

삼천리자전거 024950

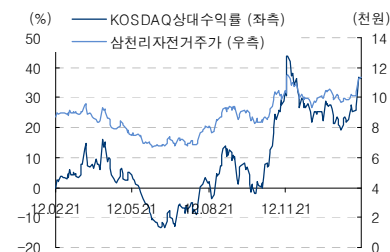
Feb 26, 2013

Buy [신규]
TP 16,000원 [신규]

Company Data

현재가(02/25)	11,450 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	11,900 원
52 주 최저가(보통주)	6,500 원
KOSPI (02/25)	2,009.52p
KOSDAQ (02/25)	527.27p
자본금	66 억원
시가총액	1,520 억원
발행주식수(보통주)	1,327 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	20.2 만주
평균거래대금(60 일)	21 억원
외국인지분(보통주)	3.10%
주요주주	
김석환 외 1 인	28.26%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.3%	43.9%	29.6%
상대주가	11.7%	34.3%	33.5%

비쌀수록 잘 팔린다

투자의견 Buy, 목표주가 16,000원으로 커버리지 개시

삼천리자전거에 대한 당사 커버리지를 개시하며 투자의견 Buy, 목표주가 16,000 원 제시. 2013년 예상 EPS에 국내 내수주 평균 PER 15x 부여. 내수주들의 고밸류에이션을 적용받고 있는 근거들이 고스란히 동사에도 적용 가능

안정적인 자전거 판매추이를 보이는 가운데 고가 라인업의 판매 증대로 외형성장 이 국내 내수주 평균을 크게 상회. 자전거가 헬스케어/레저용 제품군으로 인식하면 서 경기에 둔감해 지고 있음. 전량 해외에서 1차 제조 후 국내에서 조립 후 판매 하기 때문에 환율변동 하 내수주와 같은 영향. 글로벌 상장 자전거 업체들의 평균 주가 PER이 점차 상향되어 왔고 현재도 15x 이상에서 거래되고 있음을 참고

투자포인트 : 비쌀수록 잘 팔린다

1) 주요고객이 구매력이 높은 중·장년층으로 이동되면서 평균 판매가격이 큰 폭 으로 상승. 2) 판매가의 큰 폭 상승에도 불구하고 판매량 증가가 안정적으로 유지되고 있음. 즉 경기에 둔감해짐. 3) 점포수가 가장 많은 동사의 대리점에서 패밀리제도의 정착으로 비용통제가 용이, 용/부품 매출도 큰 폭으로 증가, 4) 전기자전거 신 제품 출시 및 공공자전거 확대 등 주가 모멘텀도 보유. 5) 현재가 극성수기인 2/4 분기를 목전에 두고 있어 주식을 매수하기에 좋은 타이밍 사료

지난해 이어 2013년 최대 실적 기록 예상

2013년 매출액 1,490억원(+37%), 영업이익 153억원(+91%) 전망. 수량은 지 난해 대비 약 8%, 가격은 14% 증가한 것으로 가정. 지난해 수량증가 및 가격상 승률은 각각 10%, 17% 었음. 용/부품에서 약 100억원의 매출증가 예상

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	73.3	89.8	108.9	149.0	188.5
YoY(%)	-12.0	22.4	21.3	36.8	26.6
영업이익 (십억원)	3.7	2.4	8.0	15.3	22.7
OP 마진(%)	5.1	2.6	7.4	10.3	12.1
순이익 (십억원)	2.6	1.2	7.9	13.9	20.1
EPS(원)	198	89	598	1,049	1,515
YoY(%)	-50.0	-54.9	568.2	75.5	44.4
PER(배)	52.2	90.4	16.7	10.9	7.5
PCR(배)	28.2	29.4	12.5	8.6	6.0
PBR(배)	2.0	1.5	1.7	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	27.8	33.3	14.0	8.5	5.3
ROE(%)	3.8	1.7	10.6	16.5	20.0



