



BUY(유지)

목표주가(12M) 160,000원
현재주가(8.28) 132,400원

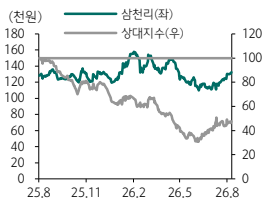
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,788.88
52주 최고/최저(원)	157,800/109,900
시가총액(십억원)	480.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	3,626.8
60일 평균 거래량(천주)	10.4
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	12.61
주요주주 지분율(%)	
이만득 외 24 인	43.73
더제이자산운용	7.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,854.7	5,807.8
영업이익(십억원)	178.8	180.9
순이익(십억원)	156.0	155.0
EPS(원)	37,548	36,341
BPS(원)	531,012	566,526

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,120.5	5,275.5	5,436.1	5,485.6
영업이익	114.3	159.6	183.5	178.6
세전이익	144.3	168.1	203.6	198.1
순이익	101.4	111.5	155.1	145.0
EPS	24,999	27,498	41,572	39,991
증감율	(15.69)	10.00	51.18	(3.80)
PER	3.55	4.67	3.15	3.27
PBR	0.22	0.30	0.26	0.24
EV/EBITDA	2.72	2.42	2.08	2.25
ROE	6.55	6.84	8.82	7.62
BPS	404,363	429,500	511,499	548,659
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 31일 | 기업분석_Earnings Review

삼천리 (004690)

하반기 실적도 문제 없을 전망

목표주가 160,000원, 투자의견 매수 유지

삼천리 목표주가 160,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 세전이익에서 일회성 영업보상금을 제외하면 특이사항이 없었다. 발전은 판가와 원가가 동시에 상승하고 있으나 성수기 가동을 상승을 감안하면 안정적인 실적이 유지될 수 있다. 기존 하반기 실적 우려 요소였던 집단에너지 사업의 다운사이클 진입 리스크는 해소된 상황으로 판단된다. 2026년 실적 기준 PER 3.2배, PBR 0.26배다.

2Q26년 영업이익 281억원(YoY -4.0%) 기록

2분기 매출액은 1.6조원을 기록하며 전년대비 5.2% 증가했다. 도시가스과 주요 자회사의 매출이 감소했지만 성경식품 연결 인식에 전사 외형은 확대되었다. 별도 매출은 6,766억원으로 3.4% 감소했다. 도시가스 판매량이 전년대비 0.5% 줄어들었고 천연가스 도매가격도 전년대비 약세를 기록한 영향이다. 3분기부터 가스 가격 상승세가 본격화됨에 따라 매출도 재차 상승 국면으로 전환될 전망이다. 판매량은 연료전지와 기타용 중심 성장 흐름이 지속되고 있다. 에스파워는 SMP 약세와 이용률 하락으로 매출이 감소했다. 영업이익은 281억원으로 전년대비 4.0% 감소했다. 별도 이익이 66억원으로 전년대비 27.5% 감소했다. 판매량 감소 영향으로 판단된다. 인천과 경기의 평균 공급비용이 인상되었지만 가정용 등은 동결됨에 따라 하반기 긍정적 판가 효과가 제한적으로 나타날 여지가 있다. 에스파워는 48억원으로 전년대비 26.2% 감소했다. 전기, 열 판매량 감소로 인한 결과다. 집단에너지도 마진이 소폭 둔화되었다. 다만 집단에너지 기준사업자의 열요금 동결로 기존 하반기 대규모 감익 우려는 해소된 것으로 보인다. 성경식품은 인력 확충 및 일부 비용 인식으로 상반기 누계 이익은 전년대비 부진했던 것으로 보이나 신규 연결 인식으로 전사 전년대비 감익폭 축소에 기여했다. 세전이익은 영업외에서 신안산선 영업배상금이 반영되면서 전년대비 개선되었다.

신규 사업 확장 긍정적. 주주가치 제고 노력도 동반 필요

판매량 감소에 따른 본업의 일시적인 부진을 2월 지분 인수를 완료한 성경식품의 연결 인식으로 만회하는 모습이다. 안정적 현금흐름을 기반으로 신규 사업을 확장하는 모습은 긍정적으로 볼 수 있다. 한편 기말 DPS가 주당 3,000원으로 같은 금액이 유지된 9년 동안 연간 순이익은 300억원대에서 1,000억원대로 크게 성장했다. 4분기 별도 실적에 특이사항이 발생하지 않는다면 올해도 연결 기준 배당성향은 한 자리 수로 유지될 전망이다. 주가 재평가를 위해서는 배당성향 또는 DPS 상향 등 주주가치 제고 노력이 필요한 상황이다.

