

# COMPANY UPDATE

2026. 7. 9.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

## 종목 정보

BUY

목표주가	120,000원	40.5%
현재주가	85,400원	
시가총액	3.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	44,311,468주 (45.3%)	
52주 최저/최고	55,600원/98,000원	
60일-평균거래대금	68.5억원	

## 수익률

	1개월	6개월	12개월
영원무역 (%)	15.2	1.8	44.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	19.0	-36.1	-38.1

## 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	120,000	120,000	0.0%
2026E EPS	11,476	12,025	-4.6%
2027E EPS	13,558	13,490	0.5%

## 컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	120,556
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트  
바로가기

## 영원무역 (111770)

견조한 성장에도 이어지는 저평가

- 2분기 매출액 +15%, 영업이익 +24% 성장하며 컨센서스에 부합할 전망
- 주요 고객사들의 양호한 매출 성장(1Q26: 노스페이스+12%, 아머스포츠+32%)에 따른 오더 성장이 실적 개선에 기여했을 것으로 판단.
- 목표주가 120,000원(Target PER 9.6배) 및 BUY 투자 의견 유지

## WHAT'S THE STORY?

**2Q26 매출액과 영업이익은 컨센서스 부합 기대:** 당사는 2분기 매출액 1조 1,914억원(+15% y-y), 영업이익 1,802억원(+24%)을 기록하며, 컨센서스에 부합할 전망. 사업부별로는 (1) OEM 부문 매출액 8,065억원(+16%, 달러 기준 +8%), 영업이익 1,935억원(+15%) 전망. 1분기 재고 자산 성장률 21%를 고려했을 때 이번 분기에도 주요 고객사들을 중심으로 오더 성장 지속되었을 것으로 판단. 한편 (2) 스카트 부문은 매출액 3,436억원(+18%, 프랑화 기준 +2%), 영업 적자 137억원(적자 지속) 전망. 글로벌 자전거 OEM업체들의 1분기 부진한 실적(1Q26 매출: Giant -26%, Merida -30%)과 2분기 자전거 사업 비수기를 감안했을 때, 1분기(영업 적자 23억원) 대비 적자 폭이 확대되었을 것으로 판단되며, 올해 스카트는 당장의 흑자 전환보다 적자 폭 축소에 집중할 계획.

**목표주가 120,000원 및 BUY 투자 의견 유지:** 목표주가 120,000원('26, '27년 평균 EPS에 목표 멀티플 9.6배 적용, '19년 미중 무역 전쟁 반사 수혜 시기의 PER 고점 13배 대비 30% 할인) 및 BUY 투자 의견 유지. 당사는 국내외 경쟁사 중 유일하게 견조한 오더 성장이 지속되고 있음에도, 현재 주가 기준 '27E PER은 6배로 글로벌 OEM 업체 평균 11배 대비 40% 이상 디스카운트를 받고 있는 상황. 이는 곧 경쟁 업체 대비 디스카운트 축소를 넘어 본격적인 멀티플 확장을 위해서는 실적 성장 외에도 주주 가치 제고 확대 등의 노력이 병행될 필요가 있음을 시사. (평균 배당 성향: 글로벌 OEM 27E 76% vs 국내 OEM 27E 22%, Bloomberg)

## 2Q26 예상 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,191.4	14.8	33.0	2.9	2.6
영업이익	180.2	23.7	49.7	1.1	-1.3
세전이익	132.5	3.8	-30.0	3.3	-32.3
순이익	104.8	4.7	-30.0	3.2	-8.5
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	15.1				
세전이익	11.1				
순이익	8.8				

자료: 영원무역, Fnguide, 삼성증권 추정

## Valuation summary

	2025	2026E	2027E
<b>Valuation (배)</b>			
P/E	7.4	7.4	6.3
P/B	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.1	3.3	3.0
Div yield (%)	2.6	9.8	11.5
EPS 증가율 (%)	15.3	3.3	18.1
ROE (%)	12.7	11.6	12.6
<b>주당지표 (원)</b>			
EPS	11,109	11,476	13,558
BVPS	96,154	109,489	115,272
DPS	2,100	8,332	9,843

