



미스토홀딩스 (081660)

다시 주목할 시점

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 64,000원

현재 주가(6/26)	34,650원
상승여력	▲84.7%
시가총액	20,823억원
발행주식수	60,096천주
52 주 최고가 / 최저가	44,450 / 33,200원
90 일 일평균 거래대금	57.76억원
외국인 지분율	39.2%

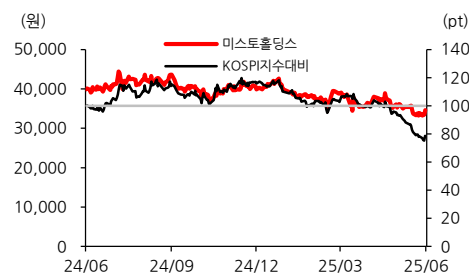
주주 구성	
피에몬테 (외 4 인)	35.9%
국민연금공단 (외 1 인)	6.8%
자사주 (외 1 인)	6.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.9	-10.8	-14.9	-15.8
상대수익률(KOSPI)	-20.3	-27.3	-41.6	-26.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	4,007	4,269	4,363	4,507
영업이익	303	361	472	554
EBITDA	436	512	643	716
지배주주순이익	43	84	226	290
EPS	701	1,401	3,880	4,979
순차입금	871	949	762	497
PER	55.2	28.8	8.9	7.0
PBR	1.2	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.4	6.6	4.4	3.6
배당수익률	2.8	3.0	6.6	8.1
ROE	2.3	4.3	10.9	13.2

주가 추이



내수 회복, 중국 모멘텀 주목

미스토홀딩스의 주가는 연초대비 -14% 하락하였다. 코스피 대비 -42%p 언더퍼폼한 것이다. 부진한 실적의 주요 원인은 현재 구조조정 중인 미국법인의 적자가 경직성을 지니며 전사 실적 부진을 야기하고 있기 때문이다. 당사는 이제 다시 미스토홀딩스를 주목할 시점이라 판단한다. 내수 회복 기대감과 중국 모멘텀이 하반기 부각될 수 있을 것으로 기대되기 때문이다. 정부의 재정정책에 따른 소비 회복 기대감이 커지고 있다. 당사는 소비가 부진한 1Q25에도 브랜드력의 확장에 힘입어 +7% YoY 성장하는 모습을 보였다. 여기에 소비 회복이 더해지면 내수 성장률의 레버리지를 기대할 수 있겠다. 중국 모멘텀에도 주목이 필요하다. 중국 내에서 월라 브랜드력은 견조하다. 618 행사에서도 스포츠부문 2위를 수성했다. 중국 내수 회복이 DSF 매출 성장을 지지할 것이다. 월라 외 인디브랜드의 중국 유통 사업의 기여도 확대되겠다. 1Q25 월라 외 브랜드(K인디브랜드 등)의 매출액은 +120% YoY 성장하여 324억원을 기록했다. 티몰 618 판매실적에서 동사가 중국에서 전개 중인 마르디 메크르디가 신규 브랜드 2위(여성 신규 브랜드 중 1위)를 기록하는 성과를 보이며, 브랜드가 성공적으로 안착하고 있음을 확인할 수 있었다. 브랜드가 성공적으로 안착한 가운데 점포 출점이 지속되고 있기 때문에 월라 외 브랜드 매출액의 성장 폭은 더욱 커질 수 있을 것으로 전망한다. 미국법인의 적자는 3Q25까지 기확보한 오더를 모두 소화할 수 있을 것으로 예상되기에 4Q25부터는 적자 폭이 축소될 전망이다. 2Q25 매출액은 12,155억원(+3% YoY), 영업이익 1,779억원(+27% YoY)로 시장 기대치에 부합하겠다.

자사주 소각 가능성도 열려있어

당사는 현재 8.7%의 자사주를 보유하고 있으며, 6월 26일부터 2.5% 자사주를 추가 매입 중에 있다. 당사의 주주환원 의지 및 상법 개정 등 현 정부의 스탠스를 감안할 경우, 보유 자사주에 대한 소각 가능성이 열려있다고 판단한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 6.4만원 상향

미스토홀딩스에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 자사주 취득을 반영하여, 목표주가를 기존 6.1만원에서 6.4만원으로 상향한다.