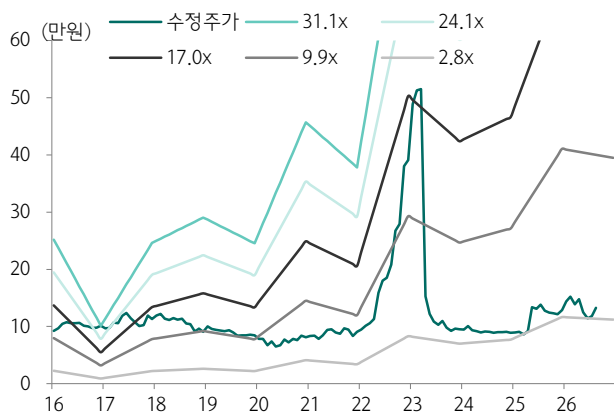
도표 1. 삼천리 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	18,141	11,002	9,148	14,463	18,095	11,573	10,679	14,014	5.2	(36.0)
별도	14,078	7,003	5,562	9,564	13,408	6,766	7,231	9,519	(3.4)	(49.5)
에스파워	2,027	1,699	1,333	1,549	1,783	1,452	1,535	1,511	(14.5)	(18.6)
기타	2,036	2,300	2,253	3,350	2,904	3,355	1,913	2,985	45.9	15.5
영업이익	969	292	228	107	1,101	281	225	228	(4.0)	(74.5)
별도	627	91	(48)	(64)	678	66	10	38	(27.5)	(90.3)
에스파워	234	65	190	115	218	48	159	89	(26.2)	(78.0)
기타	108	136	86	56	205	167	56	101	22.3	(18.9)
세전이익	1,123	277	209	71	1,249	374	230	184	35.0	(70.1)
순이익	813	210	93	(1)	942	306	168	134	45.9	(67.5)
영업이익률(%)	5.3	2.7	2.5	0.7	6.1	2.4	2.1	1.6	-	-
세전이익률(%)	6.2	2.5	2.3	0.5	6.9	3.2	2.1	1.3	-	-
순이익률(%)	4.9	2.1	1.8	0.2	5.6	2.8	1.9	1.1	-	-

