

영원무역 (111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

140,000

현재주가

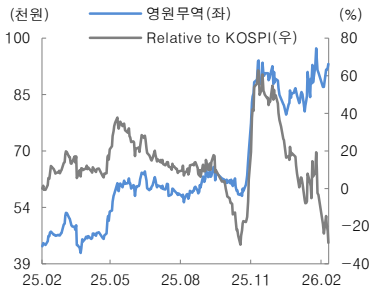
(26.02.26)

93,000

상향
섬유패업종

KOSPI	6307.27
시가총액	4,121십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	97,200원 / 41,900원
120일 평균거래대금	60억원
외국인지분율	29.51%
주요주주	영원무역홀딩스 외 9 인 50.75% 국민연금공단 10.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.0	-0.9	60.6	100.0
상대수익률	-9.0	-37.7	-19.0	-16.3



글로벌 Top vendor다운 놀라운 실적

- 25년 4분기 OEM 부문 전방 호조로 매출 달러 기준 18% 성장 추정
- OEM 부문 영업이익률 대폭 개선(yoy +5%p)
- 26년에도 OEM 부문 고성장과 Scott 실적 개선 이어질 전망

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 140,000원으로 상향(+17%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 140,000원(12MF 예상 P/E 10배)으로 상향(+17%). 목표주가 상향은 예상을 상회하는 호실적과 동사의 글로벌 경쟁력 강화에 기반한 안정적인 매출 성장을 등을 고려하여 26~27년 실적을 상향한데 따른다

2026년은 아크테릭스 등 글로벌 시장에서 성장하는 브랜드 고객사의 수주가 더 크게 증가하는 가운데 Scott의 적자폭이 다시 한번 크게 개선되면서 연간 영업이익이 yoy 29% 증가할 것으로 전망됨. 기능성, 아웃도어외류 제조 분야에서 글로벌 No.1의 경쟁력을 바탕으로 2026년 OEM 수주는 고성장을 이어가며 Scott 적자 축소와 함께 동사 실적 개선을 견인할 전망이다

4Q25 Review: 글로벌 Top vendor다운 놀라운 실적

4분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 93억원(+19%, yoy), 1,052억원(흑전, yoy)을 기록하며 당사 및 시장 컨센서스를 대폭 상회

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 17~18% 성장. 환율 상승 효과(+4%)로 원화 기준 매출 성장률은 20%를 상회. 아크테릭스, VFC 등 주요 상위 고객사들의 안정적인 매출 성장이 4분기에도 수주 고성장으로 이어지며 매출 성장과 고환율 영향으로 영업이익률이 yoy +5%p 가량 대폭 개선. 이에 따라 동 부문 영업이익 60% 이상 증가한 것으로 파악

[Scott] 25년 들어 신제품 판매가 증가하면서 과년차 재고 판매 비중이 축소됨에 따라 4분기는 3분기 대비 영업 적자폭 감소를 예상했으나 당사 추정치 대비 약 80~100억원 가량 적자폭 확대된 것으로 추정. 그러나 4분기 적자폭 확대가 전체 실적에 미치는 영향은 큰 의미가 없는 수준이었음

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	847	1,205	937	1,009	19.2	-16.2	952	877	8.1	-13.1
영업이익	-26	181	82	105	흑전	-41.9	72	127	54.5	20.9
순이익	73	165	42	54	-25.6	-67.1	83	60	-32.2	11.0

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	4,064	4,355	4,603
영업이익	637	316	514	664	731
세전순이익	682	408	582	777	868
총당기순이익	533	295	428	580	648
자배분순이익	516	427	428	609	615
EPS	11,644	9,637	9,659	13,740	13,888
PER	3.9	4.4	9.2	6.4	6.4
BPS	73,269	83,200	91,564	104,015	114,837
PBR	0.6	0.5	1.0	0.9	0.8
ROE	17.0	12.3	11.1	14.1	12.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2025P	2026F	2025P	2026F	2025P	2026F
매출액	3,991	4,269	4,064	4,355	1.8	2.0
영업이익	491	584	514	664	4.8	12.0
자배자분순이익	416	515	428	609	2.9	15.5
영업이익률	12.3	13.7	12.7	15.2		
순이익률	9.5	12.1	10.5	13.3		

