

# Morning Meeting Brief

## Macro

### 6월 미국 CPI: 모든 게 예상보다 낮았으나 7월 인상은 유지

- 6월 CPI는 휘발유 가격의 역기저 영향으로 2년래 최저치 기록하며
- 근원 물가도 큰 폭 둔화되며 전반적인 물가 하방 압력 증대
- 7월 기준금리 인상에는 영향 없으나, 이후 인상 가능성은 낮아짐

이다은. daeun.lee@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

### [Issue Comment] 금융업: 새마을금고 사태 관련 증권/은행업 영향

- 새마을금고 부동산 관련 대출 잔액 54조원, 증권사 공동 참여 2.7조원
- 부동산PF 특성상 새마을금고는 대주단으로 주로 참여, 연체율 7.9%
- 새마을금고 유동성 확보 위해 채권 매각 중, 은행채 상승에 영향

박혜진. hyejin.park@daishin.com

### [Issue Comment] 엑시콘: 갈수록 기대되는 반도체 테스트 장비업체

- DDR5로 전환 가속화 및 AI 시장 성장으로 메모리 테스트 장비 수요 증가
- 23년도는 DDR5/SSD 테스트 장비가 실적 성장 견인, 올해 최대 실적 전망
- 비메모리 테스트 장비 퀄 테스트 진행 중, 24년 하반기 매출 발생 기대

신석환. seokhwan.shin@daishin.com

### [Company Report] 디케이엔디 : 비건 레더로 레벨업

- 의류 소재인 합성피혁, 모자, 부직포 사업 영위
- 모자, 신발 제조업체. 탈 중국 트렌드에 따른 수혜 기대
- 비건 레더 부문 사업을 차기 성장사업으로 준비 중

박장욱. jangwook.park@daishin.com

# 6월 미국 CPI: 모든 게 예상보다 낮았으나 7월 인상은 유지

Economist 이다은  
daeun.lee@daishin.com

RA 이주원  
joowon.lee2@daishin.com

- 6월 CPI는 휘발유 가격의 역기저 영향으로 2년래 최저치 기록하며
- 근원 물가도 큰 폭 둔화되며 전반적인 물가 하방 압력 증대
- 7월 기준금리 인상에는 영향 없으나, 이후 인상 가능성은 낮아짐

## 6월 CPI 2년 만에 최저치, 근원도 4%대로 둔화되며 물가 하방 압력 증대

6월 미국 헤드라인 CPI상승률은 YoY +3.0%, MoM +0.2%로 예상치(YoY +3.1%, MoM +0.3%)를 밟돌았다. 지난해 휘발유 가격의 역기저 영향이 확대되면서 큰 폭 둔화되는 모습이다. 특히, 경직된 모습을 보이던 근원 CPI도 YoY +4.8%, MoM +0.2%로 1년 7개월 만에 4%대로 진입하였다는 점은 고무적이다.

이번 주요 요인은 3가지(중고차, 주거비, 휘발유)로 나눠 볼 수 있다.

- ① 중고차 가격(기여도 MoM -0.0%p, YoY -0.1%p)은 4~5월 연속 전월대비 4.4% 상승한 후 -0.5%로 하락 전환하였다. 덕분에 근원 재화 물가도 2개월 연속 0.6% 상승에서 -0.1%로 큰 폭 둔화되었다. 선행지표(만하임 도매 가격)를 감안할 때 적어도 8월까지는 하락 요인으로 작용할 전망이다.
- ② 주거비(기여도 MoM +0.2%p, YoY +3.2%p)는 전월 일시적 상승 서프라이즈 이후 +0.4%로 상승폭이 재차 둔화되었다. 근원 CPI에서 큰 비중을 차지하고 있는 중고차와 주거비 두 가격 상승폭이 둔화되면서 이번 달 근원 물가 하방 압력이 두드러졌다. 주거비도 12개월 시차를 가진 선행지표(예: 질로우 임대 가격, S&P/CS 주택가격)를 보면 완만한 상승폭 둔화세가 지속될 것으로 예상된다.
- ③ 휘발유 가격(기여도 MoM +0.0%p, YoY -1.3%p)은 MoM +1.0%로 소폭 상승하였으나, 전년동월대비로는 -26.5%로 하락폭이 크게 확대되며 소비자물가의 하락세를 이끌었다. 다만, 최근 유기가 큰 폭 반등하고 있는데 이를 반영하여 7월 미국 평균 휘발유 가격이 오를 가능성이 있다. 특히, 내달부터 역기저 영향이 소멸되기 때문에 6월과는 반대로 상승의 주요 원인이 될 가능성이 존재한다. 주거비 둔화가 휘발유 상승세를 어느정도 상쇄시켜줄지가 관건이다.

