



BUY(Maintain)

목표주가: 50,000원
주가(11/14): 40,100원

시가총액: 2조 4,098억원



화장품/섬유유통 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/14)		4,011.57pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	42,650원	33,200원	
등락률	-6.0%	20.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	6.4%	-5.6%
	6M	3.1%	-32.1%
	1Y	4.8%	-36.8%

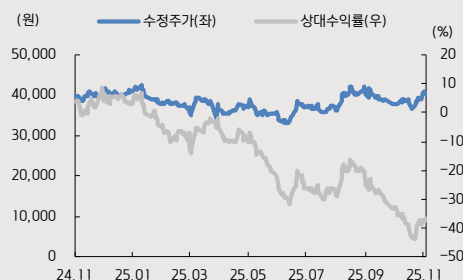
Company Data

발행주식수	60,096천주	
일평균 거래량(3M)	122천주	
외국인 지분율	36.8%	
배당수익률(25E)	2.7%	
BPS(25E)	40,790원	
주요 주주	피에몬테 외 3 인	35.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,006.6	4,268.7	4,412.0	4,570.5
영업이익	303.5	360.8	491.8	547.0
EBITDA	436.4	511.7	677.6	700.3
세전이익	277.4	339.3	493.2	548.4
순이익	153.1	207.7	398.0	442.6
지배주주지분순이익	42.6	84.2	292.6	325.4
EPS(원)	701	1,398	4,869	5,414
증감률(% YoY)	-87.6	99.4	248.3	11.2
PER(배)	55.2	28.8	8.2	7.4
PBR(배)	1.23	1.21	0.98	0.82
EV/EBITDA(배)	8.9	8.0	5.2	4.3
영업이익률(%)	7.6	8.5	11.1	12.0
ROE(%)	2.3	4.3	13.1	12.1
순차입금비율(%)	34.0	34.9	9.3	-9.0

Price Trend



미스토홀딩스 (081660)

증명된 실행력



매출 1조 882억원 (+4% YoY), 영업이익은 1,319억원 (+41% YoY, OPM 12%)을 기록, 시장기대치 부합. 중단 사업 정리로 비용 리스크가 사라지고 있고, 본업 성장세도 확인되고 있음. 5,000억 주주환원 계획 중 44%가 이미 집행되며 정책 실행력도 뚜렷. 이에 투자의견 매수를 유지.

>>> 3Q25: 본업 성장 양호

3분기 연결 매출액은 1조 882억원 (+4% YoY), 영업이익은 1,319억원 (+41% YoY, OPM 12%)을 기록, 시장예상치에 부합했다.

- 미스토: 미스토 본업의 매출은 1,806억원 (-12% YoY), 영업이익 87억원 (흑자전환, OPM 5%)을 기록했다. 중단 사업 제외 시 매출은 +10.1% 성장을 기록했다. 국내 사업은 에샤페 라인 판매 호조 (+18% YoY), 프리미엄 온라인 유통 채널 확대 (+27% YoY) 덕분에 개선 흐름을 보였고, 라이선스 사업은 중국 내 유통 브랜드 포트폴리오 확대 영향으로 전년동기 대비 두 자리 수 성장을 기록했다.
- 아쿠쉬네트: 자회사 아쿠쉬네트의 매출은 9,076억원 (+8% YoY), 영업이익은 1,232억원 (+13% YoY, OPM 14%)을 기록했다. 골프공 프로 V1의 판매 호조로 성장 흐름이 지속되었다.

>>> 방향성은 분명

투자의견 BUY를 유지한다. 이번 분기는 중단사업에 대한 구조조정이 사실상 완료되면서 비용 리스크가 소멸된 동시에, 본업의 성장세가 지속되고 있음이 확인되었다는 점에서 유의미하다.

중단 사업 제외 기준 미스토 본업 매출은 두 자리수 성장을 시현했으며 (+10%), 3분기 말 기준 중단 사업에 대한 구조조정은 대부분 마무리된 것으로 파악된다. 이에 올해 가이던스 (매출 플랫~5%, 영업이익 25%~30%)의 달성 가능성이 충분할 것으로 판단되며, 향후 중단 사업 관련 일회성 비용이 반영될 가능성은 제한적일 것으로 예상된다.

한편 동사의 강력한 주주환원 정책 또한 긍정적이다. 동사는 연초 2025~2027년 3년간 최대 5,000억원을 주주환원 재원으로 활용하겠다고 밝힌 바 있으며, 해당 계획의 집행률은 이미 44%에 이른다. 시행 속도가 빠르게 진행되고 있음에도 불구하고, 이번 실적 발표에서 재원 상향 계획이 없었다는 점은 아쉬웠으나, 주주환원 정책에 대한 동사의 의지가 강력하다는 점은 분명 긍정적이다.

