

(081660)

# 미스토홀딩스

이해니

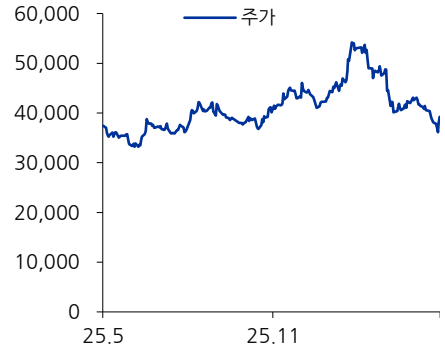
6183 / hnlee@eugenefn.com

## 1Q26 Review: 미스토만의 방향, 속도로

- “ **1Q26E 매출액 1.29조원(+4.2%, 이하 yoy), 영업이익 1,937억원 (+19.1%) 기록**
- “ 미국 법인 사업 중단 효과 및 아쿠시네트 매출 호조, 강달러 효과로 매출액, 영업이익 컨센서스 부합
- “ **미스토: 매출액 1,858억원(-13.9%), 영업이익 222억원(+876.7%) 기록.** 미국 법인 사업 중단 영향으로 매출액 하락 일어남. 미국 제외 매출은 +3.8% yoy로 선방.
- “ **중화권:** 라이선스 매출은 홍콩, 마카오 중심으로 성장 흐름. 1분기말 매장은 80개, 상반기 내 100개 이상 출점 목표.
- “ 중화권 신규 라이선스 런칭 스케줄: 남성 하이엔드 컨템포러리 브랜드 6월 온라인, 7월 중국 오프라인, 4분기 홍콩 오프라인/ 애슬레저 브랜드 계약 마무리 중(2027 SS 중화권 사업 전개 예정)
- “ **아쿠시네트: 매출액 1.10조원(+8.0%), 영업이익 1,715억원(+6.9%) 기록.** 신규 골프 클럽(아이언, 웨지) 판매 확대와 Pro V1 골프볼 ASP 상승이 호실적 견인. 관세와 신제품 마케팅 비용은 증가
- “ **2026 가이드스:** 연결 매출 0~+5% yoy, 영업이익 +5~+15%, 미스토 매출 -15~0%, 영업이익 +10~+20%. 아쿠시네트 매출 +2.5~+4.5%. adj.EBITDA +1.1~+6.0%(환율 1,440억원 가정)
- “ **주주환원 관련 밸류업 공시: 2026~2027년 2개년 연평균 총주주환원을 40% 이상.** 2025년~2027년 총 주주환원액 최대 5,000억원(누적 환원액 3,054억원), 연 1회 이상 자사주 소각 정례화
- “ **투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 55,000원 유지. 압도적인 주주환원 정책, 중화권 라이선스 브랜드 신규 런칭 기대**

투자의견  
목표주가  
현재주가

**BUY**(유지)  
55,000 원(유지)  
39,200 원(5/15)



시가총액(십억원)	2,081
발행주식수(천주)	53,092
52주 최고	55,800 원
최저	32,700 원
52주 일단 Beta	-0.10
60일 평균 거래대금	71 억원
외국인 지분율	41.9%
배당수익률(26E)	5.1%
주주구성	
피에몬테 (외 4인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-8.2	-2.2	3.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	55,000	55,000	-
영업이익(26E)	639	547	▲
영업이익(27E)	661	579	▲

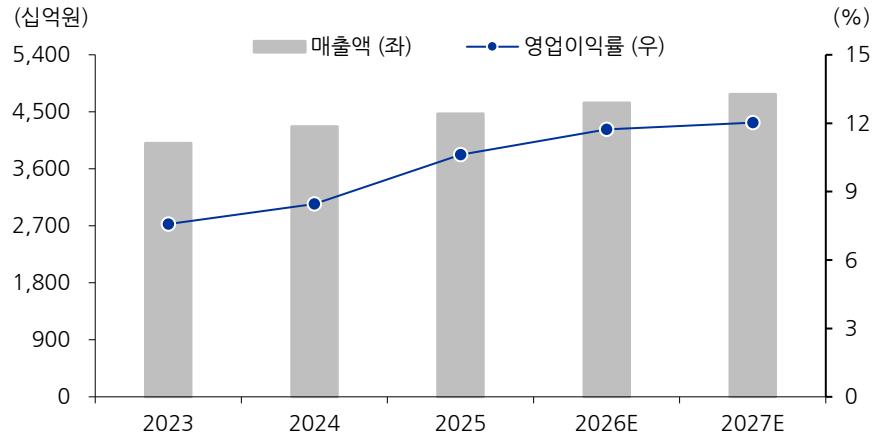
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	4469	4643	4777
영업이익	475	639	661
세전손익	458	627	661
당기순이익	349	500	524
EPS(원)	4225	-518	3800
증감률(%)	201.5	적전	흑전
PER(배)	10.1	na	10.3
ROE(%)	11.4	-1.6	13.2
PBR(배)	1.2	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.8	4.8	4.4

