

미스토홀딩스

(081660)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

유지

현재주가

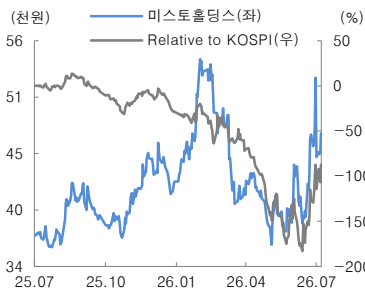
46,950

(26.07.16)

섬유의복업종

KOSPI	6820.6
시가총액	2,493삼억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	61삼억원
52주 최고/최저	54,200원 / 35,850원
120일 평균거래대금	77억원
외국인지분율	41.90%
주요주주	피에몬테 외 3 인 40.69% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.4	8.9	5.6	26.5
상대수익률	42.5	-0.6	-25.0	-40.9



최고의 방어 전략 선택안

- 동사에게 유리한 교환율 여건 속 영업이익 완만한 증가 전망
- 글로벌 소비자들에게 인기 많은 브랜드 유통사업 확대 추진 중
- 하반기 내수 부문 브랜드 회복 가시화 전망

투자 의견 BUY와 목표주가 60,000원 유지

투자 의견 BUY와 목표주가 60,000원(12개월 FWD 예상 P/E 11배) 유지

동사는 국내 시장에서 눈에 띄는 성장 회복을 보이지 않고 있는 점이 단점으로 지적되고 있음. 그러나 교환율 상황에서 해외에서 벌어들이는 이익 비중이 80%가 넘어 글로벌 시장에서 벌어들이는 수익 구조가 매우 안정적이라는 점은 매우 큰 장점으로 평가

현재 중화권 브랜드 유통 사업을 확장하는 단계로 이 사업이 동사의 기업가치를 얼마나 견인할 지는 지켜볼 필요가 있다고 판단. 단순 유통사업이나 규모가 커지면서 마진이 개선될 경우 재평가 될 가능성 존재. 여기에 동시에 올해 하반기부터 국내 매출 회복세가 가팔라진다면 valuation 정상화도 쉽게 진행될 것으로 전망

풍부한 재원을 기반으로 하는 주주환원

동사는 25~27년까지 약 5,000억원 규모의 자사주 매입 소각 및 배당 등 주주환원 원정책을 발표한 이래 현재까지 3,000억원 이상 빠른 속도로 이를 실행하는 등 모범적인 주주환원 정책 기업이라는 평가를 받고 있음. 당사는 올해 주당 배당액은 지난 해와 동일한 1,980원을 예상하는데 현 주가에서 4% 이상 배당 수익률 예상. 동사는 글로벌 브랜드 로열티와 수수료, 그리고 우량 자회사인 Acushnet을 통해 거둬 들이는 각종 수입 등이 주주환원의 재원으로 쓰이고 있는데 이는 앞서 언급 한대로 지금처럼 교환율 여건에서는 더할 나위 없는 매우 안정적인 수익원으로 작용 중

2026년 실적 전망: 미스토 부문의 의미 있는 회복 진행 중

26년 실적은 동사 실적에 든든한 하방을 형성해주는 각종 로열티, 수수료 수입과 더불어 하반기 국내 부문의 완만한 회복이 예상되고 있어 연간 영업이익은 yoy 14% 증가한 5,420억원으로 예상. 이 중 Acushnet을 제외한 미스토 부문의 영업이익은 지난 해 북미지역 사업 정리 영향으로 -867억원 적자를 기록했던 것이 올해 763억원 흑자 전환 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,269	4,469	4,738	4,859	4,886
영업이익	361	475	542	581	574
세전순이익	339	458	550	590	586
총당기순이익	208	349	419	450	446
자배분순이익	84	224	314	337	313
EPS	1,398	3,743	5,248	5,629	5,215
PER	28.8	11.4	7.5	7.0	7.5
BPS	33,280	32,244	35,438	39,050	42,264
PBR	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1
ROE	4.3	11.4	15.5	15.1	12.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출. 자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

