

# 영원무역 (111770)

**유정현**

junghyun.yu@daishin.com

**홍성원 RA**

seongwon.hong@daishin.com

**투자의견**

**BUY**

매수, 유지

**6개월 목표주가**

**140,000**

유지

**현재주가**

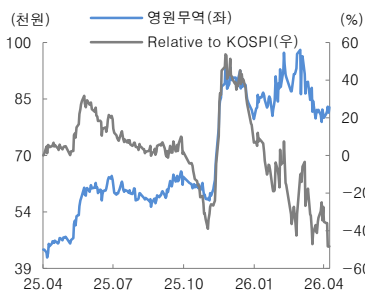
**82,500**

(26.04.10)

섬유의복업종

KOSPI	5858.87
시가총액	3,656삼억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	22삼억원
52주 최고/최저	98,000원 / 45,000원
120일 평균거래대금	73억원
외국인지분율	29.37%
주요주주	영원무역홀딩스 외 9 인 50.75% 국민연금공단 10.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.3	-3.1	32.9	80.9
상대수익률	-9.6	-24.1	-18.1	-24.5



## 글로벌 경기 방어주

- 1분기 OEM, Scott 모두 실적 개선 전망
- 전쟁 영향 OEM 사업부 실적 영향은 극히 제한적일 전망
- 최근 주가 조정으로 매력적인 valuation 구간 진입

### 투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원(12MF 예상 P/E 10배) 유지

최근 중동 지역 전쟁으로 유가 상승으로 불거진 원료 수급 및 가격 상승 우려에도 불구하고 동사는 가능성, 아웃도어웨어 시장의 No. 1 top 벤더이자 올해 아크테릭스 및 신규 고객사 수주 증가로 인해 원가율 상승 영향이 극히 제한적일 것으로 전망. 매출 성장은 양호한 수준이 유지되면서 오히려 현재의 고환율이 이익률 방어에 기여할 가능성이 높다고 판단됨. 다만 자회사 Scott의 경우 실적에 크게 영향을 미치는 스위스 프랑 환율이 계속 상승하고 있어 손익 개선 속도에 다소 더딜 것으로 전망

최근 주가는 이러한 우려들만 반영하면서 매우 매력적인 valuation에 진입. 다만 주가 회복을 위해 전쟁 우려가 실질적으로 크지 않다는 확인이 필요하므로 주가 회복 시점은 1분기 실적 발표 이후로 예상

### 1Q26 Preview: 수주 증가로 양호한 실적 전망

1분기 매출액과 영업이익은 각각 8,675억원(+7%, yoy), 1,210억원(+47%, yoy)으로 양호한 실적 전망

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 7% 성장 추정. 환율 상승 효과(+1%)로 원화 기준 매출 성장률은 8%를 기록할 전망. 아크테릭스, VFC 등 주요 상위 고객사들의 안정적인 매출 성장이 1분기에도 수주 고성장으로 이어지며 매출 성장과 환율 영향으로 영업이익률이 yoy +1.3%p 가량 개선될 것으로 전망. 이에 따라 동 사업부 영업이익은 yoy 15% 증가할 것으로 추정

[Scott] 전체적인 자전자 산업 업황이 완만히 개선되면서 동사의 재고 할인판매는 감소하고 신제품 판매가 늘고 있으나 1분기 스위스프랑 환율이 yoy 16% 상승하면서 적자 폭 감소 속도가 예상 보다 다소 더딘 것으로 추정

(단위: 삼억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	당사추정	1Q26(F)			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	811	1,009	877	868	6.9	-14.0	882	1,139	9.7	31.3
영업이익	82	105	127	121	47.0	15.0	109	184	26.3	52.1
순이익	89	119	60	133	49.9	12.5	99	188	57.3	40.7

자료: 영원무역 FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,393	4,604	4,822
영업이익	316	514	661	722	755
세전순이익	408	580	797	876	912
총당기순이익	295	426	595	653	680
지배지분순이익	427	492	625	686	714
EPS	9,637	11,109	14,098	15,480	16,118
PER	4.4	7.4	5.7	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	103,046	116,260	129,219
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	12.3	12.7	14.4	14.1	13.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	4,355	4,604	4,393	4,604	0.9	0.0
영업이익	664	722	661	722	-0.4	0.0
지배지분순이익	609	686	625	686	2.6	0.0
영업이익률	15.2	15.7	15.1	15.7		
순이익률	13.3	14.2	13.5	14.2		

