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