한화투자증권

2026년 11월 16일
기업분석



미스토홀딩스 (081660)

3Q26 Review : 27년 외형 턴어라운드 기대

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

Buy (유지)

목표주가(하향): 60,000원

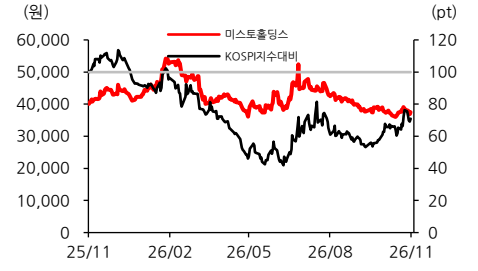
현재 주가(11/13)	37,550원
상승여력	▲59.8%
시가총액	19,936억원
발행주식수	53,092천주
52 주 최고가 / 최저가	54,200 / 36,050원
90 일 일평균 거래대금	47.22억원
외국인 지분율	40.3%
주주 구성	
피에몬테 (외 4 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.9	-12.5	4.0	-8.7
상대수익률(KOSPI)	11.4	9.9	36.6	-35.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,269	4,469	4,682	4,599
영업이익	361	475	600	570
EBITDA	512	667	816	793
지배주주순이익	84	224	256	306
EPS	1,401	4,225	5,561	6,643
순차입금	949	1,282	1,106	775
PER	26.8	8.9	6.8	5.7
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.8	4.9	3.8	3.5
배당수익률	3.2	5.3	10.1	10.1
ROE	4.3	11.4	12.7	14.2

주가 추이



3Q26 Review

미스토홀딩스는 3Q26 매출액 11,254억원(+3% YoY), 영업이익 1,280억원(-3% YoY)을 기록하며, 영업이익 컨센서스(1,442억원)를 하회했다. 아쿠쉬네트 부문이 매출액 9,176억원(+1% YoY), 영업이익 1,185억원(-4% YoY)을 기록하며 부진했는데, 신제품 조기 출시 및 풋조이 매출 둔화 등으로 성장률이 둔화되고, IT 시스템 변경 비용으로 수익성이 일시적으로 악화된 영향이다. 미스토부문은 매출액 2,078억원(+15% YoY), 영업이익 94억원(+9% YoY)을 기록했다. 주요 브랜드인 휠라는 국내 의류 판매가 +15% YoY 성장했으며, 말레이시아 매출이 +57% YoY 성장하는 등 호조세를 보였다. 중화권 유통사업은 마르디 이탈의 기저로 매출액 345억원(-12% YoY)을 기록했으나, 기존 운영 브랜드 3곳은 +80% YoY 성장하며 견조했다. 다만 매출액이 +15% YoY 성장한 것으로 보인 것은 GMIC 인식 회계기준 변경에 따른 것으로 실질적으로는 -5% YoY 역성장한 것으로 추정한다. 수익성은 당사 전망치(120억) 대비 하회했는데, 중화권에서 마르디 이탈 기저와 신규 브랜드 투자 비용 반영에 따른 것이다.

중화권 유통사업 턴어라운드와 휠라의 재확장

3Q26에도 중화권 신규 브랜드 전개는 지속되었다. 준지는 온라인을 포함해 3곳의 매장을 오픈했으며, 뮤센트는 대만을 중심으로 확장하고 있다. 27년에는 피어스, 아웃도어보이스, 하파크리스틴 등 브랜드의 신규 전개가 예정되어 있는데, 특히 컬러렌즈 브랜드인 하파크리스틴의 확장 가능성에 주목한다. 휠라는 동남아를 중심으로 확장 중이다. 연말까지 베트남 신규 진출 등을 포함해 45개 매장까지 확대할 계획이다. 또한 27년에는 미국 시장 재진출 예정이다. 미국을 통해 서구권에서의 브랜드력이 확대를 기대해볼 수 있기에 글로벌 마케팅 채널로서 미국 시장의 중요도는 크다. 27년 중화권 성장 전환, 동남아 매출 기여 확대, 미국 재진출을 통한 글로벌 확산 등이 나타날 것으로 기대하며, 미스토 부문 외형의 턴어라운드가 본격화되겠다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 6만원 하향

투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 실적전망치 하향과 아쿠쉬네트 지분가치 하향으로 목표주가는 6만원으로 하향한다.