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

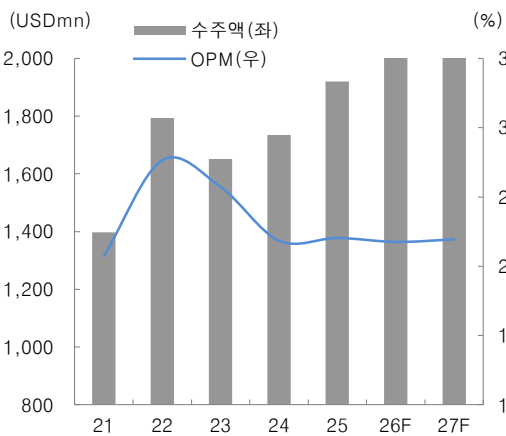
표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	868	1,139	1,322	1,065	4,064	4,393	4,604
OEM	472	618	732	545	582	779	926	731	2,723	3,018	3,164
Scott	204	240	287	223	237	316	346	279	1,122	1,178	1,237
영업이익	71	166	105	-14	121	184	212	144	515	661	722
OEM	83	187	165	82	122	187	213	132	600	654	689
Scott	-16	-21	-68	-97	-25	-24	-15	3	-101	-61	23
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	13.9	16.2	16.0	13.6	12.7	15.1	15.7
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	21.0	24.0	23.0	18.0	22.0	21.7	21.8
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-10.5	-7.6	-4.3	1.1	-9.0	-5.2	1.9
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	6.9	9.7	9.7	5.5	15.5	8.1	4.8
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	8.1	12.2	12.0	5.9	15.0	9.8	4.8
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	5.0	5.0	5.0	5.0	17.6	5.0	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	47.0	26.3	16.9	37.3	56.7	28.5	9.1
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	15.4	11.3	9.2	5.1	16.0	10.0	5.4
Scott	적전	적전	적전	적전	적전	적전	적전	흑전	적지	적지	흑전

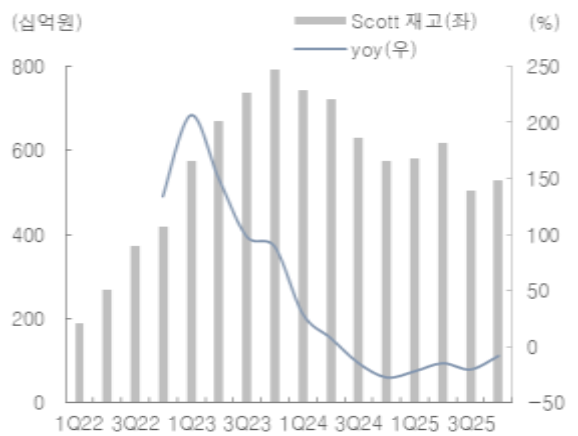
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

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

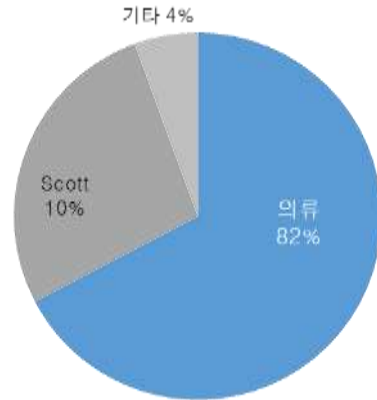
- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원 부채 1조 4,940억원 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

### 주가 변동요인

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

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

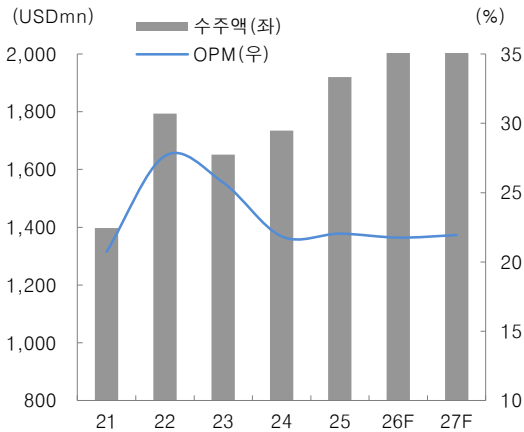
### 매출 비중 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

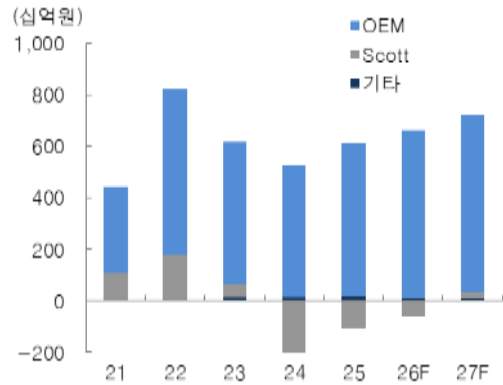
## 2. Earnings Driver

### OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

### 사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,393	4,604	4,822
매출원가	2,621	2,946	3,095	3,195	3,347
매출총이익	896	1,117	1,298	1,409	1,475
판매비와관리비	581	603	637	688	720
영업이익	316	514	661	722	755
영업외수익	90	127	15.1	15.7	15.7
EBITDA	423	628	786	857	900
영업외손익	93	65	136	154	157
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	42	41	42	46	52
외환관련이익	289	233	163	163	163
금융비용	-32	-30	-20	-23	-25
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	84	55	115	131	131
법인세비용차감전순이익	408	580	797	876	912
법인세비용	-114	-153	-203	-222	-232
계속사업순이익	295	426	595	653	680
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	295	426	595	653	680
당기순이익	8.4	10.5	13.5	14.2	14.1
비재계분순이익	-133	-66	-30	-33	-34
재계분순이익	427	492	625	686	714
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-9	-7	-7	-7
포괄순이익	433	335	528	586	613
비재계분포괄이익	-126	-47	-26	-29	-31
재계분포괄이익	558	382	555	616	644

