

# 미스토홀딩스 (081660/KS)

## 멀리 보자

의류: 형권훈 / kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

**Signal:** 1분기 영업이익 시장 컨센서스 부합

**Key:** 중화권 사업 순항 중, 신규 브랜드 확보

**Step:** 중화권 사업의 장기적인 성장성을 고려해 '매수' 추천

**매수(유지)**

목표주가: 50,000 원(상향)

현재주가: 39,200 원

상승여력: 27.6%

**STOCK DATA**

주가(26/05/15)	39,200 원
KOSPI	7,493.18 pt
52주 최고가	54,200 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	5,309 만주
시가총액	2,081 십억원
주요주주	
피에몬테(외 3)	40.68%
국민연금공단	7.67%
외국인 지분율	42.03%

**주가 및 상대수익률**

**1Q26 Review: 영업이익 시장 컨센서스 부합**

미스토홀딩스의 1분기 실적은 매출액 1 조 2,890 억 원(+4.2% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,937 억 원(+19.0%, OPM 15.0%) 기록해 영업이익 시장 컨센서스에 부합하는 실적 기록했다. [MISTO 부문] 매출액 1,858 억 원(-13.9%), 영업이익 221 억 원(+874.8%, OPM 11.9%) 기록했다. 매출액이 감소했음에도 영업이익은 큰 폭으로 증가했는데, 미국 법인의 사업 축소 영향이 지배적인 것으로 추정한다. 미국 법인을 제외할 경우 매출액 1.0% 성장했는데, DSF 매출이 중국 소비 업황 회복과 윌라 브랜드의 견고한 브랜드 가치에 힘입어 17.7% 성장했으나 로열티 매출은 감소했다. 한편 라이선스 브랜드의 중화권 매출은 393 억 원 기록해 전년 동기 대비 21% 성장한 것으로 추정한다. 마르디 이탈 영향에도 마리떼, 마뽕킴의 출점 및 리테일 트래픽이 확대되어 매출 성장했다. [ACUSHNET 부문] 매출액 1 조 1,032 억 원(+8.0%), 영업이익 1,715 억 원(6.9%) 성장했다. 미국 골프 라운드 수가 1 분기에 4.9% 증가했으며, 전 카테고리의 판매 실적이 성장했다.

**장기적인 성장 가능성에 주목**

당장의 실적보다는 중화권에서 브랜드 라이선스 사업이 확장되고 있음에 주목한다. 마르디가 이탈했지만 마리떼, 마뽕킴에 이어 삼성물산과 파트너십을 맺어 2 분기부터 중국에 하이엔드 남성복 브랜드를 개시할 계획이다. 캐주얼 브랜드를 넘어 하이엔드 브랜드까지 운영하게 되어 동사의 중국 사업 경쟁력이 확인되었다. 동사의 중화권 사업은 올해 매장 100 개 운영을 목표로 순항 중이다. 중화권 사업의 장기적인 성장성을 고려해 투자 의견 '매수' 유지하며, 목표주가는 아쿠쉬네트 지분가치 상승분을 반영해 50,000 원으로 상향한다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,289	1,215	6.1	1,246	3.5	4,753	4,321	10.0	4,607	3.2
영업이익(십억원)	194	182	6.4	190	1.9	593	560	5.9	554	7.0
지배주주순이익(십억원)	89	86	3.5	90	-0.9	285	268	6.3	260	9.6
영업이익률(%)	15.0	15.0	-	15.2	-	12.5	13.0	-	12.0	-
지배주주순이익률(%)	6.9	7.1	-	7.2	-	6.0	6.2	-	5.6	-

