



영원무역 (111770)

1Q26 Review : 시장의 눈높이를 계속 뛰어넘는 실적

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 130,000원

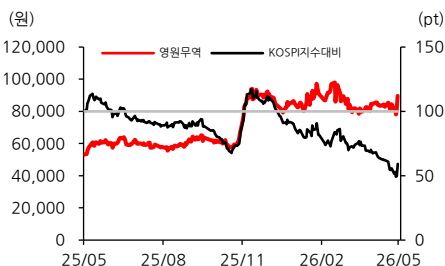
현재 주가(5/15)	89,600원
상승여력	▲45.1%
시가총액	39,703억원
발행주식수	44,311천주
52 주 최고가 / 최저가	98,000 / 50,600원
90 일 일평균 거래대금	79.64억원
외국인 지분율	29.3%
주주 구성	
영원무역홀딩스 (외 9 인)	50.8%
국민연금공단	10.2%
자사주	4.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.4	-1.2	29.5	77.1
상대수익률(KOSPI)	-16.6	-37.3	-57.3	-108.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,518	4,064	4,437	4,621
영업이익	316	514	634	675
EBITDA	423	628	758	797
지배주주순이익	427	492	572	560
EPS	9,637	11,109	13,450	13,152
순차입금	-1,049	-1,046	-1,418	-2,074
PER	9.3	8.1	6.7	6.8
PBR	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.9	4.7	3.4	2.4
배당수익률	1.6	2.3	2.9	3.1
ROE	12.3	12.7	13.2	11.7

주가 추이



1Q26 Review

영원무역은 1Q26 매출액 8,958억원(+10.4% YoY), 영업이익 1,204억원(+13.4% YoY)을 기록하여 시장 기대치 대비 매출액 +1.6%, 영업이익 +11.5%를 상회했다. OEM 부문은 매출액 5,926억원(+10.0% YoY), 영업이익 1,230억원(+16.0% YoY, OPM 20.8%)을 기록했다. 달러기준 오더는 +9.1% YoY 성장했는데, OEM 업황이 회복되었다고 보기 어려운 상황에서도 M/S 상승세를 보이는 아크테릭스향 매출이 +68% YoY 성장하고, 신규 브랜드 매출도 견조하게 성장한 영향에 따른다. 1Q26 OEM 재고는 +20.8% YoY 성장하였는데, 이는 매출 성장세가 지속될 것임을 암시한다. Scott의 실적도 반등하였다. Scott은 매출액 2,672억원(+18.1% YoY), 영업적자 -23억원(+258억원 YoY)을 기록하며 BEP에 근접한 실적을 기록했다. 이는 신제품 판매 성장에 따라 정상이 판매율이 높아진 영향에 따른다.

아크테릭스향 비중 20%까지 확대

1Q26 기준 아크테릭스향 매출 비중이 20%까지 확대되었다. 아크테릭스를 전개하는 Amer Sports는 전 지역에서 두 자릿 수 이상 성장 중이나, 특히 중국시장에서 +40% 이상 성장하며 강세를 보이고 있다. 최근 중국시장의 아웃도어 의류 시장 개화와 그 속에서의 아크테릭스의 M/S 확대가 동시에 나타나고 있기 때문이다. 여기에 더해 중국 시장의 소비 회복도 26년 들어 감지되고 있어, 아크테릭스의 강세는 더욱 강해질 전망이다. 동사 역시 아크테릭스향 매출 비중이 상승하면서 오더 강세가 이어질 수 있겠다. 아크테릭스 외 기존 러닝화 중심에서 어패럴의 비중을 늘리고 있는 신규 바이어의 가세도 긍정적이다. 최근 이란 전쟁으로 유가 상승에 따른 원가율 상승에 따른 우려가 존재하지만, 아직까지 체감되는 상황은 아닌 것으로 파악된다. 다만 사태가 장기화될 경우 부담은 불가피할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 13만원 상향

영원무역에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 13만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 전망치 상향에 따른 것이다.

