미스토홀딩스 (081660)

FILA는 개선되나 Acushnet가 저조

2026년 11월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	49,000 원 (하향)
✓ 상승여력	30.5%	✓ 현재주가 (11 월 13 일)	37,550 원

신한생각 본업 FILA 가치 개선 지속, 자회사가 복병

국내 의류 및 동남아 사업의 성장세가 지속되는 가운데, 중국은 기존 계약 종료 브랜드를 제외하면 신규 브랜드 중심으로 매출 고성장 중. 중장기로는 중국 신규 브랜드의 유통 실적 기여 확대와 동남아 리테일 확장이 주요 성장동력으로 작용할 전망. 중장기 관점에서 보되 배당주로서 매력 유효

3Q26 Review: 매출은 기대치 부합, 이익은 하회

3Q26 연결매출 1.1조원, 영업이익 1,280억원으로 전년동기대비(이하동일) 각각 +3, -3% 증감해 당사 추정 영업이익을 200억원 하회. 매출총이익률은 56%로 전년대비 2.3%p 개선됐으나, 아쿠쉬네트 ERP 전환 관련 비용 및 미스토의 중화권 신규 브랜드 투자 영향으로 영업이익 감소. 미스토 부문 매출 15% 성장. 중국은 마르디 메크르디 계약 종료에 따른 기저효과로 외형 성장률에 부담 있었으나, 해당 브랜드 제외 시 매출 80% 이상 성장

Acushnet 영업이익 1,185억원(-4%)으로 다소 부진. T시리즈 아이언 판매 감소 및 ERP 관련 비용 증가로 수익성 부진. 4Q26에도 클럽 매출 선반영 및 골프공 신제품 전환 등으로 실적 부진 지속될 전망. 미스토는 중국 신규 브랜드 론칭 비용 및 4분기 PPA 상각비 발생 예상. 2027년 S/S 시즌 3개 브랜드 추가 론칭 예정. 신규 브랜드의 본격적인 손익 기여는 2027년 하반기 이후 기대. 미국은 2027년 1분기 B2C 중심 재진출 추진 예상

Valuation & Risk: 자회사 가치 하락으로 목표주가 하향

2027년 미스토 추정 순이익에 목표 주가수익비율 8배 적용은 유지하지만 Acushnet 지분가치 하락으로 목표주가 49,000원으로 15.5% 하향

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	4,268.7	4,468.6	4,741.8	5,034.1	5,361.3
영업이익 (십억원)	360.8	474.8	584.8	620.9	673.7
순이익 (십억원)	84.2	224.3	237.6	248.8	274.8
ROE (%)	4.3	11.4	11.9	11.8	12.3
배당수익률 (%)	3.0	4.6	6.4	6.5	6.5
PER (배)	28.8	11.4	8.4	8.0	7.3
PBR (배)	1.2	1.2	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (배)	8.0	6.7	4.6	4.3	3.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[섬유/의복]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

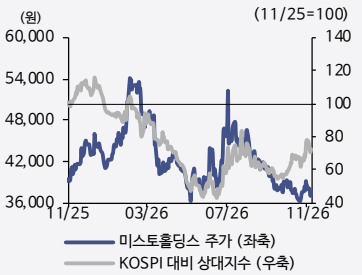
권채윤 연구원
✉ chaeyun.k@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

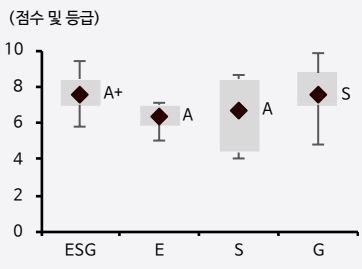
시가총액	1,993.6 십억원
발행주식수(유동비율)	53.1 백만주(57.8%)
52 주 최고가/최저가	54,200 원/36,050 원
일평균 거래액 (60 일)	4,506 백만원
외국인 지분율	39.8%
주요주주 (%)	
피에몬테 외 3 인	40.7
국민연금공단	7.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.9)	(12.5)	(8.7)	(8.5)
상대	13.0	12.7	(28.1)	(25.5)

