SECTOR
UPDATE

2026. 4. 13.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst
hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

의류 (OVERWEIGHT)

1Q26 preview: 브랜드사, 단기 실적은 양호

- 1분기 브랜드사 주가, 지정학적 이슈 반영되며 3월 이후 조정세 시현
- 다만 1분기 국내외 의류 소매 판매 견조한 만큼, 단기 실적은 우려 대비 양호할 전망
- 브랜드사 실적 개선에 대한 불확실성 확대 반영해 일부 커버리지 기업들의 목표주가는 하향 조정하나, 1분기 양호한 실적 기대되는 만큼 BUY 투자 의견은 유지.

▶ 종목 정보

F&F (383220 KS, 67,000)		
목표주가	85,000원	26.9%
BUY		
미스토홀딩스 (081660 KS, 42,350)		
목표주가	54,000원	27.5%
BUY		
감성코퍼레이션 (036620 KQ, 5,360)		
목표주가	7,000원	30.6%
BUY		

WHAT'S THE STORY?

커버리지 의류 브랜드사들은 3월 이후 주가 조정: 국내 브랜드사 주가는 지정학적 이슈 영향으로 3월 조정을 경험. 코스피 의류 지수는 3월 이후 -4%, 코스닥 의류 지수는 -3%를 기록했으며, 주요 상장 브랜드사(F&F, 미스토홀딩스, 감성코퍼레이션, 신세계인터내셔날, 한섬)의 평균 주가 수익률은 -5% 기록. 특히 당사 커버리지 기업인 F&F, 미스토홀딩스, 감성코퍼레이션은 3월 이후 평균 -7% 수익률을 기록하며 상대적으로 부진한 흐름 기록. 이는 글로벌 소비 둔화 우려 및 지정학적 리스크에 따른 불확실성이 해외 익스포저가 높은 기업들에 보다 크게 반영된 것으로 판단.

'26년 1분기 국내외 의류 소매 판매 지표는 견조: 우려와는 달리 '26년 초 국내 의류 소매 판매 지표는 견조한 흐름. 26년 1-2월 국내 의류 소매 판매는 각각 +10% y-y 성장, 국내 소비 심리 개선에 따라 코로나 이후 약 3년 만에 두 자릿수 성장세를 회복했다는 점에서 의미가 있음. 한편, 국내 브랜드사들의 주요 진출국인 중국 역시 '26년 1-2월 누적 의류 소매 판매는 +10% y-y를 기록하며 견조한 소비 흐름 지속.

국내 브랜드사 1분기, 우려 대비 양호한 매출과 이익 성장 흐름 전망: 국내외 의류 소매 판매 성장에 따른 수혜를 바탕으로, 커버리지 기업들의 1분기 실적은 전반적으로 양호한 흐름을 나타낼 것으로 전망. 실제로 (1) 매출액과 영업이익은 전년 동기 대비 동반 개선이 예상되며, (2) 25년 4분기 실적 발표 이후, 추정치 기준으로도 큰 하향 조정 없이, 대체로 컨센서스에 부합하는 실적 기록할 것으로 판단.

일부 목표주가 하향 조정, 다만 BUY 의견 유지: 다만 일부 커버리지 기업에 대해 목표주가를 하향 조정. 이는 중동발 지정학적 리스크의 장기화될 경우, 글로벌 소비 둔화 및 이에 따른 의류 브랜드 업종 전반의 실적 개선에 대한 불확실성 증대 우려를 밸류에이션 디스카운트 요인으로 반영, 목표 PER을 하향 조정한 데 기인. 다만 BUY 투자의견은 유지하는데, (1) 현재 브랜드사들의 평균 PER은 역사적 밴드 하단 수준에 위치해 밸류에이션 부담이 제한적이며, (2) 1분기 실적을 통해 매출과 이익의 동반 개선이 확인될 것으로 예상되기 때문. 또한 (3) 향후 지정학적 이슈 완화 이후 매출액 성장 지속성이 입증될 경우 추가적인 밸류에이션 리레이팅 가능할 것으로 판단.

(다음 페이지에 계속)

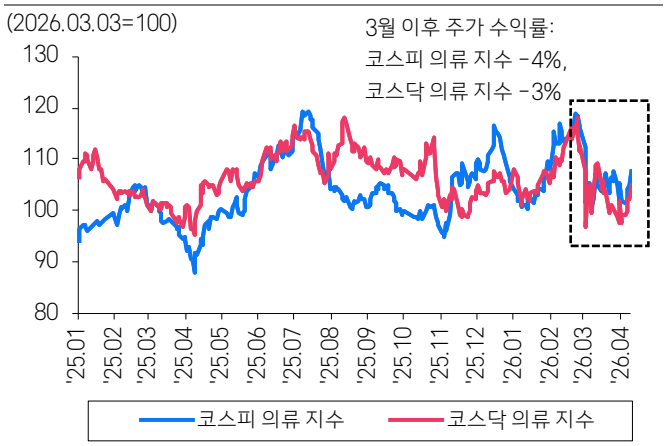
커버리지 의류 브랜드사, '26년 지정학적 이슈로 주가 조정

국내 브랜드사 주가는 지정학적 이슈 영향으로 3월 조정을 경험. 코스피 섬유·의류 지수는 3월 이후 -4%, 코스닥 섬유·의류 지수는 -3%를 기록했으며, 주요 상장 브랜드사(F&F, 미스토홀딩스, 감성코퍼레이션, 신세계인터내셔날, 한섬)의 평균 주가 수익률은 -5% 기록.

한편 국내외 사업을 병행하는 F&F, 미스토홀딩스, 감성코퍼레이션은 3월 이후 평균 -7% 수익률을 기록한 반면, 내수 중심 사업 구조를 보유한 한섬과 신세계인터내셔날은 3월 이후 주가 수익률은 각각 -1%로 상대적으로 양호한 주가 흐름 기록. 이는 글로벌 소비 둔화 우려 및 지정학적 리스크에 따른 불확실성이 해외 익스포저가 높은 기업들에 보다 크게 반영된 것으로 판단.

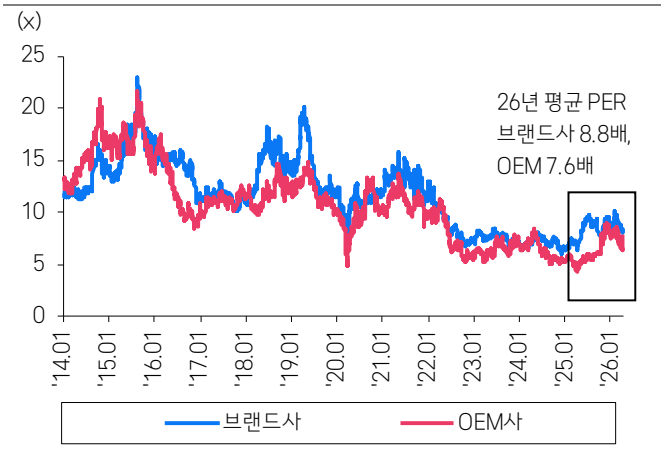
다만, '25년 기준으로 감성코퍼레이션(+86%), F&F(+22%), 미스토홀딩스(+7%) 등은 내수 중심 업체 대비 높은 수익률을 기록했던 만큼, 금번 조정은 기저 부담에 따른 정상화 과정의 성격이 강한 것으로 해석. 한편 현재 국내 브랜드사의 평균 밸류에이션은 PER 9배 수준으로, 여전히 밸류에이션 하단에 위치한 상황인 만큼 밸류에이션 디레이팅 가능성은 제한적이라는 판단.

코스피, 코스닥 의류 지수 추이



자료: Quantiwise, 삼성증권

국내 상장 브랜드사: 평균 PER 추이



자료: Quantiwise, 삼성증권

국내 브랜드사 주가 추이

기업명	시가총액 (십억원)	Return '26년 3월 이후	ytd	6M	1yr
F&F	2,406	(3.0)	1.1	(2.8)	10.0
미스토홀딩스	2,217	(13.5)	3.2	6.8	20.9
감성코퍼레이션	490	(4.8)	(6.9)	(12.2)	48.3
신세계인터내셔날	429	(1.0)	18.2	21.7	37.7
한섬	517	(1.3)	49.0	49.4	61.8
국내 평균		**(4.7)**	**12.9**	**12.6**	**35.7**

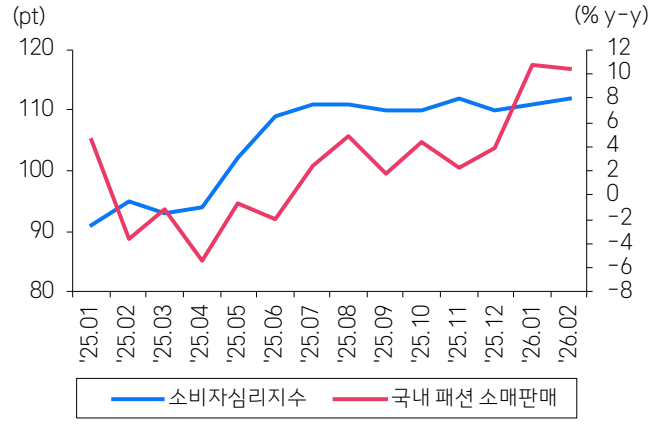
자료: Bloomberg, 삼성증권

'26년 1분기 국내외 의류 소매 판매 지표는 견조

우려와는 달리 26년 초 국내 소매 판매 지표는 상대적으로 견조한 흐름을 시현. 실제로 1-2월 국내 의류 소매 판매는 각각 +10% y-y 수준의 성장률을 기록했으며, 이는 코로나 이후 보복 소비 국면을 제외하면 약 3년 만에 두 자릿수 성장세를 회복했다는 점에서 의미 있는 흐름으로 판단. 성장의 주요 요인은 (1) 국내 소비자 심리 개선에 더해 (25년 1분기 93pt → 26년 1분기 110pt), (2) 25년의 낮은 기저(24년 12월 계엄 이후 소비 둔화 영향)와 (3) 2월까지 이어진 한파에 따른 계절성 수요 확대가 복합적으로 작용한 것으로 파악.

