

영원무역 (111770/KS)

OEM 성장, SCOTT 회복

의류: 영권훈 / kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

- Signal:** 1분기 영업이익 시장 컨센서스 11% 상회
- Key:** OEM 부문 매출 두 자릿수 성장, SCOTT 적자 대폭 축소
- Step:** 주가는 호실적을 반영함. 조정 시 매수 추천

매수(유지)

목표주가: 110,000 원(상향)
 현재주가: 89,600 원
 상승여력: 22.8%

STOCK DATA

주가(26/05/15)	89,600 원
KOSPI	7,493.18 pt
52 주 최고가	98,000 원
60 일 평균 거래대금	8 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,431 만주
시가총액	3,970 십억원
주요주주	
영원무역홀딩스(외 9)	50.75%
국민연금공단	10.19%
외국인 지분율	29.30%

주가 및 상대수익률

1Q26 Review: 영업이익 시장 컨센서스 상회

영원무역의 1분기 실적은 매출액 8,958 억 원(+10.4% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,204 억 원(+46.3%, OPM 13.4%) 기록해 영업이익 시장 컨센서스인 1,080 억 원을 11% 상회하는 호실적 기록했다. **[OEM 부문]** 매출이 아크테릭스와 신규 고객 사양 매출이 크게 성장함에 따라 10% 성장했으며(USD 기준 9% 성장), 영업이익률은 관세로 인한 마진 하락 압력에도 불구하고 탑라인 성장에 따른 영업 레버리지 효과로 1.1%p 개선되었다. **[SCOTT 부문]** 매출액 18% 성장했으며(CHF 기준 2% 성장), 영업적자 23 억 원 기록해 전년 동기 영업적자 규모인 281 억 원 대비 적자폭이 크게 축소되었다. 1분기 기준 재고비율은 2.3 으로 과거 평년 수준보다는 여전히 높지만 과년차 재고가 해소됨에 따라 재고 할인폭이 축소된 영향으로 분석한다.

어려운 대외환경을 자력으로 극복

2분기 실적은 영업이익 2,095 억 원(+43.8%) 기록해 1분기와 유사한 흐름을 보일 것으로 전망한다. OEM 부문의 1분기 재고가 21% 증가해 2분기 매출 성장에 대한 가시성이 확보되었는데, 아크테릭스와 신규 고객사 중심으로 매출 성장 이어갈 것이다. 영업이익률은 0.4%p 개선될 것으로 전망하는데, 탑라인 성장에 따른 영업 레버리지 효과와 원달러 환율 상승에도 이란 전쟁에 따른 원재료비 부담이 증가해 이익률 개선 폭을 1분기 대비 보수적으로 추정했다. SCOTT 은 재고 건전성 개선이 2분기 성수기와 맞물려 113 억 원 영업이익 기록해 10 개분기 만에 흑자전환할 것으로 전망한다. 어려운 대외환경에도 자력으로 실적이 성장하고 있으며, SCOTT 도 이익 가시성이 회복되었다. 이를 반영해 영원무역 목표주가를 기존 90,000 원에서 110,000 원으로 상향하며, 투자 의견 '매수' 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	896	859	4.3	881	1.7	4,542	4,228	7.4	4,360	4.2
영업이익(십억원)	120	99	21.6	108	11.5	700	554	26.4	630	11.1
지배주주순이익(십억원)	150	108	38.9	118	27.4	616	545	13.0	593	3.9
영업이익률(%)	13.4	11.5	-	12.3	-	15.4	13.1	-	14.4	-
지배주주순이익률(%)	16.8	12.6	-	13.4	-	13.6	12.9	-	13.6	-