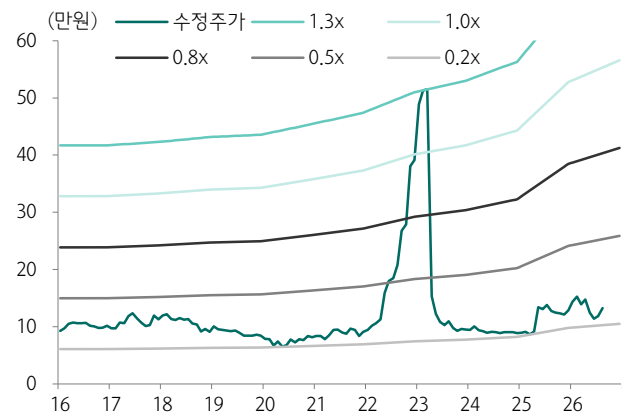
자료: 삼천리, 하나증권

도표 2. 삼천리 12M Fwd PER 추이



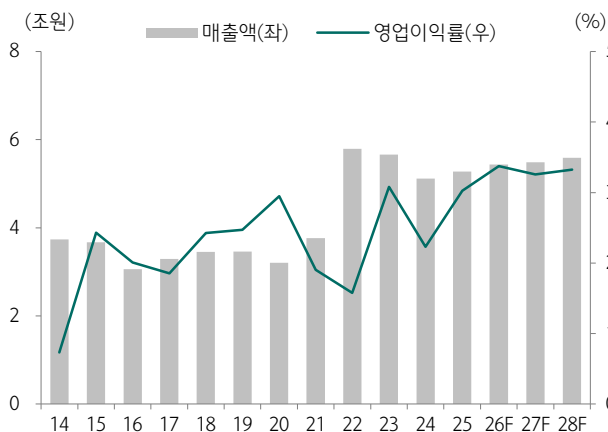
자료: 삼천리, 하나증권

도표 3. 삼천리 12M Fwd PBR 추이



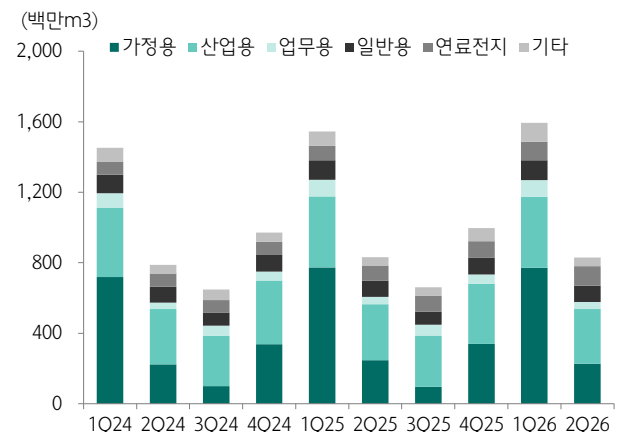
자료: 삼천리, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 삼천리, 하나증권

도표 5. 분기별 가스판매실적 추이



자료: 삼천리, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	5,120.5	5,275.5	5,436.1	5,485.6	5,587.6
매출원가	4,613.5	4,700.0	4,827.3	4,876.1	4,960.4
매출총이익	507.0	575.5	608.8	609.5	627.2
판매비	392.7	415.8	425.3	430.9	441.3
영업이익	114.3	159.6	183.5	178.6	185.8
금융손익	4.8	(7.9)	(6.1)	(3.1)	(5.7)
종속/관계기업손익	6.5	11.2	13.2	10.3	11.6
기타영업외손익	18.7	5.1	13.0	12.3	10.1
세전이익	144.3	168.1	203.6	198.1	201.8
법인세	22.7	36.7	33.7	27.5	28.0
계속사업이익	121.7	131.3	169.9	170.6	173.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	121.7	131.3	169.9	170.6	173.9
비지배주주지분 손이익	20.3	19.8	14.8	25.6	26.1
지배주주순이익	101.4	111.5	155.1	145.0	147.8
지배주주지분포괄이익	106.6	112.2	168.4	162.9	166.0
NOPAT	96.4	124.7	153.1	153.8	160.1
EBITDA	263.5	316.0	343.7	338.4	345.3
성장성(%)					
매출액증가율	(9.60)	3.03	3.04	0.91	1.86
NOPAT증가율	(32.40)	29.36	22.77	0.46	4.10
EBITDA증가율	(17.50)	19.92	8.77	(1.54)	2.04
영업이익증가율	(34.50)	39.63	14.97	(2.67)	4.03
(지배주주)순이익증가율	(15.64)	9.96	39.10	(6.51)	1.93
EPS증가율	(15.69)	10.00	51.18	(3.80)	1.89
수익성(%)					
매출총이익률	9.90	10.91	11.20	11.11	11.22
EBITDA이익률	5.15	5.99	6.32	6.17	6.18
영업이익률	2.23	3.03	3.38	3.26	3.33
계속사업이익률	2.38	2.49	3.13	3.11	3.11

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	24,999	27,498	41,572	39,991	40,745
BPS	404,363	429,500	511,499	548,659	586,571
CFPS	63,238	76,105	95,946	104,920	105,804
EBITDAPS	64,983	77,919	92,104	93,303	95,196
SPS	1,262,761	1,300,969	1,456,939	1,512,532	1,540,649
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
주기지표(배)					
PER	3.55	4.67	3.15	3.27	3.21
PBR	0.22	0.30	0.26	0.24	0.22
PCFR	1.40	1.69	1.36	1.25	1.24
EV/EBITDA	2.72	2.42	2.08	2.25	2.22
PSR	0.07	0.10	0.09	0.09	0.08
재무비율(%)					
ROE	6.55	6.84	8.82	7.62	7.25
ROA	2.27	2.48	3.42	3.11	3.06
ROIC	4.03	5.24	6.29	5.95	5.83
부채비율	156.64	136.90	124.83	113.78	107.43
순부채비율	9.98	2.26	1.29	2.06	1.14
이자보상배율(배)	2.80	4.14	5.06	4.94	5.14