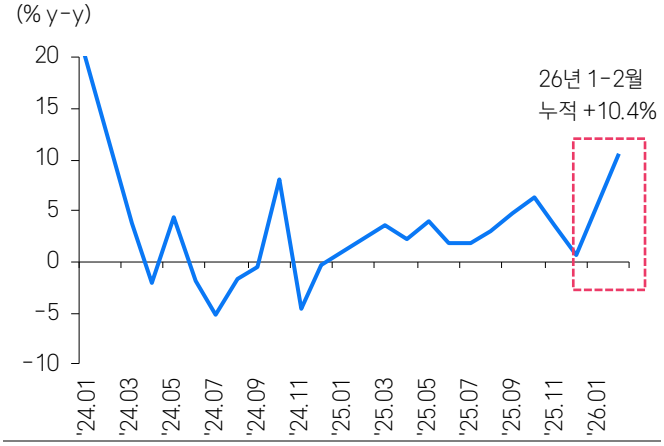
채널별로도 양호한 흐름이 확인되는데, 주요 판매 채널인 백화점 매출은 1월 +10%, 2월 +18% 성장했으며, 전문 소매점 역시 각각 +1%, +7% 증가하며 전반적인 소비 회복 흐름을 뒷받침. 한편, 국내 브랜드사들의 주요 진출국인 중국 역시 26년 1-2월 누적 의류 소매 판매가 +10.4% y-y를 기록하며 견조한 소비 흐름을 이어가고 있는 점도 긍정적.

국내 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



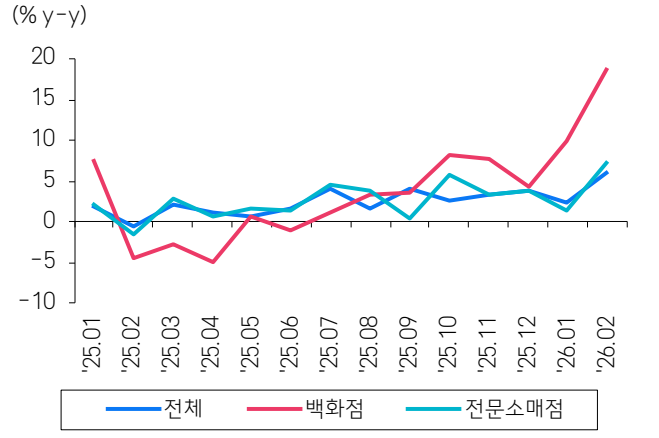
자료: 통계청, 삼성증권

중국 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



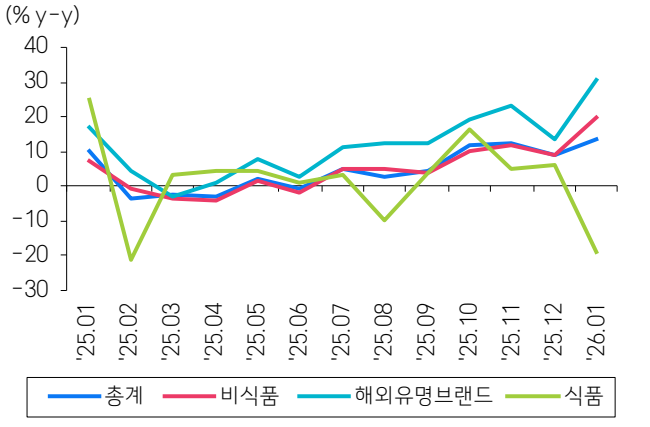
자료: CEIC, 삼성증권

국내 소매 업태별 월별 성장률 추이



자료: 통계청, 삼성증권

백화점: 카테고리별 월별 성장률 추이



자료: 통계청, 삼성증권

국내 브랜드사 1분기, 우려 대비 양호한 매출과 이익 흐름 전망

국내외 의류 소매 판매 성장에 따른 수혜를 바탕으로, 커버리지 기업들의 1분기 실적은 전반적으로 양호한 흐름을 나타낼 것으로 전망. 실제로 (1) '26년 1분기 매출액과 영업이익은 전년 동기 대비 동반 개선이 예상되며, (2) '25년 4분기 실적 발표 이후 추정치 기준으로도 큰 하향 조정 없이 대체로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 것으로 판단.

한편 미스토홀딩스의 이익 추정치를 기존 추정치 대비 24% 상향 조정했는데, 이는 미국 법인 구조조정 완료에 따른 수익성 개선을 반영한 것. 당사는 '25년 4분기 말, 1Q26 미국 법인 영업적자를 100억원 내외로 추정했으나, 구조조정 효과를 반영해 현재는 영업적자 규모를 약 50억원으로 축소 추정. 이는 25년 5분기 미국 법인 당기순손실 72억원을 고려한 수치로, 향후에도 미국 법인 구조조정에 따라 손익 개선 흐름이 이어질 것으로 판단.

다만 일부 커버리지 기업에 대해 목표주가를 하향 조정. 이는 중동발 지정학적 리스크의 장기화될 경우, 글로벌 소비 둔화 및 이에 따른 의류 브랜드 업종 전반의 실적 개선에 대한 불확실성 증대 우려를 밸류에이션 디스카운트 요인으로 반영, 목표 PER을 하향 조정한 데 기인. 다만, 커버리지 기업에 대한 BUY 투자의견은 유지. 이에 대한 이유는 (1) 현재 브랜드사들의 평균 PER은 역사적 밴드 하단 수준에 위치해 밸류에이션 부담이 제한적이며, (2) 1분기 실적을 통해 매출과 이익의 동반 개선이 확인될 것으로 예상되기 때문. 또한 (3) 향후 지정학적 불확실성 완화 이후 매출액 성장 지속성이 입증될 경우, 추가적인 밸류에이션 리레이팅 가능성도 충분하다는 판단.

당사 커버리지 기업 추정치

	(십억원)	1Q26E	증감 (%) 전년 동기 대비	차이(%) 기존 추정치	차이(%) 컨센서스 대비	2026E	증감 (%) 전년 동기 대비	차이(%) 기존 추정치
F&F	매출액	535.0	5.8	(1.6)	1.5	2,031	5.0	(1.3)
	영업이익	134.2	8.6	(2.5)	(0.1)	492	4.9	(2.0)
미스토홀딩스	매출액	1,269.7	2.6	4.1	2.6	4,607	3.1	1.3
	영업이익	180.1	10.7	11.4	(6.7)	539	13.5	(3.8)
감성코퍼레이션	매출액	55.5	18.9	3.4	2.7	301	20.2	(0.3)
	영업이익	8.8	28.5	3.6	9.7	58	29.2	0.0

자료: 각 사, 삼성증권 추정

커버리지 기업 목표주가

	투자의견	신규	기존	차이 (%)	비고
F&F	BUY	85,000	95,000	(10.5)	Target 26E PER을 기존 9배에서 8배로 조정. 지정학적 이슈 지속 시, 글로벌 소비 둔화 우려와 이에 따른 브랜드사 실적 개선에 대한 불확실성 증대 우려를 반영.
미스토홀딩스	BUY	54,000	54,000	0.0	아쿠쉬네트 지분 가치 상승과 미스토 부문 영업이익 개선 기대, 목표주가 유지.
감성코퍼레이션	BUY	7,000	8,000	(12.5)	Target '26E PER을 기존 15배에서 14배로 조정. PER 14배는 과거 브랜드사들의 해외 시장 진출에 따른 실적 개선 구간('14~16년, '21~22년)에서 형성된 평균 밸류에이션(14~17배) 범위의 하단 적용.

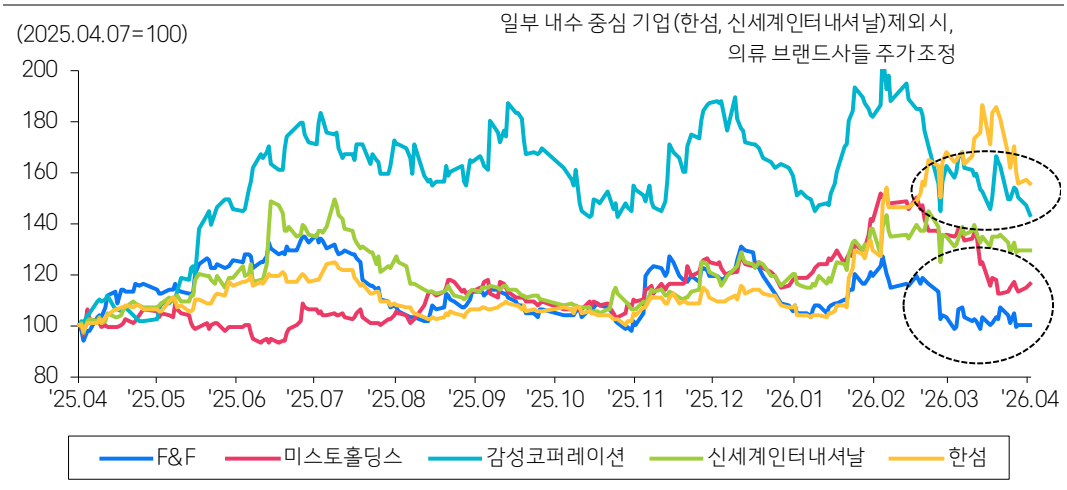
자료: 삼성증권

글로벌 브랜드사 peer valuation

기업명	시가총액	P/E (배)		EPS Growth (%)		P/B (배)		ROE (%)		배당성향 (%)	
	(십억원)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
F&F	2,329	5.8	5.4	9.1	6.8	1.1	0.9	20.0	18.4	20.9	20.9
미스토홀딩스	2,211	9.1	8.4	19.3	8.0	1.0	0.9	11.9	11.4	36.8	36.5
감성코퍼레이션	472	10.0	7.7	37.7	29.3	2.8	2.2	31.5	32.1	23.5	26.7
신세계인터내셔날	415	12.9	9.7	151.2	33.8	0.5	0.5	3.8	4.9	43.6	33.6
한섬	507	7.7	6.5	41.2	19.1	0.3	0.3	4.4	5.0	28.1	25.3
국내 평균		9.1	7.5	51.7	19.4	1.1	1.0	14.3	14.4	30.6	28.6
나이키	98,432	28.8	22.1	(29.4)	30.3	4.7	4.8	16.7	21.6	104.7	82.8
아디다스	42,237	14.4	11.7	24.3	23.3	3.7	3.2	26.5	28.4	38.8	38.7
룰루레몬	27,255	12.0	12.6	(9.2)	(5.0)	3.8	3.2	33.1	26.4	0.0	0.0
아머스포츠	29,753	29.0	22.7	25.3	27.8	3.0	2.6	10.9	12.3	0.0	0.0
아식스	29,663	26.1	22.7	27.4	15.0	9.0	7.3	38.9	36.0	22.9	23.9
덱커	21,780	14.8	13.9	16.1	6.5	5.8	4.5	39.4	35.5	0.0	0.0
온홀딩스	16,824	21.2	17.0	69.7	24.5	4.2	3.4	20.3	19.9	0.0	0.0
언더아머	3,777	53.6	25.9	(59.7)	107.3	1.7	1.5	3.1	6.2	0.0	0.0
미즈노	2,650	15.9	14.6	10.1	8.5	1.6	1.5	10.4	10.8	27.0	27.2
글로벌 스포츠 평균		24.0	18.1	8.3	26.5	4.2	3.6	22.1	21.9	21.5	19.2

참고: 26년 4월 7일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

국내 상장 브랜드사 주가 추이



자료: Quantiwise, 삼성증권

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

F&F (383220)

실적은 무난, 기대감은 낮아진 국면

- 1분기 매출액 +6% y-y, 영업이익 +9% 성장하며, 컨센서스에 부합 전망.
- 본업 성장 지속 속 테일러메이드 인수 관련 모멘텀 재부상
- 목표주가 85,000원(Target PER 8배)으로 기존 95,000원에서 10% 하향하나, BUY 투자 의견 유지

1Q26 컨센서스 부합 전망: 동사는 1분기 매출액 5,350억원(+6% y-y), 영업이익 1,342억원(+9%)을 기록하며, 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합할 전망. 사업부별로는 (1) MLB 성인(국내+면세) 852억원(+1%), (2) MLB 키즈(국내+면세) 194억원(+2%), (3) 디스커버리 840억원(flat), (4) F&F 중국 2,792억원(+8%) 전망. 26년 1~2월 국내 및 중국 의류 소매 판매는 월별 약 10% 성장률을 기록, 이에 따라 동사의 국내 및 중국 사업부 모두 안정적인 외형 성장 지속 전망. 한편 디스커버리 중국 매장은 1분기 누적 27개점(+3개점 q-q)확보, 26년 40개점을 목표로 확대 진행 중.

