



미스토홀딩스 (081660)

3Q25 Review : 덜어내고, 강화하고

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 68,000원

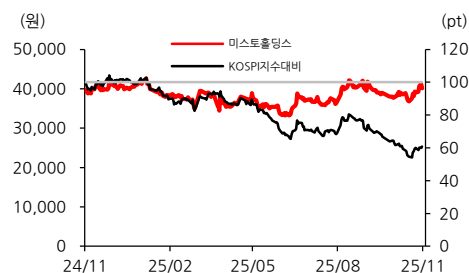
현재 주가(11/14)	40,100원
상승여력	▲69.6%
시가총액	24,098억원
발행주식수	60,096천주
52 주 최고가 / 최저가	42,650 / 33,200원
90 일 일평균 거래대금	48.3억원
외국인 지분율	36.8%
주주 구성	
피에몬테 (외 4 인)	35.9%
자사주 (외 1 인)	11.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.8%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.4	9.6	3.1	4.8
상대수익률(KOSPI)	-6.3	-14.8	-48.8	-61.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,269	4,421	4,527	4,812
영업이익	361	499	583	632
EBITDA	512	671	741	783
지배주주순이익	84	241	316	349
EPS	1,401	4,144	5,428	6,003
순차입금	949	739	437	250
PER	28.8	9.7	7.4	6.7
PBR	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.6	4.7	3.8	3.4
배당수익률	3.0	5.7	7.0	8.0
ROE	4.3	11.8	14.6	14.9

주가 추이



3Q25 Review

미스토홀딩스는 3Q25 매출액 10,882억원(+3.7% YoY), 영업이익 1,319억원(+41.2% YoY)을 기록해 시장 기대치 대비 매출액은 +2.3%, 영업이익은 +11.8% 상회했다. 미스토 부문은 매출액 1,806억원(-12.0% YoY), 영업이익 87억원(흑전 YoY)을 기록했는데, 구조조정으로 인해 매출이 -76% YoY 감소한 미국법인 영향을 제외 시에는 전년 대비 +10.1% 성장한 것이다. 휠라의 브랜드력 확장에 따른 한국법인(ex DSF) 매출이 소폭 성장했으며, 중화권 유통 사업의 성장에 힘입은 것이었다. 중화권 유통 사업을 포함한 기타 브랜드의 매출액은 392억원(+94.3% YoY)을 기록했다. 아쿠쉬네트는 매출액 9,076억원(+7.5% YoY), 영업이익 1,232억원(+12.5% YoY)을 기록하였다.

덜어낼 것은 덜어내고 성장 동력은 강화하고

동사의 실적에 부담으로 작용하던 미국법인의 구조조정은 3Q25를 기점으로 사실상 마무리된 것으로 파악되며, 4Q25부터 미국법인의 적자 폭은 분기당 20~30억원 내외로 전망한다. 휠라 브랜드는 국내에서 프랜차이즈 라인을 보강하고 신발 외 의류 카테고리에 대한 MD 보강으로 브랜드 가치 확장을 지속하고 있으며, 국내의 성공을 아시아권으로 점진적으로 확장해나가는 상황이다.

동시에 K패션의 중화권 중심 디스트리뷰터로서의 입지를 다져나가고 있다. 기존 브랜드의 점포 확장 등을 지속하면서, 주요 브랜드의 중화권 유통 사업에서의 성공한 레퍼런스를 기반으로 추가 브랜드 유치를 꾀하고 있다. K패션 브랜드에 대한 IP 투자까지 검토를 하고 있는데, 이는 단순 유통을 넘어 브랜드 인큐베이터로서의 포지션까지 역할을 확장하고 있는 것이다. 26년 동사의 기타 브랜드 매출액은 3,000억원 수준을 상회할 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 6.8만원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 6.8만원을 유지한다. 26년 K패션 밸류체인에 대한 관심이 확대되면서, K패션 최전방 기업으로서의 동사의 가치가 부각될 수 있을 것으로 전망한다.

[표1] 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1,237	1,228	1,088	868	1,220	1,247	1,139	922	4,269	4,421	4,527
YoY	5%	4%	4%	1%	-1%	2%	5%	6%	7%	4%	2%
FILA	216	216	181	219	214	239	210	272	917	832	935
KOREA	95	98	83	115	107	111	91	125	370	390	434
DSF	22	21	16	31	23	23	18	32	83	90	96
US	39	30	13	3	1	1	1	1	265.8	84.9	6
Royalty	17	17	16	17	17	17	17	17	67	67	69
기타	65	72	69	85	88	109	101	129	222	290	427
Acushnet	1,022	1,011	908	649	1,006	1,008	929	650	3,344	3,589	3,592
영업이익	163	182	132	22	187	195	157	43	361	499	583
YoY	0%	30%	41%	-163%	15%	7%	19%	93%	19%	38%	17%
FILA	2	34	9	34	22	34	24	42	-50	80	122
KOREA	19	24	16	31	25	30	20	37	61	91	113
US	-14	-8	-10	-3	-3	-3	-3	-3	-107	-35	-12
Royalty	17	17	16	17	17	17	17	17	67	67	69
Acushnet	160	148	123	-12	166	161	133	1	411	419	461
영업이익률	13%	15%	12%	3%	15%	16%	14%	5%	8%	11%	13%
FILA	1%	16%	5%	16%	10%	14%	11%	16%	-5%	10%	13%
KOREA	21%	25%	19%	27%	24%	27%	22%	30%	17%	23%	26%
US	-36%	-27%	-77%	-110%	-220%	-220%	-220%	-220%	-40%	-41%	-220%
Acushnet	16%	15%	14%	-2%	16%	16%	14%	0%	12%	12%	13%

주: 당사 추정치

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,421	4,527	4,812
매출총이익	1,970	2,238	2,403	2,527	2,686
영업이익	303	361	499	583	632
EBITDA	436	512	671	741	783
순이자손익	-74	-83	-87	-78	-72
외화관련손익	-5	2	-2	0	0
지분법손익	64	62	102	112	124
세전계속사업손익	277	339	504	618	683
당기순이익	153	208	407	451	499
지배주주순이익	43	84	241	316	349
증가율(%)					
매출액	-5.1	6.5	3.6	2.4	6.3
영업이익	-30.2	18.9	38.3	16.9	8.3
EBITDA	-20.3	17.3	31.1	10.5	5.7
순이익	-67.3	35.7	96.0	10.8	10.6
이익률(%)					
매출총이익률	49.2	52.4	54.4	55.8	55.8
영업이익률	7.6	8.5	11.3	12.9	13.1
EBITDA 이익률	10.9	12.0	15.2	16.4	16.3
세전이익률	6.9	7.9	11.4	13.6	14.2
순이익률	3.8	4.9	9.2	10.0	10.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	578	494	581	409	311
당기순이익	153	208	407	451	499
자산상각비	133	151	172	158	152
운전자본증감	247	24	24	48	-66
매출채권 감소(증가)	30	-48	-88	-37	-52
재고자산 감소(증가)	266	109	123	47	-67
매입채무 증가(감소)	-39	27	59	38	52
투자현금흐름	-246	-194	-115	27	38
유형자산처분(취득)	-159	-146	-96	-80	-80
무형자산 감소(증가)	-41	-6	-4	-6	-6
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-307	-254	-272	-234	-263
차입금의 증가(감소)	155	73	44	-100	-100
자본의 증가(감소)	-98	-179	-192	-134	-163
배당금의 지급	-98	-102	-69	-134	-163
총현금흐름	495	564	678	361	377
(-)운전자본증가(감소)	-258	-13	-92	-48	66
(-)설비투자	160	146	96	80	80
(+)자산매각	-40	-6	-4	-6	-6
Free Cash Flow	554	426	670	324	226
(-)기타투자	58	31	82	-112	-124
잉여현금	496	394	587	436	349
NOPLAT	167	221	403	426	461
(+) Dep	133	151	172	158	152
(-)운전자본투자	-258	-13	-92	-48	66
(-)Capex	160	146	96	80	80
OpFCF	399	239	571	552	467

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,532	2,724	2,929
현금성자산	641	783	951	1,153	1,240
매출채권	456	532	594	631	683
재고자산	1,045	1,019	856	808	875
비유동자산	2,738	3,074	2,933	2,861	2,795
투자자산	360	302	375	375	375
유형자산	601	799	731	693	661
무형자산	1,778	1,973	1,828	1,793	1,759
자산총계	4,980	5,536	5,466	5,585	5,724
유동부채	1,161	1,234	1,062	1,000	952
매입채무	536	633	599	637	690
유동성이자부채	501	482	316	216	116
비유동부채	1,265	1,566	1,656	1,656	1,656
비유동이자부채	1,011	1,251	1,374	1,374	1,374
부채총계	2,426	2,800	2,718	2,656	2,608
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	68	68	68
이익잉여금	1,629	1,621	1,813	1,995	2,181
자본조정	161	252	130	130	130
자기주식	-20	-77	-199	-199	-199
자본총계	2,554	2,736	2,748	2,929	3,116

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	701	1,401	4,144	5,428	6,003
BPS	31,409	33,367	34,484	37,512	40,612
DPS	1,090	1,200	2,300	2,800	3,200
CFPS	8,156	9,391	11,282	6,013	6,275
ROA(%)	0.9	1.6	4.4	5.7	6.2
ROE(%)	2.3	4.3	11.8	14.6	14.9
ROIC(%)	5.2	6.6	12.0	13.4	14.8
Multiples(x, %)					
PER	55.2	28.8	9.7	7.4	6.7
PBR	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
PSR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	4.7	4.3	3.6	6.7	6.4
EV/EBITDA	7.4	6.6	4.7	3.8	3.4
배당수익률	2.8	3.0	5.7	7.0	8.0
안정성(%)					
부채비율	95.0	102.3	98.9	90.7	83.7
Net debt/Equity	34.1	34.7	26.9	14.9	8.0
Net debt/EBITDA	199.6	185.5	110.2	58.9	32.0
유동비율	193.0	199.6	238.4	272.5	307.7
이자보상배율(배)	3.5	3.5	4.7	5.9	6.8
자산구조(%)					
투자자본	76.1	76.3	70.9	67.1	65.9
현금+투자자산	23.9	23.7	29.1	32.9	34.1
자본구조(%)					
차입금	37.2	38.8	38.1	35.2	32.4
자기자본	62.8	61.2	61.9	64.8	67.6

[Compliance Notice]

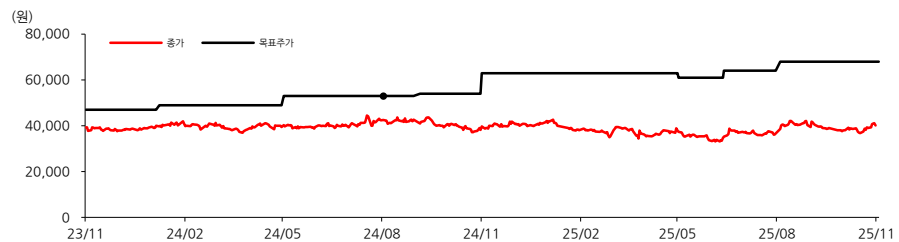
(공표일: 2025년 11월 17일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[미스토홀딩스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.15	2024.01.22	2024.01.26	2024.02.29	2024.03.21
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		47,000	49,000	49,000	49,000	49,000
일 시	2024.03.29	2024.04.04	2024.04.23	2024.04.26	2024.05.16	2024.05.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	49,000	49,000	49,000	49,000	53,000	53,000
일 시	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26	2024.08.16	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	53,000	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				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	68,000	68,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.22	Buy	49,000	-18.81	-14.49
2024.05.16	Buy	53,000	-23.04	-16.13
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 추정치에 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: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%