

영원무역(111770) – 주가가 올랐어도 너무 편한 valuation

투자의견 BUY,
목표주가 52,000원으
로 8% 상향

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 5,497억원(+4%, yoy), 573억원(+13%, yoy)으로 전망된다. OEM 사업부 달러 기준 수주 증가율은 9% 내외로 추정되며 원/달러 환율 하락으로 1분기 원화 매출액은 4% 수준의 성장을 기록한 것으로 파악된다. 지난 해 코로나19 영향으로 1-2분기 달러 수주액이 각각 -8%, -37% 크게 감소했기 때문에 성장률은 2분기로 갈수록 크게 회복되는 그림이다. 글로벌 주요 고객사들의 실적이 가파르게 개선되면서 동사가 그 수혜를 받고 있는 것으로 보이는데, 이로써 지난 해 연간 두 자릿 수 감소한 수주는 감소한 폭 이상으로 크게 증가할 것으로 보인다. 지난 해 3분기부터 동사 실적 개선에 크게 기여하고 있는 Scott의 경우도 상반기까지 계속 실적 서프라이즈를 이어갈 것으로 보인다.

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 52,000원(12개월 Fwd P/E 10배)으로 8% 상향 조정한다. 목표주가 상향은 2021-2022년 실적 상향 조정에 따른 것이다. 주가는 지난 해말부터 상승하며 30% 이상 절대수익률을 기록하였는데 그럼에도 불구하고 12개월 Forward 기준 P/E는 아직 8배 미만이다. 글로벌 의류 value chain의 호황 기조 속에 올해 당분간 저렴한 valuation 매력이 다시 한번 부각될 것으로 보인다.

표 5. 영원무역 연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	2,575	2,735	2,618	2,771	1.7	1.3
영업이익	256	293	278	298	7.8	1.7
지배지분순이익	204	237	221	237	7.6	0.6
영업이익률	10.0	10.7	10.6	10.8		
순이익률	7.9	9.0	8.9	9.0		

자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

표 6. 영원무역 영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,388	2,466	2,618	2,771	2,943
영업이익	238	260	278	298	305
세전순이익	234	249	310	332	340
총당기순이익	174	182	233	249	255
지배지분순이익	166	148	221	237	242
EPS	3,753	3,332	4,986	5,345	5,459
PER	9.1	9.5	7.9	7.3	7.2
BPS	41,602	41,408	44,802	49,425	54,342
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	9.8	8.0	11.6	11.3	10.5

주: K-IFRS 연결기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

표 7. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2020				2021F				2020	2021F	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	529	546	808	584	550	620	832	617	2,466	2,618	2,771
OEM(KRW)	273	268	467	284	282	328	476	302	1,292	1,387	1,481
OEM(USD)	228	219	393	254	249	298	432	274	1,095	1,254	1,347
Scott	231	260	301	257	243	273	316	269	1,049	1,101	1,157
영업이익	51	52	109	48	57	85	85	50	260	278	298
OEM	40	35	71	33	47	69	74	34	180	223	231
Scott	11	19	33	10	15	20	10	7	73	52	63
영업이익률	9.6	9.5	13.5	8.3	10.4	13.7	10.2	8.2	10.5	10.6	10.8
OEM	14.7	13.2	15.2	11.8	16.6	21.0	15.5	11.2	13.9	16.1	15.6
Scott	4.8	7.1	11.0	3.9	6.2	7.3	3.2	2.6	6.9	4.7	5.5
YoY											
매출액	9.7	-18.6	18.3	5.5	3.9	13.6	3.1	5.5	3.4	6.2	5.9
OEM(KRW)	-1.7	-33.5	4.6	-17.2	3.1	22.6	1.8	6.4	-12.1	7.4	6.8
OEM(USD)	-7.6	-36.5	5.0	-12.7	9.0	36.0	10.0	8.0	-13.0	14.5	7.4
Scott	25.7	5.5	47.0	42.6	5.0	5.0	5.0	5.0	28.7	5.0	5.0
영업이익	20.3	-42.7	54.6	39.0	13.2	64.3	-22.0	4.0	9.4	6.9	7.5
OEM	10.2	-46.9	10.0	12.0	16.1	95.5	3.8	1.4	-8.8	24.1	3.6
Scott	120.0	-7.5	560.0	흑전	36.4	8.1	-69.3	-30.0	141.7	-28.1	21.3

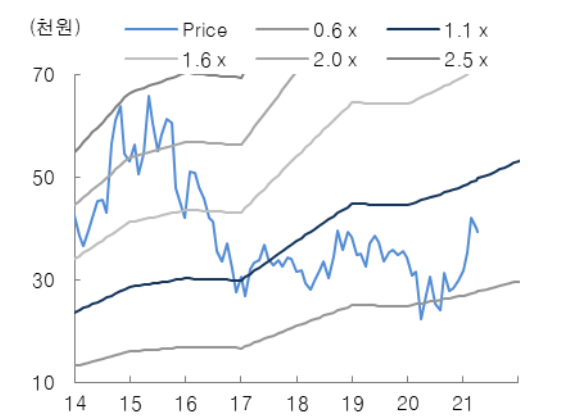
주: K-IFRS 연결기준
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 17. 영원무역 P/E 밴드



자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 18. 영원무역 P/B 밴드



자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부