2026-11-16

EARNINGS REVIEW

미스토홀딩스 (081660/KS)

미스토 부문의 실적 모멘텀이 필요하다

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

Signal: 3 분기 영업이익 시장 컨센서스 11% 하회
Key: 아쿠쉬네트 실적 예상 대비 부진
Step: 높은 주주환원율로 주가 하방 리스크는 제한적, '매수' 추천

매수(유지)

목표주가: 50,000 원(유지)
현재주가: 37,550 원
상승여력: 33.2%

STOCK DATA

주가(26/11/13)	37,550 원
KOSPI	5,290.53 pt
52 주 최고가	54,200 원
60 일 평균 거래대금	5 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	5,309 만주
시가총액	1,994 십억원
주요주주	
피에몬테(외 3)	40.69%
국민연금공단	7.67%
외국인 지분율	40.34%

주가 및 상대수익률



3Q26 Review: 영업이익 시장 컨센서스 하회

동사의 실적은 매출액 1 조 1,254 억 원(+3% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,279 억 원(-3%, OPM 11%) 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스인 1,442 억 원을 11% 하회했는데, 자회사인 아쿠쉬네트의 매출액과 수익성이 예상보다 부진했다.

아쿠쉬네트 실적 예상 대비 부진

[아쿠쉬네트]의 실적은 매출액 9,175 억 원(+1%, 달러 기준 -1%), 영업이익 1,185 억 원(-4%, 달러 기준 -14%, OPM 13%) 기록했는데, 올해 2 분기 신제품 조기 출시에 따른 매출액 기저 효과와 IT 시스템 전환에 따른 수익성 부담 영향이 있었다. 미국 골프 라운드 수가 3 분기 들어 감소 추세이며, 이에 따라 4 분기에도 달러 기준 매출액과 영업이익이 역성장할 것이다. **[미스토]** 부문은 매출액 2,078 억 원(+15%), 영업이익 94 억 원(+9%) 기록했다. 매출액 성장은 로열티 및 DSF 매출의 회계처리 방식 변경(라이선시로부터 수취해 지출한 마케팅비를 이제 매출액과 비용으로 인식)에서 발생했으며, 기존 회계처리 기준으로 미스토 부문 매출은 4% 성장한 것으로 추정한다. 4 분기 미스토 부문 매출은 전년 수준, 영업이익은 70% 감소할 것으로 전망한다. 아쿠쉬네트 관련 일회성 PPA 상각비와 중화권 사업 투자에 따른 단기 수익성 부담을 반영했다.

단기 실적 모멘텀 부재하나, 주가 하방 리스크는 제한적

동사의 주가가 아쿠쉬네트와 디커플링 되고 상승하기 위해서는 미스토 부문의 실적 모멘텀이 강해져야 한다. 미스토 부문의 향후 실적 모멘텀은 중화권 사업에서 나올 것으로 보는데, 아직은 브랜드 포트폴리오를 구축하고 출점과 마케팅 투자를 통해 브랜드가 현지에 안착하는 과도기다. 본격적인 매출과 수익성 회복은 '27 년 후반기부터로 전망한다. 단기 실적 모멘텀은 약하겠으나, 높은 주주환원율로 주가의 하방 리스크는 제한적이다. 미스토홀딩스 목표주가 50,000 원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,125	1,165	-3.4	1,124	0.1	4,689	4,753	-1.3	4,710	-0.4
영업이익(십억원)	128	155	-17.4	144	-11.1	597	593	0.7	616	-3.1
지배주주순이익(십억원)	44	72	-39.1	63	-30.4	286	285	0.4	299	-4.3
영업이익률(%)	11.4	13.3	-	12.8	-	12.7	12.5	-	13.1	-
지배주주순이익률(%)	3.9	6.2	-	5.6	-	6.1	6.0	-	6.3	-

자료: SK 증권

미스토홀딩스 상세실적 추정치 (단위: 십억 원, %)

