영원무역 (111770)

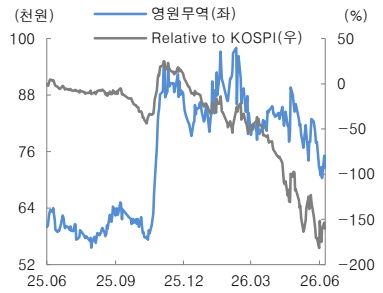
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	140,000 유지
현재주가 (26.06.30)	72,600
	섬유의복업종

KOSPI	8476.48
시가총액	3,217십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	98,000원 / 55,600원
120일 평균거래대금	75억원
외국인지분율	29.34%
주요주주	영원무역홀딩스 외 9 인 50.75% 국민연금공단 10.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	-9.7	-11.2	14.9
상대수익률	-8.7	-43.8	-55.9	-58.4



양호한 실적, 오랜 기간 조정 이제는 주가 회복만 남음

- 2분기 OEM 달러 기준 8% 성장 전망, Scott 적자도 전년비 개선 예상
- 양호한 수주 성장 속에 고마진 상황 지속 전망
- 시장에서 소외된 주가. 오히려 이는 하반기 주가 회복 계기로 작용할 듯

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원(12MF 예상 P/E 9배) 유지

2분기에도 고유가에 따른 원가 상승 등 중동 지역 전쟁 피해는 없는 것으로 파악. 이는 동사의 제품이 지속적으로 성장하는 기능성 의류 제품으로 이 시장에서 동사가 No. 1 벤더로서 가지는 경쟁력 때문. 하반기에도 고유가가 원가율에 미치는 영향은 거의 없을 것으로 예상되는데 이는 양호한 매출 성장세가 이어지고 고환율이 높은 영업이익률을 지탱해줄 것으로 전망되기 때문

자회사 Scott의 경우 당장 흑자 전환은 쉽지 않으나 분기 적자가 100억원대 진입하였고 OEM 부문의 양호한 실적 덕분에 전체 실적에 큰 변수는 더 이상 아닌 것으로 판단. 올해 글로벌 AI 산업의 폭발적인 성장으로 동사의 주가는 양호한 실적 불구 시장에서 소외되며 12FWD P/E는 5배 수준까지 하락. 연초부터 고유가로 인한 원가 상승, 수주 저성장 등 우려 사항으로 지적됐던 것들은 모두 해소. 하반기 양호한 실적과 함께 주가 회복 전망

2Q26 Preview: 견조한 수주, 양호한 마진

2분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,633억원(+12%, yoy), 1,777억원(+22%, yoy)을 기록할 것으로 예상

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 8% 증가 전망. 환율 상승 효과(+7%)로 원화 기준 매출 성장률은 16%로 예상. 지난 해부터 수주 증가를 견인하는 아크테릭스를 비롯, 동사의 주요 고객사 매출이 전반적으로 크게 성장하면서 top-tier 벤더로서 2분기에도 양호한 수주 증가가 이어진 것으로 전망됨

[Scott] 전체적인 자전거 산업 업황이 완만히 개선되면서 동사의 재고 할인 판매는 감소하고 신제품 판매가 증가하고 있으나 2분기 영업이익은 1분기 영업적자 23억원 대비 적자폭이 다소 확대된 -160억원으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)					3Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,038	896	1,139	1,163	12.1	29.9	1,159	1,341	11.3	15.3
영업이익	146	120	171	178	21.9	47.6	182	205	13.1	15.3
순이익	119	150	152	148	23.9	-1.6	156	169	2.3	14.4

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,480	4,704	4,910
영업이익	316	514	630	731	759
세전순이익	408	580	766	885	916
총당기순이익	295	426	571	660	683
지배지분순이익	427	492	600	693	717
EPS	9,637	11,109	13,541	15,648	16,190
PER	4.4	7.4	6.1	5.3	5.1
BPS	83,200	92,353	102,490	115,871	128,904
PBR	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE	12.3	12.7	13.9	14.3	13.2

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	4,422	4,635	4,480	4,704	1.3	1.5
영업이익	618	720	630	731	1.9	1.6
지배지분순이익	591	684	600	693	1.5	1.3
영업이익률	14.0	15.5	14.1	15.5		
순이익률	12.7	14.1	12.8	14.0		