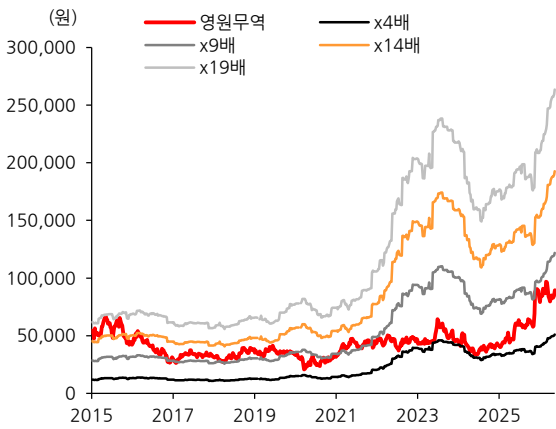
[표1] 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	811	1,038	1,205	1,009	896	1,158	1,320	1,063	4,064	4,437	4,621
YoY	14%	16%	13%	19%	10%	12%	10%	5%	16%	9%	4%
OEM	538	694	827	690	593	789	926	738	2,749	3,045	3,191
브랜드	273	344	378	319	303	370	394	325	1,314	1,392	1,430
SCOTT	226	300	330	266	267	324	343	269	1,122	1,204	1,232
매출총이익	210	295	334	279	264	328	371	316	1,117	1,279	1,346
GPM	26%	28%	28%	28%	30%	28%	28%	30%	27%	29%	29%
영업이익	82	146	181	105	120	170	209	135	514	634	675
YoY	16%	-12%	73%	흑전	46%	16%	15%	28%	63%	23%	7%
OEM	106	168	195	131	123	185	225	147	601	679	720
브랜드	-24	-22	-14	-26	-3	-15	-16	-12	-86	-45	-45
SCOTT	-28	-26	-20	-31	-2	-16	-17	-13	-105	-49	-49
OPM	10%	14%	15%	10%	13%	15%	16%	13%	13%	14%	15%

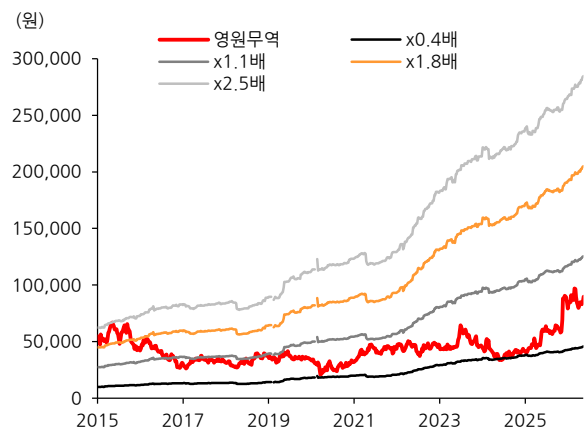
자료: 영원무역, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 영원무역 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 영원무역 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표 2] 영원무역 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	5,085	
Target P/E	11	
적정 시가총액	55,930	
발행주식수	42,560	
적정가치	131,414	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,604	3,518	4,064	4,437	4,621
매출총이익	1,155	896	1,117	1,279	1,346
영업이익	637	316	514	634	675
EBITDA	735	423	628	758	797
순이자손익	6	10	10	16	22
외화관련손익	36	118	18	0	0
지분법손익	2	-2	3	0	0
세전계속사업손익	682	408	580	715	697
당기순이익	533	295	426	533	509
지배주주순이익	516	427	492	572	560
증가율(%)					
매출액	-7.8	-2.4	15.5	9.2	4.1
영업이익	-22.6	-50.5	63.0	23.2	6.5
EBITDA	-19.7	-42.5	48.3	20.7	5.2
순이익	-28.3	-44.7	44.7	25.2	-4.6
이익률(%)					
매출총이익률	32.0	25.5	27.5	28.8	29.1
영업이익률	17.7	9.0	12.7	14.3	14.6
EBITDA 이익률	20.4	12.0	15.4	17.1	17.3
세전이익률	18.9	11.6	14.3	16.1	15.1
순이익률	14.8	8.4	10.5	12.0	11.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	525	624	375	569	875
당기순이익	533	295	426	533	509
자산상각비	98	108	113	124	122
운전자본증감	-110	192	-175	-144	175
매출채권 감소(증가)	27	20	-125	-18	-31
재고자산 감소(증가)	-293	183	32	-174	181
매입채무 증가(감소)	80	-24	-38	47	26
투자현금흐름	-437	-255	16	-108	-108
유형자산처분(취득)	-169	-108	-207	-100	-100
무형자산 감소(증가)	-10	-7	-6	-8	-8
투자자산 감소(증가)	-167	-142	229	0	0
재무현금흐름	21	-412	-95	-189	-211
차입금의 증가(감소)	86	-290	28	-100	-100
자본의 증가(감소)	-67	-98	-99	-89	-111
배당금의 지급	-67	-57	-90	-89	-111
총현금흐름	813	550	675	713	700
(-)운전자본증가(감소)	171	-29	130	144	-175
(-)설비투자	172	117	223	100	100
(+)자산매각	-7	2	10	-8	-8
Free Cash Flow	464	464	332	461	767
(-)기타투자	31	-165	44	0	0
잉여현금	433	630	288	461	767
NOPLAT	498	228	378	473	493
(+) Dep	98	108	113	124	122
(-)운전자본투자	171	-29	130	144	-175
(-)Capex	172	117	223	100	100
OpFCF	254	248	138	353	691