다시 살아난 테일러메이드 모멘텀: 언론 보도에 따르면 우선협상 대상자인 올드톰캐피탈의 자금 조달 지연으로 센트로이드의 테일러메이드 매각 작업이 불확실해지며, 거래 구조 변화 가능성 제기. 이에 따라 동사의 우선매수권 행사 가능성도 재차 부각되는 분위기. 한편 당사는 테일러메이드 관련 시나리오(인수·매각) 모두 동사에 긍정적으로 작용할 가능성이 높다고 판단. 이에 대한 이유는 (1) 테일러메이드의 '24년 EBITDA는 약 3,000억원 수준으로, 인수 시 예상되는 연간 이자 비용(1,000억원 중반 추정, 2조원 중반 조달 가정)을 상회하고, (2) 동사의 아시아 시장 진출 경험과 테일러메이드 브랜드의 경쟁력을 고려할 때 중장기 시너지 창출 가능하기 때문. 반면 (3) 지분 매각 시에도 약 1조원 중반 수준의 시세 차익 실현 가능할 것으로 추정되는 만큼, 어느 시나리오에서도 동사 가치에 긍정적으로 작용할 전망.

목표주가 85,000원(Target PER 8배)으로 하향: 목표주가를 기존 95,000원에서 85,000원으로 10% 하향. 이는 글로벌 소비 둔화 우려에 따른 브랜드 전반의 투자심리 악화로 타깃 PER을 9배에서 8배로 하향한 것에 기인. 다만 BUY 투자 의견은 유지하는데, 1) 1분기 컨센서스에 부합하는 양호한 실적 성장이 예상되고, 2) 지정학적 이슈 해소 후 성장 지속성 확인될 경우, 밸류에이션 리레이팅 유효하다는 판단.

1Q26 실적

(십억원)	1Q26E	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	535.0	5.8	-7.0	-1.6	1.5
영업이익	134.2	8.6	1.0	-2.5	-0.1
세전이익	140.9	27.3	-32.8	6.1	8.4
순이익	107.1	29.7	-30.8	6.1	n/a
이익률 (%)					
영업이익	25.1				
세전이익	26.3				
순이익	20.0				

자료: F&F, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.6	6.4	5.9
P/B	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.7	4.0	3.2
Div yield (%)	3.9	3.3	3.7
EPS 증가율 (%)	10.6	0.6	8.5
ROE (%)	23.2	19.8	18.5
주당지표 (원)			
EPS	10,404	10,465	11,359
BVPS	50,123	58,118	67,528
DPS	2,700	2,200	2,500

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	85,000원	26.9%
현재주가	67,000원	
시가총액	2.6억원	
주식수 (유동주식 비중)	38,307,075주 (35.0%)	
52주 최저/최고	59,400원/82,700원	
60일-평균거래대금	73.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
F&F (%)	11.1	5.7	12.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	4.9	-34.9	-53.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	85,000	95,000	-10.5%
2026E EPS	10,465	10,127	3.3%
2027E EPS	11,359	11,115	2.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	7,733
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

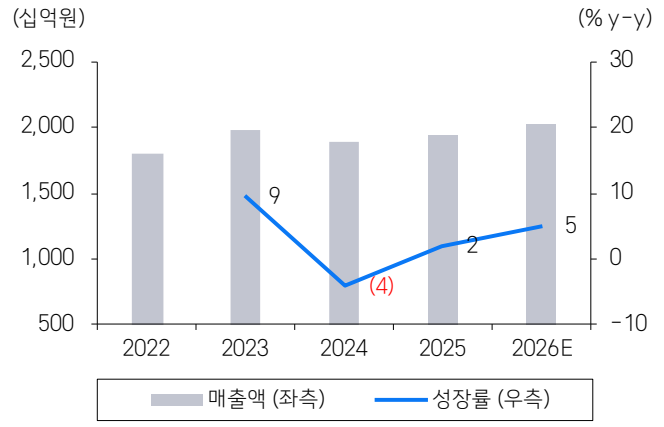
삼성증권

F&F: 실적 추이 및 전망

(KRWb)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	**506**	**379**	**474**	**575**	**535**	**398**	**498**	**600**	**1,896**	**1,934**	**2,031**	**2,218**
MLB 성인(국내+면세)	84	84	70	93	85	84	71	97	343	331	338	344
MLB KIDS (국내 + 면세)	19	18	15	22	19	19	15	23	74	73	76	78
MLB 수출	190	129	339	199	202	140	370	207	619	856	919	1,010
디스커버리	88	66	50	143	84	66	51	153	439	343	354	376
중국	259	171	284	247	279	179	295	255	858	960	1,008	1,129
아시아	21	16	17	23	21	16	17	24	75	77	79	80
Gross profit	**330**	**259**	**313**	**394**	**350**	**272**	**326**	**412**	**1,247**	**1,292**	**1,361**	**1,490**
Operating profit	**124**	**84**	**128**	**133**	**134**	**87**	**133**	**137**	**451**	**469**	**492**	**546**
Net profit	**83**	**63**	**101**	**155**	**107**	**71**	**109**	**115**	**356**	**401**	**402**	**436**
(% to sales)												
Gross profit	65.2	68.3	66.1	68.5	65.4	68.5	65.3	68.7	65.8	66.8	67.0	67.2
Operating profit	24.4	22.2	27.0	23.1	25.1	21.9	26.7	22.9	23.8	24.2	24.2	24.6
Net profit	16.3	16.5	21.2	26.9	20.0	17.8	21.9	19.1	18.8	20.7	19.8	19.6
(% y-y)												
Sales	(0.3)	(3.2)	5.2	5.3	5.8	4.9	5.1	4.3	(4.2)	2.0	5.0	9.2
MLB 성인(국내+면세)	(7.2)	(8.9)	(2.0)	4.6	1.1	0.5	2.0	4.7	(17.9)	(3.5)	2.1	1.9
MLB KIDS (국내 + 면세)	(7.7)	0.6	4.3	0.9	1.5	7.7	5.4	2.8	(13.3)	(0.9)	4.2	2.5
MLB 수출	23.3	78.7	32.1	46.1	6.5	8.5	9.2	4.0	(10.2)	38.5	7.3	9.9
디스커버리	(17.3)	(24.1)	(19.8)	(21.9)	(0.1)	(0.4)	1.3	7.3	(5.5)	(21.9)	3.1	6.4
중국	8.2	10.5	13.5	15.4	8.0	5.0	4.0	3.0	5.5	12.0	5.0	12.0
아시아	(6.6)	(6.8)	7.9	13.4	2.2	2.3	2.2	2.3	(2.9)	2.0	2.2	2.2
Gross profit	(0.8)	(4.6)	10.0	10.0	6.1	5.2	5.4	4.6	(7.4)	3.6	5.3	9.5
Operating profit	(5.1)	(8.5)	18.2	10.4	8.5	3.7	4.0	3.2	(18.3)	4.0	4.9	11.1
Net profit	(14.3)	(15.3)	26.2	46.2	29.7	12.7	8.3	(25.8)	(16.2)	12.6	0.2	8.5

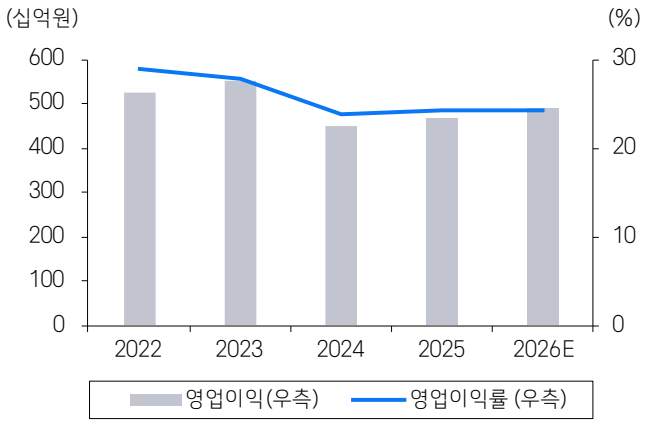
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 매출액 및 증감률 추이



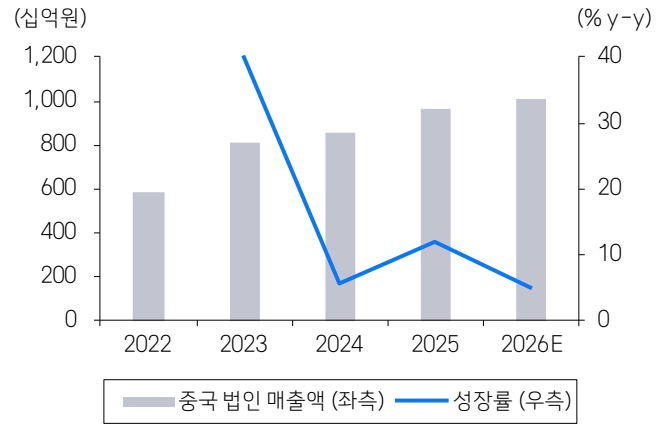
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 영업이익 및 영업이익률 추이



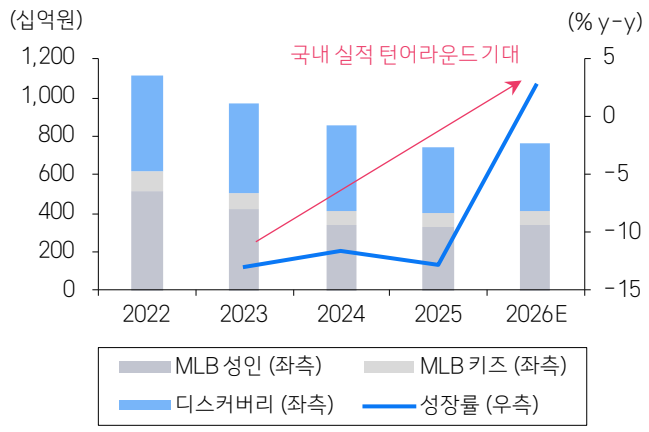
자료: F&F, 삼성증권 추정

중국 법인 매출액 추이 및 전망 (연간)