자료: SK 증권

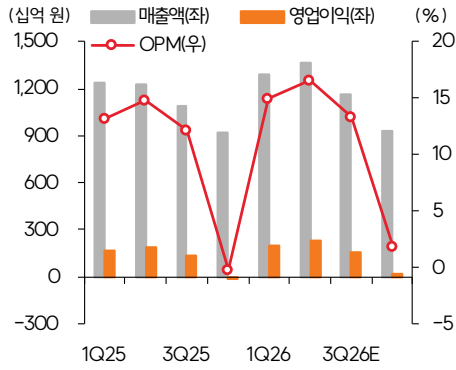
미스토홀딩스 부문별 실적 추정치										(단위: 십억 원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	'24	'25	'26E	
<b>매출액</b>	<b>1,237</b>	<b>1,228</b>	<b>1,088</b>	<b>915</b>	<b>1,289</b>	<b>1,364</b>	<b>1,165</b>	<b>935</b>	<b>4,269</b>	<b>4,469</b>	<b>4,753</b>	
(/YoY)	5	4	4	6	4	11	7	2	7	5	6	
Misto	216	216	181	217	186	202	184	228	917	830	799	
Fila Korea	95	98	83	112	539	496	368	367	367	387	416	
Domestic	73	76	67	78	479	430	295	284	284	293	309	
DSF	22	22	16	33	60	67	72	83	83	93	107	
USA	39	30	13	5	569	464	288	266	266	87	13	
Loyalty	17	17	16	17	66	79	78	67	67	67	67	
Acushnet	1,022	1,011	908	698	1,103	1,162	982	707	3,351	3,639	3,954	
<b>영업이익</b>	<b>163</b>	<b>182</b>	<b>132</b>	<b>-2</b>	<b>194</b>	<b>227</b>	<b>155</b>	<b>18</b>	<b>361</b>	<b>475</b>	<b>593</b>	
(/YoY)	0	30	41	적지	19	25	18	흑전	19	32	25	
Misto	2	34	9	30	22	24	13	34	-30	75	94	
Acushnet	160	148	123	-26	172	203	142	-17	401	405	500	
<b>OPM</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	
Misto	1	16	5	14	12	12	7	15	-3	9	12	
Acushnet	16	15	14	-4	16	17	14	-2	12	11	13	

자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 목표주가 산정 로직				
항목	단위	구분	내용	비고
미스토 부문 12MF 지배주주 순이익	십억원	(A)	116.7	
적용 멀티플	배	(B)	10.0	중화권 성장성 고려해 의류업종 12MF PER 에 40% 할증
<b>미스토 부문 목표 시가총액</b>	<b>십억원</b>	<b>(E)</b>	<b>1,167</b>	<b>(A) * (D)</b>
아쿠슈네트 시가총액	십억원	(F)	8,256	아쿠슈네트 3개월 평균 시가총액
아쿠슈네트 지분율	%	(G)	50	
아쿠슈네트 지분가치	십억원	(H)	4,153	(F) * (G)
아쿠슈네트 지분가치 할인율	%	(I)	60	
<b>할인율 적용 후 아쿠슈네트 지분가치</b>	<b>십억원</b>	<b>(J)</b>	<b>1,661</b>	<b>(H) * (1 - (I))</b>
미스토홀딩스 사업부문 적정가치	십억원	(K)	2,828	(E) + (J)
미스토홀딩스 별도기준 순차입금	십억원	(L)	163	
<b>미스토홀딩스 목표 시가총액</b>	<b>십억원</b>	<b>(M)</b>	<b>2,665</b>	<b>(K) - (L)</b>
총 발행주식수	주	(N)	53,091,840	
<b>목표주가</b>	<b>원</b>	<b>(O)</b>	<b>50,000</b>	<b>(M) / (N)</b>
현재주가	원	(P)	39,200	
<b>주가 상승여력</b>	<b>%</b>	<b>(Q)</b>	<b>27.6</b>	

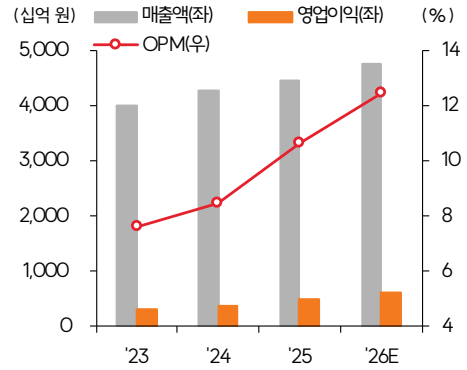
자료: SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



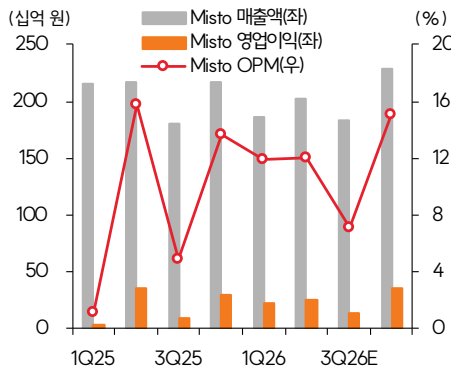
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



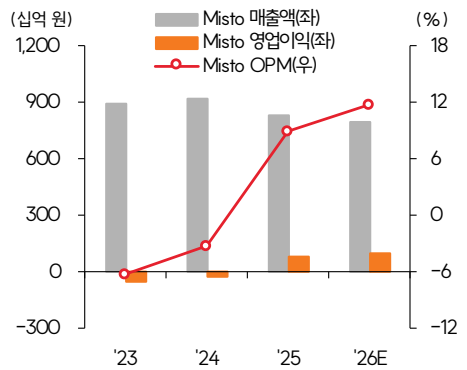
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