주가



ESG 컨센서스



미스토홀딩스 3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
연결 매출액	1,125.4	1,431.2	(21.4)	1,088.2	3.4	1,124.2	0.1	1,155.3	(2.6)
영업이익	128.0	295.2	(56.7)	131.9	(3.0)	144.2	(11.3)	147.9	(13.5)
영업이익률	11.4	20.6	(9.3)	12.1	(0.7)	12.8	(1.5)	12.8	(1.4)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

미스토홀딩스 분기, 연간 실적 전망

(억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결매출	**12,375**	**12,277**	**10,882**	**9,152**	**12,890**	**14,312**	**11,254**	**8,962**	**44,686**	**47,418**	**50,341**
% YoY	4.6	4.5	3.7	6.3	4.2	16.6	3.4	(2.1)	4.7	6.1	6.2
법인별 매출											
Misto	2,157	2,163	1,806	2,168	1,858	2,004	2,078	2,048	8,296	7,988	10,690
Acushnet	10,217	10,114	9,076	6,984	11,032	12,308	9,176	6,914	36,391	39,430	39,650
법인별 매출 증감률											
Misto	(11.1)	(8.9)	(12.0)	(6.4)	(13.9)	(7.4)	15.1	(5.6)	(9.6)	(3.7)	33.8
Acushnet	8.7	7.9	7.5	10.9	8.0	21.7	1.1	(1.0)	8.6	8.4	0.6
매출총이익	**6,465**	**6,755**	**5,835**	**4,762**	**6,822**	**8,493**	**6,289**	**3,148**	**23,817**	**24,752**	**26,328**
매출총이익률	52.2	55.0	53.6	52.0	52.9	59.3	55.9	35.1	53.3	52.2	52.3
영업이익	**1,627**	**1,819**	**1,319**	**(18)**	**1,937**	**2,952**	**1,280**	**(320)**	**4,748**	**5,848**	**6,209**
% YoY	(0.4)	29.8	41.2	적지	19.0	62.3	(3.0)	적지	31.6	23.2	6.2
영업이익률	13.1	14.8	12.1	(0.2)	15.0	20.6	11.4	(3.6)	10.6	12.3	12.3
법인별 영업이익											
Misto	23	342	87	294	175	300	94	235	747	804	1,055
Acushnet	1,604	1,477	1,232	(312)	1,762	2,652	1,185	(555)	4,001	5,044	5,155

자료: 신한투자증권

미스토홀딩스 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결 매출액	4,696.0	4,982.7	4,741.8	5,034.1	1.0	1.0	4,709.8	4,782.9
영업이익	551.1	602.9	584.8	620.9	6.1	3.0	615.9	609.6
순이익	249.1	263.6	237.6	248.8	(4.6)	(5.6)	299.3	306.8
영업이익률	11.7	12.1	12.3	12.3	0.6	0.2	13.1	12.7
순이익률	5.3	5.3	5.0	4.9	(0.3)	(0.3)	6.4	6.4

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

미스토홀딩스 목표주가 산정

(억원, 원, 배)	12MF	비고
Acushnet Holdings Corp. 현재 시가총액(억원)	64,550	-
Acushnet Holdings Corp. 지분가치 할인(억원)	25,820	할인율 60%
미스토홀딩스 2026~2027년 예상 순이익의 가치(억원)	3,520	예상 순이익 440억원 * 목표 주가수익비율(PER) 8배
미스토홀딩스 적정 시가총액 (억원)	29,340	Acushnet Holdings Corp. 가치+ Misto 순이익 가치
목표 주가 (원)	49,000	-
현재 주가 (원)	37,550	상승여력 30.5%

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

무센트 대만 타이베이 1호점



자료: 회사 자료, 신한투자증권

휠라 러닝 클럽(FILA RUNNING CLUB) 성수점



자료: 회사 자료, 신한투자증권

타이틀리스트(Titleist) Pro V1 골프공



자료: 회사 자료, 신한투자증권

말레이시아 휠라(FILA) 현지 매장



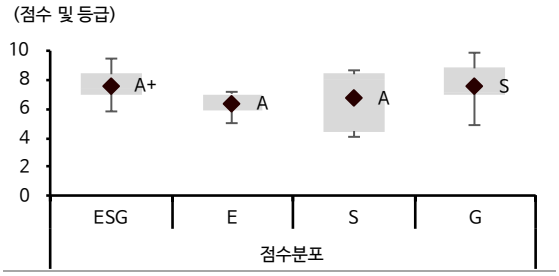
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

