

미스토홀딩스 (081660/KS)

안정적인 실적

의류, 형권훈 / kh.hyung@sk.co.kr / 3773-9997

Signal: 영업이익 시장 컨센서스 상회**Key:** 아쿠쉬네트 영업이익 고성장. 미스토 부문 영업 흑자 지속**Step:** 안정적인 실적과 현금흐름 바탕으로 한 높은 주주환원을 매력적

매수(유지)

목표주가: 47,000 원(유지)

현재주가: 40,100 원

상승여력: 17.2%

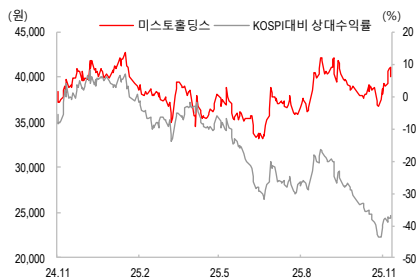
STOCK DATA

주가(25/11/14)	40,100 원
KOSPI	4,011.57 pt
52 주 최고가	42,650 원
60 일 평균 거래대금	5 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	6,010 만주
시가총액	2,410 십억원
주요주주	
피에몬테(외 3)	35.94%
자사주	11.26%
외국인 지분율	36.92%

주가 및 상대수익률



3Q25 Review: 영업이익 시장 컨센서스 상회

동사는 3 분기에 매출액 1 조 882 억 원(+3.7% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,319 억 원 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스인 1,180 억 원을 상회했다. 아쿠쉬네트 영업이익이 1,232 억 원 기록해 12.5%의 높은 성장률을 보였는데, 미국 골프 라운드 수가 9 월 누적 기준 1.4% 성장한 가운데 타이틀리스트의 압도적인 골프공 시장 점유율과 골프공, 아이언 신제품 출시 효과가 더해졌다. 한편 미스토 부문 영업이익은 87 억 원 기록해 3 개 분기 연속 흑자를 이어갔다. 미국 법인이 사업과 고정비 규모를 축소함에 따라 영업적자가 큰 폭으로 감소한 영향이다(3Q24 영업적자 255 억 원). 중화권 라이선스 사업 매출은 392 억 원으로 두 배 가까이 성장한 것으로 추정된다. 중화권 매출 수는 2 분기 말 60 개에서 3 분기에 두 자릿 수 증가했다.

안정적인 실적을 바탕으로 한 높은 주주환원을 매력적

동사는 작년까지 미국 법인에서 대규모 적자(연간 1,072 억 원)가 발생했으나, 올해 사업과 고정비 규모를 대폭 축소함에 따라 영업적자가 크게 감소했고, 미스토 부문의 영업이익이 흑자를 이어가고 있다. 미스토 부문의 실적이 많이 안정화 된 가운데, 아쿠쉬네트와 Full Prospects 로부터 수령하는 배당과, 글로벌 로열티 인컴, 중국 DSF 인컴 등 안정적인 현금흐름을 바탕으로 높은 주주환원율을 보이고 있다. '25~'27 년 3 년 간 5,000 억 원 규모의 주주환원 계획을 발표했고, 올해만 현재까지 배당과 자사주 매입을 합쳐 2,200 억 원 규모의 주주환원을 실천했다. 당사 추정치에 따르면 올해부터 3 년간 예상되는 총주주환원율은 65%에 달한다. 안정적인 실적을 바탕으로 한 높은 주주환원율이 매력적이다. 미스토홀딩스 목표주가 47,000 원, 투자 의견 '매수' 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

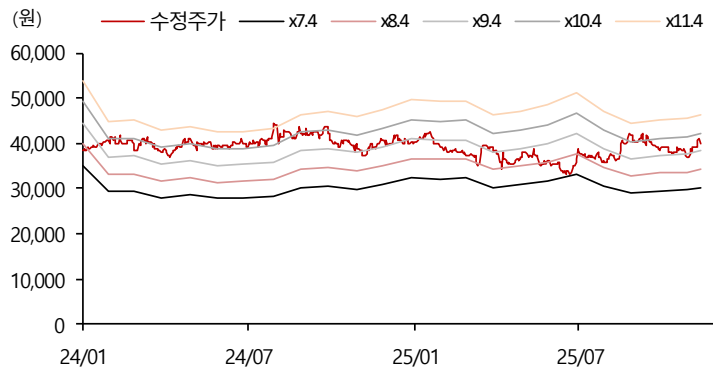
	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,088	1,044	4.2	1,063	2.4	4,402	4,344	1.3	4,403	0
영업이익(십억원)	132	119	10.8	118	11.8	476	478	-0.4	475	0.2
지배주주순이익(십억원)	63	55.7	13.2	40	58.1	212	211	-0.7	209	1.4
영업이익률(%)	12.1	11.4	-	11.1	-	10.8	11	-	10.8	-
지배주주순이익률(%)	5.8	3.9	-	3.8	-	4.8	4.9	-	4.7	-