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q25E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>1,237.5</b>	<b>1,227.7</b>	<b>1,088.2</b>	<b>915.2</b>	<b>1,289.0</b>	<b>1,238.0</b>	<b>1,125.3</b>	<b>990.7</b>	<b>4,468.6</b>	<b>4,643.0</b>	<b>4,777.2</b>
미스트	215.7	216.3	180.6	216.9	185.8	215.6	189.3	183.8	829.6	774.6	787.9
한국	72.8	74.7	66.7	77.8	72.0	79.1	67.3	82.0	292.0	305.6	316.6
중국	22.0	23.2	15.1	31.2	25.6	25.7	18.7	33.5	91.5	103.5	110.4
미국	39.3	30.2	13.0	5.0	11.8	9.1	3.9	1.5	87.5	26.2	1.2
로열티	17.1	16.7	17.0	17.0	17.3	16.9	17.2	17.2	67.8	68.5	69.0
기타	64.6	71.5	63.0	30.1	71.1	84.9	82.4	49.6	229.3	288.0	301.9
아쿠시네트	1,021.8	1,011.4	907.6	698.3	1,103.2	1,022.4	936.0	806.8	3,639.1	3,868.5	3,989.3
<b>영업이익</b>	<b>162.7</b>	<b>181.9</b>	<b>131.9</b>	<b>(1.6)</b>	<b>193.7</b>	<b>193.3</b>	<b>138.6</b>	<b>18.7</b>	<b>474.8</b>	<b>544.4</b>	<b>574.5</b>
OPM(%)	13.1	14.8	12.1	(0.2)	15.0	15.6	12.3	1.9	10.6	11.7	12.0
미스트	2.3	34.1	8.7	29.6	22.2	34.9	9.0	32.3	74.6	98.4	106.3
OPM(%)	1.1	15.8	4.8	13.6	11.9	16.2	4.8	17.6	9.0	12.7	13.5
아쿠시네트	160.4	147.7	123.2	(31.2)	171.5	158.4	129.6	(13.5)	400.1	446.0	468.1
OPM(%)	15.7	14.6	13.6	(4.5)	15.5	15.5	13.8	(1.7)	11.0	11.5	11.7
<b>지배순이익</b>	<b>81.8</b>	<b>85.8</b>	<b>63.2</b>	<b>(6.6)</b>	<b>95.8</b>	<b>87.5</b>	<b>62.2</b>	<b>15.4</b>	<b>224.3</b>	<b>260.9</b>	<b>281.5</b>
NPM(%)	6.6	7.0	5.8	(0.7)	7.4	7.1	5.5	1.6	5.0	5.6	5.9
<b>&lt;% yoy&gt;</b>											
<b>매출액</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>3.7</b>	<b>6.3</b>	<b>4.2</b>	<b>0.8</b>	<b>3.4</b>	<b>8.2</b>	<b>4.7</b>	<b>3.9</b>	<b>2.9</b>
미스트	(11.1)	(8.9)	(12.0)	(6.4)	(13.9)	(0.3)	4.8	(15.2)	(9.6)	(6.6)	1.7
한국	7.0	(0.8)	1.1	4.2	(1.1)	5.9	0.8	5.4	2.8	4.7	3.6
중국	21.9	17.4	0.5	3.4	16.6	10.6	23.4	7.5	10.3	13.1	6.7
미국	(54.3)	(60.4)	(75.5)	(90.1)	(70.0)	(70.0)	(70.0)	(70.0)	(67.1)	(70.0)	(95.4)
로열티	0.8	(4.6)	(3.2)	11.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.7
기타	20.2	47.0	17.2	(50.9)	10.0	18.8	30.7	65.1	5.4	25.6	4.8
아쿠시네트	8.7	7.9	7.5	10.9	8.0	1.1	3.1	15.5	8.6	6.3	3.1
<b>영업이익</b>	<b>(0.4)</b>	<b>29.8</b>	<b>41.2</b>	<b>적지</b>	<b>19.1</b>	<b>6.3</b>	<b>5.1</b>	<b>흑전</b>	<b>31.6</b>	<b>14.7</b>	<b>5.5</b>
미스트	(62.0)	흑전	흑전	흑전	876.7	2.3	4.0	9.2	흑전	31.8	8.1
아쿠시네트	2.0	3.4	12.5	적지	6.9	7.2	5.2	적지	(0.2)	11.5	5.0
<b>지배순이익</b>	<b>13.5</b>	<b>53.3</b>	<b>375.1</b>	<b>적지</b>	<b>17.1</b>	<b>2.0</b>	<b>(1.7)</b>	<b>흑전</b>	<b>166.3</b>	<b>16.3</b>	<b>7.9</b>

