

# Morning Meeting Brief

## 투자포커스

### 8월 옵션 만기 : 중립 - 만기 이후 대형주 반등 가능성 높아

- 매수차익잔고 감소로 차익 부담은 거의 없음.
- 수급 부담이었던 비차익 매매는 만기 주긍정적으로 변화 중이며 소폭 매수 우위도 가능.
- 외국인 선물 포지션 임계치 도달과 원화 반전 가능성으로 만기 전후 대형주 관심 필요

김영일, 769,2176 [ampm01@daishin.com](mailto:ampm01@daishin.com)

## 산업 및 종목 분석

### 파세코 : 주방에서 불어오는 'Fan'dom

- 투자의견 : Not Rated
- 삼성전자, 한샘 ODM 매출 증가로 주방가전 성장세, 이로 인해 분기별 실적 변동성이 축소될 것
- 후드 시장점유율 3위로 2015년 50% 매출 성장률이 나타날 것으로 판단
- 스토브 난로는 중동 및 북미 지역 매출 증가추세 지속
- 시장점유율 1위 브랜드 보유와 견자재 프리미엄 감안시 저평가 국면

박양주, 769,2582 [guevara@daishin.com](mailto:guevara@daishin.com)

## 8월 옵션 만기 : 중립 - 대형주 반등 가능성 높아

### ※ 차익 부담 거의 없어. 오히려 매도차익청산 가능성도

- 8월 만기 차익 거래 부담은 거의 없을 것
- 6월 동시 만기 이후에 매수차익잔고가 4600억원 감소해 실질적으로 출회될 물량이 없기 때문
- 매도차익잔고가 증가한다면 부담 요인이지만 지난 주 후반부터 베이스가 안정되며 매도차익잔고가 감소하고 있어 우려는 크지 않다. 오히려 매도차익 청산시 긍정적인 수급도 기대할 수 있음.
- 최근 5일 차익 거래는 베이스가 0.5이하에서 매도 우위, 0.5이상에서 매수 우위. 차익 매도 집중 구간이 -0.1~0.1이라는 점을 고려하면 8월 만기까지 추가로 차익 매도가 나타날 가능성 낮음

### ※ 비차익 매매 양호할 것

- 6월 이후 외국인 비차익 매도가 지속되고 있는데 (1) 신흥국 펀드 플로우 순유출 지속과 (2) 가파른 원화 만기 이후 외국인 매도 강도는 둔화될 것
- 원화 약세 심리가 약화될 가능성이 높기 때문. 원화 기술적으로 첫번째 저항선(1170원내외)에 도달. 외국인 매수 포지션 또한 2009년 이후 최고치인 10만계약에 달해 반전 압박
- 최근 5일 기관과 외국인의 일평균 비차익 매매는 소폭 매수 우위. 특히 만기 주 기관과 외국인이 비차익 매매에서 동시에 순매수로 전환한 점이 긍정적

### ※ 만기 전후 관전 포인트 : 외국인 선물 매도 강도 둔화. 대형주 반등 가능성

- 8월 만기 이후 외국인 선물 매도는 6월/7월과 달리 둔화될 전망이다.
- 지난 주까지 외국인은 9월물 선물을 2.2만계약 순매도, 외국인 선물 누적 포지션은 작년 4분기 저점 수준에 근접
- 한국에 대한 비판이 지나치게 커지지 않는다면 만기 이후 외국인 선물 매도 강도는 둔화될 것
- 더불어 과거 외국인은 월물별 선물 포지션을 2.5~3만계약 수준에서 반대 포지션으로 선회하곤 했다는 점도 참조. 만기 이후 외국인 선물 매매 반전 여부를 주목

그림 1. 1월~3월 HSBC PMI 지수 50%이하로 하락 -1/4분기

단위(억원)	구 분	15년 3월물	15년 6월물	15년 9월물
차익잔고	순차익	-1,431	2,272	-11,403
	매수차익	2,604	7,335	-4,604
	매도차익	4,035	5,063	6,799
외국인 매매	선물(계약)	19,624	4,921	-22,789
	현물	-9,945	84,182	-31,086
	프로그램	22,395	54,209	-28,544
	차익	-767	4,532	-8,128
	비차익	21,996	49,677	-20,416
	비프로그램	-32,340	29,973	-2,542

자료: 코스콤, 대신증권 리서치센터

그림 2. 6월 만기 이후 순차익잔고 1조 1400억원 감소



자료: 코스콤, 대신증권 리서치센터

# 파세코 (037070)

# 주방에서 불어오는 'Fan'dom

박양주  
769-2582  
guevara@daishin.com

투자 의견 **Not Rated**

목표주가 **N/R**

현재주가 **9,000**  
(15.08.10)