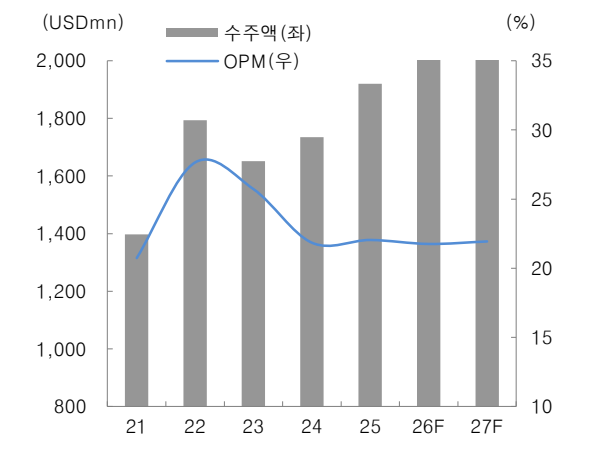
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2024				2025P				2024	2025P	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	811	1,038	1,205	1,009	3,518	4,064	4,355
OEM	472	618	732	545	538	694	826	664	2,368	2,723	2,952
Scott	204	240	287	223	226	301	330	265	954	1,122	1,178
영업이익	71	166	105	-14	82	146	181	105	328	515	664
OEM	83	187	165	82	106	168	195	131	517	600	642
Scott	-16	-21	-68	-97	-28	-27	-20	-26	-202	-101	-12
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	10.1	14.0	15.0	10.4	9.3	12.7	15.2
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	19.7	24.2	23.6	19.8	21.8	22.0	21.8
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-12.4	-8.8	-6.1	-9.8	-21.1	-9.0	-1.0
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	14.3	16.3	12.8	19.2	-2.4	15.5	7.2
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	13.9	12.3	12.9	21.8	9.7	15.0	8.4
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	10.9	25.2	15.1	18.9	-23.2	17.6	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	15.9	-12.5	73.4	흑전	-48.6	56.7	29.0
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	27.0	-10.2	18.2	60.5	-6.8	16.0	7.0
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지

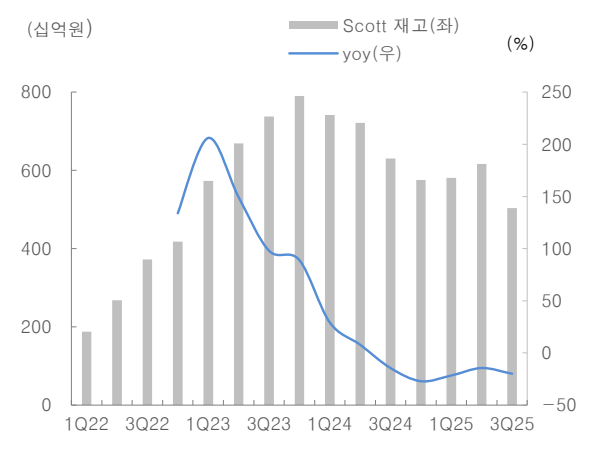
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 1.OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 2.Scott 부문 재고(증가율)



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

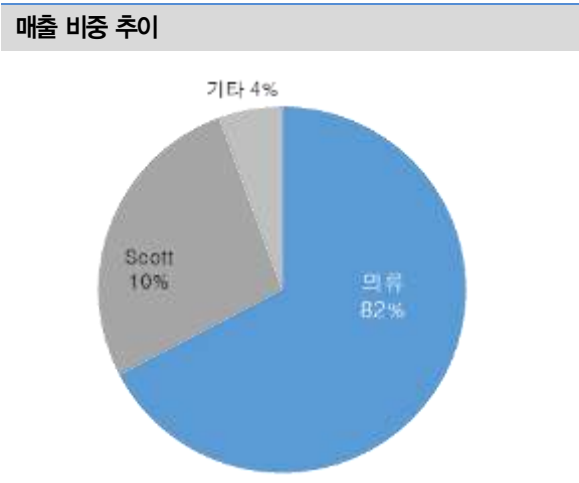
기업 및 경영진 현황

- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원 부채 1조 4,940억원 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

