

영원무역
(111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

70,000

유지

현재주가

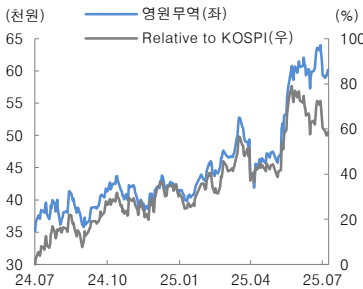
60,200

(25.07.11)

섬유의복업종

KOSPI	3175.77
시가총액	2,668십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	64,000원 / 35,800원
120일 평균거래대금	30억원
외국인지분율	29.71%
주요주주	영원무역홀딩스 외 7 인 50.74% 국민연금공단 10.33%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.0	33.8	50.3	58.6
상대수익률	-9.4	2.5	19.1	44.4



신규 브랜드가 이끄는
양호한 실적 전망

- 2분기 OEM 부문 매출 성장을 달러 기준 8% 성장 전망
- Scott은 2분기에 1분기 수준의 적자폭 유지 예상
- 어려운 대외 여건 하에서도 하반기 주가에 긍정적 재료 많은 상황

투자의견 BUY와 목표주가 70,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 70,000원(12개월 Forward 예상 P/E 6.5배) 유지

OEM 부문 상위 고객사 수주가 꾸준한 가운데 아크테릭스 등 신규 성장 브랜드의 매출이 크게 증가하며 동사 성장을 견인하고 있음. 3분기부터 관세 영향으로 수주 단가 하락 효과가 예상되나 매출 성장으로 이는 일정 부분 상쇄될 것으로 전망. 그리고 Scott의 적자 지속 불구 점차 적자폭이 줄어들면서 오히려 하반기에 전사 실적 개선 모멘텀이 더 커질 것으로 전망. 한편 Scott과의 분쟁에서 지난 1월 동사에게 유리하게 결론이 나면서 향후 관련한 일련의 후속 조치(콜옵션 행사 등)들이 주가에 긍정적인 모멘텀으로 작용할 것으로 보이는데 이러한 점 등을 모두 고려하면 주가는 하반기에도 안정적으로 상승 흐름을 이어갈 것으로 전망

2Q25 Preview: 안정적인 전방 산업의 성장 속에 양호한 실적 전망

2분기 매출액과 영업이익은 각각 9,519억원(+7%), 1,648억원(-1%) 으로 전망(yoy)

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 8% 성장 추정. 2분기 원/달러 환율 상승(+2%, yoy)으로 원화 매출 증가율은 10%로 추정. 주요 매출 상위 고객사의 꾸준한 오더와 신규 고객사의 수주가 고성장하며 2분기에도 오더의 양호한 성장세 지속되었던 것으로 추정. 다만 매출은 성장했으나 지난 해 2분기 고마진 기저 영향으로 영업이익은 전년 수준에 그칠 것으로 전망(yoy +1%)(영업이익률 2Q25 28% vs. 2Q24 30%)

[Scott] 과잉 재고와 수요 부진에 따른 할인 판매 지속. 그러나 2분기에도 매출 성장세가 이어지면서 영업적자가 전분기를 넘어서지 않았던 것으로 추정됨(-250억원). 영업적자 상황은 당분간 지속될 것으로 적자가 꾸준히 감소하며 실적 부담은 점차 경감될 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	893	811	967	952	6.6	17.3	995	1,128	5.5	18.5
영업이익	166	82	173	165	-1.0	100.2	162	143	36.8	-13.3
순이익	179	89	159	153	-14.8	71.8	146	132	47.4	-13.7

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	3,752	3,884	4,145
영업이익	637	316	457	595	633
세전순이익	682	408	453	659	725
총당기순이익	533	295	342	497	548
지배지분순이익	516	427	376	448	493
EPS	11,644	9,637	8,494	10,102	11,123
PER	3.9	4.4	7.2	6.0	5.5
BPS	73,269	83,200	90,399	99,213	107,749
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
ROE	17.0	12.3	9.8	10.7	10.7

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	3,878	3,892	3,752	3,884	-3.2	-0.2
영업이익	502	607	457	595	-9.5	-2.1
자배지분순이익	410	458	376	448	-9.1	-2.2
영업이익률	12.9	15.6	12.2	15.3		
순이익률	10.6	11.8	10.0	11.5		

