

(081660)

미스토홀딩스

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

2Q26 Review: 원래 효과 + 돌아온 효과

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
60,000 원(상향)
42,500 원(8/14)

“ 2Q26 매출액 1조 4,312억원(+16.6%yoy), 영업이익 2,952억원(+62.3%yoy), OPM 20.6%(+5.8%pyoy)를 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 상회했다. 본업인 미스토의 수익성 개선에 더해 아쿠시네트의 매출 확대와 일회성 관세 환급이 맞물리며 이익 증가가 크게 일어났다.

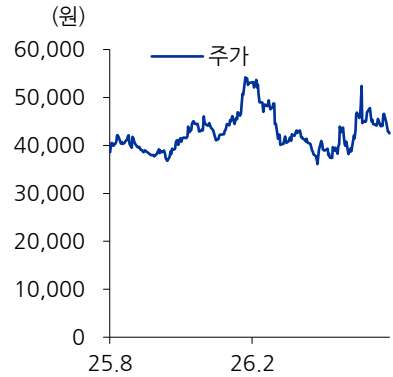
“ 미스토 매출액은 2,004억원(-7.4%yoy), 영업이익은 364억원(+6.6%yoy)을 기록했다. 매출 감소는 북미 법인 구조조정 영향이 크며, 이를 제외하면 4.0% 성장한 것으로 파악된다. 국내 힐라 신발, 의류 신제품이 판매 호조를 보인데다 인바운드 수요 회복도 더해졌다. 반면 라이선스는 전년 신규 브랜드 매출 기저로 부진했다. 북미의 긴축 기조 유지, 국내 수익성 개선, DSF의 성장, 전사 비용 효율화 노력으로 증익했다.

“ 아쿠시네트 매출액은 1조 2,308억원(+21.7%yoy), 영업이익은 2,588억원(+75.2%yoy)을 기록했다. 2분기 골프 성수기 GTS 드라이버, 페어웨이우드 출시 시점을 앞당기며 Q, P가 동반 상승했고, 전 카테고리 성장을 시현했다. 다만 일부 신제품 매출이 3분기에서 2분기로 선반영됐고, 관세 환급 효과(약 3,800만달러) 역시 일회성 요인이라는 점을 감안해야 한다. 매출 증가분과 관세 환급이 IT 시스템 투자 등으로 늘어난 판관비 부담을 상쇄했다.

“ 3Q26E 매출액 1조 1,754억원(+8.0%yoy), 영업이익 1,542억원(+16.9%yoy) 전망한다. 아쿠시네트 매출액 9,939억원(+9.5%yoy), 영업이익 1,439억원(+16.8%yoy)을 전망한다. 2분기에 선반영된 신제품 매출, 관세 환급 효과가 소멸되며 상반기 호실적을 그대로 반영하기는 어렵다. 미스토 매출액 1,815억원(+0.5%yoy), 영업이익 103억원(+19.2%yoy)을 전망한다. 삼성물산과 협업한 JUUN.J의 중국 유통이 7~8월 베이징, 청두 매장 오픈과 함께 본격화되고 있으나 신규 브랜드 런칭 비용과 전년 종료 브랜드 기저 부담이 존재한다. 가시적인 실적 반영은 2027년 하반기 이후로 예상된다. 국내는 8월부터 러닝 카테고리 확대 및 신제품 출시가 기대된다.

“ 연간 가이던스(연결 매출 성장률 +0~5%, 영업이익 성장률 +5~15%)를 그대로 유지했다. 관세 환급의 일회성 성격과 하반기 비수기 비용 증가 가능성을 반영한 보수적 접근이다. 2025~2027년 5,000억원 규모의 환원 정책을 이행중이다. 현재 누적 주주환원액은 3,104억원으로 3개년 목표의 62.1%를 이행했다.

“ 투자의견 'BUY' 유지, 목표주가를 60,000원으로 상향한다. 본업의 턴어라운드, 아쿠시네트의 견조한 성장, 강력한 주주환원 정책이 이어진다.



