

종목 정보

BUY		
목표주가	120,000원	39.7%
현재주가	85,900원	
시가총액	3.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	44,311,468주 (45.3%)	
52주 최저/최고	55,600원/98,000원	
60일-평균거래대금	65.6억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
영원무역 (%)	2.1	-5.3	48.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	0.4	-25.3	-31.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	120,000	120,000	0.0%
2026E EPS	12,220	11,476	6.5%
2027E EPS	12,830	13,643	-6.0%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	122,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

영원무역 (111770)

2Q26 review: 반가운 주주환원 강화

- 예상보다 컸던 스캇 적자로 영업이익은 컨센서스를 6% 하회
- 배당성향 30%로 상향 및 500억원 규모의 자사주 매입 계획 제시
- 목표주가 120,000원(Target PER 9.5배) 및 BUY 투자의견 유지

WHAT'S THE STORY?

예상보다 컸던 스캇 적자로 컨센서스 하회: 당사는 2분기 매출액 1조 2,317억원 (+19% y-y), 영업이익 1,756억원(+21%)을 기록. 매출액은 컨센서스를 5% 상회했으나, 영업이익은 6% 하회. 예상보다 컸던 스캇 영업적자 257억원 (당사 추정치 137억원)이 주요 요인으로 판단. 사업부별로는 (1) OEM 매출액 8,501억원(+22%, 달러 기준 +14%), 영업이익 1,987억원(+18%, OPM 23%) 기록. 2분기 재고자산이 전년 동기 대비 21% 증가한 만큼, 3분기에도 OEM 오더 성장 지속될 것으로 기대. (2) 스캇은 매출액 3,392억원(+13%, 스위스 프랑 기준 +1%), 영업적자 257억원(적지). 스캇 재고자산은 전분기 대비 17%, 전년 동기 대비 18% 감소. 재고 소진 지속되는 만큼, 연간으로 적자 폭 축소 흐름 이어질 것으로 전망.

주주환원 강화 움직임은 긍정적: 당사는 8월 11일 기업가치 제고 계획을 공시. 주요 내용은 (1) '26-'27년 배당성향을 각각 30% 수준 유지(기존 '27년까지 배당성향을 25%로 점진적 확대)하고, (2) '27년까지 500억원 규모의 자사주 추가 매입 계획을 제시한 것. 현재 주가 기준 전량 매입 시, 자사주 보유 비중은 기존 4.0%에서 약 5.3%로 상승할 것으로 추정. 강화된 주주환원 정책이 글로벌 경쟁사 평균 배당성향 76%(Bloomberg)에는 미치지 못하지만, 동사의 최근 10년 평균 배당성향이 12%, '25년 18%였던 점을 감안하면 점진적인 주주환원 확대를 긍정적으로 평가.

목표주가 120,000원 및 BUY 투자의견 유지: 1) 견조한 OEM 오더 성장과, 2) 배당 및 자사주 매입을 통한 주주환원 강화에 힘입어 글로벌 피어 대비 밸류에이션 할인도 점진적으로 축소될 것으로 기대. (글로벌 OEM 27E 평균 P/E 11배, Bloomberg). 목표주가 120,000원(Target PER 9.5배) 및 BUY 투자의견 유지.

2Q26 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,231.7	18.6	37.5	3.4	5.0
영업이익	175.6	20.5	45.8	(2.6)	(5.7)
세전이익	210.0	64.5	11.0	58.5	(1.7)
순이익	155.2	55.1	3.7	48.1	18.9
이익률 (%)					
영업이익	14.3				
세전이익	17.0				
순이익	12.6				

자료: 영원무역, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

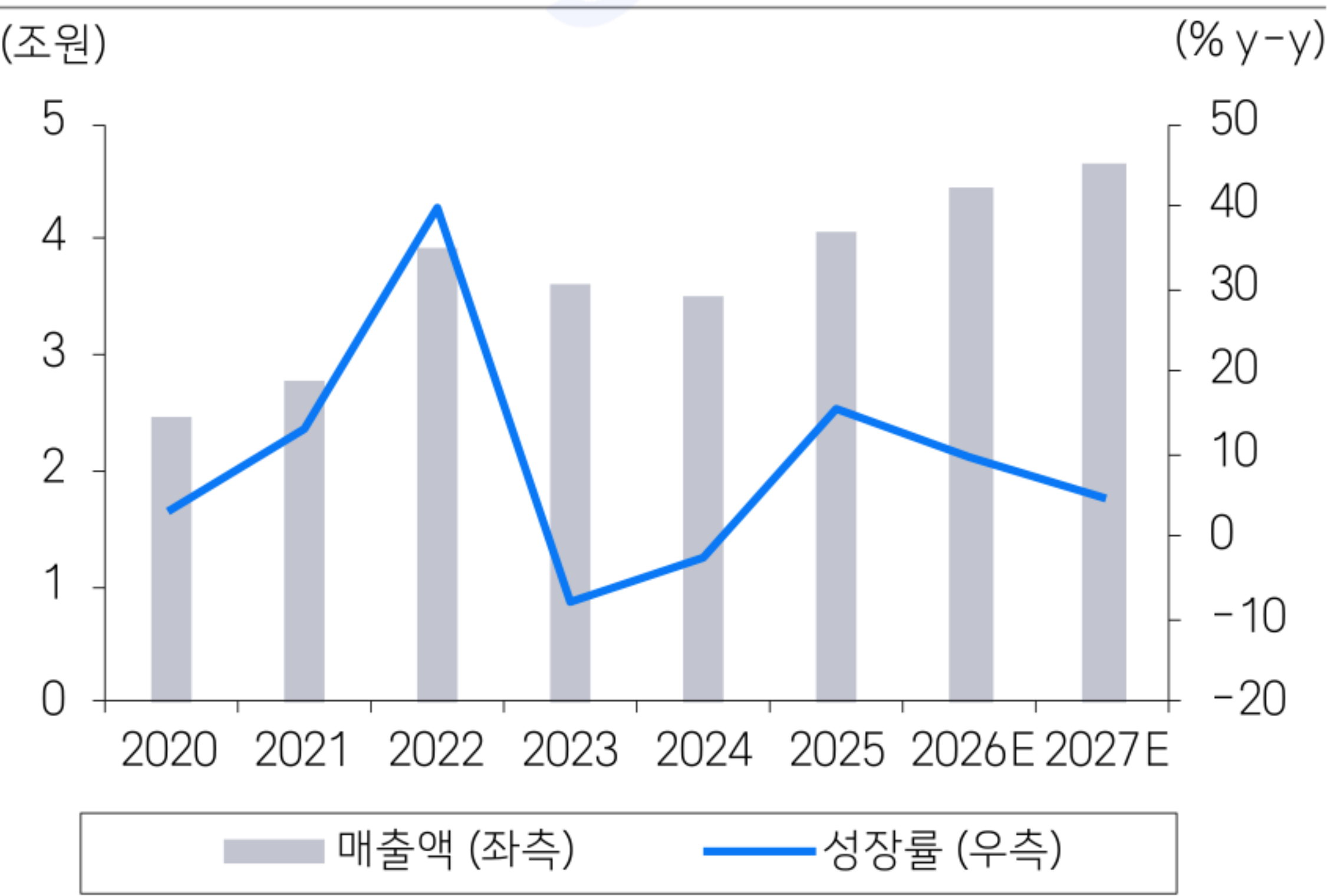
	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	7.4	7.0	6.7
P/B	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.1	3.4	2.8
Divyield (%)	2.6	4.4	4.7
EPS 증가율 (%)	15.3	10.0	5.0
ROE (%)	12.7	12.4	11.7
주당지표 (원)			
EPS	11,109	12,220	12,830
BVPS	96,154	109,214	118,705
DPS	2,100	3,817	4,002

