

영원무역 (111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

홍성원 RA

seongwon.hong@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

140,000

유지

현재주가

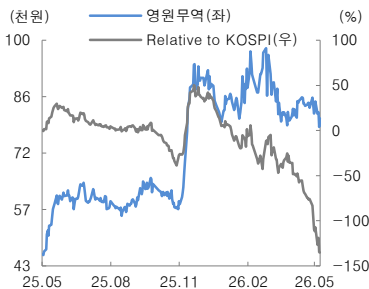
80,300

(26.05.14)

삼우의복업종

KOSPI	7981.41
시가총액	3,558십억원
시가총액비중	0.07%
지분급(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	98,000원 / 50,600원
120일 평균거래대금	79억원
외국인지분율	29.30%
주요주주	영원무역홀딩스 외 9인 50.75% 국민연금공단 10.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.1	-11.5	16.0	54.7
상대수익률	-29.0	-38.9	-41.7	-48.8



높은 기대치 충족하는 양호한 실적

- 1분기 OEM 양호한 수주, Scott 적자 대폭 감소로 실적 개선
- 전쟁으로 인한 원가율 상승 우려는 이미 주가에 대부분 반영
- 최근 주가 조정으로 매력적인 valuation 구간 진입

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원(12MF 예상 P/E 9배) 유지

2분기에 당장 고유가에 따른 원가 상승 등 중동 지역 전쟁 피해는 없는 것으로 파악. 2분기 OEM 부문 매출 성장률도 MSD% 이상으로 매우 양호한 수준이 유지될 것으로 전망. 이는 동사가 가능성, 아웃도어웨어 시장의 No. 1 벤더로서 가지는 경쟁력 때문. 향후 고유가에 따른 원가율 상승 가능성은 열려 있지만 주가는 이런 우려를 대부분 반영한 상태라는 점에서 주가 하락 리스크는 제한적이라고 판단

자회사 Scott의 경우 1분기 적자가 대폭 감소했지만 분기 적자 기조가 당분간 이어질 전망. 그러나 과거 대비 적자폭이 크게 줄어드는 상황인 점을 고려하면 Scott 적자도 더 이상 실적에 큰 변수는 되지 못할 것으로 예상. 주가는 더 저렴해진 valuation을 반영하며 완만한 회복세를 보일 것으로 전망

1Q26 Review: 늘 그렇듯 서프라이즈

1분기 매출액과 영업이익은 각각 8,958억원(+10%, yoy), 1,204억원(+46%, yoy)으로 컨센서스를 상회하는 양호한 실적 기록

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 9% 성장. 환율 상승 효과(+1%)로 원화 기준 매출 성장률은 10%를 기록. 아크테릭스, VFC 등 주요 상위 고객사들의 안정적인 매출 성장이 1분기에도 수주 고성장으로 이어지며 매출 성장과 교환율 영향으로 영업이익이 yoy +1.1%p 개선되며 동 사업부 영업이익은 yoy 16% 증가

[Scott] 전체적인 자전거 산업 업황이 완만히 개선되면서 동사의 재고 할인판매는 감소하고 신제품 판매가 증가. 이에 따라 영업이익은 당사 추정치 -250억원 보다 대폭 감소한 -23억원 기록. 1분기 스위스프랑 환율이 yoy 16% 상승한 점 고려하면 실제 영업이익은 BEP에 근접한 수준까지 회복한 것으로 파악

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	잠정치	1Q26			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	811	1,009	868	896	10.4	-11.2	881	1,139	9.7	27.2
영업이익	82	105	121	120	46.3	14.4	108	171	17.7	42.4
순이익	89	119	133	150	68.8	26.6	118	152	27.3	1.1

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,422	4,635	4,854
영업이익	316	514	618	720	750
세전순이익	408	580	754	874	907
총당기순이익	295	426	563	652	676
지배지분순이익	427	492	591	684	710
EPS	9,637	11,109	13,335	15,447	16,027
PER	4.4	7.4	6.1	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	102,284	115,464	128,333
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	12.3	12.7	13.7	14.2	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	4,393	4,604	4,422	4,635	0.6	0.7
영업이익	616	722	618	720	0.3	-0.3
지배지분순이익	589	686	591	684	0.4	-0.2
영업이익률	14.0	15.7	14.0	15.5		
순이익률	12.7	14.2	12.7	14.1		