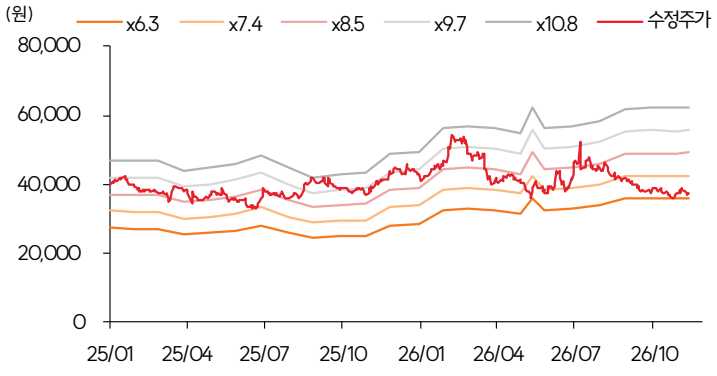
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	'25	'26E	'27E
매출액	1,237	1,228	1,088	915	1,289	1,431	1,125	844	4,469	4,689	4,608
(/YoY)	5	4	4	6	4	17	3	-8	5	5	-2
Misto	216	216	181	217	186	200	208	240	830	834	916
Fila Korea	95	98	83	112	98	110	82	119	387	409	431
Domestic	73	77	66	79	72	83	58	75	295	288	303
DSF	22	21	16	33	27	27	24	44	92	121	129
USA	39	30	13	5	3	7	3	5	87	17	19
Loyalty	17	17	16	17	16	17	29	27	67	90	106
Acushnet	1,022	1,011	908	698	1,103	1,231	918	604	3,639	3,855	3,691
영업이익	163	182	132	-2	194	295	128	-20	475	597	569
(/YoY)	0	30	41	적지	19	62	-3	적지	32	26	-5
Misto	2	34	9	30	22	36	9	9	75	77	75
Acushnet	160	148	123	-26	172	259	119	-29	405	520	493
OPM	13	15	12	0	15	21	11	-2	11	13	12
Misto	1	16	5	14	12	18	5	4	9	9	8
Acushnet	16	15	14	-4	16	21	13	-5	11	13	13

자료: 미스토홀딩스, SK 증권 추정

주 1: 동사는 Misto, Acushnet 두 부문으로만 실적을 공시하고 있으며, Misto 부문의 하위 사업부 매출은 당사의 추정치임

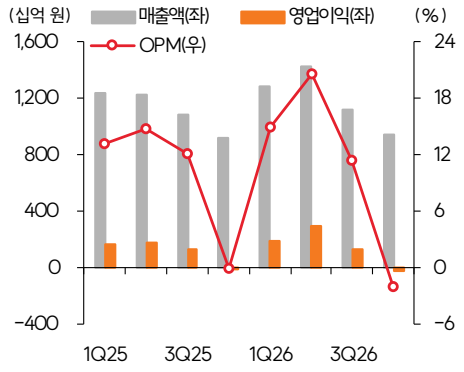
주 2: 3Q26 부터 라이선시로부터 수령·지출한 마케팅 지원금을 상계하지 않으며, 위 표에서 DSF 와 Loyalty 매출 추정치는 3Q26 부터 바뀐 회계 처리 기준을 적용한 수치임

미스토홀딩스 수정주가 및 12MF PER 밴드



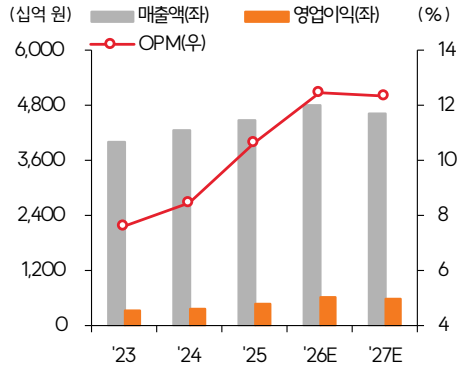
자료: Quantiwise, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



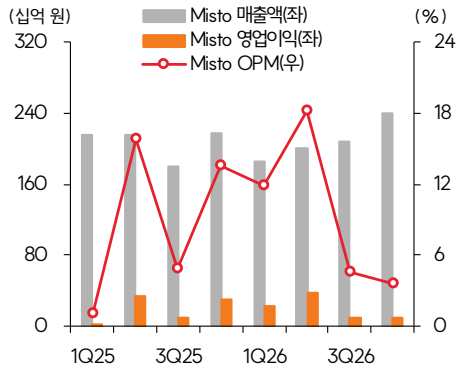
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 연도별 실적 추이 및 추정치



