

영원무역 (111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

120,000

유지

현재주가
(26.01.02)

79,300

섬유의복업종

KOSPI	4309.63
시가총액	3,514십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	94,000원 / 39,800원
120일 평균거래대금	43억원
외국인자본율	30.27%
주요주주	영원무역홀딩스 외 11 인 50.76% 국민연금공단 10.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.1	24.5	26.1	95.6
상대수익률	-21.3	2.5	-10.0	8.9



고객사가 developing 되는 기업

- 4분기 OEM 부문 전방 호조로 매출 고성장 예상
- Scott도 3분기에 이어 적자폭 의미 있게 줄어들 전망
- 26년에도 실적 발표 때마다 계단식 주가 상승 예상

투자의견 BUY와 목표주가 120,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 120,000원(2026년 예상 P/E 9.5배) 유지

2026년은 아크테릭스 등 글로벌 시장에서 성장하는 브랜드 고객사의 수주가 더 크게 증가하는 가운데 Scott의 적자폭이 다시 한번 크게 개선되면서 연간 영업이익이 yoY 30% 증가할 것으로 전망됨. 당분간 고환율 상황이 지속됨에 따라 매출이 증가하면서 마진 개선도 나타나는 선순환 양상 지속 전망

25년 3분기 실적 발표 이후 주가가 한차례 크게 상승. 실적 발표 후 계단식 주가 상승 패턴은 올해도 계속 반복될 것으로 전망. 한편 2026년은 아크테릭스 외 또 다른 신규 고객사의 수주가 의미 있게 커지면서 매출 성장 견인에 동반 기여할 가능성 높음

4Q25 Preview: OEM 부문과 자회사 모두 크게 실적 개선

4분기 매출액과 영업이익은 각각 9,371억원(+11%), 817억원(흑전)을 기록할 것으로 전망(yoY) [OEM] 달려 기준 매출액 yoY 약 8% 성장 전망. 환율 상승 효과(+4%)로 원화 기준 매출 성장률은 12%에 달할 것으로 예상. 아크테릭스, VFC 등 주요 상위 고객사들의 안정적인 매출 성장이 4분기에도 수주 고성장으로 이어진 것으로 보이며 매출 성장과 고환율 영향으로 영업이익률 개선이 지속됨에 따라 동부문 영업이익 20% 증가 전망

[Scott] 25년 들어 신제품 판매가 증가하면서 과년차 재고 판매 비중이 축소됨에 따라 4분기에 영업 적자폭 감소 지속되며 영업적자는 25년 상반기 평균 영업적자 270억원, 3분기 200억원 대비 적은 180억원 예상. 24년 4분기 동 사업부의 영업적자가 약 1,000억원 수준의 대규모 적자를 기록하며 전사 실적 악화의 주요인으로 작용하였는데 25년 4분기는 반대로 적자가 축소되며 실적 개선에 기여

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)			1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	847	1,205	909	937	10.7	-22.2	928	866
영업이익	-26	181	78	82	흑전	-54.9	65	126
순이익	73	165	52	42	-42.2	-74.4	63	90
								0.9 112.5

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	3,991	4,269	4,512
영업이익	637	316	491	638	707
세전순이익	682	408	501	752	845
총당기순이익	533	295	378	568	638
자배지분순이익	516	427	416	568	606
EPS	11,644	9,637	9,386	12,810	13,677
PER	3.9	4.4	9.4	6.9	6.5
BPS	73,269	83,200	91,291	102,812	113,422
PBR	0.6	0.5	0.9	0.8	0.7
ROE	17.0	12.3	10.8	13.2	12.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,963	4,200	3,991	4,269	0.7	1.6
영업이익	487	619	491	638	0.7	3.1
지배지분순이익	413	553	416	568	0.7	2.6
영업이익률	12.3	14.7	12.3	15.0		
순이익률	9.5	13.2	9.5	13.3		

