

(111770)

영원무역

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

1Q26 Review

: 글로벌 탑 애슬레저 브랜드 생산 모음 zip

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
120,000 원(상향)
86,100 원(5/22)

“ 1Q26E 매출액 8,958억원(+10.4%, 이하 yoy), 영업이익 1,204억원 (+46.3%) 기록

“ OEM 매출액 5,922억원(+10.0%), 영업이익 1,212억원(+14.3%). 작년부 터 이어진 아크테릭스 주문량 증가와 신규 바이어(On Running 추정) 확보 가 매출 상승 견인

“ SCOTT 매출액 2,670억원(+18.1%), 영업이익 -23억원(적지) 기록. 매출 믹스 중 신제품 판매 증가로 할인율 하락하며 큰 폭의 적자폭 축소. 스위스 프랑 환율 전년대비 +15% 영향도 큼

“ 2Q26E 매출액 11,309억원(8.9%, 이하 yoy), 영업이익 1,749억원 (+20.0%) 전망

“ OEM: 매출액 7,853억원(+13.1%), 영업이익 1,899억원(+13.0%) 전망

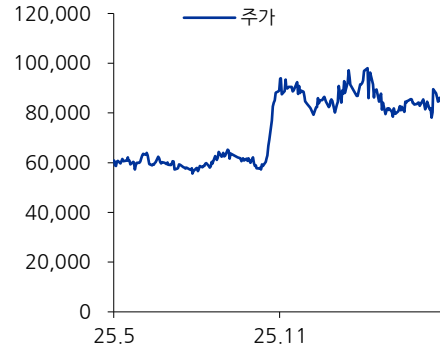
“ 전체 바이어 비중에서 10% 중반을 차지하게된 아크테릭스의 매출 확대 기 대. 신규 바이어의 글로벌 선호도 균건함에 힘입어 주문 성장은 지속될 것으 로 보임. 다만 롤루레몬의 폭발적인 성장은 다소 낮아짐

“ 전분기 대비 재고액은 +20% 성장하며 분기 매출액 성장에 대한 기대감을 올라갔지만 이는 일부 상승한 원가를 반영한 매출임. 이에 2분기 매출원가 상승은 일어나겠지만 매출 레버리지, 고마진 오더가 이를 상쇄할 것

“ SCOTT: 매출액 3,020억원(+0.5%), 영업이익 -115억원(적지) 전망

“ 계절적 성수기에 접어들기는 했으나 자전거 산업은 변동성이 심하고 완전한 회복에 들어서지 못 했다고 판단. 매출 flat, 영업적자는 전년대비 감소하나 전분기대비해서는 늘어날 것

“ 투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 120,000원으로 상향. 경기에 방어적인 글 로벌 탑 애슬레저 바이어 보유로 적용 PER 상향



시가총액(십억원)	3815
발행주식수(천주)	44,311
52 주 최고	103,200 원
최저	54,900 원
52 주 일단 Beta	0.02
60 일 평균 거래대금	79 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	2.8%
주주구성	
영원무역홀딩스 (외 10인)	50.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.2%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	25	-23	48.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	120,000	75,000	▲
영업이익(26E)	626	488	▲
영업이익(27E)	660	568	▲

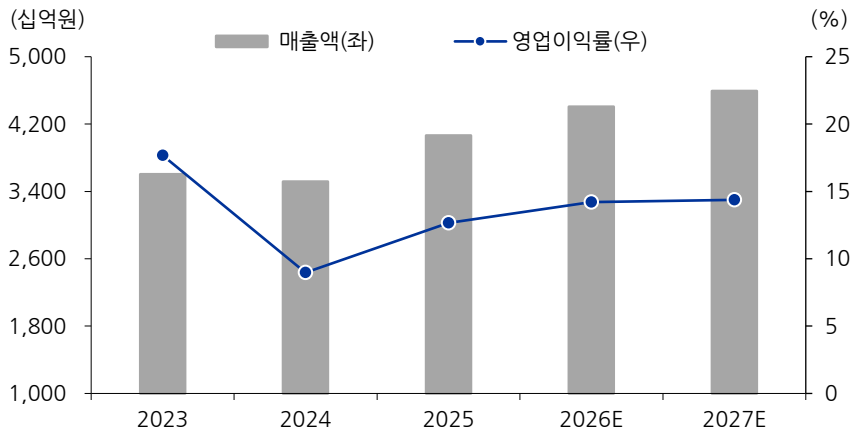
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	4064	4408	4593
영업이익	514	626	660
세전손익	580	705	753
당기순이익	426	525	561
EPS(원)	11,109	13,695	14,633
증감률(%)	153	233	68
PER(배)	74	63	59
ROE(%)	127	141	136
PBR(배)	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	41	1.7	1.4