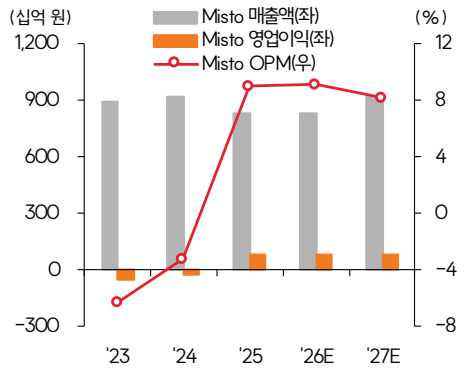
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

Misto 부문 분기 실적 추이 및 추정치



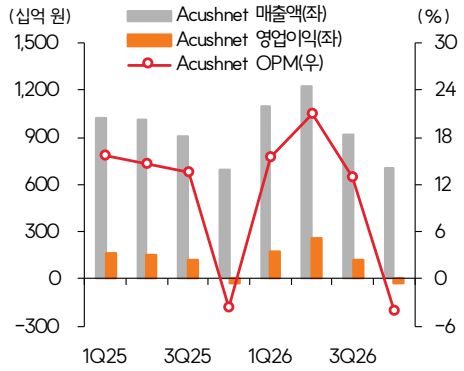
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

Misto 부문 연도별 실적 추이 및 추정치



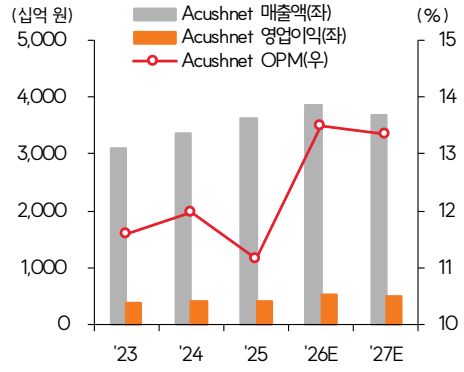
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

Acushnet 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 미스토홀딩스, SK 증권

Acushnet 연도별 실적 추이 및 추정치



자료: 미스토홀딩스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,462	2,334	2,563	2,610	2,670
현금및현금성자산	683	626	739	816	827
매출채권 및 기타채권	532	505	530	521	536
재고자산	1,019	1,016	1,066	1,047	1,077
비유동자산	3,074	3,185	3,223	3,247	3,281
장기금융자산	14	19	19	19	19
유형자산	799	998	1,012	1,028	1,046
무형자산	1,973	1,925	1,936	1,947	1,957
자산총계	5,536	5,519	5,787	5,856	5,951
유동부채	1,234	1,098	1,158	1,137	1,167
단기금융부채	475	410	430	423	434
매입채무 및 기타채무	324	301	316	310	319
단기충당부채	5	6	6	6	6
비유동부채	1,566	1,827	1,675	1,394	1,071
장기금융부채	1,245	1,531	1,378	1,102	772
장기매입채무 및 기타채무	20	12	16	16	16
장기충당부채	14	18	19	18	19
부채총계	2,800	2,925	2,833	2,531	2,239
지배주주지분	2,005	1,932	2,132	2,361	2,601
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
기타자본구성요소	-86	-9	-34	-48	-56
자기주식	-77	0	-24	-38	-46
이익잉여금	1,621	1,479	1,660	1,834	2,014
비지배주주지분	731	662	821	965	1,111
자본총계	2,736	2,594	2,954	3,325	3,712
부채와자본총계	5,536	5,519	5,787	5,856	5,951

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,269	4,469	4,689	4,608	4,737
매출원가	2,031	2,087	2,066	2,076	2,141
매출총이익	2,238	2,382	2,624	2,532	2,596
매출총이익률(%)	52.4	53.3	56.0	55.0	54.8
판매비와 관리비	1,877	1,907	2,027	1,964	2,017
영업이익	361	475	597	569	579
영업이익률(%)	8.5	10.6	12.7	12.3	12.2
비영업손익	-21	-17	-19	-21	-21
순금융손익	-83	-101	-44	-39	-31
외환관련손익	2	5	-7	-5	-5
관계기업등 투자손익	62	76	89	98	103
세전계속사업이익	339	458	578	548	558
세전계속사업이익률(%)	7.9	10.2	12.3	11.9	11.8
계속사업법인세	132	109	133	126	128
계속사업이익	208	349	445	422	430
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	208	349	445	422	430
순이익률(%)	4.9	7.8	9.5	9.2	9.1
지배주주	84	224	286	278	284
지배주주귀속 순이익률(%)	2.0	5.0	6.1	6.0	6.0
비지배주주	124	124	159	143	146
총포괄이익	425	330	488	491	498
지배주주	226	207	307	308	312
비지배주주	199	123	182	183	185
EBITDA	512	667	792	767	780

