미스토홀딩스 (081660)

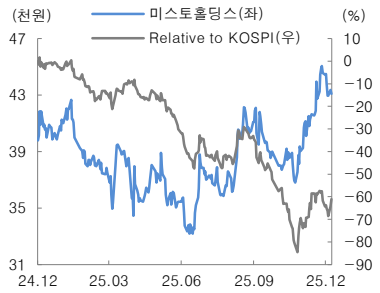
자사주 전량 소각으로 기업가치 제고

유정현
junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	60,000 상향
현재주가 (25.12.16)	43,100 섬유의복업종

KOSPI	3999.13
시가총액	2,590십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	54십억원
52주 최고/최저	45,050원 / 33,200원
120일 평균거래대금	49억원
외국인지분율	36.98%
주요주주	피에몬테 외 3 인 35.94% 국민연금공단 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.5	3.1	29.2	5.8
상대수익률	7.8	-11.1	-4.8	-34.2



- 보유 자사주 11.7% 전량 소각 발표
- 글로벌 사업을 통해 창출하는 풍부한 현금흐름이 주주가치 제고의 재원
- 주주가치 제고 노력은 중장기적으로 기업가치 재평가 근거로 작용할 듯

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 60,000원으로 상향(+13%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 60,000원(2026년 예상 P/E 14배)으로 13% 상향. 목표주가 상향은 보유 중인 자사주 소각에 따라 EPS 추정치가 상향 조정된데 따름

동사는 전일 공시를 통해 보유 중인 자사주 11.7%(7,003, 999주)를 전량 소각할 계획임을 발표. 동사는 올해 1,800억원 규모의 자사주 매입과 중간 배당 504억원 등 총 2,300억원의 주주 환원 집행. 이는 정부가 추진하는 자사주 소각 관련 정책에 맞춰 선제적으로 주주가치 제고를 위해 적극적으로 노력하는 모습을 주었다는 점에서 매우 긍정적으로 평가. 동사는 글로벌 브랜드 사업을 통해 창출하는 풍부한 현금 흐름을 주주가치 제고를 위한 재원으로 사용. 이러한 노력은 중장기적으로 주가 재평가에 긍정적으로 작용할 전망

4Q25 Preview: 미국법인 구조조정 효과 등으로 손익 개선 효과 지속

4분기 매출액과 영업이익은 각각 8,625억원(+flat%), 26억원(흑전)을 기록할 것으로 전망(yoy). 아쿠시넷 사업을 제외한 미스토 부문(FILA 국내, 미국, 로열티, 중국 수수료 및 브랜드 유통 사업) 매출액은 yoy 14% 감소 전망. 이는 미국 법인의 영업 중단에 의한 것으로, 미국 외 FILA 브랜드 사업은 각각 yoy 국내 3% 성장, 중국 수수료 +7%, 로열티 -2% 성장을 기록할 것으로 추정

영업이익은 26억원으로 흑자 전환할 것으로 전망. 매년 4분기는 아쿠시넷이 재고 평가손 영향으로 적자를 기록하기 때문에 전사 영업이익도 이에 영향을 받는 구조. 이를 제외한 미스토 부문은 영업이익이 지난 해 4분기 -287억원에서 올해 4분기 +170억원으로 yoy +457억원 개선되며 흑자 전환 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	861	1,088	852	863	0.1	-20.7	867	1,230	-0.6	42.6
영업이익	-36	132	3	3	흑전	-98.0	12	194	19.0	7,252.7
순이익	-57	63	21	-12	적지	적전	10	88	7.1	흑전

자료: 미스토홀딩스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,007	4,269	4,416	4,430	4,501
영업이익	303	361	479	518	536
세전순이익	277	339	477	507	530
총당기순이익	153	208	292	310	324
지배지분순이익	43	84	219	233	243
EPS	701	1,398	4,117	4,372	4,566
PER	55.2	28.8	10.6	10.0	9.6
BPS	31,409	33,280	45,270	57,004	75,530
PBR	1.2	1.2	1.0	0.8	0.6
ROE	2.3	4.3	9.9	8.5	6.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,405	4,434	4,416	4,430	0.2	-0.1
영업이익	479	518	479	518	-0.1	0.0
지배지분순이익	219	233	219	233	-0.1	0.0
영업이익률	10.9	11.7	10.8	11.7		
순이익률	6.6	7.0	6.6	7.0		