| Mid-Small Cap |

연구위원 김갑호

3771-9734

kh1022@iprovest.com

Valuation & Investment point

목표주가 16,000원으로 커버리지 개시

투자의견 Buy, 목표주가
16,000원으로 커버리지
개시

삼천리자전거에 대한 커버리지를 개시하며 투자의견 Buy와 목표주가 16,000원을 제시한다. 목표주가는 삼천리자전거의 2013년 예상 EPS에 국내 내수주 평균 PER 15x를 target PER로 부여하였다. 시장 평균 대비 높은 target multiple을 부여한 이유는 내수주들의 고밸류에이션을 적용받고 있는 근거들이 고스란히 동사에도 적용 가능할 것으로 판단되기 때문이다. 내수주들이 고밸류에이션을 적용받는 이유는 당연히 실적성장의 안정성이 높기 때문이다. 또한 판매는 대부분 국내에서 이루어지나 원재료의 수입 비중이 높기 때문에 수출주 대비 환율변동의 반대영향을 받는다. 수출주 위주의 국내증시에서 방어주로서의 가치가 높게 평가 받는 이유이다.

안정적인 실적 성장 및
방어주 성격 보유
내수주가 적용받는 높은
주가 멀티플 부여조건 충분

삼천리자전거는 안정적인 자전거 판매추이를 보이는 가운데 고가 라인업의 판매 증대로 외형성장이 국내 내수주들 평균을 크게 상회하고 있다. 이러한 추세는 주요 고객군의 연령층이 중·장년층으로 올라가면서 오히려 강화되고 있다. 또한 자전거가 헬스케어/레저용 제품군으로 이동하면서 경기에 둔감해 지고 있고, 전량 중국공장에서 1차 제조 후 국내에서 조립 후 판매하기 때문에 환율변동 하 내수주와 같은 영향을 받는다. 따라서 내수주에 적용 받고 있는 PER 15x 수준의 주가 target은 합리적이라고 판단된다.

도표 1. 내수주 높은 주가 멀티플 보유

(단위: 배, %)

종목명	2012 년			2013 년		
	PER	PBR	ROE	PER	PBR	ROE
하이트진로	20.5	1.5	7.1	17.4	1.6	9.0
오리온	41.6	5.6	13.5	31.5	4.6	14.6
롯데삼강	14.7	1.5	10.1	10.3	1.3	12.4
농심	1,651.4	1.1	0.1	12.0	1.0	8.7
롯데제과	21.4	0.9	4.0	21.4	0.9	4.0
베이직하우스	18.3	1.5	8.0	12.0	1.5	12.4
영원무역	11.0	2.1	18.7	11.6	1.9	16.5
신세계	12.6	0.9	7.1	11.5	0.8	7.0
현대그린푸드	17.9	1.3	7.1	13.8	1.1	7.8
GS 리테일	18.1	1.5	8.3	15.0	1.3	9.0
한샘	12.1	1.9	16.0	10.7	1.7	16.1
롯데쇼핑	12.1	0.8	6.2	10.5	0.7	6.7
롯데하이마트	0.0	0.0	5.5	12.1	1.1	8.9
평균	18.2	1.6	8.6	14.6	1.5	10.2

자료: 교보증권 리서치센터

헬스케어, 레저 등
선진국형 주식의 주가는
높은 수준에서 거래

우리나라도 헬스케어 및 고가·고품질 제품을 생산하는 선진국형 주식에 대한 선호가 높아지고 있다. 해외에서는 이러한 회사들의 주가 PER이 매우 높은 수준으로 부여 받는다. 이러한 범주에 충분히 자전거가 포함될 수 있을 것으로 판단한다. 글로벌 상장 자전거 업체들의 평균 주가 PER이 점차 상향되어 왔고 현재도 15x 이상에서 거래되고 있음을 참고하였다.

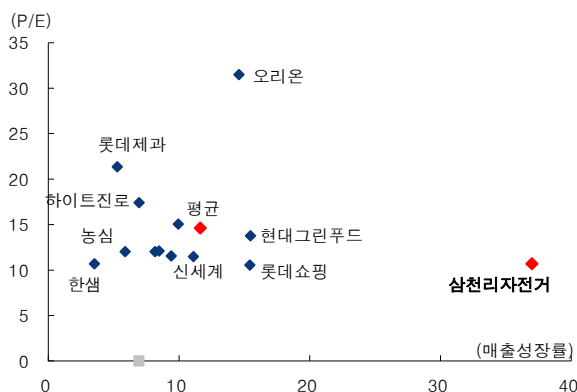
도표 2. 글로벌 자전거 업체 실적

(단위: 백만 USD, 배, %)