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

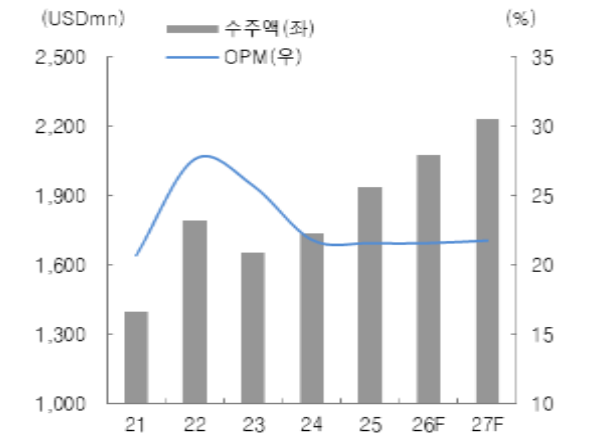
표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	710	893	1,068	847	896	1,163	1,341	1,080	4,064	4,480	4,704
OEM	472	618	732	545	593	803	945	746	2,723	3,087	3,244
Scott	204	240	287	223	268	316	346	279	1,122	1,208	1,269
영업이익	71	166	105	-14	120	178	205	127	515	630	731
OEM	83	187	165	82	123	193	217	134	600	667	707
Scott	-16	-21	-68	-97	-2	-16	-13	-9	-101	-40	21
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	13.4	15.3	15.3	11.7	12.7	14.1	15.5
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	20.8	24.0	23.0	18.0	22.0	21.6	21.8
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-0.9	-5.1	-3.9	-3.1	-9.0	-3.3	1.6
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	10.4	12.1	11.3	7.0	15.5	10.2	5.0
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	10.0	15.7	14.3	8.0	15.0	12.3	5.1
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	18.3	5.0	5.0	5.0	17.6	7.7	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	적전	46.3	21.9	13.1	20.5	56.7	22.4	16.1
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	16.2	14.7	11.5	7.3	16.0	12.3	5.9
Scott	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전

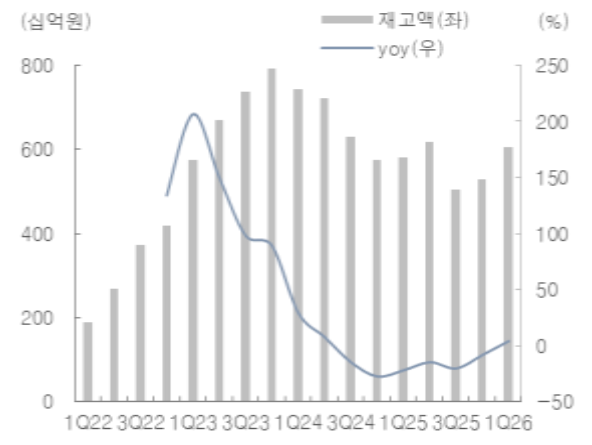
주: K-IFRS 연결기준, 사업부별 실적은 대신증권 Research Center 추정치임, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 1.OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 2.Scott 부문 재고(증가율)



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

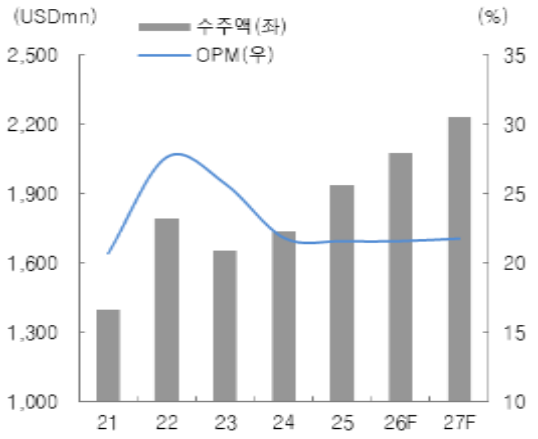
주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

매출 비중 추이

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

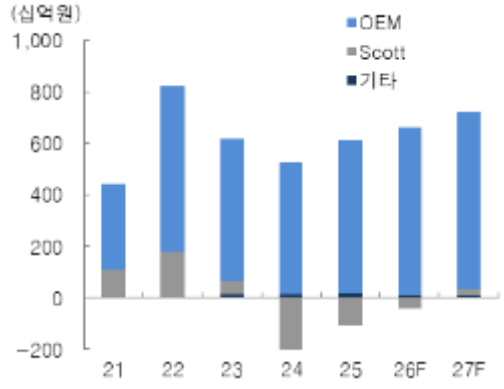
2. Earnings Driver

OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,480	4,704	4,910
매출원가	2,621	2,946	3,186	3,270	3,418
매출총이익	896	1,117	1,294	1,434	1,493
판매비와관리비	581	603	664	703	734
영업이익	316	514	630	731	759
영업이익률	9.0	12.7	14.1	15.5	15.5
EBITDA	423	628	755	867	904
영업외손익	93	65	136	154	157
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	42	41	42	46	52
외환관련이익	289	233	163	163	163
금융비용	-32	-30	-20	-23	-25
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	84	55	115	131	131
법인세비용차감전순손익	408	580	766	885	916
법인세비용	-114	-153	-195	-225	-233
계속사업순손익	295	426	571	660	683
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	295	426	571	660	683
당기순이익률	8.4	10.5	12.8	14.0	13.9
비지배지분순이익	-133	-66	-29	-33	-34
지배지분순이익	427	492	600	693	717
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-9	-7	-7	-7
포괄순이익	433	335	505	594	616
비지배지분포괄이익	-126	-47	-25	-30	-31
지배지분포괄이익	558	382	530	623	647

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,430	3,644	3,841	4,235	4,825
현금및현금성자산	800	1,091	895	1,064	1,502
매출채권 및 기타채권	579	681	762	817	877
재고자산	1,225	1,225	1,493	1,470	1,534
기타유동자산	826	648	690	884	911
비유동자산	1,960	2,073	2,161	2,252	2,337
유형자산	906	1,014	1,102	1,179	1,247
관계기업투자금	56	54	54	53	52
기타비유동자산	998	1,005	1,006	1,020	1,038
자산총계	5,390	5,717	6,002	6,487	7,162
유동부채	728	940	915	959	1,055
매입채무 및 기타채무	563	536	634	607	628
차입금	26	76	123	169	216
유동성채무	19	191	0	0	0
기타유동부채	119	137	158	182	211
비유동부채	766	672	531	377	377
차입금	258	123	86	77	77
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	508	549	445	300	300
부채총계	1,494	1,611	1,446	1,336	1,432
지배지분	3,687	4,092	4,541	5,134	5,712
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,996	4,604	5,194
기타자본변동	129	132	70	55	43
비지배지분	209	13	15	17	18
자본총계	3,896	4,105	4,556	5,151	5,730
순차입금	-1,049	-1,046	-1,070	-1,238	-1,645

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,637	11,109	13,541	15,648	16,190
PER	4.4	7.4	6.1	5.3	5.1
BPS	83,200	92,353	102,490	115,871	128,904
PBR	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	9,550	14,167	17,037	19,565	20,409
EV/EBITDA	2.5	4.1	2.9	2.3	1.8
SPS	79,389	91,705	101,103	106,150	110,815
PSR	0.5	0.9	0.7	0.7	0.7
CFPS	12,418	15,232	19,360	22,343	23,311
DPS	1,400	2,100	2,000	3,000	3,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	624	375	402	697	692
당기순이익	295	426	571	660	683
비현금항목의 가감	256	249	286	330	350
감가상각비	108	113	125	136	145
외환손익	-39	-5	-13	-13	-13
지분법평가손익	2	0	0	0	0
기타	185	140	174	206	217
자산부채의 증감	192	-175	-279	-83	-120
기타현금흐름	-118	-125	-177	-210	-220
투자활동 현금흐름	-255	16	-236	-240	-244
투자자산	9	11	-4	-6	-9
유형자산	-108	-207	-207	-207	-207
기타	-156	212	-25	-27	-28
재무활동 현금흐름	-412	-95	-320	-97	-131
단기차입금	-382	46	46	46	46
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	185	25	-37	-9	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-57	-90	-89	-85	-128
기타	-158	-78	-241	-50	-50
현금의 증감	-97	291	-195	169	438
기초 현금	896	800	1,091	895	1,064
기말 현금	800	1,091	895	1,064	1,502
NOPLAT	228	378	470	545	566
FCF	211	262	372	458	488

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-2.4	15.5	10.2	5.0	4.4
영업이익 증가율	-50.5	63.0	22.4	16.1	3.8
순이익 증가율	-44.7	44.7	34.1	15.6	3.5
수익성					
ROIC	9.5	14.8	16.6	17.4	17.1
ROA	5.9	9.3	10.7	11.7	11.1
ROE	12.3	12.7	13.9	14.3	13.2
안정성					
부채비율	38.4	39.3	31.7	25.9	25.0
순차입금비율	-26.9	-25.5	-23.5	-24.0	-28.7
이자보상배율	10.0	17.4	31.0	32.4	29.9

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

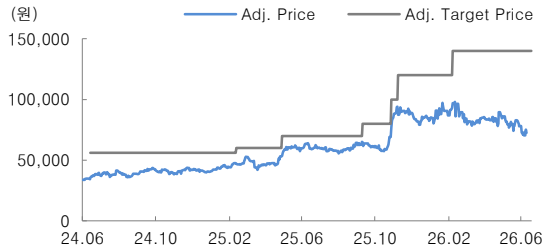
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.07.01	26.02.27	25.11.28	25.11.17	25.09.30	25.05.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	120,000	100,000	80,000	70,000
괴리율(평균,%)		(41.21)	(27.11)	(11.83)	(23.79)	(14.48)
괴리율(최대/최소,%)		(30.00)	(19.00)	(6.00)	(13.50)	(6.86)
제시일자	25.03.04	25.01.04	24.07.04			
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy			
목표주가	60,000	56,000	56,000			
괴리율(평균,%)	(20.68)	(22.68)	(28.72)			
괴리율(최대/최소,%)	(11.50)	(14.91)	(21.79)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260628)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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