[표1] 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,216	1,060	851	4,269	4,363	4,507
YoY	7%	2%	6%	13%	5%	3%	1%	-1%	7%	2%	3%
FILA	243	238	205	232	216	211	196	231	917	854	1,007
KOREA	89	95	81	105	95	102	92	118	370	407	454
DSF	18	20	15	30	22	22	17	31	83	92	99
US	86	76	53	51	39	23	11	10	265.8	83.1	43
Royalty	17	17	18	15	17	17	17	16	67	67	69
기타	51	49	54	69	65	69	77	86	222	296	441
Acushnet	940	938	844	622	1,022	1,004	863	620	3,344	3,510	3,500
영업이익	163	140	93	-36	163	178	116	16	361	472	554
YoY	2%	52%	1%	-13%	0%	27%	24%	-144%	19%	31%	17%
FILA	2	-5	-18	-29	2	16	7	26	-50	51	104
KOREA	6	19	10	26	19	26	16	31	61	93	114
US	-11	-29	-25	-42	-14	-10	-9	-4	-107	-38	-12
Royalty	17	17	18	15	17	17	17	16	67	67	69
Acushnet	161	145	112	-7	160	162	109	-10	411	421	450
영업이익률	14%	12%	9%	-4%	13%	15%	11%	2%	8%	11%	12%
FILA	1%	-2%	-9%	-12%	1%	8%	3%	11%	-5%	6%	10%
KOREA	7%	20%	13%	24%	21%	26%	18%	26%	17%	23%	25%
US	-13%	-38%	-48%	-83%	-36%	-44%	-89%	-40%	-40%	-46%	-27%
Acushnet	17%	16%	13%	-1%	16%	16%	13%	-2%	12%	12%	13%

주: 당사 추정치

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 티몰 618 스포츠 판매 순위



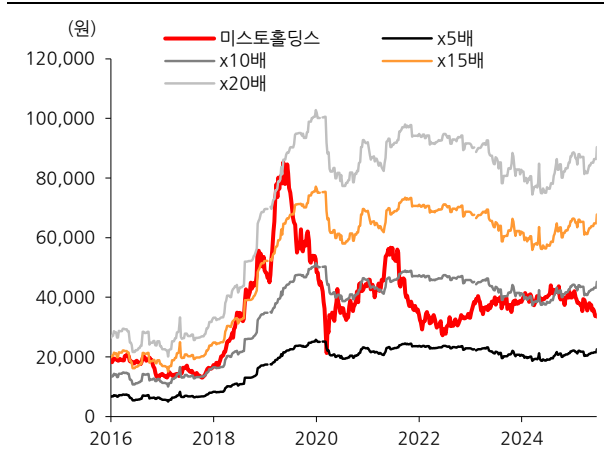
자료: 티몰, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 티몰 618 신규 브랜드 판매 순위



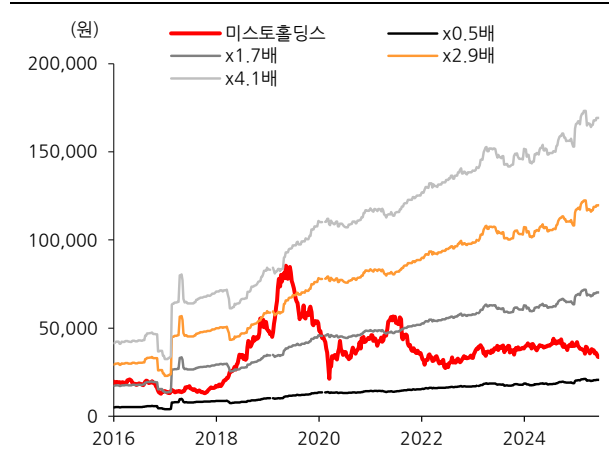
자료: 티몰, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 미스토홀딩스 P/E 밴드



자료: Quantiverse, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 미스토홀딩스 P/B 밴드



자료: Quantiverse, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 미스토홀딩스 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	25E	비고
윌라부문	820	Acushnet 제외, Full Prosect 지분법이익 포함
Target P/E	18	글로벌 주요 스포츠브랜드 30% 할인
윌라부문 영업 가치	14,627	30% 할인
Acushnet 지분 가치	20,316	
윌라홀딩스 적정시가총액	34,943	
발행주식 수	54,879	자사주 제외
적정가치	63,673	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	4,222	4,007	4,269	4,363	4,507
매출총이익	2,029	1,970	2,238	2,234	2,384
영업이익	435	303	361	472	554
EBITDA	548	436	512	643	716
순이자손익	-29	-74	-83	-99	-96
외화관련손익	-19	-5	2	2	0
지분법손익	46	64	62	100	109
세전계속사업손익	453	277	339	472	567
당기순이익	468	153	208	357	414
지배주주순이익	344	43	84	226	290
증가율(%)					
매출액	429.4	-5.1	6.5	2.2	3.3
영업이익	365.1	-30.2	18.9	30.8	17.3
EBITDA	431.1	-20.3	17.3	25.6	11.4
순이익	711.8	-67.3	35.7	71.8	15.9
이익률(%)					
매출총이익률	48.1	49.2	52.4	51.2	52.9
영업이익률	10.3	7.6	8.5	10.8	12.3
EBITDA 이익률	13.0	10.9	12.0	14.7	15.9
세전이익률	10.7	6.9	7.9	10.8	12.6
순이익률	11.1	3.8	4.9	8.2	9.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-139	578	494	476	370
당기순이익	468	153	208	357	414
자산상각비	112	133	151	171	162
운전자본증감	-603	247	24	60	27
매출채권 감소(증가)	-25	30	-48	-44	-52
재고자산 감소(증가)	-524	266	109	184	27
매입채무 증가(감소)	5	-39	27	1	52
투자현금흐름	-203	-246	-194	-67	29
유형자산처분(취득)	-79	-159	-146	-86	-80
무형자산 감소(증가)	-123	-41	-6	-1	-1
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	29	-307	-254	-1	-234
차입금의 증가(감소)	418	155	73	116	-100
자본의 증가(감소)	-146	-98	-179	-109	-134
배당금의 지급	-146	-98	-102	-69	-134
총현금흐름	612	495	564	437	342
(-)운전자본증가(감소)	592	-258	-13	-62	-27
(-)설비투자	85	160	146	86	80
(+)자산매각	-117	-40	-6	-1	-1
Free Cash Flow	-182	554	426	413	289
(-)기타투자	12	58	31	-18	-109
잉여현금	-194	496	394	431	398
NOPLAT	315	167	221	357	404
(+) Dep	112	133	151	171	162
(-)운전자본투자	592	-258	-13	-62	-27
(-)Capex	85	160	146	86	80
OpFCF	-249	399	239	504	514