현금흐름표

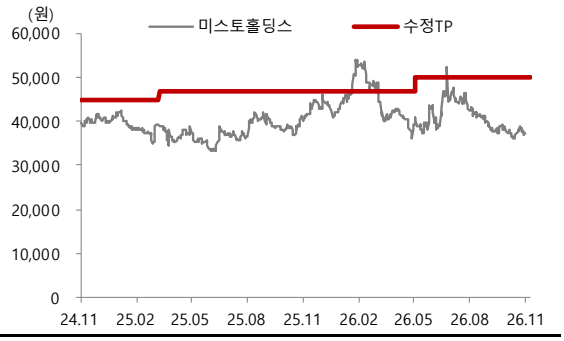
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	494	567	522	541	512
당기순이익(손실)	208	349	445	422	430
비현금성항목등	357	380	166	146	139
유형자산감가상각비	107	133	136	139	142
무형자산상각비	44	59	59	59	59
기타	206	187	-29	-52	-62
운전자본감소(증가)	24	-64	-36	13	-21
매출채권및기타채권의감소(증가)	-48	44	-25	9	-15
재고자산의감소(증가)	109	-5	-50	18	-29
매입채무및기타채무의증가(감소)	27	-43	15	-5	9
기타	-222	-214	-186	-167	-164
법인세납부	-127	-118	-133	-126	-128
투자활동현금흐름	-194	-233	-111	-60	-71
금융자산의감소(증가)	-0	0	-2	1	-1
유형자산의감소(증가)	-146	-239	-150	-155	-160
무형자산의감소(증가)	-6	-15	-70	-70	-70
기타	-42	21	112	164	161
재무활동현금흐름	-254	-382	-262	-402	-430
단기금융부채의증가(감소)	0	0	20	-7	12
장기금융부채의증가(감소)	73	149	-153	-276	-331
자본의증가(감소)	14	11	0	0	0
배당금지급	-102	-139	-105	-104	-104
기타	-238	-403	-24	-14	-8
현금의 증가(감소)	98	-58	113	78	11
기초현금	586	683	626	739	816
기말현금	683	626	739	816	827
FCF	348	328	372	386	352

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	6.5	4.7	4.9	-1.7	2.8
영업이익	18.9	31.6	25.7	-4.7	1.8
세전계속사업이익	22.3	34.9	26.3	-5.2	1.9
EBITDA	17.3	30.4	18.7	-3.2	1.8
EPS	100.0	201.5	27.6	-2.7	1.9
수익성 (%)					
ROA	4.0	6.3	7.9	7.2	7.3
ROE	4.3	11.4	14.1	12.4	11.4
EBITDA마진	12.0	14.9	16.9	16.6	16.5
안정성 (%)					
유동비율	199.6	212.6	221.3	229.5	228.7
부채비율	102.3	112.7	95.9	76.1	60.3
순차입금/자기자본	34.5	49.2	34.9	20.1	9.1
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.7	16.9	18.4	22.8
배당성향	82.5	47.0	36.5	37.3	36.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,401	4,225	5,391	5,245	5,343
BPS	34,646	36,392	40,617	45,192	49,866
CFPS	3,912	7,849	9,065	8,976	9,137
주당 현금배당금	1,200	1,980	2,000	2,000	2,000
Valuation지표 (배)					
PER	28.8	10.1	7.0	7.2	7.0
PBR	1.2	1.2	0.9	0.8	0.8
PCR	10.3	5.4	4.1	4.2	4.1
EV/EBITDA	8.0	6.8	4.9	4.7	4.4
배당수익률	3.0	4.6	5.3	5.3	5.3

자료 : 미스토홀딩스, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.18	매수	50,000원	6개월		
2025.03.24	매수	47,000원	6개월	-13.80%	15.32%
2024.11.15	매수	45,000원	6개월	-12.22%	-5.22%



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 16 일 기준)	매수	96.35%	중립	3.65%	매도	0.00%