영원무역 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	811.3	1,038.2	1,204.7	1,009.3	895.8	1,130.9	1,301.0	1,080.3	4,063.6	4,407.9	4,592.7
OEM	538.5	694.3	826.6	690.1	592.2	785.3	922.5	764.7	2,749.5	3,064.6	3,205.1
Scott	226.2	300.5	329.9	265.8	267.0	302.0	330.2	262.8	1,122.3	1,161.9	1,201.0
영업이익	82.3	145.7	181.2	105.2	120.4	174.9	200.4	130.7	514.4	626.4	660.5
OEM	106.0	168.1	192.9	130.3	121.2	189.9	221.8	135.9	597.3	668.8	702.6
Scott	(28.1)	(26.5)	(20.2)	(30.7)	(2.3)	(11.5)	(13.6)	(23.7)	(105.4)	(51.1)	(40.8)
OPM(%)	10.1	14.0	15.0	10.4	13.4	15.5	15.4	12.1	12.7	14.2	14.4
OEM	19.7	24.2	23.3	18.9	20.5	24.2	24.0	17.8	21.7	21.8	21.9
Scott	(12.4)	(8.8)	(6.1)	(11.5)	(0.9)	(3.8)	(4.1)	(9.0)	(9.4)	(4.4)	(3.4)
지배순이익	89.0	119.3	165.3	118.6	150.3	162.1	177.7	116.7	492.3	606.8	648.4
NPM(%)	11.0	11.5	13.7	11.8	16.8	14.3	13.7	10.8	12.1	13.8	14.1
<% yoy>											
매출액	14.3	16.3	12.8	19.2	10.4	8.9	8.0	7.0	15.5	8.5	4.2
OEM	15.2	14.9	12.9	23.5	10.0	13.1	11.6	10.8	16.4	11.5	4.6
Scott	15.3	25.3	15.1	15.0	18.1	0.5	0.1	(1.1)	17.7	3.5	3.4
영업이익	15.9	(12.5)	73.4	흑전	46.3	20.0	10.6	24.2	63.0	21.8	5.4
OEM	31.2	(4.9)	19.6	57.3	14.3	13.0	14.9	4.3	19.1	12.0	5.1
Scott	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익	4.5	(33.5)	84.8	62.4	68.9	35.9	7.5	(1.6)	15.3	23.3	6.8
<재고>											
재고자산	1,300.6	1,343.2	1,147.5	1,224.6	1,473.2						
yoy	(3.6)	0.7	0.0	(0.1)	13.3						
qoq	6.1	3.3	(14.6)	6.7	20.3						
회전율	42.6	52.5	66.4	58.2	43.9						
회전일수	211.1	175.2	138.6	156.4	205.0						

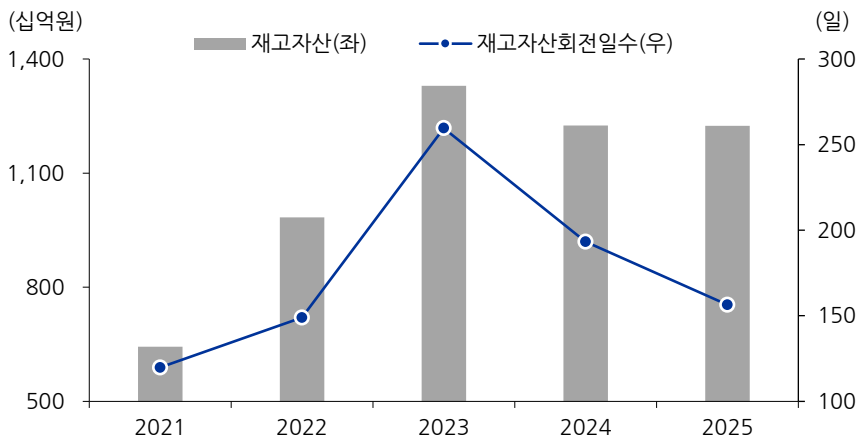
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