## 7월 기준금리 인상 지속될 전망이나, 이후 인상에 대한 가능성 낮아짐

6월 CPI에서는 전반적인 물가 하방 압력이 강해진 것을 볼 수 있었다. 특히, CPI 주거비 둔화세가 본격화됨에 따라 향후 인플레이션 둔화에 중요한 요인으로 작용될 것이다. 근원 물가와 함께 물가의 기저를 보여주는 절사평균 CPI와 비탄력적 CPI도 지난달과 마찬가지로 큰 폭 둔화되었다. 휘발유에 따른 영향을 제외하면 물가가 빠르게 둔화하는 모습은 아니지만 물가 경직성이 이전에 비해 완화되었다는 점에서 긍정적이다.

이번 물가지표가 7월 연준의 기준금리 인상에는 큰 영향을 끼치지는 못할 것으로 보인다. 전일 캐나다 중앙은행은 전 방위적인 물가 상승세 둔화에도 물가 하방 압력 대부분이 에너지에서 비롯되었으며, 역기저를 제외하면 하향 모멘텀이 충분하지 못하다며 25bp 인상을 단행하였다. 미국도 별반 다르진 않다. 물가에 대한 불확실성은 여전히 남아있다.

# 금융업

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

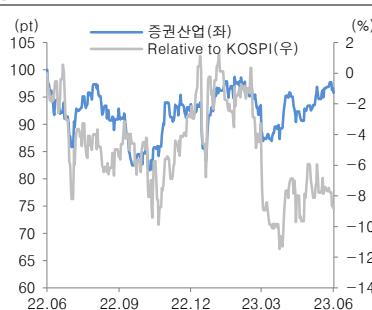
## Overweight

비중확대, 유지

### Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권	Buy	140,000원
한국금융지주	Buy	84,000원
NH투자증권	Buy	13,000원
미래에셋증권	MarketPerform	8,000원
삼성증권	Buy	45,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5%	7.8%	3.6%	-4.2%
상대수익률	-3.0%	-3.3%	-6.2%	-8.8%



# 새마을금고 사태 관련 증권 / 은행업 영향

- 새마을금고 부동산 관련 대출 잔액 54조원, 증권사 공동 참여 2.7조원
- 부동산PF 특성상 새마을금고는 대주단으로 주로 참여, 연체율 7.9%
- 새마을금고 유동성 확보 위해 채권 매각 중, 은행채 상승에 영향

### 증권: 새마을금고와 공동 참여한 부동산 PF 2.7조원으로 파악

지난 7월 6일 남양주 동부 새마을금고에 600억원대의 부실대출이 발생하며 인근 금고와 합병하기로 결정함에 따라 새마을금고 전체 뱅크런 사태가 발생. 새마을금고는 조합원 대상의 지역 단위 상호금융기관으로 감독 관할이 행정안전부, 농협, 수협, 신협 등 다른 협동조합은 모두 금융위원회 관할.

언론보도에 따르면 2023년 6월 기준 새마을금고의 전체 대출잔액은 196.8조원. 이 중 부동산 관련 대출에 대한 우려가 크게 번지고 있는데 관련 부문 대출잔액은 54.1조원으로 전체 금고 평균 연체율은 7.94%로 파악. 이와 관련해 한풀 꺾였던 증권사 부동산 PF에 대한 우려가 재 부각되고 있는데 7월 11일 발행된 한국신용평가 보고서에 따르면 국내 26개 증권사가 보유한 전체 부동산 익스포저 28.4조원 가운데 새마을금고와 공동으로 참여한 부동산 PF는 2.7조원으로 추정. 대형 증권사에 비해 중소형 증권사의 비중이 높은 것으로 나타남

부동산 PF사업은 통상 증권사가 SPC를 설립해 채무보증하며 파이낸싱을 일으키는데 이때 대주단으로 참여하는 주체가 보통 은행, 캐피탈, 저축은행, 상호금고 등. 새마을금고는 대주단으로 참여하였으며 본PF 및 브릿지론 등에 대출한 것으로 파악. 이 사업장에 증권사가 SPC주체로 있는 곳의 규모가 2.7조원인 것. 적다고 할 수 없으나 전체 익스포저 대비 10%미만으로 시스템 리스크로 번질 만한 요인은 아님