주가 변동요인

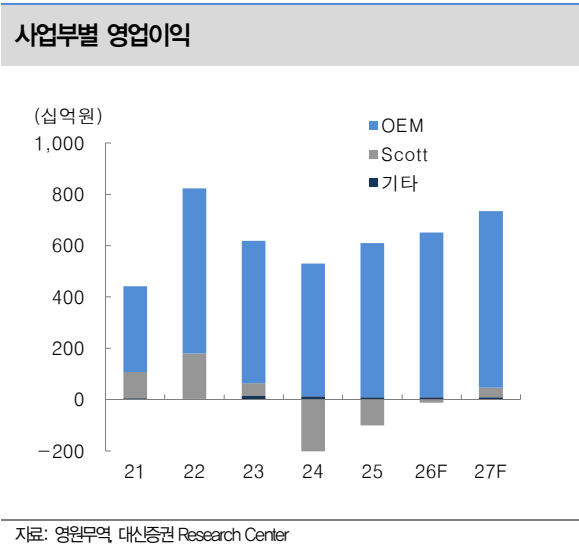
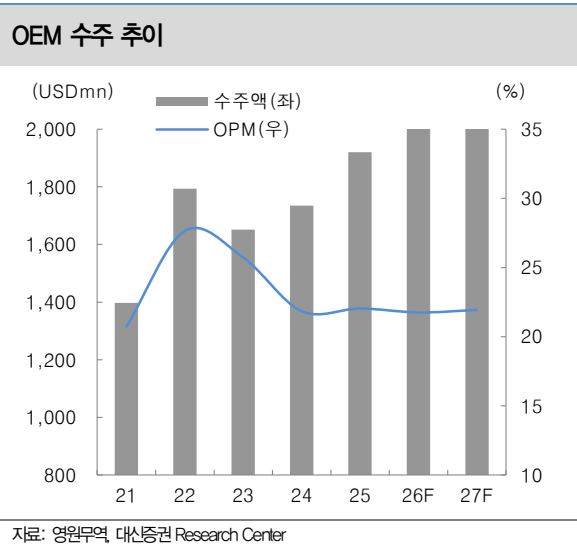
- 원달러 환율 추이
- 유럽 및 미국의 스포츠 브랜드 고객사를 실적

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver



재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	4,064	4,355	4,603
매출원가	2,449	2,621	2,974	3,060	3,185
매출총이익	1,155	896	1,090	1,295	1,418
판매비와관리비	518	581	576	632	688
영업이익	637	316	514	664	731
영업외수익	17.7	9.0	12.7	15.2	15.9
EBITDA	735	423	622	772	839
영업외손익	44	93	67	113	138
관계기업손익	2	-2	-2	-2	-2
금융수익	37	42	11	16	24
외환보통이익	188	289	158	158	158
금융비용	-31	-32	-19	-16	-15
외환보통손실	0	0	0	0	0
기타	36	84	77	115	131
법인세비용차감전순이익	682	408	582	777	868
법인세비용	-149	-114	-154	-197	-221
계속사업순이익	533	295	428	580	648
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	295	428	580	648
당기순이익률	14.8	8.4	10.5	13.3	14.1
비자비자분순이익	17	-133	0	-29	32
자비자분순이익	516	427	428	609	615
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	14	17	17	17
포괄순이익	541	433	596	748	816
비자비자분포괄이익	42	-126	-119	-37	41
자비자분포괄이익	499	558	715	785	775