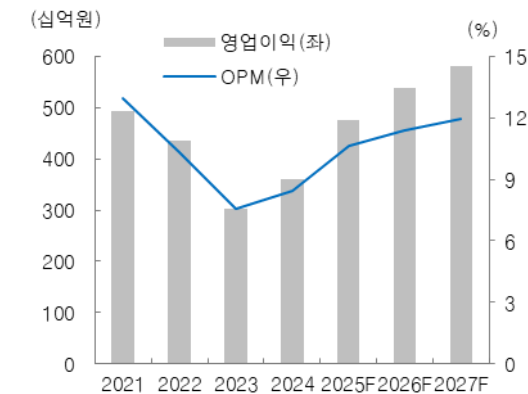
표 1. 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,237	1,228	1,088	915	1,289	1,318	1,187	944	4,469	4,738	4,859
Acushnet	1,022	1,010	908	693	1,083	1,131	1,015	737	3,635	3,966	4,091
미스토	216	218	181	222	206	187	172	207	833	772	768
국내	95	98	83	111	99	104	89	122	386	414	447
중국	22	22	16	33	27	25	18	36	93	106	110
중국제외	73	76	67	78	72	78	72	86	293	307	337
USA	33	37	13	5	3	2	2	4	87	11	-
Royalty	17	17	16	18	16	18	18	19	67	70	73
영업이익	163	182	132	-2	194	191	160	-2	475	542	581
Acushnet	166	148	123	124	184	158	142	-22	561	463	477
미스토	-4	34	9	-126	9	32	18	20	-87	76	104
영업이익률	13.1	14.8	12.1	-0.2	15.0	14.5	13.5	-0.2	10.6	11.4	12.0
YoY											
매출액	4.6	4.5	3.7	6.3	4.2	7.4	9.1	3.1	4.7	6.0	2.6
Acushnet	8.6	7.7	7.7	11.2	6.1	12.0	11.4	6.3	8.7	9.1	3.1
미스토	-10.7	-8.5	-12.7	-6.7	-4.8	-14.0	-3.0	-6.9	-9.9	-7.4	-0.4
국내	10.1	3.0	3.5	6.0	4.0	6.0	8.0	10.0	5.2	7.1	8.0
중국	24.0	12.3	7.7	10.0	22.7	14.5	9.7	8.9	13.1	13.7	3.7
중국제외	6.5	0.6	0.3	4.4	-1.7	3.5	7.6	10.5	2.9	5.0	9.5
USA	-61.7	-52.1	-75.7	-90.7	0.0	0.0	0.0	0.0	-67.2	-87.7	-
Royalty	1.5	-4.7	-7.3	15.9	-6.9	8.8	8.3	6.3	0.5	4.4	3.7
영업이익	-0.4	29.8	41.2	흑전	19.0	4.8	21.7	적지	31.6	13.5	7.8

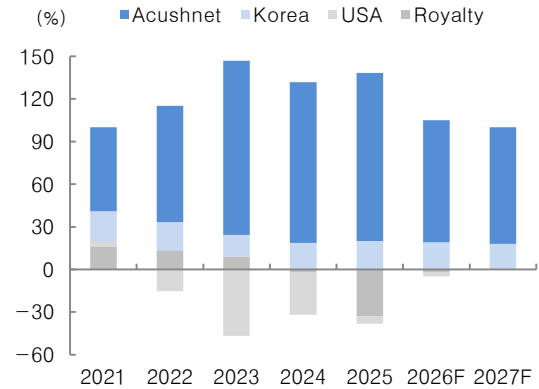
주: K-IFRS 연결기준
자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 영업이익(률) 추이



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 2. 부문별 영업이익 기여도



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

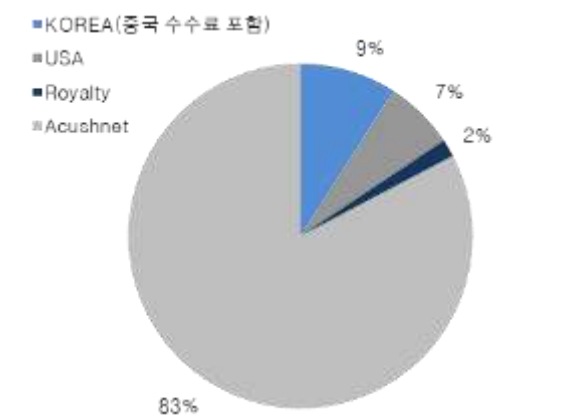
- 1991년 설립되었으며, 2007년 FLA Global 상표권 및 사업권을 인수하여 사업을 영위하고 있음
- 스포츠 전문 브랜드로 할라, 할라언더웨어, 할라카즈, 할라골프 브랜드를 보유하고 있음
- 자산 4조 9,801억원 부채 2조 4,262억원 자본 2조 5,539억원
- 발행주식수: 60,752,222주 (자기 주식수 656,383주)