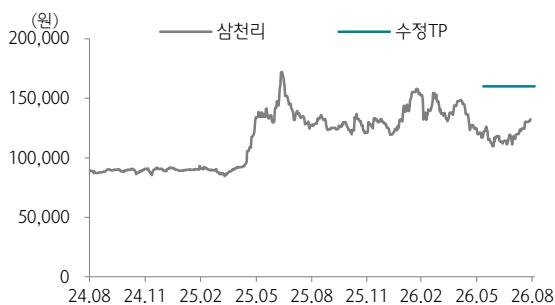
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,776.4	1,675.8	1,679.9	1,639.6	1,675.0
금융자산	981.6	934.9	965.0	945.1	964.1
현금성자산	384.6	288.9	343.9	325.4	343.3
매출채권	665.2	586.3	568.1	551.8	564.8
재고자산	50.4	44.2	42.8	41.6	42.5
기타유동자산	79.2	110.4	104.0	101.1	103.6
비유동자산	2,741.8	2,783.5	2,932.4	3,088.7	3,252.4
투자자산	155.1	213.1	230.1	226.3	229.4
금융자산	68.0	103.5	123.9	123.1	123.8
유형자산	2,275.5	2,241.8	2,376.9	2,540.3	2,703.6
무형자산	27.8	25.1	50.5	47.3	44.5
기타비유동자산	283.4	303.5	274.9	274.8	274.9
자산총계	4,518.2	4,459.3	4,612.3	4,728.4	4,927.4
유동부채	1,392.9	1,249.6	1,382.8	1,356.8	1,377.6
금융부채	454.9	310.5	453.3	452.6	453.1
매입채무	697.1	692.2	670.7	651.6	666.9
기타유동부채	240.9	246.9	258.8	252.6	257.6
비유동부채	1,364.7	1,327.4	1,178.1	1,159.8	1,174.4
금융부채	702.3	666.9	538.1	538.1	538.1
기타비유동부채	662.4	660.5	640.0	621.7	636.3
부채총계	2,757.7	2,577.0	2,560.8	2,516.5	2,552.0
지배주주지분	1,579.4	1,681.4	1,835.8	1,970.5	2,108.0
자본금	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3
자본잉여금	(13.0)	(13.0)	(13.1)	(13.1)	(13.1)
자본조정	(60.2)	(60.2)	(19.4)	(19.4)	(19.4)
기타포괄이익누계액	18.5	16.4	25.8	25.8	25.8
이익잉여금	1,614.0	1,718.0	1,822.1	1,956.9	2,094.4
비지배주주지분	181.1	200.9	215.7	241.3	267.4
자본총계	1,760.5	1,882.3	2,051.5	2,211.8	2,375.4
순금융부채	175.7	42.5	26.4	45.6	27.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	210.5	306.5	362.5	310.1	349.5
당기순이익	121.7	131.3	169.9	170.6	173.9
조정	66.5	106.2	156.0	159.8	159.4
감가상각비	149.2	156.3	160.1	159.8	159.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(6.5)	(11.2)	(11.3)	0.0	0.0
기타	(76.2)	(38.9)	7.2	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	22.3	69.0	36.6	(20.3)	16.2
투자활동 현금흐름	(60.4)	(200.0)	(286.2)	(314.8)	(324.2)
투자자산감소(증가)	(23.9)	(39.8)	(17.0)	3.9	(3.1)
자본증가(감소)	(170.2)	(120.5)	(207.2)	(320.0)	(320.0)
기타	133.7	(39.7)	(62.0)	1.3	(1.1)
재무활동 현금흐름	(82.4)	(201.1)	(36.8)	(10.9)	(9.8)
금융부채증가(감소)	(0.4)	(179.9)	14.0	(0.6)	0.5
자본증가(감소)	(33.0)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
기타재무활동	(38.7)	(10.9)	(40.4)	0.0	0.0
배당지급	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
현금의 증감	70.6	(95.7)	58.9	(18.5)	17.9
Unlevered CFO	256.4	308.6	358.0	380.5	383.7
Free Cash Flow	39.9	184.7	154.7	(9.9)	29.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

삼천리



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.6.11	BUY	160,000		
26.3.19	Not Rated	-	-	-
23.7.7	BUY	160,000	-33.61%	7.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 31일 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 8월 31일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	98.20%	1.80%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 28일