



# 영원무역

| Bloomberg Code (111770 KS) | Reuters Code (111770.KS)

2023년 11월 15일

## [첨유/의복]

박현진 연구위원  
☎ 02-3772-1563  
✉ hpark@shinhan.com

주지은 연구원  
☎ 02-3772-1575  
✉ jieun.ju@shinhan.com

## 오래 안 갈 실적 부진



**매수**  
(유지)



현재주가 (11월 14일)  
**51,800 원**



목표주가  
**75,000 원 (하향)**



상승여력  
**44.8%**

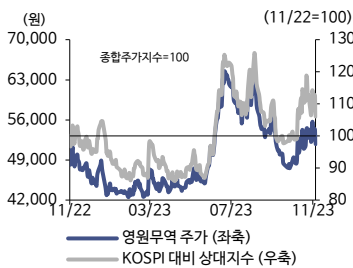
- ◆ 3Q23 OEM 매출 달러 기준 -18% YoY, 스캇 -10% YoY
- ◆ Top 5 고객사는 성장 브랜드 중심으로 변화 지속 중
- ◆ 실적 추정치 하향 불가피 하나, 밸류에이션 매력 여전히 유효



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

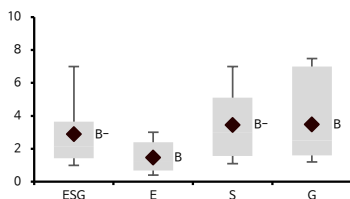
|                       |                   |
|-----------------------|-------------------|
| 시가총액                  | 2,295.3십억원        |
| 발행주식수                 | 44.3백만주           |
| 유동주식수                 | 21.4백만주(48.3%)    |
| 52 주 최고가/최저가          | 64,900 원/42,550 원 |
| 일평균 거래량 (60 일)        | 96,539 주          |
| 일평균 거래액 (60 일)        | 5,141 백만원         |
| 외국인 지분율               | 29.05%            |
| <b>주요주주</b>           |                   |
| 영원무역홀딩스 외 7 인         | 50.74%            |
| 국민연금공단                | 10.78%            |
| <b>절대수익률</b>          |                   |
| 3개월                   | -20.2%            |
| 6개월                   | 14.5%             |
| 12개월                  | 1.0%              |
| <b>KOSPI 대비 상대수익률</b> |                   |
| 3개월                   | -15.7%            |
| 6개월                   | 16.5%             |
| 12개월                  | 2.7%              |

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 3Q23 실적 부진, 업황과 반대로 가는 상황

3Q23 연결매출 9,988억원(-14% YoY), 영업이익 1,799억원(-35% YoY)으로 매출과 영업이익 모두 당사 추정치와 컨센서스를 하회했다. OEM 매출이 16% YoY 감소(달러 기준 -18%)했으며, 자회사 스캇 매출도 10% YoY 감소했다. COVID-19로 인한 팬데믹 기간에는 아웃도어 혹은 자전거 수요가 늘었던 것에 반해 리오프닝은 동사가 체감하는 업황을 어렵게 만드는 것으로 보인다. 작년 하반기 OEM과 스캇의 매출 성장이 각각 +30% YoY, +65% YoY 내외 성장을 보이는 등 워낙 강세를 보였었기에 베이스 부담이 컸던 점도 금번 실적 부진에 이유가 된다. 캐주얼니트 OEM사들이 상반기에 비해 하반기 매출 감소폭을 줄이고 있는 것과는 상반된 모습이다. 스캇도 재고를 소진하는 사이클로 들어가면서 매출 가정치를 소폭 조정할 필요는 있어 보인다.

## 4Q23에도 3Q23과 유사한 실적 흐름 예상

4Q23에도 매출은 11% YoY 역성장할 것으로 예상된다. OEM 매출이 10% YoY 이상 감소, 스캇 매출은 12% YoY 감소가 예상된다. 최근 글로벌 의류 재고 레벨이 낮아지고 있어 리스탁킹 수요가 회복되기를 기대함과 동시에 타 OEM사들은 2023년 상반기 실적 부진으로 2024년 상반기에 기저효과가 부각될 것으로 예상되지만, 동사는 반대다. 2024년 상반기에도 전년도 실적에 대한 베이스 부담이 만만치 않다.