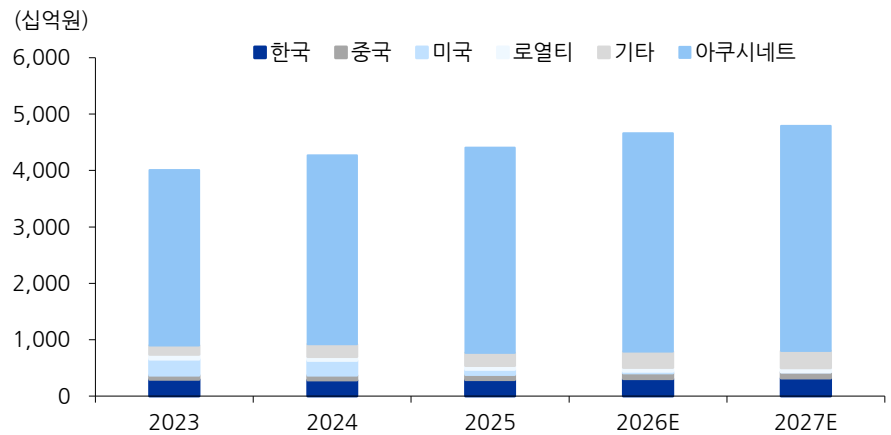
자료: 회사 자료, 유진투자증권

### 연간 실적 추이 및 전망



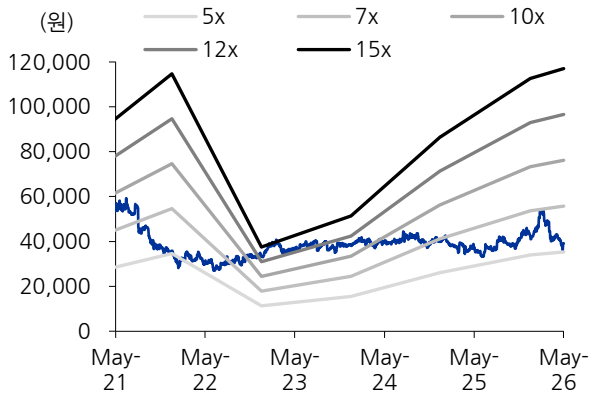
자료: 회사자료, 유진투자증권

### 사업부별 매출액 추이



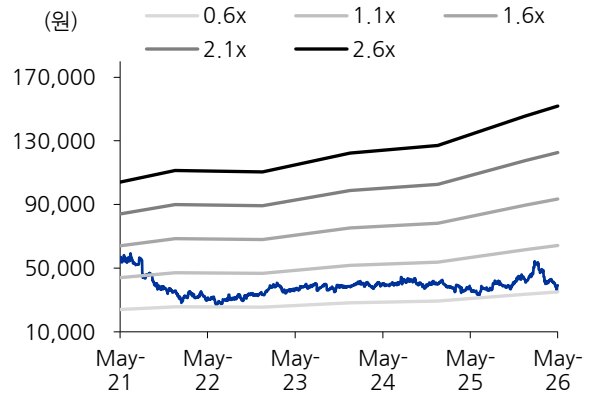
자료: 회사자료, 유진투자증권

### PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

### PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

**Valuation**

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	267.8	
EPS(원)	5,043	
<b>목표주가(원)</b>	<b>55,000</b>	
Target PER(X)	11	
현재주가(원)	39,200	
현재주가 PER(X)	7.8	
Upside(%)	40.3	

