

(081660)

미스토홀딩스

이해니
6183 / hnlee@eugenefn.com

2Q26 Preview: 효자 아쿠시네트와 미국 적자축소

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
55,000 원(유지)
45,000 원(7/22)

“ 2Q26E 전체 매출액 1.39조원(+12.4%yoy), 영업이익 2,238억원(+23.1%yoy) 전망. 미스토 매출액 1,966억원(-9.1%yoy), 영업이익 178억원(-47.9%yoy) 전망

“ 미국: 매출액 21억원(-93.0%yoy), 영업이익 -31억원(적지) 전망. 작년 3분기 말 구조조정을 마무리하며 영업을 종료했다. 최소 인력만 남겼으며, 판매 재고도 대부분 소진한 상태다. 일부 멕시코 홀세일 거래선을 유지하고 있어 관련 매출이 소량 발생하고 있는데, 이는 27년 미국 재진출을 위해 유지하고 있는 거래선이다. 영업적자는 지속되겠으나 전년동기의 80억대 적자 대비해서는 큰 폭으로 적자를 축소하는 점이 긍정적이다.

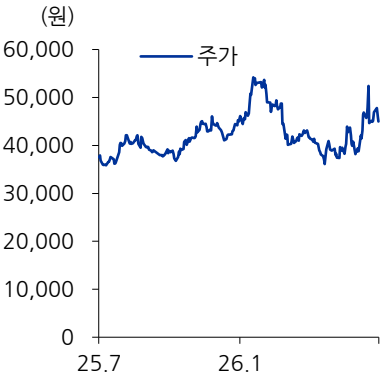
“ 한국: 매출액 762억원(+2.0%yoy), 영업이익 8억원(+3.9%) 전망. 국내 백화점, 플래그십스토어 등 의류를 취급하는 유통 채널은 높은 성장률을 보이고 있으나, 그 성장률에는 못 미치는 수준일 것이다. 소비 회복 수혜를 누리는 아직 어려워 보인다. 타 브랜드사는 내수 회복과 인바운드 수요의 동반 수혜를 보고있는데, 당사는 이미 중국 현지에서 브랜드가 전개되고 있어 인바운드 수혜는 비교적 약할 것이다. 또한 신발 매출이 부진했던 것으로 보이는데 작년 해외로 나가는 홀세일 물량의 기저가 높았던 영향이 컸다. 셀스루가 원활하지 않아 바잉 물량이 줄어들었을 것이다. 하반기에는 퍼포먼스 라인 강화에 주력할 계획이다. 그동안 에사페, 글리오 등 디자인 위주 신발 라인을 확장해왔는데, 하반기부터는 러닝 카테고리 강화에도 나설 예정이다.

“ DSF(중국): 매출액 257억원(+10.6%yoy) 전망. 중국 소매판매액은 4~5월 소폭 역신장했으나 의류 카테고리의 성장률은 3%대로 성장하며 아웃퍼폼했다. DSF는 중국 파트너인 안타의 견조한 운영 능력이 유지되며 618 행사 성과가 좋았던 것으로 판단된다.

“ 중화권 라이선스(인디 브랜드): 작년 2분기는 마르디와 신규 브랜드 매출이 동시에 집중된 시기로 기저가 높다. 레이브, 레스트리엔레크리에이션 등 신규 브랜드는 작년 2분기부터 매출이 반영되었으며, 4~5월 신규 브랜드 매출이 빠르게 올라오며 당분기 큰 폭의 매출 감소 우려는 적다. 마르디는 작년 10월 전개 종료되어 올해 3분기까지 역기저 요인으로 작용할 것이다.

“ 아쿠시네트: 매출액 1.18조원(+17.0%yoy), 영업이익 2,060억원(+39.4%yoy) 전망. 미국은 4~5월에도 양호한 라운드수가 유지되며 골프에 우호적인 환경 조성. 4월 5.9%. 5월 +5.6%로 YTD +5.4%. 작년 YTD 1% 대비 큰 폭의 성장. 신규 클럽 출시에 환율 상승 효과까지 더해질 것.

“ 투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 55,000원 유지. 미국의 구조조정 성과 및 중국 라이선스 종료 브랜드 기저를 보완할 신규 브랜드 성과 기대



시가총액(십억원)	2,389
발행주식수(천주)	53,092
52 주 최고	55,800 원
최저	35,400 원
52 주 일단 Beta	-0.21
60 일 평균 거래대금	82 억원
외국인 지분율	41.4%
배당수익률(26E)	4.4%
주주구성	
피에몬테 (외 4 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	17.8	-1.3	22.0
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	55,000	55,000	-
영업이익(26E)	578	544	▲
영업이익(27E)	605	574	▲

