NH투자증권

F&F (383220.KS)

상저하고

2분기 영업이익 컨센서스 하회 추정. 비수기인 데다, 국내 경기 위축으로 매출 감소에 따른 고정비 가중, 중국 마케팅 비용 집행이 주요인. 단, 2분기를 기점으로 이익 저점 통과, 하반기 내수 회복과 중국 성장 전망

Analyst 정지윤
02)768-7705, jiyoony@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**100,000원 (상향)**
현재가 (25/07/01)	**81,200원**
업종	**섬유의복**
KOSPI / KOSDAQ	3089.65 / 783.67
시가총액(보통주)	3,110.5십억원
발행주식수(보통주)	38.3백만주
52주 최고가('25/06/19)	81,200원
최저가('24/12/09)	47,300원
평균거래대금(60일)	5,030백만원
배당수익률(2025E)	2.34%
외국인지분율	11.2%
주요주주	
F&F 홀딩스 외 9 인	62.8%
브이아이피자산운용	7.8%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	30.5	49.5	29.7
상대수익률 (%p)	6.5	16.1	17.7

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	1,896	1,972	2,083	2,172
증감률	*-4.2*	*4.0*	*5.6*	*4.3*
영업이익	451	476	520	549
증감률	*-18.3*	*5.7*	*9.1*	*5.7*
영업이익률	*23.8*	*24.2*	*24.9*	*25.3*
(지배지분)순이익	360	371	403	419
EPS	9,408	9,689	10,525	10,933
증감률	*-15.2*	*3.0*	*8.6*	*3.9*
PER	5.8	8.4	7.7	7.4
PBR	1.3	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.8	4.9	4.1	3.4
ROE	25.3	21.7	20.0	17.8
부채비율	44.9	34.0	29.2	25.3
순차입금	19	-244	-557	-885

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

하반기 내수 회복과 중국 성장 기대감 유효

투자의견 Buy 유지하며, 목표주가를 100,000원(기존 90,000원)으로 상향. 12M Fwd EPS에 Target PER 10배 적용한 데 기인. 뚜렷한 상저하고의 실적 흐름 예상. 예상대로 2분기는 비수기인 데다, 국내 소비경기 부진으로 매출 감소세 지속, 하반기 성장을 위한 포석으로 중국 마케팅 비용 집행 및 점포 효율화 작업 등으로 이익 축소 동반. 다만 하반기 내수 진작과 기저효과에 힘입어 국내 실적 회복을 예상하며, 중국 Discovery 브랜드의 F/W 시즌 아웃도어 시장 침투를 위한 도매 물량 출하가 3분기부터 확대될 것으로 추정. 증익 구간 도래

2Q25 Preview: 이익 저점 통과 중

2분기 연결기준 매출액 3,803억원(-3% y-y), 영업이익 827억원(-10% y-y)으로 컨센서스 매출액과 영업이익을 다소 하회하는 실적 추정

국내 매출액 **MLB 성인** 1,629억원(flat y-y), **면세** 280억원(-16% y-y), **MLB 내수** 560억원(-4% y-y), **MLB Kids** 183억원(-7% y-y), **Discovery** 702억원(-20% y-y) 추정. 내수 의류 소비 감소로 대부분 채널에서 매출 역신장 지속

해외 매출액 **홍콩** 158억원(-7% y-y), **중국** 1,684억원(+9% y-y)으로 중국 채널별 성장률(y-y)은 오프라인 +9%, 온라인 +9% 추산. 4, 5월 중국 의류 소매판매 성장률(y-y)은 각각 +2.2%, +4.0%를 기록했고, MLB는 매장 리뉴얼 영향으로 기존점 성장률이 시장 평균을 상회하였을 것. 금번 중국 618 행사에서 MLB는 스포츠 캡 카테고리 4년 연속 1위를 달성하며 양호한 성과 기록. 2분기 말 기준 Discovery 매장 수는 12개로 6개점 q-q 순증. 하반기 출점 확대 전망

F&F 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	391.5	451.0	546.5	505.6	380.3	-2.8	-24.8	390.5	391.6	490.0
영업이익	91.8	108.3	120.4	123.6	82.7	-9.9	-33.1	89.8	88.3	126.6
영업이익률	*23.5*	*24.0*	*22.0*	*24.4*	*21.8*			*23.0*	*22.5*	*25.8*
세전이익	98.0	109.8	141.3	110.9	89.7	-8.4	-18.9	97.2	93.8	134.4
(지배)순이익	74.2	83.5	107.0	83.0	67.9	-8.4	-18.1	73.6	74.4	102.4