자료: SK 증권

미스토홀딩스 부문별 실적 추정치									(단위: 십억 원, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	'23	'24	'25E	'26E
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,228	1,088	848	4,007	4,269	4,402	4,321
(/YoY)	7	2	6	13	5	4	4	-2	-5	7	3	-2
Misto	243	238	205	232	216	216	181	200	897	917	812	691
Fila Korea	86	95	81	105	95	98	83	107	368	367	383	422
Domestic	68	75	66	75	73	76	67	79	295	284	294	329
DSF	18	20	15	30	22	22	16	29	72	83	89	93
USA	86	76	53	51	39	30	13	5	288	266	88	26
Loyalty	17	17	18	15	17	17	16	16	78	67	66	69
Acushnet	940	938	844	630	1,022	1,011	908	649	3,109	3,351	3,589	3,630
영업이익	163	140	93	-36	163	182	132	0	303	361	476	560
(/YoY)	2	52	1	-13	0	30	41	-99	-30	19	32	18
Misto	6	-3	-16	-17	2	34	9	11	-57	-30	56	98
Acushnet	157	143	109	-9	160	148	123	-11	360	401	420	462
OPM	14	12	9	-4	13	15	12	0	8	8	11	13
Misto	2	-1	-8	-7	1	16	5	6	-6	-3	7	14
Acushnet	17	15	13	-1	16	15	14	-2	12	12	12	13

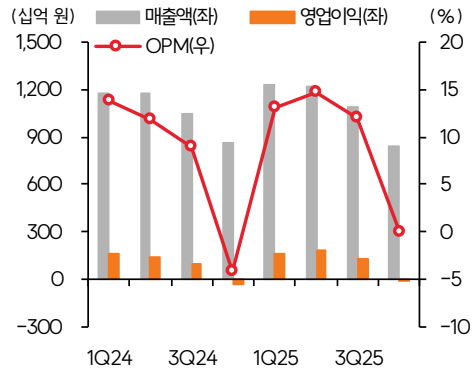
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 12MF PER 밴드차트



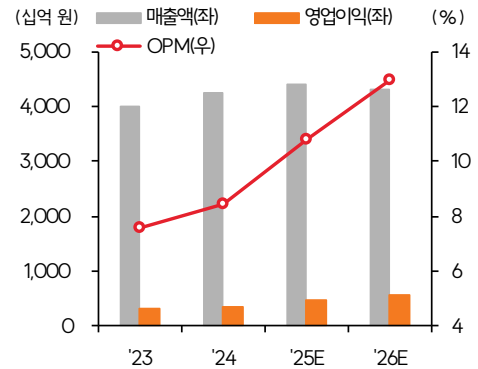
자료: Quantwise, SK 증권

미스토홀딩스 분기 실적 추이 및 추정치



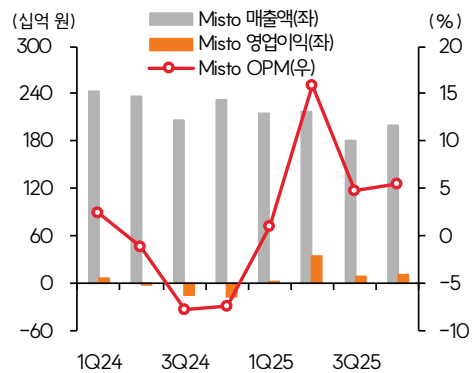
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 연간 실적 추이 및 추정치