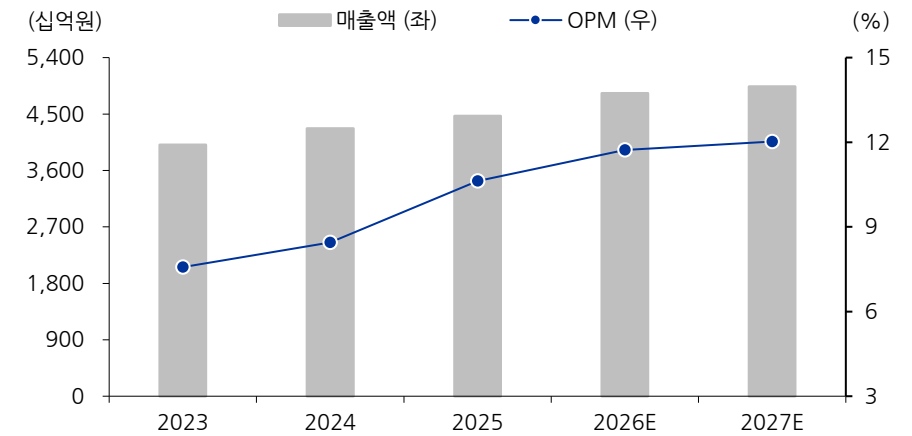
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	4,469	4,803	4,907
영업이익	475	578	605
세전손익	458	566	605
당기순이익	349	431	461
EPS(원)	4,225	5,220	5,581
증감률(%)	201.5	236	69
PER(배)	10.1	8.5	8.0
ROE(%)	11.4	14.9	15.8
PBR(배)	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	5.8	5.1	4.6

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q25E	2025	2026E	2027E
매출액	1,237.5	1,227.7	1,088.2	915.2	1,289.0	1,380.3	1,178.3	955.2	4,468.6	4,802.8	4,906.7
미스토	215.7	216.3	180.6	216.9	185.8	196.6	184.4	224.1	829.6	790.9	813.1
한국	72.8	74.7	66.7	77.8	72.0	76.2	67.3	82.0	292.0	305.6	316.6
중국	22.0	23.2	15.1	31.2	25.6	25.7	18.7	33.5	91.5	103.5	110.4
미국	39.3	30.2	13.0	5.0	2.8	2.1	1.9	1.7	87.5	8.5	1.2
로열티	17.1	16.7	17.0	17.0	17.3	16.9	17.2	17.2	67.8	68.5	69.0
기타	64.6	71.5	68.8	85.9	68.2	75.8	79.4	89.7	290.9	313.1	330.1
아쿠시네트	1,021.8	1,011.4	907.6	698.3	1,103.2	1,183.7	993.9	731.1	3,639.1	4,011.9	4,093.6
영업이익	162.7	181.9	131.9	(1.6)	193.7	223.8	154.6	5.4	474.8	577.5	604.7
OPM(%)	13.1	14.8	12.1	(0.2)	15.0	16.2	13.1	0.6	10.6	12.0	12.3
미스토	2.3	34.1	8.7	29.6	22.2	17.8	10.7	24.2	74.6	74.8	83.3
OPM(%)	1.1	15.8	4.8	13.6	11.9	9.1	5.8	10.8	9.0	9.5	10.2
아쿠시네트	160.4	147.7	123.2	(31.2)	171.5	206.0	143.9	(18.7)	400.1	502.7	521.4
OPM(%)	15.7	14.6	13.6	(4.5)	15.5	17.4	14.5	(2.6)	11.0	12.5	12.7
지배순이익	81.8	85.8	63.2	(6.6)	95.8	101.8	69.6	9.9	224.3	277.1	296.3
NPM(%)	6.6	7.0	5.8	(0.7)	7.4	7.4	5.9	1.0	5.0	5.8	6.0
<% yoy>											
매출액	4.6	4.5	3.7	6.3	4.2	12.4	8.3	4.4	4.7	7.5	2.2
미스토	(11.1)	(8.9)	(12.0)	(6.4)	(13.9)	(9.1)	2.1	3.3	(9.6)	(4.7)	2.8
한국	7.0	(0.8)	1.1	4.2	(1.1)	2.0	0.8	5.4	2.8	4.7	3.6
중국	21.9	17.4	0.5	3.4	16.6	10.6	23.4	7.5	10.3	13.1	6.7
미국	(54.3)	(60.4)	(75.5)	(90.1)	(93.0)	(93.0)	(85.4)	(65.8)	(67.1)	(90.3)	(85.8)
로열티	0.8	(4.6)	(3.2)	11.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.7
기타	20.2	47.0	27.9	40.4	5.5	5.9	15.4	4.4	33.8	7.6	5.5
아쿠시네트	8.7	7.9	7.5	10.9	8.0	17.0	9.5	4.7	8.6	10.2	2.0
영업이익	(0.4)	29.8	41.2	적지	19.1	23.1	17.2	흑전	31.6	21.6	4.7
미스토	(62.0)	흑전	흑전	흑전	876.7	(47.9)	23.5	(18.2)	흑전	0.3	11.3
아쿠시네트	2.0	3.4	12.5	적지	6.9	39.4	16.8	적지	(0.2)	25.6	3.7
지배순이익	13.5	53.3	375.1	적지	17.1	18.6	10.1	흑전	166.3	23.6	6.9

