

영원무역 (111770)

누구도 막을 수 없는 성장

2026년 7월 23일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	110,000 원 (상향)
✓ 상승여력	29.0%	✓ 현재주가 (7월 22일)	85,300 원

[섬유/의복]

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

신한생각 고성장에도 아쉬운 주가 추이

소비 경기 영향을 덜 받는 고객사에 의한 실적 성장 지속 중. 주요 자회사 SCOTT도 꾸준히 영업적자폭 줄이면서 이익 기여 높이는 중. 원화 약세가 지속되면서 2Q26 원달러 평균 환율은 1,502원으로 전년동기대비 매출단에서 +6%p 이상 환효과 반영 가능. 순이익단까지 환효과 가능한 국내 유일 의류 OEM사. 그럼에도 주가는 호재를 충분히 반영 못 하고 있다 판단

2Q26 Preview: OEM 강세, SCOTT 적자 축소 지속

2Q26 연결매출 1조 2천억원, 영업이익 1,992억원으로 전년동기대비 각각 16%, 37% 성장했을 것으로 예상. 노스페이스, 파타고니아 등 소비 경기와는 별개로 꾸준히 성장하는 고객사 영향. 특히 아크테릭스 매출 비중이 10% 이상으로 상승해 OEM 매출 성장에 기여하는 중. 물루레몬 실적이 부진하나 동사의 수주량 감소는 제한적인 것으로 추정. P(평균수주단가)보다는 Q(생산량) 증가가 매출 성장의 핵심. 경기 방어적인 고객사들로 구성 되어 수주 흐름이 안정적인 게 큰 장점

자회사 SCOTT도 실적 회복 중인 것으로 파악. 2Q26에도 매출은 전년동기대비 19% 성장 전망. SCOTT의 영업적자폭이 2024년 4분기 -1,000억 원 → 2025년 분기 평균, 1Q26까지 200억원 내외로 영업적자폭 축소 중. SCOTT 실적 회복으로 하반기에도 기저효과 부각 가능성 주목 필요. 스위스프랑 환효과가 사라지나 자전거 채고 부담 감소에 따른 실적 회복이 긍정적이며, OEM에서의 환효과가 상쇄할 전망

Valuation & Risk: 시장에서 소외받는 성장주

OEM과 SCOTT 이익 추정치 14% 이상 상향으로 목표주가 11만원으로 상향(+15.8%). 목표 주가수익비율 기준 7배 유지. 업종 내 최신후주 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,517.8	315.6	427.1	4.4	12.3	0.5	2.5	3.3
2025	4,063.6	514.4	492.3	7.4	12.7	0.9	4.1	2.6
2026F	4,653.4	671.2	651.8	5.8	14.9	0.8	2.9	2.7
2027F	5,038.9	762.1	719.8	5.3	14.5	0.7	2.0	2.9
2028F	5,593.1	899.1	835.8	4.5	14.9	0.6	1.3	3.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	3,779.8십억원
발행주식수(유동비율)	44.3 백만주 (45.3%)
52주 최고가/최저가	98,000 원/55,600 원
일평균 거래액 (60 일)	7,033 백만원
외국인 지분율	29.3%

주요주주 (%)

영원무역홀딩스 외 9 인	50.8
국민연금공단	10.6

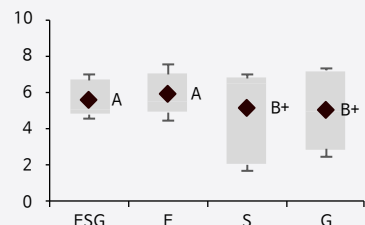
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	17.7	1.5	42.9	7.6
상대	57.8	(4.1)	(33.4)	(31.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



영원무역 2Q26 실적 Preview

(억원, %)	2Q26F	2Q25	% YoY	1Q26	% QoQ	컨센서스	% 차이
연결매출	12,012	10,382	15.7	8,958	34.1	11,722	2.5
영업이익	1,992	1,457	36.7	1,204	65.4	1,837	8.4

