

와이지 엔터테인먼트 (122870)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

110,000

상향

현재주가

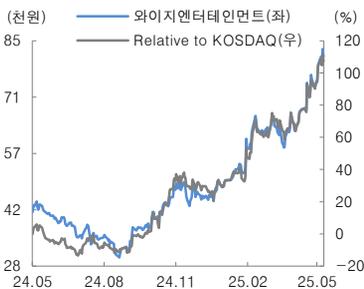
(25.05.30)

81,000

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	734.35
시가총액	1,514십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	82,900원 / 30,200원
120일 평균거래대금	152억원
외국인지분율	15.13%
주요주주	양현석 외 5 인 22.98% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.7	28.6	69.6	89.0
상대수익률	17.9	30.3	56.7	114.2



더욱 커져가는 기대감

- 블랙핑크 신보 및 MD 성장세 반영하며 목표주가 기존 대비 +20% 상향
- 하반기 블랙핑크 컴백, MD 전략 변화, 신인 성장 모멘텀 확대될 전망
- 2Q 일시 둔화 예상되나 하반기 모든 IP 활동 본격화로 실적 반등 전망

투자의견 매수, 목표주가 110,000원으로 +20% 상향, 최선호주 유지

목표주가는 2026E EPS 4,453원에 Target PER 24.5배를 적용하여 산출

금번 NDR을 통해 블랙핑크 컴백에 따른 실적 개선 효과와 신인 아티스트에 대한 기대감을 확인. 현재까지 공개된 월드투어 규모는 이미 시장 기대치를 상회하고 있으며, 향후 앙코르 공연 등 추가 일정 발표 시 주가 모멘텀으로 이어질 전망

또한, 동사가 발표한 아티스트 활동 계획에서 언급된 바와 같이 블랙핑크 신보 발매 및 MD 전략 변화에 따른 실적 개선 효과를 반영, 2026년 EPS를 기존 추정치 대비 +15% 상향. 이에 따라 목표주가를 기존 대비 +20% 상향하며 업종 내 최선호주 의견을 유지함

투자포인트 1) 블랙핑크, 2) MD 전략 변화, 3) 신인 모멘텀

[블랙핑크] 하반기 공연 일정이 공개되며, 최대 모객 수 기준 시장 기대치인 180만 명을 이미 상회. 필자는 내년 1분기 일정 및 앙코르 공연이 추가 발표될 가능성이 높다고 판단하며, 이 경우 누적 모객 수는 기존 예상치인 250만 명을 상회할 것으로 전망. 블랙핑크의 신보(실물 음반)는 공연 일정 중 발매 예정이며, 예상 판매량 200만 장을 반영해 실적 추정치를 상향함

[MD] 향후 실적 개선을 주도할 핵심 사업부문으로 판단. 동사는 작년까지 보수적으로 운영해왔던 MD 전략을 전환, 현재는 도시별 팝업스토어 운영, 품목 다변화, 라이트 팬층 대상 상품 확대 등 보다 적극적인 전략을 구사 중. 특히 블랙핑크의 완전체 활동 시기에 맞춰 MD 전략 효과가 극대화될 전망

[신인 모멘텀] 베이비몬스터는 기대를 웃도는 성장세를 지속 중이며, 하반기에는 미니앨범 발매와 대규모 월드투어 일정 발표가 예정되어 있음. 더불어 2026년에는 신인 보이그룹, 2027년에는 신인 걸그룹의 데뷔가 예정되어 있어, 특정 아티스트 의존도에 따른 디스카운트 요인이 중장기적으로 완화될 것으로 기대됨

2분기 실적 일시 둔화되나 하반기 기대감 확대되는 구간

2분기 연결 매출액 1,017억원(QoQ -3.8%, YoY +14.7%), 영업이익 46억원(QoQ -51.7%, YoY 흑전)으로 컨센서스를 상회할 전망. 이는 베이비몬스터 2차 공연 MD 품목의 매진세 및 중국 팝업스토어 효과가 반영된 결과

2분기는 음반 발매 공백으로 전분기 대비 실적 둔화가 예상되나, 1분기 미인식 비용(약 13억 원) 이연 반영 외에는 큰 변동 요인이 없어 실적 안정성은 유지될 것으로 판단됨