다만 Top5 고객사 앵겔벌트스트라우스부터 노스페이스, 파타고니아, 롤루레몬 그리고 최근 시장에서 관심이 높은 아크테릭스까지 수주를 받고 있다. 우수한 성장 브랜드들을 고객사로 두는 만큼 현재의 실적 부진이 오래갈 것 같진 않다는 판단이다.

## 실적 하향하나, 여전히 밸류에이션 매력 높아

4Q23과 1Q24 실적 눈높이를 하향 조정할 필요가 생겨 목표주가도 실적 하향폭 만큼 조정이 불가피하다. 목표주가는 75,000원으로 2024년 추정 EPS에 Target P/E 6배(실적 & 주가 변동성이 큰 니트캐주얼 OEM사 대비 할인)를 적용했다. 다만 실적 하향해도 불구하고, 중국계 OEM사들에 비하면 마진 레벨이 차이가 나지 않음에도 밸류에이션 갭은 과하게 벌어져 있다는 판단은 변함없다.

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 지배순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | 순차입금비용<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2021   | 2,792.5      | 442.5         | 298.1          | 6,727      | 50,076     | 6.5        | 3.1              | 0.9        | 14.7       | (20.7)        |
| 2022   | 3,911.0      | 823.0         | 674.5          | 15,222     | 63,517     | 3.1        | 1.9              | 0.7        | 26.8       | (20.3)        |
| 2023F  | 3,767.2      | 714.3         | 574.2          | 12,958     | 74,990     | 4.0        | 1.7              | 0.7        | 18.7       | (33.6)        |
| 2024F  | 3,999.0      | 774.3         | 606.0          | 13,675     | 87,180     | 3.8        | 1.0              | 0.6        | 16.9       | (42.3)        |
| 2025F  | 4,435.9      | 894.4         | 772.3          | 17,429     | 103,124    | 3.0        | 0.3              | 0.5        | 18.3       | (48.6)        |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 영원무역 3Q23 Review

| (십억원, %) | 3Q23 | 3Q22  | % YoY  | 2Q23  | % QoQ  | 신한 추정치 | % 차이   | 컨센서스  | % 차이   |
|----------|------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 연결매출     | 999  | 1,162 | (14.1) | 1,008 | (0.9)  | 1,209  | (17.4) | 1,065 | (6.2)  |
| 영업이익     | 180  | 276   | (34.8) | 211   | (14.5) | 256    | (29.7) | 219   | (17.6) |
| 순이익      | 158  | 226   | (30.3) | 156   | 1.4    | 160    | (1.3)  | 151   | 4.4    |

자료: FnGuide, 신한투자증권

## 영원무역 분기, 연간 실적

| (십억원, %)   | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22  | 4Q22  | 1Q23 | 2Q23  | 3Q23   | 4Q23F  | 2021  | 2022  | 2023F  | 2024F |
|------------|------|------|-------|-------|------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 연결매출       | 766  | 946  | 1,162 | 1,037 | 841  | 1,008 | 999    | 920    | 2,793 | 3,911 | 3,767  | 3,999 |
| % YoY      | 34.9 | 39.5 | 46.2  | 37.9  | 9.7  | 6.6   | (14.1) | (11.2) | 13.2  | 40.1  | (3.7)  | 6.2   |
| OEM & OR   | 476  | 608  | 777   | 652   | 537  | 673   | 654    | 580    | 1,739 | 2,513 | 2,440  | 2,565 |
| % YoY      | 62.1 | 68.1 | 39.3  | 24.0  | 12.8 | 10.6  | (15.9) | (11.1) | 22.7  | 44.5  | (2.9)  | 5.1   |
| SCOTT      | 290  | 337  | 385   | 384   | 304  | 335   | 345    | 340    | 1,053 | 1,398 | 1,328  | 1,434 |
| % YoY      | 5.8  | 6.8  | 62.2  | 70.4  | 4.5  | (0.7) | (10.4) | (11.5) | 0.4   | 32.7  | (5.0)  | 8.0   |
| 영업이익       | 146  | 208  | 276   | 193   | 167  | 211   | 180    | 157    | 443   | 823   | 714    | 774   |
| % YoY      | 97.2 | 98.3 | 96.7  | 56.6  | 14.6 | 1.2   | (34.8) | (18.9) | 70.4  | 86.0  | (13.2) | 8.4   |
| % of sales | 19.0 | 22.0 | 23.7  | 18.6  | 19.9 | 20.9  | 18.0   | 17.0   | 15.8  | 21.0  | 19.0   | 19.4  |