영원무역 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	710	893	1,068	847	811	1,038	1,205	1,009	896	1,232	1,317	1,020	3,518	4,064	4,465	4,669
OEM 사업	468	604	732	559	538	694	827	690	593	850	921	706	2,376	2,749	3,070	3,208
SCOTT 사업	196	240	287	231	226	300	330	266	267	339	350	256	954	1,122	1,213	1,274
기타	46	49	50	57	47	43	48	53	36	42	46	58	201	192	182	188
영업이익	71	166	105	(26)	82	146	181	105	120	176	196	116	316	514	607	651
OEM 사업	83	183	165	71	106	168	193	130	123	199	207	127	502	597	656	694
SCOTT 사업	(16)	(21)	(68)	(107)	(28)	(26)	(20)	(31)	(2)	(26)	(14)	(13)	(212)	(105)	(55)	(53)
기타	4	4	8	4	4	4	6	4	(0)	3	2	2	20	19	6	10
순이익	79	164	49	2	70	100	153	103	150	155	147	85	295	426	538	564
매출액 대비 (%)																
영업이익	10.0	18.6	9.8	(3.1)	10.1	14.0	15.0	10.4	13.4	14.3	14.8	11.4	9.0	12.7	13.6	13.9
OEM 사업	17.8	30.3	22.5	12.7	19.7	24.2	23.4	18.9	20.8	23.4	22.5	18.0	21.1	21.7	21.4	21.6
SCOTT 사업	(8.2)	(8.7)	(23.8)	(46.4)	(12.4)	(8.8)	(6.1)	(11.5)	(0.9)	(7.6)	(4.0)	(5.0)	(22.3)	(9.4)	(4.5)	(4.2)
기타	8.6	8.6	15.9	7.6	9.4	9.9	13.1	8.2	(1.0)	6.2	5.0	3.0	10.1	10.1	3.5	5.1
순이익	11.2	18.4	4.6	0.3	8.7	9.6	12.7	10.2	16.7	12.6	11.2	8.4	8.4	10.5	12.0	12.1
성장률 (% y-y)																
매출액	(15.6)	(11.4)	7.0	11.8	14.3	16.3	12.8	19.2	10.4	18.6	9.3	1.1	(2.4)	15.5	9.9	4.6
OEM 사업	(5.1)	(5.3)	22.5	24.5	15.2	14.9	12.9	23.5	10.0	22.4	11.4	2.3	9.1	15.7	11.6	4.5
SCOTT 사업	(35.4)	(28.5)	(17.0)	(10.6)	15.3	25.3	15.1	15.0	18.1	12.9	6.2	(3.6)	(23.2)	17.7	8.1	5.0
기타	4.4	42.5	(11.2)	13.7	1.6	(10.5)	(3.3)	(6.3)	(22.8)	(2.2)	(5.0)	8.3	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	20.5	7.9	10.2	(50.5)	63.0	18.1	7.1
OEM 사업	(39.3)	(5.4)	2.6	3.2	27.4	(8.2)	17.2	84.0	16.2	18.2	7.3	(2.4)	(10.4)	19.1	9.8	5.8
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	(38.5)	(63.9)	(60.3)	9.1	(4.9)	(67.5)	52.3
순이익	(44.1)	2.5	(70.3)	(96.8)	(11.4)	(39.1)	213.2	4,720.4	113.2	55.1	(3.6)	(17.1)	(44.7)	44.7	26.2	4.9

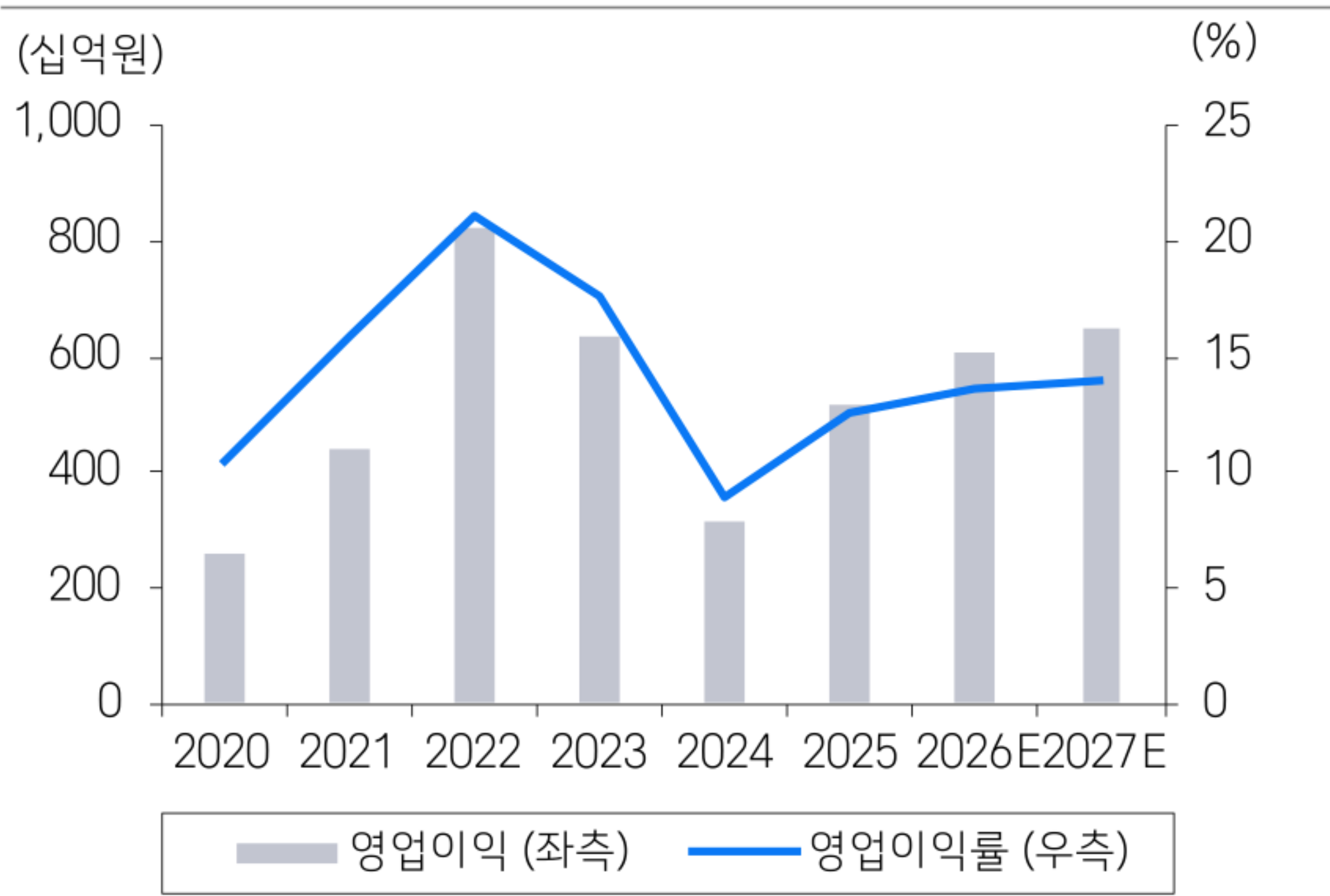
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 매출액 및 성장률 추이



