Earnings Preview

미스토홀딩스 (081660)

미국 법인 구조조정 영향으로 무난한 실적 전망

- 3분기에도 미국 법인 사업 중단 영향으로 영업이익 약 30% 증가 전망
- 3분기 내수 부문도 브랜드력 일부 회복으로 손익 개선 전망
- 미국 철수, 내수 회복, 고환율 여건으로 2026년에도 실적 개선 전망

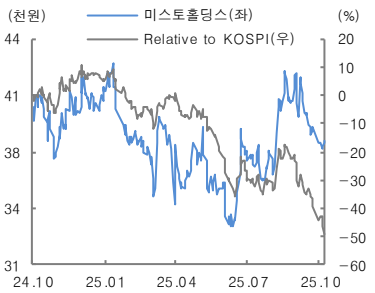
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	52,000 유지
현재주가 (25.10.17)	38,100 섬유의복업종

KOSPI	3748.89
시가총액	2,290십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	61십억원
52주 최고/최저	42,650원 / 33,200원
120일 평균거래대금	53억원
외국인지분율	37.60%
주요주주	피에몬테 외 3 인 35.94% 국민연금공단 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.2	2.0	6.7	-6.4
상대수익률	-16.4	-13.1	-29.7	-34.8



투자의견 BUY와 목표주가 52,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 52,000원(2026년 예상 P/E 14배) 유지

미국 법인의 사업 중단으로 적자가 대폭 축소되고 최근 글로벌 소비자들에게 인기가 많은 국내 브랜드들의 중국 유통 사업을 전개하면서 아직 규모가 크지 않지만 브랜드 유통사업에서 매출이 가파르게 증가함에 따라 기존 정체된 사업 모델에서 점진적으로 벗어나고 있다고 판단. 2026년에도 미국 구조조정 효과 등으로 올해 나타났던 실적 개선 흐름은 이어질 전망. 다만 현재 주가는 2026년 기준 P/E 약 10배 수준으로 시장이 기대하는 valuation re-rating은 해외 부문에서 지금보다 더 유의미한 성장이 나타나야 본격적으로 나타날 것으로 보임

3Q25 Preview: 미국법인 구조조정으로 손익 개선 효과 지속

3분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 591억원(+1%), 1,225억원(+31%)을 기록할 것으로 전망(yoy)

아쿠시넷 사업을 제외한 미스토 부문(FILA 국내, 미국, 로열티, 중국 수수료 및 브랜드 유통 사업) 매출액은 yoy 13% 감소할 것으로 예상. 이는 미국 법인의 영업 중단에 의한 것으로 이를 제외하면 FILA를 포함한 브랜드 사업은 6% 매출 성장 예상. 국내 부문이 전년비 소폭이나마 매출 성장세가 유지되고 글로벌 로열티와 중국 수수료가 환율 상승 영향으로 증가할 것으로 예상되기 때문

영업이익은 yoy 31% 증가한 1,225억원으로 전망. 미국법인 영업 중단 불구 3분기에도 적자가 예상되나 적자 규모가 지난 해 3분기 255억원 적자 대비 대폭 감소한 50억원대로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)					4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,049	1,228	1,082	1,059	0.9	-13.7	1,056	852	-1.1	-19.5
영업이익	93	182	127	122	31.2	-32.7	120	3	흑전	-97.6
순이익	13	86	22	22	62.9	-74.7	39	26	흑전	18.8

자료: 미스토홀딩스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,007	4,269	4,376	4,436	4,507
영업이익	303	361	470	518	537
세전순이익	277	339	468	507	530
총당기순이익	153	208	287	311	324
지배지분순이익	43	84	215	233	227
EPS	701	1,398	3,570	3,865	3,968
PER	55.2	28.8	11.8	10.9	9.6
BPS	31,409	33,280	40,055	50,406	66,488
PBR	1.2	1.2	1.0	0.8	0.6
ROE	2.3	4.3	9.7	8.5	6.4

