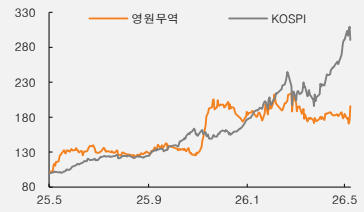


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 130,000원
현재주가(26/5/15)	89,600원
상승여력	45.1%

영업이익(26F,십억원)	631
Consensus 영업이익(26F,십억원)	636
EPS 성장률(26F,%)	13.0
MKT EPS 성장률(26F,%)	229.0
P/E(26F,x)	7.1
MKT P/E(26F,x)	8.3
KOSPI	7,493.18
시가총액(십억원)	3,970
발행주식수(백만주)	44
유동주식비율(%)	45.3
외국인 보유비중(%)	29.3
베타(12M) 일간수익률	0.03
52주 최저가(원)	50,600
52주 최고가(원)	98,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.4	29.5	77.1
상대주가	-13.5	-30.7	-38.1



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

영원무역

아크테릭스 오더 급증

1Q26 Review: 아크테릭스 오더 YoY +68% 급증

영원무역의 1Q26 실적은 매출액 8,958억원(YoY +10%), 영업이익 1,204억원(YoY +46%)으로 시장 기대치를 상회하였다. 아크테릭스 오더가 폭증하여 전체 오더 성장을 견인했으며, 스캇도 적자가 큰 폭으로 축소되었다.

OEM 실적은 매출액 5,926억원(YoY +10%), 영업이익 1,212억원(YoY +14%)을 시현했다. 달려 오더가 YoY +9% 견조하게 성장했는데, 아크테릭스가 YoY +68% 고성장한 점이 주요했다. 금번 분기 아크테릭스는 1위 바이어로 올라섰으며, 매출 비중도 두자릿수를 넘긴 것으로 파악된다. 분기말 OEM 재고자산 역시 YoY +21% 고성장하여 오더 신장세가 지속될 전망이다.

스캇은 매출액 2,672억원(YoY +18%), 영업적자 23억원(적축, YoY +211억원, QoQ +237억원)을 기록했다. 그간 실적 불확실성 요인이었으나 적자가 큰 폭으로 축소된 모습이다. 스위스프랑 환율(YoY +16%) 감안 시 매출은 하락세가 크게 완화되었고, 적자는 BEP 수준까지 축소된 셈이다. 성수기인 가운데 정상이 판매율이 개선되었다. 재고자산은 전년비 5% 소폭 늘었으나, 할인을 개선 추세와 절대적인 재고 규모(브랜드 매출 1.2조원 vs 재고자산 6천억원) 감안 시 신제품 위주의 건전한 재고 증가로 판단된다.

의류 OEM 중 유일하게 실적 모멘텀 보유

아크테릭스는 올해 18~20% 성장을 목표하고 있으며, 이는 Amer Sports 그룹 내에서 가장 높은 수준이다. 브랜드 영업 상황이 견조한 가운데 주력 벤더인 동사에게 오더가 집중되는 모습이다. 2분기 달려 오더 YoY +10% 성장을 예상하며, 20% 이상의 마진 역시 유지할 것으로 기대한다.

추정치 상황을 반영해 목표주가를 115,000원에서 130,000원으로 올린다. OEM 업황을 낙관적으로 보기 어려운 상황이지만 동사는 고객사 경쟁력에 비추어 차별화된 실적을 시현하는 중이다. 현재 주가는 12MF PER 7배로 추정치 하향 추세인 다른 OEM 업체들과 유사하거나 저렴한 상황이다(한세실업 12MF PER 8배, 화승엔터 12MF PER 12배). OEM 중 유일하게 실적 모멘텀을 보유한 종목으로 저가 매수가 유효하다 판단된다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,518	4,064	4,475	4,719	4,952
영업이익 (십억원)	316	514	631	712	765
영업이익률 (%)	9.0	12.6	14.1	15.1	15.4
순이익 (십억원)	427	492	556	561	594
EPS (원)	9,637	11,109	12,553	12,664	13,412
ROE (%)	12.3	12.7	12.5	11.2	10.8
P/E (배)	4.4	7.4	7.1	7.1	6.7
P/B (배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	3.3	2.6	2.3	2.3	2.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 영원무역, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 영원무역 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,604	3,518	4,064	4,475	4,719	4,952
OEM	2,177	2,408	2,749	3,060	3,243	3,405
브랜드	1,427	1,110	1,314	1,415	1,475	1,547
영업이익	637	316	514	631	712	765
OEM	560	508	601	672	713	749
브랜드	77	(192)	(86)	(35)	7	23
세전이익	682	408	580	728	779	833
지배주주순이익	516	427	492	556	561	594
영업이익률(%)	17.7	9.0	12.7	14.1	15.1	15.5
OEM	25.7	21.1	21.8	22.0	22.0	22.0
브랜드	5.4	(17.3)	(6.5)	(2.5)	0.5	1.5
매출액(YoY %)	(7.8)	(2.4)	15.5	10.1	5.4	4.9
OEM	(7.2)	10.6	14.2	11.3	6.0	5.0
브랜드	(8.8)	(22.2)	18.4	7.7	4.3	4.8
영업이익(YoY %)	(22.6)	(50.5)	63.0	22.6	12.9	7.5
OEM	(12.1)	(9.2)	18.1	12.0	6.0	5.0
브랜드	(58.4)	적전	적지	적지	흑전	214.5
순이익(YoY %)	(23.5)	(17.2)	15.3	13.0	0.9	5.9