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

영원무역 분기, 연간 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결매출	811	1,038	1,205	1,009	896	1,201	1,407	1,149	4,064	4,653	5,039
% YoY	14.3	16.3	12.8	19.2	10.4	15.7	16.8	13.9	15.5	14.5	8.3
OEM	585	738	875	744	629	844	1,023	834	2,941	3,329	3,497
% YoY	14.0	13.0	11.9	20.7	7.4	14.4	16.9	12.1	14.7	13.2	5.1
SCOTT	226	300	330	266	267	358	384	316	1,122	1,324	1,541
% YoY	15.3	25.3	15.1	15.0	18.1	19.0	16.4	18.7	17.7	18.0	16.4
영업이익	82	146	181	105	120	199	220	132	514	671	762
% YoY	15.9	(12.5)	73.4	흑자전환	46.3	36.7	21.2	25.5	63.0	30.5	13.5
% of sales	10.1	14.0	15.0	10.4	13.4	16.6	15.6	11.5	12.7	14.4	15.1

자료: 신한투자증권

영원무역 실적 추정치 변경

(억원, %)	신규추정		이전추정		변화율(%)		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결매출	46,534	50,389	44,359	46,621	4.9	8.1	44,685	46,937
영업이익	6,712	7,621	5,494	5,854	22.2	30.2	6,372	7,034
지배주주순이익	6,518	7,198	5,677	6,130	14.8	17.4	5,850	6,184

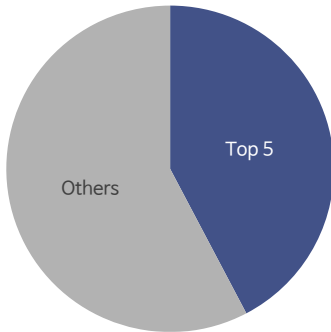
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

영원무역 목표주가 산정

FW12개월 추정 EPS(주당순이익)	15,477원
Target P/E(동종업종 동일 가정)	7배
목표 주가	110,000원

자료: 신한투자증권

Top 5 고객사 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

원/달러 환율 추이

(원/달러)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 OEM기업 컨센서스 및 밸류에이션

(백만달러, %, 배)		ECLAT	MAKALOT	YUE YUEN	SHENZHOU	영원무역	한세실업	화승 엔터프라이즈
시가총액		2,856	1,632	2,767	8,200	2,551	241	126
매출액	25	1,222	1,108	8,031	4,314	2,860	1,367	1,101
	26F	1,256	1,112	7,997	4,788	3,002	1,416	1,064
	27F	1,369	1,191	8,263	5,088	3,133	1,478	1,233
영업이익	25	228	151	435	893	362	59	25
	26F	265	161	374	954	434	60	29
	27F	290	176	440	1,050	472	70	42
순이익	25	177	116	381	811	346	40	(20)
	26F	214	124	306	883	391	36	9
	27F	232	136	356	977	408	46	23
EBITDA	25	256	170	799	1,100	438	91	78
	26F	294	183	745	1,190	566	95	71
	27F	320	201	808	1,300	572	104	80
EPS 성장률	25	(16.9)	(12.2)	(2.5)	(6.5)	17.4	(1.4)	N/A
	26F	19.7	5.9	(19.6)	9.6	9.2	(11.2)	145.3
	27F	8.4	9.4	15.7	9.8	4.2	27.8	146.1
PER	25	19.1	19.7	8.6	14.2	7.1	9.1	N/A
	26F	13.5	13.3	9.0	9.2	6.4	6.6	13.6
	27F	12.4	12.1	7.8	8.4	6.2	5.2	5.5
PBR	25	3.6	5.1	0.7	2.2	0.9	0.7	0.6
	26F	3.0	3.8	0.6	1.4	0.8	0.5	0.4
	27F	2.8	3.5	0.6	1.3	0.7	0.4	0.4
ROE	25	18.8	25.2	8.4	15.9	12.7	7.9	(5.9)
	26F	22.5	28.1	6.6	15.2	13.3	7.1	2.9
	27F	23.0	29.9	7.4	15.7	12.5	8.7	6.9

자료: Bloomberg, 신한투자증권

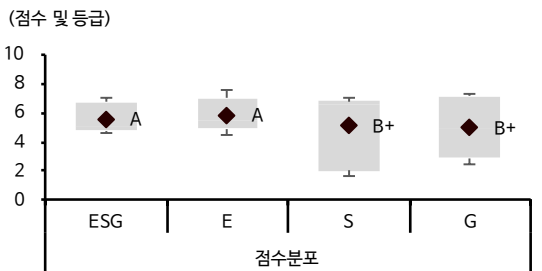
주: 2026년 7월 22일 기준. 블룸버그 컨센서스 기준

ESG Insight

Analyst Comment

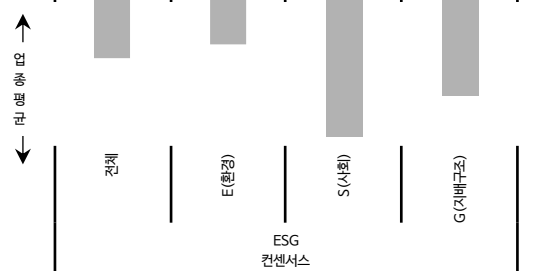
- ◆ 기후변화 대응을 위해 '2030 온실가스 40% 감축'을 목표로 중장기적 로드맵 설정, 구체적 전략 및 실행 과제를 수립
- ◆ 24년 기준 여성 임직원 비율 약 67%, 남성 대비 여성 임금 비율 83%로 성평등한 조직문화 조성에 노력
- ◆ 2025년부터 5년간 발행주식 총수의 1%에 해당하는 기보유 자기주식을 분할 소각하며 주당 가치 제고 계획

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

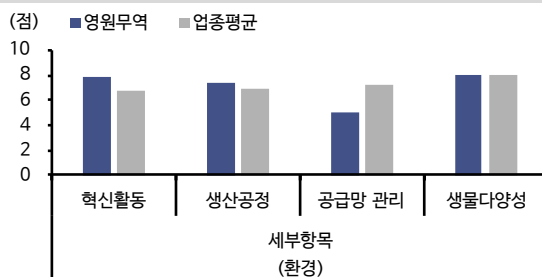
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

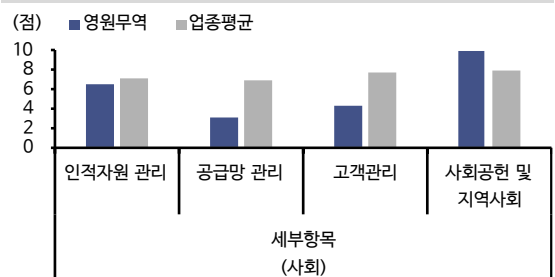
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



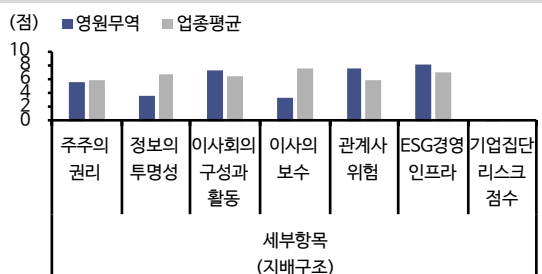
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



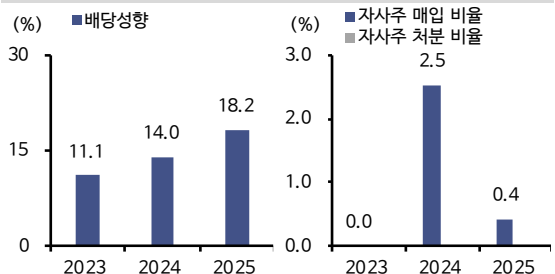
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,389.7	5,716.9	6,136.9	6,741.3	7,431.0
유동자산	3,429.7	3,644.0	4,077.5	4,673.6	5,275.1
현금및현금성자산	799.5	1,090.6	1,153.4	1,507.3	1,760.5
매출채권	546.0	636.7	729.1	789.5	876.3
재고자산	1,225.3	1,224.6	1,402.4	1,518.5	1,685.6
비유동자산	1,960.0	2,072.9	2,059.4	2,067.7	2,155.9
유형자산	906.5	1,013.7	994.4	1,004.8	1,083.4
무형자산	152.7	164.3	160.4	151.9	152.4
투자자산	449.7	417.9	427.6	433.9	443.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,494.1	1,611.5	1,564.9	1,652.5	1,733.3
유동부채	727.8	939.8	882.5	930.3	994.0
단기차입금	26.4	76.4	82.4	68.4	68.4
매입채무	425.2	398.8	456.7	494.5	548.9
유동성장기부채	19.4	191.0	30.0	28.0	0.0
비유동부채	766.2	671.6	682.4	722.2	739.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	377.5	252.6	202.6	202.6	162.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,895.7	4,105.5	4,572.0	5,088.9	5,697.7
자본금	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2
자본잉여금	453.3	453.3	453.3	453.3	453.3
기타자본	(120.2)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)
기타포괄이익누계액	248.9	138.1	138.1	138.1	138.1
이익잉여금	3,082.6	3,485.3	4,039.3	4,652.7	5,373.5
지배주주지분	3,686.7	4,092.3	4,646.3	5,259.7	5,980.6
비지배주주지분	209.0	13.2	(74.3)	(170.8)	(282.9)
*총차입금	444.4	546.8	345.7	332.3	267.9
*순차입금(순현금)	(1,049.1)	(1,046.0)	(1,382.8)	(1,797.9)	(2,183.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	623.7	374.9	490.7	622.1	704.4
당기순이익	294.5	426.3	564.4	623.3	723.7
유형자산상각비	101.3	106.2	126.3	127.6	141.5
무형자산상각비	6.3	7.2	7.9	7.5	7.5
외환환산손실(이익)	(38.9)	(5.0)	(49.3)	(27.3)	(18.3)
자산처분손실(이익)	0.9	0.8	(6.4)	(6.4)	(6.4)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1.7	(2.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
운전자본변동	192.0	(175.1)	(151.7)	(102.1)	(143.1)
(법인세납부)	(129.8)	(136.4)	(208.8)	(230.5)	(267.7)
기타	195.7	153.4	208.7	230.4	267.6
투자활동으로인한현금흐름	(254.6)	16.5	(143.9)	(163.2)	(286.9)
유형자산증가(CAPEX)	(116.8)	(223.2)	(112.0)	(147.0)	(220.0)
유형자산감소	8.9	16.5	5.0	9.0	0.0
무형자산감소(증가)	(7.3)	(6.4)	(4.0)	1.0	(8.0)
투자자산감소(증가)	(0.0)	9.5	(9.3)	(5.9)	(8.7)
기타	(139.4)	220.1	(23.6)	(20.3)	(50.2)
FCF	250.7	137.6	307.0	410.3	392.5
재무활동으로인한현금흐름	(412.1)	(95.3)	(290.5)	(111.3)	(170.7)
차입금증가(감소)	(268.4)	52.8	(201.1)	(13.5)	(64.3)
자기주식처분(취득)	41.1	8.9	0.0	0.0	0.0
배당금	(57.0)	(89.6)	(89.4)	(97.9)	(106.4)
기타	(127.8)	(67.4)	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	6.4	6.4	6.4
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(53.9)	(5.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(96.9)	291.0	62.8	353.9	253.2
기초현금	896.4	799.5	1,090.6	1,153.4	1,507.3
기말현금	799.5	1,090.6	1,153.4	1,507.3	1,760.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,517.8	4,063.6	4,653.4	5,038.9	5,593.1
증감률 (%)	(2.4)	15.5	14.5	8.3	11.0
매출원가	2,621.5	2,946.1	3,303.9	3,547.4	3,884.4
매출총이익	896.3	1,117.5	1,349.5	1,491.5	1,708.8
매출총이익률 (%)	25.5	27.5	29.0	29.6	30.6
판매관리비	580.8	603.0	678.3	729.4	809.7
영업이익	315.6	514.4	671.2	762.1	899.1
증감률 (%)	(50.5)	63.0	30.5	13.5	18.0
영업이익률 (%)	9.0	12.7	14.4	15.1	16.1
영업외손익	92.6	65.3	102.0	91.7	92.2
금융손익	10.5	11.2	6.5	18.3	27.8
기타영업외손익	83.8	54.5	95.9	73.9	64.8
중속 및 관계기업관련손익	(1.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
세전계속사업이익	408.2	579.7	773.2	853.8	991.3
법인세비용	113.6	153.5	208.8	230.5	267.7
계속사업이익	294.5	426.3	564.4	623.3	723.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	294.5	426.3	564.4	623.3	723.7
증감률 (%)	(44.7)	44.7	32.4	10.4	16.1
순이익률 (%)	8.4	10.5	12.1	12.4	12.9
(지배주주)당기순이익	427.1	492.3	651.8	719.8	835.8
(비지배주주)당기순이익	(132.5)	(66.0)	(87.4)	(96.5)	(112.1)
종포괄이익	432.6	334.9	564.4	623.3	723.7
(지배주주)종포괄이익	558.5	381.5	643.0	710.1	824.5
(비지배주주)종포괄이익	(125.9)	(46.6)	(78.6)	(86.8)	(100.8)
EBITDA	423.2	627.8	805.4	897.1	1,048.1
증감률 (%)	(42.5)	48.3	28.3	11.4	16.8
EBITDA 이익률 (%)	12.0	15.4	17.3	17.8	18.7

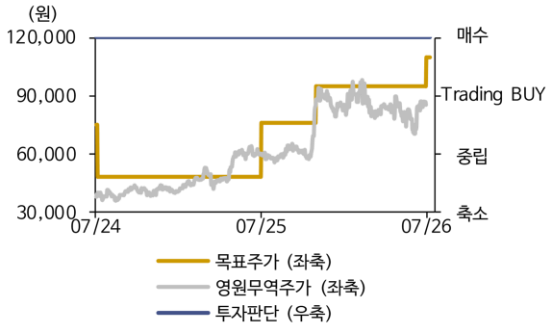
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	6,647	9,619	12,738	14,066	16,332
EPS (지배순이익, 원)	9,637	11,109	14,710	16,244	18,861
BPS (자본총계, 원)	87,915	92,650	103,179	114,844	128,582
BPS (지배지분, 원)	83,200	92,353	104,855	118,698	134,966
DPS (원)	1,400	2,100	2,300	2,500	2,700
PER (당기순이익, 배)	6.4	8.5	6.7	6.1	5.2
PER (지배순이익, 배)	4.4	7.4	5.8	5.3	4.5
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	2.5	4.1	2.9	2.0	1.3
배당성향 (%)	14.0	18.2	15.0	14.8	13.7
배당수익률 (%)	3.3	2.6	2.7	2.9	3.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.0	15.4	17.3	17.8	18.7
영업이익률 (%)	9.0	12.7	14.4	15.1	16.1
순이익률 (%)	8.4	10.5	12.1	12.4	12.9
ROA (%)	5.5	7.7	9.5	9.7	10.2
ROE (지배순이익, %)	12.3	12.7	14.9	14.5	14.9
ROIC (%)	8.2	15.1	19.9	20.6	22.9
안정성					
부채비율 (%)	38.4	39.3	34.2	32.5	30.4
순차입금비율 (%)	(26.9)	(25.5)	(30.2)	(35.3)	(38.3)
현금비율 (%)	109.9	116.0	130.7	162.0	177.1
이자보상배율 (배)	10.0	17.4	25.2	37.7	50.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.7	3.0	3.1	3.0	3.0
재고자산회수기간 (일)	132.5	110.0	103.0	105.8	104.5
매출채권회수기간 (일)	53.8	53.1	53.6	55.0	54.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

영원무역(111770)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 15일	매수	75,000	(41.8)	(30.3)
2024년 05월 16일		6개월경과	(52.7)	(47.2)
2024년 07월 26일	매수	48,000	(16.1)	(8.8)
2025년 01월 27일		6개월경과	8.2	33.3
2025년 07월 23일	매수	76,000	(19.5)	12.0
2025년 11월 21일	매수	95,000	(9.3)	3.2
2026년 05월 22일		6개월경과	(15.5)	(8.4)
2026년 07월 23일	매수	110,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박현진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 21일 기준)

매수 (매수)	91.29%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------