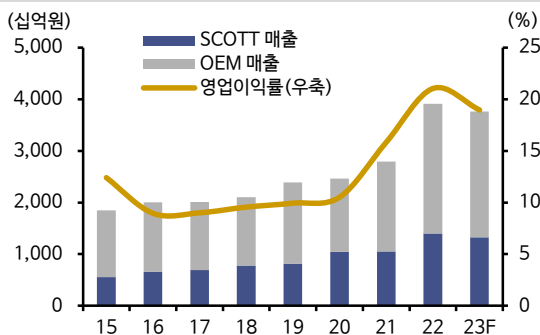
자료: 신한투자증권

## 영원무역 연간 추정치 변동

| (십억원, %) | 신규 추정   |         | 이전 추정   |         | 변화율(%) |        |
|----------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
|          | 2023F   | 2024F   | 2023F   | 2024F   | 2023F  | 2024F  |
| 연결매출     | 3,767.2 | 3,999.0 | 4,126.3 | 4,390.5 | (8.7)  | (8.9)  |
| 영업이익     | 714.3   | 774.3   | 807.2   | 867.6   | (11.5) | (10.8) |
| 순이익      | 574.2   | 606.0   | 666     | 712     | (13.8) | (14.9) |

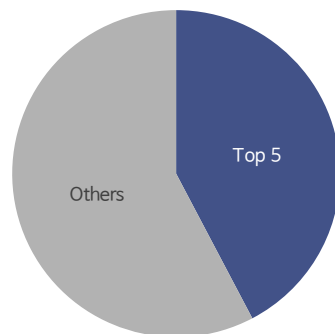
자료: 신한투자증권

## 영원무역 스카트 및 OEM 매출과 이익률 추이



자료: 신한투자증권

## 영원무역 주요 바이어 비중



자료: 신한투자증권

| 글로벌 OEM기업 컨센서스 및 밸류에이션 |     |       |         |          |         |        |       |              |
|------------------------|-----|-------|---------|----------|---------|--------|-------|--------------|
| (백만달러, %, 배)           |     | ECLAT | MAKALOT | YUE YUEN | SHENZHO | 영원무역   | 한세실업  | 화승<br>엔터프라이즈 |
| 시가총액                   |     | 4,911 | 2,830   | 1,828    | 15,895  | 1,729  | 671   | 376          |
| 매출액                    | 22  | 1,334 | 1,077   | 8,970    | 4,131   | 3,036  | 1,711 | 1,284        |
|                        | 23F | 965   | 1,006   | 8,274    | 3,674   | 2,829  | 1,351 | 989          |
|                        | 24F | 1,160 | 1,124   | 9,043    | 4,227   | 2,890  | 1,515 | 1,155        |
| 영업이익                   | 22  | 260   | 149     | 396      | 456     | 639    | 139   | 41           |
|                        | 23F | 201   | 150     | 289      | 659     | 545    | 124   | 16           |
|                        | 24F | 248   | 174     | 460      | 858     | 537    | 145   | 51           |
| 순이익                    | 22  | 228   | 118     | 296      | 679     | 524    | 66    | (8)          |
|                        | 23F | 162   | 122     | 194      | 626     | 401    | 84    | 7            |
|                        | 24F | 196   | 137     | 299      | 777     | 387    | 99    | 35           |
| EBITDA                 | 22  | 286   | 168     | 890      | 664     | 708    | 165   | 98           |