주가 변동요인

- 로열티, 중국 시장 판매 호조 여부와 이에 따른 수수료 수입 추이
- 국내 영업이익 탄아라운드

주: 자산 규모는 2025년 12월말 기준
자료: 미스트홀딩스, 대신증권 Research Center

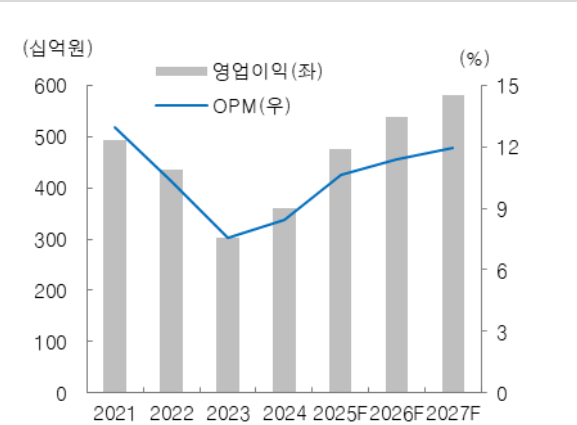
매출 비중 추이



주: 2025년 말 기준
자료: 미스트홀딩스, 대신증권 Research Center

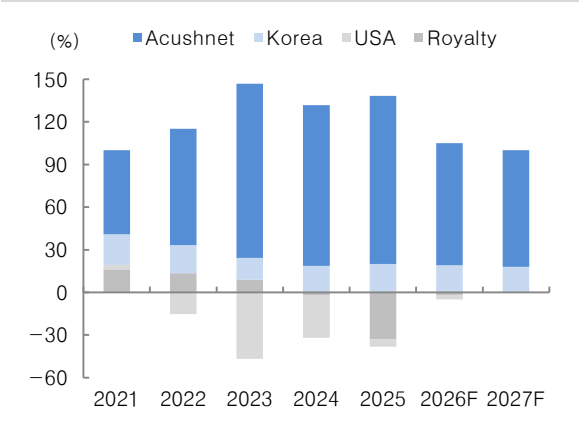
2. Earnings Driver

영업이익(률) 추이



자료: 미스트홀딩스, 대신증권 Research Center

부문별 영업이익 기여도



자료: 미스트홀딩스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,269	4,469	4,738	4,859	4,886
매출원가	2,031	2,087	2,271	2,325	2,349
매출총이익	2,238	2,382	2,467	2,533	2,537
판매비와관리비	1,877	1,907	1,925	1,962	1,963
영업이익	361	475	542	581	574
영업외수익	85	106	114	120	118
EBITDA	512	667	731	782	786
영업외손익	-21	-17	8	9	12
관계기업손익	62	76	76	76	76
금융수익	67	56	28	28	28
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-141	-170	-117	-116	-113
외환평가손실	33	27	19	19	19
기타	-8	21	21	21	21
법인세비용차감전순이익	339	458	550	590	586
법인세비용	-132	-109	-131	-141	-140
계속사업순이익	208	349	419	450	446
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	349	419	450	446
당기순이익률	4.9	7.8	8.8	9.3	9.1
비재계분순이익	124	124	105	112	134
재계분순이익	84	224	314	337	313
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	22	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	425	330	400	431	427
비재계분포괄이익	199	123	100	108	128
재계분포괄이익	226	207	300	323	299

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,398	3,743	5,248	5,629	5,215
PER	28.8	11.4	7.5	7.0	7.5
BPS	33,280	32,244	35,438	39,050	42,264
PBR	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	8,492	11,134	12,194	13,056	13,121
EV/EBITDA	8.0	6.8	6.3	5.8	5.7
SPS	70,848	74,573	79,066	81,084	81,536
PSR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
CFPS	9,366	12,151	13,216	14,077	14,143
DPS	1,200	1,980	1,980	1,980	2,000

재무비율

(단위 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	6.5	4.7	6.0	2.6	0.6
영업이익 증/감률	18.9	31.6	14.2	7.1	-1.2
순이익 증/감률	35.7	67.8	20.3	7.3	-0.7
수익성					
ROIC	5.8	8.9	9.7	10.0	9.7
ROA	6.9	8.6	9.8	8.0	5.4
ROE	4.3	11.4	15.5	15.1	12.8
안정성					
부채비율	102.3	112.7	100.0	198.7	287.0
순차입금비율	34.5	49.2	52.8	46.9	41.8
이자보상비율	3.5	4.1	7.5	8.2	8.4