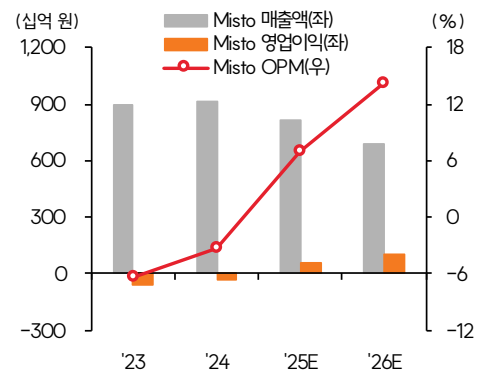
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 분기 실적 추이 및 추정치



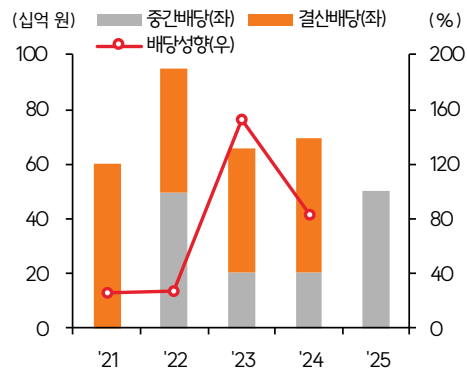
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토 부문 연간 실적 추이 및 추정치



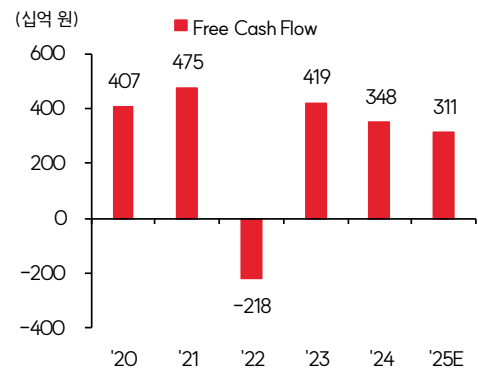
자료: 미스토홀딩스, SK 증권

미스토홀딩스 배당 추이



자료: Quantwise, SK 증권

미스토홀딩스 FCF 추이



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,242	2,462	2,400	2,488	2,681
현금및현금성자산	586	683	541	663	798
매출채권 및 기타채권	456	532	549	539	556
재고자산	1,045	1,019	1,050	1,031	1,064
비유동자산	2,738	3,074	3,115	3,139	3,172
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	5,515	5,627	5,853
유동부채	1,161	1,234	1,272	1,250	1,287
단기금융부채	489	475	490	481	496
매입채무 및 기타채무	279	324	334	328	339
단기충당부채	4	5	5	5	5
비유동부채	1,265	1,566	1,431	1,314	1,223
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	2,703	2,564	2,510
지배주주지분	1,908	2,005	1,939	2,041	2,170
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	57	71	71	71	71
기타자본구성요소	-29	-86	-265	-360	-452
자기주식	-20	-77	-256	-351	-443
이익잉여금	1,629	1,621	1,734	1,931	2,152
비지배주주지분	646	731	872	1,021	1,173
자본총계	2,554	2,736	2,811	3,063	3,343
부채와자본총계	4,980	5,536	5,515	5,627	5,853

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	578	494	421	517	507
당기순이익(손실)	153	208	353	417	446
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	-21	13	-22
매출채권및기타채권의감소(증가)	30	-48	-17	10	-17
재고자산의감소(증가)	266	109	-32	19	-33
매입채무및기타채무의증가(감소)	-39	27	10	-6	11
기타	-283	-222	-126	-159	-172
법인세납부	-119	-127	-99	-117	-125
투자활동현금흐름	-246	-194	-133	-109	-119
금융자산의감소(증가)	-0	-0	-3	2	-3
유형자산의감소(증가)	-159	-146	-110	-110	-110
무형자산의감소(증가)	-41	-6	-75	-70	-70
기타	-47	-42	55	70	64
재무활동현금흐름	-307	-254	-388	-287	-251
단기금융부채의증가(감소)	0	0	15	-9	15
장기금융부채의증가(감소)	155	73	-124	-112	-101
자본의증가(감소)	4	14	0	0	0
배당금지급	-98	-102	-99	-71	-73
기타	-368	-238	-179	-95	-92
현금의 증가(감소)	178	98	-143	123	135
기초현금	407	586	683	541	663
기말현금	586	683	541	663	798
FCF	419	348	311	407	397