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,399	4,363	4,376	4,436	-0.5	1.7
영업이익	456	518	470	518	3.0	0.0
지배지분순이익	209	233	215	233	3.0	0.0
영업이익률	10.4	11.9	10.7	11.7		
순이익률	6.3	7.1	6.6	7.0		

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

표 1. 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,228	1,059	852	4,269	4,376	4,436
Acushnet	941	938	843	623	1,022	1,010	880	648	3,344	3,559	3,675
미스토	242	238	207	238	216	218	179	204	925	817	761
국내	86	95	81	105	95	98	84	109	367	386	417
중국	18	20	15	30	22	22	17	31	83	92	96
중국제외	68	75	66	75	73	76	67	78	284	294	321
USA	86	76	53	51	33	37	16	15	266	213	28
Royalty	17	17	18	15	17	17	17	15	67	65	68
영업이익	163	140	93	-36	163	182	122	3	361	470	518
Acushnet	161	143	111	-7	166	148	111	-12	408	413	433
미스토	2	-3	-18	-29	-4	34	12	15	-48	57	85
영업이익률	13.8	11.9	8.9	-4.2	13.1	14.8	11.6	0.4	8.5	10.7	11.7
YoY											
매출액	6.7	2.5	6.0	13.2	4.6	4.5	0.9	-1.1	6.5	2.5	1.4
Acushnet	7.4	3.4	8.3	15.2	8.6	7.7	4.4	4.0	7.8	6.4	3.2
미스토	4.1	-1.1	-2.4	8.3	-10.7	-8.5	-13.3	-14.3	2.2	-11.6	-6.9
국내	-11.3	0.4	5.4	5.9	10.1	3.0	3.5	4.0	-0.2	5.1	8.0
중국	4.0	14.3	5.5	27.0	24.0	12.3	11.3	2.6	14.2	10.9	4.6
중국제외	-14.6	-2.6	5.4	-0.8	6.5	0.6	1.8	4.6	-3.7	3.4	9.0
USA	11.9	-16.6	-18.8	-5.3	-61.7	-52.1	-69.4	-69.6	-7.4	-19.9	-86.9
Royalty	-11.2	-12.6	-5.2	-25.7	1.5	-4.7	-3.1	-3.6	-17.2	-2.5	3.7
영업이익	1.8	52.4	0.9	적지	-0.4	29.8	31.2	흑전	18.8	30.3	10.3

주: K-IFRS 연결기준

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 미스토홀딩스 브랜드 포트폴리오

주: 자체 브랜드 및 단순 유통 브랜드 모두 포함. 마르디는 10월부터 제외

자료:미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

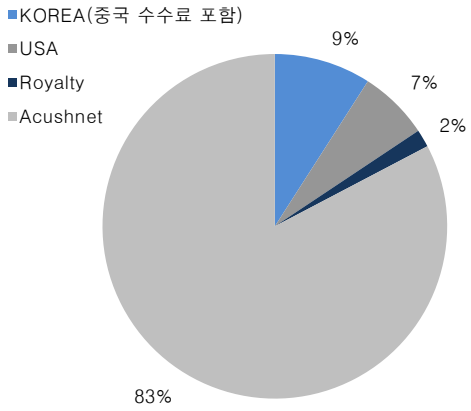
- 1991년 설립되었으며, 2007년 FILA Global 상표권 및 사업권을 인수하여 사업을 영위하고 있음
- 스포츠 전문 브랜드로 휠라, 휠라언더웨어, 휠라키즈, 휠라골프 브랜드를 보유하고 있음
- 자산 4조 9,801억원, 부채 2조 4,262억원, 자본 2조 5,539억원
- 발행주식수: 60,752,222주 (자기 주식수 656,383주)