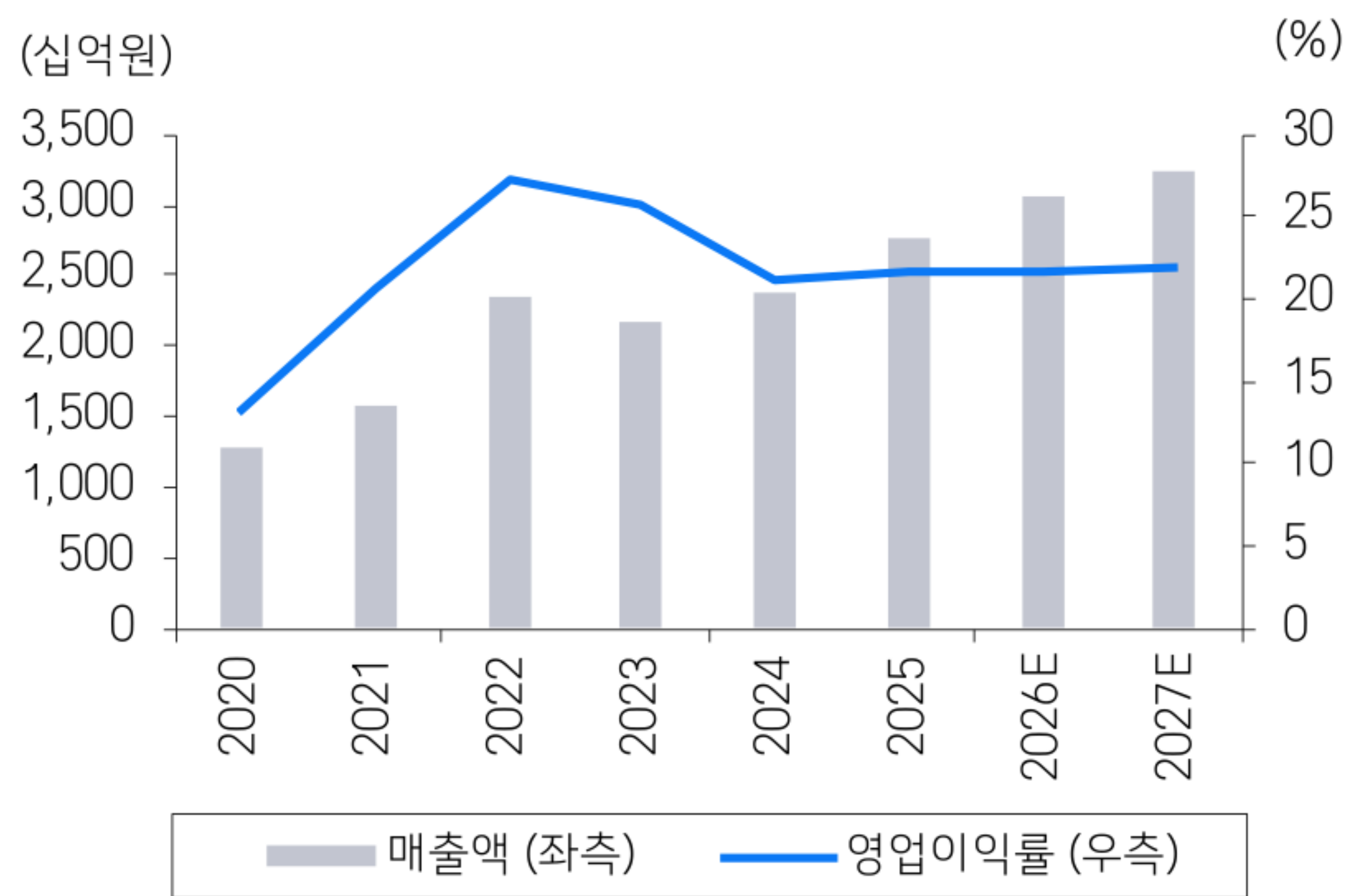
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

전사 영업이익 및 영업이익률 추이



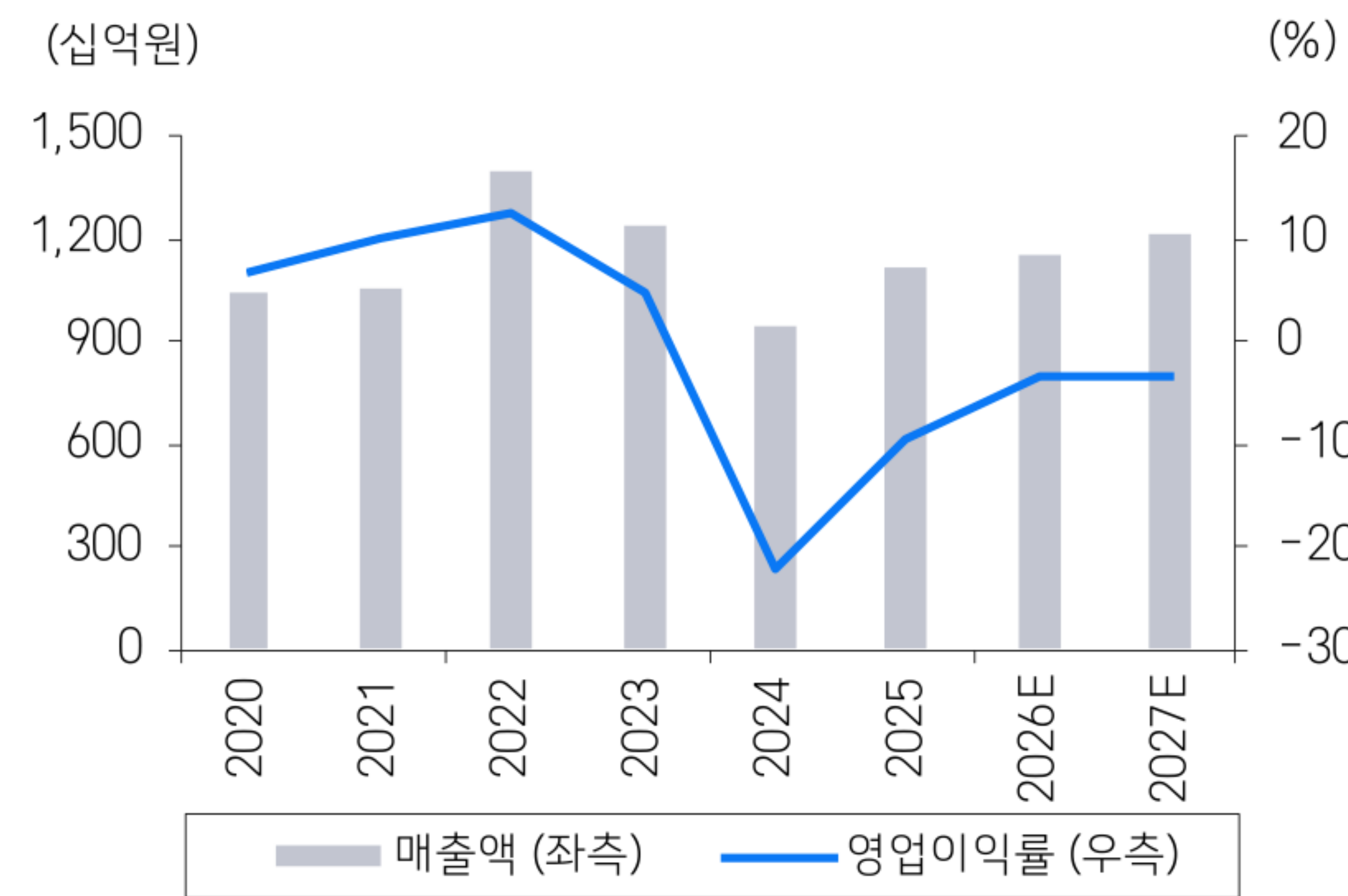
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 사업부 매출액 및 영업이익 전망



