

동인기연 111380

믹스 개선으로 비수기에도 두 자릿수 OPM

1Q26 매출액 +7.6% YoY, 영업이익 +54.1% YoY, OPM 10.4% 회복

1Q26 매출 620억원(+7.6% YoY, -11.1% QoQ), 영업이익 65억원(+54.1% YoY) 을 기록했다. 영업이익률 10.4%는 24~25년 연간 OPM 9.3% 대비 의미 있는 개선이며 아웃도어 가방 산업의 계절적 비수기인 1분기에 두 자릿수 수익 성을 회복했다는 점에서 의미가 크다.

판관비 감축과 하이엔드팩 비중 확대

매출 증가에도 +7.6% YoY 비용 효율화를 통해 판관비 -3.7% YoY 감축했다. 동시에 제품 믹스도 빠르게 개선됐다. 테크니컬(하이엔드팩) 매출 비중은 25년 33.4%에서 1Q26 38.6%로 5.2%p 상승했고 테크니컬 단가도 44,899원에서 45,789원으로 추가 상승했다.

신발은 26년 하반기 & 텀블러는 27년

동사는 21~22년 폭발적 성장기 이후 23~24년 정체 구간을 거쳤다. 25년부터 외형이 +7%대로 반등했고 이번 1Q26에서 두 자릿수 OPM 회복으로 수익성도 회복 사이클에 진입한 것으로 판단된다. 그레고리·아크테릭스·코토팍사·벨로아·카멜백 등 40여개 글로벌 아웃도어 브랜드와의 ODM 구조는 단일 고객 의존 리 스크가 낮다는 측면에서 동종 신발 ODM 업체들과 차별화된다.

신사업인 아웃도어용 특수화는 전용 라인 세팅을 완료하고 2026년 하반기부터 본격 공급을 개시할 예정으로 26년 이후 실적 반영이 예상된다.

텀블러는 25년 3월 필리핀 법인을 설립했고 26년 하반기 시양산에 돌입해 2027 년부터 본격 매출이 발생할 전망이다. 글로벌 텀블러 시장은 26년 41.5억 달러 에서 35년 102.3억 달러로 연평균 10.6% 성장이 전망되는 시장으로 동사의 ODM 제조 역량과 기존 고객사 영업망을 감안하면 중장기 성장 모멘텀이 될 가능성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	251	216	227	244	276
영업이익	43	28	21	23	36
영업이익률(%)	17.0	13.1	9.3	9.3	13.0
세전이익	37	27	24	16	42
지배주주지분순이익	28	20	17	12	30
EPS(원)	6,523	3,325	2,836	1,880	5,123
증감률(%)	적지	-49.0	-14.7	-33.7	172.5
ROE(%)	n/a	22.3	12.4	7.7	18.6
PER(배)	n/a	6.4	6.4	7.3	2.6
PBR(배)	n/a	1.0	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	2.1	5.1	6.7	5.6	3.9

자료: 동인기연, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2026.05.28

매수

목표주가(상향)	24,000원
현재주가(05/27)	13,410원
상승여력	79.0%

Stock Data

KOSPI	8,228.7pt
시가총액(보통주)	82십억원
발행주식수	6,128천주
액면가	100원
자본금	1십억원
60일 평균거래량	10천주
60일 평균거래대금	142백만원
외국인 지분율	1.8%
52주 최고가	17,450원
52주 최저가	12,860원
주요주주	
경인수(외 3인)	68.5%
자사주(외 1인)	3.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.2	-31.6
3M	-13.0	-44.8
6M	0.7	-105.7

주가차트

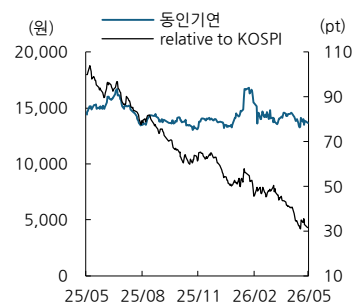


표1 동인기연 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	251	216	227	244	276
YoY (%)	48.9	-13.8	4.9	7.7	13.2
영업이익	43	28	21	23	36
OPM (%)	17.0	13.1	9.3	9.2	13.0
YoY (%)	126.5	-33.8	-25.3	6.9	59.1
순이익	28	21	17	16	29
NPM (%)	11.2	9.5	7.5	6.5	10.5
YoY (%)	87.9	-26.6	-17.7	-6.1	82.1

자료: 동인기연, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 동인기연 목표주가 산정방식

십억원, 배, 주	배수/금액
26F NP	29.0
Target PER	5
Target 시총	148
유통주식수	5,925,222
목표주가(원)	24,000
현재주가(원)	13,410
상승여력	79.0

