



2026년 3월 19일 | 기업분석

Not Rated

삼천리 (004690)

보유 자사주 소각 긍정적

목표주가(12M) N/A
현재주가(3.18) 143,400원

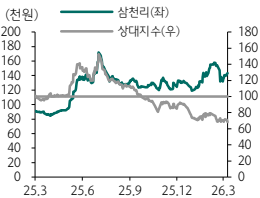
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,925.03
52주 최고/최저(원)	172,000/84,700
시가총액(십억원)	581.5
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	3,626.8
60일 평균 거래량(천주)	17.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4
외국인지분율(%)	11.51
주요주주 지분율(%)	
이만득 외 23 인	39.14
다제이사산용용	5.16

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	-	-
영업이익(십억원)	-	-
순이익(십억원)	-	-
EPS(원)	-	-
BPS(원)	-	-

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	3,769	5,789	5,664	5,121
영업이익	72	91	174	114
세전이익	71	94	178	144
순이익	60	49	120	101
EPS	14,680	12,148	29,652	24,999
증감률	86.2	(17.2)	144.1	(15.7)
PER	6.2	32.2	3.2	3.6
PBR	0.3	1.1	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.4	8.5	2.3	2.7
ROE	4.4	3.5	7.9	6.4
BPS	346,473	361,639	388,962	404,363
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000

자사주 비율 15.56%에서 5.59%로 하락

도시가스 실적 변동성은 2025년에 상당 부분 완화되었다. 발전도 수도권 소재 발전소라는 장점이 안정적인 이익으로 증명되고 있다. 집단에너지 자회사들도 2023년부터 이익 성장 흐름이 지속되고 있다. 연간 EBITDA가 3천억원을 상회하는 가운데 순차입금은 400억원대로 낮아졌다. 안정적인 재무상황과 양호한 현금흐름을 바탕으로 신규 투자와 주주환원이 진행되고 있다. 3월 5일 보유 자사주 63.1만주 중 67.9%인 42.8만주 소각을 결정했고 자사주 비율은 소각 전 15.56%에서 소각 후 5.59%로 낮아진다. DPS는 과거와 동일한 기말 주당 3,000원으로 결정되었다. 2025년 실적 기준 PER 4.7배, PBR 0.3배다.

4Q25 영업이익 107억원(흑자전환) 기록

4분기 매출액은 1,4조원으로 전년대비 2.1% 증가했다. 별도 매출액은 9,564억원으로 전년 대비 4.8% 감소했다. 판매량은 증가했지만 천연가스 도매가격 하락에 외형이 둔화되었다. 도시가스 판매량은 산업용 수요가 둔화되었지만 가정용과 연료전지 판매실적 증가로 개선되었다. 산업용의 경우 장기적으로 공급권역 내 반도체 업체형 판매량 증가를 기대해볼 수 있다. 주요 자회사 가운데 에스파워 매출액은 1,549억원으로 전년대비 20.8% 증가했다. SMP 하락 영향에도 불구하고 이용률 회복으로 외형이 성장했다. 삼천리모터스는 안정적인 매출 성장 흐름이 지속되고 있다. 안산도시개발은 열판매량 및 판매단가 상승으로 성장을 기록했다. 휴세스는 열 요금 상승과 공급세대 증가로 매출이 성장했다. 영업이익은 107억원으로 전년대비 흑자로 전환했다. 별도 이익은 -64억원을 기록하며 전년대비 적자폭이 크게 축소되었다. 판매량은 증가했으나 손익 정산의 시점 영향으로 적자를 지속했다. 에스파워는 115억원으로 전년대비 101.8% 개선되었다. SMP가 낮아졌음에도 4분기 이용률이 전년대비 상승했기 때문이다. 예비력용량까지 정산금도 실적에 긍정적으로 작용했던 것으로 보이며 2025년 SMP가 전년대비 하락한 영향으로 2026년 실적 기여도는 낮아질 것으로 예상된다. 집단에너지 자회사는 열 요금 대비 원가 하락폭이 확대되며 이익이 성장했다.