하반기에는 블랙핑크, 베이비몬스터, 트레저 등 주요 아티스트 활동이 본격화되며 실적 반등 구간에 진입할 전망

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	610	699	629	727	3.1	4.0
판매비와 관리비	125	129	125	129	0.0	0.0
영업이익	65	83	70	93	7.7	11.5
영업이익률	10.6	11.3	10.6	12.7	0.0	0.8
영업외손익	19	21	19	21	0.0	0.3
세전순이익	85	106	86	114	0.2	7.0
지배지분순이익	57	72	59	83	3.5	14.8
순이익률	9.0	9.9	9.4	11.1	0.6	1.1
EPS(지배지분순이익)	3,206	3,879	3,354	4,453	4.6	14.8

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

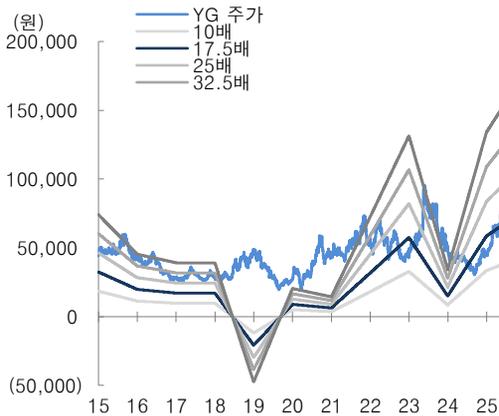
표 1. YG_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2026E	비고
지배주주 순이익(십억원)	83.3	
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	4,453	
Target PER	24.5	2022년~2023년 평균 PER 24.5 배 적용 - 블랙핑크의 월드투어 및 트레저의 가파른 성장을 반영한 시기
적정주가(원)	109,100	
목표주가(원)	110,000	
현재주가(원)	81,000	
상승여력(%)	35.8%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 와이지엔터테인먼트_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 와이지엔터테인먼트_외인 비중 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

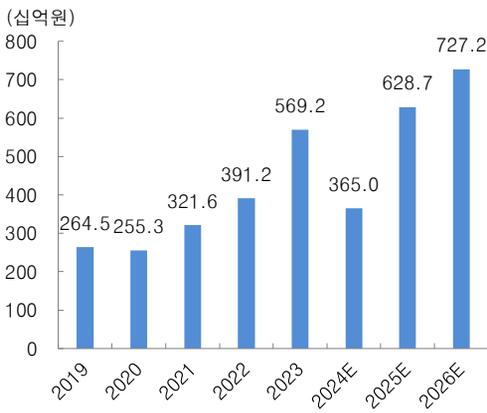
표 2. 와이즈엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	87.3	90.0	83.5	104.1	100.2	101.7	199.8	227.1	569.2	365.0	628.7	727.2
QoQ(%)	-20.2%	3.1%	-7.2%	24.6%	-3.8%	1.5%	96.5%	13.6%	-	-	-	-
YoY(%)	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	14.7%	13.0%	139.2%	118.2%	45.5%	-35.9%	72.3%	15.7%
음반	2.9	4.7	2.8	4.9	5.9	1.3	14.3	2.0	43.6	15.3	23.6	54.9
디지털음원	15.8	17.7	14.7	19.1	15.8	15.5	19.1	18.7	76.0	67.3	69.1	84.8
MD	16.4	16.4	13.9	23.0	26.0	21.3	42.5	56.2	77.8	69.6	146.0	144.8
콘서트	2.0	7.0	3.1	4.9	7.5	10.2	68.0	80.6	111.5	17.0	166.3	152.8
광고	10.9	9.2	6.4	8.4	5.1	6.5	9.6	9.2	58.9	34.9	30.4	43.9
출연료	11.2	-1.2	10.5	4.8	3.7	8.9	12.7	20.1	46.3	25.4	45.4	93.8
로열티	2.7	2.7	4.4	6.8	2.6	3.5	5.2	7.1	17.5	16.5	18.5	19.4
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
음악서비스	17.0	21.5	19.2	21.0	22.4	22.1	19.7	21.6	88.9	78.6	85.9	88.4
기타	8.5	12.1	8.5	11.2	11.1	12.4	8.7	11.4	47.8	40.3	43.6	44.5
매출총이익	22.9	22.1	22.8	31.7	35.9	32.3	56.5	66.7	186.0	99.5	191.4	211.1
GPM(%)	26.0%	25.0%	27.0%	30.0%	35.8%	31.8%	28.3%	29.4%	32.7%	27.3%	30.4%	29.0%
영업이익	-7.0	-11.0	-3.6	1.0	9.5	4.6	22.9	32.6	86.9	-20.6	69.6	92.6
QoQ(%)	적전	56.5%	-67.5%	흑전	857.3%	-38.0%	287.5%	42.6%	-	-	-	-
YoY(%)	적전	적전	적전	150.0%	흑전	흑전	흑전	3178.6%	86.4%	-124%	-445%	30.5%
OPM(%)	-8.0%	-12.0%	-4.0%	0.0%	9.5%	4.5%	11.4%	14.4%	15.3%	-5.6%	10.7%	12.7%
순이익(지배)	0.4	-1.9	-0.2	20.3	5.2	4.1	20.5	28.9	61.3	18.5	58.7	83.2
QoQ(%)	-91.7%	적전	-91.8%	흑전	-74.4%	56.2%	153.6%	40.8%	-	-	-	-
YoY(%)	-99%	적전	적전	378%	1376%	흑전	흑전	43%	82%	-70%	239%	33%
NPM(%)	0.4%	-2.1%	-0.2%	19.5%	5.2%	4.0%	10.3%	12.7%	13.5%	5.5%	9.3%	11.6%

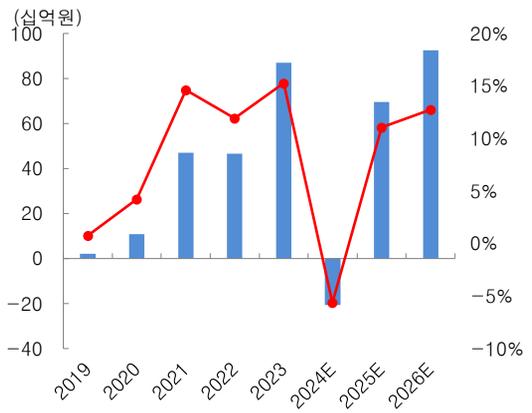
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 1. YG_매출액 추이 및 전망



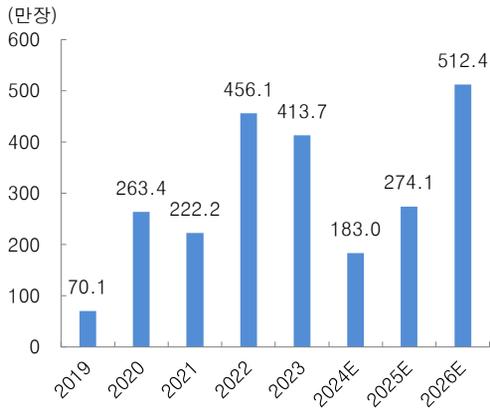
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 2. YG_영업이익 및 OPM



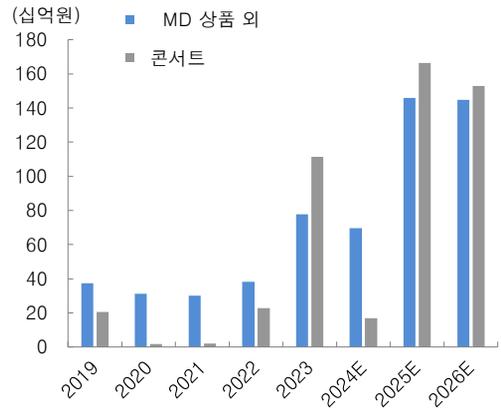
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 3. YG_음반 판매량 추이



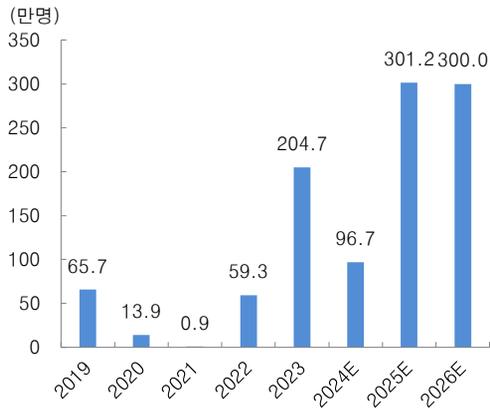
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 4. YG_공연 및 MD 매출 추이



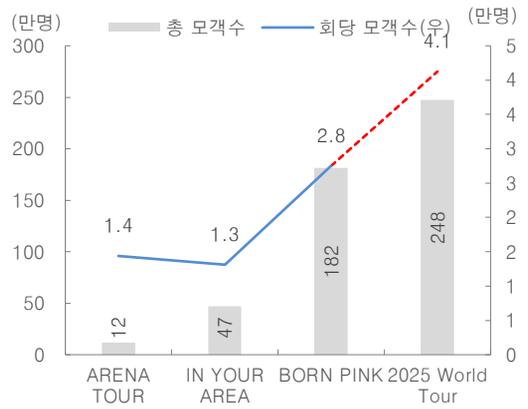
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 5. YG_공연 모객수 추이



자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 6. 블랙핑크_공연 총 모객수 및 회당 모객수 추이



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. 베몬 팝업스토어_일본 2025년 3/8~4/22



자료: YG Japan, 대신증권 Research Center

그림 8. 트레저 팝업스토어_일본 2025년 2/28~3/31



자료: YG Japan, 대신증권 Research Center

그림 9. 베몬 팝업스토어_중국 5/9~5/23



자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 10. 베몬 홍콩 맥도날드 콜라보_4/24~



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 11. 트레저 팝업스토어_중국 4/22~5/05



자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 12. YG 신인 걸그룹 첫번째 공개 멤버_EVELLI



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

표 3. 블랙핑크 2025 월드투어 공개일정

(단위: 만석, 회, 만명)

국가명	지역명	베뉴명	날짜	베뉴규모	회차	총모객수
한국	경기	고양 스타디움	2025.07.05	4.0 만석	2 회	8.0 만명
미국	LA	SOFI 스타디움	2025.07.12	7.0 만석	1 회	7.0 만명
미국	시카고	Soldier field	2025.07.18	6.3 만석	1 회	6.3 만명
캐나다	토론토	Rogers Stadium	2025.07.22	5.0 만석	2 회	10.0 만명
미국	뉴욕	Citi Field	2025.07.26	4.2 만석	2 회	8.4 만명
프랑스	파리	Stade de france	2025.08.02	8.1 만석	2 회	16.2 만명
이탈리아	밀란	Ippodromo Snai La Maura	2025.08.06	8.0 만석	1 회	8.0 만명
스페인	바르셀로나	Estadi Olimpic	2025.08.09	5.6 만석	1 회	5.6 만명
영국	런던	Wemibly Stadium	2025.08.15	9.0 만석	2 회	18.0 만명
대만	타이베이	Kaohsiung Stadium	2025.10.18	5.5 만석	2 회	11.0 만명
태국	방콕	Rajamangala Stadium	2025.10.24	5.0 만석	3 회	15.0 만명
인도네시아	자카르타	G.B.K Main Stadium	2025.11.01	7.7 만석	2 회	15.4 만명
필리핀	마닐라	Philippine Arena	2025.11.22	5.5 만석	2 회	11.0 만명
싱가포르	싱가포르	Singapore N.Stadium	2025.11.29	5.2 만석	2 회	10.4 만명
일본	도쿄	도쿄돔	2026.01.16	5.5 만석	3 회	16.5 만명
홍콩	홍콩	Kai Tak Stadium	2026.01.24	5.0 만석	2 회	10.0 만명
합계				평균 회당 모객수 5.9 만석	30 회	177 만명

자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 4. 베이비몬스터 2025 월드투어 공개일정

(단위: 만석, 회, 만명)

국가명	지역명	베뉴명	날짜	베뉴규모	회차	총모객수
한국	서울	KSPO 돔	2025.01.25	1.5 만석	2 회	3.0 만명
미국	뉴욕	Prudential Center	2015.02.28	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	로스앤젤레스	The Forum	2025.03.02	1.8 만석	1 회	1.8 만명
일본	가나가와	PIA ARENA MM	2025.03.14	1.2 만석	3 회	3.7 만명
일본	아이치현	PORT MESSE NAGOYA	2025.03.22	1.5 만석	2 회	3.0 만명
일본	오사카	Asue Arena	2025.04.03	1.2 만석	2 회	2.4 만명
일본	도쿄	K-Arena Yokohama	2025.04.12	2.0 만석	3 회	6.0 만명
일본	후쿠오카	Kokusai Center	2025.04.19	1.0 만석	2 회	2.0 만명
싱가포르	싱가포르	Singapore I.S	2025.05.17	1.2 만석	1 회	1.2 만명
홍콩	홍콩	AsiaWorld-Expo	2025.05.24	1.4 만석	2 회	2.8 만명
베트남	베트남	Phu Tho Indoor Stadium	2025.05.31	0.5 만석	1 회	0.5 만명
태국	방콕	Impact Arena	2025.06.07	1.1 만석	2 회	2.2 만명
인도네시아	자카르타	Indonesia Arena	2025.06.14	1.7 만석	1 회	1.7 만명
인도네시아	쿠알라룸푸르	Malawati Stadium	2025.06.21	1.3 만석	1 회	1.3 만명
대만	타이베이	NTSU Arena	2025.06.28	1.5 만석	2 회	3.0 만명
캐나다	토론토	Scotiabank arena	2025.08.30	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	로즈몬트	Allstate Arena	2025.09.02	1.9 만석	1 회	1.9 만명
미국	애틀랜타	State Farm Arena	2025.09.05	2.1 만석	1 회	2.1 만명
미국	포트워스	Dickies Arena	2025.09.07	1.4 만석	1 회	1.4 만명
미국	오클랜드	Oakland Arena	2025.09.10	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	시애틀	Climate Pledge Arena	2025.09.12	1.7 만석	1 회	1.7 만명
합계				평균 회당 모객수 1.5 만석	29 회	47.5 만명