|                        | 23F | 233   | 171     | 694      | 856     | 618    | 148   | 73           |
|                        | 24F | 282   | 196     | 850      | 1075    | 613    | 168   | 109          |
| EPS 성장률 (%)            | 22  | 31.9  | 29.7    | 157.5    | 35.7    | 126.3  | 27.2  | (52.8)       |
|                        | 23F | -     | 2.1     | (35.9)   | (7.3)   | (23.3) | 24.3  | 189.7        |
|                        | 24F | 21.2  | 12.9    | 56.8     | 25.3    | (3.6)  | 18.1  | 399.1        |
| PER (배)                | 22  | 20.0  | 16.0    | 7.6      | 25.5    | 3.1    | 7.1   | -            |
|                        | 23F | 30.1  | 23.5    | 9.6      | 25.2    | 4.2    | 8.0   | 53.1         |
|                        | 24F | 24.8  | 20.8    | 6.1      | 20.2    | 4.4    | 6.8   | 10.6         |
| PBR (배)                | 22  | 5.4   | 3.7     | 0.5      | 3.8     | 0.7    | 1.1   | 1.0          |
|                        | 23F | 6.2   | 5.8     | 0.4      | 3.5     | 0.7    | 1.4   | 1.0          |
|                        | 24F | 5.6   | 5.4     | 0.4      | 3.2     | 0.6    | 1.2   | 0.9          |
| ROE                    | 22  | 29.3  | 24.2    | 7.2      | 15.6    | 26.8   | 17.1  | (1.9)        |
|                        | 23F | 20.6  | 25.4    | 4.4      | 14.1    | 17.5   | 19.0  | 1.7          |
|                        | 24F | 23.2  | 26.4    | 6.7      | 16.3    | 14.5   | 19.1  | 9.1          |

자료: Bloomberg, 신한투자증권

주: 2023년 11월 14일 기준

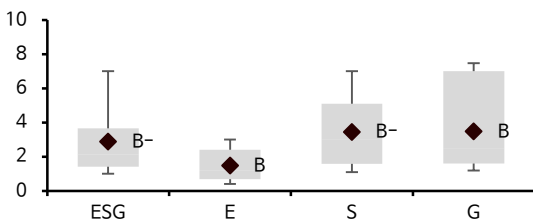
# ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 기후변화 대응을 위한 기업의 역할과 중요성을 인식하고 글로벌 사업장 기준 '2030년 온실가스 40% 감축' 목표
- ◆ 여성 임직원 비율 60% 차지. 남성 대비 여성의 임금 비율은 96%로 성별에 따른 차별이 없는 여성 친화적 기업
- ◆ 주주가치 제고를 위해 매년 현금 배당 실시. 연결기준 배당성향 10%대를 유지하며 안정적 배당 계획

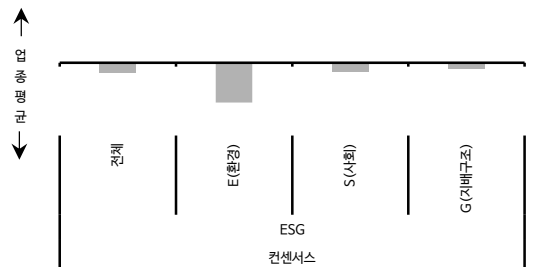
### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

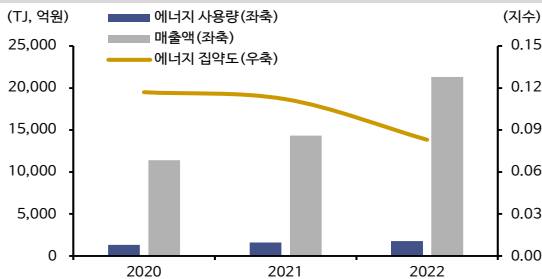
### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