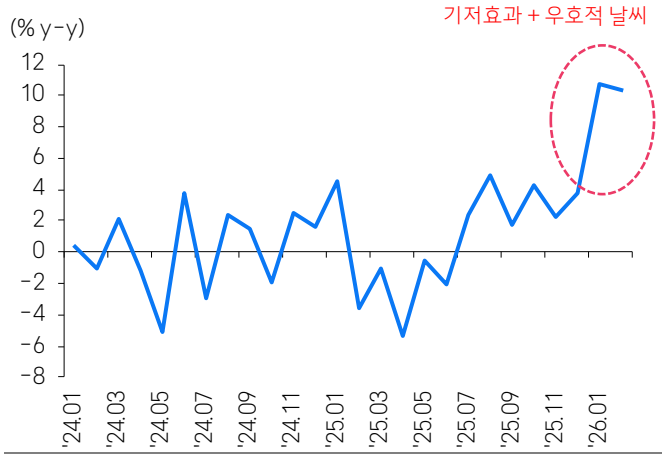
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 국내 매출액 추이 및 증감률



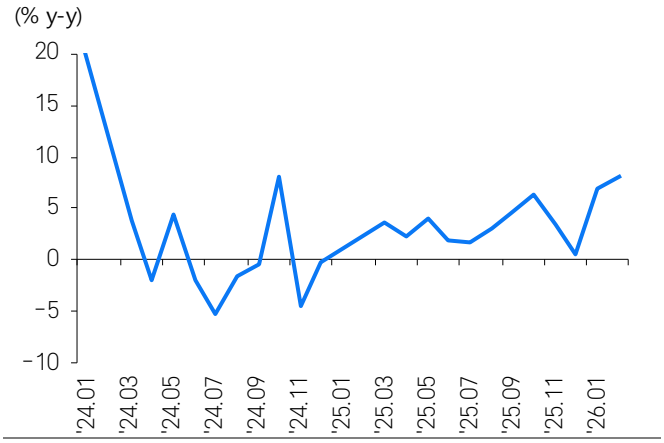
자료: F&F, 삼성증권 추정

국내 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



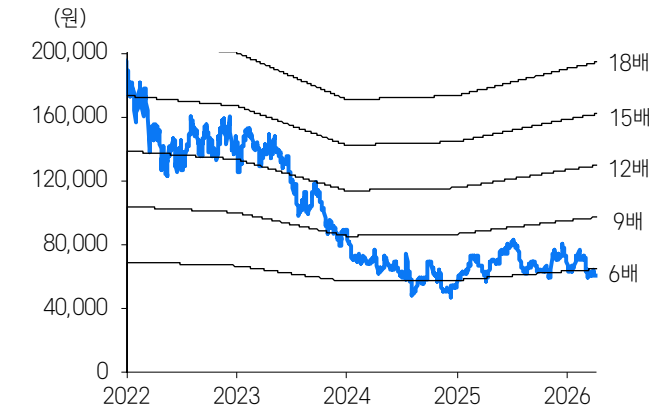
자료: 통계청, 삼성증권

중국 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



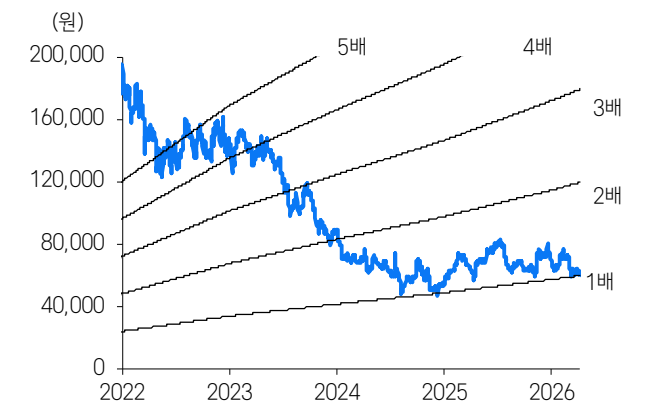
자료: CEIC, 삼성증권

F&F 12m FWD P/E band



자료: Bloomberg, 삼성증권

F&F 12m FWD P/B band



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,896**	**1,934**	**2,031**	**2,218**	**2,423**
매출원가	649	642	670	728	791
매출총이익	**1,247**	**1,292**	**1,361**	**1,490**	**1,633**
(매출총이익률, %)	65.8	66.8	67.0	67.2	67.4
판매 및 일반관리비	796	823	869	944	985
영업이익	**451**	**469**	**492**	**546**	**648**
(영업이익률, %)	23.8	24.2	24.2	24.6	26.7
영업외손익	**27**	**73**	**37**	**27**	**9**
금융수익	37	38	55	47	29
금융비용	30	43	34	35	36
지분법손익	28	90	12	10	10
기타	-9	-11	4	6	6
세전이익	**477**	**542**	**528**	**573**	**657**
법인세	121	141	127	138	158
(법인세율, %)	25.4	26.1	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	356	401	402	436	499
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**356**	**401**	**402**	**436**	**499**
(순이익률, %)	18.8	20.7	19.8	19.6	20.6
지배주주순이익	360	399	401	435	499
비지배주주순이익	-4	2	1	1	1
EBITDA	552	563	598	665	737
(EBITDA 이익률, %)	29.1	29.1	29.4	30.0	30.4
EPS (지배주주)	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
EPS (연결기준)	9,292	10,460	10,481	11,377	13,034
수정 EPS (원)*	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**637**	**942**	**1,167**	**1,463**	**1,930**
현금 및 현금등가물	120	325	523	764	1,172
매출채권	134	151	157	171	185
재고자산	325	403	421	457	496
기타	58	63	66	71	77
비유동자산	**1,649**	**1,709**	**1,785**	**1,882**	**1,864**
투자자산	666	742	774	839	910
유형자산	501	422	470	506	430
무형자산	214	190	185	181	168
기타	269	356	356	356	356
자산총계	**2,286**	**2,651**	**2,951**	**3,345**	**3,794**
유동부채	**522**	**583**	**580**	**615**	**654**
매입채무	103	105	110	119	130
단기차입금	146	186	166	166	166
기타 유동부채	274	291	304	330	358
비유동부채	**186**	**190**	**192**	**197**	**202**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	186	190	192	197	202
부채총계	**709**	**773**	**772**	**812**	**856**
지배주주지분	**1,562**	**1,879**	**2,178**	**2,531**	**2,936**
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	318	307	307	307	307
이익잉여금	1,283	1,619	1,918	2,271	2,676
기타	-43	-51	-51	-51	-51
비지배주주지분	**15**	**0**	**1**	**1**	**2**
자본총계	**1,577**	**1,879**	**2,179**	**2,532**	**2,938**
순부채	234	39	-177	-414	-818

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**399**	**355**	**483**	**525**	**558**
당기순이익	356	401	402	436	499
현금유출입이없는 비용 및 수익	202	183	220	244	229
유형자산 감가상각비	79	80	92	104	76
무형자산 상각비	23	14	15	14	13
기타	101	89	114	126	140
영업활동 자산부채 변동	-24	-105	-9	-19	-20
투자활동에서의 현금흐름	**-453**	**-32**	**-147**	**-151**	**-2**
유형자산 증감	-435	-24	-140	-140	0
장단기금융자산의 증감	15	-9	-1	-1	-2
기타	-34	1	-7	-10	0
재무활동에서의 현금흐름	**-45**	**-115**	**-119**	**-77**	**-88**
차입금의 증가(감소)	102	20	-17	5	6
자본금의 증가(감소)	-0	-10	0	0	0
배당금	-65	-64	-101	-82	-94
기타	-82	-61	0	0	0
현금증감	-100	206	198	241	407
기초현금	220	120	325	523	764
기말현금	120	325	523	764	1,172
Gross cash flow	**558**	**584**	**621**	**680**	**728**
Free cash flow	**-36**	**331**	**343**	**385**	**558**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-4.2	2.0	5.0	9.2	9.2
영업이익	-18.3	4.0	4.9	11.1	18.5
순이익	-16.2	12.6	0.2	8.5	14.6
수정 EPS**	-15.2	10.6	0.6	8.5	14.6
주당지표					
EPS (지배주주)	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
EPS (연결기준)	9,292	10,460	10,481	11,377	13,034
수정 EPS**	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
BPS	41,565	50,123	58,118	67,528	78,329
DPS (보통주)	1,700	2,700	2,200	2,500	2,500
Valuations (배)					
P/E***	5.8	6.6	6.4	5.9	5.1
P/B***	1.3	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.2	4.7	4.0	3.2	2.4
비율					
ROE (%)	25.3	23.2	19.8	18.5	18.2
ROA (%)	16.6	16.2	14.3	13.8	14.0
ROIC (%)	37.1	31.1	33.6	35.5	42.3
배당성향 (%)	17.7	25.4	20.6	21.5	18.8
배당수익률 (보통주, %)	3.1	3.9	3.3	3.7	3.7
순부채비율 (%)	14.9	2.1	-8.1	-16.4	-27.8
이자보상배율 (배)	38.1	40.1	41.2	42.6	49.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: F&F, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

미스토홀딩스 (081660)

미스토 부문 이익 개선 흐름 유효

- 1Q26 매출액은 컨센서스를 +3%로 상회하나, 영업이익은 -6% 하회 전망.
- 중화권 유통 사업, 단기 둔화 불가피하나 포트폴리오 확장은 진행 중
- 목표주가 54,000원(SOTP, '26E PER 기준 13배 수준) 및 BUY 투자 의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	54,000원	27.5%
현재주가	42,350원	
시가총액	2.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	53,091,840주 (58.8%)	
52주 최저/최고	33,200원/54,200원	
60일-평균거래대금	71.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
미스토홀딩스 (%)	-12.7	11.4	11.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-17.5	-31.3	-53.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	54,000	54,000	0.0%
2026E EPS	4,188	4,895	-14.4%
2027E EPS	4,400	5,696	-22.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	60,750
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 영업이익, 컨센서스 하회 전망: 동사는 1분기 매출액 1조 2,697억원(+3% y-y), 영업이익 1,801억원(+11% y-y)을 기록할 것으로 전망. 매출액은 컨센서스를 +3% 상회하겠으나, 영업이익은 -6% 하회할 것으로 예상. 사업부별로는 (1) 미스토 부문 매출액 1,867억원(-14% y-y), 영업이익 122억원(+441%), (2) 아쿠쉬네트 매출액 1조 830억원(+6%), 영업이익 1,679억원(+5%)을 기록할 전망. 미스토 부문은 국내외 의류 소매 판매 회복에 따른 휠라 브랜드의 매출 개선이 기대되나, 휠라 미국 매출 감소(1Q25 392억원 → 1Q26E 45억원) 영향으로 외형은 역성장이 불가피. 다만, 휠라 미국 적자 축소에 따라 수익성은 큰 폭으로 개선될 전망이며, 이러한 이익 개선 흐름은 하반기에도 지속될 것으로 예상.