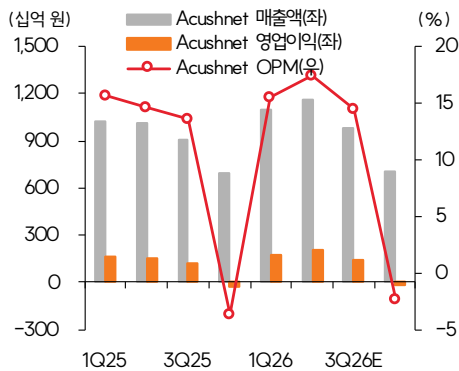
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



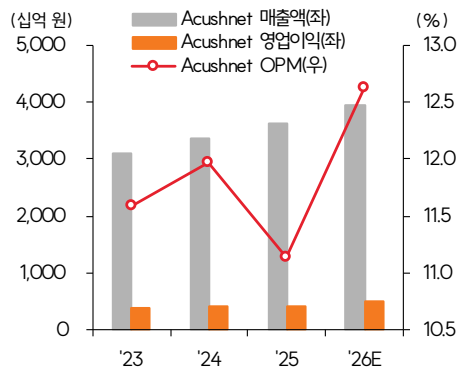
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 미스토홀딩스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	2,462	2,334	2,636	2,955	3,457
현금및현금성자산	683	626	786	1,047	1,495
매출채권 및 기타채권	532	505	538	555	570
재고자산	1,019	1,016	1,080	1,115	1,146
<b>비유동자산</b>	3,074	3,185	3,170	3,154	3,144
장기금융자산	14	19	19	20	20
유형자산	799	998	957	923	897
무형자산	1,973	1,925	1,936	1,947	1,957
<b>자산총계</b>	5,536	5,519	5,806	6,109	6,601
<b>유동부채</b>	1,234	1,098	1,173	1,207	1,240
단기금융부채	475	410	436	450	462
매입채무 및 기타채무	324	301	320	331	340
단기충당부채	5	6	6	6	6
<b>비유동부채</b>	1,566	1,827	1,679	1,550	1,559
장기금융부채	1,245	1,531	1,378	1,240	1,240
장기매입채무 및 기타채무	20	12	16	16	16
장기충당부채	14	18	19	19	20
<b>부채총계</b>	2,800	2,925	2,852	2,757	2,798
<b>지배주주지분</b>	2,005	1,932	2,133	2,379	2,675
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
기타자본구성요소	-86	-9	-58	-105	-105
자기주식	-77	0	-49	-95	-95
이익잉여금	1,621	1,479	1,686	1,909	2,137
비지배주주지분	731	662	820	972	1,128
<b>자본총계</b>	2,736	2,594	2,954	3,351	3,802
<b>부채외자본총계</b>	5,536	5,519	5,806	6,109	6,601

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	494	567	498	509	510
당기순이익(손실)	208	349	443	448	456
비현금성항목등	357	380	155	136	126
유형자산감가상각비	107	133	126	119	115
무형자산상각비	44	59	59	59	59
기타	206	187	-29	-43	-48
운전자본감소(증가)	24	-64	-47	-25	-23
매출채권및기타채권의감소(증가)	-48	44	-32	-17	-16
재고자산의감소(증가)	109	-5	-65	-35	-31
매입채무및기타채무의증가(감소)	27	-43	19	10	9
기타	-222	-214	-185	-184	-186
법인세납부	-127	-118	-132	-134	-136
<b>투자활동현금흐름</b>	-194	-233	-48	-2	1
금융자산의감소(증가)	-0	0	-3	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-146	-239	-84	-86	-88
무형자산의감소(증가)	-6	-15	-70	-70	-70
기타	-42	21	109	155	160
<b>재무활동현금흐름</b>	-254	-382	-254	-242	-61
단기금융부채의증가(감소)	0	0	26	14	13
장기금융부채의증가(감소)	73	149	-153	-138	0
자본의증가(감소)	14	11	0	0	0
배당금지급	-102	-139	-78	-72	-74
기타	-238	-403	-49	-46	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	98	-58	160	261	449
기초현금	586	683	626	786	1,047
기말현금	683	626	786	1,047	1,495
FCF	348	328	414	423	422