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

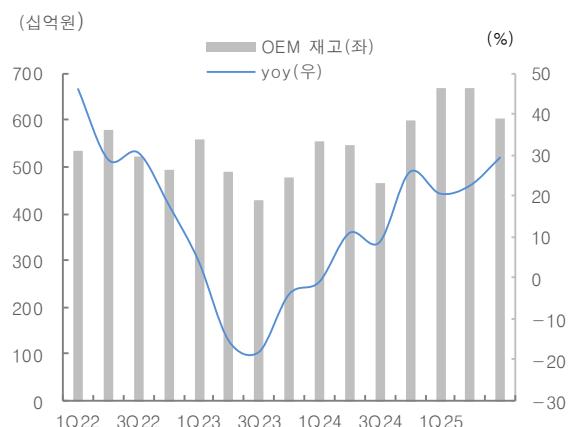
표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	811	1,038	1,205	937	3,518	3,991	4,269
OEM	472	618	732	545	538	694	826	611	2,368	2,670	2,886
Scott	204	240	287	223	226	301	330	245	954	1,102	1,157
영업이익	71	166	105	-14	82	146	181	82	328	491	638
OEM	83	187	165	82	106	168	195	98	517	567	618
Scott	-16	-21	-68	-97	-28	-27	-20	-18	-202	-92	-4
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	10.1	14.0	15.0	8.7	9.3	12.3	15.0
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	19.7	24.2	23.6	16.0	21.8	21.2	21.4
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-12.4	-8.8	-6.1	-7.2	-21.1	-8.4	-0.3
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	14.3	16.3	12.8	10.7	-2.4	13.5	7.0
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	13.9	12.3	12.9	12.0	9.7	12.7	8.1
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	10.9	25.2	15.1	10.0	-23.2	15.5	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	15.9	-12.5	73.4	흑전	-48.6	49.5	30.1
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	27.0	-10.2	18.2	19.5	-6.8	9.6	9.0
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지

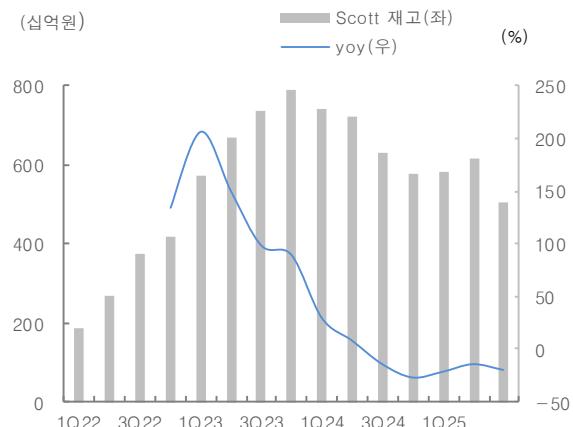
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 1. OEM 부문 재고(증가율)



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 2. Scott 부문 재고(증가율)



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

- 이웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 지회사로 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)

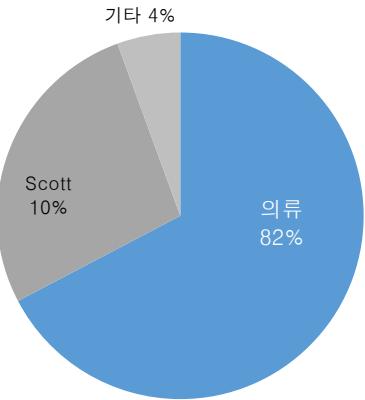
주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

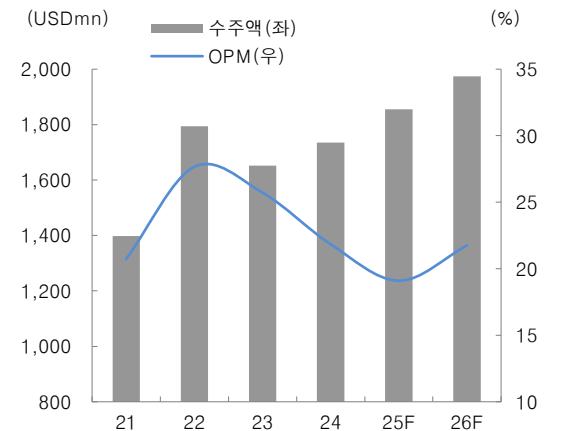
매출 비중 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

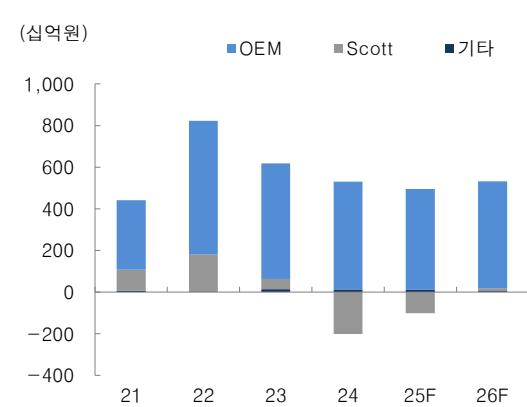
2. Earnings Driver

OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)					재무상태표		(단위: 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F			2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액		3,604	3,518	3,991	4,269	4,512	유동자산		3,347	3,430	3,688	4,091	4,475
매출원가		2,449	2,621	2,921	3,012	3,131	현금및현금성자산		896	800	657	934	1,082
매출총이익		1,155	896	1,071	1,257	1,381	매출채권 및 기타채권		523	579	653	697	735
판매비와관리비		518	581	580	619	674	재고자산		1,329	1,225	1,390	1,423	1,410
영업이익		637	316	491	638	707	기타유동자산		598	826	988	1,037	1,248
영업이익률		17.7	9.0	12.3	15.0	15.7	비유동자산		1,950	1,960	1,951	1,942	1,950
EBITDA		735	423	599	747	816	유형자산		811	906	913	918	923
영업외손익		44	93	10	113	138	관계기업투자금		51	56	54	52	51
관계기업순익		2	-2	-2	-2	-2	기타비유동자산		1,089	998	984	972	977
금융수익		37	42	11	16	24	자산총계		5,297	5,390	5,639	6,033	6,425
외환관련이익		188	289	158	158	158	유동부채		1,123	728	753	734	701
금융비용		-31	-32	-19	-16	-15	매입채무 및 기타채무		547	563	620	612	589
외환관련손실		0	0	0	0	0	차입금		399	26	24	22	20
기타		36	84	20	115	131	유동성채무		70	19	0	0	0
법인세비용차감전순손익		682	408	501	752	845	기타유동부채		107	119	109	100	91
법인세비용		-149	-114	-123	-184	-207	비유동부채		586	766	611	485	414
계속사업순손익		533	295	378	568	638	차입금		77	258	180	126	114
중단사업순손익		0	0	0	0	0	전환증권		0	0	0	0	0
당기순이익		533	295	378	568	638	기타비유동부채		508	508	431	359	300
당기순이익률		148	84	95	133	14.1	부채총계		1,709	1,494	1,365	1,219	1,114
비자매지분순이익		17	-133	-38	0	32	자비자분		3,247	3,687	4,045	4,556	5,026
자비자분순이익		516	427	416	568	606	자본금		22	22	22	22	22
매도가능금융자산평가		0	0	0	0	0	자본잉여금		453	453	453	453	453
기타포괄이익		1	14	17	17	17	이익잉여금		2,713	3,083	3,439	3,947	4,468
포괄순이익		541	433	546	736	806	기타자본변동		59	129	131	134	83
비자매지분포괄이익		42	-126	-109	0	40	비자매지분		341	209	229	258	285
자비자분포괄이익		499	558	655	736	766	자본총계		3,588	3,896	4,274	4,814	5,311
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)					현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F			2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS		11,644	9,637	9,386	12,810	13,677	영업활동 현금흐름		525	624	322	609	716
PER		3.9	4.4	9.4	6.9	6.5	당기순이익		533	295	378	568	638
BPS		73,269	83,200	91,291	102,812	113,422	비현금항목의 가감		280	256	247	305	328
PBR		0.6	0.5	0.9	0.8	0.7	감가상각비		98	108	108	108	109
EBITDAPS		16,597	9,550	13,511	16,852	18,413	외환손익		-11	-39	-79	-79	-79
EV/EBITDA		22	25	43	30	25	자본평가손익		-2	2	2	2	2
SPS		81,342	79,389	90,077	96,340	101,818	기타		195	185	216	275	297
PSR		0.6	0.5	0.9	0.8	0.8	자산부채의 증감		-110	192	-168	-70	-34
CFPS		18,347	12,418	14,099	19,700	21,792	기타현금흐름		-178	-118	-135	-193	-215
DPS		1,300	1,400	1,500	2,000	3,000	투자활동 현금흐름		-437	-255	-243	-147	-150
재무비율		(단위: 원, 배, %)					투자자산		-14	9	5	4	3
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	유형자산		-169	-108	-108	-108	-108
성장성							기타		-255	-156	-140	-43	-45
매출액 증가율		-7.8	-24	13.5	7.0	5.7	재무활동 현금흐름		21	-412	-204	-161	-145
영업이익 증가율		-22.6	-505	55.5	30.1	10.8	단기차입금		146	-382	-2	-2	-2
순이익 증가율		-28.3	-447	28.4	50.1	12.4	시채		0	0	0	0	0
수익성							장기차입금		0	185	-77	-54	-13
ROIC		22.4	9.5	14.6	17.8	18.6	유상증자		0	0	0	0	0
ROA		13.0	5.9	8.9	10.9	11.4	현금배당		-67	-57	-60	-60	-85
ROE		17.0	12.3	10.8	13.2	12.6	기타		-57	-158	-65	-46	-46
안정성							현금의 증감		160	-97	-142	277	148
부채비율		47.6	38.4	31.9	25.3	21.0	기초 현금		736	896	800	657	934
순차입금비율		-20.1	-26.9	-26.8	-31.8	-33.1	기말 현금		896	800	657	934	1,082
이자보상배율		20.5	10.0	25.2	39.6	46.4	NOPLAT		498	228	371	482	534
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center							FCF		415	211	362	474	526

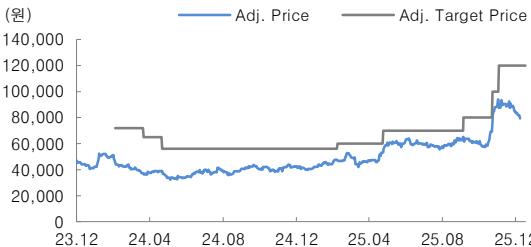
[Compliance Notice]

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						투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20251231)		
								
<p>제시일자 26.01.05 25.11.28 25.11.17 25.09.30 25.05.19 25.03.04</p> <p>투자의견 Buy Buy Buy Buy Buy Buy</p> <p>목표주가 120,000 120,000 100,000 80,000 70,000 60,000</p> <p>고리율(평균%) (26.67) (11.90) (23.09) (14.48) (20.68)</p> <p>고리율(최대/최소,%) (22.17) (6.00) (3.75) (6.86) (11.50)</p>								
<p>제시일자 24.11.16 24.05.16 24.04.15 24.02.28</p> <p>투자의견 6개월 경과 Buy Buy Buy</p> <p>목표주가 56,000 56,000 65,000 72,000</p> <p>고리율(평균%) (24.38) (32.13) (41.64) (42.32)</p> <p>고리율(최대/최소,%) (14.91) (21.96) (39.92) (38.89)</p>								
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>고리율(평균%)</p> <p>고리율(최대/최소,%)</p>								
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>고리율(평균%)</p> <p>고리율(최대/최소,%)</p>								