유통 사업, 단기 둔화 불가피하나 포트폴리오 확장은 진행 중: 동사의 K-패션 유통 사업은 핵심 브랜드였던 '마르디' 라이선스 종료 영향으로 '26년 성장 둔화가 불가피할 전망. 다만, 신규 브랜드 '페얼스(Pairs)'의 IP 인수를 완료했으며, 중장기적으로 추가 3-5개 브랜드 확보를 추진 중인 만큼 유통 사업의 외형 성장은 '27년부터 재개될 가능성이 높다는 판단.

목표주가 54,000원 및 BUY 투자의견 유지: 목표주가 54,000원(SOTP 적용, '26E PER 13배 수준) 및 BUY 투자의견 유지. 목표주가는 아쿠쉬네트의 지분가치 2.1조원과 미스토 부문의 영업가치 약 0.2조원을 합산해 산정. 한편, 동사는 25~27년 총 5,000억원 규모의 주주 환원 정책을 진행 중이며, '25년 기준 이미 목표치의 57%를 이행. 향후에도 적극적인 주주 환원 정책이 지속될 것으로 예상되는 가운데, 주가 하방 리스크는 제한적이라는 판단.

1Q26 실적

(십억원)	1Q26E	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,269.7	2.6	38.7	4.1	2.6
영업이익	180.1	10.7	흑전	11.4	-6.7
세전이익	170.9	-10.3	흑전	7.5	-14.2
순이익	133.3	-12.0	흑전	6.1	n/a
이익률 (%)					
영업이익	14.2				
세전이익	13.5				
순이익	10.5				

자료: 미스토홀딩스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	11.4	9.9	9.5
P/B	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.7	5.3	4.9
Div yield (%)	4.6	3.0	3.2
EPS 증가율 (%)	167.8	11.9	5.0
ROE (%)	11.4	10.7	9.9
주당지표 (원)			
EPS	3,743	4,188	4,400
BVPS	41,923	42,290	48,921
DPS	1,980	1,270	1,350

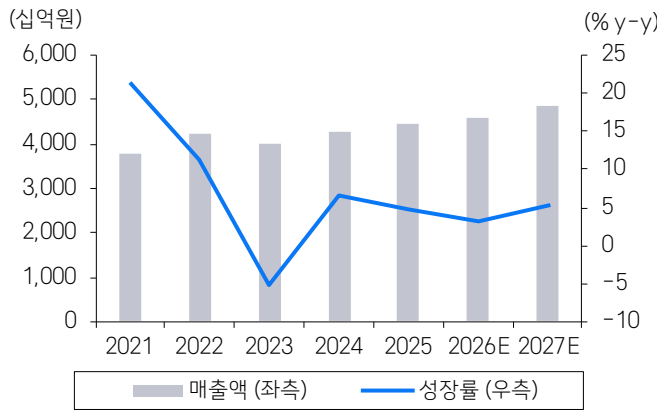
삼성증권

미스토홀딩스: 실적 추이 및 전망

(KRWb)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	**1,237**	**1,228**	**1,088**	**915**	**1,270**	**1,254**	**1,131**	**952**	**4,269**	**4,469**	**4,607**	**4,845**
Misto	216	216	181	217	187	200	183	231	917	830	800	933
휠라	183	172	141	170	157	159	138	174	827	667	629	664
휠라 외	32	44	39	47	30	41	45	56	91	162	172	269
Acushnet Holdings	1,022	1,011	908	698	1,083	1,054	948	721	3,351	3,639	3,806	3,912
Operating profit	**163**	**182**	**132**	**(2)**	**180**	**195**	**142**	**22**	**361**	**475**	**539**	**584**
Misto	2	34	9	30	12	35	9	32	(40)	75	88	103
Acushnet Holdings	160	148	123	(31)	168	160	133	(10)	401	400	451	481
(% to sales)												
Operating profit	**13.1**	**14.8**	**12.1**	**(0.2)**	**14.2**	**15.5**	**12.5**	**2.4**	**8.5**	**10.6**	**11.7**	**12.1**
Misto	1.1	15.8	4.8	13.6	6.6	17.4	5.0	13.9	(4.4)	9.0	11.0	11.0
Acushnet Holdings	15.7	14.6	13.6	(4.5)	15.5	15.2	14.0	(1.3)	12.0	11.0	11.9	12.3
(% y-y)												
Sales	**4.6**	**4.5**	**3.7**	**6.3**	**2.6**	**2.1**	**4.0**	**4.0**	**6.5**	**4.7**	**3.1**	**5.2**
Misto	(11.1)	(8.9)	(12.0)	(6.4)	(13.5)	(7.7)	1.6	6.3	2.2	(9.6)	(3.5)	16.6
휠라	(19.6)	(18.1)	(23.6)	(16.4)	(14.4)	(7.6)	(2.1)	2.6	(7.8)	(19.3)	(5.7)	5.6
휠라 외	120.4	62.1	94.3	64.7	(8.0)	(8.0)	15.0	20.0		79.5	5.6	56.7
Acushnet Holdings	8.7	7.9	7.5	10.9	6.0	4.2	4.4	3.3	7.8	8.6	4.6	2.8
Operating profit	**(0.4)**	**29.8**	**41.2**	**nm**	**10.7**	**7.1**	**7.6**	**nm**	**18.9**	**31.6**	**13.6**	**8.3**
Misto	(62.0)	nm	nm	nm	440.7	1.5	5.8	8.1	nm	nm	18.0	17.0
Acushnet Holdings	2.0	3.4	12.5	nm	4.7	8.4	7.7	nm	11.3	(0.2)	12.8	6.6

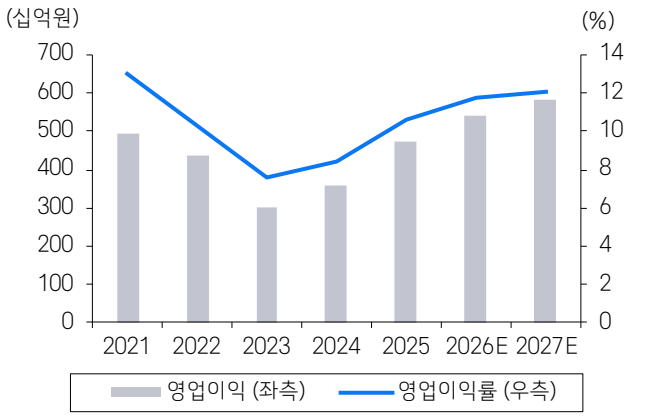
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

미스토홀딩스: 매출액 및 성장률



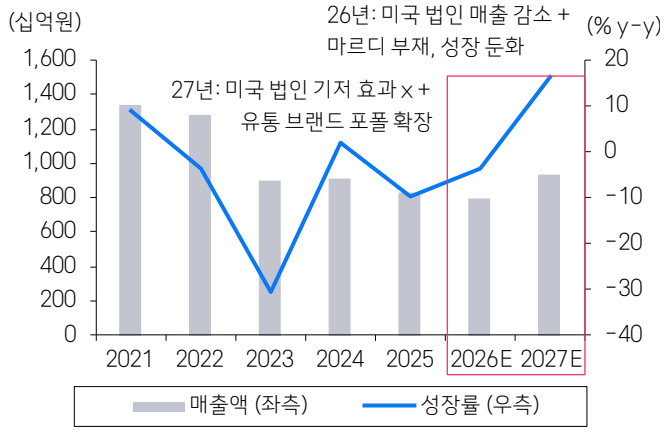
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

미스토홀딩스: 영업이익 및 영업이익률



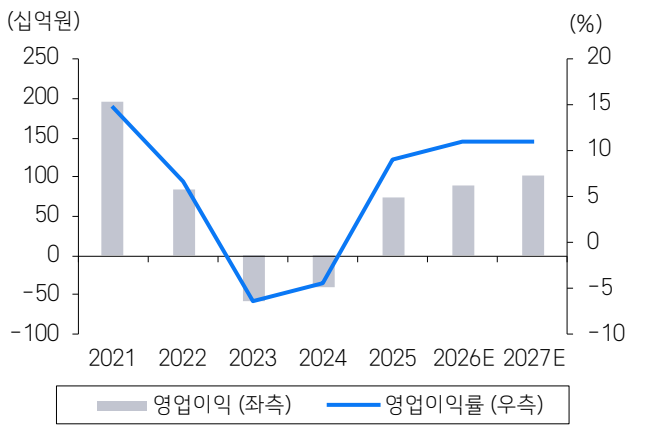
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

미스토 부문: 매출액 및 성장률



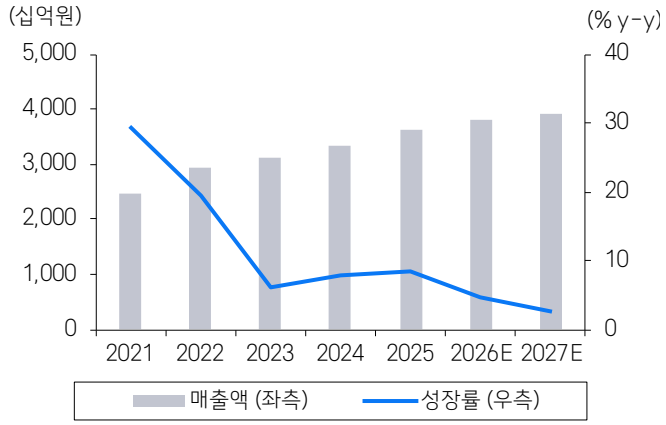
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

미스토 부문: 영업이익 및 영업이익률



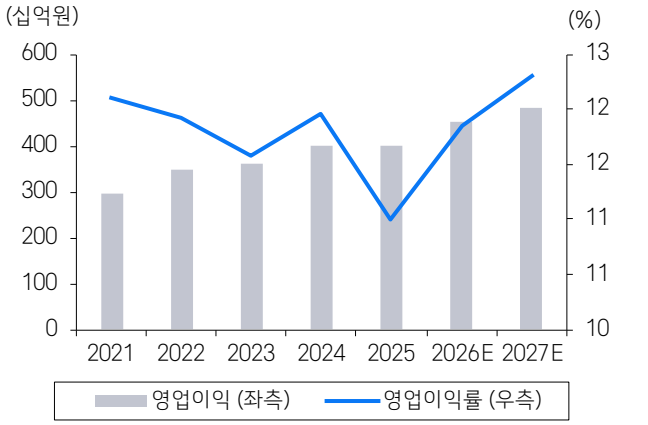
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