자료: 미스트홀딩스, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,462	2,334	2,268	5,555	8,849
현금및현금성자산	683	626	396	3,651	6,940
매출채권 및 기타채권	532	505	638	653	657
재고자산	1,019	1,016	1,077	1,104	1,110
기타유동자산	228	188	157	147	143
비유동자산	3,074	3,185	3,303	3,414	3,515
유형자산	799	998	1,106	1,197	1,276
관계기업투자지급	196	170	246	322	398
기타비유동자산	2,079	2,016	1,952	1,895	1,841
자산총계	5,536	5,519	5,571	8,969	12,365
유동부채	1,234	1,098	1,066	4,248	7,451
매입채무 및 기타채무	633	576	593	601	602
차입금	420	334	265	211	167
유동성채무	1	1	1	3,198	6,395
기타유동부채	179	188	207	239	286
비유동부채	1,566	1,827	1,719	1,719	1,719
차입금	1,105	1,328	1,328	1,328	1,328
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	461	499	391	391	391
부채총계	2,800	2,925	2,785	5,967	9,170
자본계분	2,005	1,932	2,124	2,340	2,533
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
이익잉여금	1,621	1,479	1,688	1,921	2,130
기타자본계분	252	310	292	276	260
비자본계분	731	662	662	662	662
자본총계	2,736	2,594	2,786	3,002	3,195
순차입금	944	1,277	1,472	1,409	1,334

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	494	567	355	540	575
당기순이익	208	349	419	450	446
비현금항목의가감	357	380	373	394	401
감가상각비	151	192	188	201	212
외환손익	-8	-7	2	2	2
자본평가손익	-62	-76	-76	-76	-76
기타	276	270	258	267	263
자산부채의증감	24	-64	-237	-96	-68
기타현금흐름	-94	-96	-200	-208	-205
투자활동 현금흐름	-194	-233	-319	-333	-339
투자자산	-37	50	-76	-76	-76
유형자산	-146	-239	-239	-239	-239
기타	-12	-44	-4	-18	-24
재무활동 현금흐름	-254	-382	-375	2,837	2,849
단기차입금	0	0	-69	-54	-43
사채	-70	189	0	0	0
장기차입금	143	-40	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-102	-139	-105	-104	-104
기타	-224	-392	-201	2,996	2,996
현금의증감	98	-58	-230	3,255	3,289
기초 현금	586	683	626	396	3,651
기말 현금	683	626	396	3,651	6,940
NOPLAT	221	362	413	443	437
FCF	219	300	362	404	410

[Compliance Notice]

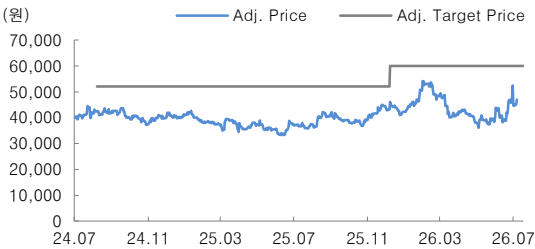
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

미스토홀딩스(081660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.20	26.06.17	26.06.16	26.05.22	25.12.17	25.12.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	52,000
과다율(평균%)		(27.50)	(27.11)	(27.04)	(26.05)	(21.03)
과다율(최대/최소%)		(12.67)	(9.67)	(9.67)	(9.67)	(13.37)
제시일자	25.11.28	25.11.17	25.10.20	25.09.24	25.08.18	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과다율(평균%)	(23.32)	(23.52)	(25.32)	(25.90)	(28.17)	(30.00)
과다율(최대/최소%)	(15.48)	(15.48)	(20.87)	(23.75)	(18.94)	(24.90)
제시일자	25.02.16	25.01.06	24.12.10	24.11.20	24.11.16	24.09.13
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과다율(평균%)	(27.23)	(22.15)	(21.97)	(21.99)	(21.75)	(21.63)
과다율(최대/최소%)	(24.04)	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)
제시일자	24.09.05	24.08.16				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	52,000	52,000				
과다율(평균%)	(19.09)	(19.32)				
과다율(최대/최소%)	(16.06)	(16.06)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260714)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	91.8%	8.2%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상