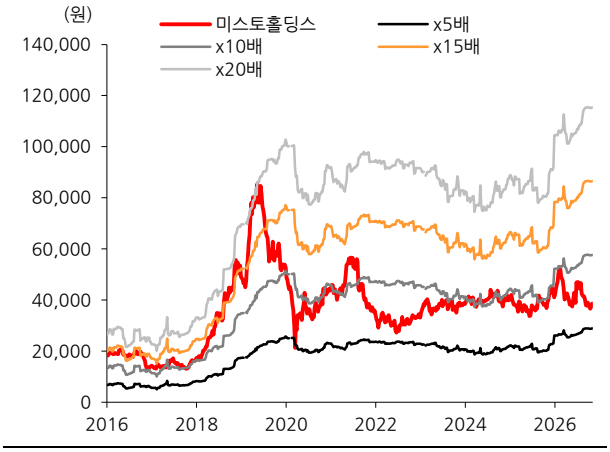
[표1] 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,237**	**1,228**	**1,088**	**915**	**1,289**	**1,431**	**1,125**	**836**	**4,469**	**4,682**	**4,599**
YoY	*5%*	*4%*	*4%*	*6%*	*4%*	*17%*	*3%*	*-9%*	*5%*	*5%*	*-2%*
FILA	216	216	181	217	186	200	208	240	830	834	931
KOREA	95	98	83	111	98	110	82	108	386	399	412
DSF	22	21	16	33	27	27	17	30	92	101	99
US	39	30	13	5	3	7	3	1	87.1	14	5
Royalty	17	17	16	17	16	17	53	48	67	134	200
기타	65	72	69	84	69	66	70	82	289	286	313
Acushnet	1,022	1,011	908	698	1,103	1,231	918	597	3,639	3,848	3,668
영업이익	**163**	**182**	**132**	**-2**	**194**	**295**	**128**	**-17**	**475**	**600**	**570**
YoY	*0%*	*30%*	*41%*	*흑전*	*19%*	*62%*	*-3%*	*906%*	*32%*	*26%*	*-5%*
FILA	2	34	9	29.6	22	36.4	9	12	75	80	92
KOREA	19	24	14	28	26	29	16	26	85	97	99
US	-14	-8	-10	-2	-4	-4	-4	-4	-34	-17	-17
Royalty	17	17	16	17	16	17	17	15	67	66	67
Acushnet	160	148	123	-31	172	259	119	-28	400	521	478
영업이익률	**13%**	**15%**	**12%**	**0%**	**15%**	**21%**	**11%**	**-2%**	**11%**	**13%**	**12%**
FILA	1%	16%	5%	14%	12%	18%	5%	5%	9%	10%	10%
KOREA	20%	24%	17%	25%	26%	27%	19%	24%	22%	24%	24%
Acushnet	16%	15%	14%	-4%	16%	21%	13%	-5%	11%	14%	13%