시가총액(십억원)	2,256
발행주식수(천주)	53,092
52주 최고	55,800 원
최저	36,000 원
52주 일간 Beta	-0.26
60일 평균 거래대금	77 억원
외국인 지분율	40.2%
배당수익률(26E)	4.9%
주주구성	
피에몬테 (외 4인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-5.5	-19.8	16.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	60,000	55,000	▲
영업이익(26E)	636	578	▲
영업이익(27E)	629	605	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	4,469	4,848	4,904
영업이익	475	636	629
세전손익	458	619	629
당기순이익	349	470	479
EPS(원)	4,225	5,763	5,805
증감률(%)	201.5	36.4	0.7
PER(배)	10.1	7.4	7.3
ROE(%)	11.4	16.3	16.1
PBR(배)	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.8	4.6	4.3

유진투자증권

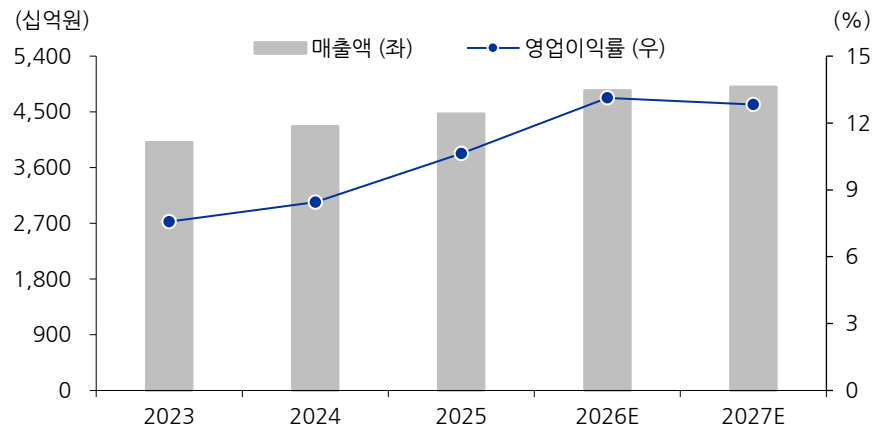


미스토홀딩스 분기별 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q25E	2025	2026E	2027E
매출액	1,237.5	1,227.7	1,088.2	915.2	1,289.0	1,431.2	1,175.4	952.8	4,468.6	4,848.4	4,904.3
미스토	215.7	216.3	180.6	216.9	185.8	200.4	181.5	221.8	829.6	789.5	810.8
한국	72.8	74.7	66.7	77.8	72.0	80.0	69.6	82.0	292.0	309.1	323.2
중국	22.0	23.2	15.1	31.2	25.6	25.7	18.7	33.5	91.5	103.5	110.4
미국	39.3	30.2	13.0	5.0	2.8	2.1	1.9	1.7	87.5	8.5	1.2
로열티	17.1	16.7	17.0	17.0	17.3	16.9	17.2	17.2	67.8	68.5	69.0
기타	64.6	71.5	68.8	85.9	68.2	75.8	74.2	87.4	290.9	305.6	321.5
아쿠시네트	1,021.8	1,011.4	907.6	698.3	1,103.2	1,230.8	993.9	731.1	3,639.1	4,059.0	4,093.6
영업이익	162.7	181.9	131.9	(1.6)	193.7	295.2	154.2	(6.8)	474.8	636.3	629.0
OPM(%)	13.1	14.8	12.1	(0.2)	15.0	20.6	13.1	(0.7)	10.6	13.1	12.8
미스토	2.3	34.1	8.7	29.6	22.2	36.4	10.3	17.9	74.6	86.8	107.6
OPM(%)	1.1	15.8	4.8	13.6	11.9	18.2	5.7	8.1	9.0	11.0	13.3
아쿠시네트	160.4	147.7	123.2	(31.2)	171.5	258.8	143.9	(24.7)	400.1	549.5	521.4
OPM(%)	15.7	14.6	13.6	(4.5)	15.5	21.0	14.5	(3.4)	11.0	13.5	12.7
지배순이익	81.8	85.8	63.2	(6.6)	95.8	128.7	64.5	23.6	224.3	306.0	308.2
NPM(%)	6.6	7.0	5.8	(0.7)	7.4	9.0	5.5	2.5	5.0	6.3	6.3
<% yoy>											
매출액	4.6	4.5	3.7	6.3	4.2	16.6	8.0	4.1	4.7	8.5	1.2
미스토	(11.1)	(8.9)	(12.0)	(6.4)	(13.9)	(7.4)	0.5	2.3	(9.6)	(4.8)	2.7
한국	7.0	(0.8)	1.1	4.2	(1.1)	7.1	4.3	5.4	2.8	5.9	4.6
중국	21.9	17.4	0.5	3.4	16.6	10.6	23.4	7.5	10.3	13.1	6.7
미국	(54.3)	(60.4)	(75.5)	(90.1)	(93.0)	(93.0)	(85.4)	(65.8)	(67.1)	(90.3)	(85.8)
로열티	0.8	(4.6)	(3.2)	11.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.7
기타	20.2	47.0	27.9	40.4	5.5	6.0	7.9	1.7	33.8	5.1	5.2
아쿠시네트	8.7	7.9	7.5	10.9	8.0	21.7	9.5	4.7	8.6	11.5	0.9
영업이익	(0.4)	29.8	41.2	적지	19.1	62.3	16.9	적지	31.6	34.0	(1.2)
미스토	(62.0)	흑전	흑전	흑전	876.7	6.7	19.2	(39.4)	흑전	16.3	23.9
아쿠시네트	2.0	3.4	12.5	적지	6.9	75.2	16.8	적지	(0.2)	37.3	(5.1)
지배순이익	13.5	53.3	375.1	적지	17.1	49.9	2.0	흑전	166.3	36.4	0.7

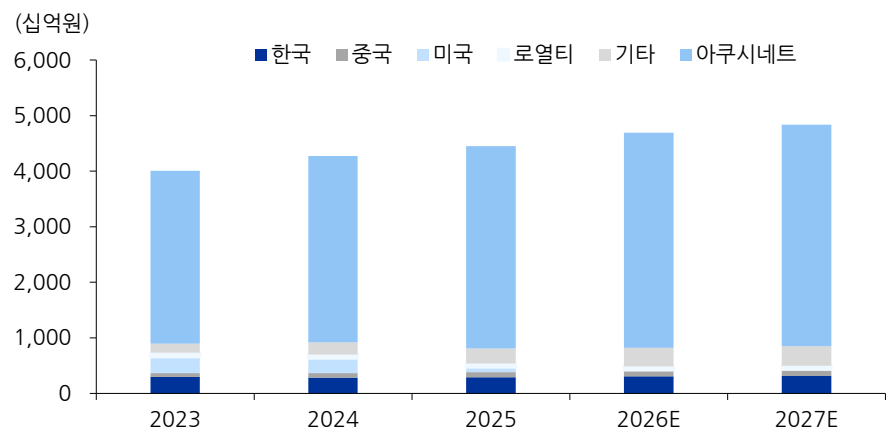
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



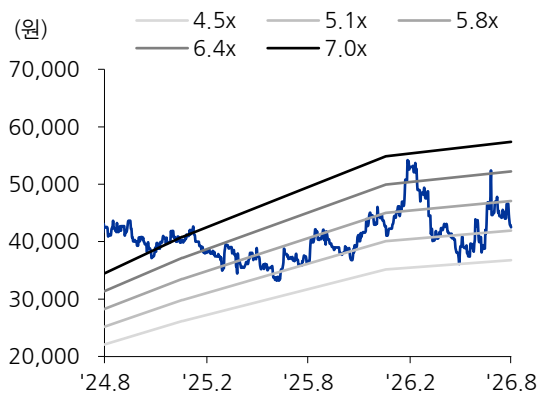
자료: 회사자료, 유진투자증권

사업부별 매출액 추이



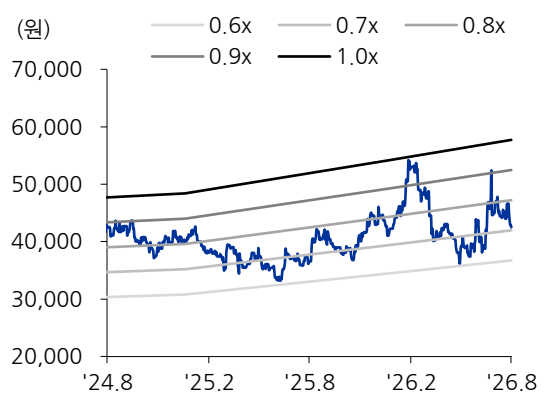
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MFwd 연결 순이익	307.3	
EPS(원)	5,787	
목표주가(원)	60,000	
Target PER(X)	10	
현재주가(원)	42,500	
현재주가 PER(X)	7.3	
Upside(%)	41.2	

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,530	2,955	3,450	3,129	3,794	4,222	4,007	4,269	4,469
영업이익	217	357	471	341	493	435	303	361	475
세전이익	182	337	471	340	513	453	277	339	458
순이익	108	210	338	198	338	468	153	208	349
지배순이익	62	144	267	139	235	344	43	84	224
EPS	1,021	2,349	4,365	2,288	3,872	5,658	701	1,401	4,225
증감률(%)	-73.6	130.1	85.8	-47.6	69.2	46.1	-87.6	100.0	201.5
PER	16.0	22.8	12.1	19.1	11.6	5.9	55.2	28.8	10.1
ROE	7.5	16.0	23.8	10.9	14.6	19.7	2.3	4.3	11.4
PBR	0.2	3.3	2.6	2.1	1.7	1.1	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	7.1	9.7	7.2	7.2	4.2	5.3	7.4	6.6	5.8
EBITDA	284	423	564	442	592	548	436	512	667
BPS	65,368	16,226	20,448	21,274	26,517	30,889	31,409	33,367	36,392
DPS	50	50	219	185	1,000	1,580	1,090	1,200	1,980
배당수익률	0.3	0.1	0.4	0.4	2.2	4.8	2.8	3.0	4.6
순차입금	1,017	826	824	538	123	880	871	949	1,282

자료: 회사자료, 유진투자증권

미스토홀딩스(081660.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	5,536	5,519	5,473	5,928	6,197
유동자산	2,462	2,334	2,227	2,713	3,032
현금성자산	783	668	587	712	1,125
매출채권	532	505	533	733	676
재고자산	1,019	1,016	961	1,121	1,081
비유동자산	3,074	3,185	3,246	3,215	3,165
투자자산	302	262	272	283	295
유형자산	799	998	1,105	1,116	1,107
기타	1,973	1,925	1,869	1,816	1,764
부채총계	2,800	2,925	2,998	3,256	3,316
유동부채	1,234	1,098	1,160	1,407	1,454
매입채무	633	576	587	807	844
유동성이자부채	482	414	464	489	499
기타	119	108	110	111	112
비유동부채	1,566	1,827	1,838	1,850	1,862
비유동이자부채	1,251	1,536	1,536	1,536	1,536
기타	316	291	302	314	326
자본총계	2,736	2,594	2,475	2,672	2,881
자배지분	2,005	1,932	1,813	2,010	2,219
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
이익잉여금	1,621	1,479	1,680	1,876	2,086
기타	252	310	(9)	(9)	(9)
비지배지분	731	662	662	662	662
자본총계	2,736	2,594	2,475	2,672	2,881
총차입금	1,732	1,950	2,000	2,025	2,035
순차입금	949	1,282	1,413	1,313	910

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	494	567	591	465	773
당기순이익	208	349	470	479	507
자산상각비	151	192	162	206	214
기타비현금성손익	206	187	(240)	(240)	(240)
운전자본증감	24	(64)	38	(140)	133
매출채권감소(증가)	(48)	44	(27)	(200)	57
재고자산감소(증가)	109	(5)	55	(160)	40
매입채무증가(감소)	27	(43)	11	221	36
기타	(65)	(60)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(194)	(233)	(146)	(96)	(87)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	73	72	72
설비투자	146	239	210	160	150
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(15)	(3)	(3)	(3)
재무현금	(254)	(382)	(55)	(86)	(107)
차입금증가	73	149	50	25	10
자본증가	(179)	(331)	(105)	(111)	(117)
배당금지급	102	139	105	111	117
현금 증감	98	(58)	(83)	123	412
기초현금	586	683	626	543	666
기말현금	683	626	543	666	1,078
Gross Cash flow	564	728	553	605	641
Gross Investment	170	298	106	234	(48)
Free Cash Flow	394	431	447	370	689

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	4,269	4,469	4,848	4,904	4,980
증가율(%)	6.5	4.7	8.5	1.2	1.5
매출원가	2,031	2,087	2,216	2,246	2,271
매출총이익	2,238	2,382	2,633	2,658	2,709
판매 및 일반관리비	1,877	1,907	1,996	2,029	2,055
기타영업손익	13	2	5	2	1
영업이익	361	475	636	629	654
증가율(%)	18.9	31.6	34.0	(1.2)	3.9
EBITDA	512	667	799	835	868
증가율(%)	17.3	30.4	19.7	4.5	4.0
영업외손익	(21)	(17)	(17)	(0)	12
이자수익	20	16	15	16	17
이자비용	103	117	158	160	162
지분법손익	62	100	80	80	80
기타영업외손익	(0)	(16)	46	64	77
세전순이익	339	458	619	629	665
증가율(%)	22.3	34.9	35.3	1.6	5.8
법인세비용	132	109	149	150	159
당기순이익	208	349	470	479	507
증가율(%)	35.7	67.8	34.9	1.8	5.8
지배주주지분	84	224	306	308	326
증가율(%)	97.8	166.3	36.4	0.7	5.8
비지배지분	124	124	164	171	181
EPS(원)	1,401	4,225	5,763	5,805	6,139
증가율(%)	100.0	201.5	36.4	0.7	5.8
수정EPS(원)	1,401	4,225	5,763	5,805	6,139
증가율(%)	100.0	201.5	36.4	0.7	5.8

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,401	4,225	5,763	5,805	6,139
BPS	33,367	36,392	34,151	37,856	41,795
DPS	1,200	1,980	2,100	2,200	2,300
밸류에이션(배, %)					
PER	28.8	10.1	7.4	7.3	6.9
PBR	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/ EBITDA	6.6	5.8	4.6	4.3	3.6
배당수익율	3.0	4.6	4.9	5.2	5.4
PCR	4.3	3.1	4.1	3.7	3.5
수익성(%)					
영업이익율	8.5	10.6	13.1	12.8	13.1
EBITDA이익율	12.0	14.9	16.5	17.0	17.4
순이익율	4.9	7.8	9.7	9.8	10.2
ROE	4.3	11.4	16.3	16.1	15.4
ROIC	6.6	10.1	13.1	12.8	13.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	34.7	49.4	57.1	49.1	31.6
유동비율	199.6	212.6	192.0	192.9	208.5
이자보상배율	3.5	4.1	4.0	3.9	4.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
매출채권회전율	8.6	8.6	9.3	7.8	7.1
재고자산회전율	4.1	4.4	4.9	4.7	4.5
매입채무회전율	7.3	7.4	8.3	7.0	6.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