일반전자전자

## 삼성전자, 한샘 ODM 매출 증가로 주방가전 성장세

- 스토브 난로 매출이 3분기에 집중되는 특성으로 상반기 적자, 하반기 흑자 패턴이 반복되었으나 주방가전 매출 증가로 분기별 계절성은 축소될 것으로 판단
- 아파트 분양 시장이 호조를 보이고 노후화된 아파트의 리모델링 시장이 성장하면서 빌트인 주방가전 매출이 증가추세에 있음
- 빌트인 주방가전 주요 제품은 식기세척기, 김치냉장고, 쿡탑, 후드 등이 있으면 쿡탑과 후드가 삼성전자, 한샘 ODM으로 공급되면서 큰 폭의 성장세를 보이고 있음
- '키친마스터' 브랜드로 B2C 시장에 진출, 홈쇼핑, 전자랜드 양판점을 통해 매출 발생

## 후드 매출 성장률은 50%에 달할 것으로 전망

- 한샘 ODM으로 공급되는 후드 매출액은 2015년 전년대비 54% 증가한 200억원을 기록할 것으로 판단되며 주방가전 중 가장 높은 매출 성장률을 보일 것으로 판단
- 국내 후드시장 규모는 약 천억원 내외로 하츠가 시장점유율 44%, 언텍 19%, 파세코 18%, 기타 19%이며 신규 시장보다는 교체 수요에 의한 시장 성장이 전망됨
- 가스레인지 등 주방조리기구로 인한 유해가스 노출 논란으로 후드 교체에 대한 인식이 증가하고 있음

## 중동에서 알아주는 스토브 난로 'KERONA'

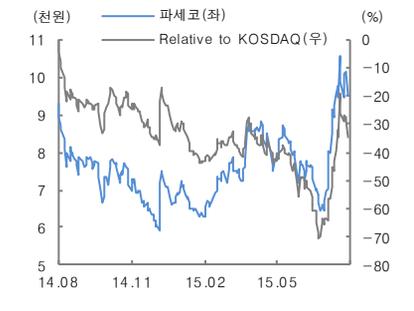
- 'KERONA' 브랜드의 스토브 난로는 파세코 Cash cow로 중동, 북미, 러시아 등으로 수출
- 중동지역은 일교차로 인하여 난방용품에 대한 시장이 형성되어 있으며 스토브 난로 시장 점유율 60%로 1위를 기록
- 이란 핵협상 타결로 인한 경제제재 해제로 이란 수출 가능성도 높은 것으로 판단

## 시장점유율 1위 브랜드 보유 + 건자재 프리미엄 부여 가능할 것

- 해외 시장에서의 'KERONA' 브랜드 인지도와 주방가전 매출 성장으로 프리미엄 부여 가능할 것으로 판단
- 식기세척기, 쌀 냉장고 등 하반기 중국 진출도 계획하고 있어 외형성장은 지속될 것
- 분기별 계절성 축소와 B2C 확대 등 긍정적인 구조적인 변화시기에 있는 것으로 판단
- 향후 2~3년간 실적성장이 담보되는 상황과 국내 건자재 평균 PER이 20배 이상임을 감안하면, 현 주가는 저평가 국면인 것으로 판단

KOSDAQ	746.34
시가총액	1,188억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	66억원
52주 최고/최저	10,100원 / 5,400원
120일 평균거래대금	8억원
외국인지분율	0.86%
주요주주	유정환 외 7 인 71.55%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	45.4	23.8	56.0	-0.6
상대수익률	42.4	13.1	23.9	-27.5



## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	1,271	1,381	1,524	1,723	1,896
영업이익	103	83	123	164	190
세전순이익	82	78	116	156	176
총당기순이익	75	60	89	120	135
지배지분순이익	75	60	89	120	135
EPS	568	454	675	907	1,022
PER	8.4	13.5	13.3	9.9	8.8
BPS	4,508	4,732	5,279	6,030	6,904
PBR	1.1	1.3	1.7	1.5	1.3
ROE	13.7	9.8	13.5	16.0	15.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 파세코, 대신증권 리서치센터

# 매매 및 자금 동향

## ▶ 투자주체별 매매동향 (유가증권시장: 순매수 금액)

(단위: 십억원)

구분	8/10	8/07	8/06	8/05	8/04	08월 누적	15년 누적
개인	67.2	151.7	175.9	-64.2	-173.5	212	3,339
외국인	-58.4	-30.7	-100.4	-26.1	57.3	-167	6,411
기관계	-2.6	-173.1	-143.8	17.8	74.7	-332	-10,134
금융투자	15.3	-23.4	27.5	-20.4	9.2	106	-5,347
보험	-24.7	-1.7	-16.4	23.4	34.0	-4	-1,341
투신	30.7	-51.8	8.2	61.8	1.8	67	-5,689
은행	-2.6	-3.9	3.2	8.5	6.9	-1	-821
기타금융	-11.6	-0.5	0.0	-6.2	-2.4	-21	-48
연기금	-1.9	-99.3	-149.6	-59.1	2.4	-443	4,471
사모펀드	-0.9	-8.7	-10.5	17.3	19.4	-28	-814
국가/지방체	-7.0	16.2	-6.3	-7.3	3.4	-9	-546