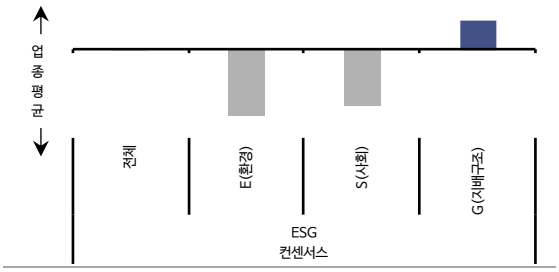
- 5가지 테마(제품 선순환, 기후변화 대응, 이해관계자 포용, 공급망 투명성 확보, 책임경영 구축)를 중심으로 경영 중
- 경영전략실 산하에 지속가능경영팀을 구축해 주요 사업 법인과 미스토홀딩스 이사회 간의 소통을 원활히 하고 있음
- 2025~2027년 합산 주주환원 최대 5천억원을 목표로 투자자의 배당 예측 가능성과 주주가치 극대화를 위해 노력 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustinvest, 신한투자증권

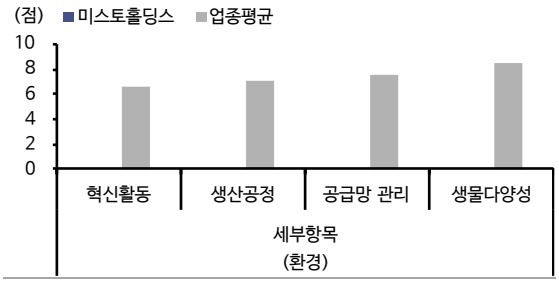
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustinvest, 신한투자증권

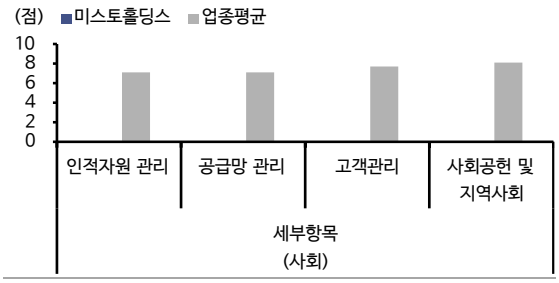
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



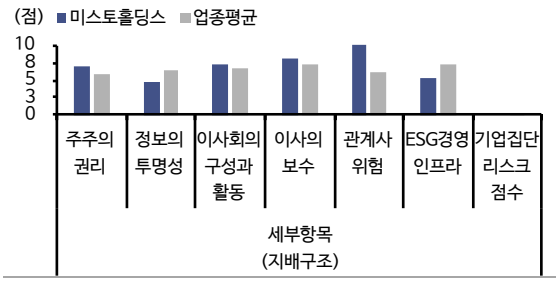
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



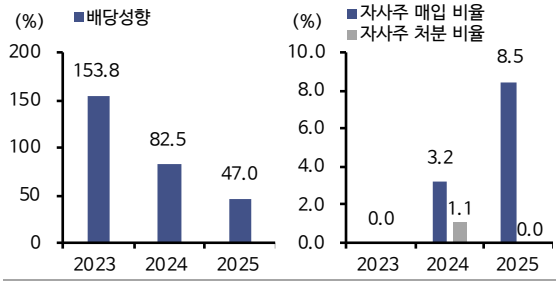
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**5,536.4**	**5,519.2**	**6,096.9**	**6,695.1**	**6,884.8**
유동자산	2,462.4	2,334.4	2,993.7	3,655.8	3,887.6
현금및현금성자산	683.2	625.6	1,180.7	1,731.3	1,838.3
매출채권	508.4	475.0	504.1	535.1	569.9
재고자산	1,018.6	1,015.6	1,077.7	1,144.1	1,218.5
비유동자산	3,073.9	3,184.8	3,103.2	3,039.3	2,997.2
유형자산	799.2	998.4	948.8	920.8	903.2
무형자산	1,973.1	1,924.7	1,881.9	1,834.5	1,797.0
투자자산	208.4	184.5	195.3	206.8	219.8
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**2,800.1**	**2,924.8**	**3,256.0**	**3,592.7**	**3,480.6**
유동부채	1,233.7	1,098.3	1,245.1	1,342.2	1,358.9
단기차입금	419.9	333.6	379.4	414.4	443.4
매입채무	297.9	280.8	297.9	316.3	336.9
유동성장기부채	1.1	0.9	55.5	68.0	0.0
비유동부채	1,566.4	1,826.5	2,011.0	2,250.5	2,121.7
사채	507.2	706.8	818.0	818.0	818.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	737.4	824.2	879.7	1,100.2	950.2
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**2,736.3**	**2,594.4**	**2,840.9**	**3,102.4**	**3,404.1**
자본금	61.1	61.1	61.1	61.1	61.1
자본잉여금	70.7	81.8	81.8	81.8	81.8
기타자본	(86.4)	(9.5)	(9.5)	(9.5)	(9.5)
기타포괄이익누계액	338.3	319.6	319.8	320.1	320.0
이익잉여금	1,621.4	1,479.1	1,591.7	1,713.0	1,860.2
지배주주지분	**2,005.2**	**1,932.1**	**2,045.0**	**2,166.5**	**2,313.6**
비지배주주지분	731.1	662.3	795.9	935.9	1,090.5
*총차입금	1,719.9	1,940.9	2,212.5	2,485.5	2,302.0
*순차입금(순현금)	931.5	1,268.6	982.5	702.1	408.5