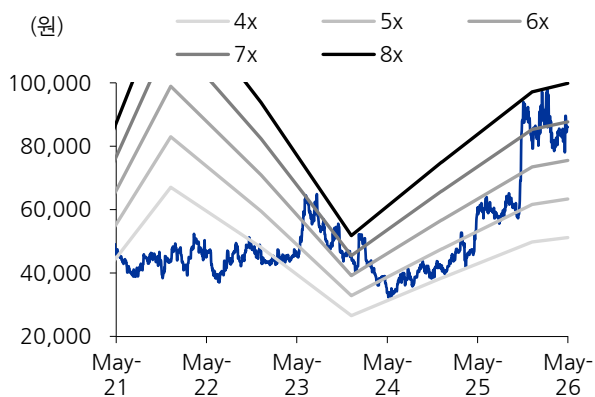
자료: 회사자료, 유진투자증권

재고자산 및 재고자산회전일수 추이



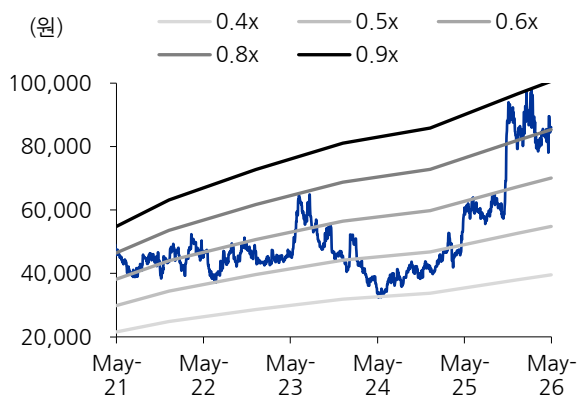
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익(십억원)	454.2	
EPS (원)	10,251	
목표주가(원)	120,000	
Target PER(X)	11.4	
현재주가(원)	85,400	
현재주가 PER(X)	8.3	
Upside(%)	35.8	

도표 1. Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,009	2,101	2,388	2,466	2,793	3,911	3,604	3,518	4,064
영업이익	181	201	238	260	443	823	637	316	514
세전이익	131	169	234	249	451	882	682	408	580
순이익	95	111	174	182	334	743	533	295	426
지배순이익	109	113	166	148	298	675	516	427	492
EPS	2,453	2,551	3,753	3,332	6,727	15,222	11,644	9,637	11,109
증감률(%)	-63.5	4.0	47.1	-11.2	101.9	126.3	-23.5	-17.2	15.3
PER	12.8	15.0	9.1	9.5	12.8	3.1	3.9	4.4	7.4
ROE	8.8	8.2	9.8	8.0	13.4	26.8	17.0	12.3	12.7
PBR	1.1	1.1	0.8	0.8	1.7	0.7	0.6	0.5	0.9
EV/EBITDA	5.7	6.2	4.5	2.9	6.3	1.6	1.8	2.0	4.1
EBITDA	241	265	320	344	529	916	735	423	628
BPS	27,747	34,857	41,602	41,408	50,076	63,517	73,269	83,200	92,353
DPS	300	350	400	500	1,000	1,530	1,300	1,400	2,100
배당수익률	1.0	0.9	1.2	1.6	1.2	3.3	2.9	3.3	2.6
순차입금	-34	-57	-68	-406	-503	-632	-723	-1,049	-1,046

