

영원무역
(111770)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

140,000

현재주가

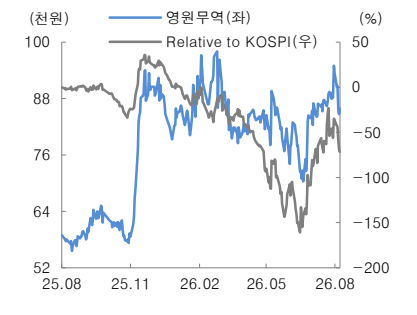
(26.08.14)

85,900

섬유의복업종

KOSPI	6977.94
시가총액	3,806십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	22십억원
52주 최고/최저	98,000원 / 55,600원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	29.39%
주요주주	영원무역홀딩스 외 9 인 50.75% 국민연금공단 10.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	7.0	-5.3	48.1
상대수익률	0.4	22.4	-25.3	-31.5



하반기 호실적, 매력적인 valuation,
높은 배당수익률 3박자

- 2분기 OEM 달러 기준 14%, 원화 기준 23% 고성장(yoy)
- Scott 적자 확대됐으나 재고 30% 감소(현지화 기준)하며 실질 내용 개선
- 배당성향 30%로 상향 공시. 주가 하방 경직성 확보

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

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

2분기 OEM 부문 달러 매출 성장률이 14% 달성함으로써 동사가 글로벌 기능성 의류 제조 분야에서 최고임을 다시 한번 증명. 3분기 달러 성장률은 7% 수준으로 예상되며 Scott 재고도 상반기에 대폭 감소하여 하반기 실적 개선 가능성 높아짐. 이와 더불어 동사는 최근 공시를 통해 26~27년 배당성향을 기존의 25%에서 30%로 상향. 이를 고려한 2026년 주당 예상 배당액은 4,000원 이상으로 현 주가에서 4.6%의 배당수익률 기대. 하반기 양호한 실적 지속, valuation 저평가(12개월 FWD P/E 5배 수준), 높은 배당수익률 등을 고려할 때 양호한 주가 흐름 예상

2Q26 Review: OEM 달러 기준 14% 고성장, Scott은 재고처분으로 적자확대

2분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 2,317억원(+19%, yoy), 1,756억원(+21%, yoy)으로 어려운 업황에도 불구하고 호실적 지속 [OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 14% 증가. 환율 상승 효과로 원화 기준 매출 성장률은 23% 기록. 동사의 주요 고객사 중 지난 해부터 수주 증가를 견인하는 아크테릭스가 2분기에도 매출이 대폭 증가하고, 그 뒤를 이어 VFC, 파타고니아향 매출이 두 자리 수 증가한 것으로 파악. 기능성 의류 시장이 새로운 브랜드들이 등장하면서 꾸준히 성장함에 따라 top-tier 제조사인 동사도 매분기 고른 높은 신장세 기록 중. 양호한 매출 성장에 힘입어 동 부문 영업이익은 yoy 18% 증가. 영업이익률은 지난 2분기 보다 소폭 하락한 23% 수준 기록

[Scott] 2분시 스카트 적자는 지난 해 수준인 257억원 기록. 이는 대부분 재고 처분 손실로 인한 것으로 파악. 2분기 스카트 재고액이 yoy 18% 감소. 동기간 스위스 프랑 환율이 12% 상승한 점 고려하면 실제 재고는 30% 감소한 것으로 재고자산 내용이 상당히 개선된 것으로 추정. 하반기 동 부문의 영업적자폭은 상당히 개선될 가능성이 높아진 점 긍정적으로 평가

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	확정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,038	896	1,163	1,232	18.6	37.5	1,173	1,341	11.3	8.9
영업이익	146	120	178	176	20.5	45.8	186	205	13.1	16.7
순이익	119	150	148	163	36.7	8.6	163	160	-3.3	-2.0

자료: 영원무역 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,518	4,064	4,548	4,762	4,973
영업이익	316	514	628	744	773
세전순이익	408	580	764	898	930
총당기순이익	295	426	570	670	694
지배지분순이익	427	492	598	704	728
EPS	9,637	11,109	13,504	15,880	16,440
PER	4.4	7.4	6.1	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	102,453	114,145	125,747
PBR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	12.3	12.7	13.9	14.7	13.7