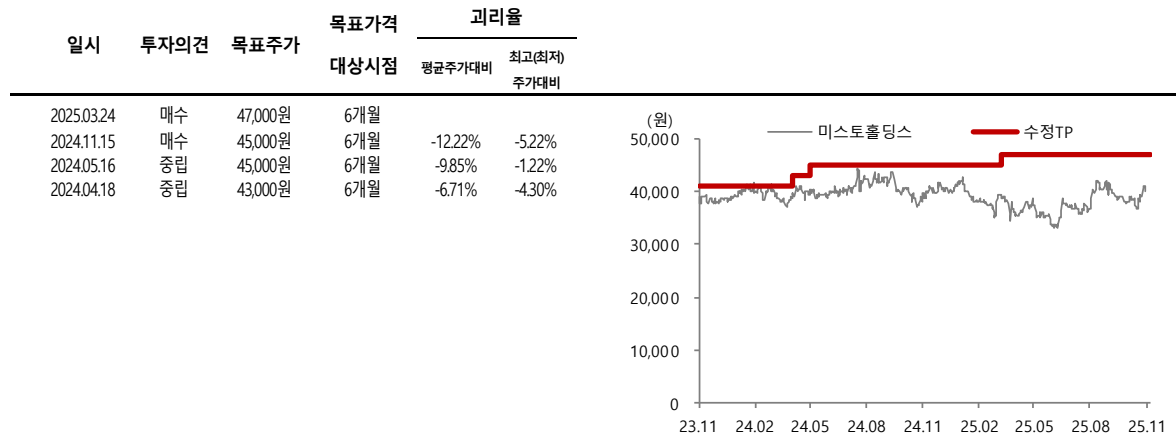
자료 : 미스트홀딩스, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,007	4,269	4,402	4,321	4,459
매출원가	2,036	2,031	2,086	2,127	2,195
매출총이익	1,970	2,238	2,316	2,194	2,264
매출총이익률(%)	49.2	52.4	52.6	50.8	50.8
판매비와 관리비	1,667	1,877	1,840	1,634	1,664
영업이익	303	361	476	560	600
영업이익률(%)	7.6	8.5	10.8	13.0	13.5
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	452	534	571
세전계속사업이익률(%)	6.9	7.9	10.3	12.4	12.8
계속사업법인세	124	132	99	117	125
계속사업이익	153	208	353	417	446
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	153	208	353	417	446
순이익률(%)	3.8	4.9	8.0	9.7	10.0
지배주주	43	84	212	268	294
지배주주귀속 순이익률(%)	1.1	2.0	4.8	6.2	6.6
비지배주주	110	124	141	149	152
총포괄이익	235	425	353	417	446
지배주주	93	226	188	222	237
비지배주주	142	199	166	195	209
EBITDA	436	512	628	713	753

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-5.1	6.5	3.1	-1.8	3.2
영업이익	-30.2	18.9	31.9	17.7	7.1
세전계속사업이익	-38.8	22.3	33.3	18.1	7.0
EBITDA	-20.3	17.3	22.7	13.5	5.7
EPS	-87.6	100.0	151.6	26.5	9.8
수익성 (%)					
ROA	3.1	4.0	6.4	7.5	7.8
ROE	2.3	4.3	10.7	13.5	14.0
EBITDA마진	10.9	12.0	14.3	16.5	16.9
안정성 (%)					
유동비율	193.0	199.6	188.7	199.0	208.3
부채비율	95.0	102.3	96.1	83.7	75.1
순차입금/자기자본	33.9	34.5	34.6	23.9	15.2
EBITDA/이자비용(배)	5.0	5.0	15.0	18.3	20.7
배당성향	153.8	82.5	46.3	26.9	25.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	701	1,401	3,527	4,461	4,898
BPS	31,737	34,646	36,520	39,801	43,483
CFPS	2,888	3,912	6,053	7,001	7,451
주당 현금배당금	1,090	1,200	1,840	1,350	1,400
Valuation지표 (배)					
PER	55.2	28.8	11.4	9.0	8.2
PBR	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
PCR	13.4	10.3	6.6	5.7	5.4
EV/EBITDA	8.8	8.0	6.8	5.8	5.4
배당수익률	2.8	3.0	4.6	3.4	3.5



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 11월 17일 기준)

매수	92.64%	중립	7.36%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------