아쿠쉬네트: 매출액 및 성장률



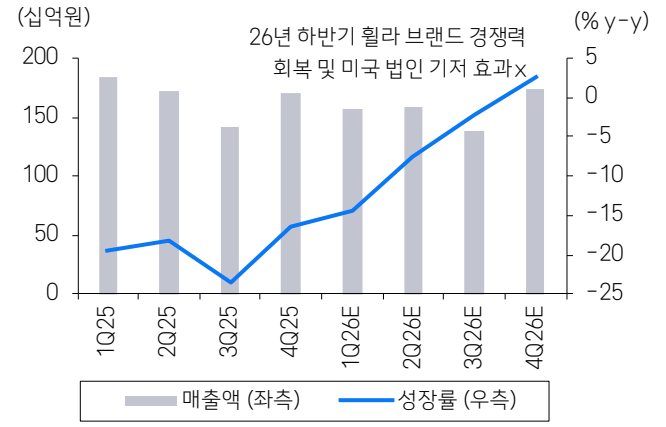
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

아쿠쉬네트: 영업이익 및 영업이익률



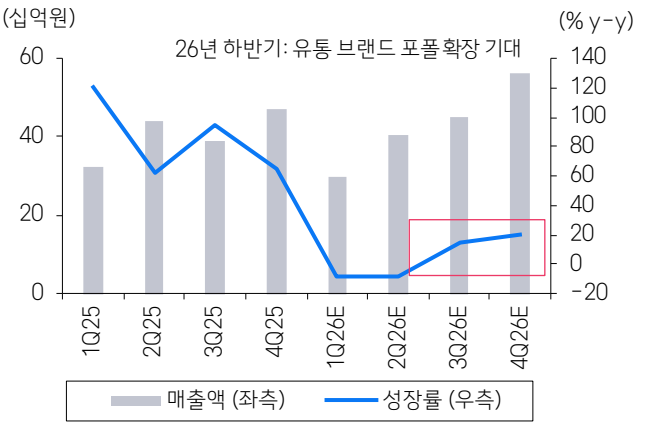
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

휠라: 매출액 및 성장률



자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

휠라 외 기타 브랜드: 매출액 및 성장률



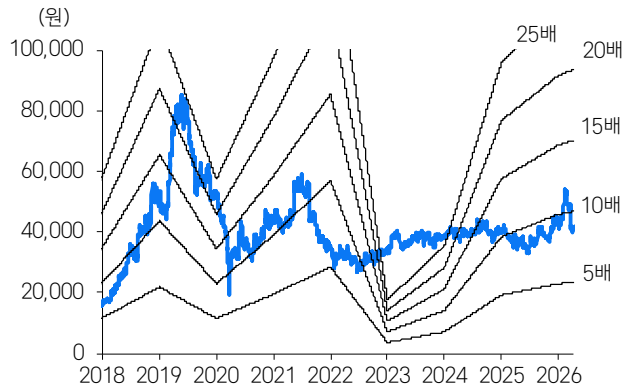
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

미스토홀딩스: SOTP Valuation

		비고
아쿠쉬네트 시가총액 (십억원)	8,392	26년 4월 8일 시가총액 기준
아쿠쉬네트 지분율 (%)	51	
아수퀴네스 할인율 (%)	50	
A.아쿠쉬네트 지분 가치 (십억원)	**2,140**	
미스토홀딩스 EBITDA (십억원)	32	26E 연결-아쿠쉬네트
적정 EV/EBITDA (배)	5.8	국내 브랜드 평균 '26E EV/EBITDA
B.미스토 부문 영업 가치 (십억원)	**185**	
C.순현금 (십억원)	**581**	**'26E 연결-아쿠쉬네트**
미스토홀딩스 적정 시가총액 (십억원)	2,906	A+B+C
주식 수 (천주)	53,092	
목표주가 (원)	**54,000**	**26년 PER 기준 13배**

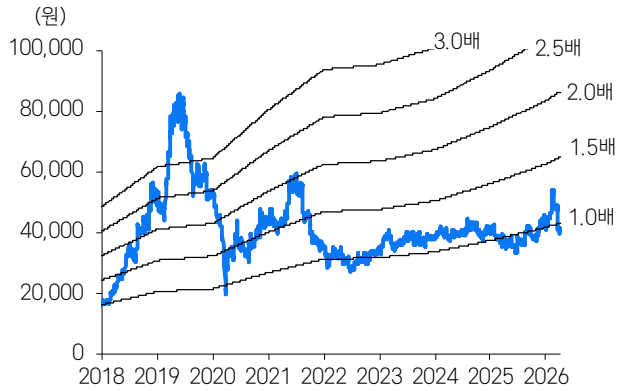
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

미스토홀딩스 12m FWD P/E band



자료: Bloomberg, 삼성증권

미스토홀딩스 12m FWD P/B band



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,269**	**4,469**	**4,607**	**4,845**	**4,918**
매출원가	2,031	2,087	2,142	2,243	2,265
매출총이익	**2,238**	**2,382**	**2,465**	**2,602**	**2,652**
(매출총이익률, %)	52.4	53.3	53.5	53.7	53.9
판매 및 일반관리비	1,877	1,907	1,925	2,018	2,064
영업이익	**361**	**475**	**539**	**584**	**588**
(영업이익률, %)	8.5	10.6	11.7	12.1	12.0
영업외손익	**-21**	**-17**	**-37**	**-16**	**-10**
금융수익	67	56	55	61	53
금융비용	141	170	192	185	184
지분법손익	62	76	85	94	103
기타	-8	21	15	15	19
세전이익	**339**	**458**	**502**	**568**	**578**
법인세	132	109	110	125	127
(법인세율, %)	38.8	23.8	22.0	22.0	22.0
계속사업이익	208	349	392	443	451
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**208**	**349**	**392**	**443**	**451**
(순이익률, %)	4.9	7.8	8.5	9.1	9.2
지배주주순이익	84	224	222	234	247
비지배주주순이익	124	124	169	210	204
EBITDA	512	667	744	781	778
(EBITDA 이익률, %)	12.0	14.9	16.2	16.1	15.8
EPS (지배주주)	1,398	3,743	4,188	4,400	4,660
EPS (연결기준)	3,448	5,818	7,374	8,347	8,495
수정 EPS (원)*	1,398	3,743	4,188	4,400	4,660

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,462**	**2,334**	**2,906**	**3,338**	**3,649**
현금 및 현금등가물	683	626	1,129	1,397	1,844
매출채권	508	475	494	540	502
재고자산	1,019	1,016	1,056	1,154	1,073
기타	252	218	227	247	230
비유동자산	**3,074**	**3,185**	**3,267**	**3,337**	**3,332**
투자자산	208	184	192	208	194
유형자산	799	998	1,127	1,232	1,292
무형자산	1,973	1,925	1,871	1,819	1,769
기타	93	77	77	77	77
자산총계	**5,536**	**5,519**	**6,173**	**6,674**	**6,981**
유동부채	**1,234**	**1,098**	**1,279**	**1,212**	**1,151**
매입채무	298	281	292	319	297
단기차입금	420	334	484	334	334
기타 유동부채	516	484	503	559	521
비유동부채	**1,566**	**1,827**	**1,848**	**1,896**	**1,873**
사채 및 장기차입금	1,105	1,328	1,338	1,358	1,358
기타 비유동부채	461	499	510	538	515
부채총계	**2,800**	**2,925**	**3,127**	**3,108**	**3,024**
지배주주지분	**2,005**	**1,932**	**2,215**	**2,526**	**2,712**
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
이익잉여금	1,621	1,479	1,626	1,792	1,970
기타	252	310	445	591	599
비지배주주지분	**731**	**662**	**831**	**1,041**	**1,245**
자본총계	**2,736**	**2,594**	**3,046**	**3,567**	**3,957**
순부채	937	1,273	931	546	97

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**494**	**567**	**483**	**479**	**594**
당기순이익	208	349	392	443	451
현금유출입없는 비용 및 수익	357	380	374	359	338
유형자산 감가상각비	107	133	151	145	140
무형자산 상각비	44	59	54	52	50
기타	206	187	169	162	148
영업활동 자산부채 변동	24	-64	-28	-66	55
투자활동에서의 현금흐름	**-194**	**-233**	**-114**	**-87**	**-187**
유형자산 증감	-146	-239	-280	-250	-200
장단기금융자산의 증감	-45	58	-2	-5	4
기타	-3	-52	168	168	10
재무활동에서의 현금흐름	**-254**	**-382**	**48**	**-211**	**-76**
차입금의 증가(감소)	226	221	163	-113	-6
자본금의 증가(감소)	14	11	0	0	0
배당금	-102	-139	-75	-68	-70
기타	-391	-475	-40	-30	0
현금증감	98	-58	504	268	446
기초현금	586	683	626	1,129	1,397
기말현금	683	626	1,129	1,397	1,844
Gross cash flow	**564**	**728**	**765**	**802**	**789**
Free cash flow	**348**	**328**	**203**	**229**	**394**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	6.5	4.7	3.1	5.2	1.5
영업이익	18.9	31.6	13.6	8.3	0.7
순이익	35.7	67.8	12.3	13.2	1.8
수정 EPS**	99.4	167.8	11.9	5.0	5.9
주당지표					
EPS (지배주주)	1,398	3,743	4,188	4,400	4,660
EPS (연결기준)	3,448	5,818	7,374	8,347	8,495
수정 EPS**	1,398	3,743	4,188	4,400	4,660
BPS	34,479	41,923	42,290	48,921	52,536
DPS (보통주)	1,200	1,980	1,270	1,350	1,350
Valuations (배)					
P/E***	28.8	11.4	9.9	9.5	8.9
P/B***	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.0	6.7	5.3	4.9	4.6
비율					
ROE (%)	4.3	11.4	10.7	9.9	9.4
ROA (%)	4.0	6.3	6.7	6.9	6.6
ROIC (%)	6.2	9.4	10.5	11.0	11.0
배당성향 (%)	82.5	47.0	30.0	30.0	28.2
배당수익률 (보통주, %)	3.0	4.6	3.0	3.2	3.2
순부채비율 (%)	34.2	49.1	30.6	15.3	2.5
이자보상배율 (배)	3.5	4.1	3.2	3.7	3.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 미스토홀딩스, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

감성코퍼레이션 (036620)