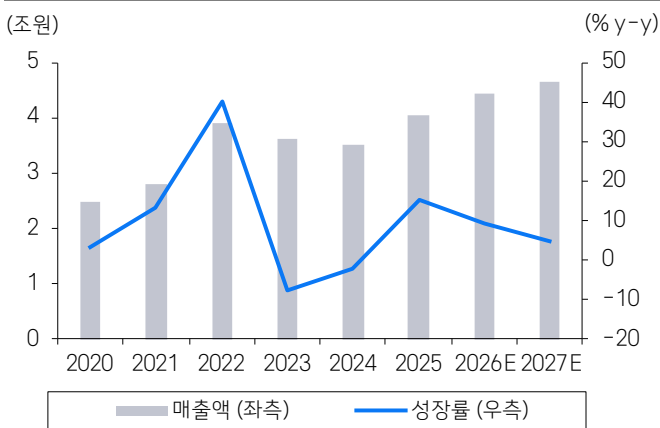
2026. 7. 9

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	1,191	1,307	1,057	3,518	4,064	4,451	4,669
OEM 사업	468	604	732	559	538	694	827	690	593	806	911	742	2,376	2,749	3,052	3,203
SCOTT 사업	196	240	287	231	226	300	330	266	267	344	350	256	954	1,122	1,217	1,278
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	180	197	125	316	514	622	670
OEM 사업	83	183	165	71	106	168	193	130	123	194	208	136	502	597	661	703
SCOTT 사업	(16)	(21)	(68)	(107)	(28)	(26)	(20)	(31)	(2)	(14)	(14)	(13)	(212)	(105)	(43)	(41)
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	105	156	96	295	426	507	598
<b>매출액 대비 (%)</b>																
영업이익	10.0	18.6	9.8	(3.1)	10.1	14.0	15.0	10.4	13.4	15.1	15.0	11.8	9.0	12.7	14.0	14.3
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	12.0	9.0	8.4	10.5	11.4	12.8
<b>성장률 (% y-y)</b>																
매출액	(15.6)	(11.4)	7.0	11.8	14.3	16.3	12.8	19.2	10.4	14.8	8.5	4.7	(2.4)	15.5	9.5	4.9
OEM 사업	(5.1)	(5.3)	22.5	24.5	15.2	14.9	12.9	23.5	10.0	16.2	10.2	7.5	9.1	15.7	11.0	5.0
SCOTT 사업	(35.4)	(28.5)	(17.0)	(10.6)	15.3	25.3	15.1	15.0	18.1	14.4	6.2	(3.6)	(23.2)	17.7	8.5	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	23.7	8.6	18.9	(50.5)	63.0	21.0	7.6
OEM 사업	(39.3)	(5.4)	2.6	3.2	27.4	(8.2)	17.2	84.0	16.2	15.2	7.9	4.6	(10.4)	19.1	10.7	6.4
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	4.7	2.2	(7.0)	(44.7)	44.7	18.9	18.1

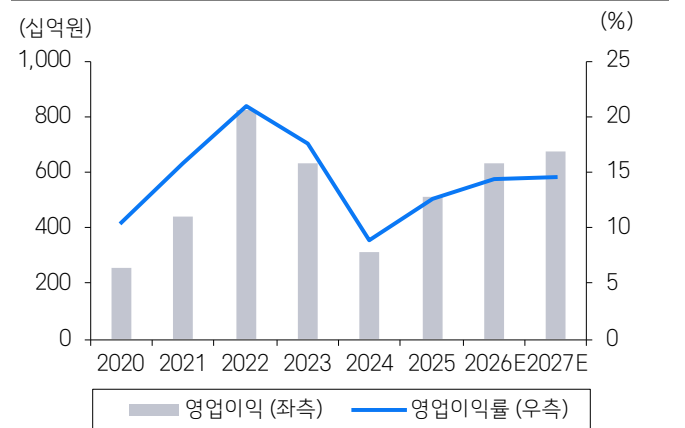
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 매출액 및 성장률 추이