자료: SK 증권

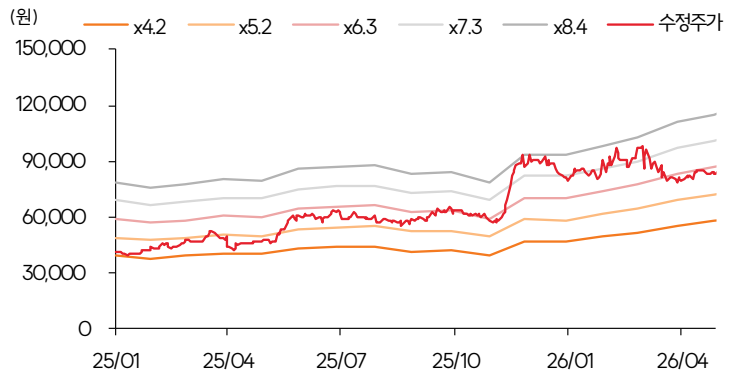
영원무역 부문별 실적 추정치	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	'24	'25	'26E
매출액	811	1,038	1,205	1,009	896	1,179	1,360	1,060	3,518	4,064	4,542
OEM	538	694	827	690	593	805	954	732	2,363	2,749	3,083
SCOTT	226	300	330	266	267	341	369	287	954	1,122	1,263
영업이익	82	146	181	105	120	209	243	137	316	514	700
OEM	106	168	195	131	123	198	237	143	507	601	671
SCOTT	-28	-26	-20	-31	-2	11	4	-8	-212	-105	9
매출액 YoY	14	16	13	19	10	14	13	5	-2	16	12
OEM	15	15	13	23	10	16	15	6	9	16	12
SCOTT	15	25	15	15	18	13	12	8	-23	18	13
영업이익 YoY	16	-12	73	-498	46	44	34	30	-50	63	36
OEM	28	-8	18	72	16	18	22	9	-9	18	12
SCOTT	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	적지	흑전
OPM	10	14	15	10	13	18	18	13	9	13	15
OEM	20	24	24	19	21	25	25	20	21	22	22
SCOTT	-12	-9	-6	-12	-1	3	1	-3	-22	-9	1

자료: 영원무역, SK 증권

항목	단위	구분	내용	산식
12개월 선행 지배주주순이익	십억 원	(A)	623	
Target PER	배	(B)	8	
목표 시가총액	십억 원	(C)	4,987	(A) * (B)
총 발행주식 수	주	(D)	44,311,468	
목표주가	원	(E)	110,000	(C) / (D)
현재주가	원	(F)	89,600	
상승 여력	%	(G)	22.8	(E) / (F) - 1

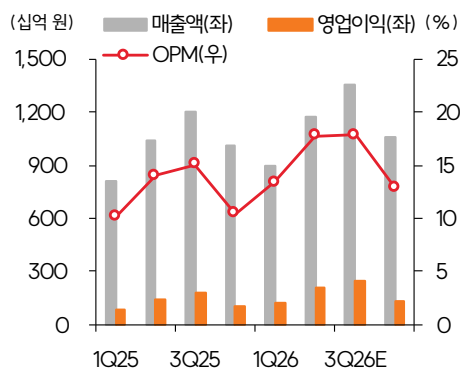
자료: SK 증권

영원무역 수정주가 및 12MF PER 밴드



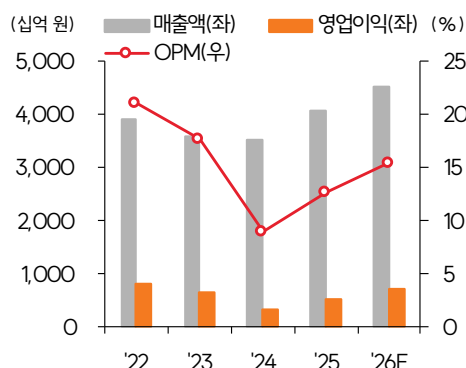
자료: Quantwise, SK 증권

영원무역 분기 실적 추이 및 추정치



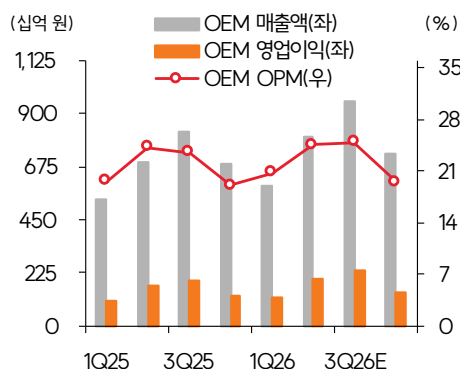
자료: 영원무역, SK 증권

영원무역 연간 실적 추이 및 추정치



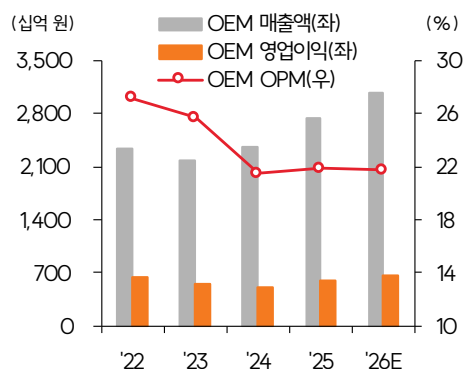
자료: 영원무역, SK 증권

OEM 부문 분기 실적 추이 및 추정치



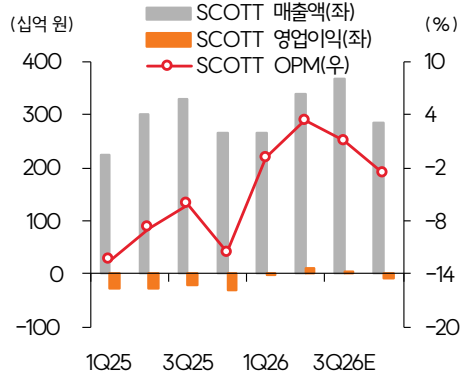
자료: 영원무역, SK 증권

OEM 부문 연간 실적 추이 및 추정치



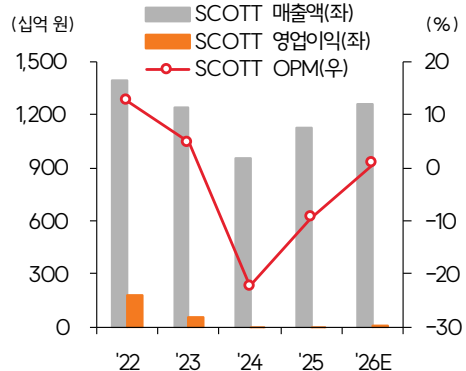
자료: 영원무역, SK 증권

SCOTT 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 영원무역, SK 증권

SCOTT 연간 실적 추이 및 추정치



자료: 영원무역, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,430	3,644	3,946	4,154	4,690
현금및현금성자산	800	1,091	1,027	1,070	1,477
매출채권 및 기타채권	579	681	762	805	839
재고자산	1,225	1,225	1,369	1,447	1,508
비유동자산	1,960	2,073	2,168	2,413	2,449
장기금융자산	394	364	417	477	478
유형자산	906	1,014	1,045	1,083	1,113
무형자산	153	164	169	173	176
자산총계	5,390	5,717	6,114	6,567	7,139
유동부채	728	940	933	910	944
단기금융부채	67	294	250	213	221
매입채무 및 기타채무	473	437	488	516	538
단기충당부채	7	8	9	9	10
비유동부채	766	672	570	532	532
장기금융부채	377	253	177	159	143
장기매입채무 및 기타채무	0	8	8	8	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,494	1,611	1,503	1,442	1,476
지배주주지분	3,687	4,092	4,628	5,135	5,659
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
기타자본구성요소	-120	-6	-6	-6	-6
자기주식	-57	-66	-66	-66	-66
이익잉여금	3,083	3,485	4,012	4,503	5,009
비지배주주지분	209	13	-16	-10	4
자본총계	3,896	4,105	4,612	5,125	5,663
부채외자본총계	5,390	5,717	6,114	6,567	7,139

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	624	375	470	618	756
당기순이익(손실)	295	426	587	642	699
비현금성항목등	256	249	279	298	315
유형자산감가상각비	101	106	111	116	120
무형자산상각비	6	7	7	8	8
기타	148	135	161	174	187
운전자본감소(증가)	192	-175	-221	-135	-60
매출채권및기타채권의감소(증가)	20	-125	-80	-43	-34
재고자산의감소(증가)	183	32	-144	-78	-61
매입채무및기타채무의증가(감소)	-24	-38	51	28	22
기타	-248	-261	-370	-401	-430
법인세납부	-130	-136	-196	-214	-233
투자활동현금흐름	-255	16	-324	-425	-146
금융자산의감소(증가)	-138	227	-127	-92	-26
유형자산의감소(증가)	-108	-207	-142	-154	-150
무형자산의감소(증가)	-7	-6	-12	-12	-10
기타	-2	3	-43	-167	39
재무활동현금흐름	-412	-95	-209	-200	-186
단기금융부채의증가(감소)	-453	27	-44	-38	9
장기금융부채의증가(감소)	163	1	-76	-18	-16
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-57	-90	-89	-145	-179
기타	-65	-34	0	0	0
현금의 증가(감소)	-97	291	-63	42	408
기초현금	896	800	1,091	1,027	1,070
기말현금	800	1,091	1,027	1,070	1,477
FCF	516	168	328	464	606

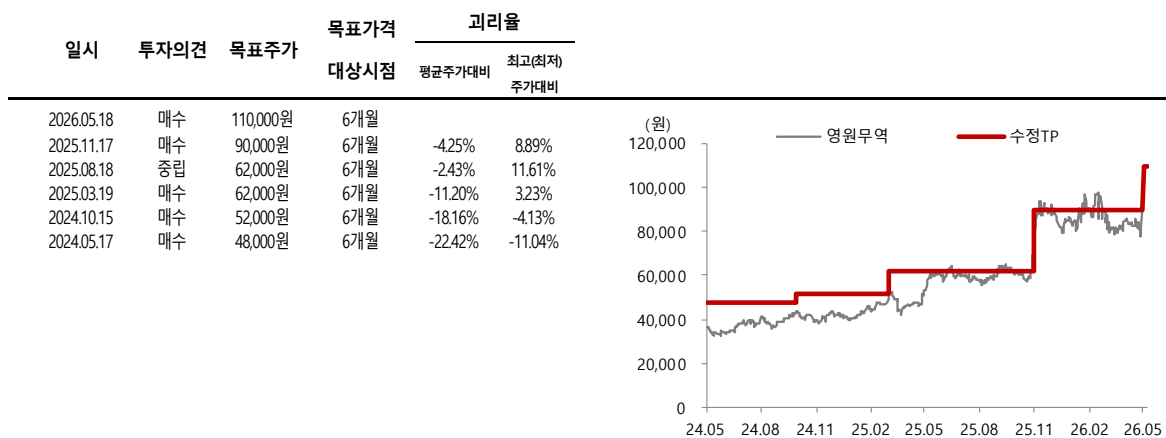
자료 : 영원무역, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,518	4,064	4,542	4,801	5,003
매출원가	2,621	2,946	3,168	3,333	3,449
매출총이익	896	1,117	1,374	1,468	1,553
매출총이익률(%)	25.5	27.5	30.3	30.6	31.1
판매비와 관리비	581	603	674	704	721
영업이익	316	514	700	765	832
영업이익률(%)	9.0	12.7	15.4	15.9	16.6
비영업손익	93	65	82	92	100
순금융손익	3	1	12	18	26
외환관련손익	118	18	14	12	11
관계기업등 투자손익	-2	-0	0	0	0
세전계속사업이익	408	580	782	856	932
세전계속사업이익률(%)	11.6	14.3	17.2	17.8	18.6
계속사업법인세	114	153	196	214	233
계속사업이익	295	426	587	642	699
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	295	426	587	642	699
순이익률(%)	8.4	10.5	12.9	13.4	14.0
지배주주	427	492	616	636	685
지배주주귀속 순이익률(%)	12.1	12.1	13.6	13.2	13.7
비지배주주	-133	-66	-29	6	14
총포괄이익	433	335	595	658	717
지배주주	558	382	678	750	817
비지배주주	-126	-47	-83	-92	-100
EBITDA	423	628	818	888	960

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-2.4	15.5	11.8	5.7	4.2
영업이익	-50.5	63.0	36.1	9.2	8.8
세전계속사업이익	-40.1	42.0	34.9	9.5	8.8
EBITDA	-42.5	48.3	30.3	8.6	8.1
EPS	-17.2	15.3	25.1	3.2	7.7
수익성 (%)					
ROA	5.5	7.7	9.9	10.1	10.2
ROE	12.3	12.7	14.1	13.0	12.7
EBITDA마진	12.0	15.4	18.0	18.5	19.2
안정성 (%)					
유동비율	471.2	387.7	423.1	456.3	496.6
부채비율	38.4	39.3	32.6	28.1	26.1
순차입금/자기자본	-26.9	-25.5	-25.5	-25.5	-30.9
EBITDA/이자비용(배)	13.4	21.2	29.5	39.0	45.7
배당성향	14.0	18.2	23.5	28.1	26.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	9,637	11,109	13,902	14,349	15,457
BPS	84,486	93,841	105,925	117,365	129,191
CFPS	12,065	13,667	16,565	17,139	18,345
주당 현금배당금	1,400	2,100	3,400	4,200	4,200
Valuation지표 (배)					
PER	4.4	7.4	6.4	6.2	5.8
PBR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
PCR	3.5	6.0	5.4	5.2	4.9
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.1	2.7	2.1
배당수익률	3.3	2.6	4.0	5.0	5.0



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 18일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------