

미스토홀딩스 (081660/KS)

미스토 부문 흑자전환 성공

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 47,000 원(유지)

현재주가: 36,600 원

상승여력: 28.4%


 Analyst
형권훈

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

Company Data

발행주식수	6,010 만주
시가총액	2,200 십억원
주요주주	
피에몬테(외3)	35.94%
자사주	7.29%

Stock Data

주가(25/08/14)	36,600 원
KOSPI	3,225.66 pt
52주 최고가	43,650 원
52주 최저가	33,200 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Review: 영업이익 시장 컨센서스 상회

동사는 2 분기에 매출액 1 조 2,277 억 원(+4.5% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,819 억 원(+29.8%, OPM 14.8%) 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스인 1,678 억 원을 상회했다. [MISTO] 매출액 2,163 억 원(-8.9%), 영업이익 341 억 원(흑자전환, OPM 15.8%) 기록했다. 월라 USA 법인의 사업 축소가 매출 감소 영향을 줬지만, 영업적자 규모를 전년 동기 대비 1/3 수준으로 감소시키며 미스토 부문의 영업이익 흑자 전환에 기여했다. 미국 사업 제외 기준으로 매출액 15.5% 성장했는데, 월라 국내 매출, DSF 매출, 중국사업 매출 성장이 기여했다. [ACUSHNET] 매출액 1 조 114 억 원(+7.9%), 영업이익 1,477 억 원(+3.4%) 기록했다. 타이틀리스트의 시그니처 골프공 매출 상승이 아쿠쉬네트 매출 성장에 기여했다.

3 분기에도 미스토 부문의 흑자전환 흐름 지속될 것

미스토 부문의 3분기 실적은 매출액 1,804 억 원(-12.2%), 영업이익 97 억 원(흑자전환)을 기록할 것으로 전망한다. 월라 USA 법인의 사업 축소로 영업적자가 전년 동기 대비 약 170 억 원 감소할 것이며, 미스토코리아 국내 및 DSF 매출 성장과 이에 따른 영업이익 성장을 전망한다. 중국 사업은 아직 매출 및 이익 기여도가 전사 실적을 기준으로 크지 않은 것으로 파악되지만, 마리떼 브랜드의 중국 신천지 1호 매장을 시작으로 본격적인 중국 사업 확대를 계획 중이며, 하반기에도 유의미한 매출이 있을 것으로 전망한다.

목표주가와 투자의견 유지

미스토홀딩스 목표주가 47,000 원, 투자의견 '매수' 유지한다. 월라 USA 법인의 적자 폭이 줄어들며 미스토 부문의 실적 턴어라운드는 이미 확인되었다. 여기에 아직은 모멘텀이 강하진 않으나, 월라 브랜드의 국내 실적 성장과 중국 사업의 실적 모멘텀도 더해지고 있다. 동사는 높은 주주환원율을 보이고 있는 바('25~'27년 5,000 억 원 규모의 자사주 취득 및 배당 지급 예정), 현재 주가 수준에서는 주가의 하방 리스크 대비 업사이드 포텐셜이 크다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	4,222	4,007	4,269	4,344	4,257	4,394
영업이익	십억원	435	303	361	478	563	603
순이익(지배주주)	십억원	344	43	84	144	170	182
EPS	원	5,658	701	1,401	2,395	2,827	3,024
PER	배	5.9	55.2	28.8	15.3	12.9	12.1
PBR	배	1.1	1.2	1.2	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	배	6.6	8.8	8.0	6.3	5.6	5.3
ROE	%	19.7	2.3	4.3	7.2	8.6	9.1