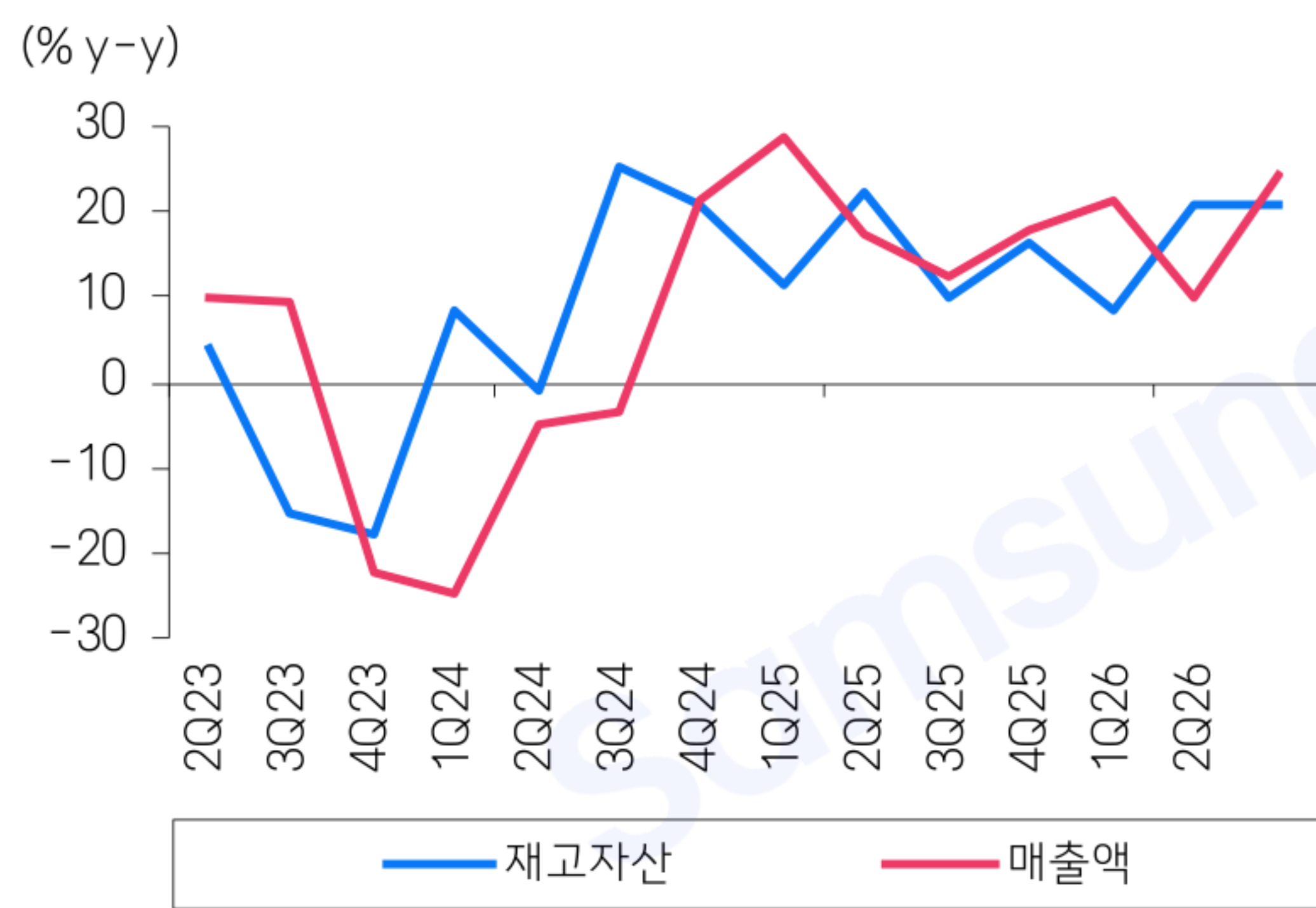
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