미스토홀딩스 연결기준 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026	
매출	1,182.6	1,175.3	1,049.5	861.4	1,237.5	1,227.7	1,088.2	858.5	4,268.7	4,412.0	4,570.5	
	+7%	+2%	+6%	+13%	+5%	+4%	+4%	-0%	+7%	+3%	+4%	
	Misto	242.7	237.5	205.4	231.8	215.7	216.3	180.6	216.8	917.3	829.5	936.9
	+4%	-1%	-3%	+9%	-11%	-9%	-12%	-6%	+2%	-10%	+13%	
Acushnet	940.0	937.8	844.1	629.6	1,021.8	1,011.4	907.6	641.7	3,351.4	3,582.4	3,633.6	
	+7%	+4%	+8%	+15%	+9%	+8%	+8%	+2%	+8%	+7%	+1%	
영업이익	163.3	140.1	93.4	-36.0	162.7	181.9	131.9	-2.1	360.8	491.8	547.0	
	YoY	+2%	+52%	+1%	적자	-0%	+30%	+41%	적자	+19%	+36%	+11%
	OPM	14%	12%	9%	-4%	13%	15%	12%	0%	8%	11%	12%
	Misto	6.0	-2.7	-16.1	-17.3	2.3	34.1	8.7	9.8	-30.2	54.9	81.3
		+46%	적자	적자	적자	-62%	흑전	흑전	흑전	적자	흑전	+48%
	Acushnet	2%	-1%	-8%	-7%	1%	16%	5%	5%	-3%	7%	9%
		157.3	142.9	109.5	-8.5	160.4	147.7	123.2	-11.9	401	437	466
	+1%	+3%	+11%	적자	+2%	+3%	+13%	적자	+11%	+9%	+7%	
17%	15%	13%	-1%	16%	15%	14%	-2%	12%	12%	13%		
순이익 (지배)	72.1	56.0	13.3	-57.2	81.8	85.8	63.2	-3.5	84.2	227.4	265.5	
	YoY	+17%	흑전	-49%	적자	+13%	+53%	+375%	적자	+98%	+170%	+17%
NPM	6%	5%	1%	-7%	7%	7%	6%	0%	2%	5%	6%	

자료: 미스토홀딩스, 키움증권 리서치

미스토홀딩스 연간 실적 비교

(십억원)	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
매출액	4275.9	4289.8	4,412.0	4,570.5	3%	7%	4,403.3	4,505.1	0%	1%
영업이익	463	575.1	491.8	547.0	6%	-5%	475	540	4%	1%
OPM	10.8%	13.4%	11.1%	12.0%	0.3%	-1.4%	10.8%	12.0%	0.4%	0.0%
순이익 (지배)	204.0	290.9	227.4	265.5	11%	-9%	208.9	248	9%	7%