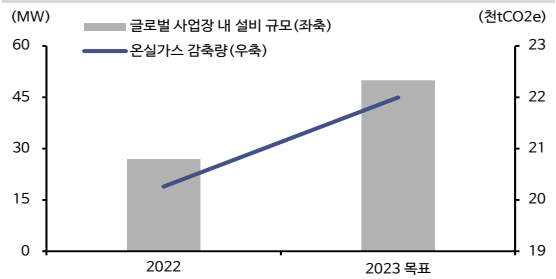
## Key Chart

### 글로벌 생산기지 에너지 사용 현황



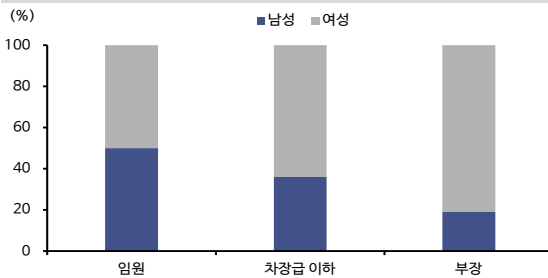
자료: 영원무역, 신한투자증권

### Roof-top 태양광발전 설비에 따른 효과



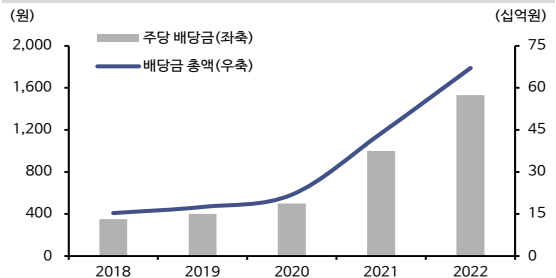
자료: 영원무역, 신한투자증권

### 직급별 직원 성별 비율: 여성 임직원 비율 60% 이상



자료: 영원무역, 신한투자증권

### 주주 환원: 최근 5개년 주당 배당금과 배당금 총액 추이



자료: 영원무역, 신한투자증권



### 재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2021           | 2022           | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>자산총계</b>      | <b>3,547.6</b> | <b>4,513.6</b> | <b>5,097.5</b> | <b>5,692.8</b> | <b>6,628.8</b> |
| 유동자산             | 2,044.8        | 2,821.4        | 3,413.4        | 4,028.9        | 4,920.5        |
| 현금및현금성자산         | 641.8          | 735.9          | 1,404.6        | 1,896.5        | 2,555.1        |
| 매출채권             | 387.2          | 509.8          | 491.0          | 521.3          | 578.2          |
| 재고자산             | 644.0          | 983.9          | 947.7          | 1,006.0        | 1,116.0        |
| 비유동자산            | 1,502.9        | 1,692.2        | 1,684.1        | 1,663.8        | 1,708.2        |
| 유형자산             | 694.1          | 712.9          | 714.0          | 697.9          | 743.7          |
| 무형자산             | 168.2          | 178.8          | 171.4          | 164.4          | 157.7          |
| 투자자산             | 293.3          | 448.2          | 446.5          | 449.3          | 454.6          |
| 기타금융투자자산         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>부채총계</b>      | <b>1,113.4</b> | <b>1,399.3</b> | <b>1,416.3</b> | <b>1,409.8</b> | <b>1,560.7</b> |
| 유동부채             | 525.2          | 822.7          | 853.3          | 826.5          | 938.9          |
| 단기차입금            | 101.6          | 224.5          | 254.5          | 254.5          | 254.5          |
| 매입채무             | 245.6          | 340.2          | 327.7          | 347.8          | 385.9          |
| 유동성장기부채          | 0.0            | 38.8           | 60.0           | 0.0            | 50.0           |
| 비유동부채            | 588.2          | 576.6          | 563.0          | 583.4          | 621.7          |
| 사채               | 49.9           | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 194.0          | 233.2          | 232.2          | 232.2          | 232.2          |
| 기타금융투자부채         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>자본총계</b>      | <b>2,434.2</b> | <b>3,114.3</b> | <b>3,681.1</b> | <b>4,282.9</b> | <b>5,068.0</b> |
| 자본금              | 22.2           | 22.2           | 22.2           | 22.2           | 22.2           |
| 자본잉여금            | 410.5          | 410.5          | 410.5          | 410.5          | 410.5          |
| 기타자본             | (15.9)         | (15.9)         | (15.9)         | (15.9)         | (15.9)         |
| 기타포괄이익누계액        | 169.2          | 134.2          | 134.2          | 134.2          | 134.2          |
| 이익잉여금            | 1,633.0        | 2,263.7        | 2,772.1        | 3,312.2        | 4,018.7        |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>2,218.9</b> | <b>2,814.5</b> | <b>3,322.9</b> | <b>3,863.0</b> | <b>4,569.5</b> |
| 비지배주주지분          | 215.3          | 299.8          | 358.2          | 419.9          | 498.5          |
| *충차입금            | 359.3          | 513.5          | 563.0          | 504.0          | 555.9          |
| *순차입금(순현금)       | (503.5)        | (632.0)        | (1,236.0)      | (1,811.2)      | (2,463.7)      |