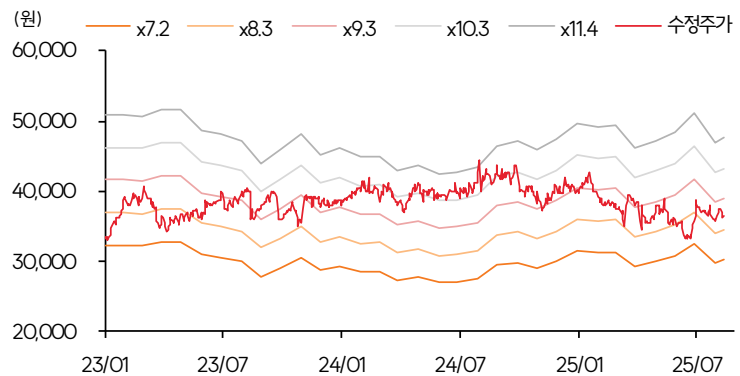
미스토홀딩스 부문별 실적추정치									(단위: 십억 원, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	'23	'24	'25E	'26E
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,228	1,044	834	4,007	4,269	4,344	4,257
(/YoY)	7	2	6	13	5	4	-1	-3	-5	7	2	-2
Misto	243	238	205	232	216	216	180	214	897	917	827	758
Fila Korea	86	95	81	105	95	98	87	111	368	367	391	431
Domestic	68	75	66	75	73	76	70	81	295	284	300	336
DSF	18	20	15	30	22	22	17	30	72	83	91	95
USA	86	76	53	51	39	30	4	5	288	266	79	26
Loyalty	17	17	18	15	17	17	16	15	78	67	65	68
Acushnet	940	938	844	630	1,022	1,011	863	620	3,109	3,351	3,517	3,500
영업이익	163	140	93	-36	163	182	119	15	303	361	478	563
(/YoY)	2	52	1	-13	0	30	27	-142	-30	19	33	18
Misto	6	-3	-16	-17	2	34	10	25	-57	-30	71	113
Acushnet	157	143	109	-9	160	148	109	-10	360	401	407	450
OPM	14	12	9	-4	13	15	11	2	8	8	11	13
Misto	2	-1	-8	-7	1	16	5	12	-6	-3	9	15
Acushnet	17	15	13	-1	16	15	13	-2	12	12	12	13

자료: 미스토홀딩스, SK 증권

실적추정치 변동 사항					(단위: 십억 원, %)	
구분	변경 전		변경 후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,325	4,303	4,344	4,257	0.4	-1.1
영업이익	460	537	478	563	3.9	4.8
순이익	341	399	335	419	-1.8	5.0
OPM	11	12	11	13	-	-

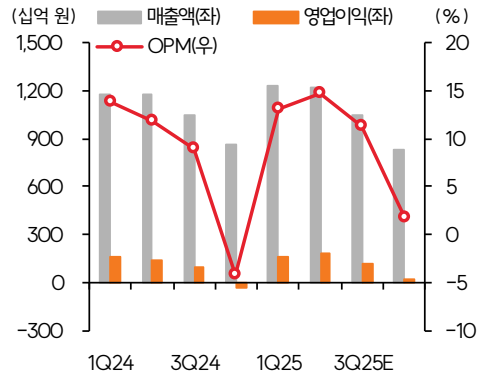
자료: SK 증권

미스토홀딩스 12MF PER 밴드차트



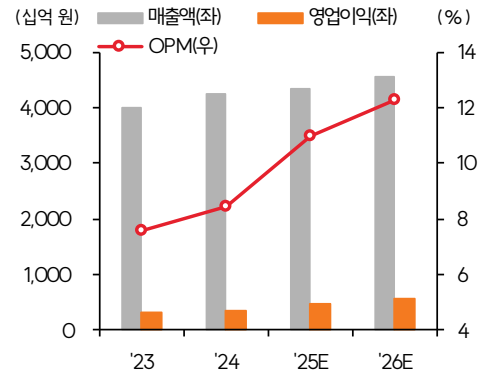
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



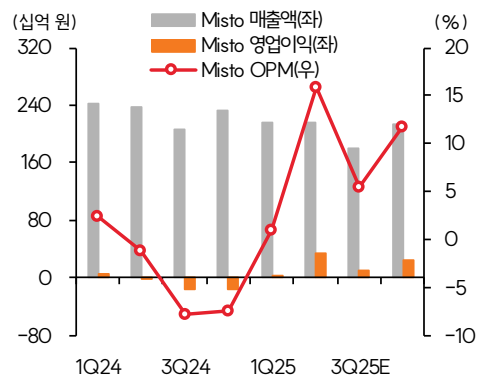
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 연간 실적 추이 및 추정치