### 은행: 상호금고 최근 유동성 확보 위해 보유 채권 매각 중, 은행채 금리 상승 요인

예금인출 사태에 대비하기 위해 유동성 확보 차원에서 새마을금고는 보유 채권을 매각하고 있는 것으로 추정. 사태가 일어나기 전후인 7월 3일~7월 11일까지 새마을금고가 포함된 종금, 상호금융이 매각한 채권은 총 4.7조원으로 크게 증가. 매각 채권 중에는 은행채도 포함되어 있는데 규모는 1.7조원. 최근 은행채 금리가 다시 상승하고 있는데 이것도 요인 중 하나. 이를 위해 5대 은행과 산업은행, 기업은행은 6.2조원 규모의 새마을금고가 발행한 RP(환매조건부채권)을 매입하기로 결정

7월 11일 기준 CD금리는 3.75%, 잔액기준 COFIX는 3.76%, 1년물 금융채 금리는 3.87%까지 상승. 은행들의 자금조달 부담으로 작용

# 엑시콘 (092870)

신식환

seokhwan.shin@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

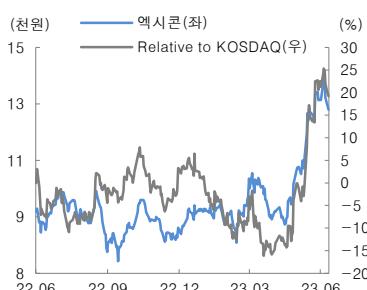
현재주가  
(23.07.12)

13,890

스몰캡 업종

KOSDAQ	879.88
시가총액	151십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	13,940원 / 8,000원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	4.96%
주요주주	최명배 외 10 인 39.35% 한총률 5.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.9	30.4	42.9	54.0
상대수익률	14.7	32.0	15.4	31.4



## 갈수록 기대되는 반도체 테스트 장비 업체

- DDR5로 전환 가속화 및 AI 시장 성장으로 메모리 테스트 장비 수요 증가
- 23년도는 DDR5/SSD 테스트 장비가 실적 성장 견인, 올해 최대 실적 전망
- 비메모리 테스트 장비 월 테스트 진행 중, 24년 하반기 매출 발생 기대

### DDR5 및 SSD 테스트 장비 전문 업체

2005년 DDR2 테스트 장비 개발을 시작으로 현재 DDR5/Gen5 SSD 테스트 장비 판매 사업을 영위. 메모리용 테스트 장비를 삼성전자와 SK하이닉스로 공급하고 있으며 글로벌 추가 고객사 확보 기대. 비메모리 테스트 장비는 월 테스트 진행 중. 1Q23기준 매출 비중은 1) DRAM 반도체 검사장비 42.5%, 2) SSD 메모리 검사장비 57.5%로 구성. 동사는 반도체 프로브카드용 세라믹 기판 업체인 '샘씨엔에스'의 지분 24.05%를 보유(지분법 이익으로 반영)

### 23년은 DDR5/SSD가 이끌고, 24년에는 비메모리까지 확대

메모리 반도체 업체들의 대규모 감산이 진행중이나 DDR5로 전환 가속화 및 AI/인공지능 시장 성장으로 메모리 테스트 장비 수요는 증가 추세. 동사가 공급하는 메모리 테스트 장비 매출은 23년, 24년 실적 성장을 견인할 것으로 전망. 22년부터 공급되기 시작한 DDR5향 고용량 번인 테스트 장비는 올해 본격화

주요 고객사의 서버 투자 확대 및 PCIe 5.0 시장 성장으로 Gen5 SSD 테스트장비 매출이 크게 증가하고 있음(21년 217억 → 22년 514억). SSD 테스트 장비는 DRAM용 장비대비 대당 단가가 높아 동사 외형성장에 크게 기여할 것으로 예상. 현재 SoC 테스트 장비(CIS용) 자체 기술개발 완료, 고객사 월 테스트 진행중. 24년 하반기부터 비메모리 관련 매출 발생 시작, 25년에는 본격적으로 공급하며 메모리에서 비메모리까지 제품 포트폴리오를 확대할 것으로 기대