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,644	9,637	9,659	13,740	13,888
PER	3.9	4.4	9.2	6.4	6.4
BPS	73,269	83,200	91,564	104,015	114,837
PBR	0.6	0.5	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	16,597	9,550	14,043	17,426	18,941
EV/EBITDA	2.2	2.5	5.2	3.7	3.1
SPS	81,342	79,389	91,705	98,289	103,886
PSR	0.6	0.5	1.0	0.9	0.9
CFPS	18,347	12,418	15,921	20,275	22,320
DPS	1,300	1,400	1,500	2,000	3,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	-7.8	-2.4	15.5	7.2	5.7
영업이익 증/감률	-22.6	-50.5	63.0	29.0	10.0
순이익 증/감률	-28.3	-44.7	45.3	35.5	11.7
수익성					
ROIC	22.4	9.5	14.8	18.1	18.8
ROA	13.0	5.9	9.3	11.3	11.6
ROE	17.0	12.3	11.1	14.1	12.7
안정성					
부채비율	47.6	38.4	32.0	25.2	20.9
순차입금비율	-20.1	-26.9	-26.4	-31.9	-33.3
이자보상비율	20.5	10.0	26.4	41.2	48.0

자료: 영원무역 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,347	3,430	3,710	4,157	4,550
현금및현금성자산	896	800	642	958	1,114
매출채권 및 기타채권	523	579	664	710	749
재고자산	1,329	1,225	1,415	1,452	1,439
기타유동자산	598	826	988	1,037	1,248
비유동자산	1,950	1,960	1,951	1,942	1,950
유형자산	811	906	913	918	923
관계기업투자지급	51	56	54	52	51
기타비유동자산	1,089	998	984	972	977
자산총계	5,297	5,390	5,661	6,099	6,500
유동부채	1,123	728	762	744	710
매입채무 및 기타채무	547	563	629	622	598
차입금	399	26	24	22	20
유동상채무	70	19	0	0	0
기타유동부채	107	119	109	100	91
비유동부채	586	766	611	485	414
차입금	77	258	180	126	114
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	508	508	431	359	300
부채총계	1,709	1,494	1,373	1,229	1,123
자비자분	3,247	3,687	4,057	4,609	5,089
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	2,713	3,083	3,451	4,000	4,530
기타자비자분	59	129	131	134	83
비자비자분	341	209	230	261	288
자본총계	3,588	3,896	4,287	4,870	5,377
순차입금	-723	-1,049	-1,130	-1,553	-1,789

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	525	624	344	616	725
당기순이익	533	295	428	580	648
비현금항목의 가감	280	256	277	319	341
감가상각비	98	108	108	108	109
외환손익	-11	-39	-79	-79	-79
자본법정평가손익	-2	2	2	2	2
기타	195	185	247	288	310
자산부채의 증감	-110	192	-195	-75	-35
기타현금흐름	-178	-118	-166	-206	-229
투자활동 현금흐름	-437	-255	-243	-147	-150
투자자산	-14	9	5	4	3
유형자산	-169	-108	-108	-108	-108
기타	-255	-156	-140	-43	-45
재무활동 현금흐름	21	-412	-204	-161	-145
단기차입금	146	-382	-2	-2	-2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	185	-77	-54	-13
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-67	-57	-60	-60	-85
기타	-57	-158	-65	-46	-46
현금의 증감	160	-97	-157	315	157
기초 현금	736	896	800	642	958
기말 현금	896	800	642	958	1,114
NOPLAT	498	228	379	495	545
FCF	415	211	370	487	537

[Compliance Notice]

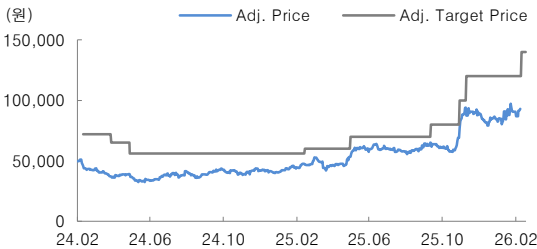
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

영원무역(111770) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.27	25.11.28	25.11.17	25.09.30	25.05.19	25.03.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	120,000	100,000	80,000	70,000	60,000
과다율(평균%)		(27.11)	(11.90)	(23.09)	(14.48)	(20.68)
과다율(최대/최소%)		(19.00)	(6.00)	(3.75)	(6.86)	(11.50)
제시일자	24.11.16	24.06.16	24.04.15	24.02.28		
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy		
목표주가	56,000	56,000	66,000	72,000		
과다율(평균%)	(24.38)	(32.13)	(41.64)	(42.32)		
과다율(최대/최소%)	(14.91)	(21.96)	(39.92)	(38.89)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260224)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상