



미스토홀딩스 (081660)

1Q26 Review : 대기업도 줄 서게 하는 중화권 유통 역량

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(유지): 68,000원

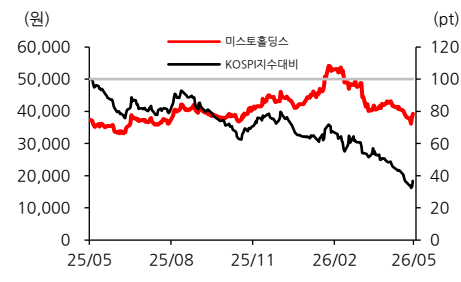
| | |
|----------------|------------------|
| 현재 주가(5/15) | 39,200원 |
| 상승여력 | ▲73.5% |
| 시가총액 | 20,812억원 |
| 발행주식수 | 53,092천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 54,200 / 33,200원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 71.36억원 |
| 외국인 지분율 | 41.9% |
| 주주 구성 | |
| 피에몬테 (외 3인) | 40.7% |
| 국민연금공단 | 7.7% |
| 자사주 | 0.9% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|-------|-------|-------|--------|
| 절대수익률 | -8.2 | -26.0 | -2.2 | 3.6 |
| 상대수익률(KOSPI) | -31.2 | -62.1 | -89.0 | -182.3 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,269 | 4,469 | 4,704 | 4,881 |
| 영업이익 | 361 | 475 | 575 | 636 |
| EBITDA | 512 | 667 | 791 | 840 |
| 지배주주순이익 | 84 | 224 | 258 | 319 |
| EPS | 1,401 | 4,225 | 5,595 | 6,932 |
| 순차입금 | 949 | 1,282 | 982 | 632 |
| PER | 28.0 | 9.3 | 7.0 | 5.7 |
| PBR | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 5.9 | 5.0 | 3.9 | 3.2 |
| 배당수익률 | 3.1 | 5.1 | 8.2 | 9.4 |
| ROE | 4.3 | 11.4 | 12.8 | 14.7 |

주가 추이



1Q26 Review

미스토홀딩스는 1Q26 연결 매출액 12,890억원(+4.2% YoY), 영업이익 1,937억원(+19.0% YoY)을 기록하여, 영업이익의 기준 시장 기대치(1,898억원)에 부합했다. 미스토부문은 매출액 1,858억원(-13.9% YoY), 영업이익 221억원(+874.8% YoY)을 기록했다. 지난해 대비 두 자릿 수 매출 감소한 것은 구조조정이 사실상 완료된 미국법인의 영향이며, 이를 제외 시 +3.8% YoY 성장한 것이다. 미스토코리아의 매출은 DSF(중국 휠라) 수익 성장(+21.1% YoY)에 힘입어 985억원(+4.0% YoY)을 기록했다. DSF 제외 시에는 -1.2% YoY 역성장하였는데, 브랜드력 확장에 따라 리테일 매출은 견조했으나, 해외 홀세일 매출이 셀스루 부진으로 하반기로 이연된 영향이다. 마르디메크르디 계약 종료 영향으로 역성장이 예상되던 기타 브랜드(중화권 유통 등) 매출은 393억원(+21.3% YoY)을 기록하여 견조하였다. 1Q26 기준 80개 매장을 중화권에서 운영 중이며, 연말까지 매장 수를 100개까지 확장할 계획이다. 아쿠쉬네트 부문은 매출액 11,032억원(+8.0% YoY), 영업이익 1,715억원(+6.9% YoY)을 기록했다.