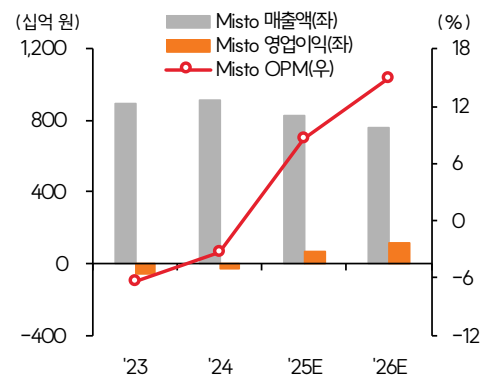
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 분기 실적 추이 및 추정치



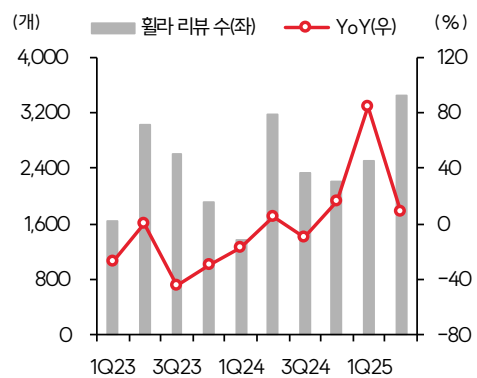
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 연간 실적 추이 및 추정치



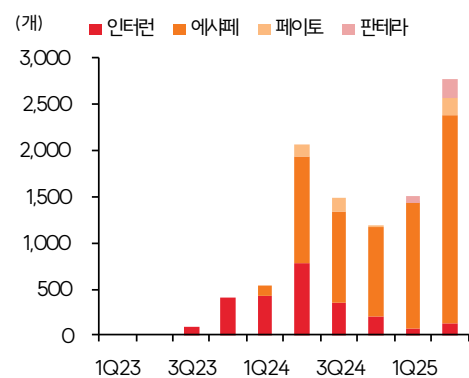
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

힐라 브랜드 무신사 리뷰 수 추이



자료: 무신사, SK 증권

힐라 주요 신발 제품 무신사 리뷰 수 추이



자료: 무신사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,495	2,584	2,777
현금및현금성자산	586	683	660	785	921
매출채권 및 기타채권	456	532	542	531	548
재고자산	1,045	1,019	1,036	1,016	1,048
비유동자산	2,738	3,074	3,112	3,136	3,169
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	5,607	5,719	5,946
유동부채	1,161	1,234	1,256	1,233	1,269
단기금융부채	489	475	484	474	489
매입채무 및 기타채무	279	324	330	323	334
단기충당부채	4	5	5	5	5
비유동부채	1,265	1,566	1,427	1,309	1,218
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	2,683	2,542	2,487
지배주주지분	1,908	2,005	1,982	1,986	2,000
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	71	71	71
기타자본구성요소	-29	-86	-183	-277	-371
자기주식	-20	-77	-173	-267	-361
이익잉여금	1,629	1,621	1,694	1,792	1,901
비지배주주지분	646	731	942	1,191	1,458
자본총계	2,554	2,736	2,924	3,177	3,458
부채와자본총계	4,980	5,536	5,607	5,719	5,946