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

표 1. 미스토홀딩스 실적 추이 및 전망

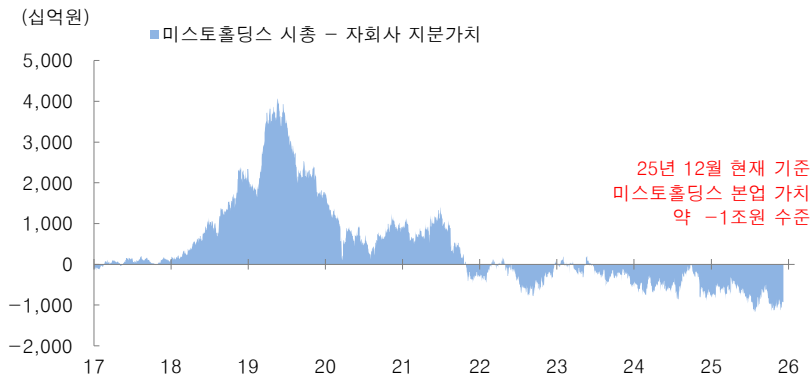
(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	1,183	1,175	1,049	861	1,237	1,228	1,088	863	4,269	4,416	4,430
Acushnet	941	938	843	623	1,022	1,010	908	657	3,344	3,597	3,670
미스토	242	238	207	238	216	218	181	205	925	819	759
국내	86	95	81	105	95	98	83	109	367	384	415
중국	18	20	15	30	22	22	16	32	83	92	96
중국제외	68	75	66	75	73	76	67	77	284	292	319
USA	86	76	53	51	33	37	13	16	266	213	28
Royalty	17	17	18	15	17	17	16	15	67	65	67
영업이익	163	140	93	-36	163	182	132	3	361	479	518
Acushnet	161	143	111	-7	166	148	123	-14	408	423	433
미스토	2	-3	-18	-29	-4	34	9	17	-48	56	85
영업이익률	13.8	11.9	8.9	-4.2	13.1	14.8	12.1	0.3	8.5	10.8	11.7
YoY											
매출액	6.7	2.5	6.0	13.2	4.6	4.5	3.7	0.1	6.5	3.4	0.3
Acushnet	7.4	3.4	8.3	15.2	8.6	7.7	7.7	5.5	7.8	7.6	2.1
미스토	4.1	-1.1	-2.4	8.3	-10.7	-8.5	-12.7	-13.9	2.2	-11.4	-7.3
국내	-11.3	0.4	5.4	5.9	10.1	3.0	3.5	4.0	-0.2	4.7	8.0
중국	4.0	14.3	5.5	27.0	24.0	12.3	7.7	6.6	14.2	11.5	4.1
중국제외	-14.6	-2.6	5.4	-0.8	6.5	0.6	0.3	2.9	-3.7	2.7	9.2
USA	11.9	-16.6	-18.8	-5.3	-61.7	-52.1	-75.7	-68.9	-7.4	-19.9	-86.9
Royalty	-11.2	-12.6	-5.2	-25.7	1.5	-4.7	-7.3	-1.6	-17.2	-3.1	3.2
영업이익	1.8	52.4	0.9	적지	-0.4	29.8	41.2	흑전	18.8	32.8	8.2

주: K-IFRS 연결기준

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 1. 미스토홀딩스 시가총액 – 아쿠시넷 지분 가치



자료:미스토홀딩스, Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

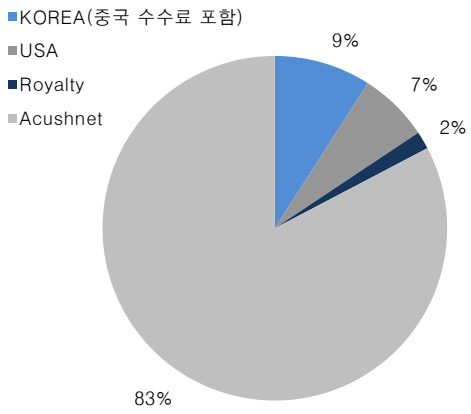
- 1991년 설립되었으며, 2007년 FILA Global 상표권 및 사업권을 인수하여 사업을 영위하고 있음
- 스포츠 전문 브랜드로 휠라, 휠라언더웨어, 휠라키즈, 휠라골프 브랜드를 보유하고 있음
- 자산 4조 9,801억원, 부채 2조 4,262억원, 자본 2조 5,539억원
- 발행주식수: 60,752,222주 (자기 주식수 656,383주)