대기업도 줄 서게 하는 중화권 유통 역량

동사는 하반기 삼성물산과 파트너십을 통해 남성 컨템포러리 브랜드를 중화권에 유통할 계획이라 밝혔다. K인디 브랜드를 중심으로 중화권에 유통하는 것과는 함의하는 바가 다르다. 영세한 K인디 브랜드의 경우, 중화권 내 네트워크, 내부 조직 체계 등 여러 요인으로 동사와 손을 잡을 수 있다. 그러나 현지 네트워크와 조직 규모가 K인디 브랜드사와 비교가 되지 않는 삼성물산과 같은 대기업이 협업을 요청하는 것은 대기업 조차도 동사의 중화권 유통의 전문성을 인정한 것이라 판단된다. 향후 K인디 브랜드뿐만 아니라 국내외 브랜드 포트폴리오 확장이 전망된다. 현 시점에서 추가 계약 가능성이 있는 브랜드는 3곳이다. 동사는 스케일업이 진행될 경우, 중화권 유통사업의 수익성도 국내 사업의 고점(19년 OPM 13~14%)보다 높을 수 있음을 전망하기도 하였다.

투자의견 BUY, 목표주가 6.8만원 유지

미스토홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 6.8만원을 유지하며 의류업종 최선호주 의견을 제시한다.

[표1] 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

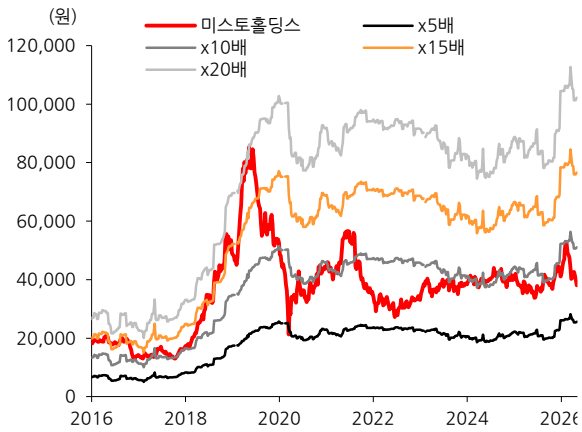
(단위: 십억 원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 1,237 | 1,228 | 1,088 | 915 | 1,289 | 1,347 | 1,148 | 919 | 4,469 | 4,704 | 4,881 |
| YoY | 5% | 4% | 4% | 6% | 4% | 10% | 6% | 0% | 5% | 5% | 4% |
| FILA | 216 | 216 | 181 | 217 | 186 | 209 | 186 | 226 | 830 | 808 | 879 |
| KOREA | 95 | 98 | 83 | 111 | 98 | 108 | 92 | 122 | 386 | 421 | 451 |
| DSF | 22 | 21 | 16 | 33 | 27 | 24 | 19 | 36 | 92 | 105 | 110 |
| US | 39 | 30 | 13 | 5 | 3 | 1 | 1 | 1 | 87.1 | 7 | 6 |
| Royalty | 17 | 17 | 16 | 17 | 16 | 16 | 16 | 16 | 67 | 65 | 68 |
| 기타 | 65 | 72 | 69 | 84 | 69 | 83 | 77 | 86 | 289 | 315 | 354 |
| Acushnet | 1,022 | 1,011 | 908 | 698 | 1,103 | 1,138 | 962 | 692 | 3,639 | 3,896 | 4,002 |
| 영업이익 | 163 | 182 | 132 | -2 | 194 | 221 | 150 | 10 | 475 | 575 | 636 |
| YoY | 0% | 30% | 41% | 적지 | 19% | 21% | 14% | 흑전 | 32% | 21% | 11% |
| FILA | 2 | 34 | 9 | 29.6 | 18 | 22 | 11 | 27 | 75 | 77 | 115 |
| KOREA | 19 | 24 | 14 | 28 | 26 | 28 | 18 | 33 | 85 | 104 | 116 |
| US | -14 | -8 | -10 | -2 | -4 | -5 | -5 | -5 | -34 | -18 | -19 |
| Royalty | 17 | 17 | 16 | 17 | 16 | 16 | 16 | 16 | 67 | 65 | 68 |
| Acushnet | 160 | 148 | 123 | -31 | 176 | 199 | 139 | -17 | 400 | 497 | 521 |
| 영업이익률 | 13% | 15% | 12% | 0% | 15% | 16% | 13% | 1% | 11% | 12% | 13% |
| FILA | 1% | 16% | 5% | 14% | 9% | 11% | 6% | 12% | 9% | 10% | 13% |
| KOREA | 20% | 24% | 17% | 25% | 26% | 26% | 19% | 27% | 22% | 25% | 26% |
| Acushnet | 16% | 15% | 14% | -4% | 16% | 17% | 14% | -2% | 11% | 13% | 13% |