주: 당사 추정치

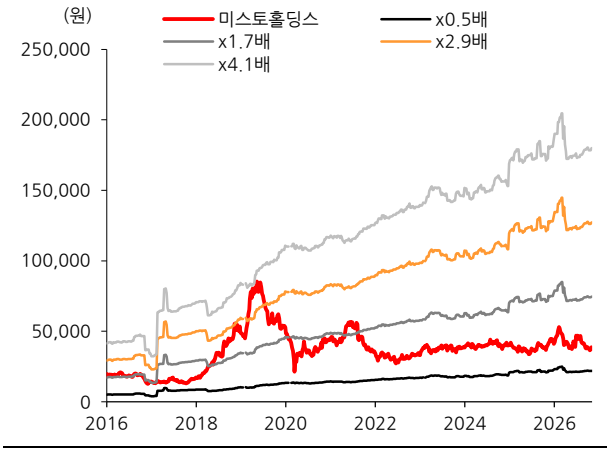
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 미스토홀딩스 P/E 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미스토홀딩스 P/B 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 미스토홀딩스 P/E 밸류에이션 (단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
미스토부문	1,221	Acushnet 제외, Full Prosect 지분법이익 포함
Target P/E	13	글로벌 주요 스포츠브랜드 30% 할인
미스토부문 영업 가치	16,244	
Acushnet 지분 가치	15,837	50% 할인
미스토홀딩스 적정시가총액	32,081	
발행주식 수	53,092	자사주 제외
휠라홀딩스 적정가치	**60,425**	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 미스토홀딩스의 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,088	915	1,289	1,431	**1,125**	1,128	1,124	3.4%	-21.4%	-0.2%	0.1%
영업이익	132	-2	194	295	**128**	149	144	-3.1%	-56.6%	-14.1%	-11.3%
지배주주순이익	63	-7	89	129	**44**	104	63	-30.7%	-65.9%	-57.7%	-30.3%
영업이익률	*12.1%*	*-0.2%*	*15.1%*	*20.6%*	***11.4%***	*13.2%*	*12.8%*	*-0.8%p*	*-9.2%p*	*-1.8%p*	*-1.5%p*
순이익률	*5.8%*	*-0.7%*	*6.9%*	*9.0%*	***3.9%***	*9.2%*	*5.6%*	*-1.9%p*	*-5.1%p*	*-5.3%p*	*-1.7%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 미스토홀딩스의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	4,732	4,682	-1.1%	4,860	4,599	-5.4%
영업이익	640	600	-6.3%	664	570	-14.2%
지배주주순이익	293	256	-12.6%	345	306	-11.3%
영업이익률	*13.5%*	*12.8%*	*-0.7%p*	*13.7%*	*12.4%*	*-1.3%p*
순이익률	*6.2%*	*5.5%*	*-0.7%p*	*7.1%*	*6.7%*	*-0.5%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,469	4,682	4,599
매출총이익	1,970	2,238	2,382	2,606	2,409
영업이익	303	361	475	600	570
EBITDA	436	512	667	816	793
순이자손익	-74	-83	-101	-77	-61
외화관련손익	-5	2	5	-1	0
지분법손익	64	62	100	82	90
세전계속사업손익	277	339	458	585	599
당기순이익	153	208	349	437	437
지배주주순이익	43	84	224	256	306
증가율(%)					
매출액	-5.1	6.5	4.7	4.8	-1.8
영업이익	-30.2	18.9	31.6	26.4	-5.0
EBITDA	-20.3	17.3	30.4	22.3	-2.8
순이익	-67.3	35.7	67.8	25.4	0.0
이익률(%)					
매출총이익률	49.2	52.4	53.3	55.7	52.4
영업이익률	7.6	8.5	10.6	12.8	12.4
EBITDA 이익률	10.9	12.0	14.9	17.4	17.2
세전이익률	6.9	7.9	10.2	12.5	13.0
순이익률	3.8	4.9	7.8	9.3	9.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,334	2,517	2,714
현금성자산	641	783	668	983	1,214
매출채권	456	532	505	533	557
재고자산	1,045	1,019	1,016	825	766
비유동자산	2,738	3,074	3,185	3,535	3,392
투자자산	360	302	262	503	503
유형자산	601	799	998	1,024	942
무형자산	1,778	1,973	1,925	2,008	1,947
자산총계	4,980	5,536	5,519	6,052	6,106
유동부채	1,161	1,234	1,098	1,137	1,060
매입채무	536	633	576	515	538
유동성이자부채	501	482	414	437	337
비유동부채	1,265	1,566	1,827	1,998	1,998
비유동이자부채	1,011	1,251	1,536	1,652	1,652
부채총계	2,426	2,800	2,925	3,134	3,058
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	82	62	62
이익잉여금	1,629	1,621	1,479	1,681	1,812
자본조정	161	252	310	287	287
자기주식	-20	-77	0	-23	-23
자본총계	2,554	2,736	2,594	2,918	3,049