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**4,268.7**	**4,468.6**	**4,741.8**	**5,034.1**	**5,361.3**
증감률 (%)	6.5	4.7	6.1	6.2	6.5
매출원가	**2,030.9**	**2,086.9**	**2,266.6**	**2,401.2**	**2,557.3**
매출총이익	**2,237.8**	**2,381.7**	**2,475.2**	**2,632.8**	**2,803.9**
매출총이익률 (%)	52.4	53.3	52.2	52.3	52.3
판매관리비	**1,877.0**	**1,906.9**	**1,890.4**	**2,011.9**	**2,130.2**
영업이익	**360.8**	**474.8**	**584.8**	**620.9**	**673.7**
증감률 (%)	18.9	31.6	23.2	6.2	8.5
영업이익률 (%)	8.5	10.6	12.3	12.3	12.6
영업외손익	(21.5)	(17.1)	(69.2)	(69.0)	(62.7)
금융손익	(74.6)	(114.1)	(129.6)	(125.2)	(122.9)
기타영업외손익	(8.5)	21.3	(8.5)	(7.5)	(7.5)
종속 및 관계기업관련손익	61.6	75.7	68.9	63.7	67.8
세전계속사업이익	**339.3**	**457.7**	**515.6**	**551.9**	**611.0**
법인세비용	131.6	109.1	144.4	163.1	181.6
계속사업이익	207.7	348.6	371.2	388.8	429.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**207.7**	**348.6**	**371.2**	**388.8**	**429.4**
증감률 (%)	35.7	67.8	6.5	4.7	10.4
순이익률 (%)	4.9	7.8	7.8	7.7	8.0
(지배주주)당기순이익	84.2	224.3	237.6	248.8	274.8
(비지배주주)당기순이익	123.5	124.3	133.6	140.0	154.6
총포괄이익	424.6	329.6	371.4	389.1	429.3
(지배주주)총포괄이익	225.6	206.8	233.1	244.2	269.4
(비지배주주)총포괄이익	199.0	122.7	138.3	144.9	159.9
EBITDA	**511.7**	**667.2**	**828.9**	**853.9**	**900.3**
증감률 (%)	17.3	30.4	24.2	3.0	5.4
EBITDA 이익률 (%)	12.0	14.9	17.5	17.0	16.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**494.0**	**567.4**	**470.9**	**487.7**	**521.5**
당기순이익	207.7	348.6	371.2	388.8	429.4
유형자산상각비	107.1	133.4	186.4	177.4	172.6
무형자산상각비	43.8	59.0	57.7	55.6	54.0
외화환산손실(이익)	(8.3)	(6.8)	(12.5)	(16.4)	(14.0)
자산처분손실(이익)	3.5	1.5	1.5	1.5	1.5
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(61.6)	(99.5)	(78.4)	(78.9)	(78.9)
운전자본변동	24.0	(64.3)	(57.0)	(41.7)	(44.5)
(법인세납부)	(127.3)	(117.8)	(144.4)	(163.1)	(181.6)
기타	305.1	313.3	146.4	164.5	183.0
투자활동으로인한현금흐름	**(194.2)**	**(233.2)**	**(227.9)**	**(215.8)**	**(250.6)**
유형자산증가(CAPEX)	(146.3)	(239.4)	(137.0)	(149.0)	(155.5)
유형자산감소	0.7	0.4	0.5	0.4	0.9
무형자산감소(증가)	(6.2)	(15.1)	(15.0)	(8.2)	(16.5)
투자자산감소(증가)	178.6	269.0	68.1	67.3	66.0
기타	(221.0)	(248.1)	(144.5)	(126.3)	(145.5)
FCF	237.4	258.0	468.1	457.1	472.6
재무활동으로인한현금흐름	**(253.5)**	**(382.3)**	**(182.5)**	**(137.1)**	**(670.9)**
차입금증가(감소)	73.1	149.4	271.7	272.9	(183.5)
자기주식처분(취득)	76.9	191.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(102.2)	(139.4)	(104.2)	(125.0)	(127.6)
기타	(301.3)	(583.7)	(350.0)	(285.0)	(359.8)
기타현금흐름	0.0	0.0	469.7	391.5	487.1
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	51.3	(9.5)	25.0	24.3	19.9
현금증가(감소)	**97.6**	**(57.6)**	**555.2**	**550.6**	**107.0**
기초현금	585.6	683.2	625.6	1,180.7	1,731.3
기말현금	683.2	625.6	1,180.7	1,731.3	1,838.3