자료: 영원무역 대신증권 Research Center

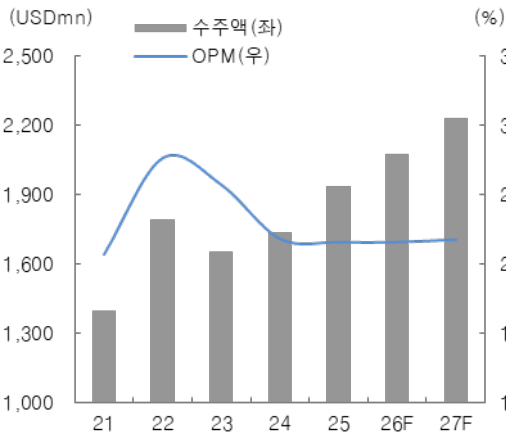
표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	896	1,139	1,322	1,065	4,064	4,422	4,635
OEM	472	618	732	545	593	779	926	731	2,723	3,028	3,175
Scott	204	240	287	223	268	316	346	279	1,122	1,208	1,269
영업이익	71	166	105	-14	120	171	201	125	515	618	720
OEM	83	187	165	82	123	187	213	132	600	654	692
Scott	-16	-21	-68	-97	-2	-16	-13	-8	-101	-39	24
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	13.4	15.0	15.2	11.7	12.7	14.0	15.5
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	20.8	24.0	23.0	18.0	22.0	21.6	21.8
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-0.9	-5.2	-3.6	-2.8	-9.0	-3.2	1.9
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	10.4	9.7	9.7	5.5	15.5	8.8	4.8
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	10.0	12.2	12.0	5.9	15.0	10.1	4.9
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	18.3	5.0	5.0	5.0	17.6	7.7	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	46.3	17.7	11.1	18.7	56.7	20.1	16.4
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	16.2	11.3	9.2	5.1	16.0	10.2	5.7
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전

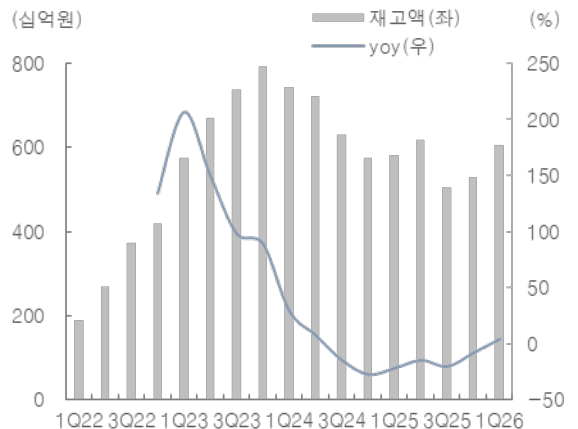
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

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

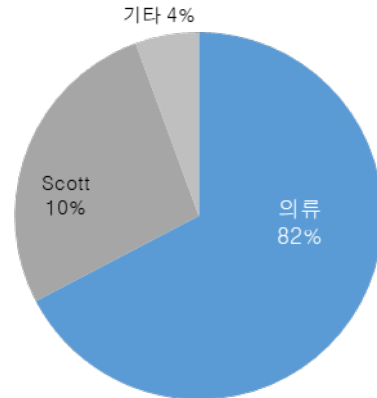
- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원 부채 1조 4,940억원 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

주가 변동요인

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

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

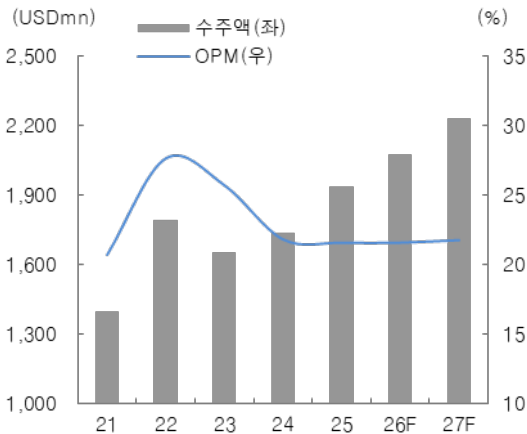
매출 비중 추이



자료: 영원무역 대신증권 Research Center

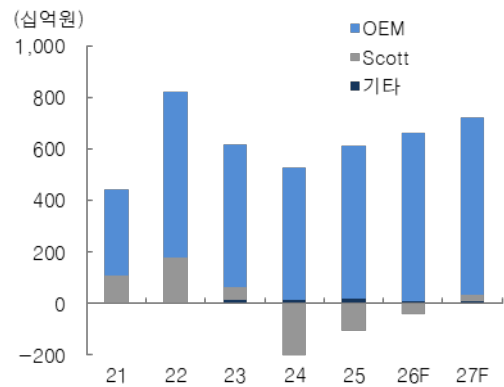
2. Earnings Driver

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	4,422	4,635	4,854
매출원가	2,621	2,946	3,148	3,222	3,379
매출총이익	896	1,117	1,273	1,412	1,475
판매비와관리비	581	603	655	693	725
영업이익	316	514	618	720	750
영업외수익	90	127	140	155	154
EBITDA	423	628	743	856	895
영업외손익	93	65	136	154	157
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	42	41	42	46	52
오환관련이익	289	233	163	163	163
금융비용	-32	-30	-20	-23	-25
오환관련손실	0	0	0	0	0
기타	84	55	115	131	131
법인세비용차감전순이익	408	580	754	874	907
법인세비용	-114	-153	-192	-222	-230
계속사업순이익	295	426	563	652	676
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	295	426	563	652	676
당기순이익	8.4	10.5	12.7	14.1	13.9
비재계분순이익	-133	-66	-28	-33	-34
재계분순이익	427	492	591	684	710
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-9	-7	-7	-7
포괄순이익	433	335	496	585	610
비재계분포괄이익	-126	-47	-25	-29	-30
재계분포괄이익	558	382	521	614	640

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,637	11,109	13,335	15,447	16,027
PER	4.4	7.4	6.1	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	102,284	115,464	128,333
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	9,550	14,167	16,774	19,308	20,200
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.3	2.7	2.2
SPS	79,389	91,705	99,784	104,590	109,543
PSR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
CFPS	12,418	15,232	19,097	22,086	23,102
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	8.8	4.8	4.7
영업이익 증/감	-50.5	63.0	20.2	16.4	4.2
순이익 증/감	-44.7	44.7	32.0	15.8	3.8
수익성					
ROIC	9.5	14.8	16.3	17.3	17.0
ROA	5.9	9.3	10.6	11.6	11.0
ROE	12.3	12.7	13.7	14.2	13.1
안정성					
부채비율	38.4	39.3	31.7	25.9	25.0
순차입금비율	-26.9	-25.5	-23.8	-24.3	-28.8
이자보상비율	10.0	17.4	30.4	31.9	29.5

자료: 영원무역 대안증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,430	3,644	3,825	4,210	4,794
현금및현금성자산	800	1,091	908	1,072	1,497
매출채권및기타채권	579	681	753	807	868
재고자산	1,225	1,225	1,474	1,448	1,517
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
관계기업투자지급	56	54	54	53	52
기타비유동자산	998	1,005	1,006	1,020	1,038
자산총계	5,390	5,717	5,987	6,462	7,131
유동부채	728	940	909	952	1,049
매입채무및기타채무	563	536	628	600	622
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
잔액증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	508	549	445	300	300
부채총계	1,494	1,611	1,440	1,329	1,426
자본부분	3,896	4,092	4,532	5,116	5,687
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,987	4,586	5,169
기타자본변동	129	132	70	55	43
비재계분	209	13	15	16	18
자본총계	3,896	4,105	4,547	5,133	5,705
순차입금	-1,049	-1,046	-1,083	-1,246	-1,641

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	624	375	415	692	681
당기순이익	295	426	563	652	676
비현금항목의기감	256	249	283	327	347
감가상각비	108	113	125	136	145
오환손익	-39	-5	-13	-13	-13
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	185	140	171	204	215
자산부채의증감	192	-175	-257	-80	-125
기타현금흐름	-118	-125	-174	-207	-218
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
현금의증감	-97	291	-182	163	426
기초 현금	896	800	1,091	908	1,072
기말 현금	800	1,091	908	1,072	1,497
NOPLAT	228	378	461	537	559
FCF	211	262	363	450	481

[Compliance Notice]

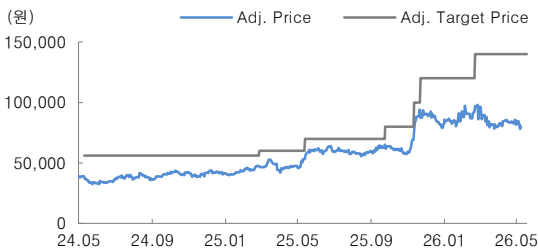
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.15	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%)		(39.94)	(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			
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy			
목표주가	60,000	56,000	56,000			
과표율(평균%)	(20.68)	(24.38)	(32.13)			
과표율(최대/최소%)	(11.50)	(14.91)	(21.96)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260513)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	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