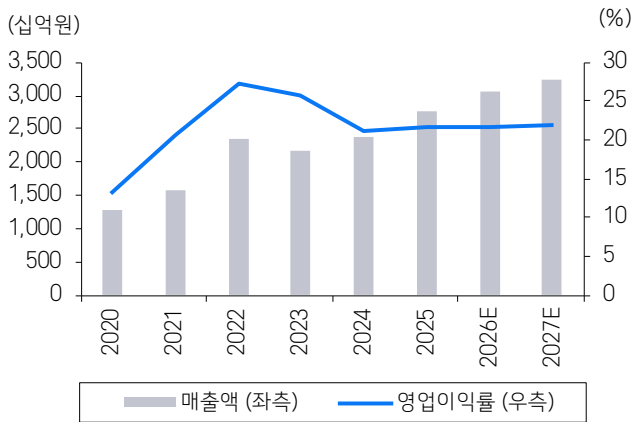
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 영업이익 및 영업이익률 추이



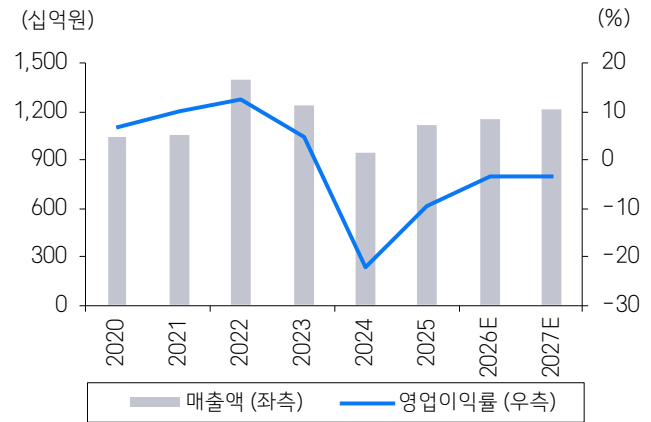
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 사업부 매출액 및 영업이익 전망



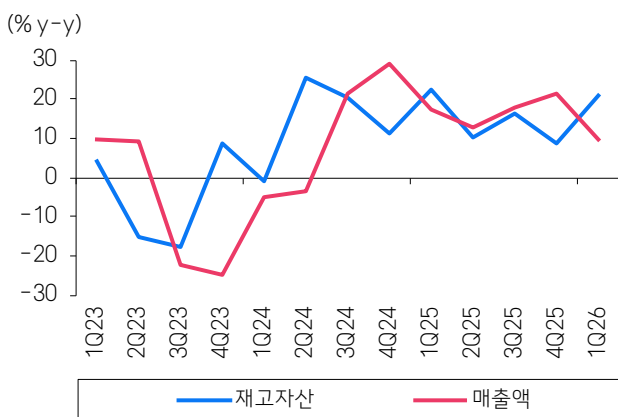
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

스카트 사업부 매출액 및 영업이익 전망



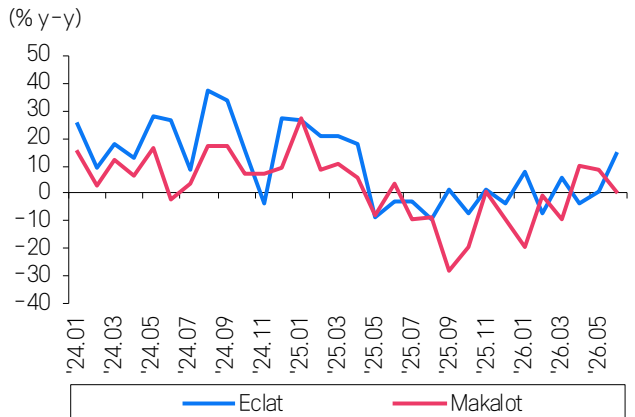
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 재고 자산 및 OEM 매출액 성장률 추이