업체명		GIANT MANUFACTURING	SHIMANO	GOODBABY INTERNATIONAL	Advanced International
국적		대만	일본	홍콩	대만
매출액	2011	1,612	2,786	506	360
	2012	1,830	2,701	593	415
	2013E	2,050	2,699	699	441
영업이익	2011	122	399	18	-1
	2012	141	456	32	NA
	2013E	158	464	45	NA
순이익	2011	103	249	23	5
	2012	105	303	26	14
	2013E	119	321	35	16
PER	2011	14.6	17.7	11.8	25.2
	2012	20.2	21.4	22.2	14.5
	2013E	17.7	19.3	16.5	12.8
PBR	2011	2.9	1.9	1.3	1.1
	2012	3.8	2.9	2.4	NA
	2013E	3.6	2.5	2.2	NA
ROE	2011	21.6	11.2	11.1	4.3
	2012	20.0	14.2	11.1	NA
	2013E	21.2	13.8	14.0	NA

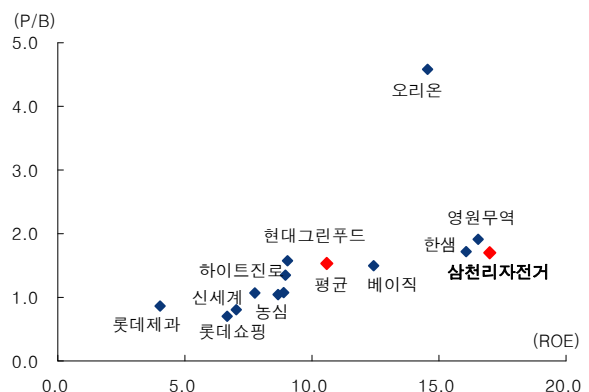
자료: 교보증권 리서치센터, Bloomberg

도표 3. 내수주대비 이익성장 및 실적안정성 높아



자료: 교보증권 리서치센터

도표 4. 제품 가격 상승으로 수익성 증가



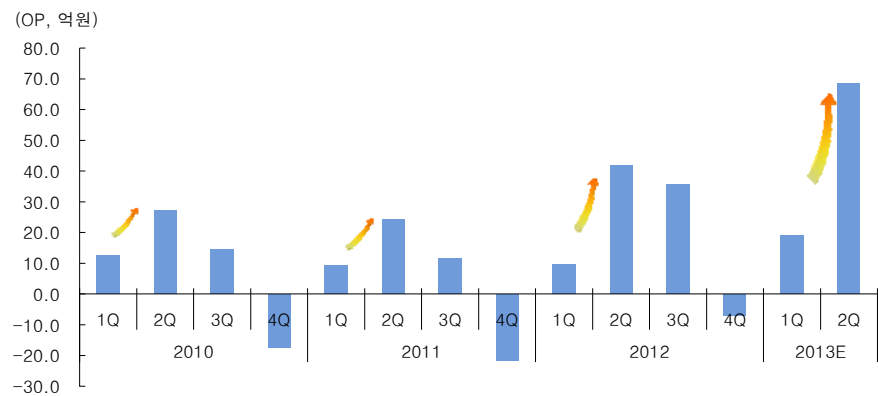
자료: 교보증권 리서치센터

투자포인트 5가지

삼천리 자전거에 대한 투자포인트는 1) 주요고객이 구매력이 높은 중·장년층으로 이동되면서 평균 판매가격이 큰 폭으로 상승하고 있다는 점이다. 2) 또한 판매가의 큰 폭 상승에도 불구하고 판매량 증가가 안정적으로 유지되고 있다는 점. 즉 경기에 둔감해졌다. 3) 또한 점포수가 가장 많은 동사의 대리점에서 삼천리자전거 브랜드 이외의 제품을 팔 수 없게 한 family제도의 정착으로 비용통제가 용이해졌고, 용/부품 매출도 큰 폭으로 증가하고 있다. 4) 전기자전거 신제품 출시 및 공공자전거 확대 등 주가 모멘텀도 보유하고 있다.

마지막으로, 5) 현재가 극성수기인 2/4분기를 목전에 두고 있어 주식을 매수하기에 좋은 타이밍이라는 점도 감안하였다.

도표 5. 2/4 분기 극 성수기를 앞둔 현재 시점 매수 타이밍



자료: 교보증권 리서치센터

Investment Highlight

비쌀수록 잘 팔린다

평균 판매가격 큰 폭 상승

삼천리 자전거의 최근 실적증가의 가장 큰 이유 중에 하나로 평균 판매가격 상승을 들 수 있다. 최근 3년간 동사의 평균 자전거 판매가격 상승률은 평균 20%에 이른 것으로 추정된다. 지난해 동사의 자전거 판매량은 2011년 대비 약 10% 증가하였지만 매출액은 21% 증가하였다. 고가 라인업이 추가될 수록 추가된 라인업의 자전거가 많이 팔리고 있는 것으로 판단할 수 있다. 실제로 지난해 30만원 대 이상 고가제품군 매출 성장률은 50%를 넘어선 것으로 파악된다.

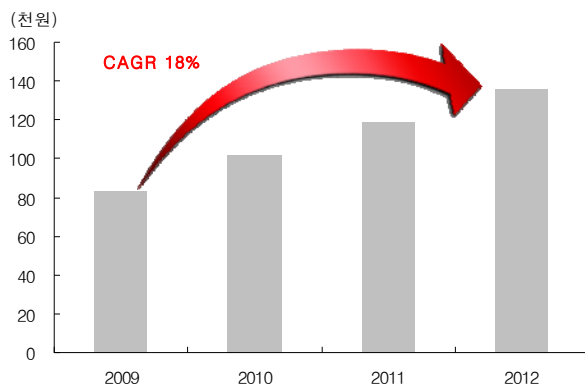
주요 고객이 구매력이 높은 중·장년층으로 이동

이러한 평균 판매가격 상승의 가장 큰 원인은 주요 고객층이 구매력이 높은 중·장년층으로 이동하고 있기 때문으로 판단된다. 점차 자전거가 생활체육으로 자리잡아감에 따라 중·장년층이 주요한 고객이 되고 있으며, 가볍고 성능이 좋은 고가 자전거의 판매가 증가하고 있다. 또한 체면을 중요시하는 정서는 우리나라 국민이 선진국들보다 강하면 강했지 약하지 않다. 짧은 기간에 미국에 이어 세계 2위의 시장규모로 성장한 우리나라 아웃도어 시장이 이를 방증한다. 따라서 고가제품에 대한 라인업은 더욱 강화될 것으로 예상된다. 즉 비쌀수록 잘 팔린다.

제품군별 가격 허들 계속해서 증가중

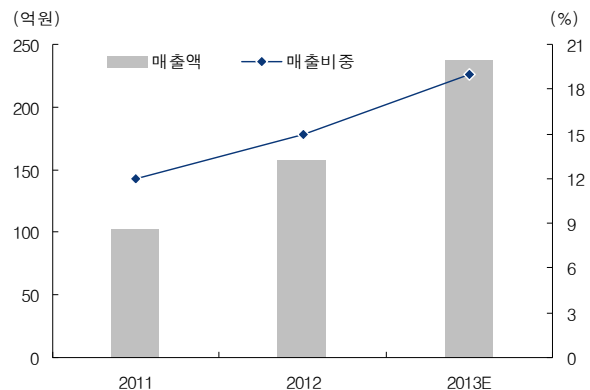
실제 삼천리자전거는 고가 자전거를 판매하는 자회사 '참좋은레저'와의 자전거 가격 허들을 90만원 수준에서 150만원까지 올리고 있어 평균 판매가격 상승추세는 더욱 강화될 것으로 보인다.

도표 6. 연평균 가격상승률 20%에 달해



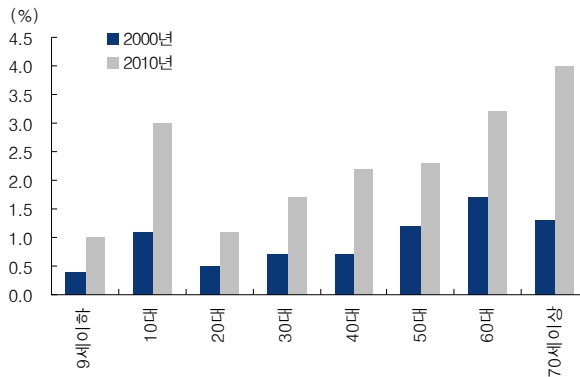
자료: 교보증권 리서치센터, 삼천리자전거

도표 7. 고가 자전거 매출 추이



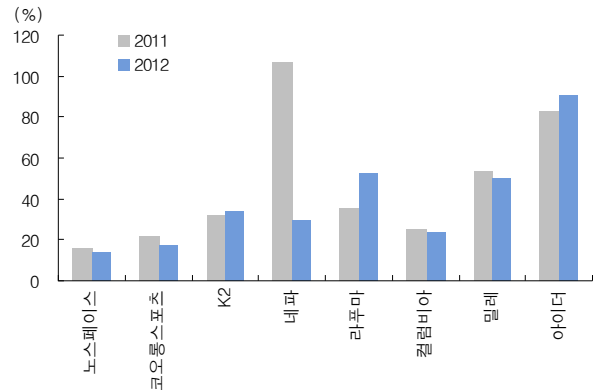
자료: 교보증권 리서치센터, 삼천리자전거

도표 8. 자전거 이용률 중장년층이 주요고객으로 성장



자료: 국가교통DB센터

도표 9. 국내 아웃도어 시장 급성장



자료: 언론자료

경기에 둔감해져

경기변동에 둔감해져

중·장년층으로의 주요고객 이동으로 인해 판매가격이 상승해도 수량증가를 둔화가 동반되지 않고 있다. 과거 어린이, 학생들이 자전거의 주요 고객층이었기 때문에 불황 시 부모들이 자전거 구매를 미루는 경향이 강하였으나, 점차 자전거가 생활체육으로 자리잡으면서 경기에 둔감해지고 있는 것으로 판단된다. 즉 자전거가 경기에 민감한 생활소비재에서 경기에 둔감한 헬스케어 제품으로 이동하고 있는 것으로 생각하면 좋을 듯 하다.

자전거 도로 확충으로 자전거 수요증가

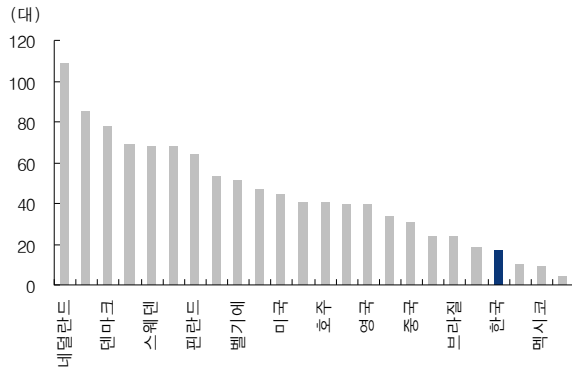
자전거가 생활체육으로 자리잡아 가고 있는 이유는 자전거 전용도로의 확충과 무관하지 않아 보인다. 우리나라 자전거의 교통수단 분담율이 OECD 최하위 수준인 이유 중에 자전거를 탈 데가 없다는 점이 가장 설득력 있는 이유로 판단된다. 현정부 들어 4대 강 정비사업 등과 부수적으로 자전거 전용도로가 크게 확충되었다. 비록 시내 자전거 전용도로의 교통분담은 여전히 초라한 수준이지만 레저용으로 자전거를 탈수 있는 도로가 크게 증가하면서 고가 레저용 자전거 판매가 크게 증가하고 있는 것으로 파악된다.

도표 10. 전국 자전거도로 구축사업 기본계획

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
노선(개소)	6.0	10.0	11.0	7.0	11.0	2.0	2.0	2.0	1.0	1.0
연장(km)	27.4	48.0	40.0	28.7	34.9	21.5	13.9	15.5	23.1	15.2
사업비(억원)	108.0	214.5	189.3	125.5	140.7	44.0	44.3	55.4	64.3	45.6

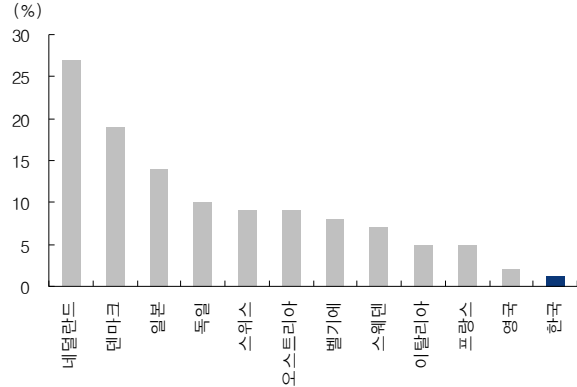
자료: 행안부

도표 11. 인구 100 명당 보급대수



자료: 일본 자전거산업진흥회 '자전거통계요람' 2009년9월

도표 12. 우리나라 교통 분담률 1%에 불과



자료: Cycling in the Netherlands(2007)

대리점 통제 강화, 패밀리제도 시행

대리점 패밀리제도 강화로
비용통제 및 용/부품 매출
증가

수량하락이 동반되지 않는 가격상승으로 인한 외형 증가 외에도 수년 전부터 시행해온 패밀리제도의 정착도 동사의 실적호전에 큰 몫을 하고 있다.

삼천리자전거의 대리점수는 국내 전체 대리점수의 절반이 넘는다. 따라서 대리점주들이 과거 삼천리자전거 이외의 브랜드 및 해외브랜드 제품을 판매하는 경우가 많았다. 삼진아웃제 등 패밀리제도가 정착화되어 가면서 대리점에 대한 비용통제도 용이해져 가고 있다.

패밀리제도의 정착으로 인해 삼천리브랜드의 용/부품 매출도 동반해서 크게 증가하고 있다. 자전거의 레저기능 강화로 헬멧, 보호대 등 자전거 용/부품 시장도 크게 증가하면서 동사는 용/부품을 자체제작 및 판매하고 있다. 지난해부터 용/부품의 대리점 내 자사 제품 비중은 100%이다. 최근 동사의 자전거 용/부품 매출 증가는 연평균 100%를 기록 중이다.

도표 13. 국내 50%이상의 대리점 통제 강화

구분	삼천리	첼로	알톤스포츠	기타	총계	비고
대리점	1,200	400	300	200	2,100	삼천리자전거:이마트,코스트코 등 알톤스포츠:홈플러스,롯데마트
유통점	120	50	200	-	370	
계	1,320	450	500	200	2,470	

자료: 교보증권 리서치센터, 삼천리 자전거

공공자전거/전기자전거는 향후 주가 모멘텀

공공자전거, 향후 성장 모멘텀으로 자리잡을 가능성 높음

정부는 자전거 시장 활성화 정책의 일환으로 공공자전거 제도를 시행하고 있다. 공공자전거에 대한 인식은 아직 미미한 수준이지만 자전거가 교통수단으로 자리잡는 데는 큰 도움을 주고 있다. 지자체의 공공자전거 사업은 향후 동사의 성장 모멘텀으로 자리잡을 가능성이 매우 높다. 여러 사람이 타기 때문에 교체주기가 1년~1.5년으로 짧고, 납품 단가가 평균 자전거 판매가 대비 월등히 높기 때문이다.

2/4분기에 전기자전거 신제품 출시

우리나라에는 생소하지만 전기자전거 출시도 동사의 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다. 해외시장에서의 전기자전거 판매증가 및 배터리/모터 업체들의 경영계획 등을 감안하면 전기자전거 활성화에 대한 가능성은 높아 보인다. 다만 여전히 무겁고 비싼 자전거라는 인식으로 인해 국내에서는 활성화되지 않고 있다. 동사는 올해 2/4분기 무게를 크게 감소시키고 가격도 80만원 대까지 낮춘 전기자전거 신제품을 출시할 예정이다. 전기자전거는 향후 공공자전거와도 접목될 가능성이 매우 높다. 전기자전거는 가격이 낮아지겠지만 그래도 평균 자전거 판매가격 대비 월등히 높기 때문에 향후 판매추이가 동사의 주가 모멘텀으로 작용할 가능성은 높을 것으로 보인다.