스캇 사업부 매출액 및 영업이익 전망



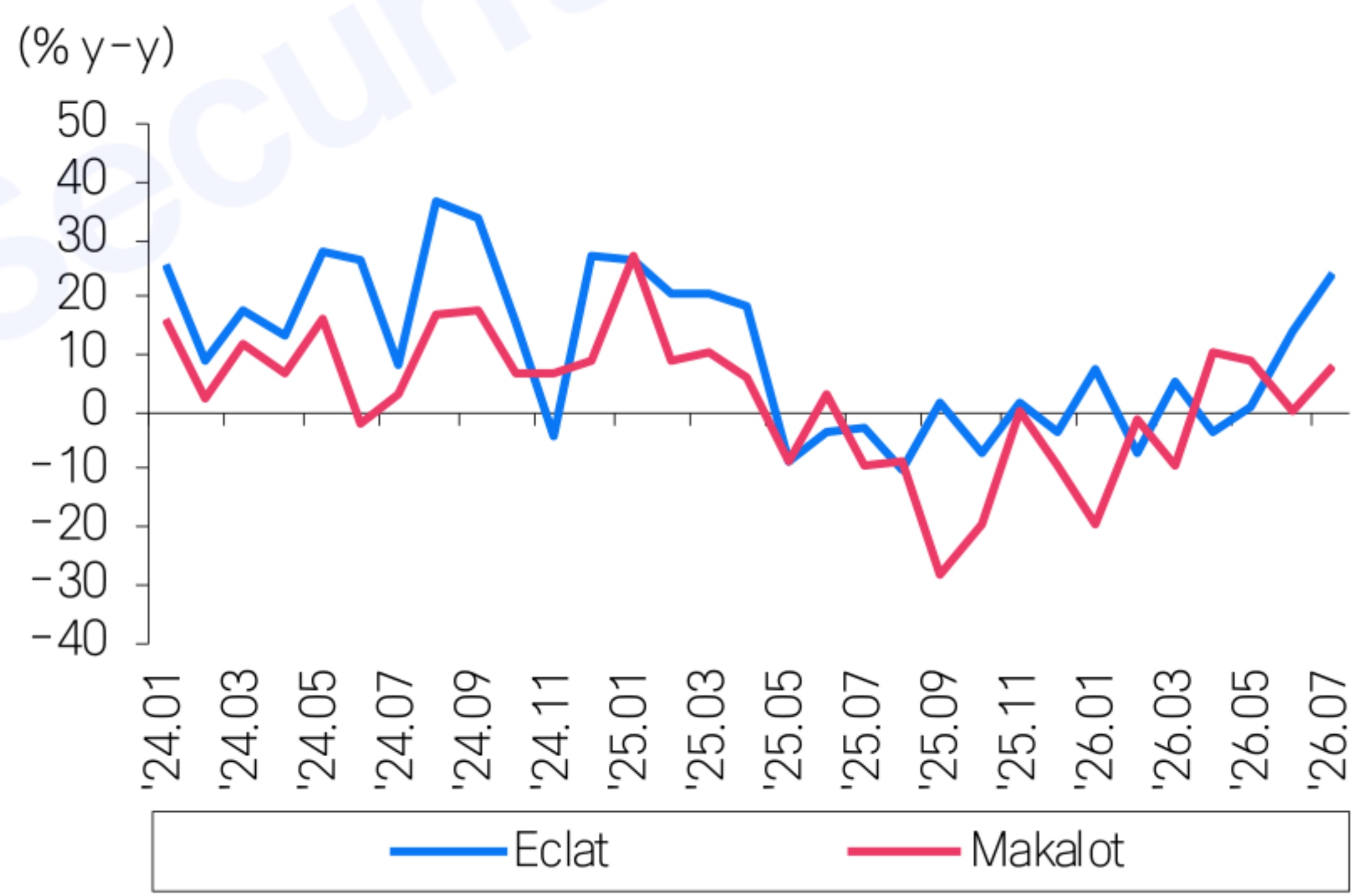
자료: 영원무역, 삼성증권 추정

OEM 재고 자산 및 OEM 매출액 성장률 추이



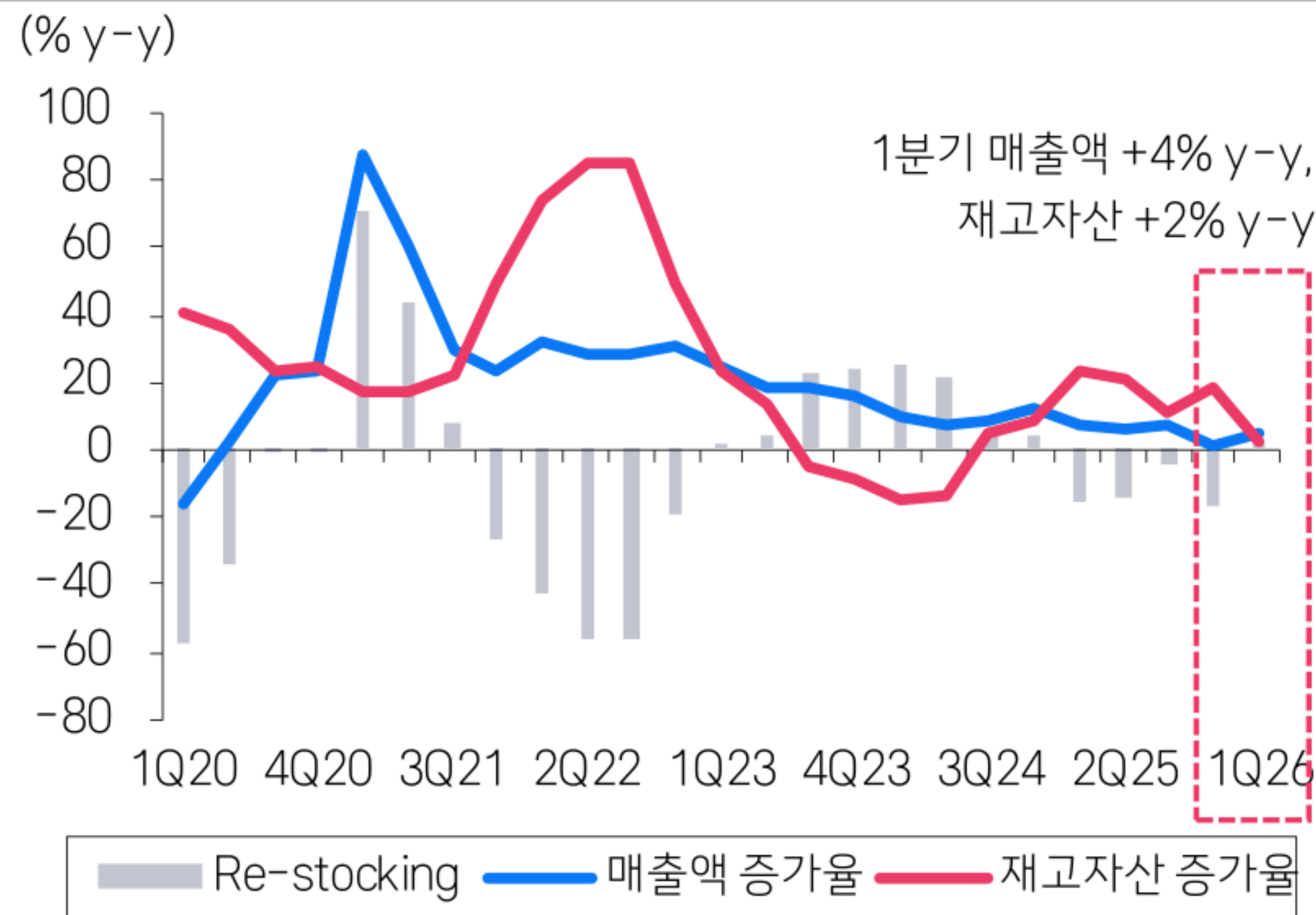
자료: 영원무역, 삼성증권

Eclat & Makalot: 월별 매출액 성장률 추이



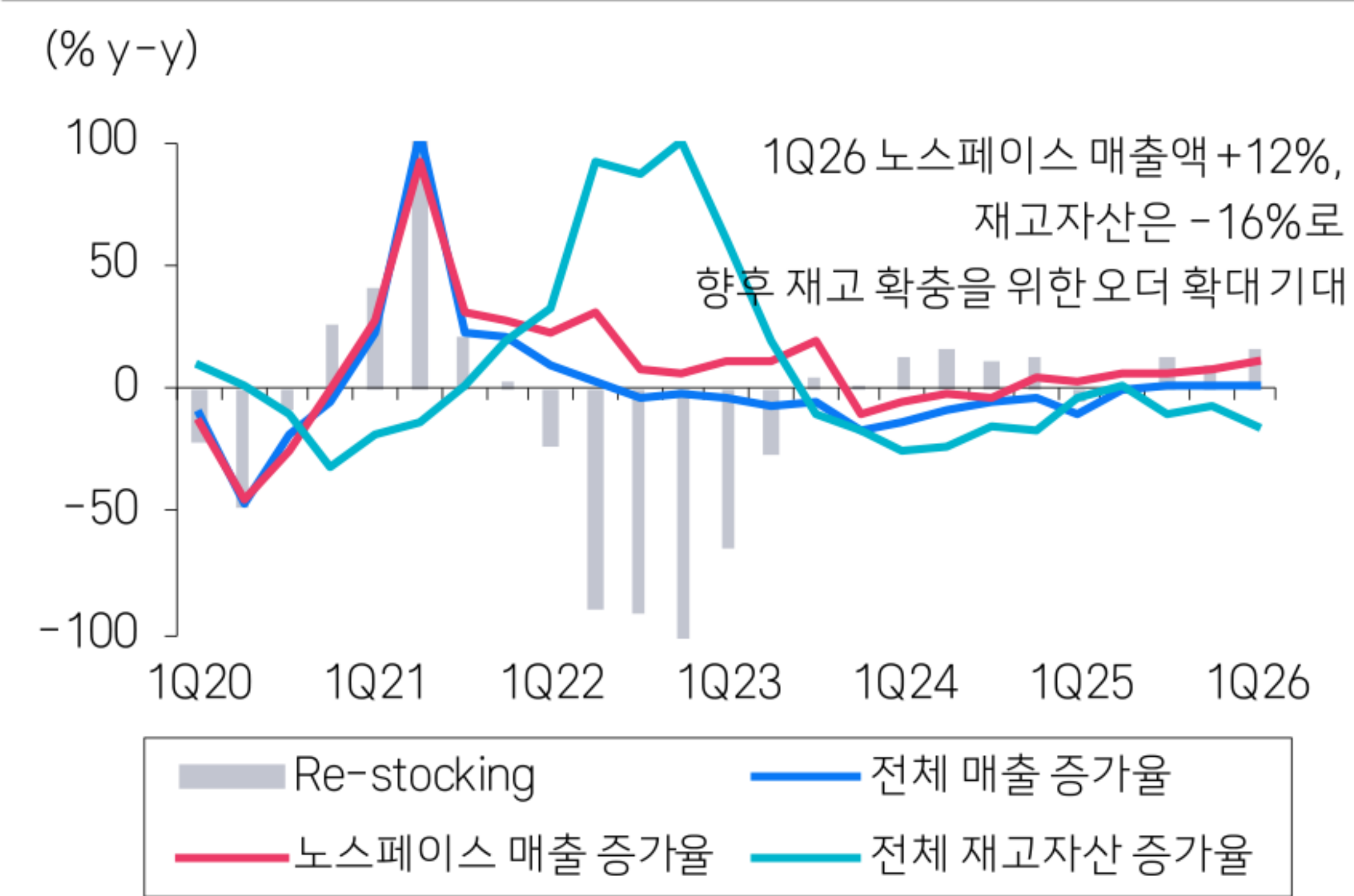
자료: 각 사, 삼성증권

룰루레몬 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



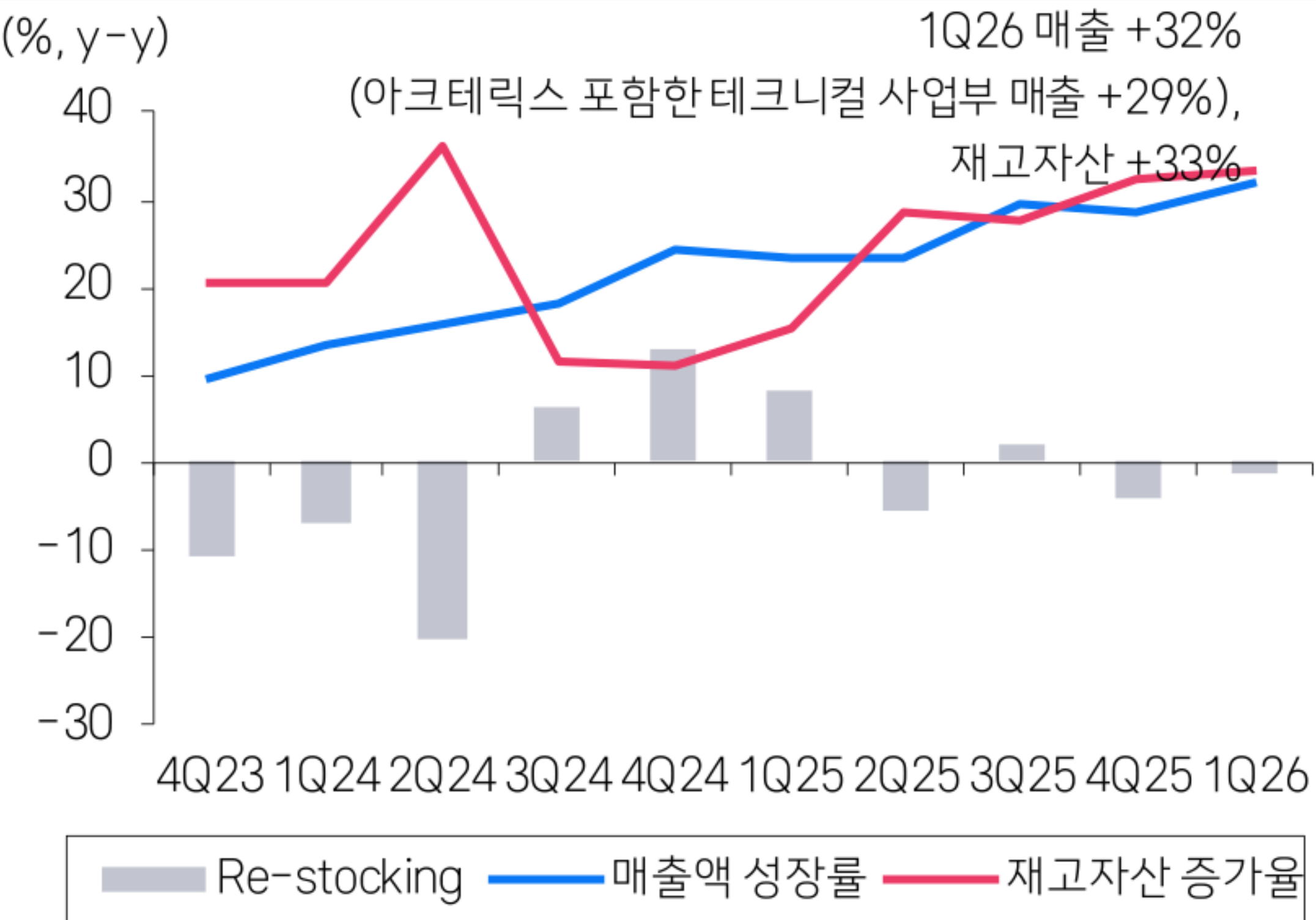
참고: Re-stocking 수요 = 매출 증가율(YoY) - 재고 자산 증가율(YoY)
자료: Bloomberg, 삼성증권

VFC 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



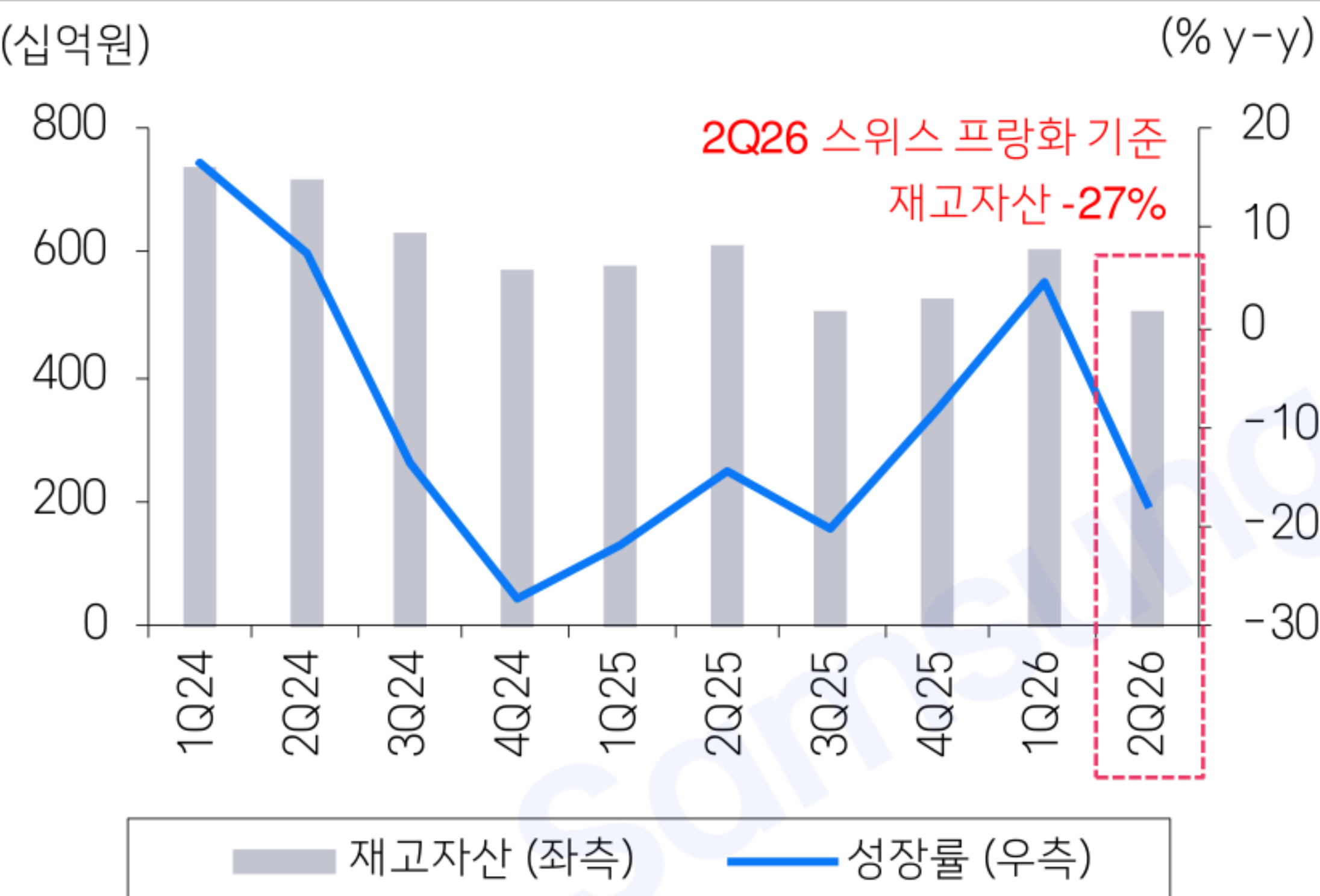
자료: Bloomberg, 삼성증권

아머스포츠 매출액, 재고 자산, 재고 비축 수요 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

스캇 재고 자산 추이



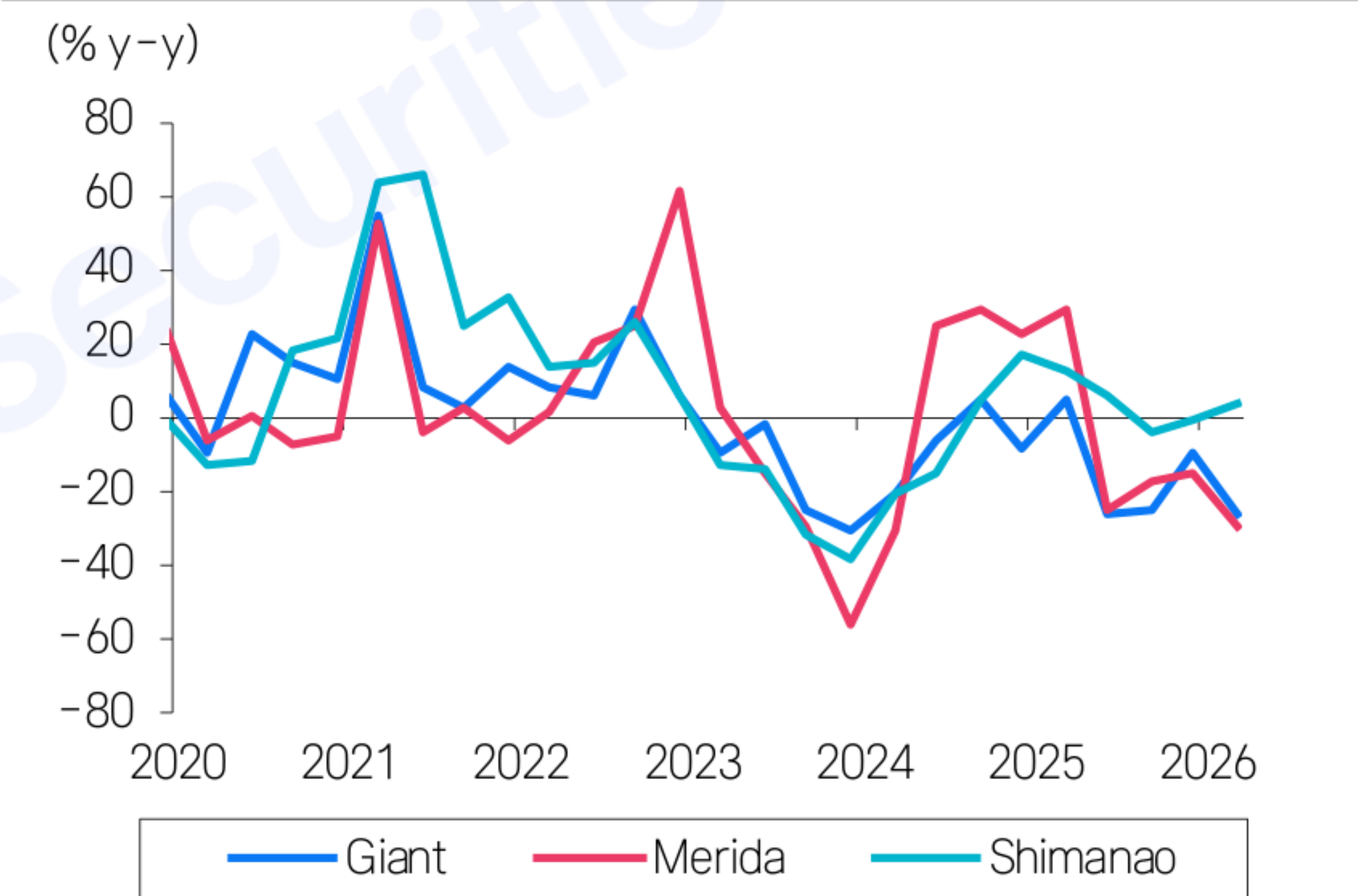
자료: 영원무역, 삼성증권

브랜드사별: 가이드선스 및 주요 코멘트

기업	코멘트
롤루레몬	26년 1분기 매출액 성장률 4% 기록. 북미 지역 매출은 3% 감소했으나, 중국 매출은 30%, 중국 외 기타국 13% 성장하며 고성장세 지속 2026년 매출액 가이드선스: 113.5억~115억 달러(성장률 기준: 2~4%)에서 110억~111.5억 달러(25년 대비 역성장 혹은 플랫 수준)로 하향
VFC	- 노스페이스 매출액: 4Q25 +8%, 1Q26 +12%. 2년 2,3분기 +6%에서 성장률 가속화 - 지역별로는 노스페이스의 북미 +17%, EMEA +6%, APAC +12%
아머스포츠	- 매출액 4Q25+29%, 1Q26+32% 기록하며, 성장세 가속화. (아크테릭스 포함 테크니컬 사업부 매출액 1Q26 +29%) 26년 매출액 가이드선스를 16~18%에서 20~22%로 상향

자료: 각 사, 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	3,744	6.4	6.1	21.5	4.0	0.8	0.7	13.0	12.5	18.8	20.7
한세실업	364	6.7	5.3	(4.3)	25.2	0.5	0.4	7.2	8.6	41.6	33.2
화승엔터프라이즈	188	13.7	5.6	(177.2)	145.4	0.4	0.4	2.9	6.9	22.0	9.0
국내 평균		8.9	5.7	(53.3)	58.2	0.6	0.5	7.7	9.3	27.5	21.0
Eclat	4,338	13.6	12.5	27.6	8.7	3.0	2.8	22.5	23.0	70.7	72.5
Makalot	2,585	13.9	12.8	12.3	9.0	4.0	3.7	28.3	30.6	91.4	90.6
ShenZhou	12,258	9.2	8.4	(6.2)	9.8	1.4	1.3	15.2	15.7	61.0	61.4
Bosideng	10,485	12.3	11.0	4.1	12.7	2.5	2.4	21.1	22.2	82.4	81.2
Yueyuan	3,918	8.6	7.4	(14.7)	15.7	0.6	0.5	6.6	7.4	70.2	71.5
Feng Tay	3,086	14.4	12.7	(11.5)	13.3	2.5	2.3	17.9	20.5	79.4	80.0
해외 평균		12.0	10.8	1.9	11.5	2.3	2.2	18.6	19.9	75.8	76.2