자료: 회사자료, 유진투자증권

영원무역(111770.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,390	5,717	6,344	6,931	7,519
유동자산	3,430	3,644	4,776	5,639	6,286
현금성자산	1,494	1,593	2,220	2,989	3,643
매출채권	579	681	782	812	809
재고자산	1,225	1,225	1,627	1,689	1,684
비유동자산	1,960	2,073	1,568	1,292	1,232
투자자산	901	895	939	977	1,016
유형자산	906	1,014	459	145	46
기타	153	164	171	170	170
부채총계	1,494	1,611	1,829	1,874	1,891
유동부채	728	940	1,123	1,151	1,150
매입채무	563	536	698	725	723
유동성이자부채	67	294	313	313	313
기타	98	110	111	112	113
비유동부채	766	672	706	723	741
비유동이자부채	377	253	283	283	283
기타	389	419	423	440	458
자본총계	3,896	4,105	4,515	5,057	5,628
자본지분	3,687	4,092	4,502	5,044	5,615
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	4,033	4,575	5,146
기타	129	132	(6)	(6)	(6)
비지배지분	209	13	13	13	13
자본총계	3,896	4,105	4,515	5,057	5,628
충차입금	444	547	597	597	597
순차입금	(1,049)	(1,046)	(1,623)	(2,392)	(3,047)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	624	375	693	921	816
당기순이익	295	426	525	561	594
자산상각비	108	113	663	321	107
기타비현금성손익	148	135	(278)	104	109
운전자분증감	192	(175)	(286)	(66)	5
매출채권감소(증가)	20	(125)	(36)	(30)	3
재고자산감소(증가)	183	32	(340)	(62)	5
매입채무증가(감소)	(24)	(38)	121	27	(2)
기타	13	(44)	(31)	(0)	(0)
투자현금	(255)	16	(343)	(77)	(80)
단기투자자산감소	(142)	229	(263)	(32)	(33)
장기투자증권감소	0	0	(11)	(16)	(16)
설비투자	117	223	53	0	0
유형자산처분	9	17	1	0	0
무형자산처분	(7)	(6)	(7)	(7)	(7)
재무현금	(412)	(95)	8	(106)	(115)
차입금증가	(290)	28	7	0	0
자본증가	(98)	(99)	(89)	(106)	(115)
배당금지급	57	90	89	106	115
현금 증감	(97)	291	341	737	621
기초현금	896	800	1,091	1,432	2,169
기말현금	800	1,091	1,432	2,169	2,790
Gross Cash flow	550	675	1,018	986	811
Gross Investment	(79)	387	366	111	41
Free Cash Flow	630	288	653	876	769

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,408	4,593	4,739
증가율(%)	(2.4)	15.5	8.5	4.2	3.2
매출원가	2,621	2,946	3,132	3,260	3,360
매출총이익	896	1,117	1,276	1,333	1,379
판매 및 일반관리비	581	603	650	672	689
기타영업손익	12	4	8	3	2
영업이익	316	514	626	660	690
증가율(%)	(50.5)	63.0	21.8	5.4	4.4
EBITDA	423	628	1,289	982	796
증가율(%)	(42.5)	48.3	105.4	(23.9)	(18.9)
영업외손익	93	65	79	93	108
이자수익	42	40	43	45	47
이자비용	32	30	30	31	31
지분법손익	(2)	3	0	0	0
기타영업외손익	84	52	66	78	91
세전순이익	408	580	705	753	797
증가율(%)	(40.1)	42.0	21.6	6.8	5.9
법인세비용	114	153	180	192	203
당기순이익	295	426	525	561	594
증가율(%)	(44.7)	44.7	23.3	6.8	5.9
지배주주지분	427	492	607	648	686
증가율(%)	(17.2)	15.3	23.3	6.8	5.9
비지배지분	(133)	(66)	(81)	(87)	(92)
EPS(원)	9,637	11,109	13,695	14,633	15,490
증가율(%)	(17.2)	15.3	23.3	6.8	5.9
수정EPS(원)	9,637	11,109	13,695	14,633	15,490
증가율(%)	(17.2)	15.3	23.3	6.8	5.9

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	9,637	11,109	13,695	14,633	15,490
BPS	83,200	92,353	101,588	113,821	126,711
DPS	1,400	2,100	2,400	2,600	2,800
밸류에이션(배,%)					
PER	4.4	7.4	6.3	5.9	5.6
PBR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.0	4.1	1.7	1.4	1.0
배당수익률	3.3	2.6	2.8	3.0	3.3
PCR	3.4	5.4	3.7	3.9	4.7
수익성(%)					
영업이익률	9.0	12.7	14.2	14.4	14.6
EBITDA이익률	12.0	15.4	29.3	21.4	16.8
순이익률	8.4	10.5	11.9	12.2	12.5
ROE	12.3	12.7	14.1	13.6	12.9
ROIC	9.5	15.0	18.1	20.7	23.2
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(26.9)	(25.5)	(36.0)	(47.3)	(54.1)
유동비율	471.2	387.7	425.3	490.0	546.8
이자보상배율	10.0	17.4	20.6	21.5	22.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	6.4	6.4	6.0	5.8	5.8
재고자산회전율	2.8	3.3	3.1	2.8	2.8
매입채무회전율	6.3	7.4	7.1	6.5	6.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