주가 변동요인

- 로열티, 중국 시장 판매 호조 여부와 이에 따른 수수료 수입 추이
- 국내 영업이익 턴어라운드

주: 자산 규모는 2024년 12월말 기준
자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

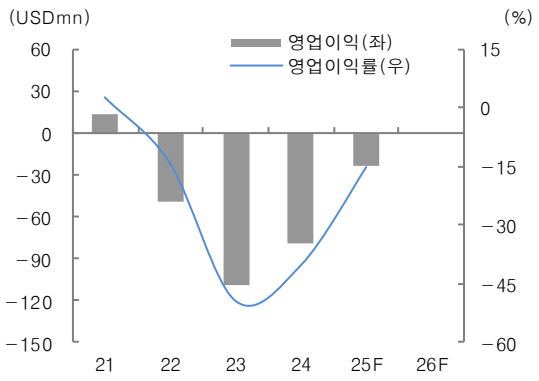
매출 비중 추이



주: 2024년 말 기준
자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

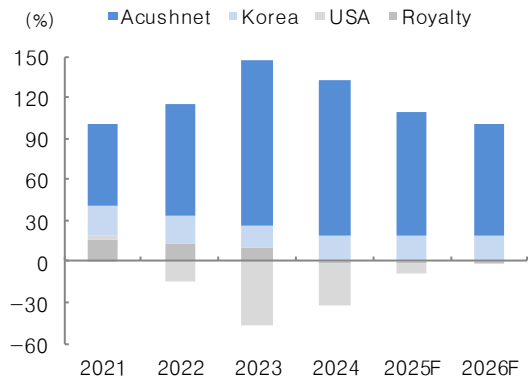
2. Earnings Driver

FILA 미국 법인 영업이익(률) 추이



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

부문별 영업이익 기여도



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,007	4,269	4,376	4,436	4,507
매출원가	2,036	2,031	2,088	2,142	2,160
매출총이익	1,970	2,238	2,288	2,293	2,346
판매비와관리비	1,667	1,877	1,818	1,775	1,810
영업이익	303	361	470	518	537
영업이익률	7.6	8.5	10.7	11.7	11.9
EBITDA	436	512	615	669	691
영업외손익	-26	-21	-2	-11	-7
관계기업손익	64	62	62	62	62
금융수익	43	67	33	33	33
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-126	-141	-88	-98	-93
외환관련손실	27	33	22	22	22
기타	-7	-8	-8	-8	-8
법인세비용차감전순손익	277	339	468	507	530
법인세비용	-124	-132	-182	-197	-205
계속사업순손익	153	208	287	311	324
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	153	208	287	311	324
당기순이익률	3.8	4.9	6.6	7.0	7.2
비지배지분순이익	110	124	72	78	97
지배지분순이익	43	84	215	233	227
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	22	22	22	22
포괄순이익	235	425	504	527	541
비지배지분포괄이익	142	199	126	132	162
지배지분포괄이익	93	226	378	396	379

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,242	2,462	2,823	3,343	6,128
현금및현금성자산	586	683	895	1,250	3,751
매출채권 및 기타채권	456	532	585	593	602
재고자산	1,045	1,019	1,044	1,058	1,075
기타유동자산	155	228	299	442	700
비유동자산	2,738	3,074	3,148	3,220	3,294
유형자산	601	799	842	879	910
관계기업투자금	224	196	258	319	381
기타비유동자산	1,913	2,079	2,048	2,022	2,003
자산총계	4,980	5,536	5,970	6,563	9,422
유동부채	1,161	1,234	1,301	1,374	3,264
매입채무 및 기타채무	536	633	641	645	650
차입금	371	420	475	536	606
유동성채무	1	1	1	1	1,806
기타유동부채	252	179	185	192	202
비유동부채	1,265	1,566	1,525	1,420	1,420
차입금	864	1,105	1,105	1,105	1,105
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	401	461	419	315	315
부채총계	2,426	2,800	2,826	2,795	4,684
지배지분	1,908	2,005	2,413	3,037	4,006
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	71	71	71
이익잉여금	1,629	1,621	1,767	1,924	2,065
기타자본변동	161	252	514	981	1,809
비지배지분	646	731	731	731	731
자본총계	2,554	2,736	3,144	3,768	4,737
순차입금	865	944	676	241	-628