**Key Indicator**

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,530	2,955	3,450	3,129	3,794	4,222	4,007	4,269	4,469
영업이익	217	357	471	341	493	435	303	361	475
세전이익	182	337	471	340	513	453	277	339	458
순이익	108	210	338	198	338	468	153	208	349
지배순이익	62	144	267	139	235	344	43	84	224
EPS	1,021	2,349	4,365	2,288	3,872	5,658	701	1,401	4,225
증감률(%)	-73.6	130.1	85.8	-47.6	69.2	46.1	-87.6	100.0	201.5
PER	16.0	22.8	12.1	19.1	10.1	5.9	55.2	28.8	10.1
ROE	7.5	16.0	23.8	10.9	14.6	19.7	2.3	4.3	11.4
PBR	0.2	3.3	2.6	2.1	1.5	1.1	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	7.1	9.7	7.2	7.2	3.7	5.3	7.4	6.6	5.8
EBITDA	284	423	564	442	592	548	436	512	667
BPS	65,368	16,226	20,448	21,274	26,517	30,889	31,409	33,367	36,392
DPS	50	50	219	185	1,000	1,580	1,090	1,200	1,980
배당수익률	0.3	0.1	0.4	0.4	2.6	4.8	2.8	3.0	4.6
순차입금	1,017	826	824	538	123	880	871	949	1,282

자료: 회사자료, 유진투자증권

## 미스토홀딩스(081660.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>5,536</b>	<b>5,519</b>	<b>5,163</b>	<b>5,404</b>	<b>5,560</b>
유동자산	2,462	2,334	1,939	2,219	2,412
현금성자산	783	668	240	423	697
매출채권	532	505	554	651	602
재고자산	1,019	1,016	999	996	963
비유동자산	3,074	3,185	3,224	3,185	3,149
투자자산	302	262	272	283	295
유형자산	799	998	1,082	1,086	1,090
기타	1,973	1,925	1,869	1,816	1,764
<b>부채총계</b>	<b>2,800</b>	<b>2,925</b>	<b>3,021</b>	<b>3,166</b>	<b>3,224</b>
유동부채	1,234	1,098	1,183	1,317	1,362
매입채무	633	576	610	717	751
유동성이자부채	482	414	464	489	499
기타	119	108	110	111	112
비유동부채	1,566	1,827	1,838	1,850	1,862
비유동이자부채	1,251	1,536	1,536	1,536	1,536
기타	316	291	302	314	326
<b>자본총계</b>	<b>2,736</b>	<b>2,594</b>	<b>2,142</b>	<b>2,238</b>	<b>2,337</b>
자배지분	2,005	1,932	1,480	1,575	1,674
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
이익잉여금	1,621	1,479	1,346	1,442	1,541
기타	252	310	(9)	(9)	(9)
비지배지분	731	662	662	662	662
<b>자본총계</b>	<b>2,736</b>	<b>2,594</b>	<b>2,142</b>	<b>2,238</b>	<b>2,337</b>
충차입금	1,732	1,950	2,000	2,025	2,035
순차입금	949	1,282	1,760	1,602	1,338