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	578	494	432	520	509
당기순이익(손실)	153	208	355	419	448
비현금성항목등	342	357	116	129	130
유형자산감가상각비	92	107	108	108	108
무형자산상각비	40	44	44	45	45
기타	210	206	-36	-24	-24
운전자본감소(증가)	247	24	-12	14	-22
매출채권및기타채권의감소(증가)	30	-48	-9	11	-17
재고자산의감소(증가)	266	109	-18	21	-33
매입채무및기타채무의증가(감소)	-39	27	6	-7	10
기타	-283	-222	-126	-160	-173
법인세납부	-119	-127	-100	-118	-126
투자활동현금흐름	-246	-194	-129	-108	-119
금융자산의감소(증가)	-0	-0	-2	2	-3
유형자산의감소(증가)	-159	-146	-110	-110	-110
무형자산의감소(증가)	-41	-6	-75	-70	-70
기타	-47	-42	57	70	64
재무활동현금흐름	-307	-254	-284	-288	-253
단기금융부채의증가(감소)	0	0	8	-10	15
장기금융부채의증가(감소)	155	73	-124	-112	-101
자본의증가(감소)	4	14	0	0	0
배당금지급	-98	-102	-71	-72	-73
기타	-368	-238	-97	-94	-94
현금의 증가(감소)	178	98	-23	125	136
기초현금	407	586	683	660	785
기말현금	586	683	660	785	921
FCF	419	348	322	410	399

자료 : 미스트홀딩스, SK증권

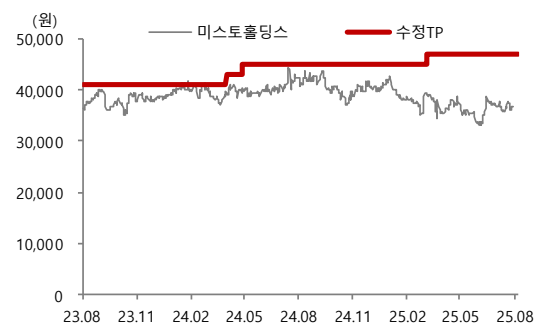
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,344	4,257	4,394
매출원가	2,036	2,031	2,115	2,116	2,184
매출총이익	1,970	2,238	2,228	2,141	2,210
매출총이익률(%)	49.2	52.4	51.3	50.3	50.3
판매비와 관리비	1,667	1,877	1,750	1,578	1,607
영업이익	303	361	478	563	603
영업이익률(%)	7.6	8.5	11.0	13.2	13.7
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	455	537	574
세전계속사업이익률(%)	6.9	7.9	10.5	12.6	13.1
계속사업법인세	124	132	100	118	126
계속사업이익	153	208	355	419	448
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	153	208	355	419	448
순이익률(%)	3.8	4.9	8.2	9.8	10.2
지배주주	43	84	144	170	182
지배주주귀속 순이익률(%)	1.1	2.0	3.3	4.0	4.1
비지배주주	110	124	211	249	266
총포괄이익	235	425	355	419	448
지배주주	93	226	189	223	238
비지배주주	142	199	166	196	210
EBITDA	436	512	630	715	756

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-5.1	6.5	1.8	-2.0	3.2
영업이익	-30.2	18.9	32.5	17.7	7.1
세전계속사업이익	-38.8	22.3	34.0	18.1	7.0
EBITDA	-20.3	17.3	23.1	13.6	5.7
EPS	-87.6	100.0	70.9	18.1	7.0
수익성 (%)					
ROA	3.1	4.0	6.4	7.4	7.7
ROE	2.3	4.3	7.2	8.6	9.1
EBITDA마진	10.9	12.0	14.5	16.8	17.2
안정성 (%)					
유동비율	193.0	199.6	198.7	209.6	218.8
부채비율	95.0	102.3	91.8	80.0	71.9
순차입금/자기자본	33.9	34.5	29.0	19.0	11.0
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.0	15.1	18.5	20.9
배당성향	153.8	82.5	49.0	43.1	40.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	701	1,401	2,395	2,827	3,024
BPS	31,737	34,646	35,861	37,489	39,295
CFPS	2,888	3,912	4,921	5,367	5,577
주당 현금배당금	1,090	1,200	1,300	1,350	1,350
Valuation지표 (배)					
PER	55.2	28.8	15.3	12.9	12.1
PBR	1.2	1.2	1.0	1.0	0.9
PCR	13.4	10.3	7.4	6.8	6.6
EV/EBITDA	8.8	8.0	6.3	5.6	5.3
배당수익률	2.8	3.0	3.6	3.7	3.7

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%
2023.10.24	중립	41,000원	6개월	-4.81%	2.20%



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 08월 18일 기준)

매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------