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	3,347	3,430	3,644	4,107	4,514
현금성자산	1,410	1,494	1,593	1,864	2,421
매출채권	523	579	681	699	731
재고자산	1,329	1,225	1,225	1,398	1,218
비유동자산	1,950	1,960	2,073	2,057	2,042
투자자산	945	901	895	895	895
유형자산	811	906	1,014	997	982
무형자산	195	153	164	165	166
자산총계	5,297	5,390	5,717	6,164	6,556
유동부채	1,123	728	940	937	913
매입채무	547	563	536	583	609
유동성이자부채	491	67	294	244	194
비유동부채	586	766	672	638	606
비유동이자부채	196	377	253	203	153
부채총계	1,709	1,494	1,611	1,575	1,519
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	2,713	3,083	3,485	3,968	4,417
자본조정	59	129	132	132	132
자기주식	-16	-57	-66	-66	-66
자본총계	3,588	3,896	4,105	4,589	5,038

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	11,644	9,637	11,109	13,450	13,152
BPS	73,269	83,200	92,353	103,255	113,390
DPS	1,300	1,400	2,100	2,600	2,800
CFPS	18,347	12,418	15,232	16,099	15,787
ROA(%)	10.5	8.0	8.9	9.6	8.8
ROE(%)	17.0	12.3	12.7	13.2	11.7
ROIC(%)	22.5	9.5	15.0	17.4	18.5
Multiples(x, %)					
PER	3.9	9.3	8.1	6.7	6.8
PBR	0.6	1.1	1.0	0.9	0.8
PSR	0.6	1.1	1.0	0.9	0.9
PCR	2.5	7.2	5.9	5.6	5.7
EV/EBITDA	1.8	6.9	4.7	3.4	2.4
배당수익률	2.9	1.6	2.3	2.9	3.1
안정성(%)					
부채비율	47.6	38.4	39.3	34.3	30.1
Net debt/Equity	-20.1	-26.9	-25.5	-30.9	-41.2
Net debt/EBITDA	-98.3	-247.9	-166.6	-187.1	-260.1
유동비율	298.0	471.2	387.7	438.4	494.4
이자보상배율(배)	20.5	10.0	17.4	22.5	29.6
자산구조(%)					
투하자본	50.4	50.1	51.6	50.1	43.6
현금+투자자산	49.6	49.9	48.4	49.9	56.4
자본구조(%)					
차입금	16.1	10.2	11.8	8.9	6.4
자기자본	83.9	89.8	88.2	91.1	93.6

[Compliance Notice]

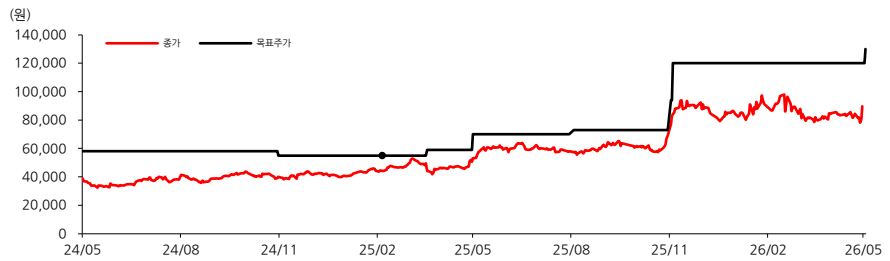
(공표일: 2026년 5월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[영원무역 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.08.16	2024.11.15	2025.04.03	2025.04.25	2025.05.16	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	58,000	55,000	59,000	59,000	70,000	70,000
일 시	2025.06.27	2025.07.25	2025.08.18	2025.11.17	2025.11.19	2025.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	70,000	70,000	73,000	94,000	120,000	120,000
일 시	2026.01.13	2026.02.27	2026.05.18			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	120,000	120,000	130,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.15	Buy	55,000	-20.26	-4.00
2025.04.03	Buy	59,000	-21.46	-12.03
2025.05.16	Buy	70,000	-14.75	-8.57
2025.08.18	Buy	73,000	-17.21	-5.21
2025.11.17	Buy	94,000	-15.11	-12.13
2025.11.19	Buy	120,000	-28.16	-18.33
2026.05.18	Buy	130,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%