### 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)        | 2021           | 2022           | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | <b>287.4</b>   | <b>458.8</b>   | <b>787.9</b>   | <b>769.3</b>   | <b>814.8</b>   |
| 당기순이익               | 334.3          | 743.2          | 632.6          | 667.6          | 850.9          |
| 유형자산상각비             | 79.2           | 86.1           | 98.9           | 96.1           | 104.2          |
| 무형자산상각비             | 7.4            | 6.9            | 7.4            | 7.0            | 6.7            |
| 외환환산손실(이익)          | 0.3            | 14.1           | 25.3           | 52.1           | (52.1)         |
| 자산처분손실(이익)          | (13.2)         | (5.8)          | (5.8)          | (5.8)          | (5.8)          |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | (0.1)          | (0.8)          | (0.8)          | (0.8)          | (0.8)          |
| 운전자본변동              | (173.4)        | (419.0)        | 30.4           | (46.8)         | (88.3)         |
| (법인세납부)             | (86.3)         | (122.2)        | (158.2)        | (166.9)        | (212.7)        |
| 기타                  | 139.2          | 156.3          | 158.1          | 166.8          | 212.7          |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | <b>(211.6)</b> | <b>(389.5)</b> | <b>(107.7)</b> | <b>(158.4)</b> | <b>(148.1)</b> |
| 유형자산의증가(CAPEX)      | (129.2)        | (145.6)        | (100.0)        | (80.0)         | (150.0)        |
| 유형자산의감소             | 16.1           | 34.5           | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 무형자산의감소(증가)         | (12.8)         | (8.2)          | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 투자자산의감소(증가)         | (5.4)          | (76.8)         | 2.6            | (2.0)          | (4.5)          |
| 기타                  | (80.3)         | (193.4)        | (10.3)         | (76.4)         | 6.4            |
| <b>FCF</b>          | <b>63.1</b>    | <b>277.9</b>   | <b>619.8</b>   | <b>574.7</b>   | <b>548.6</b>   |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | <b>(104.4)</b> | <b>90.5</b>    | <b>(17.5)</b>  | <b>(124.8)</b> | <b>(13.9)</b>  |
| 차입금의 증가(감소)         | (76.2)         | 149.5          | 49.6           | (59.0)         | 51.9           |
| 자기주식의처분(취득)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 배당금                 | (21.9)         | (43.9)         | (67.1)         | (65.8)         | (65.8)         |
| 기타                  | (6.3)          | (15.1)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타현금흐름              | 0.0            | 0.0            | 5.8            | 5.8            | 5.8            |
| 연결범위변동으로인한현금의증가     | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 환율변동효과              | 5.6            | (65.7)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | <b>(23.1)</b>  | <b>94.2</b>    | <b>668.6</b>   | <b>492.0</b>   | <b>658.6</b>   |
| 기초현금                | 664.9          | 641.8          | 735.9          | 1,404.5        | 1,896.5        |