참고: '26년 8월 13일 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,518	4,064	4,465	4,669	4,899
매출원가	2,621	2,946	3,206	3,332	3,472
매출총이익	896	1,117	1,259	1,337	1,427
(매출총이익률, %)	25.5	27.5	28.2	28.6	29.1
판매 및 일반관리비	581	603	652	686	686
영업이익	316	514	607	651	741
(영업이익률, %)	9.0	12.7	13.6	13.9	15.1
영업외손익	93	65	110	101	113
금융수익	42	41	45	52	62
금융비용	32	30	31	29	27
지분법손익	-2	-0	-2	-2	-2
기타	84	55	98	80	80
세전이익	408	580	717	752	854
법인세	114	153	179	188	213
(법인세율, %)	27.8	26.5	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	295	426	538	564	640
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	295	426	538	564	640
(순이익률, %)	8.4	10.5	12.0	12.1	13.1
지배주주순이익	427	492	542	569	645
비지배주주순이익	-133	-66	-4	-5	-5
EBITDA	423	628	719	764	851
(EBITDA 이익률, %)	12.0	15.4	16.1	16.4	17.4
EPS (지배주주)	9,637	11,109	12,220	12,830	14,565
EPS (연결기준)	6,647	9,619	12,136	12,726	14,447
수정 EPS (원)*	9,637	11,109	12,220	12,830	14,565

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	624	375	649	629	686
당기순이익	295	426	538	564	640
현금유출입이없는 비용 및 수익	256	249	233	279	289
유형자산 감가상각비	101	106	104	106	103
무형자산 상각비	6	7	8	8	7
기타	148	135	121	166	179
영업활동 자산부채 변동	192	-175	53	-39	-51
투자활동에서의 현금흐름	-255	16	-258	-213	-16
유형자산 증감	-108	-207	-202	-200	0
장단기금융자산의 증감	-176	188	-63	-22	-29
기타	29	35	7	9	14
재무활동에서의 현금흐름	-412	-95	-140	-214	-175
차입금의 증가(감소)	-243	102	7	-49	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-57	-90	-104	-165	-177
기타	-112	-108	-42	0	0
현금증감	-97	291	284	200	492
기초현금	896	800	1,091	1,375	1,575
기말현금	800	1,091	1,375	1,575	2,066
Gross cash flow	550	675	771	843	929
Free cash flow	507	152	446	279	686

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

자료: 영원무역, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,430	3,644	4,010	4,312	4,938
현금 및 현금등가물	800	1,091	1,375	1,575	2,066
매출채권	546	637	643	668	701
재고자산	1,225	1,225	1,237	1,286	1,348
기타	859	692	754	784	822
비유동자산	1,960	2,073	2,278	2,368	2,262
투자자산	450	418	398	401	405
유형자산	906	1,014	1,161	1,255	1,152
무형자산	153	164	195	188	181
기타	451	477	524	524	524
자산총계	5,390	5,717	6,288	6,680	7,199
유동부채	728	940	973	999	1,034
매입채무	425	399	403	419	439
단기차입금	26	76	115	115	115
기타 유동부채	276	465	455	466	480
비유동부채	766	672	657	623	645
사채 및 장기차입금	258	123	78	28	28
기타 비유동부채	508	549	579	595	617
부채총계	1,494	1,611	1,629	1,622	1,678
지배주주지분	3,687	4,092	4,648	5,052	5,521
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,923	4,326	4,795
기타	129	132	250	250	250
비지배주주지분	209	13	10	6	0
자본총계	3,896	4,105	4,658	5,058	5,521
순부채	-1,049	-1,046	-1,383	-1,654	-2,173

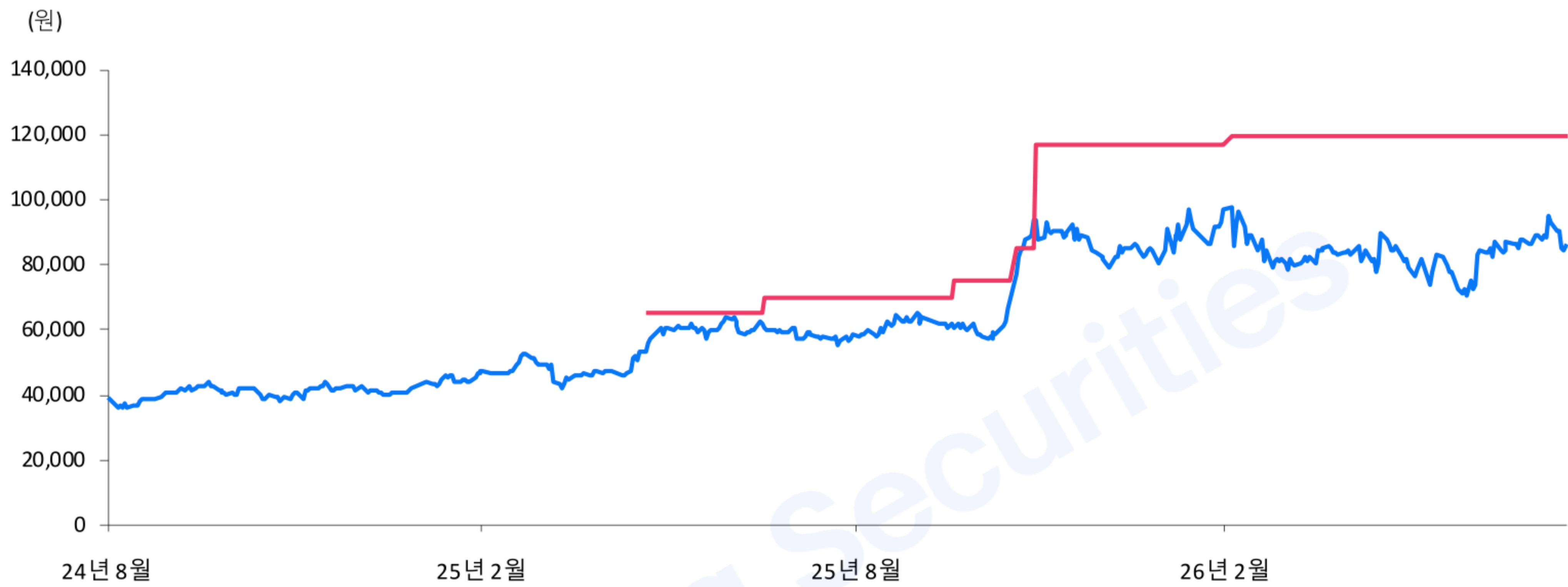
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-2.4	15.5	9.9	4.6	4.9
영업이익	-50.5	63.0	18.1	7.1	13.8
순이익	-44.7	44.7	26.2	4.9	13.5
수정 EPS**	-17.2	15.3	10.0	5.0	13.5
주당지표					
EPS (지배주주)	9,637	11,109	12,220	12,830	14,565
EPS (연결기준)	6,647	9,619	12,136	12,726	14,447
수정 EPS**	9,637	11,109	12,220	12,830	14,565
BPS	86,238	96,154	109,214	118,705	129,718
DPS (보통주)	1,400	2,100	3,817	4,002	4,543
Valuations (배)					
P/E***	4.4	7.4	7.0	6.7	5.9
P/B***	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.4	2.8	1.9
비율					
ROE (%)	12.3	12.7	12.4	11.7	12.2
ROA (%)	5.5	7.7	9.0	8.7	9.2
ROIC (%)	9.2	14.5	16.0	16.1	18.0
배당성향 (%)	14.0	18.2	30.0	30.0	30.0
배당수익률 (보통주, %)	3.3	2.6	4.4	4.7	5.3
순부채비율 (%)	-26.9	-25.5	-29.7	-32.7	-39.4
이자보상배율 (배)	10.0	17.4	19.5	22.5	27.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 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
투자 의견	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 (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	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

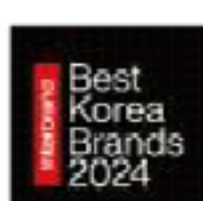
삼성증권

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