



미스토홀딩스 (081660)

중화권 유통사업 가치 어림잡아보기

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(유지): 68,000원

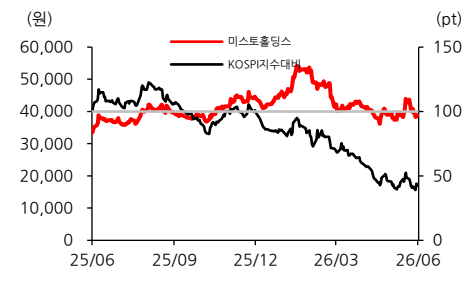
현재 주가(6/25)	39,400원
상승여력	▲72.6%
시가총액	20,918억원
발행주식수	53,092천주
52 주 최고가 / 최저가	54,200 / 33,500원
90 일 일평균 거래대금	74.47억원
외국인 지분율	41.9%
주주 구성	
피에몬테 (외 3인)	40.7%
국민연금공단	7.7%
자사주	1.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.3	-6.6	-11.8	17.6
상대수익률(KOSPI)	-12.5	-64.9	-129.1	-169.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,269	4,469	4,704	4,881
영업이익	361	475	575	636
EBITDA	512	667	791	840
지배주주순이익	84	224	258	319
EPS	1,401	4,225	5,595	6,932
순차입금	949	1,282	982	632
PER	28.1	9.3	7.0	5.7
PBR	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.9	5.1	3.9	3.2
배당수익률	3.0	5.0	8.1	9.4
ROE	4.3	11.4	12.8	14.7

주가 추이



중화권 유통사업 진행 현황

미스토홀딩스는 현재 마펑킴, 마리떼프랑소와저버, R&R 등 5개의 K인디 패션 브랜드를 중국 본토, 홍콩, 마카오 등 중화권에서 리테일 운영하고 있으며, 하반기부터는 삼성물산의 남성 컨템포러리 브랜드 준지까지 가세하게 된다. 동사는 지난 1Q26 실적 발표에서 추가 계약 가능성이 있는 브랜드는 3곳이라 밝히기도 하였다. 최근 언론 기사에 따르면 컬러렌즈 브랜드인 하파크리스틴 인수에도 LP로 참여하는 것으로 알려졌는데, 이 역시 중화권 유통 브랜드 IP 확보 차원에서 진행되고 있는 것으로 추정된다. 27년 동사의 브랜드 포트폴리오는 10개 수준으로 확대될 전망이다. 지금까지는 K인디 패션 브랜드에 국한되었던 브랜드 저변이 준지 합류 이후 중국시장 진출에 관심이 있는 국내외 유명브랜드 전반으로 확대되었다고 평가해볼 수 있겠다. 특히 조직적 역량과 네트워크가 인디브랜드 대비 뛰어난 삼성물산과 같은 대기업이 동사와의 협력을 추진했다는 것 자체가 동사의 중화권 리테일 역량에 대한 업계 내 평가가 높다는 것을 방증한다.

중화권 유통사업 가치 어림잡아보기

동사의 중화권 유통사업은 쉽게 신세계인터내셔널의 비즈니스와 정반대라고 이해해볼 수 있다. 신인터는 해외 유명브랜드를 국내에 전개하는 것을 주된 비즈니스로 영위하는 데, 동사는 국내 브랜드를 중화권에 전개하는 비즈니스이다. 사업 초기인 만큼 신인터가 전개하고 있는 브랜드 수(패션 약 30개, 뷰티 약 26개 등)에 비해 절대적으로 적은 것이 사실이나, TAM은 동사의 리테일 사업이 압도적으로 크다. 중국의 패션 시장 규모는 지난해 기준 약 3,710억 달러 수준으로 우리나라 대비 12배가량 크다. 신인터의 현 시가총액에 TAM을 규모 차이를 대입할 경우, 장기적으로 동사가 브랜드 포트폴리오 보강을 지속할 때 달성할 수 있는 중화권 유통사업의 가치는 현재기준으로 약 6조원 수준이라 평가해볼 수 있겠다.

투자의견 BUY, 목표주가 6.8만원 유지

월라 실적 턴어라운드, 아쿠쉬네트 지분가치(약 5조원), 중화권 유통사업 가치 등을 감안하면, 현 주가 수준은 과도한 저평가라 판단한다. 비중확대 전략이 유효하겠다. 당사 의류업종 최선호주 의견을 유지한다.

[표1] 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

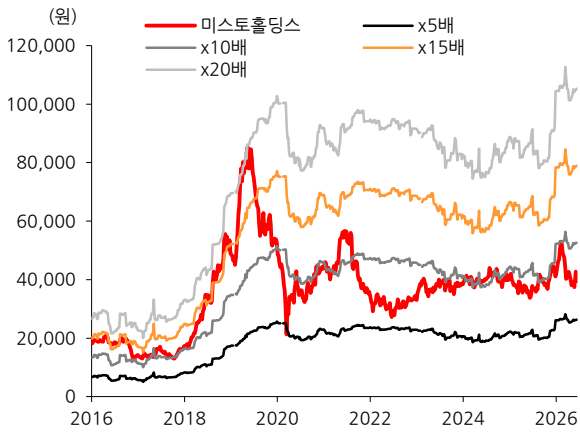
(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,237	1,228	1,088	915	1,289	1,347	1,148	919	4,469	4,704	4,881
YoY	5%	4%	4%	6%	4%	10%	6%	0%	5%	5%	4%
FILA	216	216	181	217	186	209	186	226	830	808	879
KOREA	95	98	83	111	98	108	92	122	386	421	451
DSF	22	21	16	33	27	24	19	36	92	105	110
US	39	30	13	5	3	1	1	1	87.1	7	6
Royalty	17	17	16	17	16	16	16	16	67	65	68
기타	65	72	69	84	69	83	77	86	289	315	354
Acushnet	1,022	1,011	908	698	1,103	1,138	962	692	3,639	3,896	4,002
영업이익	163	182	132	-2	194	221	150	10	475	575	636
YoY	0%	30%	41%	적지	19%	21%	14%	흑전	32%	21%	11%
FILA	2	34	9	29.6	18	22	11	27	75	77	115
KOREA	19	24	14	28	26	28	18	33	85	104	116
US	-14	-8	-10	-2	-4	-5	-5	-5	-34	-18	-19
Royalty	17	17	16	17	16	16	16	16	67	65	68
Acushnet	160	148	123	-31	176	199	139	-17	400	497	521
영업이익률	13%	15%	12%	0%	15%	16%	13%	1%	11%	12%	13%
FILA	1%	16%	5%	14%	9%	11%	6%	12%	9%	10%	13%
KOREA	20%	24%	17%	25%	26%	26%	19%	27%	22%	25%	26%
Acushnet	16%	15%	14%	-4%	16%	17%	14%	-2%	11%	13%	13%

주: 당사 추정치

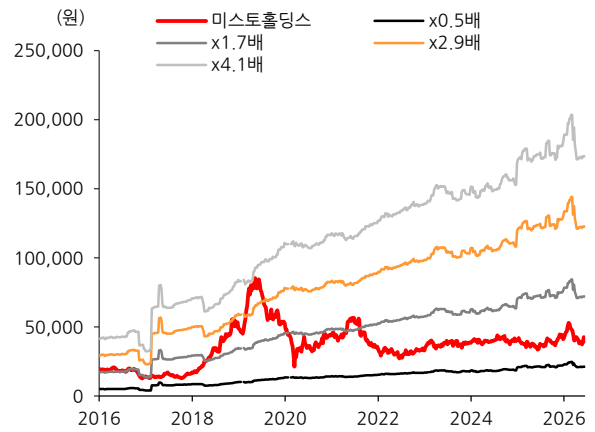
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 미스토홀딩스 P/E 밴드



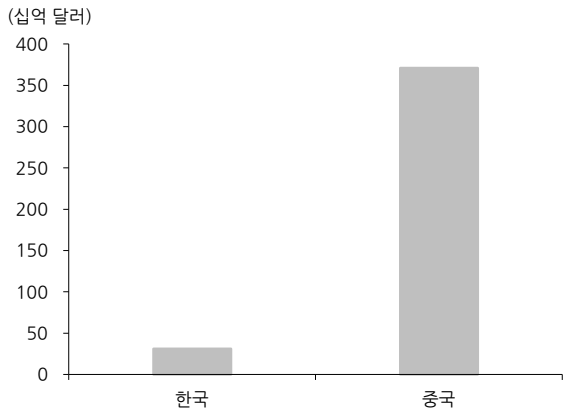
자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미스토홀딩스 P/B 밴드



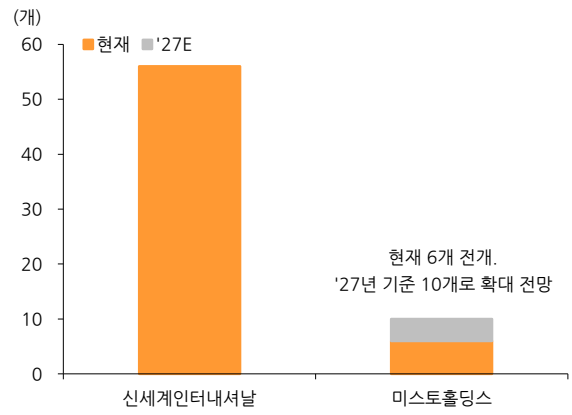
자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한국 중국 패션 시장 규모 ('25년 기준)



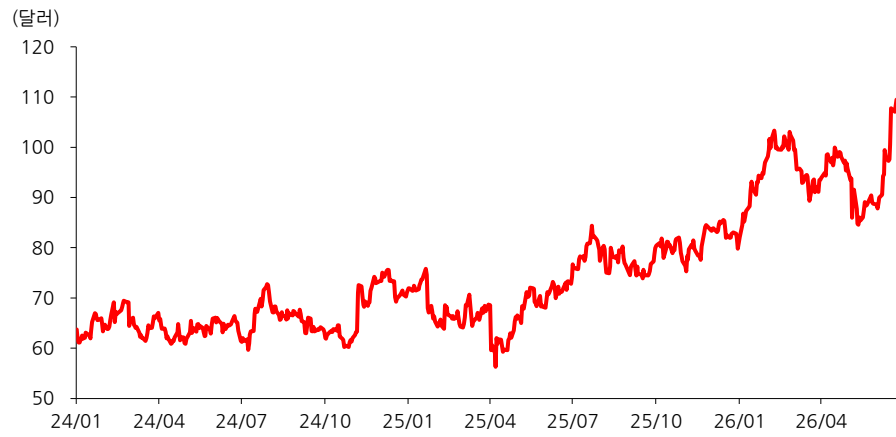
자료: Euromonitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신세계인터내셔널, 미스토홀딩스 전개 브랜드 수



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 아쿠쉬네트 홀딩스 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,469	4,704	4,881
매출총이익	1,970	2,238	2,382	2,514	2,532
영업이익	303	361	475	575	636
EBITDA	436	512	667	791	840
순이자손익	-74	-83	-101	-140	-132
외화관련손익	-5	2	5	0	0
지분법손익	64	62	100	109	120
세전계속사업손익	277	339	458	527	625
당기순이익	153	208	349	387	456
지배주주순이익	43	84	224	258	319
증가율(%)					
매출액	-5.1	6.5	4.7	5.3	3.8
영업이익	-30.2	18.9	31.6	21.0	10.8
EBITDA	-20.3	17.3	30.4	18.6	6.1
순이익	-67.3	35.7	67.8	11.0	17.9
이익률(%)					
매출총이익률	49.2	52.4	53.3	53.4	51.9
영업이익률	7.6	8.5	10.6	12.2	13.0
EBITDA 이익률	10.9	12.0	14.9	16.8	17.2
세전이익률	6.9	7.9	10.2	11.2	12.8
순이익률	3.8	4.9	7.8	8.2	9.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	578	494	567	383	466
당기순이익	153	208	349	387	456
자산상각비	133	151	192	217	203
운전자본증감	247	24	-64	19	63
매출채권 감소(증가)	30	-48	44	-81	-27
재고자산 감소(증가)	266	109	-5	109	64
매입채무 증가(감소)	-39	27	-43	-10	26
투자현금흐름	-246	-194	-233	21	32
유형자산처분(취득)	-159	-146	-239	-80	-80
무형자산 감소(증가)	-41	-6	-15	-8	-8
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-307	-254	-382	-205	-247
차입금의 증가(감소)	155	73	149	-100	-100
자본의 증가(감소)	-98	-179	-331	-105	-147
배당금의 지급	-98	-102	-139	-105	-147
총현금흐름	495	564	728	365	402
(-)운전자본증가(감소)	-258	-13	55	-19	-63
(-)설비투자	160	146	239	80	80
(+)자산매각	-40	-6	-15	-8	-8
Free Cash Flow	554	426	419	295	378
(-)기타투자	58	32	-12	-109	-120
잉여현금	496	394	431	405	498
NOPLAT	167	221	362	422	465
(+) Dep	133	151	192	217	203
(-)운전자본투자	-258	-13	55	-19	-63
(-)Capex	160	146	239	80	80
OpFCF	399	239	259	577	651

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,334	2,505	2,718
현금성자산	641	783	668	867	1,118
매출채권	456	532	505	586	613
재고자산	1,045	1,019	1,016	906	842
비유동자산	2,738	3,074	3,185	3,056	2,941
투자자산	360	302	262	262	262
유형자산	601	799	998	920	854
무형자산	1,778	1,973	1,925	1,874	1,825
자산총계	4,980	5,536	5,519	5,562	5,659
유동부채	1,161	1,234	1,098	988	914
매입채무	536	633	576	566	592
유동성이자부채	501	482	414	314	214
비유동부채	1,265	1,566	1,827	1,827	1,827
비유동이자부채	1,011	1,251	1,536	1,536	1,536
부채총계	2,426	2,800	2,925	2,815	2,740
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	82	82	82
이익잉여금	1,629	1,621	1,479	1,632	1,804
자본조정	161	252	310	310	310
자기주식	-20	-77	0	0	0
자본총계	2,554	2,736	2,594	2,747	2,919

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	701	1,401	4,225	5,595	6,932
BPS	31,409	33,367	36,392	39,264	42,504
DPS	1,090	1,200	1,980	3,200	3,700
CFPS	8,156	9,391	13,714	6,874	7,578
ROA(%)	0.9	1.6	4.1	4.7	5.7
ROE(%)	2.3	4.3	11.4	12.8	14.7
ROIC(%)	5.2	6.6	10.1	11.7	13.4
Multiples(x, %)					
PER	55.2	28.1	9.3	7.0	5.7
PBR	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
PSR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	4.7	4.2	2.9	5.7	5.2
EV/EBITDA	7.4	5.9	5.1	3.9	3.2
배당수익률	2.8	3.0	5.0	8.1	9.4
안정성(%)					
부채비율	95.0	102.3	112.7	102.5	93.9
Net debt/Equity	34.1	34.7	49.4	35.8	21.6
Net debt/EBITDA	199.6	185.5	192.2	124.2	75.3
유동비율	193.0	199.6	212.6	253.5	297.5
이자보상배율(배)	3.5	3.5	4.1	3.7	4.4
자산구조(%)					
투자자본	76.1	76.3	79.9	75.9	71.0
현금+투자자산	23.9	23.7	20.1	24.1	29.0
자본구조(%)					
차입금	37.2	38.8	42.9	40.2	37.5
자기자본	62.8	61.2	57.1	59.8	62.5

[Compliance Notice]

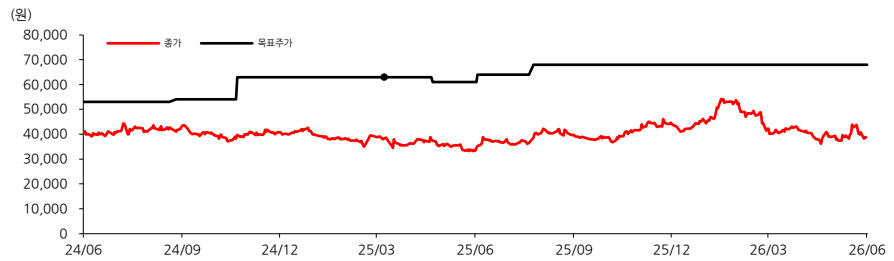
(공표일: 2026년 6월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[미스토홀딩스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26	2024.08.16	2024.08.30
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		53,000	53,000	53,000	53,000	53,000
일 시	2024.09.19	2024.09.27	2024.10.16	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.22	2025.01.24	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000
일 시	2025.03.24	2025.03.28	2025.04.03	2025.04.25	2025.05.16	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	63,000	63,000	63,000	63,000	61,000	61,000
일 시	2025.06.27	2025.07.25	2025.08.18	2025.08.29	2025.09.26	2025.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	64,000	64,000	68,000	68,000	68,000	68,000
일 시	2025.10.31	2025.11.17	2025.11.19	2025.11.28	2025.12.26	2026.01.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000
일 시	2026.01.30	2026.03.19	2026.05.18	2026.05.29	2026.06.26	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	68,000	68,000	68,000	68,000	68,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.09.19	Buy	54,000	-25.80	-19.17
2024.11.15	Buy	63,000	-38.46	-32.30
2025.05.16	Buy	61,000	-42.63	-38.69
2025.06.27	Buy	64,000	-42.33	-39.38
2025.08.18	Buy	68,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%