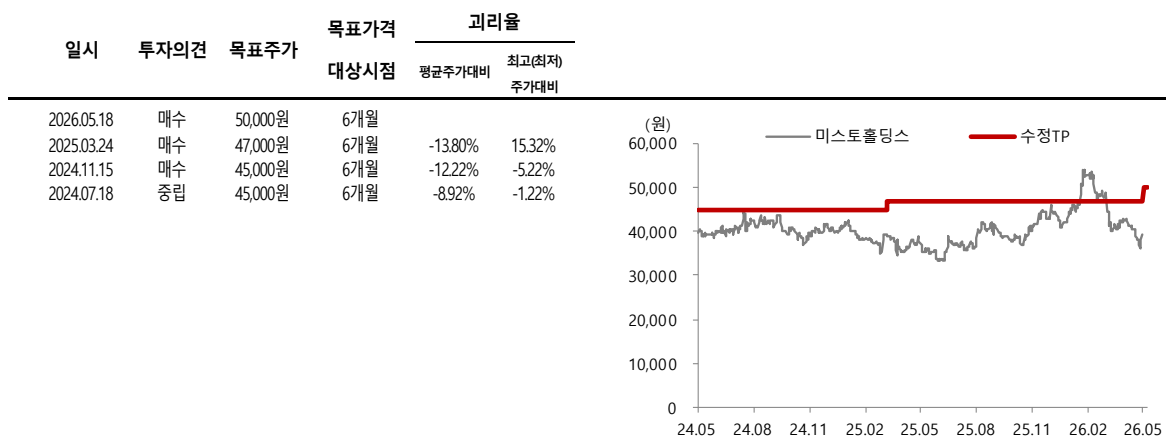
자료 : 미스토홀딩스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	4,269	4,469	4,753	4,905	5,042
<b>매출원가</b>	2,031	2,087	2,436	2,528	2,606
<b>매출총이익</b>	2,238	2,382	2,317	2,377	2,437
매출총이익률(%)	52.4	53.3	48.7	48.5	48.3
<b>판매비와 관리비</b>	1,877	1,907	1,724	1,775	1,823
<b>영업이익</b>	361	475	593	602	613
영업이익률(%)	8.5	10.6	12.5	12.3	12.2
<b>비영업손익</b>	-21	-17	-19	-21	-21
순금융손익	-83	-101	-44	-40	-37
외환관련손익	2	5	-7	-5	-5
관계기업등 투자손익	62	76	89	98	103
<b>세전계속사업이익</b>	339	458	575	581	593
세전계속사업이익률(%)	7.9	10.2	12.1	11.9	11.8
<b>계속사업법인세</b>	132	109	132	134	136
<b>계속사업이익</b>	208	349	443	448	456
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	208	349	443	448	456
순이익률(%)	4.9	7.8	9.3	9.1	9.1
<b>지배주주</b>	84	224	285	295	301
지배주주귀속 순이익률(%)	2.0	5.0	6.0	6.0	6.0
<b>비지배주주</b>	124	124	158	152	155
총포괄이익	425	330	486	516	525
<b>지배주주</b>	226	207	305	324	329
<b>비지배주주</b>	199	123	181	192	195
<b>EBITDA</b>	512	667	778	781	787

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	6.5	4.7	6.4	3.2	2.8
영업이익	18.9	31.6	25.0	1.4	1.9
세전계속사업이익	22.3	34.9	25.6	1.2	2.0
EBITDA	17.3	30.4	16.6	0.3	0.8
EPS	100.0	201.5	26.8	3.8	2.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	4.0	6.3	7.8	7.5	7.2
ROE	4.3	11.4	14.0	13.1	11.9
EBITDA마진	12.0	14.9	16.4	15.9	15.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	199.6	212.6	224.6	244.8	278.9
부채비율	102.3	112.7	96.6	82.3	73.6
순차입금/자기자본	34.5	49.2	33.4	17.9	4.3
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.7	16.6	17.8	18.5
배당성향	82.5	47.0	25.0	24.9	24.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,401	4,225	5,359	5,565	5,675
BPS	34,646	36,392	41,104	46,603	52,172
CFPS	3,912	7,849	8,839	8,928	8,946
주당 현금배당금	1,200	1,980	1,350	1,400	1,400
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	28.8	10.1	7.3	7.0	6.9
PBR	1.2	1.2	1.0	0.8	0.8
PCR	10.3	5.4	4.4	4.4	4.4
EV/EBITDA	8.0	6.8	4.9	4.6	4.2
배당수익률	3.0	4.6	3.5	3.7	3.7



**COMPLIANCE NOTICE**

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 18일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------