자료: 영원무역, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 영원무역 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025년	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	811	1,038	1,205	1,009	4,064	896	1,163	1,341	1,075	4,475
OEM	538	694	827	690	2,749	593	798	932	737	3,060
브랜드/유통	273	344	378	319	1,314	303	365	410	337	1,415
영업이익	82	146	181	105	514	120	174	211	126	631
OEM	106	168	195	131	601	123	184	223	142	672
브랜드/유통	(24)	(22)	(14)	(26)	(86)	(3)	(7)	(12)	(14)	(35)
세전이익	98	128	216	138	580	189	210	208	121	728
지배주주순이익	89	119	165	119	492	150	163	158	84	556
영업이익률(%)	10.1	14.0	15.0	10.4	12.7	13.4	14.9	15.7	11.7	14.1
OEM	19.7	24.2	23.6	19.1	21.8	20.8	23.1	23.9	19.2	22.0
브랜드/유통	(8.7)	(6.4)	(3.7)	(8.2)	(6.5)	(0.9)	(1.8)	(2.9)	(4.2)	(2.5)
매출액(YoY %)	14.3	16.3	12.8	19.2	15.5	10.4	12.0	11.3	6.5	10.1
OEM	15.2	14.9	12.9	14.3	14.2	10.0	14.9	12.7	6.9	11.3
브랜드/유통	12.7	19.3	12.4	31.3	18.4	11.1	6.2	8.3	5.6	7.7
영업이익(YoY %)	15.9	(12.5)	73.4	흑전	63.0	46.3	19.3	16.4	19.4	22.6
OEM	27.5	(8.3)	18.4	71.9	18.3	16.0	9.7	14.4	8.0	12.0
브랜드/유통	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
순이익(YoY %)	4.5	(33.5)	84.8	62.4	15.3	68.9	36.8	(4.2)	(28.9)	13.0

자료: 영원무역, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 영원무역 Valuation Table

(원)

구분	내용	비고
12MF EPS	12,590	
Target PER(배)	10	
적정 주가	125,898	
목표 주가	130,000	
현재 주가	89,600	
상승 여력(%)	45.1	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

영원무역 (111770)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,064	4,475	4,719	4,952
매출원가	2,946	3,153	3,282	3,441
매출총이익	1,118	1,322	1,437	1,511
판매비와관리비	603	691	725	746
조정영업이익	514	631	712	765
영업이익	514	631	712	765
비영업손익	66	97	67	68
금융손익	1	-3	8	19
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	580	728	779	833
계속사업법인세비용	153	193	206	221
계속사업이익	426	535	573	613
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	426	535	573	613
지배주주	492	556	561	594
비지배주주	-66	-21	11	18
총포괄이익	335	535	573	613
지배주주	382	567	606	649
비지배주주	-47	-31	-34	-36
EBITDA	628	749	828	880
FCF	152	489	533	573
EBITDA 마진율 (%)	15.5	16.7	17.5	17.8
영업이익률 (%)	12.6	14.1	15.1	15.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.1	12.4	11.9	12.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	375	589	633	673
당기순이익	426	535	573	613
비현금수익비용가감	249	300	300	303
유형자산감가상각비	106	110	109	108
무형자산상각비	7	8	7	7
기타	136	182	184	188
영업활동으로인한자산및부채의변동	-175	-64	-56	-55
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-125	-41	-37	-35
재고자산 감소(증가)	32	-79	-71	-68
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-38	26	23	22
법인세납부	-136	-193	-206	-221
투자활동으로 인한 현금흐름	16	-56	-78	-72
유형자산처분(취득)	-207	-100	-100	-100
무형자산감소(증가)	-6	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	188	-33	-30	-29
기타투자활동	41	77	52	57
재무활동으로 인한 현금흐름	-95	-202	-407	-208
장단기금융부채의 증가(감소)	102	2	-189	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-90	-89	-89	-89
기타재무활동	-107	-115	-129	-120
현금의 증가	291	331	472	453
기초현금	800	1,091	1,421	1,894
기말현금	1,091	1,421	1,894	2,347