### 23년 최대 실적 달성, 24년에도 성장 지속

2023년 매출액 1,095억원(+20% yoy), 영업이익 130억원(+26% yoy)을 기록하며 최대 실적 달성을 전망. 이는 1) DDR5 침투율 확대에 따른 신규 DDR5 테스트 장비 공급 및 고용량 번인 테스트 장비 수요 증가, 2) 단가가 높은 서버용 SSD 테스트 장비의 매출 비중 확대가 실적 성장에 기여. 향후 CIS 테스트 장비 공급은 중장기적으로 동사의 매출 성장과 수익성 개선에 크게 기여할 전망

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	56	38	67	66	91
영업이익	4	-5	8	6	10
세전순이익	3	-7	12	40	16
총당기순이익	4	-5	12	34	15
자본지분순이익	4	-5	12	34	15
EPS	371	-515	1,152	3,169	1,416
PER	15.6	-13.2	14.3	4.8	6.4
BPS	7,893	7,337	9,217	12,344	13,346
PBR	0.7	0.9	1.8	1.2	0.7
ROE	4.7	-6.8	14.1	29.5	11.0

주: EPS와 BPS, ROE는 자본지분 기준으로 산출  
자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

# 디케이앤디 (263020)

Jangwook.park@daishin.com

박정우

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

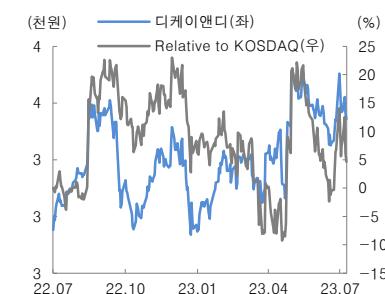
현재주가  
(23.07.12)

3,520

스몰캡 업종

KOSDAQ	879.88
시가총액	547억원
시가총액비중	0.01%
자본금보통주)	78억원
52주 최고최저	3,845원 / 2,755원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	5.16%
주요주주	최만석 외 3 인 27.46% 김근하 9.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	5.9	19.7	18.3
상대수익률	-1.7	7.2	-3.3	1.0



## 비건 레더로 레벨업

- 의류 소재인 합성피혁, 모자, 부직포 사업 영위
- 모자, 신발 제조업체. 탈 중국 트렌드에 따른 수혜 기대
- 비건 레더 부문 사업을 차기 성장사업으로 준비 중

### 합성피혁, 모자, 부직포 사업 영위

동사는 합성피혁, 모자, 부직포 사업을 영위 중

모자사업을 영위 중인 다다씨앤씨의 회생절차 완료 및 흑자 전환에 따라 매출 및 영업이익 성장 견인

모자부문은 기본 매출 불량만 유지된다면, 영업이익률 높은 브랜드 모자의 매출 비중 확대에 따른 이익률 개선 트렌드 나타날 수 있을 것으로 기대됨

22년 블랭크 : 브랜드 비중 : 7 : 3 → 23년 5.5 : 4.5 기대

블랭크 OPM : 10 ~ 12%, 브랜드 OPM 15 ~ 22%

### 탈중국 수혜

동사 주요 사업인 모자와 신발의 주요 수입국은 미국

주요 소비국인 미국의 중국 수입 비중 10년 68% → 22년 48%로 감소

중국이 감소한 부분을 베트남, 방글라데시 등이 대체함

대표적인 인건비 사업으로 탈중국뿐 아니라 중국의 인건비 상승에 따라 지속적인 수혜가 기대됨 (최저임금 중국: 194 파운드, 방글라데시: 83 파운드)

### 합성 피혁 → 비건 레더. Next Level

식물성 원료에서 유래하는 비건 레더 사업 영위를 위해 준비 중

2H23 중 글로벌 럭셔리 브랜드 업체에 시제품 납품 기대

Business Insider에 따르면, 비건 레더 시장은 전체 레더 시장의 10% 수준으로 성장 잠재력 충분

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	708	753	1,106	1,088	1,216
영업이익	51	27	115	110	135
세전순이익	44	-19	86	127	155
총당기순이익	36	-20	75	99	121
자비자분순이익	36	-21	71	99	121
EPS	230	-135	454	638	777
PER	21.5	NA	6.2	5.5	4.5
BPS	3,442	3,410	3,941	6,671	47,642
PBR	1.4	1.3	0.9	0.5	0.1
ROE	6.8	-3.9	12.4	12.0	2.9

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출  
자료: 디케이앤디, 대신증권 Research Center

#### ▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.