

삼천리자전거 024950

Feb 13, 2013

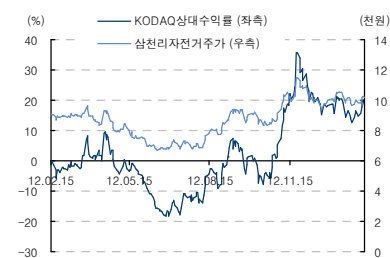
N/R [탐방]

실적증가 신뢰도 매우 높은 내수주

Company Data

현재가(02/11)	10,150 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	11,500 원
52 주 최저가(보통주)	6,720 원
자본금	66 억원
시가총액	1,347 억원
발행주식수(보통주)	1,327 만주
평균거래량(60 일)	17.9 만주
외국인지분(보통주)	2.92%
주요주주	
김석환 외 1 인	28.26%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.4%	43.0%	13.2%
상대주가	-1.6%	33.5%	16.7%

2012년 실적 대폭 호전

삼천리 자전거의 지난해 실적은 매출액 1,090억원(+21.5%), 영업이익은 80억원(+235%)을 기록하며 큰 폭의 실적호전. 자전거 보급확대와 주요고객의 중장년층 이동화로 수량과 평균 판매가격이 동시에 상승한 효과. 또한 동사 대리점에서 다른 브랜드의 제품을 판매할 수 없게 한 family제도 정착 효과 때문으로 판단

판매 수량 및 가격 동시에 증가

2013년 회사측 실적 가이드는 매출액 1,200억원, 영업이익 120억원. 매출증가에는 자전거 용부품 매출액 증가만을 반영한 매우 보수적인 수치. 최근 증가하고 있는 공공자전거와 신제품인 전기자전거가 전혀 반영되어 있지 않음

또한 올해 실적호전의 가장 큰 원인이었던 판매 수량 증가 및 평균 판가 인상분도 전혀 반영되어 있지 않은 수치. 최근 3년간 동사의 평균 판매가격 상승율은 21%, 수량 증가율은 7% 었음. 이를 반영 시 올해 매출액은 1,400억원 이상이 합리적

평균 판매가 상승현상은 지속적일 것. 고가브랜드인 자회사 참좋은레저의 판매가 상단을 150만원 이상으로 이동 시키고, 삼천리 자전거 판매가격 상단을 150만원 대까지 이동시킬 계획

매우 안정적인 내수주라는 점 부각 가능, 계절적 비수기 지나고 있어

가이드스 기준 동사의 주가는 P/E 11x 수준이나, 합리적 수준의 실적 추정하 P/E 8.5x 수준으로 판단. 매우 안정적인 실적성장을 보이고 있는 내수주라는 점이 부각 가능. 현재는 계절적 비수기가 지나가고 있고 3~4월 경 전기자전거 신제품이 출시될 것으로 예상되어 매수하기 좋은 시점으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E
매출액 (십억원)	83.4	73.3	89.8	109.1	145.1
YoY(%)	10.1	-12.0	22.4	21.5	33.0
영업이익 (십억원)	8.6	3.7	2.4	8.0	15.2
OP 마진(%)	10.3	5.1	2.6	7.3	10.5
순이익 (십억원)	4.6	2.6	1.2	8.0	14.1
EPS(원)	396	198	89	601	1,062
YoY(%)	441.6	-50.0	-54.9	572.3	76.5
PER(배)	36.7	52.2	90.4	16.6	9.6
PCR(배)	22.3	28.2	29.4	13.1	7.8
PBR(배)	2.8	2.0	1.5	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	20.0	27.8	33.3	16.1	9.2
ROE(%)	10.7	3.8	1.7	10.7	16.6

| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호
3771-9734
kh1022@iprovest.com

[삼천리자전거 024950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
매출액	64	76	83	73	90
매출원가	42	55	56	50	65
매출총이익	22	21	27	23	25
기타영업손익	18	18	19	19	23
판관비	18	18	19	19	23
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	0	0	0
영업이익	4	3	9	4	2
조정영업이익	4	3	9	4	2
EBITDA	5	4	9	5	3
영업외손익	0	-2	-2	0	0
관계기업손익	0	-1	-2	-1	0
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	-1	-1	-1	0	-1
기타	0	-1	1	1	-1
법인세비용차감전순이익	4	1	7	4	2
법인세비용	1	0	2	1	1
계속사업순이익	3	0	5	3	1
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	0	5	3	1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	3	0	5	3	1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	0	1
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	1

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
영업활동 현금흐름	-1	1	12	-5	-1
당기순이익	3	0	5	3	1
비현금항목의 가감	1	2	3	2	2
감가상각비	1	0	0	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	1	2	1	0
기타	0	1	1	0	2
자산부채의 증감	-5	-2	4	-10	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	-1
투자활동 현금흐름	-8	-2	-50	5	-3
투자자산	4	3	18	0	0
유형자산	0	0	24	3	1
기타	-13	-6	-93	1	-3
재무활동 현금흐름	7	7	42	-5	5
단기차입금	7	8	-7	-3	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	-1	-1
기타	0	0	50	-1	0
현금의 증감	-3	6	4	-6	1
기초 현금	3	1	6	10	5
기말 현금	1	6	10	5	6
NOPLAT	3	2	6	3	1
FCF	-1	1	35	-4	-1

자료: 삼천리자전거, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
유동자산	9	14	24	23	30
현금및현금성자산	1	6	10	5	6
매출채권 및 기타채권	3	2	3	5	5
재고자산	5	4	3	8	12
기타유동자산	1	2	8	6	7
비유동자산	16	17	56	56	58
유형자산	5	5	29	30	30
관계기업투자금	6	8	22	21	23
기타금융자산	1	0	1	1	2
기타비유동자산	5	4	3	3	2
자산총계	25	31	80	79	88
유동부채	8	14	10	9	16
매입채무 및 기타채무	3	2	3	6	7
차입금	4	12	5	2	8
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	0	2	1	1
비유동부채	1	0	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	0	1	1	1
부채총계	8	14	10	9	16
지배지분	17	17	70	70	72
자본금	3	3	7	7	7
자본잉여금	6	6	53	53	53
이익잉여금	15	8	12	14	13
기타자본변동	-8	-1	-2	-3	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	17	17	70	70	72
총차입금	4	12	5	2	8

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
EPS	407	73	396	198	89
PER	8.9	84.6	36.7	52.2	90.4
BPS	2,520	2,522	5,236	5,275	5,393
PBR	1.4	2.5	2.8	2.0	1.5
EBITDAPS	631	447	731	281	179
EV/EBITDA	5.4	13.4	20.0	27.8	33.3
SPS	6,361	7,959	7,126	5,525	6,763
PSR	0.6	0.8	2.0	1.9	1.2
CFPS	-110	196	2,962	-273	-85
DPS	75	50	100	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
성장성					
매출액 증가율	-2.0	18.6	10.1	-12.0	22.4
영업이익 증가율	-14.3	-32.9	185.4	-56.4	-36.4
순이익 증가율	-40.7	-82.9	844.7	-43.2	-54.9
수익성					
ROIC	18.9	16.4	20.1	6.7	2.8
ROA	10.6	1.7	8.4	3.3	1.4
ROE	14.3	2.9	10.7	3.8	1.7
안정성					
부채비율	49.2	82.9	14.9	13.3	22.7
순차입금비용	17.2	38.4	5.6	2.0	9.0
이자보상배율	9.6	4.1	15.1	19.0	5.2

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%