지속적인 신규 사업 확대. 중장기 이익 성장 가능

성경식품 지분 100%를 1,195억원에 인수한다. 2026년 1분기 중 인수가 마무리되고 실적에 반영될 예정이다. 식품 제조업체 인수를 통한 생활문화 사업 확장이 목적이다. 자회사 안산 도시개발은 한국남동발전과 신규 500MW 규모 집단에너지 열병합발전소 건설을 추진하고 있다. 화성 소재 대규모 주거단지에 신규 열 공급을 목적으로 진행되는 사업이며 2028년 12월 준공을 목표로 한다. 신규 사업 확장이 꾸준히 진행되고 있어 중장기적인 실적 성장이 가능할 것으로 보인다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 삼천리 분기별 실적 추이

(단위: 억원)

	2024				2025F				3Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF	YoY	QoQ
매출액	17,556	9,909	9,568	14,172	18,141	11,002	9,148	14,464	2.1	58.1
영업이익	880	171	310	(218)	969	292	228	107	흑전	(53.1)
세전이익	1,074	241	338	(210)	1,123	277	209	71	흑전	(66.0)
순이익	848	194	255	(80)	896	228	160	29	흑전	(81.9)
영업이익률(%)	5.0	1.7	3.2	(1.5)	5.3	2.7	2.5	0.7	-	-
세전이익률(%)	6.1	2.4	3.5	(1.5)	6.2	2.5	2.3	0.5	-	-
순이익률(%)	4.8	2.0	2.7	(0.6)	4.9	2.1	1.7	0.2	-	-

자료: E1, 하나증권

도표 2. 분기별 도시가스 및 에스파워 판매량 추이

(단위: 백만m3, GWh, 천Gcal)

	2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
도시가스								
합계	1,452	787	648	972	1,509	833	660	997
가정용	718	223	99	337	764	247	96	340
산업용	393	315	285	361	399	318	290	340
업무용	84	35	58	52	91	41	62	53
일반용	105	91	74	94	107	93	74	94
연료전지	74	75	72	74	81	86	90	96
기타	78	49	60	54	67	47	48	74
에스파워								
전기	1,160	1,182	1,003	671	1,089	1,051	764	1,000
열	385	32	0	194	406	45	15	174

자료: 삼천리, 하나증권

도표 3. 주요 자회사 분기별 실적 추이

(단위: 억원)

	2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
에스파워								
매출액	2,429	1,904	1,731	1,282	2,027	1,699	1,333	1,549
영업이익	260	59	141	57	234	65	190	115
영업이익률(%)	10.7	3.1	8.1	4.4	11.5	3.8	14.3	7.4
삼천리모터스								
매출액	1,024	1,001	1,109	1,094	1,101	1,159	1,183	1,105
영업이익	8	31	7	27	10	50	25	7
영업이익률(%)	0.8	3.1	0.6	2.5	0.9	4.3	2.1	0.6
안산도시개발								
매출액	532	144	124	378	629	175	122	340
영업이익	131	19	4	92	201	31	4	101
영업이익률(%)	24.6	13.2	3.2	24.3	32.0	17.7	3.3	29.7
휴세스								
매출액	219	105	80	181	271	117	72	186
영업이익	66	32	12	53	90	40	8	64
영업이익률(%)	30.1	30.5	15.0	29.3	33.2	34.2	11.1	34.4

자료: 삼천리, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3,769	5,789	5,664	5,121	5,275
매출원가	3,386	5,361	5,133	4,613	4,700
매출총이익	383	428	531	508	575
판매비	312	337	356	393	416
영업이익	72	91	174	114	160
금융손익	(15)	(1)	(2)	5	(8)
종속/관계기업손익	0	0	5	6	11
기타영업외손익	14	4	0	19	5
세전이익	71	94	178	144	168
법인세	(0)	27	33	23	37
계속사업이익	71	67	145	122	131
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	71	67	145	122	131
비배주주지분 손익	12	17	25	20	20
지배주주순이익	60	49	120	101	112
지배주주지분포괄이익	68	72	121	107	112
NOPAT	72	65	143	96	125
EBITDA	205	229	319	264	316
성장성(%)					
매출액증가율	17.5	53.6	(2.2)	(9.6)	3.0
NOPAT증가율	56.5	(9.7)	120.0	(32.9)	30.2
EBITDA증가율	(8.1)	11.7	39.3	(17.2)	19.7
영업이익증가율	(24.2)	26.4	91.2	(34.5)	40.4
(지배주주)순이익증가율	87.5	(18.3)	144.9	(15.8)	10.9
EPS증가율	86.2	(17.2)	144.1	(15.7)	10.0
수익성(%)					
매출총이익률	10.2	7.4	9.4	9.9	10.9
EBITDA이익률	5.4	4.0	5.6	5.2	6.0
영업이익률	1.9	1.6	3.1	2.2	3.0
계속사업이익률	1.9	1.2	2.6	2.4	2.5