주: 당사 추정치

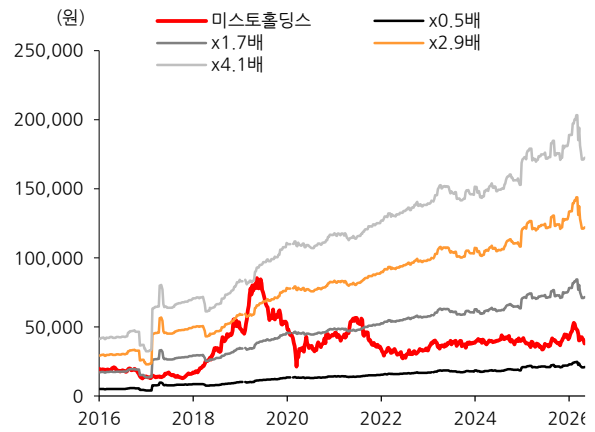
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 미스토홀딩스 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미스토홀딩스 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 미스토홀딩스 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

| | 26E | 비고 |
|----------------|---------------|------------------------------------------------------------|
| 미스토부문 | 1,109 | Acushnet 제외, Full Prosect 지분법이익 포함 글로벌 주요 스포츠브랜드 30% 할인 |
| Target P/E | 15 | |
| 미스토부문 영업 가치 | 16,961 | 50% 할인 |
| Acushnet 지분 가치 | 19,052 | |
| 미스토홀딩스 적정시가총액 | 36,013 | |
| 발행주식 수 | 53,092 | 자사주 제외 |
| 적정가치 | 67,832 | |