자료: FNGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,006.6	4,268.7	4,412.0	4,570.5	4,782.4
매출원가	2,036.4	2,030.9	2,042.5	2,086.8	2,171.4
매출총이익	1,970.2	2,237.8	2,369.4	2,483.7	2,611.0
판관비	1,666.7	1,877.0	1,877.6	1,936.7	2,035.8
영업이익	303.5	360.8	491.8	547.0	575.2
EBITDA	436.4	511.7	677.6	700.3	702.9
영업외손익	-26.1	-21.5	1.4	1.4	1.4
이자수익	14.1	20.2	37.1	54.1	70.5
이자비용	87.8	103.3	103.3	103.3	103.3
외환관련이익	21.7	35.8	16.2	16.2	16.2
외환관련손실	26.8	33.4	22.0	22.0	22.0
종속 및 관계기업손익	63.9	61.6	61.5	61.5	61.5
기타	-11.2	-2.4	11.9	-5.1	-21.5
법인세차감전이익	277.4	339.3	493.2	548.4	576.5
법인세비용	124.4	131.6	95.2	105.8	111.3
계속사업순손익	153.1	207.7	398.0	442.6	465.3
당기순이익	153.1	207.7	398.0	442.6	465.3
지배주주순이익	42.6	84.2	292.6	325.4	342.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-5.1	6.5	3.4	3.6	4.6
영업이익 증감율	-30.2	18.9	36.3	11.2	5.2
EBITDA 증감율	-20.3	17.3	32.4	3.4	0.4
지배주주순이익 증감율	-87.6	97.7	247.5	11.2	5.1
EPS 증감율	-87.6	99.4	248.3	11.2	5.1
매출총이익률(%)	49.2	52.4	53.7	54.3	54.6
영업이익률(%)	7.6	8.5	11.1	12.0	12.0
EBITDA Margin(%)	10.9	12.0	15.4	15.3	14.7
지배주주순이익률(%)	1.1	2.0	6.6	7.1	7.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	577.8	494.0	635.5	632.9	609.0
당기순이익	153.1	207.7	398.0	442.6	465.3
비현금항목의 가감	342.4	356.6	306.3	267.4	231.0
유형자산감가상각비	92.4	107.1	137.3	106.5	82.6
무형자산감가상각비	40.5	43.8	48.5	46.8	45.2
지분법평가손익	-63.9	-61.6	-61.5	-61.5	-61.5
기타	273.4	267.3	182.0	175.6	164.7
영업활동자산부채증감	246.8	24.0	-18.8	-33.5	-54.6
매출채권및기타채권의감소	29.6	-47.7	-17.9	-19.8	-26.4
재고자산의감소	265.8	109.3	-34.2	-37.8	-50.5
매입채무및기타채무의증가	-38.8	27.1	76.7	91.1	110.7
기타	-9.8	-64.7	-43.4	-67.0	-88.4
기타현금흐름	-164.5	-94.3	-50.0	-43.6	-32.7
투자활동 현금흐름	-245.9	-194.2	-157.7	-201.2	-274.3
유형자산의 취득	-159.6	-146.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	1.0	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-40.6	-6.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	18.4	89.4	-0.2	-0.2	-0.2
단기금융자산의감소(증가)	-47.6	-37.8	-63.7	-107.1	-180.3
기타	-17.5	-94.0	-93.8	-93.9	-93.8
재무활동 현금흐름	-307.2	-253.5	-217.0	-211.0	-211.0
차입금의 증가(감소)	155.1	73.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-76.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-98.4	-102.2	-69.5	-63.4	-63.4
기타	-363.9	-147.5	-147.5	-147.6	-147.6
기타현금흐름	153.5	51.3	326.9	326.4	326.4
현금 및 현금성자산의 순증가	178.2	97.6	587.6	547.2	450.1
기초현금 및 현금성자산	407.4	585.6	683.2	1,270.8	1,818.0
기말현금 및 현금성자산	585.6	683.2	1,270.8	1,818.0	2,268.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,241.7	2,462.4	3,214.8	3,993.7	4,792.2
현금 및 현금성자산	585.6	683.2	1,270.8	1,818.0	2,268.1
단기금융자산	55.4	93.3	156.9	264.1	444.3
매출채권 및 기타채권	456.1	532.3	550.1	569.9	596.3
재고자산	1,045.4	1,018.6	1,052.8	1,090.6	1,141.2
기타유동자산	99.2	135.0	184.2	251.1	342.3
비유동자산	2,738.5	3,073.9	2,949.8	2,858.1	2,791.9
투자자산	236.1	208.4	270.0	331.6	393.2
유형자산	601.0	799.2	616.8	555.3	472.7
무형자산	1,777.5	1,973.1	1,924.7	1,877.9	1,832.7
기타비유동자산	123.9	93.2	93.3	93.3	93.3
자산총계	4,980.1	5,536.4	6,164.6	6,851.7	7,584.1
유동부채	1,161.3	1,233.7	1,310.4	1,401.5	1,512.2
매입채무 및 기타채무	536.4	633.4	710.1	801.2	911.9
단기금융부채	498.6	481.2	481.2	481.2	481.2
기타유동부채	126.3	119.1	119.1	119.1	119.1
비유동부채	1,265.0	1,566.4	1,566.4	1,566.4	1,566.4
장기금융부채	1,010.8	1,250.9	1,250.9	1,250.9	1,250.9
기타비유동부채	254.2	315.5	315.5	315.5	315.5
부채총계	2,426.2	2,800.1	2,876.8	2,967.9	3,078.6
지배지분	1,908.2	2,005.2	2,451.3	2,930.2	3,428.6
자본금	61.1	61.1	61.1	61.1	61.1
자본잉여금	57.1	70.7	70.7	70.7	70.7
기타자본	-29.4	-86.4	-86.4	-86.4	-86.4
기타포괄손익누계액	190.5	338.3	555.2	772.1	988.9
이익잉여금	1,628.9	1,621.4	1,850.6	2,112.6	2,394.2
비지배지분	645.8	731.1	836.5	953.7	1,076.9
자본총계	2,553.9	2,736.3	3,287.8	3,883.8	4,505.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	701	1,398	4,869	5,414	5,692
BPS	31,409	33,367	40,790	48,758	57,053
CFPS	8,156	9,366	11,719	11,814	11,585
DPS	1,090	1,200	1,090	1,090	1,040
주가배수(배)					
PER	55.2	28.8	8.2	7.4	7.0
PER(최고)	58.4	32.2	8.9		
PER(최저)	46.0	26.0	6.7		
PBR	1.23	1.21	0.98	0.82	0.70
PBR(최고)	1.30	1.35	1.06		
PBR(최저)	1.03	1.09	0.80		
PSR	0.59	0.57	0.55	0.53	0.50
PCFR	4.7	4.3	3.4	3.4	3.5
EV/EBITDA	8.9	8.0	5.2	4.3	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	42.8	33.4	15.9	14.3	13.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	2.8	3.0	2.7	2.7	2.6
ROA	3.1	4.0	6.8	6.8	6.4
ROE	2.3	4.3	13.1	12.1	10.8
ROIC	4.7	7.1	10.8	12.5	13.5
매출채권회전율	8.6	8.6	8.2	8.2	8.2
재고자산회전율	3.4	4.1	4.3	4.3	4.3
부채비율	95.0	102.3	87.5	76.4	68.3
순차입금비율	34.0	34.9	9.3	-9.0	-21.8
이자보상배율	3.5	3.5	4.8	5.3	5.6
총차입금	1,509.3	1,732.0	1,732.0	1,732.0	1,732.0
순차입금	868.3	955.6	304.3	-350.0	-980.4
NOPLAT	436.4	511.7	677.6	700.3	702.9
FCF	342.3	276.8	563.9	561.3	537.4