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>494</b>	<b>567</b>	<b>577</b>	<b>639</b>	<b>762</b>
당기순이익	208	349	500	524	534
자산상각비	151	192	155	183	191
기타비현금성손익	206	187	(240)	(240)	(240)
운전자분증감	24	(64)	2	13	116
매출채권감소(증가)	(48)	44	(48)	(97)	49
재고자산감소(증가)	109	(5)	17	3	33
매입채무증가(감소)	27	(43)	34	107	34
기타	(65)	(60)	(0)	(0)	(0)
<b>투자현금</b>	<b>(194)</b>	<b>(233)</b>	<b>(116)</b>	<b>(66)</b>	<b>(77)</b>
단기투자자산감소	0	0	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	73	72	72
설비투자	146	239	180	130	140
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(15)	(3)	(3)	(3)
<b>재무현금</b>	<b>(254)</b>	<b>(382)</b>	<b>(55)</b>	<b>(81)</b>	<b>(99)</b>
차입금증가	73	149	50	25	10
자본증가	(179)	(331)	(105)	(106)	(109)
배당금지급	102	139	105	106	109
<b>현금 증감</b>	<b>98</b>	<b>(58)</b>	<b>(430)</b>	<b>182</b>	<b>272</b>
기초현금	586	683	626	196	378
기말현금	683	626	196	378	650
Gross Cash flow	564	728	575	627	646
Gross Investment	170	298	112	52	(41)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>394</b>	<b>431</b>	<b>463</b>	<b>575</b>	<b>687</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>4,269</b>	<b>4,469</b>	<b>4,643</b>	<b>4,777</b>	<b>4,849</b>
증가율(%)	6.5	4.7	3.9	2.9	1.5
매출원가	2,031	2,087	2,136	2,193	2,216
<b>매출총이익</b>	<b>2,238</b>	<b>2,382</b>	<b>2,507</b>	<b>2,584</b>	<b>2,633</b>
판매 및 일반관리비	1,877	1,907	1,869	1,923	1,965
기타영업손익	13	2	(2)	3	2
<b>영업이익</b>	<b>361</b>	<b>475</b>	<b>639</b>	<b>661</b>	<b>668</b>
증가율(%)	18.9	31.6	34.5	3.5	1.1
<b>EBITDA</b>	<b>512</b>	<b>667</b>	<b>793</b>	<b>844</b>	<b>859</b>
증가율(%)	17.3	30.4	18.9	6.3	1.9
<b>영업외손익</b>	<b>(21)</b>	<b>(17)</b>	<b>(12)</b>	<b>(0)</b>	<b>12</b>
이자수익	20	16	14	16	16
이자비용	103	117	158	160	162
지분법손익	62	100	80	80	80
기타영업외손익	(0)	(16)	52	65	77
<b>세전순이익</b>	<b>339</b>	<b>458</b>	<b>627</b>	<b>661</b>	<b>680</b>
증가율(%)	22.3	34.9	36.9	5.5	2.8
법인세비용	132	109	127	137	145
<b>당기순이익</b>	<b>208</b>	<b>349</b>	<b>500</b>	<b>524</b>	<b>534</b>
증가율(%)	35.7	67.8	43.4	4.9	2.0
지배주주지분	84	224	(28)	202	208
증가율(%)	97.8	166.3	적전	흑전	3.0
비지배지분	124	124	527	322	327
<b>EPS(원)</b>	<b>1,401</b>	<b>4,225</b>	<b>(518)</b>	<b>3,800</b>	<b>3,916</b>
증가율(%)	100.0	201.5	적전	흑전	3.0
수정EPS(원)	1,401	4,225	(518)	3,800	3,916
증가율(%)	100.0	201.5	적전	흑전	3.0

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,401	4,225	(518)	3,800	3,916
BPS	33,367	36,392	27,870	29,670	31,536
DPS	1,200	1,980	2,000	2,050	2,100
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	28.8	10.1	n/a	10.3	10.0
PBR	1.2	1.2	1.4	1.3	1.2
EV/ EBITDA	6.6	5.8	4.8	4.4	4.0
배당수익률	3.0	4.6	5.1	5.2	5.4
PCR	4.3	3.1	3.6	3.3	3.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.5	10.6	13.8	13.8	13.8
EBITDA이익률	12.0	14.9	17.1	17.7	17.7
순이익률	4.9	7.8	10.8	11.0	11.0
ROE	4.3	11.4	(1.6)	13.2	12.8
ROIC	6.6	10.1	13.7	14.2	14.8
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	34.7	49.4	82.2	71.6	57.2
유동비율	199.6	212.6	163.9	168.5	177.1
이자보상배율	3.5	4.1	4.0	4.1	4.1
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	8.6	8.6	8.8	7.9	7.7
재고자산회전율	4.1	4.4	4.6	4.8	5.0
매입채무회전율	7.3	7.4	7.8	7.2	6.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