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,637	11,109	14,098	15,480	16,118
PER	4.4	7.4	5.7	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	103,046	116,260	129,219
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	9,550	14,167	17,747	19,351	20,316
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.2	2.8	2.2
SPS	79,389	91,705	99,147	103,911	108,830
PSR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.8
CFPS	12,418	15,232	20,070	22,129	23,218
DPS	1,400	2,100	2,000	3,000	3,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-2.4	15.5	8.1	4.8	4.7
영업이익 증/감	-50.5	63.0	28.5	9.1	4.6
순이익 증/감	-44.7	44.7	39.6	9.8	4.1
수익성					
ROIC	9.5	14.8	17.5	17.4	17.2
ROA	5.9	9.3	11.3	11.5	11.1
ROE	12.3	12.7	14.4	14.1	13.1
안정성					
부채비율	38.4	39.3	31.4	25.7	24.8
순차입금비율	-26.9	-25.5	-24.6	-25.0	-29.5
이자보상비율	10.0	17.4	32.5	31.9	29.7

자료: 영원무역 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,430	3,644	3,856	4,242	4,830
현금및현금성자산	800	1,091	953	1,118	1,548
매출채권 및 기타채권	579	681	748	802	864
재고자산	1,225	1,225	1,464	1,439	1,507
기타유동자산	826	648	690	884	911
비유동자산	1,960	2,073	2,161	2,252	2,337
유형자산	906	1,014	1,102	1,179	1,247
관계기업투자지분	56	54	54	53	52
기타비유동자산	998	1,005	1,006	1,020	1,038
자산총계	5,390	5,717	6,017	6,494	7,167
유동부채	728	940	905	949	1,046
매입채무 및 기타채무	563	536	625	597	619
차입금	26	76	123	169	216
유동상채무	19	191	0	0	0
기타유동부채	119	137	158	182	211
비유동부채	766	672	531	377	377
차입금	258	123	86	77	77
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	508	549	445	300	300
부채총계	1,494	1,611	1,436	1,326	1,423
자본지분	3,896	4,092	4,566	5,152	5,726
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	4,021	4,621	5,208
기타보전비	129	132	70	55	43
비자본지분	209	13	15	17	18
자본총계	3,896	4,105	4,581	5,168	5,744
순차입금	-1,049	-1,046	-1,128	-1,292	-1,692

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	624	375	458	694	685
당기순이익	295	426	595	653	680
비현금항목의 기입	256	249	294	327	349
감가상각비	108	113	125	136	145
외환손익	-39	-5	-13	-13	-13
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	185	140	182	204	216
자산부채의 증감	192	-175	-246	-79	-125
기타현금흐름	-118	-125	-185	-207	-219
투자활동 현금흐름	-255	16	-236	-240	-244
투자자산	9	11	-4	-6	-9
유형자산	-108	-207	-207	-207	-207
기타	-156	212	-25	-27	-28
재무활동 현금흐름	-412	-95	-320	-97	-131
단기차입금	-382	46	46	46	46
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	185	25	-37	-9	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-57	-90	-89	-85	-128
기타	-158	-78	-241	-50	-50
현금의 증감	-97	291	-137	165	430
기초 현금	896	800	1,091	953	1,118
기말 현금	800	1,091	953	1,118	1,548
NOPLAT	228	378	493	538	563
FCF	211	262	395	451	485

[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	26.04.13	26.02.27	25.11.28	25.11.17	25.09.30	25.05.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	120,000	100,000	80,000	70,000
과표율(평균%)		(39.49)	(26.98)	(11.90)	(23.79)	(14.48)
과표율(최대/최소%)		(30.00)	(19.00)	(6.00)	(13.50)	(6.86)

제시일자	25.03.04	24.11.16	24.05.16	24.04.15
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	60,000	56,000	56,000	65,000
과표율(평균%)	(20.68)	(24.38)	(32.13)	(41.64)
과표율(최대/최소%)	(11.50)	(14.91)	(21.96)	(39.92)

제시일자	25.03.04
투자의견	Buy
목표주가	60,000
과표율(평균%)	(20.68)
과표율(최대/최소%)	(11.50)

제시일자	25.03.04
투자의견	Buy
목표주가	60,000
과표율(평균%)	(20.68)
과표율(최대/최소%)	(11.50)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260410)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	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