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

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %)

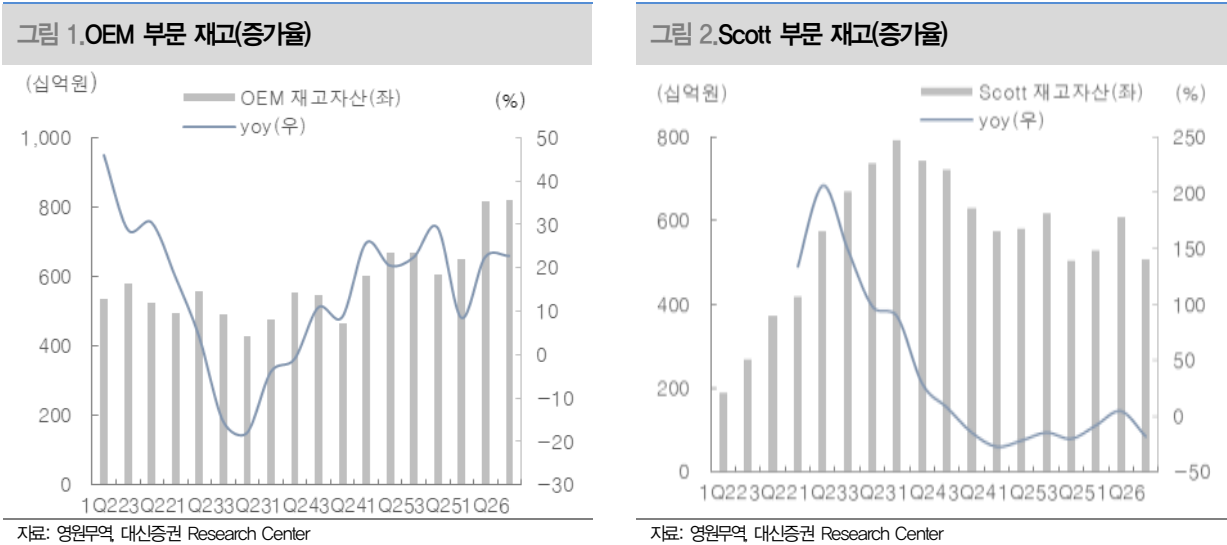
	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	4,480	4,704	4,548	4,762	1.5	1.2
영업이익	630	731	628	744	-0.3	1.8
자비자분순이익	600	693	598	704	-0.3	1.5
영업이익률	14.1	15.5	13.8	15.6		
순이익률	12.8	14.0	12.5	14.1		

자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

표 1. 영원무역 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2025				2026F						
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	2026F	2027F
매출액	710	893	1,068	847	896	1,232	1,341	1,080	4,064	4,548	4,762
OEM	472	618	732	545	593	850	945	746	2,723	3,134	3,293
Scott	204	240	287	223	268	339	346	279	1,122	1,231	1,293
영업이익	71	166	105	-14	120	176	205	127	515	628	744
OEM	83	187	165	82	123	199	217	134	600	673	717
Scott	-16	-21	-68	-97	-2	-26	-13	-9	-101	-50	24
영업이익률	10.0	18.6	9.8	-1.6	13.4	14.3	15.3	11.7	12.7	13.8	15.6
OEM	17.8	30.3	22.5	15.0	20.8	23.4	23.0	18.0	22.0	21.5	21.8
Scott	-7.8	-8.6	-23.7	-43.4	-0.9	-7.6	-3.9	-3.1	-9.0	-4.1	1.8
YoY											
매출액	-15.6	-11.4	7.0	11.8	10.4	18.6	11.3	7.0	15.5	11.9	4.7
OEM	-4.2	-3.3	22.6	27.2	10.0	22.5	14.3	8.0	15.0	14.0	5.1
Scott	-32.8	-28.4	-17.0	-13.7	18.3	12.7	5.0	5.0	17.6	9.7	5.0
영업이익	-57.5	-20.9	-41.9	작전	46.3	20.5	13.1	20.5	56.7	22.0	18.6
OEM	-39.2	-3.1	2.6	27.2	16.2	18.2	11.5	7.3	16.0	13.3	6.5
Scott	작전	작전	작전	작전	작지	작지	작지	작지	작지	작지	흑전