자료: Bloomberg

## ▶ 종목 매매동향

### 유가증권 시장

(단위: 십억원)

외국인				기관			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
삼성전자	31.0	LG 생활건강	17.4	KB 금융	20.1	KCC	21.9
NAVER	20.6	코웨이	9.8	LG 생활건강	15.2	LG 화학	18.2
하나금융지주	9.5	KCC	8.7	아모레퍼시픽	8.7	롯데케미칼	15.4
한국항공우주	7.2	롯데쇼핑	6.7	현대백화점	8.2	롯데쇼핑	14.6
삼성물산	6.5	신세계	6.3	신한지주	7.8	삼성에스디에스	13.2
GS 리테일	5.9	LG 화학	6.2	대한항공	7.3	삼성전자	12.6
삼성전자우	5.8	KB 금융	6.2	BGF 리테일	7.1	삼성물산	10.4
삼성에스디에스	5.2	현대중공업	5.9	제일기획	6.8	NAVER	9.5
아모레퍼시픽	5.0	현대백화점	5.6	현대차	6.4	대한유화	8.2
롯데케미칼	4.1	아모레 G	5.4	SK 텔레콤	6.4	SK 이노베이션	7.8

자료: KOSCOM

### 코스닥 시장

(단위: 십억원)

외국인				기관			
순매수	금액	순매도	금액	순매수	금액	순매도	금액
다음카카오	14.0	산성엘엔에스	5.5	흥국에프엔비	11.6	휴온스	6.7
셀트리온	2.9	CJ 오쇼핑	5.3	에스엠	9.8	로만손	4.1
씨젠	2.2	위메이드	4.6	다음카카오	8.6	OCI 머티리얼즈	3.7
바텍	2.1	파마리서치프로덕트	3.2	셀트리온	6.2	액토즈소프트	3.5
CJ E&M	1.7	인바디	2.8	CJ 오쇼핑	3.7	위메이드	3.4
OCI 머티리얼즈	1.5	파라다이스	2.5	동서	3.6	파라다이스	3.1
에스엠	1.3	휴비츠	2.5	KG 이니시스	2.4	서울옥션	2.8
제이콘텐트리	1.3	바이로메드	2.5	CJ E&M	2.3	나이스정보통신	2.2
메디톡스	1.1	이지바이오	2.2	오스템임플란트	2.2	웹젠	2.0
슈피겐코리아	0.9	컴투스	2.0	네오위즈게임즈	1.8	제넥신	1.9

자료: KOSCOM

▶ 최근 5일 외국인 및 기관 순매수, 순매도 상위 종목

외국인		(단위: %, 십억원)	
순매수	금액	수익률	순매도
NAVER	48.1	-2.9	LG 생활건강
SK 이노베이션	39.2	-2.6	신세계
현대모비스	37.1	-0.7	삼성물산
현대차	34.1	-2.8	SK 하이닉스
삼성전자	31.3	-3.5	SK 텔레콤
하나금융지주	27.1	1.7	현대엘리베이터
삼성에스디에스	26.8	-10.4	코웨이
롯데케미칼	26.1	-3.2	삼성전기
삼성전자우	19.3	-3.0	LG 전자
LG 디스플레이	18.2	-2.4	현대중공업

자료: KOSCOM

기관		(단위: %, 십억원)	
순매수	금액	수익률	순매도
LG 생활건강	78.1	2.2	삼성전자
신세계	43.4	-2.2	제일모직
한미약품	42.5	8.8	NAVER
현대엘리베이터	35.4	-3.9	SK 하이닉스
한미사이언스	31.3	5.2	한국전력
KB 금융	25.1	0.0	SK 이노베이션
LG	25.0	-0.2	삼성물산
코오롱	25.0	40.1	삼성에스디에스
코웨이	24.2	-3.2	롯데쇼핑
호 텔신라	24.2	-1.5	LG 디스플레이

자료: KOSCOM

▶ 아시아증시의 외국인 순매수

구분	8/10	8/07	8/06	8/05	8/04	08월 누적	15년 누적
한국	-107.8	-49.7	-120.1	-39.5	76.6	-294	5,374
대만	--	--	-99.0	18.5	122.3	-105	4,764
인도	--	--	44.7	113.9	52.4	278	7,349
태국	--	-49.5	-39.7	-12.0	-30.2	-172	-1,412
인도네시아	-8.4	-19.2	-18.7	-14.0	-39.4	-75	247
필리핀	-12.6	-18.1	0.3	30.3	-7.5	-20	193
베트남	2.3	2.4	7.6	1.1	-1.6	13	228

주: 대만 외국인 투자자 순매수 현황은 TWSE(Taiwan Stock Exchange) + GTSM(Gre Tai Securities Market)의 합산 데이터임. GTSM은 우리나라의 코스닥에 해당되는 General Board와 프리보드 역할을 하는 이머징 스타크 마켓 등으로 구분. 이머징 스타크 마켓은 General Board로 건너가기 위한 가교 역할을 수행  
 자료: Bloomberg, 각국 증권거래소

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 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 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.