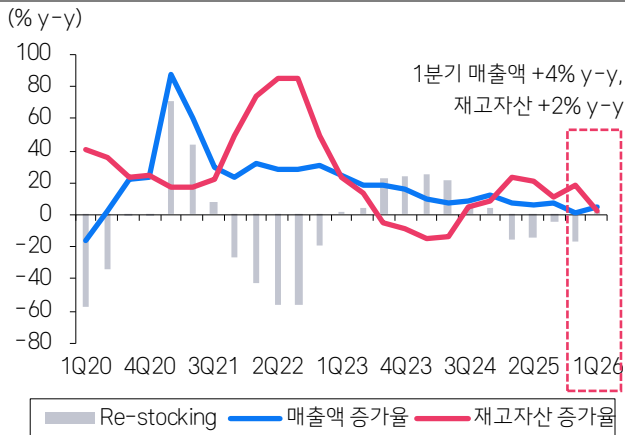
자료: 영원무역, 삼성증권

Eclat & Maklot: 월별 매출액 성장률 추이



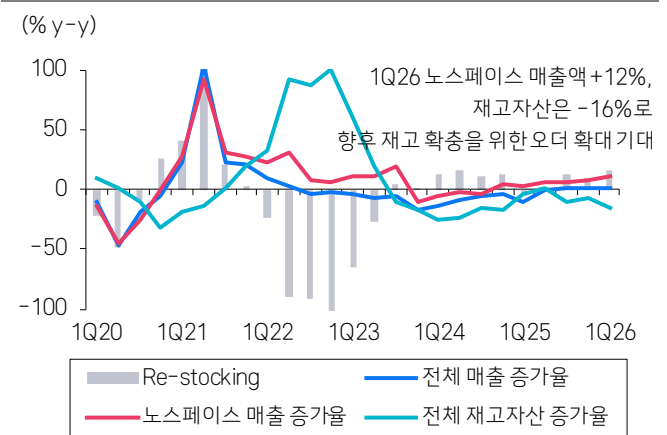
자료: 각 사, 삼성증권

룰루레몬 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



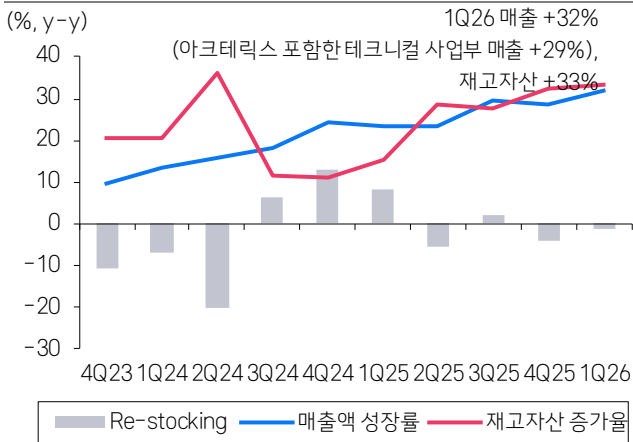
참고: Re-stocking 수요 = 매출 증가율(YoY) - 재고 자산 증가율(YoY)  
 자료: Bloomberg, 삼성증권

VFC 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

아머스포츠 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



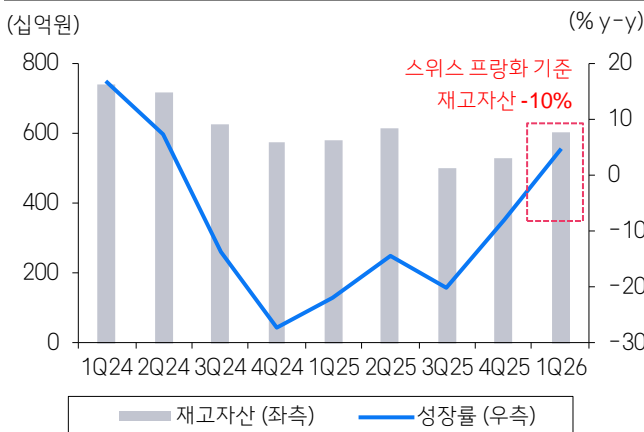
자료: Bloomberg, 삼성증권

브랜드사별: 가이드선스 및 주요 코멘트

기업	코멘트
블루레몬	<ul style="list-style-type: none"> <li>26년 1분기 매출액 성장률 4% 기록. 북미 지역 매출은 3% 감소했으나, 중국 매출은 30%, 중국 외 기타국 13% 성장하며 고성장세 지속</li> <li>2026년 매출액 가이드선스: 113.5억~115억 달러(성장률 기준: 2~4%)에서 110억~111.5억 달러('25년 대비 역성장 혹은 플랫폼 수준)로 하향</li> </ul>
VFC	<ul style="list-style-type: none"> <li>노스페이스 매출액: 4Q25 +8%, 1Q26 +12%. 2년 2,3분기 +6%에서 성장률 가속화</li> <li>지역별로는 노스페이스의 북미 +17%, EMEA +6%, APAC +12%</li> </ul>
아머스포츠	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출액 4Q25 +29%, 1Q26 +32% 기록하며, 성장세 가속화.</li> <li>(아크테릭스 포함 테크니컬 사업부 매출액 1Q26 +29%)</li> <li>26년 매출액 가이드선스를 16~18%에서 20~22%로 상향</li> </ul>

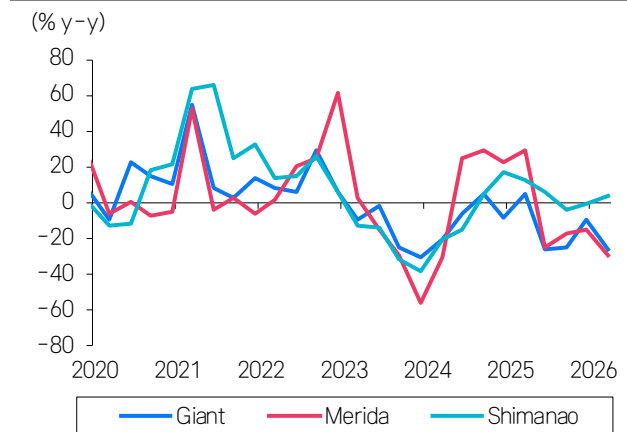
자료: 각 사, 삼성증권

스캇 재고 자산 추이



자료: 영원무역, 삼성증권

자전거 브랜드사 및 OEM사 매출액 성장률 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

OEM: Global peer valuation

기업	시가총액 (십억원)	P/E		EPS Growth		P/B		ROE		배당성향	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
영원무역	3,727	6.3	6.1	22.2	3.3	0.8	0.7	13.1	12.5	20.0	22.3
한세실업	357	6.6	5.0	(5.5)	32.1	0.5	0.4	7.2	9.0	43.4	33.3
화승엔터프라이즈	191	13.7	5.6	(177.2)	145.4	0.4	0.4	2.9	6.9	22.0	9.0
국내 평균		8.9	5.6	(53.5)	60.2	0.6	0.5	7.7	9.5	28.5	21.5
Eclat	4,405	13.6	12.5	26.9	8.8	3.0	2.8	22.4	23.0	70.5	72.3
Makalot	2,693	14.3	13.1	12.4	9.0	4.1	3.8	28.3	30.6	91.4	90.6
ShenZhou	12,210	9.0	8.3	(5.9)	9.5	1.3	1.3	15.2	15.7	61.0	61.4
Bosideng	10,574	12.3	10.9	4.1	12.7	2.5	2.3	21.1	22.2	82.4	81.2
Yueyuan	3,974	8.5	7.4	(14.3)	15.1	0.6	0.5	6.6	7.4	70.3	71.5
Feng Tay	3,180	14.1	12.4	(8.3)	13.4	2.5	2.3	18.6	20.5	80.6	79.5
해외 평균		12.0	10.8	2.5	11.4	2.3	2.2	18.7	19.9	76.0	76.1