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



1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

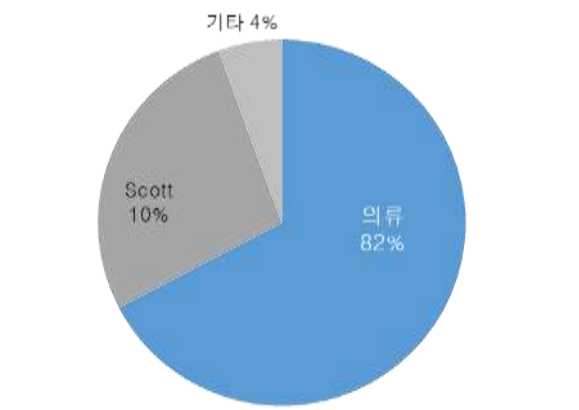
- 아웃도어 및 스포츠브랜드 바이어를 대상으로 한 기능성 우븐 전문 OEM 업체
- 주요 자회사로 글로벌 자전거 브랜드 업체인, Scott corporation 있음
- 자산 5조 3,900억원 부채 1조 4,940억원 자본 3조 8,960억원
- 발행주식 수: 44,311,468주 (자기주식수: 1,751,536주)

주가 변동요인

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

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

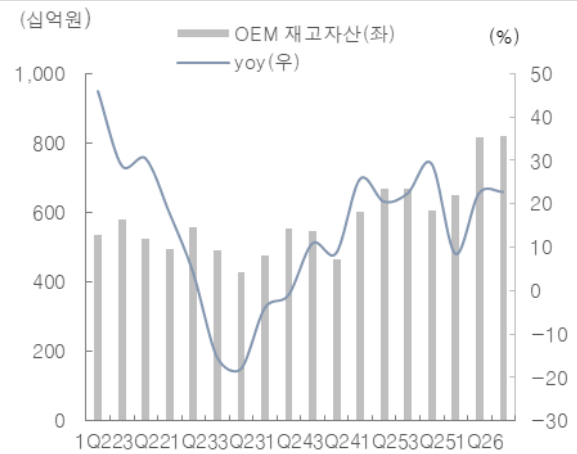
매출 비중 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

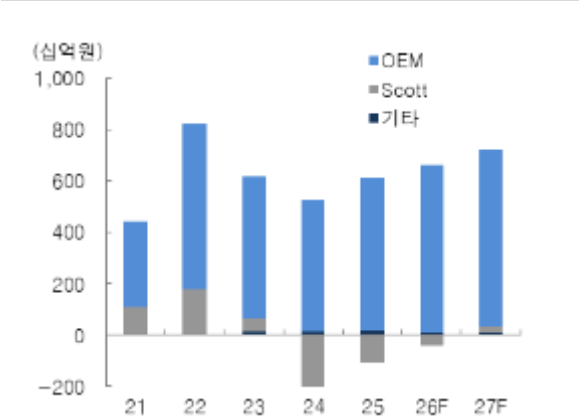
2. Earnings Driver

OEM 부문 재고(증가율)



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	4,548	4,762	4,973
매출원가	2,621	2,946	3,255	3,307	3,457
매출총이익	896	1,117	1,294	1,456	1,516
판매비와관리비	581	603	666	711	743
영업이익	316	514	628	744	773
영업외수익	90	127	138	156	155
EBITDA	423	628	753	880	918
영업외손익	93	65	136	154	157
관계기업손익	-2	0	0	0	0
금융수익	42	41	42	46	52
외환평가이익	289	233	163	163	163
금융비용	-32	-30	-20	-23	-25
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	84	55	115	131	131
법인세비용차감전순이익	408	580	764	898	930
법인세비용	-114	-153	-194	-228	-236
계속사업순이익	295	426	570	670	694
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	295	426	570	670	694
당기순이익률	8.4	10.5	12.5	14.1	14.0
비재계분순이익	-133	-66	-28	-34	-35
재계분순이익	427	492	598	704	728
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-9	-7	-7	-7
포괄순이익	433	335	503	603	627
비재계분포괄이익	-126	-47	-25	-30	-31
재계분포괄이익	558	382	528	634	658