자료: 영원무역, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,644	4,392	4,760	5,355
현금 및 현금성자산	1,091	1,673	1,894	2,347
매출채권 및 기타채권	667	710	747	784
재고자산	1,225	1,304	1,375	1,443
기타유동자산	661	705	744	781
비유동자산	2,073	2,059	2,047	2,036
관계기업투자등	54	58	61	64
유형자산	1,014	1,004	995	987
무형자산	164	156	149	142
자산총계	5,717	6,451	6,807	7,391
유동부채	940	983	831	869
매입채무 및 기타채무	437	465	490	515
단기금융부채	294	296	107	108
기타유동부채	209	222	234	246
비유동부채	672	699	723	746
장기금융부채	253	253	253	253
기타비유동부채	419	446	470	493
부채총계	1,611	1,682	1,555	1,615
지배주주지분	4,092	4,777	5,248	5,753
자본금	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453
이익잉여금	3,485	3,952	4,424	4,929
비지배주주지분	13	-8	4	22
자본총계	4,105	4,769	5,252	5,775

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	7.4	7.1	7.1	6.7
P/CF (x)	5.4	4.8	4.5	4.3
P/B (x)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	4.1	3.1	2.3	1.6
EPS (원)	11,109	12,553	12,664	13,412
CFPS (원)	15,232	18,842	19,700	20,666
BPS (원)	93,841	109,289	119,936	131,331
DPS (원)	2,100	2,100	2,100	2,100
배당성향 (%)	21.0	16.7	15.6	14.6
배당수익률 (%)	2.6	2.3	2.3	2.3
매출액증가율 (%)	15.5	10.1	5.4	4.9
EBITDA증가율 (%)	48.3	19.3	10.6	6.2
조정영업이익증가율 (%)	63.0	22.6	12.9	7.5
EPS증가율 (%)	15.3	13.0	0.9	5.9
매출채권 회전율 (회)	6.9	6.8	6.8	6.8
재고자산 회전율 (회)	3.3	3.5	3.5	3.5
매입채무 회전율 (회)	7.2	7.7	7.5	7.5
ROA (%)	7.7	8.8	8.6	8.6
ROE (%)	12.7	12.5	11.2	10.8
ROIC (%)	14.5	17.5	19.1	20.0
부채비율 (%)	39.3	35.3	29.6	28.0
유동비율 (%)	387.7	446.6	572.5	616.3
순차입금/자기자본 (%)	-25.5	-34.8	-40.0	-44.6
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	21.4	29.1	39.4

ESG 레이팅 : 영원무역 (111770)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	6.3	▼	직전점수		업종(대)	경기관련소비재
		ESG 등급	A		직전등급		업종(중)	내구소비재와외류
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	배송이
		카본(E)	6.0	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	8.9	AA	10	=		
		거버넌스(G)	6.0	AA	50	=		
가중치 변경 없음								

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G	동일업종(대) 기업 간 비교	

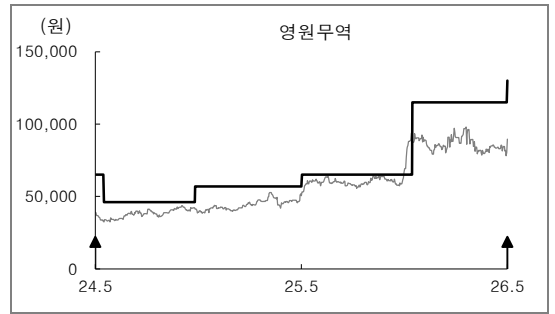
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건수 및 주주행동 수용 건수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
영원무역 (111770)				
2026.05.18	매수	130,000	-	-
2025.11.28	매수	115,000	-25.23	-14.78
2025.05.16	매수	65,000	-4.69	44.62
2024.11.08	매수	57,000	-22.33	-7.37
2024.05.30	매수	46,000	-16.90	-5.00
2023.11.28	매수	65,000	-34.26	-19.54



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.