주가 변동요인

- 로열티, 중국 시장 판매 호조 여부와 이에 따른 수수료 수입 추이
- 국내 영업이익 턴어라운드

주: 자산 규모는 2024년 12월말 기준
자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

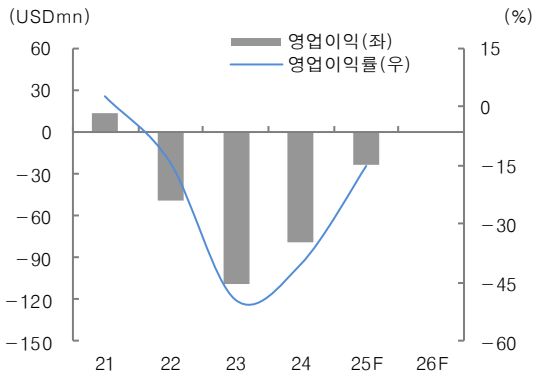
매출 비중 추이



주: 2024년 말 기준
자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

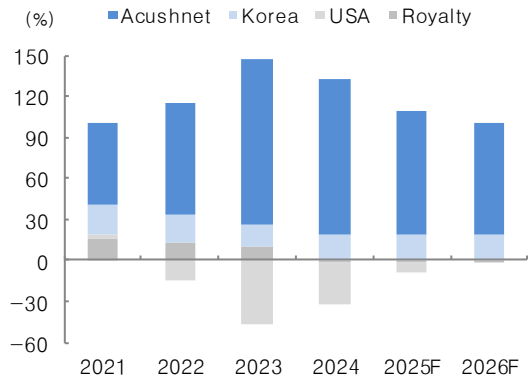
2. Earnings Driver

FILA 미국 법인 영업이익(률) 추이



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

부문별 영업이익 기여도



자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,007	4,269	4,416	4,430	4,501
매출원가	2,036	2,031	2,079	2,140	2,158
매출총이익	1,970	2,238	2,337	2,290	2,343
판매비와관리비	1,667	1,877	1,858	1,772	1,807
영업이익	303	361	479	518	536
영업이익률	7.6	8.5	10.8	11.7	11.9
EBITDA	436	512	624	668	691
영업외손익	-26	-21	-2	-11	-7
관계기업손익	64	62	62	62	62
금융수익	43	67	33	33	33
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-126	-141	-88	-98	-93
외환관련손실	27	33	22	22	22
기타	-7	-8	-8	-8	-8
법인세비용차감전순손익	277	339	477	507	530
법인세비용	-124	-132	-185	-197	-205
계속사업순손익	153	208	292	310	324
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	153	208	292	310	324
당기순이익률	3.8	4.9	6.6	7.0	7.2
비지배지분순이익	110	124	73	78	81
지배지분순이익	43	84	219	233	243
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	22	22	22	22
포괄순이익	235	425	509	527	541
비지배지분포괄이익	142	199	127	132	135
지배지분포괄이익	93	226	382	395	406

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,242	2,462	2,823	3,340	6,143
현금및현금성자산	586	683	880	1,250	3,768
매출채권 및 기타채권	456	532	590	592	601
재고자산	1,045	1,019	1,054	1,057	1,074
기타유동자산	155	228	299	442	700
비유동자산	2,738	3,074	3,148	3,220	3,294
유형자산	601	799	842	879	910
관계기업투자금	224	196	258	319	381
기타비유동자산	1,913	2,079	2,048	2,022	2,003
자산총계	4,980	5,536	5,970	6,561	9,437
유동부채	1,161	1,234	1,304	1,374	3,264
매입채무 및 기타채무	536	633	644	645	650
차입금	371	420	475	536	606
유동성채무	1	1	1	1	1,806
기타유동부채	252	179	185	192	202
비유동부채	1,265	1,566	1,525	1,420	1,420
차입금	864	1,105	1,105	1,105	1,105
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	401	461	419	315	315
부채총계	2,426	2,800	2,828	2,794	4,684
지배지분	1,908	2,005	2,411	3,035	4,022
자본금	61	61	54	54	54
자본잉여금	57	71	71	71	71
이익잉여금	1,629	1,621	1,771	1,930	2,088
기타자본변동	161	252	514	981	1,809
비지배지분	646	731	731	731	731
자본총계	2,554	2,736	3,142	3,766	4,753
순차입금	865	944	690	241	-646