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	578	494	567	750	497
당기순이익	153	208	349	437	437
자산상각비	133	151	192	216	223
운전자본증감	247	24	-64	217	58
매출채권 감소(증가)	30	-48	44	13	-24
재고자산 감소(증가)	266	109	-5	240	59
매입채무 증가(감소)	-39	27	-43	-12	23
투자현금흐름	-246	-194	-233	-346	10
유형자산처분(취득)	-159	-146	-239	-307	-80
무형자산 감소(증가)	-41	-6	-15	-1	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-307	-254	-382	-138	-275
차입금의 증가(감소)	155	73	149	41	-100
자본의 증가(감소)	-98	-179	-331	-128	-175
배당금의 지급	-98	-102	-139	-105	-175
총현금흐름	495	564	728	630	439
(-)운전자본증가(감소)	-258	-13	55	-148	-58
(-)설비투자	160	146	239	308	80
(+)자산매각	-40	-6	-15	-1	0
Free Cash Flow	554	426	419	470	417
(-)기타투자	58	32	-12	-32	-90
잉여현금	496	394	431	501	507
NOPLAT	167	221	362	449	416
(+) Dep	133	151	192	216	223
(-)운전자본투자	-258	-13	55	-148	-58
(-)Capex	160	146	239	308	80
OpFCF	399	239	259	505	617

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	701	1,401	4,225	5,561	6,643
BPS	31,409	33,367	36,392	39,379	41,847
DPS	1,090	1,200	1,980	3,800	3,800
CFPS	8,156	9,391	13,714	11,872	8,268
ROA(%)	0.9	1.6	4.1	4.4	5.0
ROE(%)	2.3	4.3	11.4	12.7	14.2
ROIC(%)	5.2	6.6	10.1	12.0	11.3
Multiples(x,%)					
PER	55.2	26.8	8.9	6.8	5.7
PBR	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
PSR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	4.7	4.0	2.7	3.2	4.5
EV/EBITDA	7.4	5.8	4.9	3.8	3.5
배당수익률	2.8	3.2	5.3	10.1	10.1
안정성(%)					
부채비율	95.0	102.3	112.7	107.4	100.3
Net debt/Equity	34.1	34.7	49.4	37.9	25.4
Net debt/EBITDA	199.6	185.5	192.2	135.5	97.7
유동비율	193.0	199.6	212.6	221.4	256.1
이자보상배율(배)	3.5	3.5	4.1	5.7	5.7
자산구조(%)					
투하자본	76.1	76.3	79.9	71.8	67.6
현금+투자자산	23.9	23.7	20.1	28.2	32.4
자본구조(%)					
차입금	37.2	38.8	42.9	41.7	39.5
자기자본	62.8	61.2	57.1	58.3	60.5

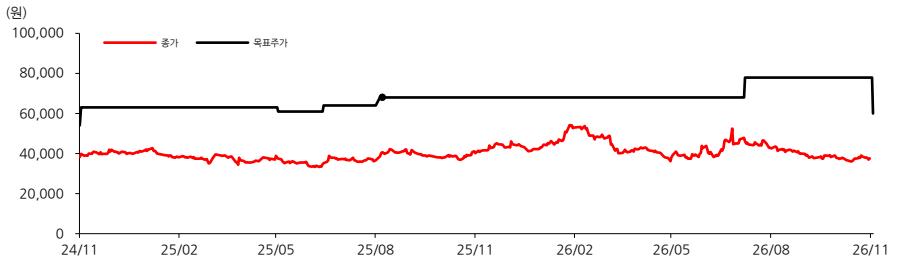
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 16 일)

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

[미스토홀딩스 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.22	2025.01.24
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		63,000	63,000	63,000	63,000	63,000
일 시	2025.02.28	2025.03.24	2025.03.28	2025.04.03	2025.04.25	2025.05.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000	61,000
일 시	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.25	2025.08.18	2025.08.29	2025.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	61,000	64,000	64,000	68,000	68,000	68,000
일 시	2025.10.15	2025.10.31	2025.11.17	2025.11.19	2025.11.28	2025.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000
일 시	2026.01.27	2026.01.30	2026.03.19	2026.05.18	2026.05.29	2026.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000
일 시	2026.07.21	2026.08.18	2026.10.27	2026.11.16		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	78,000	78,000	78,000	60,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-37.40	-20.29
2026.07.21	Buy	78,000	-48.29	-40.26
2026.11.16	Buy	60,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%