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

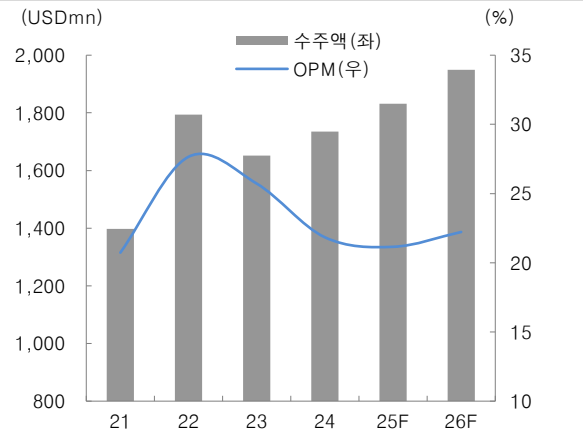
표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	811	952	1,128	861	3,518	3,752	3,884
OEM	472	618	732	545	538	676	775	557	2,368	2,547	2,622
Scott	204	240	287	223	226	240	301	223	954	990	1,040
영업이익	71	166	105	-14	82	165	143	67	328	457	595
OEM	83	187	165	82	106	189	163	81	517	539	583
Scott	-16	-21	-68	-97	-28	-25	-21	-15	-202	-89	8
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	10.1	17.3	12.7	7.8	9.3	12.2	15.3
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	19.7	28.0	21.0	14.5	21.8	21.2	22.2
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-12.4	-10.5	-6.9	-6.8	-21.1	-9.0	0.8
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	14.3	6.6	5.5	1.7	-2.4	6.7	3.5
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	13.9	9.4	5.9	2.2	9.7	7.6	3.0
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	-1.0	36.8	흑전	-48.6	39.3	30.2
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	27.0	1.2	-1.3	-1.2	-6.8	4.2	8.2
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적전	적지	흑전

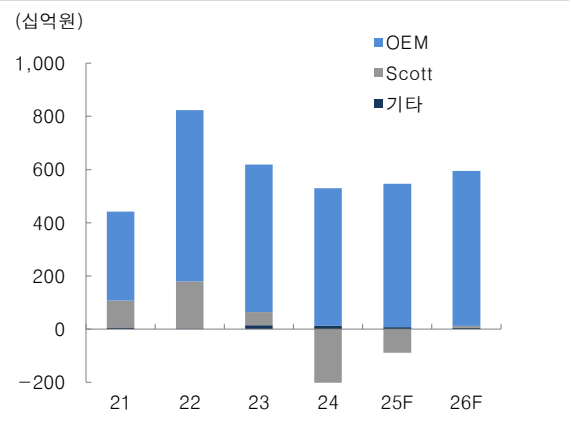
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임. 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 1. OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

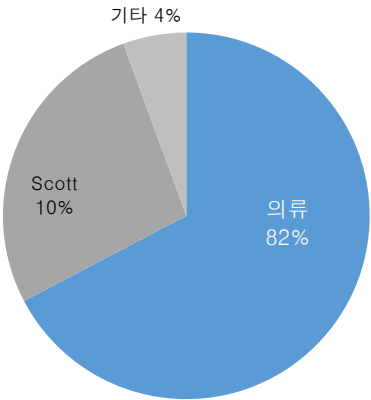
- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원, 부채 1조 4,940억원, 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

주가 변동요인

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

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

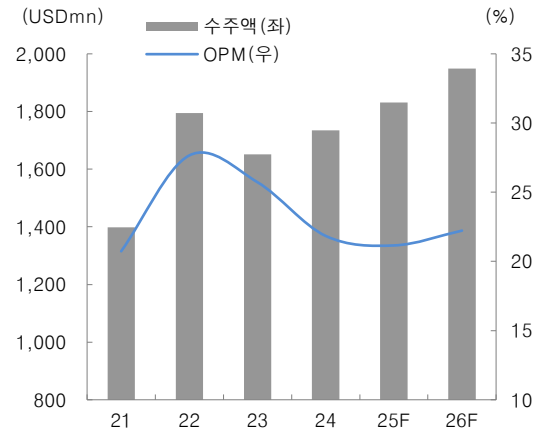
매출 비중 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

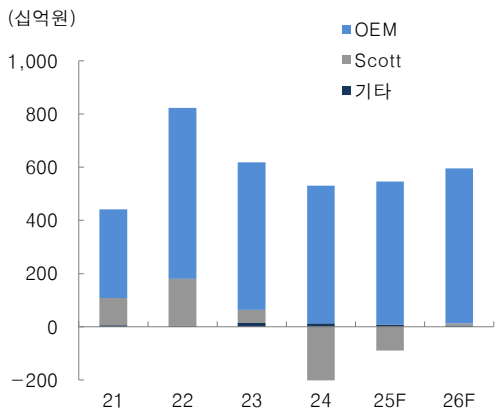
2. Earnings Driver

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	3,752	3,884	4,145
매출원가	2,449	2,621	2,685	2,686	2,997
매출총이익	1,155	896	1,067	1,197	1,148
판매비와관리비	518	581	609	602	515
영업이익	637	316	457	595	633
영업이익률	17.7	9.0	12.2	15.3	15.3
EBITDA	735	423	565	704	741
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	453	659	725
법인세비용	-149	-114	-111	-161	-178
계속사업순손익	533	295	342	497	548
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	295	342	497	548
당기순이익률	14.8	8.4	9.1	12.8	13.2
비배지분순이익	17	-133	-34	50	55
지배지분순이익	516	427	376	448	493
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	14	17	17	17
포괄순이익	541	433	510	665	716
비배지분포괄이익	42	-126	-102	67	72
지배지분포괄이익	499	558	612	599	644

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,644	9,637	8,494	10,102	11,123
PER	3.9	4.4	7.2	6.0	5.5
BPS	73,269	83,200	90,399	99,213	107,749
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	16,597	9,550	12,753	15,880	16,729
EV/EBITDA	2.2	2.5	3.0	2.0	1.8
SPS	81,342	79,389	84,677	87,643	93,531
PSR	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6
CFPS	18,347	12,418	13,026	17,600	19,093
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	6.7	3.5	6.7
영업이익 증가율	-22.6	-50.5	44.9	30.2	6.2
순이익 증가율	-28.3	-44.7	16.2	45.4	10.1
수익성					
ROIC	22.4	9.5	13.8	17.4	17.5
ROA	13.0	5.9	8.3	10.5	10.6
ROE	17.0	12.3	9.8	10.7	10.7
안정성					
부채비율	47.6	38.4	31.6	25.3	21.4
순차입금비율	-20.1	-26.9	-28.2	-32.4	-32.2
이자보상배율	20.5	10.0	23.5	37.0	41.5

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,347	3,430	3,618	3,880	4,173
현금및현금성자산	896	800	707	911	951
매출채권 및 기타채권	523	579	616	637	678
재고자산	1,329	1,225	1,307	1,295	1,295
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	5,568	5,822	6,123
유동부채	1,123	728	724	691	664
매입채무 및 기타채무	547	563	591	569	552
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	1,336	1,176	1,077
자배지분	3,247	3,687	4,006	4,396	4,775
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	2,713	3,083	3,399	3,787	4,216
기타지분변동	59	129	131	134	83
비자배지분	341	209	227	249	271
자본총계	3,588	3,896	4,233	4,645	5,045
순차입금	-723	-1,049	-1,195	-1,506	-1,626

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	525	624	377	593	615
당기순이익	533	295	342	497	548
비현금항목의 가감	280	256	235	283	298
감가상각비	98	108	108	108	109
외환손익	-11	-39	-79	-79	-79
지분법평가손익	-2	2	2	2	2
기타	195	185	205	252	267
자산부채의 증감	-110	192	-76	-17	-45
기타현금흐름	-178	-118	-123	-170	-186
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	-93	204	41
기초 현금	736	896	800	707	911
기말 현금	896	800	707	911	951
NOPLAT	498	228	345	449	478
FCF	415	211	336	441	470

[Compliance Notice]

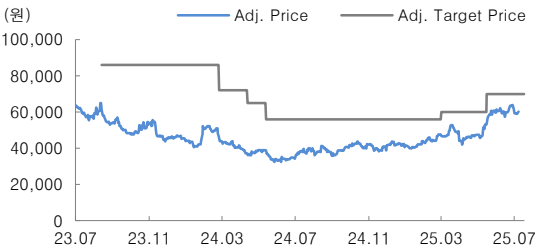
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.07.14	25.05.19	25.03.04	24.11.16	24.05.16	24.04.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	70,000	70,000	60,000	56,000	56,000	65,000
과리율(평균%)		(13.95)	(20.49)	(24.38)	(32.13)	(41.64)
과리율(최대/최소%)		(8.57)	(11.00)	(14.91)	(21.96)	(39.92)
제시일자	24.02.28	24.02.16	23.08.16			
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy			
목표주가	72,000	86,000	86,000			
과리율(평균%)	(42.32)	(43.14)	(42.86)			
과리율(최대/최소%)	(38.89)	(40.70)	(30.93)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250710)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	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