낮은 기저+날씨 효과, 무난한 서프라이즈

- 1분기 매출액 555억원(+19% y-y), 영업이익 88억원(+28% y-y, OPM 16%) 기록하며 영업이익 기준 컨센서스 10% 상회 전망
- 1~2월 국내 의류 소매 판매 두 자릿수 성장에 따른 매출 증가와 온라인·수출 비중 확대에 따른 수익성 동시 개선 기대
- 목표주가 7,000원('26E PER 14배 적용)으로 기존 8,000원 대비 12% 하향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	7,000원	30.6%
현재주가	5,360원	
시가총액	4,851.0억원	
주식수 (유동주식 비중)	90,503,771주 (69.6%)	
52주 최저/최고	3,625원/7,370원	
60일-평균거래대금	42.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
감성코퍼레이션 (%)	-5.3	-6.9	44.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.5	-26.9	-10.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	7,000	8,000	-12.5%
2026E EPS	521	524	-0.6%
2027E EPS	680	683	-0.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	7,733
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1분기 영업이익 컨센서스 10% 상회 기대: 동사는 1분기 매출액 555억원(+19% y-y), 영업이익 88억원(+28%, OPM 16%)을 기록하며, 영업이익 기준 컨센서스를 10% 상회할 것으로 전망. 특히 1~2월 국내 의류 소매 판매 성장률은 각각 +10% y-y를 기록하며 약 3년 만에 두 자릿수 성장률을 회복. 이는 (1) '25년의 낮은 기저('24년 12월 계엄 이후 소비 둔화 영향), (2) 추위가 2월까지 지속된 우호적인 날씨 환경에 기인. 이에 따라 동사 매출액 역시 두 자릿수 성장세를 이어갈 것으로 전망. 한편 영업이익률은 (1) 국내 온라인 판매 비중 확대(1Q25 12% → 1Q26E 14%), (2) 수출 비중 확대(1Q25 4% → 1Q26E 6%)에 따라 16%(+1%p)까지 개선될 것으로 전망.

3년 만의 중국 내 2호점 매장 오픈, 중국 출점 완만히 진행 중: 한편 동사는 3월 말 광저우 내 2호점 신규 매장 오픈. 이는 '23년 상하이 타이구리 1호점 오픈 이후 약 3년 만의 신규 출점이라는 점에서 의미가 있음. 또한 이후 4월 광저우 타이구리점 오픈 및 중국 이커머스 채널 진출 등이 예정되어 있는 만큼, 중국 내 온오프라인 매장 확장과 함께 수출 실적 또한 점진적으로 확대될 것으로 기대.

목표주가 7,000원(Target '26E PER 14배 적용)으로 하향하나, BUY 투자의견 유지: 동사 목표주가를 기존 8,000원에서 7,000원으로 하향. 이는 실적 개선 불확실성 확대에 따라 목표 PER 멀티플을 15배에서 14배로 하향한 것에 기인. 다만 BUY 투자의견 유지하는데, 동사는 1) 스노우피크 브랜드의 국내 매출 두 자릿수 성장 지속, 2) 중국 내 점진적인 매장 출점 확대를 바탕으로 '26년 매출 및 이익의 동반 성장세가 이어질 것으로 기대되기 때문.

1Q26 실적

(십억원)	1Q26E	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	55.5	18.9	-46.6	3.4	2.7
영업이익	8.8	28.5	-61.5	3.6	9.7
세전이익	8.2	13.7	-62.8	0.3	n/a
순이익	6.6	15.6	-63.7	-0.0	n/a
이익률 (%)					
영업이익	15.9				
세전이익	14.8				
순이익	11.9				

자료: 감성코퍼레이션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	14.9	9.9	7.6
P/B	3.9	2.8	2.3
EV/EBITDA	10.0	7.2	5.5
Div yield (%)	0.0	3.8	5.0
EPS 증가율 (%)	20.1	34.7	30.6
ROE (%)	28.7	31.7	33.7
주당지표 (원)			
EPS	387	521	680
BVPS	1,485	1,820	2,244
DPS	0	196	260

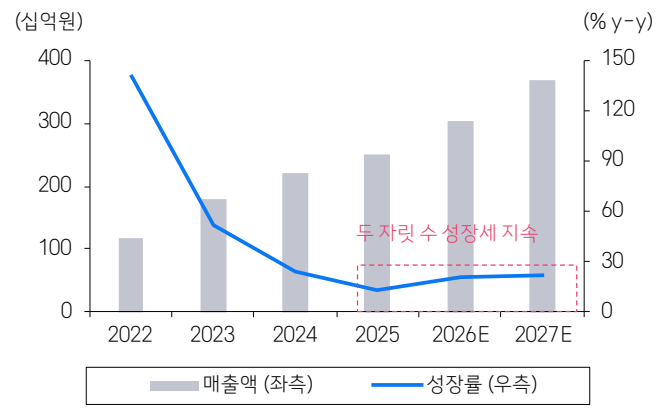
삼성증권

감성코퍼레이션: 실적 추이

(KRWb)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	**37**	**50**	**43**	**90**	**47**	**54**	**46**	**104**	**55**	**61**	**61**	**123**	**220**	**250**	**301**	**366**
Apparel	34	47	40	88	45	52	44	102	54	59	60	122	20	242	294	360
Domestic	34	47	39	88	43	52	38	101	51	57	42	111	209	234	261	287
Export	0.2	0.1	1.0	0.2	1.8	0.2	5.4	0	3	1	18	11	1.6	8	33	73
Mobile	2.9	2.8	2.9	2.5	2.1	1.9	2.5	2	2	2	2	2	11.2	9	7	6
Operating profit	**5**	**10**	**5**	**16**	**7**	**9**	**6**	**23**	**9**	**11**	**11**	**27**	**36**	**45**	**58**	**75**
Apparel	4.4	10.1	4.8	16.3	6.8	8.7	5.9	23	9	11	11	26	35.6	44	57	74
Mobile	0.2	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.5	0.5	0.4	0.4
(% to Sales)															1.3	
OPM	**12.4**	**20.0**	**11.7**	**18.1**	**14.7**	**16.3**	**13.5**	**22.0**	**15.8**	**17.9**	**18.7**	**21.6**	**16.4**	**17.8**	**19.2**	**20.4**
Apparel	12.8	21.4	12.0	18.6	15.3	16.8	13.6	22.3	16.3	18.3	18.8	21.8	17.0	18.3	19.5	20.6
Mobile	7.7	(2.1)	8.1	3.1	0.4	3.3	11.7	7.4	0.4	3.0	13.7	7.7	4.3	6.0	6.2	6.4
(% y-y)																
Sales	**19.5**	**25.0**	**20.8**	**26.6**	**25.5**	**7.1**	**6.6**	**15.4**	**18.9**	**13.0**	**33.4**	**18.6**	**23.9**	**13.5**	**20.2**	**21.7**
Apparel	32.1	32.4	26.2	30.5	30.3	9.4	8.2	16.3	20.5	13.9	37.0	19.5	30.3	15.4	21.6	22.5
Domestic	31.5	31.3	22.8	31.8	26.5	9.4	(2.1)	14.2	18.6	11.0	8.4	10.1	29.9	12.0	11.6	10.1
Export	255.4	176.1	808.8	220.3	691.0	68.5	427.3	65.4	65.5	575.1	230.7	3032.5	452.1	390.3	323.3	120.2
Mobile	(43.2)	(35.6)	(24.1)	(36.4)	(29.3)	(31.1)	(15.4)	(13.0)	(16.9)	(10.9)	(29.5)	(20.4)	(35.5)	(22.5)	(20.0)	(10.0)
Operating profit	**3.3**	**29.8**	**(2.7)**	**10.1**	**48.2**	**(12.9)**	**22.7**	**39.7**	**28.2**	**23.8**	**84.5**	**16.6**	**11.8**	**23.8**	**29.2**	**29.4**
Apparel	23.3	42.2	5.0	13.8	55.6	(14.0)	22.7	39.4	28.2	24.1	89.4	16.8	20.4	24.0	29.8	29.6
Mobile	(75.0)	nm	(61.0)	(86.0)	(96.0)	nm	22.9	106.3	(17.3)	(17.3)	(17.3)	(17.3)	(82.2)	8.5	(17.3)	(7.1)

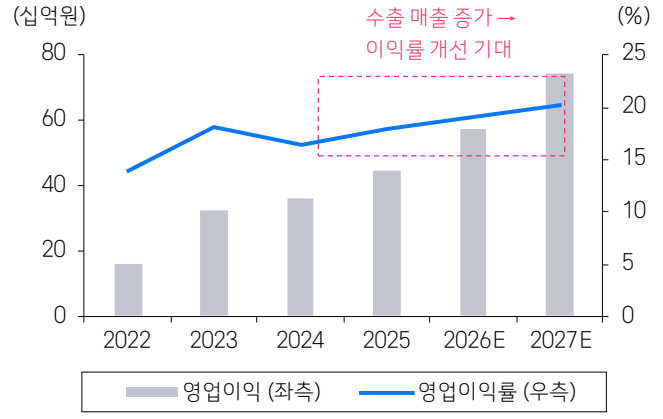
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

감성코퍼레이션: 매출액 및 성장률 추이



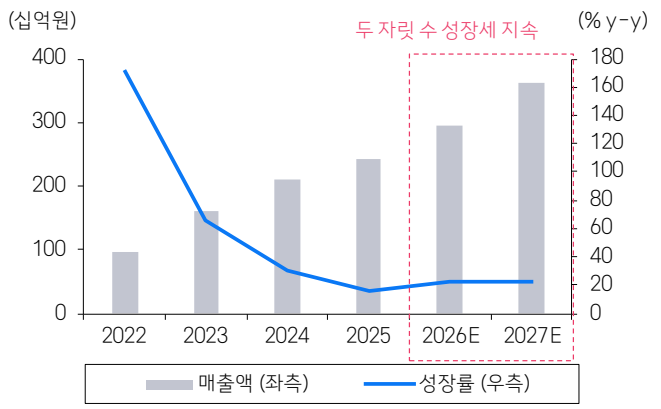
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

감성코퍼레이션: 영업이익 및 영업이익률 추이



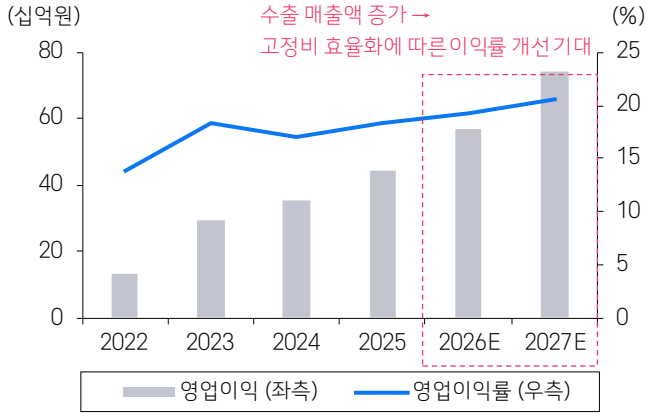
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