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,293	2,242	2,462	2,741	2,931
현금성자산	430	641	783	1,096	1,261
매출채권	481	456	532	583	635
재고자산	1,291	1,045	1,019	839	812
비유동자산	2,528	2,738	3,074	3,051	2,970
투자자산	288	360	302	349	349
유형자산	500	601	799	740	701
무형자산	1,741	1,778	1,973	1,962	1,920
자산총계	4,822	4,980	5,536	5,793	5,901
유동부채	1,093	1,161	1,234	1,133	1,086
매입채무	529	536	633	588	640
유동성이자부채	427	501	482	353	253
비유동부채	1,155	1,265	1,566	1,822	1,822
비유동이자부채	882	1,011	1,251	1,505	1,505
부채총계	2,247	2,426	2,800	2,955	2,908
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	53	57	71	46	46
이익잉여금	1,650	1,629	1,621	1,798	1,954
자본조정	112	161	252	212	212
자기주식	-20	-20	-77	-117	-117
자본총계	2,575	2,554	2,736	2,837	2,993

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	5,658	701	1,401	3,880	4,979
BPS	30,889	31,409	33,367	35,226	37,819
DPS	1,580	1,090	1,200	2,300	2,800
CFPS	10,066	8,156	9,391	7,279	5,699
ROA(%)	7.5	0.9	1.6	4.0	5.0
ROE(%)	19.7	2.3	4.3	10.9	13.2
ROIC(%)	11.4	5.2	6.6	10.4	12.3
Multiples(x, %)					
PER	5.9	55.2	28.8	8.9	7.0
PBR	1.1	1.2	1.2	1.0	0.9
PSR	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
PCR	3.3	4.7	4.3	4.8	6.1
EV/EBITDA	5.3	7.4	6.6	4.4	3.6
배당수익률	4.8	2.8	3.0	6.6	8.1
안정성(%)					
부채비율	87.3	95.0	102.3	104.2	97.1
Net debt/Equity	34.2	34.1	34.7	26.8	16.6
Net debt/EBITDA	160.7	199.6	185.5	118.5	69.4
유동비율	209.9	193.0	199.6	241.9	270.0
이자보상배율(배)	12.4	3.5	3.5	4.2	5.2
자산구조(%)					
투자자본	82.0	76.1	76.3	69.9	66.8
현금+투자자산	18.0	23.9	23.7	30.1	33.2
자본구조(%)					
차입금	33.7	37.2	38.8	39.6	37.0
자기자본	66.3	62.8	61.2	60.4	63.0

[Compliance Notice]

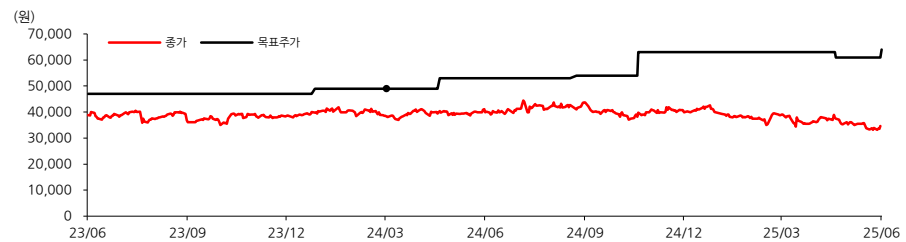
(공표일: 2025년 6월 27일)

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)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2023.08.16	2023.11.01	2023.11.15	2024.01.22	2024.01.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		47,000	47,000	47,000	49,000	49,000
일 시	2024.02.29	2024.03.21	2024.03.29	2024.04.04	2024.04.23	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	49,000	49,000	49,000	49,000	49,000	49,000
일 시	2024.05.16	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000
일 시	2024.08.16	2024.08.30	2024.09.19	2024.09.27	2024.10.16	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	53,000	53,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2024.11.01	2024.11.06	2024.11.15	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	63,000	63,000	63,000	63,000
일 시	2025.01.24	2025.02.28	2025.03.24	2025.03.28	2025.04.03	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000
일 시	2025.05.16	2025.05.30	2025.06.27			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	61,000	61,000	64,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(₩)	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		

[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 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%