| 기말현금                | 641.8          | 735.9          | 1,404.5        | 1,896.5        | 2,555.1        |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원)    | 2021           | 2022           | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>      | <b>2,792.5</b> | <b>3,911.0</b> | <b>3,767.2</b> | <b>3,999.0</b> | <b>4,435.9</b> |
| 증감률 (%)         | 13.2           | 40.1           | (3.7)          | 6.2            | 10.9           |
| <b>매출원가</b>     | <b>1,964.9</b> | <b>2,594.3</b> | <b>2,576.7</b> | <b>2,719.3</b> | <b>2,980.9</b> |
| <b>매출총이익</b>    | <b>827.6</b>   | <b>1,316.6</b> | <b>1,190.4</b> | <b>1,279.7</b> | <b>1,455.0</b> |
| 매출총이익률 (%)      | 29.6           | 33.7           | 31.6           | 32.0           | 32.8           |
| <b>판매관리비</b>    | <b>385.1</b>   | <b>493.6</b>   | <b>476.1</b>   | <b>505.4</b>   | <b>560.6</b>   |
| <b>영업이익</b>     | <b>442.5</b>   | <b>823.0</b>   | <b>714.3</b>   | <b>774.3</b>   | <b>894.4</b>   |
| 증감률 (%)         | 70.4           | 86.0           | (13.2)         | 8.4            | 15.5           |
| 영업이익률 (%)       | 15.8           | 21.0           | 19.0           | 19.4           | 20.2           |
| 영업외손익           | 8.7            | 58.7           | 76.4           | 60.3           | 169.2          |
| 금융손익            | (14.4)         | (6.7)          | (4.4)          | 1.2            | 7.0            |
| 기타영업외손익         | 22.3           | 64.6           | 80.0           | 58.2           | 161.4          |
| 중속 및 관계기업관련손익   | 0.8            | 0.8            | 0.8            | 0.8            | 0.8            |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>451.3</b>   | <b>881.8</b>   | <b>790.8</b>   | <b>834.5</b>   | <b>1,063.6</b> |
| 법인세비용           | 116.9          | 138.6          | 158.2          | 166.9          | 212.7          |
| 계속사업이익          | 334.3          | 743.2          | 632.6          | 667.6          | 850.9          |
| 중단사업이익          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>334.3</b>   | <b>743.2</b>   | <b>632.6</b>   | <b>667.6</b>   | <b>850.9</b>   |
| 증감률 (%)         | 83.3           | 122.3          | (14.9)         | 5.5            | 27.4           |
| 순이익률 (%)        | 12.0           | 19.0           | 16.8           | 16.7           | 19.2           |
| (지배주주)당기순이익     | 298.1          | 674.5          | 574.2          | 606.0          | 772.3          |
| (비지배주주)당기순이익    | 36.2           | 68.6           | 58.4           | 61.7           | 78.6           |
| 총포괄이익           | 462.4          | 724.0          | 632.6          | 667.6          | 850.9          |
| (지배주주)총포괄이익     | 406.0          | 639.4          | 558.8          | 589.7          | 751.5          |
| (비지배주주)총포괄이익    | 56.3           | 84.5           | 73.9           | 77.9           | 99.3           |
| <b>EBITDA</b>   | <b>529.1</b>   | <b>916.1</b>   | <b>820.6</b>   | <b>877.4</b>   | <b>1,005.3</b> |
| 증감률 (%)         | 54.0           | 73.1           | (10.4)         | 6.9            | 14.6           |
| EBITDA 이익률 (%)  | 18.9           | 23.4           | 21.8           | 21.9           | 22.7           |