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,637	11,109	13,504	15,880	16,440
PER	4.4	7.4	6.1	5.2	5.0
BPS	83,200	92,353	102,453	114,145	125,747
PBR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	9,550	14,167	16,989	19,861	20,727
EV/EBITDA	2.5	4.1	3.7	3.0	2.6
SPS	79,389	91,705	102,647	107,472	112,222
PSR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.8
CFPS	12,418	15,232	19,313	22,640	23,629
DPS	1,400	2,100	4,000	4,750	4,750

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-2.4	15.5	11.9	4.7	4.4
영업이익 증/감	-50.5	63.0	22.0	18.6	3.9
순이익 증/감	-44.7	44.7	33.7	17.6	3.5
수익성					
ROIC	9.5	14.8	16.4	17.6	17.3
ROA	5.9	9.3	10.7	12.0	11.5
ROE	12.3	12.7	13.9	14.7	13.7
안정성					
부채비율	38.4	39.3	31.9	26.4	25.7
순차입금비율	-26.9	-25.5	-22.9	-22.5	-26.5
이자보상비율	10.0	17.4	30.9	32.9	30.5

자료: 영원무역 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,430	3,644	3,847	4,164	4,691
현금및현금성자산	800	1,091	868	966	1,339
매출채권 및 기타채권	579	681	772	827	887
재고자산	1,225	1,225	1,516	1,488	1,554
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	6,008	6,416	7,028
유동부채	728	940	923	964	1,061
매입채무 및 기타채무	563	536	642	613	634
차입금	26	76	123	169	216
유동상채무	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	1,454	1,342	1,438
자본부분	3,897	4,092	4,540	5,058	5,572
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	3,083	3,485	3,994	4,528	5,054
기타자본변동	129	132	70	55	43
비재계분	209	13	15	16	18
자본총계	3,896	4,105	4,554	5,074	5,590
순차입금	-1,049	-1,046	-1,043	-1,140	-1,482

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	624	375	374	712	702
당기순이익	295	426	570	670	694
비현금항목의 가감	256	249	286	333	353
감가상각비	108	113	125	136	145
외환손익	-39	-5	-13	-13	-13
자본평가손익	2	0	0	0	0
기타	185	140	173	210	221
자산부채의 증감	192	-175	-305	-79	-122
기타현금흐름	-118	-125	-177	-213	-224
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	-182	-205
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	-170	-202
기타	-158	-78	-241	-50	-50
현금의 증감	-97	291	-223	98	373
기초 현금	896	800	1,091	868	966
기말 현금	800	1,091	868	966	1,339
NOPLAT	228	378	468	555	577
FCF	211	262	370	468	499

[Compliance Notice]

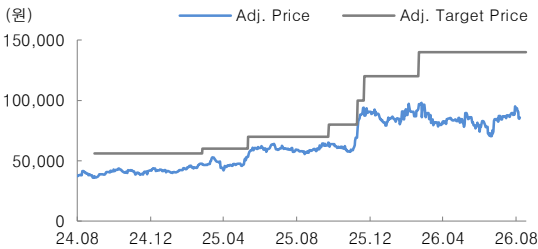
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.08.18	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
과다율(평균%)		(40.37)	(27.11)	(11.83)	(23.79)	(14.48)
과다율(최대/최소%)		(30.00)	(19.00)	(6.00)	(13.50)	(6.86)

제시일자	25.03.04	24.09.05
투자의견	Buy	Buy
목표주가	60,000	56,000
과다율(평균%)	(20.68)	(25.72)
과다율(최대/최소%)	(11.50)	(14.91)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260815)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상