도표 14. 전기자전거 판매 추이

(단위: 만대)

	2010 년	2011 년	2012 년	2013 년 E	2014 년 E
중국	2,900	2,800	3,000	3,200	3,400
유럽	103	123	148	175	202
일본	41	43	44	46	47
인도	7	9	14	22	34
합계	3,051	2,975	3,206	3,443	3,683

자료: Electronic Bikes Worldwide Reports

실적 전망

실적 호전 탄력 붙었다

2012 실적 대폭 호전
수량/가격 동시 증가
용/부품 매출 증가

지난해 삼천리자전거의 매출액은 1,089억원(+21.3%), 영업이익은 80억원(+238%)을 기록하며 매출액은 처음으로 1,000억원을 넘어섰고, 영업이익은 2009년 이후, 순이익은 자회사 ‘참좋은레저’의 동반 실적성장과 함께 창사이래 최대치를 기록하였다. 이와 같은 실적호전은 상기한 대로 1) 안정적인 수량 증가와 함께 평균 판매가격이 큰 폭으로 상승하였기 때문이다. 또한 2) 용/부품 매출액이 큰 폭으로 증가하였던 것도 실적호전의 주요원인으로 추정된다.

민간경기 위축에도
불구하고 최대실적을
기록하였다는 점은 큰 의미

과거와 달리 민간경기 위축에도 불구하고 최대실적을 기록하였다는 점에서 지난해 실적호전은 향후 실적추정 시 매우 큰 의미를 부여할 수 있다. 경기에 더 이상 민감하지 않은 안정적인 실적성장을 예측할 수 있기 때문이다. 효과적인 비용통제로 가장 비수기인 4Q의 적자폭이 크게 감소하였다는 점도 주목할 만 하다.

2013년 매출액 37%
영업이익 91% 증가 전망

올해 동사의 매출액은 1,490억원(+37%), 영업이익은 153억원(+91%)을 기록할 것으로 전망한다. 자전거에서 약 250억원(+24%)의 매출증가를 보일 것으로 추정하였다. 수량은 지난해 대비 약 8%, 가격은 14% 증가한 것으로 가정하였다. 지난해 수량증가 및 가격상승률이 각각 10%, 17% 였다는 점을 감안하면 보수적인 가정이다. 용/부품에서 약 100억원의 매출증가가 예상되는 데, 타 브랜드 용/부품 판매만 자사의 것으로 전환하여도 충분히 가능한 매출액으로 판단된다.

회사측 가이드는 너무
보수적

삼천리 자전거의 회사측 실적 가이드는 매출액 1,200억원, 영업이익 120억원이다. 이는 자전거 용/부품 매출액 증가만을 반영하고 자전거 수량증가 및 가격상승을 전혀 반영하지 않은 지나치게 보수적인 가이드스로 판단된다.

도표 15. 분기별 매출 breakdown 및 요약 손익계산서

(단위:억원)

구분	12/1Q	12/2Q	12/3Q	12/4Q	13/1QE	13/2QE	13/3QE	13/4QE	2011	2012A	2013F
매출액	223	411	314	141	295	554	447	195	898	1,089	1,490
자전거	217	406	302	121	265	509	379	148	814	1,046	1,301
용/부품	19	24	29	20	30	45	67	47	32	91	189
영업이익	10	42	36	-7	19	69	63	3	24	80	153
영업이익률	4.3%	10.2%	11.4%	-5.0%	6.5%	12.4%	14.1%	1.4%	2.6%	7.4%	10.3%
세전이익	13	44	47	-4	25	73	77	4	22	99	179
세전이익률	5.8%	10.7%	14.9%	-3.1%	8.4%	13.3%	17.3%	1.9%	2.5%	9.1%	12.0%
순이익	12	36	38	-6	23	58	60	(0)	12	79	142
순이익률	5.3%	8.7%	12.1%	-4.5%	7.8%	10.5%	13.5%	-0.1%	1.3%	7.3%	9.5%
EPS	90	270	286	-48	173	440	455	(1)	89	598	1,067