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	701	1,398	4,117	4,372	4,566
PER	55.2	28.8	10.6	10.0	9.6
BPS	31,409	33,280	45,270	57,004	75,530
PBR	1.2	1.2	1.0	0.8	0.6
EBITDAPS	7,183	8,492	11,726	12,550	12,969
EV/EBITDA	8.8	8.0	6.4	5.3	3.9
SPS	65,950	70,848	82,931	83,192	84,525
PSR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	8,156	9,366	12,773	13,598	14,016
DPS	1,090	1,200	1,400	1,600	1,600

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	578	494	292	394	394
당기순이익	153	208	292	310	324
비현금항목의 가감	342	357	388	414	422
감가상각비	133	151	145	150	154
외환손익	-2	-8	6	6	6
지분법평가손익	-64	-62	-62	-62	-62
기타	275	276	298	319	324
자산부채의 증감	247	24	-147	-69	-86
기타현금흐름	-164	-94	-241	-262	-266
투자활동 현금흐름	-246	-194	-294	-357	-472
투자자산	-47	-37	-63	-63	-63
유형자산	-159	-146	-146	-146	-146
기타	-41	-12	-85	-149	-264
재무활동 현금흐름	-307	-254	-169	-160	1,643
단기차입금	0	0	55	62	70
사채	457	-70	0	0	0
장기차입금	-302	143	0	0	0
유상증자	0	0	-7	0	0
현금배당	-98	-102	-69	-74	-85
기타	-364	-224	-148	-148	1,658
현금의 증감	178	98	197	369	2,519
기초 현금	407	586	683	880	1,250
기말 현금	586	683	880	1,250	3,768
NOPLAT	167	221	293	317	328
FCF	100	219	292	321	336

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.1	6.5	3.4	0.3	1.6
영업이익 증가율	-30.2	18.9	32.8	8.2	3.5
순이익 증가율	-67.3	35.7	40.7	6.2	4.5
수익성					
ROIC	4.6	5.8	7.3	7.8	8.0
ROA	6.2	6.9	8.3	8.3	6.7
ROE	2.3	4.3	9.9	8.5	6.9
안정성					
부채비율	95.0	102.3	90.0	74.2	98.5
순차입금비율	33.9	34.5	22.0	6.4	-13.6
이자보상배율	3.5	3.5	7.6	7.1	7.8

자료: 미스토홀딩스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

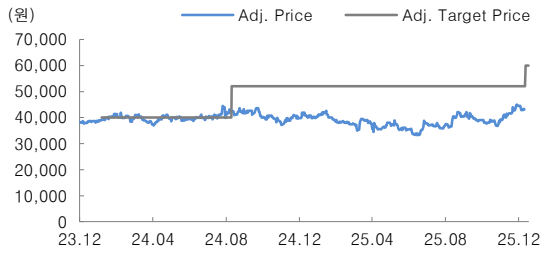
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

미스토홀딩스(081660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.17	25.12.01	25.11.28	25.11.17	25.10.20	25.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	60,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)		(21.03)	(23.11)	(23.32)	(25.07)	(25.90)
괴리율(최대/최소,%		(13.37)	(15.48)	(15.48)	(20.19)	(23.75)
제시일자	25.08.18	25.03.24	25.02.16	25.01.06	24.12.10	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)	(28.17)	(30.00)	(27.23)	(22.15)	(21.97)	(21.99)
괴리율(최대/최소,%	(18.94)	(24.90)	(24.04)	(16.06)	(16.06)	(16.06)
제시일자	24.11.16	24.09.13	24.09.05	24.08.16	24.07.12	24.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Marketperfor
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	40,000	40,000
괴리율(평균,%)	(21.75)	(21.63)	(19.09)	(19.32)	3.48	(0.57)
괴리율(최대/최소,%	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(16.06)	(1.75)	(7.50)
제시일자	24.05.16	24.03.21	24.01.12			
투자의견	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor			
목표주가	40,000	40,000	40,000			
괴리율(평균,%)	(0.70)	(0.60)	0.47			
괴리율(최대/최소,%	4.75	4.75	4.75			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일:20251215)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상