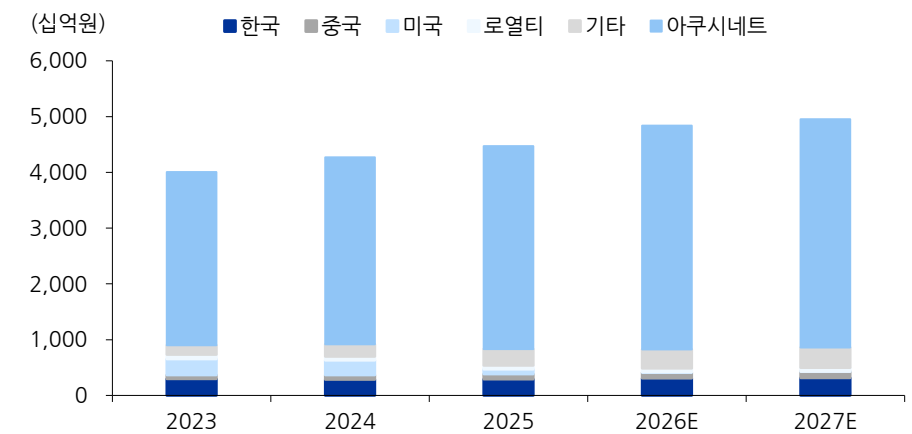
자료: 회사 자료, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

사업부별 매출액 추이



자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	281.3	
EPS(원)	5,299	
목표주가(원)	55,000	
Target PER(X)	10	
현재주가(원)	45,000	
현재주가 PER(X)	8.5	
Upside(%)	22.2	

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,530	2,955	3,450	3,129	3,794	4,222	4,007	4,269	4,469
영업이익	217	357	471	341	493	435	303	361	475
세전이익	182	337	471	340	513	453	277	339	458
순이익	108	210	338	198	338	468	153	208	349
지배순이익	62	144	267	139	235	344	43	84	224
EPS	1,021	2,349	4,365	2,288	3,872	5,658	701	1,401	4,225
증감률(%)	-73.6	130.1	85.8	-47.6	69.2	46.1	-87.6	100.0	201.5
PER	16.0	22.8	12.1	19.1	11.6	5.9	55.2	28.8	10.1
ROE	7.5	16.0	23.8	10.9	14.6	19.7	2.3	4.3	11.4
PBR	0.2	3.3	2.6	2.1	1.7	1.1	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	7.1	9.7	7.2	7.2	4.2	5.3	7.4	6.6	5.8
EBITDA	284	423	564	442	592	548	436	512	667
BPS	65,368	16,226	20,448	21,274	26,517	30,889	31,409	33,367	36,392
DPS	50	50	219	185	1,000	1,580	1,090	1,200	1,980
배당수익률	0.3	0.1	0.4	0.4	2.2	4.8	2.8	3.0	4.6
순차입금	1,017	826	824	538	123	880	871	949	1,282

자료: 회사자료, 유진투자증권

미스토홀딩스(081660.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,536	5,519	5,446	5,895	6,160
유동자산	2,462	2,334	2,200	2,680	2,994
현금성자산	783	668	556	674	1,084
매출채권	532	505	534	734	677
재고자산	1,019	1,016	963	1,123	1,083
비유동자산	3,074	3,185	3,246	3,215	3,165
투자자산	302	262	272	283	295
유형자산	799	998	1,105	1,116	1,107
기타	1,973	1,925	1,869	1,816	1,764
부채총계	2,800	2,925	2,999	3,258	3,318
유동부채	1,234	1,098	1,162	1,409	1,456
매입채무	633	576	588	809	846
유동성이자부채	482	414	464	489	499
기타	119	108	110	111	112
비유동부채	1,566	1,827	1,838	1,850	1,862
비유동이자부채	1,251	1,536	1,536	1,536	1,536
기타	316	291	302	314	326
자본총계	2,736	2,594	2,447	2,637	2,842
자배지분	2,005	1,932	1,784	1,974	2,179
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	71	82	82	82	82
이익잉여금	1,621	1,479	1,651	1,841	2,046
기타	252	310	(9)	(9)	(9)
비지배지분	731	662	662	662	662
자본총계	2,736	2,594	2,447	2,637	2,842
총차입금	1,732	1,950	2,000	2,025	2,035
순차입금	949	1,282	1,444	1,351	951

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	494	567	549	446	755
당기순이익	208	349	431	461	488
자산상각비	151	192	162	206	214
기타비현금성손익	206	187	(240)	(240)	(240)
운전자분증감	24	(64)	36	(140)	133
매출채권감소(증가)	(48)	44	(28)	(200)	57
재고자산감소(증가)	109	(5)	53	(160)	40
매입채무증가(감소)	27	(43)	12	221	36
기타	(65)	(60)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(194)	(233)	(146)	(96)	(87)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	73	72	72
설비투자	146	239	210	160	150
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(15)	(3)	(3)	(3)
재무현금	(254)	(382)	(55)	(81)	(99)
차입금증가	73	149	50	25	10
자본증가	(179)	(331)	(105)	(106)	(109)
배당금지급	102	139	105	106	109
현금 증감	98	(58)	(114)	117	408
기초현금	586	683	626	512	628
기말현금	683	626	512	628	1,036
Gross Cash flow	564	728	513	586	622
Gross Investment	170	298	108	234	(48)
Free Cash Flow	394	431	405	352	670

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,269	4,469	4,803	4,907	4,982
증가율(%)	6.5	4.7	7.5	2.2	1.5
매출원가	2,031	2,087	2,205	2,247	2,272
매출총이익	2,238	2,382	2,598	2,659	2,710
판매 및 일반관리비	1,877	1,907	2,021	2,055	2,081
기타영업손익	13	2	6	2	1
영업이익	361	475	578	605	629
증가율(%)	18.9	31.6	21.6	4.7	4.0
EBITDA	512	667	740	810	843
증가율(%)	17.3	30.4	10.9	9.5	4.0
영업외손익	(21)	(17)	(12)	(0)	12
이자수익	20	16	15	16	17
이자비용	103	117	158	160	162
지분법손익	62	100	80	80	80
기타영업외손익	(0)	(16)	51	64	77
세전순이익	339	458	566	605	640
증가율(%)	22.3	34.9	23.6	6.9	5.9
법인세비용	132	109	135	144	153
당기순이익	208	349	431	461	488
증가율(%)	35.7	67.8	23.6	6.9	5.9
지배주주지분	84	224	277	296	314
증가율(%)	97.8	166.3	23.6	6.9	5.9
비지배지분	124	124	154	164	174
EPS(원)	1,401	4,225	5,220	5,581	5,912
증가율(%)	100.0	201.5	23.6	6.9	5.9
수정EPS(원)	1,401	4,225	5,220	5,581	5,912
증가율(%)	100.0	201.5	23.6	6.9	5.9

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,401	4,225	5,220	5,581	5,912
BPS	33,367	36,392	33,608	37,189	41,051
DPS	1,200	1,980	2,000	2,050	2,100
밸류에이션(배, %)					
PER	28.8	10.1	8.5	8.0	7.5
PBR	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/ EBITDA	6.6	5.8	5.1	4.6	3.9
배당수익율	3.0	4.6	4.5	4.6	4.7
PCR	4.3	3.1	4.6	4.0	3.8
수익성(%)					
영업이익율	8.5	10.6	12.0	12.3	12.6
EBITDA이익율	12.0	14.9	15.4	16.5	16.9
순이익율	4.9	7.8	9.0	9.4	9.8
ROE	4.3	11.4	14.9	15.8	15.1
ROIC	6.6	10.1	11.9	12.3	13.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	34.7	49.4	59.0	51.2	33.5
유동비율	199.6	212.6	189.4	190.3	205.6
이자보상배율	3.5	4.1	3.7	3.8	3.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
매출채권회전율	8.6	8.6	9.2	7.7	7.1
재고자산회전율	4.1	4.4	4.9	4.7	4.5
매입채무회전율	7.3	7.4	8.2	7.0	6.0

Compliance Notice

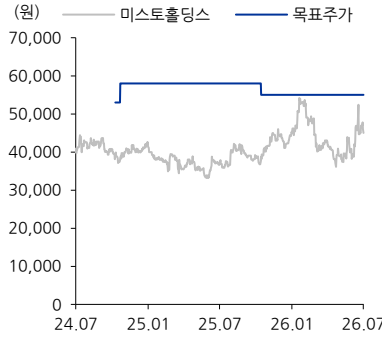
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		미스토홀딩스(081660.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	담당 애널리스트: 이해니	
2024-10-31	Buy	53,000	1년	-28.3	-26.7		
2024-11-13	Buy	58,000	1년	-34.1	-26.5		
2025-03-24	Buy	58,000	1년	-35.3	-27.3		
2025-09-15	Buy	58,000	1년	-33.1	-27.9		
2025-11-05	Buy	55,000	1년	-20.9	-1.5		
2026-05-18	Buy	55,000	1년	-23.6	-4.7		
2026-07-23	Buy	55,000	1년				