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	701	1,398	3,570	3,865	3,968
PER	55.2	28.8	11.8	10.9	9.6
BPS	31,409	33,280	40,055	50,406	66,488
PBR	1.2	1.2	1.0	0.8	0.6
EBITDAPS	7,183	8,492	10,213	11,095	11,466
EV/EBITDA	8.8	8.0	6.0	4.9	3.5
SPS	65,950	70,848	72,634	73,617	74,799
PSR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	8,156	9,366	11,138	12,021	12,391
DPS	1,090	1,200	1,400	1,600	1,600

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	578	494	298	380	394
당기순이익	153	208	287	311	324
비현금항목의 가감	342	357	384	414	422
감가상각비	133	151	145	150	154
외환손익	-2	-8	6	6	6
지분법평가손익	-64	-62	-62	-62	-62
기타	275	276	295	319	324
자산부채의 증감	247	24	-135	-82	-86
기타현금흐름	-164	-94	-237	-262	-266
투자활동 현금흐름	-246	-194	-294	-357	-472
투자자산	-47	-37	-63	-63	-63
유형자산	-159	-146	-146	-146	-146
기타	-41	-12	-85	-149	-264
재무활동 현금흐름	-307	-254	-162	-161	1,641
단기차입금	0	0	55	62	70
사채	457	-70	0	0	0
장기차입금	-302	143	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-98	-102	-69	-76	-86
기타	-364	-224	-148	-148	1,658
현금의 증감	178	98	212	355	2,501
기초 현금	407	586	683	895	1,250
기말 현금	586	683	895	1,250	3,751
NOPLAT	167	221	288	317	329
FCF	100	219	287	321	336

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.1	6.5	2.5	1.4	1.6
영업이익 증가율	-30.2	18.9	30.3	10.3	3.5
순이익 증가율	-67.3	35.7	38.1	8.3	4.5
수익성					
ROIC	4.6	5.8	7.1	7.8	8.0
ROA	6.2	6.9	8.2	8.3	6.7
ROE	2.3	4.3	9.7	8.5	6.4
안정성					
부채비율	95.0	102.3	89.9	74.2	98.9
순차입금비율	33.9	34.5	21.5	6.4	-13.3
이자보상배율	3.5	3.5	7.4	7.1	7.8

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

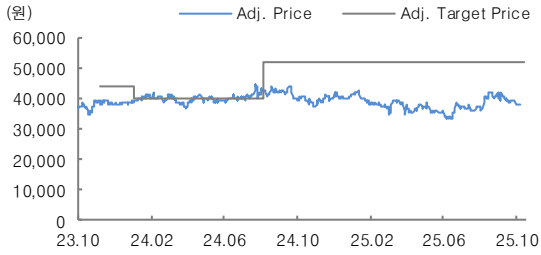
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

미스토홀딩스(081660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.20	25.09.24	25.08.18	25.03.24	25.02.16	25.01.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)		(26.01)	(28.17)	(30.00)	(27.23)	(22.15)
괴리율(최대/최소,%		(23.75)	(18.94)	(24.90)	(24.04)	(16.06)
제시일자	24.12.10	24.11.20	24.11.16	24.09.13	24.09.05	24.08.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)	(21.97)	(21.99)	(21.75)	(21.63)	(19.09)	(19.32)
괴리율(최대/최소,%	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)
제시일자	24.07.12	24.06.19	24.05.16	24.03.21	24.01.12	23.12.02
투자의견	6개월 경과	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Buy
목표주가	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	44,000
괴리율(평균,%)	3.48	(0.57)	(0.70)	(0.60)	0.47	(12.46)
괴리율(최대/최소,%	(1.75)	(7.50)	4.75	4.75	4.75	(10.68)
제시일자	23.11.15					
투자의견	Buy					
목표주가	44,000					
괴리율(평균,%)	(12.08)					
괴리율(최대/최소,%	(10.68)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251018)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상