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	14,680	12,148	29,652	24,999	27,498
BPS	346,473	361,639	388,962	404,363	429,500
CFPS	50,898	55,579	75,398	63,238	76,105
EBITDAPS	50,540	56,477	78,767	64,983	77,919
SPS	929,541	1,427,637	1,396,796	1,262,761	1,300,969
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
주가지표(배)					
PER	6.2	32.2	3.2	3.6	4.7
PBR	0.3	1.1	0.2	0.2	0.3
PCFR	1.8	7.0	1.3	1.4	1.7
EV/EBITDA	4.4	8.5	2.3	2.7	2.4
PSR	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	4.4	3.5	7.9	6.4	6.6
ROA	1.4	1.0	2.7	2.2	2.5
ROIC	3.1	2.6	6.0	4.0	5.3
부채비율	190.7	226.3	164.6	156.6	136.9
순부채비율	28.9	14.1	11.3	10.0	2.3
이자보상배율(배)	2.3	2.8	4.4	2.8	4.1

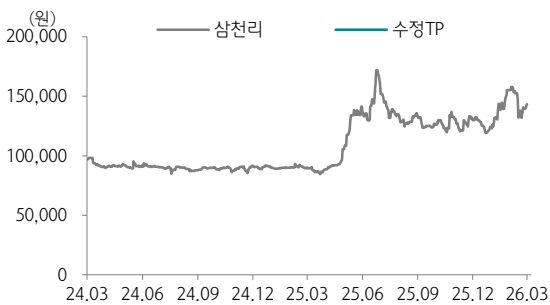
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,552	2,273	1,739	1,776	1,676
금융자산	875	1,144	968	982	935
현금성자산	402	447	314	385	289
매출채권	580	979	658	665	586
재고자산	16	66	39	50	44
기타유동자산	81	84	74	79	111
비유동자산	2,694	2,749	2,693	2,742	2,784
투자자산	175	156	120	155	213
금융자산	118	84	43	68	104
유형자산	2,214	2,265	2,245	2,276	2,242
무형자산	28	26	24	28	25
기타비유동자산	277	302	304	283	304
자산총계	4,245	5,022	4,433	4,518	4,459
유동부채	914	2,012	1,188	1,393	1,250
금융부채	56	557	252	455	310
매입채무	687	1,282	721	697	692
기타유동부채	171	173	215	241	248
비유동부채	1,872	1,470	1,570	1,365	1,327
금융부채	1,240	804	905	702	667
기타비유동부채	632	666	665	663	660
부채총계	2,785	3,483	2,758	2,758	2,577
지배주주지분	1,345	1,406	1,517	1,580	1,681
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	20	20	20	(13)	(13)
자본조정	(60)	(60)	(60)	(60)	(60)
기타포괄이익누계액	3	7	8	18	16
이익잉여금	1,362	1,419	1,529	1,614	1,718
비지배주주지분	115	133	158	181	201
자본총계	1,460	1,539	1,675	1,761	1,882
순금융부채	421	218	190	176	42

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	341	368	110	211	306
당기순이익	71	67	145	122	131
조정	102	119	109	67	106
감가상각비	133	138	145	149	156
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	(0)	(0)	(6)	(6)	(11)
기타	(31)	(19)	(30)	(76)	(39)
영업활동 자산부채변동	168	182	(144)	22	69
투자활동 현금흐름	(397)	(358)	(7)	(60)	(200)
투자자산감소(증가)	(78)	19	43	(24)	(40)
자본증가(감소)	(118)	(178)	(108)	(170)	(121)
기타	(201)	(199)	58	134	(39)
재무활동 현금흐름	(41)	32	(238)	(82)	(201)
금융부채증가(감소)	(31)	38	(237)	(44)	(225)
자본증가(감소)	0	0	0	(33)	0
기타재무활동	0	4	9	5	34
배당지급	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
현금의 증감	(99)	45	(133)	71	(96)
Unlevered CFO	206	225	306	256	309
Free Cash Flow	218	186	(4)	40	185

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼천리



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.19	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 3월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 16일