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,007 | 4,269 | 4,469 | 4,704 | 4,881 |
| 매출총이익 | 1,970 | 2,238 | 2,382 | 2,514 | 2,532 |
| 영업이익 | 303 | 361 | 475 | 575 | 636 |
| EBITDA | 436 | 512 | 667 | 791 | 840 |
| 순이자손익 | -74 | -83 | -101 | -140 | -132 |
| 외화관련손익 | -5 | 2 | 5 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 64 | 62 | 100 | 109 | 120 |
| 세전계속사업손익 | 277 | 339 | 458 | 527 | 625 |
| 당기순이익 | 153 | 208 | 349 | 387 | 456 |
| 지배주주순이익 | 43 | 84 | 224 | 258 | 319 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | -5.1 | 6.5 | 4.7 | 5.3 | 3.8 |
| 영업이익 | -30.2 | 18.9 | 31.6 | 21.0 | 10.8 |
| EBITDA | -20.3 | 17.3 | 30.4 | 18.6 | 6.1 |
| 순이익 | -67.3 | 35.7 | 67.8 | 11.0 | 17.9 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 49.2 | 52.4 | 53.3 | 53.4 | 51.9 |
| 영업이익률 | 7.6 | 8.5 | 10.6 | 12.2 | 13.0 |
| EBITDA 이익률 | 10.9 | 12.0 | 14.9 | 16.8 | 17.2 |
| 세전이익률 | 6.9 | 7.9 | 10.2 | 11.2 | 12.8 |
| 순이익률 | 3.8 | 4.9 | 7.8 | 8.2 | 9.3 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|------|------|------|-------|-------|
| 영업현금흐름 | 578 | 494 | 567 | 383 | 466 |
| 당기순이익 | 153 | 208 | 349 | 387 | 456 |
| 자산상각비 | 133 | 151 | 192 | 217 | 203 |
| 운전자본증감 | 247 | 24 | -64 | 19 | 63 |
| 매출채권 감소(증가) | 30 | -48 | 44 | -81 | -27 |
| 재고자산 감소(증가) | 266 | 109 | -5 | 109 | 64 |
| 매입채무 증가(감소) | -39 | 27 | -43 | -10 | 26 |
| 투자현금흐름 | -246 | -194 | -233 | 21 | 32 |
| 유형자산처분(취득) | -159 | -146 | -239 | -80 | -80 |
| 무형자산 감소(증가) | -41 | -6 | -15 | -8 | -8 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재무현금흐름 | -307 | -254 | -382 | -205 | -247 |
| 차입금의 증가(감소) | 155 | 73 | 149 | -100 | -100 |
| 자본의 증가(감소) | -98 | -179 | -331 | -105 | -147 |
| 배당금의 지급 | -98 | -102 | -139 | -105 | -147 |
| 총현금흐름 | 495 | 564 | 728 | 365 | 402 |
| (-)운전자본증가(감소) | -258 | -13 | 55 | -19 | -63 |
| (-)설비투자 | 160 | 146 | 239 | 80 | 80 |
| (+)자산매각 | -40 | -6 | -15 | -8 | -8 |
| Free Cash Flow | 554 | 426 | 419 | 295 | 378 |
| (-)기타투자 | 58 | 32 | -12 | -109 | -120 |
| 잉여현금 | 496 | 394 | 431 | 405 | 498 |
| NOPLAT | 167 | 221 | 362 | 422 | 465 |
| (+) Dep | 133 | 151 | 192 | 217 | 203 |
| (-)운전자본투자 | -258 | -13 | 55 | -19 | -63 |
| (-)Capex | 160 | 146 | 239 | 80 | 80 |
| OpFCF | 399 | 239 | 259 | 577 | 651 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 2,242 | 2,462 | 2,334 | 2,505 | 2,718 |
| 현금성자산 | 641 | 783 | 668 | 867 | 1,118 |
| 매출채권 | 456 | 532 | 505 | 586 | 613 |
| 재고자산 | 1,045 | 1,019 | 1,016 | 906 | 842 |
| 비유동자산 | 2,738 | 3,074 | 3,185 | 3,056 | 2,941 |
| 투자자산 | 360 | 302 | 262 | 262 | 262 |
| 유형자산 | 601 | 799 | 998 | 920 | 854 |
| 무형자산 | 1,778 | 1,973 | 1,925 | 1,874 | 1,825 |
| 자산총계 | 4,980 | 5,536 | 5,519 | 5,562 | 5,659 |
| 유동부채 | 1,161 | 1,234 | 1,098 | 988 | 914 |
| 매입채무 | 536 | 633 | 576 | 566 | 592 |
| 유동성이자부채 | 501 | 482 | 414 | 314 | 214 |
| 비유동부채 | 1,265 | 1,566 | 1,827 | 1,827 | 1,827 |
| 비유동이자부채 | 1,011 | 1,251 | 1,536 | 1,536 | 1,536 |
| 부채총계 | 2,426 | 2,800 | 2,925 | 2,815 | 2,740 |
| 자본금 | 61 | 61 | 61 | 61 | 61 |
| 자본잉여금 | 57 | 71 | 82 | 82 | 82 |
| 이익잉여금 | 1,629 | 1,621 | 1,479 | 1,632 | 1,804 |
| 자본조정 | 161 | 252 | 310 | 310 | 310 |
| 자기주식 | -20 | -77 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 2,554 | 2,736 | 2,594 | 2,747 | 2,919 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 701 | 1,401 | 4,225 | 5,595 | 6,932 |
| BPS | 31,409 | 33,367 | 36,392 | 39,264 | 42,504 |
| DPS | 1,090 | 1,200 | 1,980 | 3,200 | 3,700 |
| CFPS | 8,156 | 9,391 | 13,714 | 6,874 | 7,578 |
| ROA(%) | 0.9 | 1.6 | 4.1 | 4.7 | 5.7 |
| ROE(%) | 2.3 | 4.3 | 11.4 | 12.8 | 14.7 |
| ROIC(%) | 5.2 | 6.6 | 10.1 | 11.7 | 13.4 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 55.2 | 28.0 | 9.3 | 7.0 | 5.7 |
| PBR | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| PSR | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| PCR | 4.7 | 4.2 | 2.9 | 5.7 | 5.2 |
| EV/EBITDA | 7.4 | 5.9 | 5.0 | 3.9 | 3.2 |
| 배당수익률 | 2.8 | 3.1 | 5.1 | 8.2 | 9.4 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 95.0 | 102.3 | 112.7 | 102.5 | 93.9 |
| Net debt/Equity | 34.1 | 34.7 | 49.4 | 35.8 | 21.6 |
| Net debt/EBITDA | 199.6 | 185.5 | 192.2 | 124.2 | 75.3 |
| 유동비율 | 193.0 | 199.6 | 212.6 | 253.5 | 297.5 |
| 이자보상배율(배) | 3.5 | 3.5 | 4.1 | 3.7 | 4.4 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투자자본 | 76.1 | 76.3 | 79.9 | 75.9 | 71.0 |
| 현금+투자자산 | 23.9 | 23.7 | 20.1 | 24.1 | 29.0 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 37.2 | 38.8 | 42.9 | 40.2 | 37.5 |
| 자기자본 | 62.8 | 61.2 | 57.1 | 59.8 | 62.5 |