스노우피크: 매출액 및 성장률



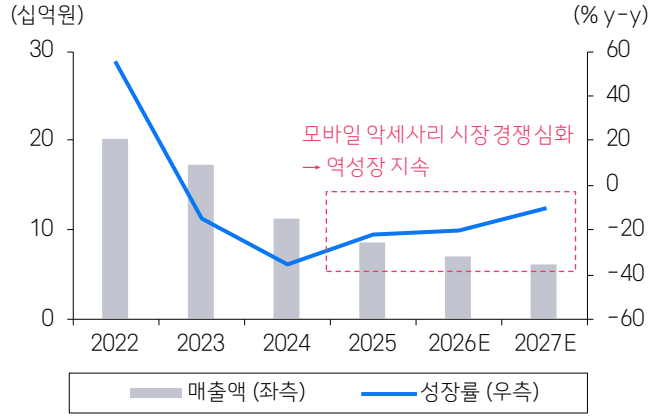
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

스노우피크: 영업이익 및 영업이익률



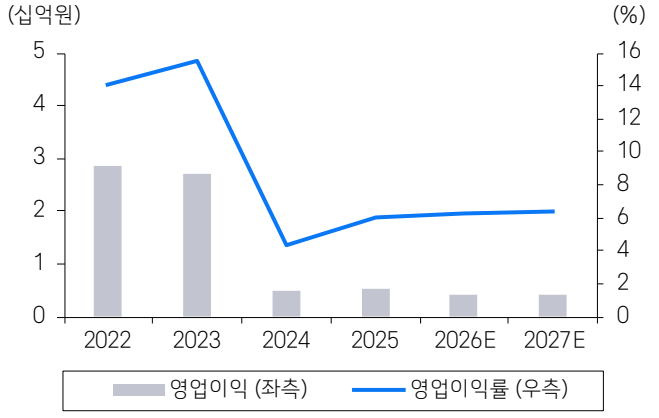
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

모바일 사업부: 매출액 및 성장률



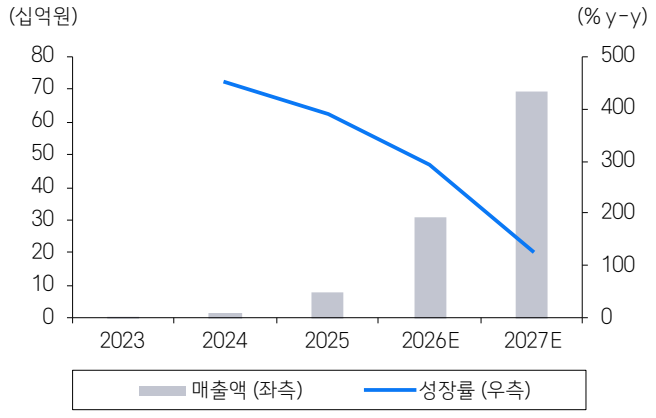
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

모바일 사업부: 영업이익 및 영업이익률



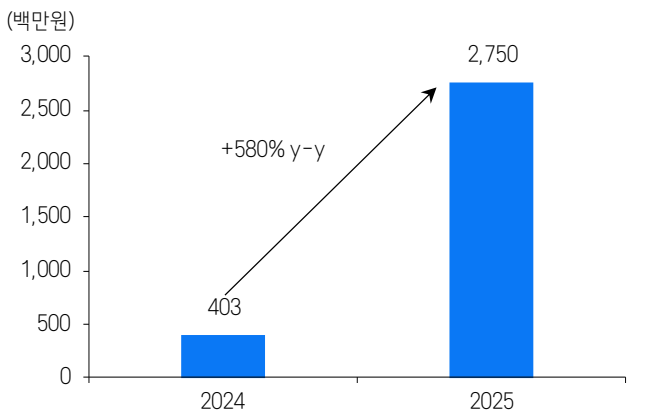
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

스노우피크: 수출 매출액 추이 및 전망



자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

스노우피크: 중국 수출 매출액 추이



자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**220**	**250**	**301**	**366**	**407**
매출원가	68	77	90	106	116
매출총이익	**153**	**173**	**211**	**260**	**291**
(매출총이익률, %)	69.2	69.2	70.2	70.9	71.5
판매 및 일반관리비	117	128	153	185	205
영업이익	**36**	**45**	**58**	**75**	**86**
(영업이익률, %)	16.4	17.8	19.2	20.4	21.0
영업외손익	**1**	**-1**	**1**	**2**	**5**
금융수익	4	2	3	5	8
금융비용	2	2	3	4	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	0	-0	0
세전이익	**37**	**44**	**58**	**76**	**90**
법인세	8	8	11	15	17
(법인세율, %)	20.9	19.2	19.2	19.2	19.2
계속사업이익	29	35	47	62	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**29**	**35**	**47**	**62**	**73**
(순이익률, %)	13.3	14.2	15.7	16.8	17.9
지배주주순이익	29	35	47	62	73
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	42	51	61	78	89
(EBITDA 이익률, %)	19.0	20.2	20.4	21.3	21.9
EPS (지배주주)	322	387	521	680	806
EPS (연결기준)	322	387	521	680	806
수정 EPS (원)*	322	387	521	680	806

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**127**	**134**	**196**	**249**	**308**
현금 및 현금등가물	27	33	75	105	150
매출채권	34	32	38	46	50
재고자산	60	63	75	90	99
기타	6	6	7	9	9
비유동자산	**27**	**50**	**55**	**65**	**73**
투자자산	3	25	29	34	38
유형자산	9	9	9	14	18
무형자산	3	3	3	3	3
기타	11	14	14	14	14
자산총계	**154**	**185**	**251**	**315**	**381**
유동부채	**28**	**39**	**59**	**77**	**92**
매입채무	3	2	3	3	3
단기차입금	0	10	17	21	25
기타 유동부채	26	27	39	53	64
비유동부채	**13**	**12**	**28**	**36**	**37**
사채 및 장기차입금	0	0	15	21	21
기타 비유동부채	13	12	13	15	16
부채총계	**42**	**51**	**87**	**113**	**129**
지배주주지분	**112**	**134**	**164**	**202**	**251**
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	37	38	38	38	38
이익잉여금	48	70	100	138	188
기타	-19	-21	-21	-21	-21
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**112**	**134**	**164**	**202**	**251**
순부채	-19	-15	-28	-40	-73

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**6**	**39**	**38**	**49**	**68**
당기순이익	29	35	47	62	73
현금유출입이없는 비용 및 수익	14	17	13	15	16
유형자산 감가상각비	6	6	4	3	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	9	11	10	12	13
영업활동 자산부채 변동	-30	-5	-13	-16	-9
투자활동에서의 현금흐름	**-3**	**-26**	**-8**	**-14**	**-11**
유형자산 증감	-6	-2	-4	-8	-8
장단기금융자산의 증감	1	-20	-4	-6	-3
기타	2	-4	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-3**	**-7**	**12**	**-5**	**-11**
차입금의 증가(감소)	1	8	30	18	12
자본금의 증가(감소)	8	2	0	0	0
배당금	0	0	-18	-23	-23
기타	-12	-17	0	0	-0
현금증감	-0	6	42	30	45
기초현금	27	27	33	75	105
기말현금	27	33	75	105	150
Gross cash flow	**44**	**52**	**60**	**77**	**89**
Free cash flow	**-0**	**37**	**34**	**41**	**60**

재무비율 및 주당지표

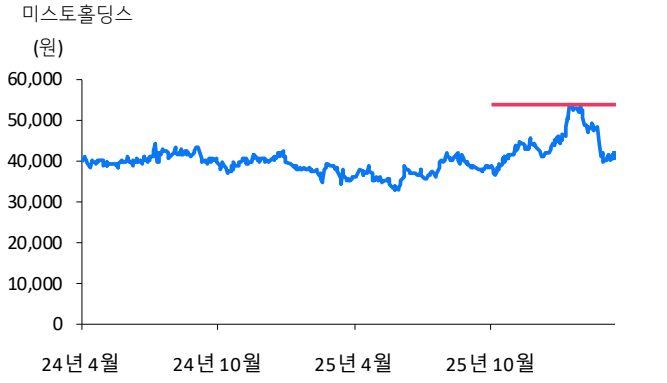
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	23.9	13.5	20.2	21.7	11.2
영업이익	11.8	23.8	29.2	29.4	14.8
순이익	21.0	21.0	33.1	30.6	18.5
수정 EPS**	20.0	20.1	34.7	30.6	18.5
주당지표					
EPS (지배주주)	322	387	521	680	806
EPS (연결기준)	322	387	521	680	806
수정 EPS**	322	387	521	680	806
BPS	1,210	1,485	1,820	2,244	2,795
DPS (보통주)	0	0	196	260	260
Valuations (배)					
P/E***	9.6	14.9	9.9	7.6	6.4
P/B***	2.5	3.9	2.8	2.3	1.8
EV/EBITDA	6.3	10.0	7.2	5.5	4.4
비율					
ROE (%)	30.7	28.7	31.7	33.7	32.2
ROA (%)	21.8	20.9	21.6	21.8	21.0
ROIC (%)	37.8	36.7	43.0	47.3	47.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	37.3	38.0	32.1
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	3.8	5.0	5.0
순부채비율 (%)	-16.9	-11.5	-16.9	-19.7	-28.9
이자보상배율 (배)	34.2	86.7	33.9	29.5	27.2

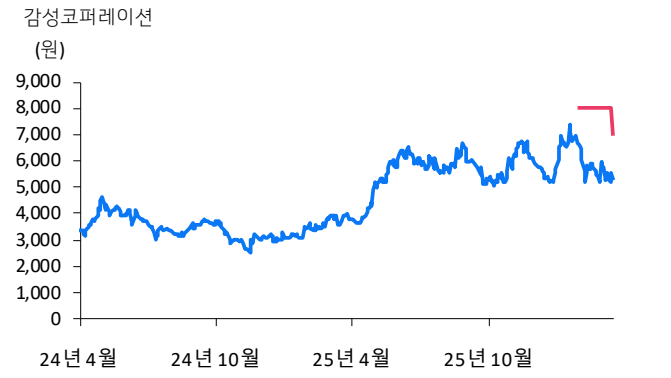
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 감성코퍼레이션, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이





최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

F&F			
일 자	2023/10/23	2025/10/29	2026/04/13
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	125000	95,000	85,000
괴리율 (평균)	-38.07	-28.10	
괴리율 (최대or최소)	-23.44	-16.11	

미스토홀딩스		
일 자	2025/10/29	
투자의견	BUY	
TP (원)	54000	
괴리율 (평균)		
괴리율 (최대or최소)		

감성코퍼레이션		
일 자	2026/2/24	2026/4/13
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	8,000	7,000
괴리율 (평균)	-30.00	
괴리율 (최대or최소)	-19.63	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA