COMPANY UPDATE

2026. 5. 15

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

영원무역 (111770)

실적·수주·밸류 모두 긍정적 흐름 지속

- 1분기 영업이익 컨센서스 +12% 상회. 예상 대비 큰 폭의 스캇 적자 감소가 서프라이즈 견인
- 1Q26 OEM 재고자산 성장률 21%, 2분기에도 OEM 호실적 이어갈 것으로 기대
- 목표주가 120,000원 (PER 10배) 및 BUY 투자 의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	120,000원 49.4%
현재주가	80,300원
시가총액	3.6조원
주식수 (유동주식 비중)	44,311,468주 (45.3%)
52주 최저/최고	50,600원/98,000원
60일-평균거래대금	78.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
영원무역 (%)	-5.1	16.0	54.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-29.0	-41.7	-48.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	120,000	120,000	0.0%
2026E EPS	12,025	11,551	4.1%
2027E EPS	13,490	13,095	3.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	124,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1분기 영업이익 컨센서스 12% 상회하며 차별화된 성장 지속: 동사는 1분기 매출액 8,958억원(+10% y-y), 영업이익 ,1204억원(+46%)을 기록하며, 영업이익 기준 컨센서스를 12% 상회. 사업부별로는 (1) OEM 부문 매출액 5,925억원(+10%), 영업이익 1,230억원(+16%) 기록했으며, 주요 고객사인 아크테릭스향 매출이 전년 동기 대비 68% 성장하며 실적 견인. 한편 (2) 스캇 부문은 매출액 2,670억원(+18%), 영업적자 22억원 기록했으며, 할인 판매 비중 축소에 따라 예상 대비 스캇의 적자 폭이 크게 감소한 점이 영업이익 서프라이즈의 주요 요인으로 판단. (기존 스캇 영업적자 210억원 추정)

1분기 재고자산 성장률 21%, 2분기에도 OEM 호실적 이어갈 전망: 2분기에도 OEM 사업부 매출 성장과 스캇의 적자폭 축소 이어갈 것으로 기대. 이에 대한 요인은 (1) 동사는 1Q26 재고자산 성장률 21%를 기록. 작년 하반기 3Q25 +17%, 4Q25 +9% 대비 성장세가 더욱 가속화된 만큼, 2분기 오더 상장률은 1분기 대비 확대될 가능성 높다는 판단. 또한 (2) 스캇 재고자산 역시 스위스 프랑화 기준 전년 동기 대비 10% 감소 (원화 기준 6,071억원, +5%)한 만큼, 적자폭 축소 지속될 것으로 기대.

목표주가 120,000원 및 BUY 투자의견 유지: 목표주가 120,000원(목표 PER 10배, '19년 동사의 PER 고점 13배 대비 20% 할인) 및 BUY 투자 의견 유지. 특히 동사는 국내외 경쟁사 중 유일하게 견조한 오더 성장이 지속되고, (2) 현재 주가 기준 PER 6~7배는 글로벌 경쟁사의 평균 PER 12배 대비 약 50%라는 과도한 할인을 받고 있는 만큼, 경쟁 업체 대비 멀티플 디스카운트가 완화되어야 한다는 판단.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	895.8	10.4	-11.2	-1.1	1.6
영업이익	120.4	46.3	14.4	22.5	11.5
세전이익	189.2	92.5	37.2	71.9	43.3
순이익	149.7	113.2	45.5	74.4	67.4
이익률 (%)					
영업이익	13.4				
세전이익	21.1				
순이익	16.7				

자료: 영원무역, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	7.4	6.7	6.0
P/B	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.1	2.9	2.3
Div yield (%)	2.6	4.5	5.9
EPS 증가율 (%)	15.3	8.2	12.2
ROE (%)	12.7	12.4	12.6
주당지표 (원)			
EPS	11,109	12,025	13,490
BVPS	96,154	106,401	116,725
DPS	2,100	3,616	4,756

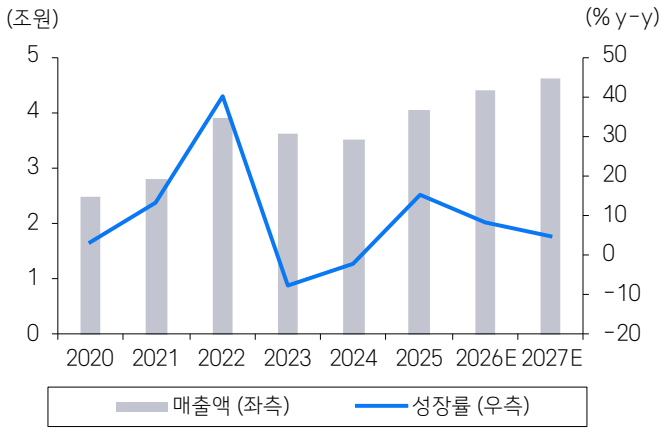
삼성증권

영원무역 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	710	893	1,068	847	811	1,038	1,205	1,009	896	1,157	1,285	1,040	3,518	4,064	4,378	4,599
OEM 사업	468	604	732	559	538	694	827	690	593	795	911	742	2,376	2,749	3,040	3,198
SCOTT 사업	196	240	287	231	226	300	330	266	267	321	328	240	954	1,122	1,156	1,214
기타	46	49	50	57	47	43	48	53	36	41	46	59	201	192	182	188
영업이익	71	166	105	(26)	82	146	181	105	120	178	198	126	316	514	622	671
OEM 사업	83	183	165	71	106	168	193	130	123	191	208	136	502	597	658	702
SCOTT 사업	(16)	(21)	(68)	(107)	(28)	(26)	(20)	(31)	(2)	(13)	(13)	(12)	(212)	(105)	(40)	(39)
기타	4	4	8	4	4	4	6	4	(0)	0	2	2	20	19	4	7
순이익	79	164	49	2	70	100	153	103	150	102	155	124	295	426	531	596
매출액 대비 (%)																
영업이익	10.0	18.6	9.8	(3.1)	10.1	14.0	15.0	10.4	13.4	15.4	15.4	12.1	9.0	12.7	14.2	14.6
OEM 사업	17.8	30.3	22.5	12.7	19.7	24.2	23.4	18.9	20.8	24.0	22.9	18.4	21.1	21.7	21.7	22.0
SCOTT 사업	(8.2)	(8.7)	(23.8)	(46.4)	(12.4)	(8.8)	(6.1)	(11.5)	(0.9)	(4.0)	(4.0)	(5.0)	(22.3)	(9.4)	(3.5)	(3.2)
기타	8.6	8.6	15.9	7.6	9.4	9.9	13.1	8.2	(1.0)	1.0	5.0	3.0	10.1	10.1	2.3	3.9
순이익	11.2	18.4	4.6	0.3	8.7	9.6	12.7	10.2	16.7	8.8	12.1	12.0	8.4	10.5	12.1	12.9
성장률 (% y-y)																
매출액	(15.6)	(11.4)	7.0	11.8	14.3	16.3	12.8	19.2	10.4	11.5	6.6	3.1	(2.4)	15.5	7.7	5.0
OEM 사업	(5.1)	(5.3)	22.5	24.5	15.2	14.9	12.9	23.5	10.0	14.5	10.2	7.5	9.1	15.7	10.6	5.2
SCOTT 사업	(35.4)	(28.5)	(17.0)	(10.6)	15.3	25.3	15.1	15.0	18.1	7.0	(0.6)	(9.8)	(23.2)	17.7	3.0	5.0
기타	4.4	42.5	(11.2)	13.7	1.6	(10.5)	(3.3)	(6.3)	(22.8)	(5.0)	(5.0)	10.5	9.2	(4.8)	(5.0)	3.0
영업이익	(57.5)	(20.9)	(41.9)	nm	15.9	(12.5)	73.4	nm	46.3	22.3	9.1	19.7	(50.5)	63.0	20.9	7.8
OEM 사업	(39.3)	(5.4)	2.6	3.2	27.4	(8.2)	17.2	84.0	16.2	13.5	7.9	4.6	(10.4)	19.1	10.2	6.7
SCOTT 사업	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
기타	28.5	1,255.5	8.5	(46.0)	10.7	2.6	(20.1)	1.6	nm	(90.4)	(63.9)	(59.5)	9.1	(4.9)	(78.8)	78.5
순이익	(44.1)	2.5	(70.3)	(96.8)	(11.4)	(39.1)	213.2	4,720.4	113.2	1.4	1.4	20.9	(44.7)	44.7	24.5	12.2

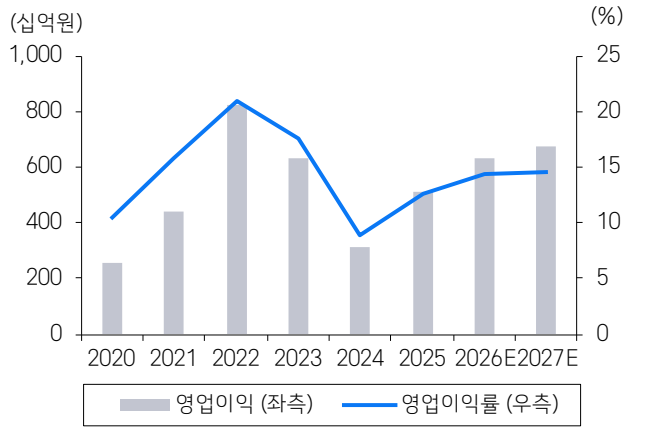
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 매출액 및 성장률 추이



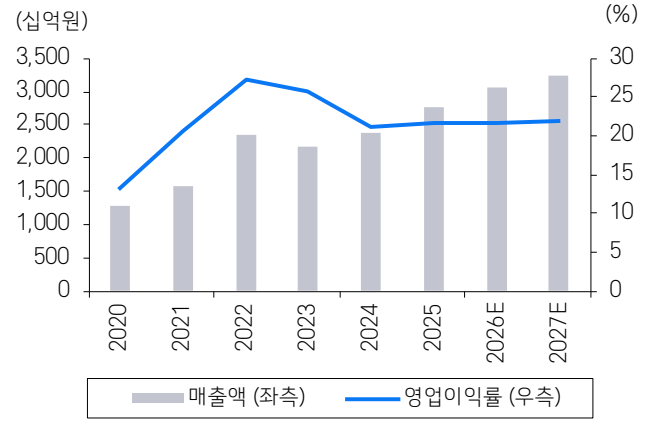
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 영업이익 및 영업이익률 추이



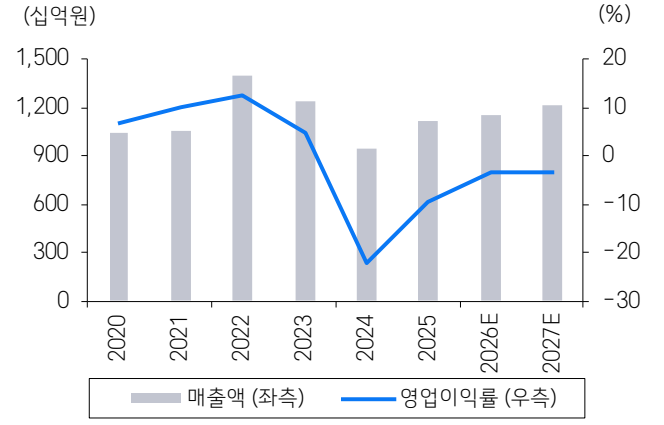
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 사업부 매출액 및 영업이익 전망



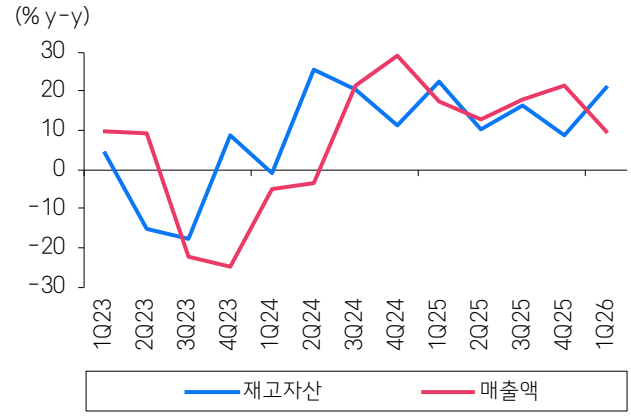
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

스캇 사업부 매출액 및 영업이익 전망



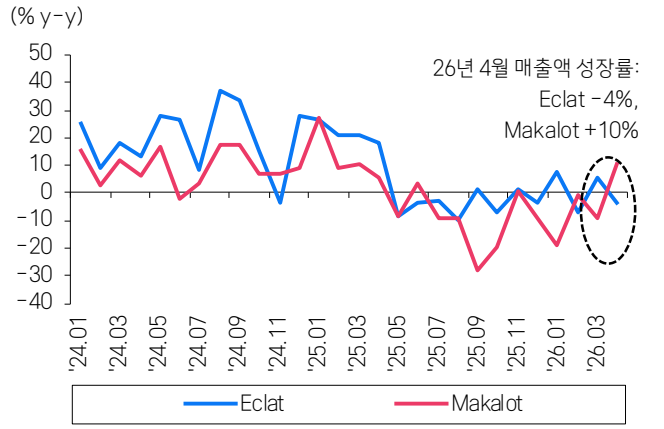
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 재고자산 및 OEM 매출액 성장률 추이



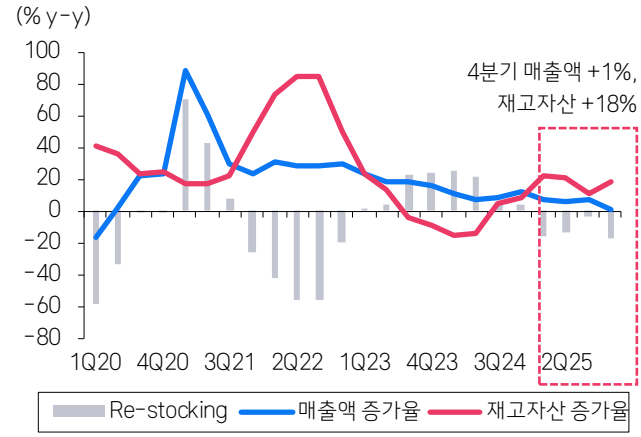
자료: 영원무역, 삼성증권

Eclat & Makalot: 월별 매출액 성장률 추이



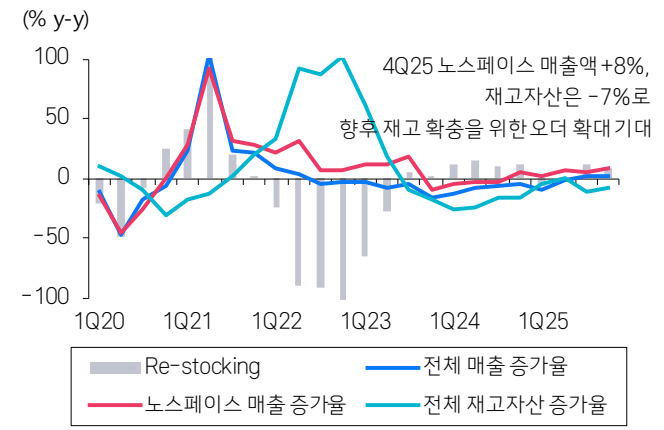
자료: 각 사, 삼성증권

룰루레몬 매출액, 재고자산, 재고 비축 수요 추이



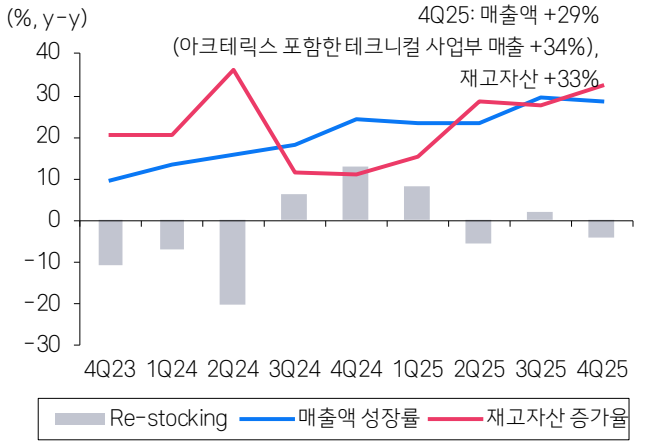
참고: Re-stocking 수요 = 매출 증가율(YoY) – 재고자산 증가율(YoY)
자료: Bloomberg, 삼성증권

VFC 매출액, 재고자산, 재고 비축 수요 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

아머스포츠 매출액, 재고자산, 재고 비축 수요 추이



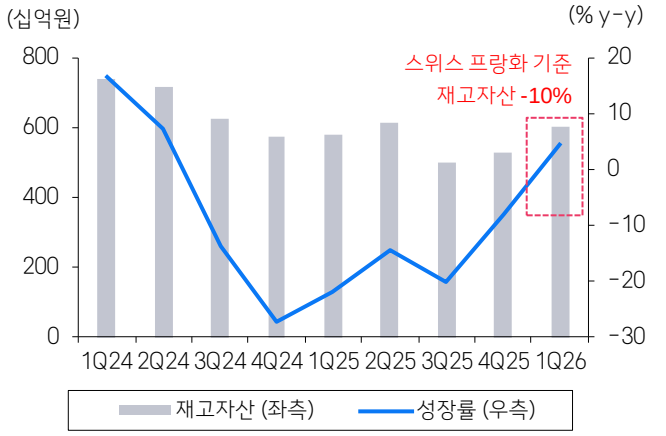
자료: Bloomberg, 삼성증권

브랜드사별: 가이던스 및 주요 코멘트

기업	코멘트
룰루레몬	• 25년 4분기 매출액 성장률 1% 기록하며, 1~3분기 6~7% 대비 성장률 하락 • 미주 지역 매출은 6% 감소했으나, 중국 매출액은 전년 동기 대비 24% 급증 • 2026년 매출액 가이던스 113.5억~115억 달러(성장률 기준: 2~4%) 제시. 이는 2025년 매출액 성장률 5% 대비 둔화된 수준.
VFC	• 4분기 노스페이스 매출액 성장률 +8% 기록. 2,3분기 +6%에서 성장률 가속화 • 지역별로는 노스페이스의 북미 +15%, EMEA +5%, APAC -1%
아머스포츠	• 4분기 매출액 +29% 기록. (아크테릭스 포함 테크니컬 사업부 매출액 +34%) • 26년 매출액 가이던스: 16~18%

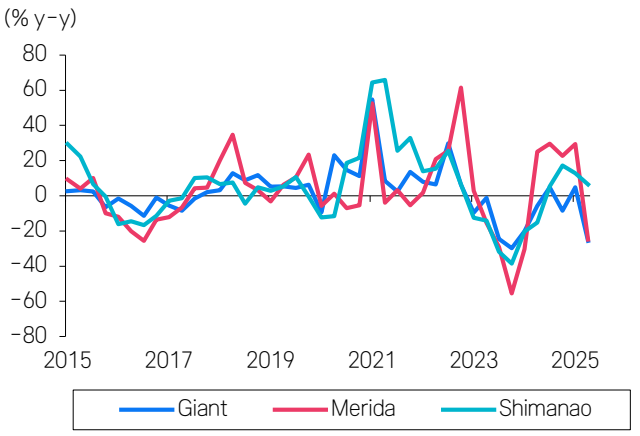
자료: 각 사, 삼성증권

스캇 재고자산 추이



자료: 영원무역, 삼성증권

자전거 관련 브랜드사 및 OEM사 매출액 성장률 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

OEM: Global peer valuation

기업	시가총액 (십억원)	P/E 2026E	P/E 2027E	EPS Growth 2026E	EPS Growth 2027E	P/B 2026E	P/B 2027E	ROE 2026E	ROE 2027E	배당성향 2026E	배당성향 2027E
영원무역	3,536	6.6	5.9	11.4	10.5	0.8	0.7	12.4	12.3	17.9	19.3
한세실업	415	6.0	5.1	21.0	17.3	0.5	0.5	9.0	9.8	32.3	27.6
화승엔터프라이즈	265	8.8	6.1	(269.6)	44.2	0.6	0.6	6.7	8.8	11.0	8.1
국내 평균		7.1	5.7	(79.0)	24.0	0.6	0.6	9.4	10.3	20.4	18.3
Eclat	4,437	14.1	12.7	23.2	11.0	3.0	2.8	21.5	22.3	70.8	70.7
Makalot	2,605	13.8	12.6	12.0	9.4	3.9	3.7	28.1	30.3	92.3	91.0
ShenZhou	13,652	10.2	9.3	(5.3)	9.7	1.5	1.4	15.3	15.7	61.3	61.4
Bosideng	9,524	11.2	10.2	4.7	9.6	2.3	2.1	21.1	21.5	82.2	82.1
Yueyuan	4,553	8.6	7.9	(1.3)	9.5	0.6	0.6	7.6	8.1	69.2	70.2
Feng Tay	3,297	13.0	11.6	2.5	12.6	2.6	2.4	20.5	21.5	81.1	83.4
해외 평균		11.8	10.7	6.0	10.3	2.3	2.2	19.0	19.9	76.2	76.5

참고: '26년 5월 14일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,518**	**4,064**	**4,378**	**4,599**	**4,826**
매출원가	2,621	2,946	3,153	3,290	3,428
매출총이익	**896**	**1,117**	**1,226**	**1,309**	**1,397**
(매출총이익률, %)	25.5	27.5	28.0	28.5	29.0
판매 및 일반관리비	581	603	603	639	681
영업이익	**316**	**514**	**622**	**671**	**717**
(영업이익률, %)	9.0	12.7	14.2	14.6	14.9
영업외손익	**93**	**65**	**20**	**93**	**103**
금융수익	42	41	37	41	49
금융비용	32	30	29	27	25
지분법손익	-2	-0	-2	-2	-2
기타	84	55	13	80	80
세전이익	**408**	**580**	**642**	**763**	**819**
법인세	114	153	111	168	180
(법인세율, %)	27.8	26.5	17.3	22.0	22.0
계속사업이익	295	426	531	596	639
중단사업이익	0	0	-0	0	0
순이익	**295**	**426**	**531**	**596**	**639**
(순이익률, %)	8.4	10.5	12.1	12.9	13.2
지배주주순이익	427	492	533	598	642
비지배주주순이익	-133	-66	-2	-2	-2
EBITDA	423	628	736	788	828
(EBITDA 이익률, %)	12.0	15.4	16.8	17.1	17.2
EPS (지배주주)	9,637	11,109	12,025	13,490	14,478
EPS (연결기준)	6,647	9,619	11,979	13,439	14,423
수정 EPS (원)*	9,637	11,109	12,025	13,490	14,478

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**3,430**	**3,644**	**4,037**	**4,394**	**4,992**
현금 및 현금등가물	800	1,091	1,360	1,582	2,043
매출채권	546	637	656	689	723
재고자산	1,225	1,225	1,262	1,326	1,390
기타	859	692	758	796	835
비유동자산	**1,960**	**2,073**	**2,097**	**2,185**	**2,078**
투자자산	450	418	517	521	525
유형자산	906	1,014	907	998	894
무형자산	153	164	196	189	182
기타	451	477	477	477	477
자산총계	**5,390**	**5,717**	**6,135**	**6,578**	**7,070**
유동부채	**728**	**940**	**961**	**995**	**1,031**
매입채무	425	399	411	432	453
단기차입금	26	76	76	76	76
기타 유동부채	276	465	473	487	502
비유동부채	**766**	**672**	**635**	**606**	**628**
사채 및 장기차입금	258	123	73	23	23
기타 비유동부채	508	549	562	584	606
부채총계	**1,494**	**1,611**	**1,595**	**1,602**	**1,659**
지배주주지분	**3,687**	**4,092**	**4,528**	**4,968**	**5,404**
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,921	4,361	4,797
기타	129	132	132	132	132
비지배주주지분	**209**	**13**	**11**	**9**	**6**
자본총계	**3,896**	**4,105**	**4,540**	**4,977**	**5,410**
순부채	-1,049	-1,046	-1,425	-1,724	-2,213

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**624**	**375**	**606**	**652**	**685**
당기순이익	295	426	531	596	639
현금유출입이없는 비용 및 수익	256	249	221	274	271
유형자산 감가상각비	101	106	106	109	104
무형자산 상각비	6	7	8	7	7
기타	148	135	107	157	160
영업활동 자산부채 변동	192	-175	-30	-51	-52
투자활동에서의 현금흐름	**-255**	**16**	**-94**	**-220**	**-16**
유형자산 증감	-108	-207	0	-200	0
장단기금융자산의 증감	-176	188	-63	-29	-30
기타	29	35	-31	9	14
재무활동에서의 현금흐름	**-412**	**-95**	**-146**	**-207**	**-204**
차입금의 증가(감소)	-243	102	-49	-49	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-57	-90	-97	-158	-205
기타	-112	-108	-0	0	0
현금증감	-97	291	270	222	461
기초현금	896	800	1,091	1,360	1,582
기말현금	800	1,091	1,360	1,582	2,043
Gross cash flow	**550**	**675**	**752**	**870**	**910**
Free cash flow	**507**	**152**	**456**	**302**	**685**

재무비율 및 주당지표

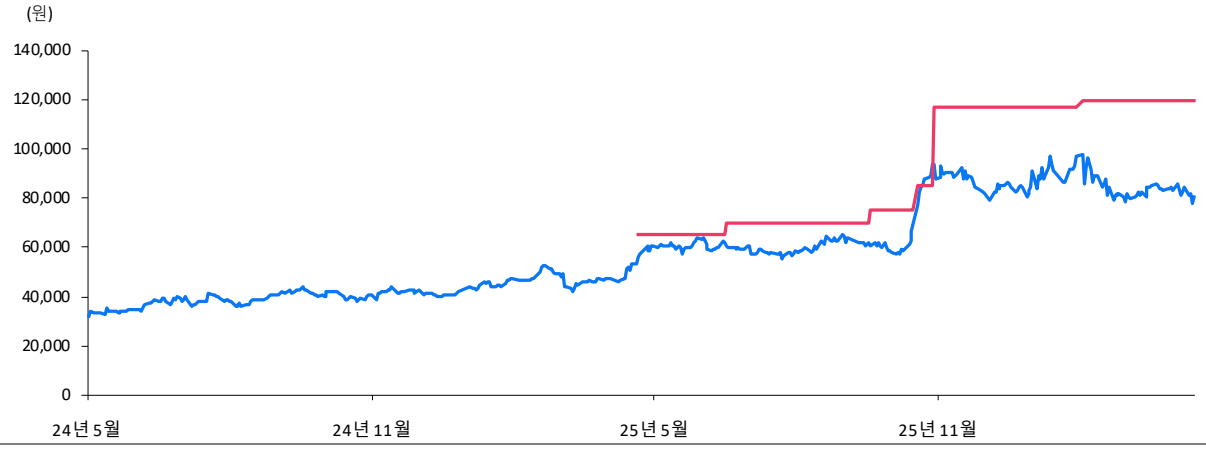
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-2.4	15.5	7.7	5.0	4.9
영업이익	-50.5	63.0	20.9	7.8	6.8
순이익	-44.7	44.7	24.5	12.2	7.3
수정 EPS**	-17.2	15.3	8.2	12.2	7.3
주당지표					
EPS (지배주주)	9,637	11,109	12,025	13,490	14,478
EPS (연결기준)	6,647	9,619	11,979	13,439	14,423
수정 EPS**	9,637	11,109	12,025	13,490	14,478
BPS	86,238	96,154	106,401	116,725	126,971
DPS (보통주)	1,400	2,100	3,616	4,756	5,104
Valuations (배)					
P/E***	4.4	7.4	6.7	6.0	5.5
P/B***	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.5	4.1	2.9	2.3	1.6
비율					
ROE (%)	12.3	12.7	12.4	12.6	12.4
ROA (%)	5.5	7.7	9.0	9.4	9.4
ROIC (%)	9.2	14.5	19.0	18.8	19.7
배당성향 (%)	14.0	18.2	28.9	33.9	33.9
배당수익률 (보통주, %)	3.3	2.6	4.5	5.9	6.4
순부채비율 (%)	-26.9	-25.5	-31.4	-34.6	-40.9
이자보상배율 (배)	10.0	17.4	21.3	25.2	29.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/5/20	7/16	10/17	11/17	11/27	2026/3/3
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	65000	70000	75000	85000	117000	120000
괴리율 (평균)	-7.01	-14.48	-19.09	2.76	-25.11	
괴리율 (최대or최소)	-1.54	-6.86	-7.73	10.35	-16.92	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA