

미스토홀딩스 (081660/KS)

실적 회복 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 47,000 원(유지)

현재주가: 37,600 원

상승여력: 25.0%



Analyst
형권훈

kh.hyun@sk.com.kr
3773-9997

Company Data

발행주식수	6,010 만주
시가총액	2,260 십억원
주요주주	
피에몬테(외3)	35.94%
국민연금공단	6.78%

Stock Data

주가(25/07/09)	37,600 원
KOSPI	3,133.74 pt
52주 최고가	44,450 원
52주 최저가	33,200 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Preview: 영업이익 시장 컨센서스 부합 예상

동사는 2 분기에 매출액 1 조 2,091 억 원(+2.9% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,747 억 원(+24.6%, OPM 14.4%) 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합할 것으로 추정한다. 미스토 부문의 매출 성장률은 월라 국내 +4.8%, DSF +12.0%, 월라 USA -77.4%, 로열티 -6.6% 기록했을 것이며, 부문 전체 영업이익은 122 억 원(흑자전환) 기록했을 것이다. 사업이 축소됨에 따라 월라 USA의 영업적자가 감소한 것과, DSF와 월라 국내 사업의 매출 성장이 미스토 부문의 흑자전환에 기여했을 것으로 본다. 아쿠슈네트 부문은 매출액 1 조 75 억 원(+7.4%), 영업이익 1,624 억 원(+13.7%) 기록한 것으로 추정한다.

하반기 미스토 부문의 흑자전환 기조 지속될 것

동사의 미스토 부문은 그간 월라 USA 법인의 대규모 영업적자와, 월라 국내 사업 개편으로 인한 영업적자로 실적 부침을 겪어왔다. 반면 올해에는 사업 축소로 월라 USA의 영업적자가 638 억 원 감소할 것으로 전망한다. 월라 국내 부문도 올해 영업이익이 흑자 전환할 것으로 전망하는데, 에사페 프랜차이즈가 성공적으로 시장에 안착했으며, 페이토와 판테라 등의 제품군도 소비자 반응이 긍정적인 것으로 확인되어 매출 성장에 기여할 것이다. 월라 국내 부문 매출액은 업황이 좋지 않았음에도 1 분기에 +6.8% 성장해 시장 점유율을 확대했으며, 월라 브랜드의 국내 시장 점유율 증가 추세가 올해 지속될 것으로 전망한다.

실적 모멘텀 제한적이나 높은 주주환원율은 매력적

미스토 부문의 실적이 작년 바닥을 형성한 후 올해 개선될 것으로 전망되나, 월라 USA의 사업 축소에 따른 적자폭 감소 효과가 대부분일 것이다. 월라 국내 실적이 개선되고 있는 점은 분명 긍정적인 포인트지만 미스토 부문 전체의 이익을 끌고 가기에 모멘텀이 아직은 다소 약하며, 미스토 부문에서 유의미한 정도의 실적 모멘텀이 가시화되기까지는 다소 시간이 필요해 보인다. 동사의 높은 주주환원율('24년 배당성향 83%, 자사주 769 억 원 규모 취득)에 의한 주가 방어력을 보고 긴 호흡에서 접근할 것을 추천한다. 미스토홀딩스 목표주가 47,000 원, 투자 의견 '매수' 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	4,222	4,007	4,269	4,325	4,303	4,441
영업이익	십억원	435	303	361	460	537	575
순이익(지배주주)	십억원	344	43	84	138	162	173
EPS	원	5,658	701	1,401	2,300	2,692	2,879
PER	배	5.9	55.2	28.8	16.3	14.0	13.1
PBR	배	1.1	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	배	6.6	8.8	8.0	6.6	5.9	5.7
ROE	%	19.7	2.3	4.3	6.9	8.2	8.8

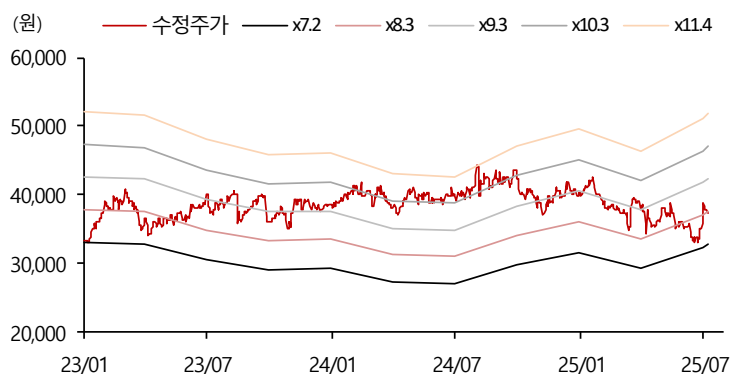
미스토홀딩스 부문별 실적 추정치									(단위: 십억 원, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	'23	'24	'25E	'26E
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,209	1,044	834	4,007	4,269	4,325	4,303
(/YoY)	7	2	6	13	5	3	-1	-3	-5	7	1	-1
Misto	243	238	205	232	216	202	180	214	897	917	812	803
Fila Korea	86	95	81	105	95	101	87	111	368	367	394	435
Domestic	68	75	66	75	73	79	70	81	295	284	303	340
DSF	18	20	15	30	22	22	17	30	72	83	91	95
Fila USA	86	76	53	51	39	17	4	5	288	266	66	26
로열티	17	17	18	15	17	16	16	15	78	67	64	67
Acushnet	940	938	844	630	1,022	1,008	863	620	3,109	3,351	3,513	3,500
영업이익	163	140	93	-36	163	175	113	10	303	361	460	537
(/YoY)	2	52	1	-13	0	25	21	-128	-30	19	28	17
Misto	6	-3	-16	-17	2	12	4	20	-57	-30	39	87
Acushnet	157	143	109	-9	160	162	109	-10	360	401	421	450
OPM	14	12	9	-4	13	14	11	1	8	8	11	12
Misto	2	-1	-8	-7	1	6	2	10	-6	-3	5	11
Acushnet	17	15	13	-1	16	16	13	-2	12	12	12	13

자료: 미스토홀딩스, SK 증권 추정

미스토홀딩스 실적추정치 변동 내역						
구분	변경 전		변경 후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,308	4,454	4,325	4,303	0.4	-3.4
영업이익	514	553	460	537	-10.5	-2.9
순이익	383	411	341	399	-11.0	-2.9
OPM	12	12	11	12	-	-

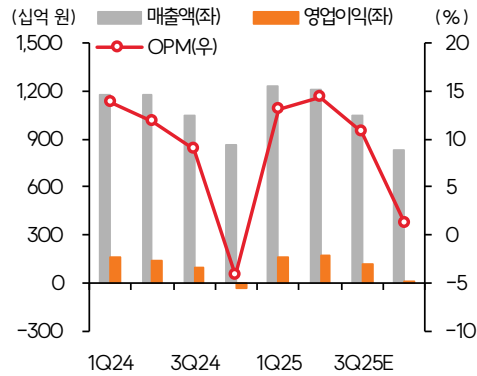
자료: SK 증권

미스토홀딩스 12MF PER 밴드차트



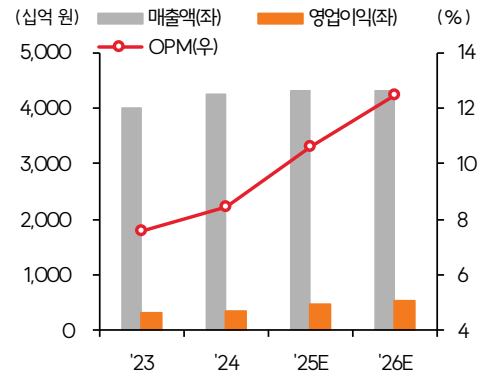
자료: Quantwise, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



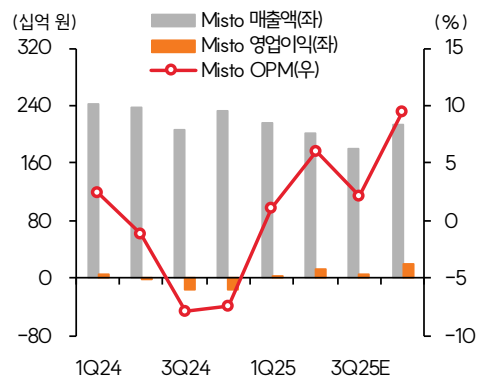
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 연간 실적 추이 및 추정치



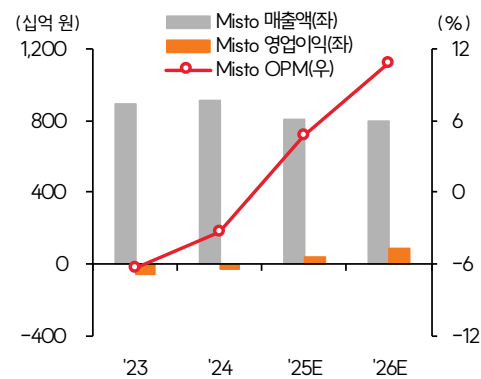
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 분기 실적 추이 및 추정치



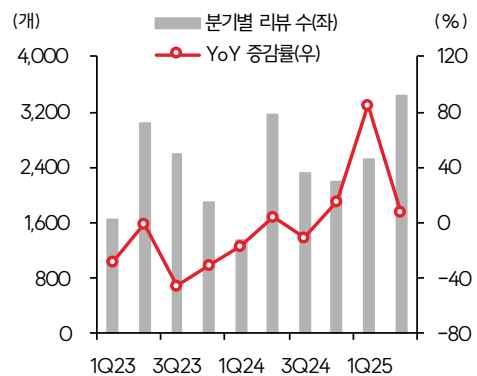
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 연간 실적 추이 및 추정치



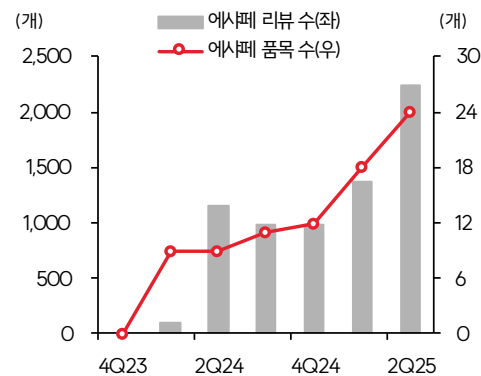
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

윌라 브랜드 무신사 리뷰 수



자료: 무신사, SK 증권

무신사 플랫폼 내 에사페 리뷰 및 품목 수



자료: 무신사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,476	2,564	2,736
현금및현금성자산	586	683	649	746	861
매출채권 및 기타채권	456	532	539	537	554
재고자산	1,045	1,019	1,032	1,027	1,060
비유동자산	2,738	3,074	3,111	3,138	3,171
장기금융자산	20	14	14	14	14
유형자산	601	799	802	804	806
무형자산	1,778	1,973	2,004	2,029	2,054
자산총계	4,980	5,536	5,587	5,702	5,907
유동부채	1,161	1,234	1,251	1,245	1,282
단기금융부채	489	475	482	479	494
매입채무 및 기타채무	279	324	329	327	337
단기충당부채	4	5	5	5	5
비유동부채	1,265	1,566	1,426	1,313	1,221
장기금융부채	1,005	1,245	1,120	1,008	907
장기매입채무 및 기타채무	17	20	17	18	18
장기충당부채	6	14	14	14	14
부채총계	2,426	2,800	2,677	2,558	2,504
지배주주지분	1,908	2,005	1,977	1,972	1,978
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	71	71	71
기타자본구성요소	-29	-86	-182	-275	-368
자기주식	-20	-77	-173	-266	-359
이익잉여금	1,629	1,621	1,689	1,777	1,876
비지배주주지분	646	731	934	1,171	1,425
자본총계	2,554	2,736	2,910	3,143	3,403
부채와자본총계	4,980	5,536	5,587	5,702	5,907

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	578	494	421	489	488
당기순이익(손실)	153	208	341	399	427
비현금성항목등	342	357	112	123	124
유형자산감가상각비	92	107	108	108	108
무형자산상각비	40	44	44	45	45
기타	210	206	-40	-29	-30
운전자본감소(증가)	247	24	-9	3	-22
매출채권및기타채권의감소(증가)	30	-48	-7	3	-17
재고자산의감소(증가)	266	109	-13	5	-33
매입채무및기타채무의증가(감소)	-39	27	4	-2	10
기타	-283	-222	-119	-148	-161
법인세납부	-119	-127	-96	-112	-120
투자활동현금흐름	-246	-194	-128	-113	-119
금융자산의감소(증가)	-0	-0	-1	1	-3
유형자산의감소(증가)	-159	-146	-110	-110	-110
무형자산의감소(증가)	-41	-6	-75	-70	-70
기타	-47	-42	58	67	64
재무활동현금흐름	-307	-254	-285	-280	-252
단기금융부채의증가(감소)	0	0	6	-2	15
장기금융부채의증가(감소)	155	73	-124	-112	-101
자본의증가(감소)	4	14	0	0	0
배당금지급	-98	-102	-71	-73	-74
기타	-368	-238	-96	-93	-93
현금의 증가(감소)	178	98	-34	97	114
기초현금	407	586	683	649	746
기말현금	586	683	649	746	861
FCF	419	348	311	379	378

자료 : 미스트홀딩스, SK증권

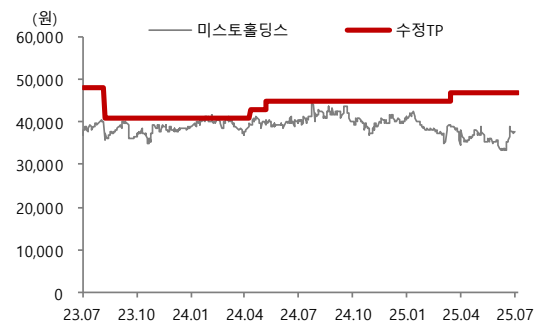
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,325	4,303	4,441
매출원가	2,036	2,031	2,175	2,160	2,229
매출총이익	1,970	2,238	2,150	2,143	2,212
매출총이익률(%)	49.2	52.4	49.7	49.8	49.8
판매비와 관리비	1,667	1,877	1,690	1,606	1,636
영업이익	303	361	460	537	575
영업이익률(%)	7.6	8.5	10.6	12.5	13.0
비영업손익	-26	-21	-24	-26	-29
순금융손익	-74	-83	-39	-36	-33
외환관련손익	-5	2	-8	-9	-7
관계기업등 투자손익	64	62	71	74	78
세전계속사업이익	277	339	437	511	547
세전계속사업이익률(%)	6.9	7.9	10.1	11.9	12.3
계속사업법인세	124	132	96	112	120
계속사업이익	153	208	341	399	427
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	153	208	341	399	427
순이익률(%)	3.8	4.9	7.9	9.3	9.6
지배주주	43	84	138	162	173
지배주주귀속 순이익률(%)	1.1	2.0	3.2	3.8	3.9
비지배주주	110	124	203	237	254
총포괄이익	235	425	341	399	427
지배주주	93	226	181	212	227
비지배주주	142	199	160	187	200
EBITDA	436	512	612	690	729

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-5.1	6.5	1.3	-0.5	3.2
영업이익	-30.2	18.9	27.6	16.7	7.1
세전계속사업이익	-38.8	22.3	28.7	17.1	7.0
EBITDA	-20.3	17.3	19.6	12.7	5.6
EPS	-87.6	100.0	64.1	17.0	6.9
수익성 (%)					
ROA	3.1	4.0	6.1	7.1	7.4
ROE	2.3	4.3	6.9	8.2	8.8
EBITDA마진	10.9	12.0	14.2	16.0	16.4
안정성 (%)					
유동비율	193.0	199.6	198.0	205.9	213.4
부채비율	95.0	102.3	92.0	81.4	73.6
순차입금/자기자본	33.9	34.5	29.5	20.6	13.1
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.0	14.7	17.8	20.1
배당성향	153.8	82.5	51.5	45.7	42.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	701	1,401	2,300	2,692	2,879
BPS	31,737	34,646	35,763	37,242	38,891
CFPS	2,888	3,912	4,826	5,232	5,432
주당 현금배당금	1,090	1,200	1,300	1,350	1,350
Valuation지표 (배)					
PER	55.2	28.8	16.3	14.0	13.1
PBR	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
PCR	13.4	10.3	7.8	7.2	6.9
EV/EBITDA	8.8	8.0	6.6	5.9	5.7
배당수익률	2.8	3.0	3.5	3.6	3.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.03.24	매수	47,000원	6개월		
2024.11.15	매수	45,000원	6개월	-12.22%	-5.22%
2024.05.16	중립	45,000원	6개월	-9.85%	-1.22%
2024.04.18	중립	43,000원	6개월	-6.71%	-4.30%
2023.08.16	중립	41,000원	6개월	-5.54%	2.20%
2023.07.28	매수	48,000원	6개월	-16.86%	-15.52%



Compliance Notice

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 10일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------