참고: '26년 7월 9일 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>3,518</b>	<b>4,064</b>	<b>4,451</b>	<b>4,669</b>	<b>4,899</b>
매출원가	2,621	2,946	3,196	3,330	3,470
<b>매출총이익</b>	<b>896</b>	<b>1,117</b>	<b>1,255</b>	<b>1,339</b>	<b>1,429</b>
(매출총이익률, %)	25.5	27.5	28.2	28.7	29.2
판매 및 일반관리비	581	603	633	669	670
<b>영업이익</b>	<b>316</b>	<b>514</b>	<b>622</b>	<b>670</b>	<b>760</b>
(영업이익률, %)	9.0	12.7	14.0	14.3	15.5
<b>영업외손익</b>	<b>93</b>	<b>65</b>	<b>27</b>	<b>102</b>	<b>116</b>
금융수익	42	41	47	53	65
금융비용	32	30	31	29	27
지분법손익	(2)	(0)	(2)	(2)	(2)
기타	84	55	14	80	80
<b>세전이익</b>	<b>408</b>	<b>580</b>	<b>650</b>	<b>772</b>	<b>875</b>
법인세	114	153	143	170	193
(법인세율, %)	27.8	26.5	22.0	22.0	22.0
계속사업이익	295	426	507	602	683
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>순이익</b>	<b>295</b>	<b>426</b>	<b>507</b>	<b>602</b>	<b>683</b>
(순이익률, %)	8.4	10.5	11.4	12.9	13.9
지배주주순이익	427	492	509	605	685
비지배주주순이익	(133)	(66)	(2)	(2)	(3)
EBITDA	423	628	734	783	870
(EBITDA 이익률, %)	12.0	15.4	16.5	16.8	17.8
EPS (지배주주)	9,637	11,109	11,476	13,643	15,467
EPS (연결기준)	6,647	9,619	11,433	13,592	15,409
수정 EPS (원)*	9,637	11,109	11,476	13,643	15,467

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>624</b>	<b>375</b>	<b>580</b>	<b>663</b>	<b>727</b>
당기순이익	295	426	507	602	683
현금유출입이없는 비용 및 수익	256	249	195	260	266
유형자산 감가상각비	101	106	104	106	103
무형자산 상각비	6	7	8	8	7
기타	148	135	83	147	156
영업활동 자산부채 변동	192	(175)	16	(44)	(53)
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>(255)</b>	<b>16</b>	<b>(258)</b>	<b>(216)</b>	<b>(16)</b>
유형자산 증감	(108)	(207)	(202)	(200)	0
장단기금융자산의 증감	(176)	188	(63)	(25)	(29)
기타	29	35	7	9	14
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>(412)</b>	<b>(95)</b>	<b>(94)</b>	<b>(150)</b>	<b>(137)</b>
차입금의 증가(감소)	(243)	102	8	(49)	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	(57)	(90)	(60)	(101)	(139)
기타	(112)	(108)	(42)	(0)	0
현금증감	(97)	291	262	294	570
기초현금	896	800	1,091	1,353	1,647
기말현금	800	1,091	1,353	1,647	2,217
<b>Gross cash flow</b>	<b>550</b>	<b>675</b>	<b>701</b>	<b>862</b>	<b>949</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>507</b>	<b>152</b>	<b>377</b>	<b>313</b>	<b>727</b>

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 영원무역, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>3,430</b>	<b>3,644</b>	<b>4,063</b>	<b>4,473</b>	<b>5,181</b>
현금 및 현금등가물	800	1,091	1,353	1,647	2,217
매출채권	546	637	667	695	729
재고자산	1,225	1,225	1,282	1,337	1,402
기타	859	692	761	794	833
<b>비유동자산</b>	<b>1,960</b>	<b>2,073</b>	<b>2,278</b>	<b>2,368</b>	<b>2,262</b>
투자자산	450	418	398	401	406
유형자산	906	1,014	1,161	1,255	1,152
무형자산	153	164	195	188	181
기타	451	477	524	524	524
<b>자산총계</b>	<b>5,390</b>	<b>5,717</b>	<b>6,341</b>	<b>6,841</b>	<b>7,443</b>
<b>유동부채</b>	<b>728</b>	<b>940</b>	<b>997</b>	<b>1,027</b>	<b>1,063</b>
매입채무	425	399	418	435	457
단기차입금	26	76	115	115	115
기타 유동부채	276	465	465	477	492
<b>비유동부채</b>	<b>766</b>	<b>672</b>	<b>672</b>	<b>641</b>	<b>663</b>
사채 및 장기차입금	258	123	78	28	28
기타 비유동부채	508	549	594	613	635
<b>부채총계</b>	<b>1,494</b>	<b>1,611</b>	<b>1,669</b>	<b>1,668</b>	<b>1,726</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,687</b>	<b>4,092</b>	<b>4,660</b>	<b>5,163</b>	<b>5,710</b>
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,934	4,437	4,984
기타	129	132	250	250	250
<b>비지배주주지분</b>	<b>209</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>7</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,896</b>	<b>4,105</b>	<b>4,672</b>	<b>5,173</b>	<b>5,717</b>
순부채	(1,049)	(1,046)	(1,361)	(1,728)	(2,325)

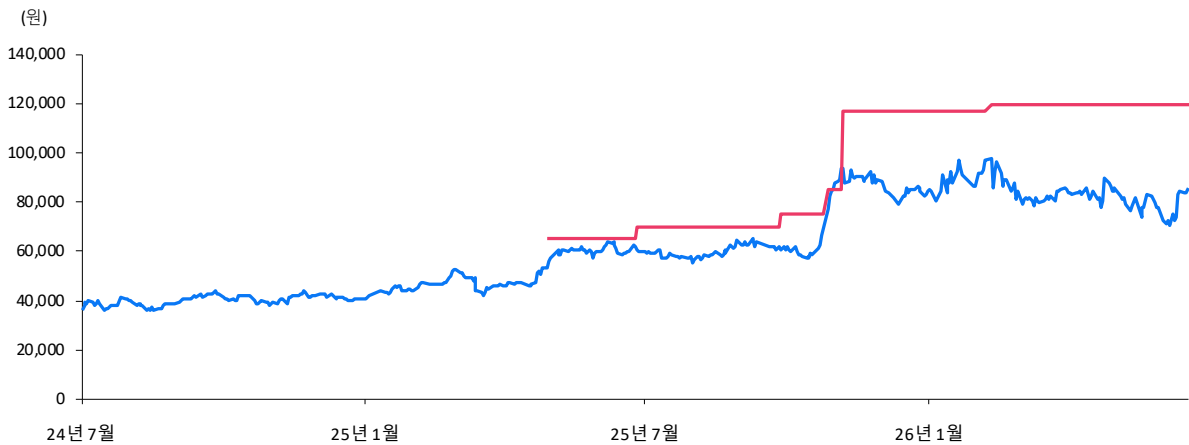
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	(2.4)	15.5	9.5	4.9	4.9
영업이익	(50.5)	63.0	21.0	7.6	13.4
순이익	(44.7)	44.7	18.9	18.9	13.4
수정 EPS**	(17.2)	15.3	3.3	18.9	13.4
<b>주당지표</b>					
EPS (지배주주)	9,637	11,109	11,476	13,643	15,467
EPS (연결기준)	6,647	9,619	11,433	13,592	15,409
수정 EPS**	9,637	11,109	11,476	13,643	15,467
BPS	86,238	96,154	109,489	121,313	134,162
DPS (보통주)	1,400	2,100	2,381	3,255	4,011
<b>Valuations (배)</b>					
P/E***	4.4	7.4	7.4	6.3	5.5
P/B***	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.3	2.6	1.7
<b>비율</b>					
ROE (%)	12.3	12.7	11.6	12.3	12.6
ROA (%)	5.5	7.7	8.4	9.1	9.6
ROIC (%)	9.2	14.5	16.9	16.9	18.8
배당성향 (%)	14.0	18.2	19.9	22.9	24.9
배당수익률 (보통주, %)	3.3	2.6	2.8	3.8	4.7
순부채비율 (%)	(26.9)	(25.5)	(29.1)	(33.4)	(40.7)
이자보상배율 (배)	10.0	17.4	20.0	23.1	28.3

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 8일 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 (₩)	65000	70000	75000	85000	117000	120000
과리율 (평균)	-7.01	-14.48	-19.09	2.76	-25.11	
과리율 (최대/최소)	-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** 2026.6.30. 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·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