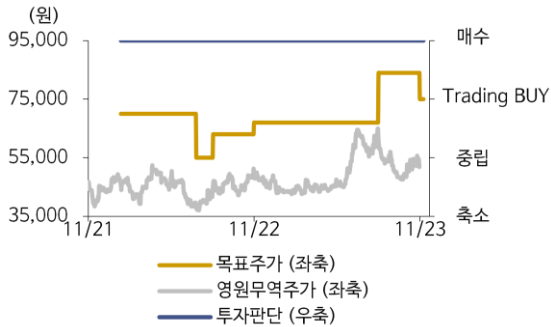
### 주요 투자지표

| 12월 결산         | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  | 2025F   |
|----------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| EPS (당기순이익, 원) | 7,544  | 16,771 | 14,276 | 15,067 | 19,202  |
| EPS (지배순이익, 원) | 6,727  | 15,222 | 12,958 | 13,675 | 17,429  |
| BPS (자본총계, 원)  | 54,934 | 70,282 | 83,074 | 96,655 | 114,373 |
| BPS (지배지분, 원)  | 50,076 | 63,517 | 74,990 | 87,180 | 103,124 |
| DPS (원)        | 1,000  | 1,530  | 1,500  | 1,500  | 1,500   |
| PER (당기순이익, 배) | 5.8    | 2.8    | 3.6    | 3.4    | 2.7     |
| PER (지배순이익, 배) | 6.5    | 3.1    | 4.0    | 3.8    | 3.0     |
| PBR (자본총계, 배)  | 0.8    | 0.7    | 0.6    | 0.5    | 0.5     |
| PBR (지배지분, 배)  | 0.9    | 0.7    | 0.7    | 0.6    | 0.5     |
| EV/EBITDA (배)  | 3.1    | 1.9    | 1.7    | 1.0    | 0.3     |
| 배당성향 (%)       | 14.7   | 10.0   | 11.5   | 10.9   | 8.5     |
| 배당수익률 (%)      | 2.3    | 3.3    | 2.9    | 2.9    | 2.9     |
| <b>수익성</b>     |        |        |        |        |         |
| EBITDA 이익률 (%) | 18.9   | 23.4   | 21.8   | 21.9   | 22.7    |
| 영업이익률 (%)      | 15.8   | 21.0   | 19.0   | 19.4   | 20.2    |
| 순이익률 (%)       | 12.0   | 19.0   | 16.8   | 16.7   | 19.2    |
| ROA (%)        | 10.2   | 18.4   | 13.2   | 12.4   | 13.8    |
| ROE (지배순이익, %) | 14.7   | 26.8   | 18.7   | 16.9   | 18.3    |
| ROIC (%)       | 24.0   | 38.2   | 27.9   | 31.7   | 35.4    |
| <b>안정성</b>     |        |        |        |        |         |
| 부채비율 (%)       | 45.7   | 44.9   | 38.5   | 32.9   | 30.8    |
| 순차입금비율 (%)     | (20.7) | (20.3) | (33.6) | (42.3) | (48.6)  |
| 현금비율 (%)       | 122.2  | 89.5   | 164.6  | 229.5  | 272.1   |
| 이자보상배율 (배)     | 20.6   | 40.8   | 28.7   | 31.4   | 36.5    |
| <b>활동성</b>     |        |        |        |        |         |
| 순운전자본회전율 (회)   | 4.2    | 4.1    | 3.4    | 3.5    | 3.6     |
| 재고자산회수기간 (일)   | 74.6   | 76.0   | 93.6   | 89.2   | 87.3    |
| 매출채권회수기간 (일)   | 47.2   | 41.9   | 48.5   | 46.2   | 45.2    |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 영원무역(111770)



| 일자            | 투자 의견 | 목표 주가<br>(원) | 과리율 (%) |        |
|---------------|-------|--------------|---------|--------|
|               |       |              | 평균      | 최고/최저  |
| 2021년 10월 14일 |       | 커버리지제외       | -       | -      |
| 2022년 01월 26일 | 매수    | 70,000       | (35.3)  | (25.1) |
| 2022년 07월 11일 | 매수    | 55,000       | (26.9)  | (20.0) |
| 2022년 08월 17일 | 매수    | 63,000       | (27.2)  | (18.6) |
| 2022년 11월 15일 | 매수    | 67,000       | (32.7)  | (25.4) |
| 2023년 05월 16일 |       | 6개월경과        | (16.9)  | (3.1)  |
| 2023년 08월 16일 | 매수    | 84,000       | (37.3)  | (29.3) |
| 2023년 11월 15일 | 매수    | 75,000       | -       | -      |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현진, 주지은)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 영원무역을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|---|----|--|
|----|---|----|--|

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 13일 기준)

| 매수 (매수) | 92.62% | Trading BUY (중립) | 5.74% | 중립 (중립) | 1.64% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|