Compliance Notice

- 당사는 11월 14일 현재 '미스토홀딩스(081660)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

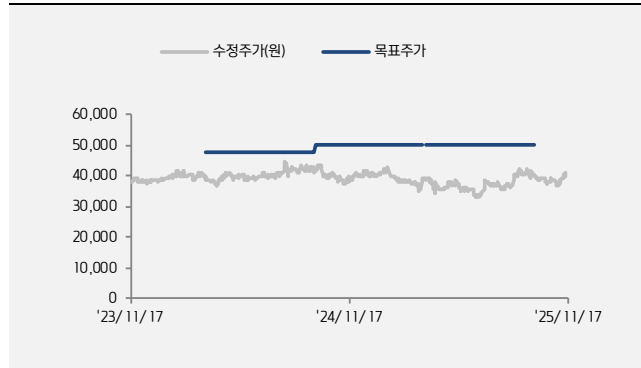
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
미스토홀딩스 (081660)	2024-03-21	Buy(Upgrade)	48,000원	6개월	-18.40	-14.27
	2024-05-16	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-15.95	-7.40
	2024-09-20	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-20.62	-12.70
	2025-03-24	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-25.41	-15.70
	2025-11-17	Buy(Maintain)	50,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

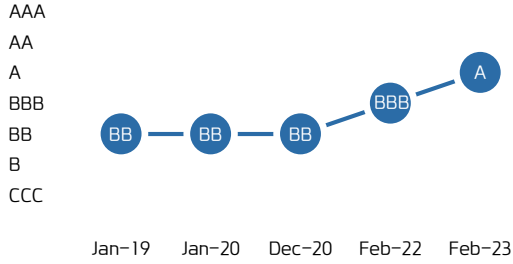
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

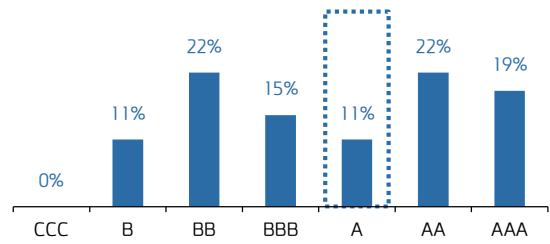
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI ACWI 구성 종목 섬유/의복/사치재 기업 27개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중 평균	4.9	5		
환경	3.5	5	22.0%	▲0.4
제품 탄소 발자국	2.9	4.2	13.0%	
원재료 출처	4.3	5.9	9.0%	▲0.9
사회	5.2	4.5	45.0%	▲0.3
공급망 노동 기준	6.5	5.5	21.0%	▼0.1
화학적 안전성	0.6	3.9	12.0%	
노동관리	7.5	4.5	12.0%	▲1.3
지배구조	5.5	5.5	33.0%	
기업 지배구조	5.5	6.2		
기업 행동	7.4	6.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	해당 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

주요 피어 그룹 (섬유의복 & 사치재)	원재료 출처	제품 탄소 발자국	화학적 안전성	노동 관리	공급망 노동 기준	기업 지배구조	기업 행동	등급	지표 추이
LVMH	●●●●	●●●●	●●●●	●●	N/A	●●	●●●●	AA	
에르메스	●●	●●●●	●●●●	●●●●	N/A	●●●●	●●●●	AA	▲
리치몬드	●●●●	●●●●	●●	●●●●	N/A	●●	●	AA	◀▶
에실로룩소티카	●●●●	●●●●	●●●●	●	N/A	●●●●	●●	A	▼
미스토홀딩스	●●	●	●	●●●●	●●●●	●●	●●●●	A	▲
나이키	●●●●	●●●●	●●	●	●	●	●●	BBB	▼

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ●●●●●
등급 변화 추이 : 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치