자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

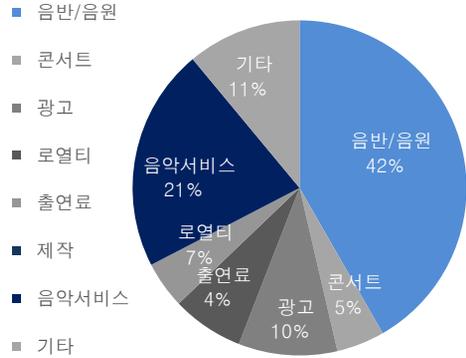
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원, 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(데뷔 예정)
- 매출비중은 24년 연결 매출 기준 음반/음원 42%, 콘서트 5%, 광고 10%, 로열티 7%, 출연료 4%, 음악서비스 21%, 기타 11%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

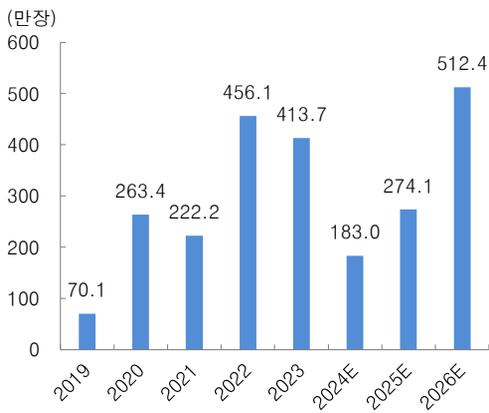
YG_매출 항목별 비중



주: 2024년 연결 매출 기준
자료: YG, 대신증권 Research Center

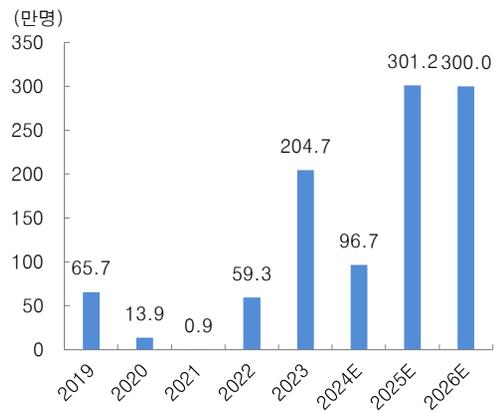
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨플차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	569	365	629	727	533
매출원가	383	265	437	506	367
매출총이익	186	99	191	221	165
판매비와관리비	106	118	125	129	100
영업이익	87	-21	69	93	65
영업이익률	15.3	-5.6	10.7	12.7	12.2
EBITDA	99	11	93	117	83
영업외손익	6	49	19	21	20
관계기업손익	-2	23	2	1	1
금융수익	19	19	20	23	22
외환관련이익	0	0	-1	-1	-1
금융비용	-13	-4	-3	-3	-3
외환관련손실	3	1	1	1	1
기타	2	12	0	0	0
법인세비용차감전순이익	93	29	86	114	84
법인세비용	-15	-9	-22	-30	-22
계속사업순이익	78	20	63	84	62
중단사업순이익	-1	0	0	0	0
당기순이익	77	20	63	84	62
당기순이익률	13.5	5.5	10.1	11.1	11.7
비지배지분순이익	16	2	1	1	0
지배지분순이익	61	19	59	83	62
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	4	-16
포괄순이익	76	23	51	129	-98
비지배지분포괄이익	15	2	1	1	0
지배지분포괄이익	61	22	51	127	-98