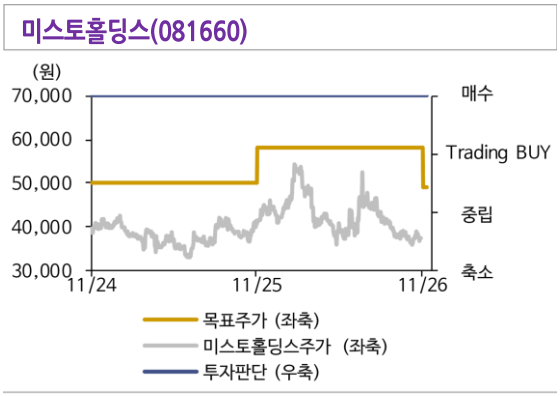
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,448	5,818	6,992	7,323	8,088
EPS (지배순이익, 원)	1,398	3,743	4,475	4,687	5,176
BPS (자본총계, 원)	45,532	48,867	53,509	58,435	64,118
BPS (지배지분, 원)	33,367	36,392	38,518	40,807	43,578
DPS (원)	1,200	1,980	2,390	2,440	2,440
PER (당기순이익, 배)	11.7	7.3	5.4	5.1	4.6
PER (지배순이익, 배)	28.8	11.4	8.4	8.0	7.3
PBR (자본총계, 배)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.2	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (배)	8.0	6.7	4.6	4.3	3.9
배당성향 (%)	82.5	47.0	52.6	51.3	46.4
배당수익률 (%)	3.0	4.6	6.4	6.5	6.5
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	12.0	14.9	17.5	17.0	16.8
영업이익률 (%)	8.5	10.6	12.3	12.3	12.6
순이익률 (%)	4.9	7.8	7.8	7.7	8.0
ROA (%)	4.0	6.3	6.4	6.1	6.3
ROE (지배순이익, %)	4.3	11.4	11.9	11.8	12.3
ROIC (%)	7.2	9.3	11.0	11.5	12.5
안정성					
부채비율 (%)	102.3	112.7	114.6	115.8	102.2
순차입금비율 (%)	34.0	48.9	34.6	22.6	12.0
현금비율 (%)	55.4	57.0	94.8	129.0	135.3
이자보상배율 (배)	3.5	4.1	4.4	4.1	4.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7
재고자산회수기간 (일)	88.2	83.1	80.6	80.5	80.4
매출채권회수기간 (일)	40.3	40.2	37.7	37.7	37.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 10월 30일	매수	50,000	(22.4)	(14.7)
2025년 05월 01일		6개월경과	(24.7)	(15.7)
2025년 11월 02일		6개월경과	(21.0)	(17.7)
2025년 11월 17일	매수	58,000	(23.6)	(6.6)
2026년 05월 18일		6개월경과	(29.5)	(9.7)
2026년 11월 16일	매수	49,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박현진, 권채윤)
- 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.
- 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 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 11월 13일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%