

영원무역
(111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

70,000

상향

현재주가

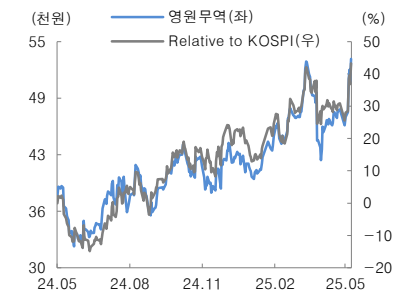
53,100

(25.05.16)

섬유의복업종

KOSPI	2626.87
시가총액	2,353십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	53,100원 / 32,350원
120일 평균거래대금	26억원
외국인지분율	29.16%
주요주주	영원무역홀딩스 외 7 인 50.74% 국민연금공단 10.39%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.7	19.9	32.6	36.7
상대수익률	6.9	18.2	22.0	43.2



모든 아웃도어 브랜드는
여기로 통한다

- OEM 부문 매출 성장률 달러 기준 6% 기록하며 양호한 실적 기록
- Scott은 신제품 판매증가로 7개 분기 만에 매출 (+) 성장
- 어려운 대외 여건 하에서도 본업 상황 양호, 저평가 매력 매우 크다

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 70,000원으로 상향(+17%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 70,000원(12개월 Forward 예상 P/E 6 배)으로 17% 상향. 목표주가 상향은 25~26년 실적을 상향 조정한데 따름

어려운 대외 여건 속에서도 본업 상황은 매우 양호. OEM 부문 상위 고객사 수주가 꾸준한 가운데 아크테릭스향 매출이 대폭 증가하면서 새로운 성장 동력으로 작용 중(2p 그림 1). 동사의 안정적 사업 구조와 경쟁력이 재차 부각되고 있음. Scott의 적자가 이어지고 있으나 적자폭도 크게 줄고 신제품 판매를 위한 재고 확충이 시작되며 부진도 이제 끝이 보이는 상황. 실적 턴어라운드 에 저평가 매력 모두 검비

1Q25 Review: 본업 매우 양호, Scott 적자도 축소

1분기 매출액과 영업이익은 각각 8,113억원(+14%), 823억원(+16%) 기록(yoy) 하며 당사와 시장 컨센서스를 상회하는 호실적 기록

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 5% 증가. 1분기 원/달러 환율 상승(약 +9%, yoy) 영향으로 원화 매출 증가율은 14%에 달함. 영업이익률 20% 기록하며 영업이익 27% 증가하며 대외 환경 악화에도 불구하고 매우 양호한 실적 기록. 1분기 OEM 부문 재고액은 전분기 대비 달러 기준 12% 증가했는데 2분기 수주 성장에 대한 기대를 높이기엔 충분

[Scott] 과잉 재고와 수요 부진에 따른 할인 판매 지속되었으나 매출이 7개분 기만에 성장세로 전환. 영업적자는 281억원으로 전분기 약 1,000억원 대비 대폭 감소함. 1분기 Scott 부문 재고는 전분기와 유사한 5,800억원으로 감소하 지 않았는데 이는 신제품 판매를 위한 재고 확보가 있었기 때문임. 만족스럽진 않지만 적자는 줄고 매출이 회복되는 단계에 진입했다는 점에서 긍정적으 로 평가

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	확정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	710	847	801	811	14.3	-4.2	812	967	8.4	19.2
영업이익	71	-26	73	82	15.9	흑전	76	173	4.0	110.3
순이익	85	73	52	89	4.5	21.8	87	159	-11.3	78.9

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	3,878	4,159	4,485
영업이익	637	316	532	657	711
세전순이익	682	408	528	721	804
총당기순이익	533	295	398	544	607
지배지분순이익	516	427	438	490	546
EPS	11,644	9,637	9,891	11,051	12,330
PER	3.9	4.4	5.0	4.4	4.0
BPS	73,269	83,200	91,796	101,558	111,301
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE	17.0	12.3	11.3	11.4	11.6

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

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,875	4,141	3,878	4,159	0.1	0.4
영업이익	518	602	532	657	2.6	8.4
자배지분순이익	426	429	438	490	2.8	12.4
영업이익률	13.4	14.5	13.7	15.8		
순이익률	11.0	10.4	10.3	13.1		

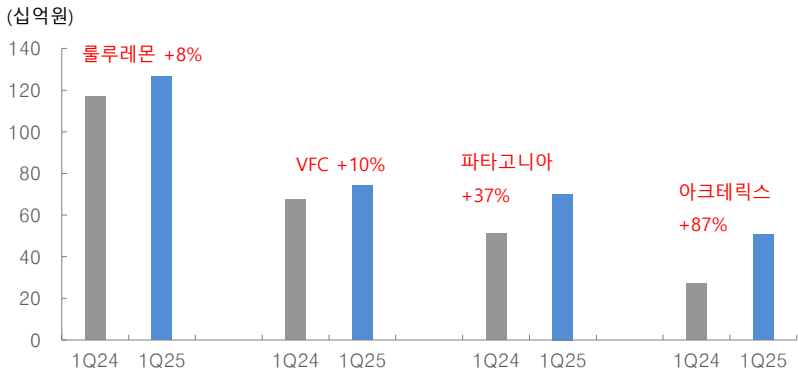
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	811	967	1,190	909	3,518	3,878	4,159
OEM	472	618	732	545	538	691	837	605	2,368	2,672	2,898
Scott	204	240	287	223	226	240	301	223	954	990	1,040
영업이익	71	166	105	-14	82	173	172	104	328	532	657
OEM	83	187	165	82	106	197	184	103	517	590	646
Scott	-16	-21	-68	-97	-28	-25	-13	1	-202	-66	7
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	10.1	17.9	14.5	11.5	9.3	13.7	15.8
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	19.7	28.5	22.0	17.0	21.8	22.1	22.3
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-12.4	-10.2	-4.4	-0.1	-21.1	-6.7	0.7
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	14.3	8.4	11.4	7.4	-2.4	10.2	7.3
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	13.9	11.8	14.4	11.0	9.7	12.9	8.4
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	10.9	0.0	5.0	0.0	-23.2	3.8	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	15.9	4.0	64.6	흑전	-48.6	61.9	23.6
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	27.0	5.3	11.7	25.8	-6.8	14.1	9.4
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전

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

그림 1. 영원무역 1 분기 주요 고객사 매출액 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

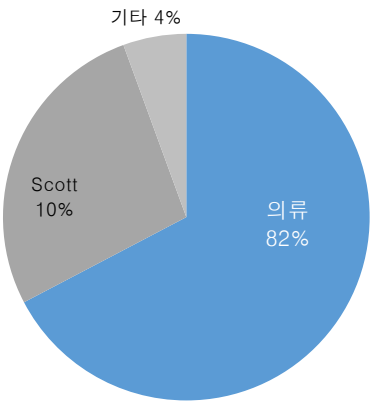
- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원, 부채 1조 4,940억원, 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

주가 변동요인

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

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

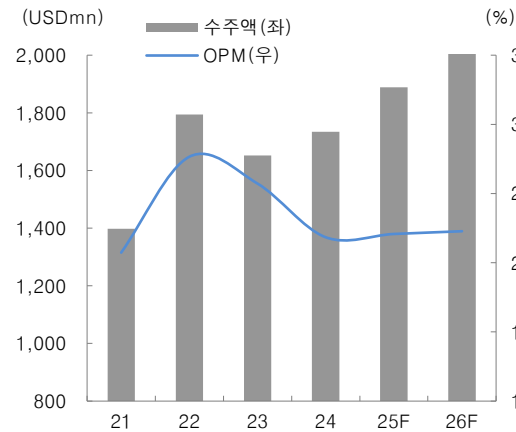
매출 비중 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

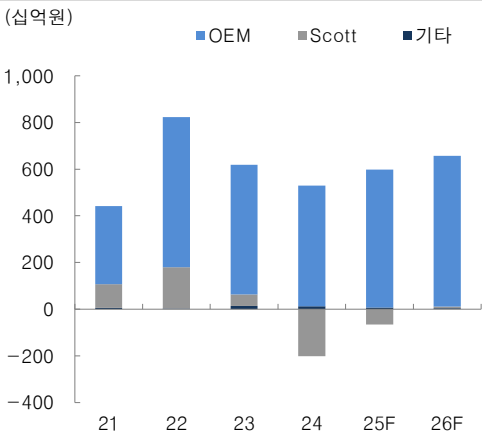
2. Earnings Driver

OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	3,878	4,159	4,485
매출원가	2,449	2,621	2,716	2,857	3,248
매출총이익	1,155	896	1,162	1,302	1,236
판매비와관리비	518	581	630	645	525
영업이익	637	316	532	657	711
영업이익률	17.7	9.0	13.7	15.8	15.9
EBITDA	735	423	640	766	820
영업외손익	44	93	-4	63	93
관계기업손익	2	-2	-2	-2	-2
금융수익	37	42	11	16	24
외환관련이익	188	289	158	158	158
금융비용	-31	-32	-19	-16	-15
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	36	84	6	65	86
법인세비용차감전순손익	682	408	528	721	804
법인세비용	-149	-114	-129	-177	-197
계속사업순손익	533	295	398	544	607
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	295	398	544	607
당기순이익률	14.8	8.4	10.3	13.1	13.5
비지배자분순이익	17	-133	-40	54	61
지배자분순이익	516	427	438	490	546
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	14	17	17	17
포괄순이익	541	433	567	712	775
비지배자분포괄이익	42	-126	-113	71	78
지배자분포괄이익	499	558	680	641	698

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,644	9,637	9,891	11,051	12,330
PBR	3.9	4.4	5.0	4.4	4.0
BPS	73,269	83,200	91,796	101,558	111,301
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	16,597	9,550	14,435	17,277	18,505
EV/EBITDA	2.2	2.5	2.1	1.4	1.2
SPS	81,342	79,389	87,510	93,857	101,212
PSR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
CFPS	18,347	12,418	14,707	18,996	20,869
DPS	1,300	1,400	1,500	1,500	1,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-7.8	-2.4	10.2	7.3	7.8
영업이익 증가율	-22.6	-50.5	68.5	23.6	8.2
순이익 증가율	-28.3	-44.7	35.3	36.6	11.6
수익성					
ROIC	22.4	9.5	15.9	18.6	18.9
ROA	13.0	5.9	9.6	11.3	11.6
ROE	17.0	12.3	11.3	11.4	11.6
안정성					
부채비율	47.6	38.4	31.4	25.4	21.3
순차입금비율	-20.1	-26.9	-28.2	-31.8	-32.0
이자보상배율	20.5	10.0	27.3	40.8	46.7

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,347	3,430	3,698	4,020	4,373
현금및현금성자산	896	800	724	917	992
매출채권 및 기타채권	523	579	636	680	731
재고자산	1,329	1,225	1,351	1,386	1,402
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
관계기업투자금	51	56	54	52	51
기타비유동자산	1,089	998	984	972	977
자산총계	5,297	5,390	5,649	5,962	6,323
유동부채	1,123	728	740	722	698
매입채무 및 기타채무	547	563	606	600	586
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	1,351	1,207	1,112
자배지분	3,247	3,687	4,068	4,500	4,932
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	2,713	3,083	3,461	3,891	4,374
기타지분변동	59	129	131	134	83
비자배지분	341	209	231	255	280
자본총계	3,588	3,896	4,298	4,755	5,211
순차입금	-723	-1,049	-1,212	-1,512	-1,667

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	525	624	386	584	654
당기순이익	533	295	398	544	607
비현금항목의 가감	280	256	253	298	318
감가상각비	98	108	108	108	109
외환손익	-11	-39	-79	-79	-79
지분법평가손익	-2	2	2	2	2
기타	195	185	223	267	287
자산부채의 증감	-110	192	-124	-72	-66
기타현금흐름	-178	-118	-142	-186	-205
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	-124
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	-64
기타	-57	-158	-65	-46	-46
현금의 증감	160	-97	-75	192	76
기초 현금	736	896	800	724	917
기말 현금	896	800	724	917	992
NOPLAT	498	228	402	496	537
FCF	415	211	393	488	529

[Compliance Notice]

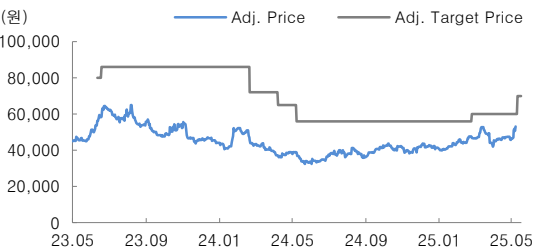
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.05.19	25.03.04	24.11.16	24.05.16	24.04.15	24.02.28
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	60,000	56,000	56,000	65,000	72,000
과리율(평균%)		(20.68)	(24.38)	(32.13)	(41.64)	(42.32)
과리율(최대/최소%)		(11.50)	(14.91)	(21.96)	(39.92)	(38.89)
제시일자	23.12.26	23.06.26	23.06.19			
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy			
목표주가	86,000	86,000	80,000			
과리율(평균%)	(46.27)	(37.97)	(27.53)			
과리율(최대/최소%)	(39.19)	(24.53)	(25.63)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250516)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상