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,285	991	3,141	4,453	3,340
PER	15.5	46.2	25.8	18.6	24.8
BPS	24,993	25,849	29,440	33,115	36,110
PBR	2.0	1.8	2.8	2.4	2.2
EBITDAPS	5,306	607	4,957	6,118	4,459
EV/EBITDA	8.7	71.2	15.0	11.6	15.7
SPS	30,484	19,526	33,637	40,701	28,491
PSR	1.7	2.3	2.4	2.0	2.8
CFPS	5,799	1,603	4,407	5,564	3,966
DPS	300	250	300	350	350

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	45.5	-35.9	72.3	21.0	-30.0
영업이익 증가율	86.4	적전	흑전	38.8	-30.0
순이익 증가율	64.6	-74.0	216.2	32.8	-25.8
수익성					
ROC	28.2	-5.3	18.8	28.7	21.8
ROA	11.9	-2.8	8.6	10.6	6.8
ROE	14.0	3.9	12.1	14.2	9.6
안정성					
부채비율	26.8	21.7	20.1	19.0	18.3
순차입금비율	-35.2	-28.0	-37.4	-43.4	-44.5
이자보상배율	158.6	-22.3	85.2	121.4	87.3

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	348	303	391	484	544
현금및현금성자산	97	87	177	259	303
매출채권 및 기타채권	80	89	96	107	123
재고자산	17	10	11	11	11
기타유동자산	154	118	107	107	108
비유동자산	395	431	434	436	453
유형자산	179	188	181	174	168
관계기업투자금	46	50	56	62	69
기타비유동자산	170	193	197	199	216
자산총계	742	734	825	920	997
유동부채	147	110	117	126	133
매입채무 및 기타채무	94	89	93	97	97
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	8	1	0	0	0
기타유동부채	45	20	24	30	37
비유동부채	10	21	21	21	21
차입금	0	7	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	13	13	13	13
부채총계	157	131	138	147	154
지배지분	467	483	550	619	675
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	236	227	227
이익잉여금	216	229	287	365	421
기타지분변동	15	18	18	18	18
비지배지분	118	120	137	154	168
자본총계	585	603	687	773	843
순차입금	-206	-169	-257	-336	-375

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	94	0	55	73	44
당기순이익	78	20	63	84	62
비현금항목의 가감	31	10	19	20	12
감가상각비	20	30	26	22	19
외환손익	0	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	11	-20	-6	-1	-6
자산부채의 증감	-10	-20	-10	-9	-13
기타현금흐름	-6	-10	-17	-22	-17
투자활동 현금흐름	-70	1	-31	-25	-31
투자자산	-30	24	-13	-17	-22
유형자산	-11	-5	-5	-5	-5
기타	-29	-18	-13	-3	-3
재무활동 현금흐름	-6	-12	-3	-21	-13
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	1	0	9	-9	0
현금배당	-5	-6	-5	-6	-6
기타	-3	-7	-7	-6	-6
현금의 증감	17	-10	90	82	44
기초 현금	80	97	87	177	259
기말 현금	97	87	177	259	303
NOPLAT	73	-14	49	69	48
FCF	38	-6	58	83	59

자료: 와이즈엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

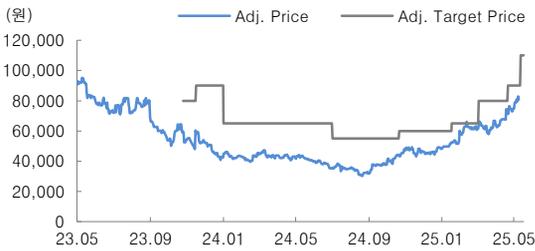
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.02	25.05.12	25.04.28	25.03.24	25.02.07	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	90,000	80,000	80,000	65,000	60,000
과리율(평균%)		(14.35)	(20.07)	(21.83)	(8.81)	(21.46)
과리율(최대/최소%)		(7.89)	(7.00)	(16.50)	1.54	(12.50)
제시일자	24.11.11	24.07.22	24.01.22	23.12.07	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	55,000	65,000	90,000	80,000	80,000
과리율(평균%)	(26.08)	(33.74)	(35.10)	(45.91)	(33.13)	(32.79)
과리율(최대/최소%)	(24.33)	(19.64)	(27.54)	(34.11)	(24.63)	(27.88)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250530)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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