자료: 동인기연, DS투자증권 리서치센터 추정

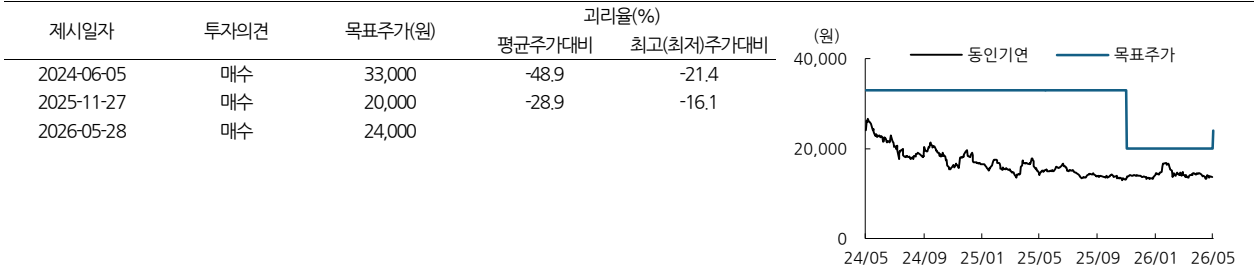
[동인기연 111380]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	101	110	158	148	158	매출액	251	216	227	244	276
현금 및 현금성자산	4	9	28	24	17	매출원가	173	149	160	172	185
매출채권 및 기타채권	38	45	63	57	68	매출총이익	78	67	67	72	92
재고자산	51	49	57	59	66	판매비 및 관리비	35	39	46	49	56
기타	7	7	9	8	8	영업이익	43	28	21	23	36
비유동자산	98	107	135	153	168	(EBITDA)	47	34	28	31	46
관계기업투자등	3	5	7	9	10	금융손익	-5	-5	3	-7	-8
유형자산	77	81	94	100	109	이자비용	6	6	5	6	8
무형자산	1	4	4	4	3	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	198	217	292	301	327	기타영업외손익	-1	4	0	0	15
유동부채	117	69	106	91	94	세전계속사업이익	37	27	24	16	42
매입채무 및 기타채무	26	20	23	24	26	계속사업법인세비용	9	7	7	5	13
단기금융부채	80	42	75	61	61	계속사업이익	28	21	17	11	29
기타유동부채	11	7	8	7	7	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	30	16	37	58	58	당기순이익	28	21	17	11	29
장기금융부채	24	10	30	50	50	지배주주	28	20	17	12	30
기타비유동부채	6	6	7	7	8	총포괄이익	28	22	24	7	29
부채총계	147	85	143	149	152	매출총이익률 (%)	31.0	31.1	29.6	29.4	33.1
지배주주지분	51	132	149	152	175	영업이익률 (%)	17.0	13.1	9.3	9.3	13.0
자본금	0	1	1	1	1	EBITDA마진률 (%)	18.9	15.6	12.3	12.6	16.5
자본잉여금	0	63	1	1	1	당기순이익률 (%)	11.2	9.5	7.5	4.5	10.5
이익잉여금	66	83	142	149	176	ROA (%)	n/a	9.8	6.8	3.9	9.7
비지배주주지분(연결)	0	1	1	0	0	ROE (%)	n/a	22.3	12.4	7.7	18.6
자본총계	52	133	149	152	175	ROIC (%)	n/a	13.5	7.6	7.0	10.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	27	11	-1	21	16	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	28	21	17	11	29	P/E	n/a	6.4	6.4	7.3	2.6
비현금수익비용가감	23	17	21	21	2	P/B	n/a	1.0	0.8	0.6	0.5
유형자산감가상각비	5	5	6	7	9	P/S	n/a	0.6	0.5	0.3	0.3
무형자산상각비	0	0	1	1	1	EV/EBITDA	2.1	5.1	6.7	5.6	3.9
기타현금수익비용	18	12	14	13	-8	P/CF	n/a	3.5	3.0	2.6	2.6
영업활동 자산부채변동	-15	-11	-28	1	-15	배당수익률 (%)	n/a	2.6	3.4	5.0	13.3
매출채권 감소(증가)	-11	-7	-16	4	-11	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	3	-8	-2	-7	매출액	n/a	-13.8	4.9	7.7	13.2
매입채무 증가(감소)	-3	-4	0	1	3	영업이익	n/a	-33.8	-25.3	7.0	59.1
기타자산 부채변동	0	-3	-4	-2	0	세전이익	n/a	-25.6	-10.4	-34.9	163.5
투자활동 현금	-13	-15	-19	-23	-19	당기순이익	n/a	-26.6	-17.7	-35.1	163.5
유형자산처분(취득)	-16	-7	-12	-16	-18	EPS	n/a	-49.0	-14.7	-33.7	172.5
무형자산 감소(증가)	-1	-2	-1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-5	-1	0	-1	부채비율	284.6	63.7	95.9	97.7	86.7
기타투자활동	4	0	-4	-7	0	유동비율	86.2	161.1	148.0	162.1	168.3
재무활동 현금	-15	9	38	-3	-4	순차입금/자기자본(x)	193.2	30.2	50.1	56.7	53.6
차입금의 증가(감소)	-13	-21	46	3	0	영업이익/금융비용(x)	7.1	4.5	4.4	4.0	4.2
자본의 증가(감소)	-2	29	-8	-5	-4	총차입금 (십억원)	105	52	105	111	111
배당금의 지급	2	3	3	5	4	순차입금 (십억원)	100	40	75	86	94
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-2	5	19	-4	-7	EPS	6,523	3,325	2,836	1,880	5,123
기초현금	6	4	9	28	24	BPS	1,023,644	21,515	24,256	24,845	28,531
기말현금	4	9	28	24	17	SPS	50,118	35,257	36,993	39,841	45,105
NOPLAT	33	21	15	16	25	CFPS	10,124	6,148	6,123	5,237	5,071
FCF	22	12	-9	11	-3	DPS	800	560	620	680	1,790

자료: 동인기연, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

동인기연 (111380) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	비중확대	
중립	중립	
매도	비중축소	

+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우
 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.