자료: 교보증권 리서치센터, IFRS별도기준

[삼천리전자 024950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	73	90	109	149	189
매출원가	50	65	76	105	133
매출총이익	23	25	33	44	56
기타영업손익	19	23	25	29	33
판관비	19	23	25	29	33
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	0	0	0
영업이익	4	2	8	15	23
조정영업이익	4	2	8	15	23
EBITDA	5	3	9	16	23
영업외손익	0	0	2	2	3
관계기업손익	-1	0	1	2	2
금융수익	0	1	1	1	1
금융비용	0	-1	-1	-1	0
기타	1	-1	1	0	0
법인세비용차감전순이익	4	2	10	18	26
법인세비용	1	1	2	4	6
계속사업순이익	3	1	8	14	20
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	1	8	14	20
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	3	1	8	14	20
매도가금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	3	1	8	14	20
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	3	1	8	14	20

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	-5	-1	10	8	13
당기순이익	3	1	8	14	20
비현금항목의 가감	2	2	3	4	5
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	-1	-1
지분법평가손익	1	0	-1	-2	-2
기타	0	2	3	5	7
자산부채의 증감	-10	-4	1	-6	-6
기타현금흐름	0	-1	-2	-4	-5
투자활동 현금흐름	5	-3	-1	-2	-4
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-3	-1	-1	-1	-1
기타	8	-2	0	-1	-4
재무활동 현금흐름	-5	5	2	-3	-4
단기차입금	-3	6	3	-2	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1	-1	-1	-1	-1
기타	-1	0	0	0	0
현금의 증감	-6	1	8	0	2
기초 현금	10	5	6	14	13
기말 현금	5	6	14	13	16
NOPLAT	3	1	6	12	18
FCF	-9	-3	8	6	12

주: 2010 년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 삼천리전자, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	23	30	43	54	70
현금및현금성자산	5	6	14	13	16
매출채권 및 기타채권	5	5	6	8	10
재고자산	8	12	15	21	28
기타유동자산	6	7	8	11	17
비유동자산	56	58	58	60	61
유형자산	30	30	30	30	30
관계기업투자금	21	23	24	26	28
기타금융자산	1	2	2	2	1
기타비유동자산	3	2	2	2	2
자산총계	79	88	102	114	131
유동부채	9	16	23	23	21
매입채무 및 기타채무	6	7	11	13	15
차입금	2	8	11	9	6
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	1	1	1	1
비유동부채	1	1	0	0	0
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	0	0	0
부채총계	9	16	23	23	21
지배지분	70	72	78	91	110
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	53	53	53	53	53
이익잉여금	14	13	20	33	52
기타자본변동	-3	-2	-2	-2	-2
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	70	72	78	91	110
총차입금	2	8	11	9	6

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

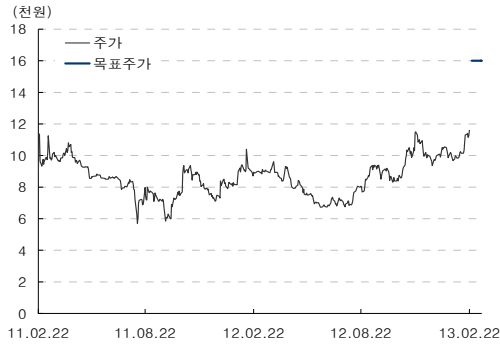
12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	198	89	598	1,049	1,515
PER	52.2	90.4	16.7	10.9	7.5
BPS	5,275	5,393	5,897	6,853	8,275
PBR	2.0	1.5	1.7	1.7	1.4
EBITDAPS	354	235	660	1,210	1,770
EV/EBITDA	27.8	33.3	14.0	8.5	5.3
SPS	5,525	6,763	8,204	11,224	14,204
PSR	1.9	1.2	1.2	1.0	0.8
CFPS	-673	-194	588	478	882
DPS	100	100	100	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	-12.0	22.4	21.3	36.8	26.6
영업이익 증가율	-56.4	-36.4	238.2	91.0	48.5
순이익 증가율	-43.2	-54.9	568.2	75.5	44.4
수익성					
ROIC	8.1	3.1	15.0	26.5	33.9
ROA	3.3	1.4	8.4	12.9	16.4
ROE	3.8	1.7	10.6	16.5	20.0
안정성					
부채비율	13.3	22.7	30.0	25.3	19.6
순차입금비율	2.0	9.0	10.8	7.8	4.5
이자보상배율	19.0	5.2	12.7	29.7	66.5

삼천리전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2013.02.26	매수	16,000			

■ 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 조사분석 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 예상되거나 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%