[Compliance Notice]

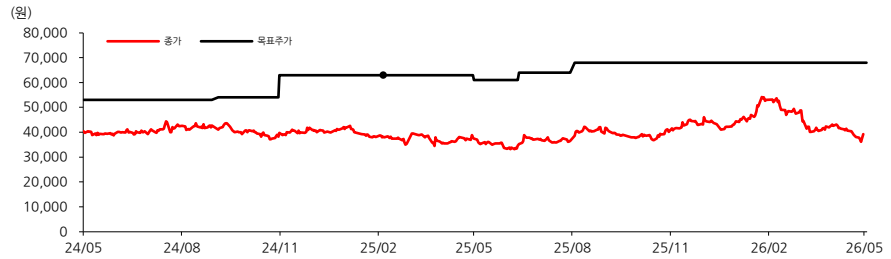
(공표일: 2026년 5월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[미스토홀딩스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| | | | | | | |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2024.05.16 | 2024.05.31 | 2024.06.04 | 2024.06.28 | 2024.07.09 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 53,000 | 53,000 | 53,000 | 53,000 | 53,000 |
| 일 시 | 2024.07.26 | 2024.08.16 | 2024.08.30 | 2024.09.19 | 2024.09.27 | 2024.10.16 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 53,000 | 53,000 | 53,000 | 54,000 | 54,000 | 54,000 |
| 일 시 | 2024.10.25 | 2024.11.01 | 2024.11.06 | 2024.11.15 | 2024.11.29 | 2024.12.27 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 54,000 | 54,000 | 54,000 | 63,000 | 63,000 | 63,000 |
| 일 시 | 2025.01.22 | 2025.01.24 | 2025.02.28 | 2025.03.24 | 2025.03.28 | 2025.04.03 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 63,000 | 63,000 | 63,000 | 63,000 | 63,000 | 63,000 |
| 일 시 | 2025.04.25 | 2025.05.16 | 2025.05.30 | 2025.06.27 | 2025.07.25 | 2025.08.18 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 63,000 | 61,000 | 61,000 | 64,000 | 64,000 | 68,000 |
| 일 시 | 2025.08.29 | 2025.09.26 | 2025.10.15 | 2025.10.31 | 2025.11.17 | 2025.11.19 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 |
| 일 시 | 2025.11.28 | 2025.12.26 | 2026.01.27 | 2026.01.30 | 2026.03.19 | 2026.05.18 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 | 68,000 |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.09.19 | Buy | 54,000 | -25.80 | -19.17 |
| 2024.11.15 | Buy | 63,000 | -38.46 | -32.30 |
| 2025.05.16 | Buy | 61,000 | -42.63 | -38.69 |
| 2025.06.27 | Buy | 64,000 | -42.33 | -39.38 |
| 2025.08.18 | Buy | 68,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 90.7% | 9.3% | 0.0% | 100.0% |