자료: F&F, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

F&F는 2021년 5월 1일 F&F홀딩스의 패션사업 부문을 인적분할하여 설립됨. 브랜드별로 살펴보면 1997년 6월 라이선스 브랜드 MLB, 2010년 2월 키즈라인인 MLB Kids, 2012년 8월 Discovery, 2018년 5월 자체 브랜드인 Stretch Angels 론칭. 2022년 1월 메타버스 브랜드 SUPRA 리론칭 등으로 국내 스트리트 패션 시장을 주도. MLB의 경우 2017년 9월 홍콩에 F&F Hongkong을 설립하여 홍콩, 마카오, 대만 등 아시아 시장에 진출하였고, 2019년부터는 중국까지 유통 채널을 확장 중. 향후 히트 아이템 확장, 해외사업 전개, 신규 브랜드 도입 등을 통해 중장기 성장을 도모하고자 함

Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 소비 경기 턴어라운드
- 중국 진출 브랜드 다변화
- 아시아 시장 내 K-Fashion의 확산
- 신규 브랜드 론칭 및 제품 출시

Downside Risk

- 글로벌 소비 경기 둔화
- 중국 궈차오(애국 소비) 현상 심화
- 기존 라이선스 계약의 변화
- 국내 아웃도어 브랜드 경쟁 심화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
NIKE	25.5	25.2	9.9	6.2	40.1	24.7
Adidas	58.4	18.0	2.4	4.7	4.2	26.0
Lululemon	N/A	16.3	11.5	5.4	42.4	33.1
ANTA Sports	17.9	15.8	3.4	3.1	19.2	19.3

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	8.0	5.8	8.4	7.7	7.4
PBR	2.6	1.3	1.7	1.4	1.2
PSR	1.7	1.1	1.6	1.5	1.4
ROE	38.4	25.3	21.7	20.0	17.8
ROIC	78.8	41.1	34.7	36.4	38.1

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

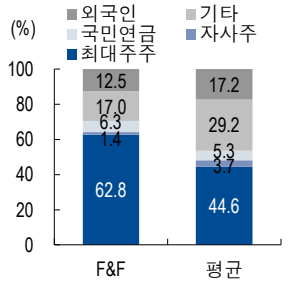
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**1,089**	**1,809**	**1,978**	**1,896**
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	323	525	552	451
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	*29.6*	*29.0*	*27.9*	*23.8*
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	314	605	555	477
순이익	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**226**	**443**	**425**	**356**
지배지분순이익	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**226**	**442**	**425**	**360**
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	351	605	626	552
CAPEX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	12	18	23	435
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	280	326	454	-36
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	8,852	11,532	11,096	9,408
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	14,129	24,055	33,689	40,781
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,100	1,600	1,700	1,700
순차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	189	72	-211	19
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	41.7	60.4	38.4	25.3
ROIC(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	126.3	78.8	41.1
배당성향(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	18.6	13.8	15.3	17.7
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.6	1.1	1.9	3.1
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	34.9	7.6	-16.0	1.2

자료: F&F, NH투자증권 리서치본부

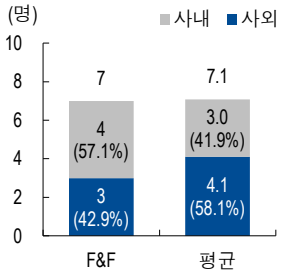
ESG Index & Event

G

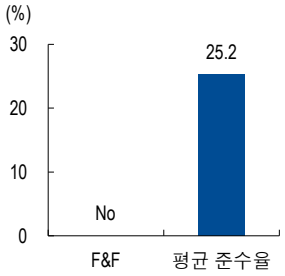
주주 구성



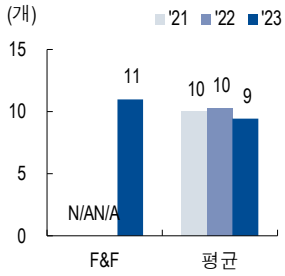
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



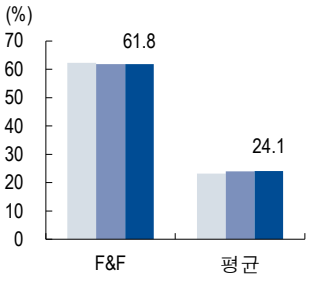
기업지배구조 핵심지표 준수



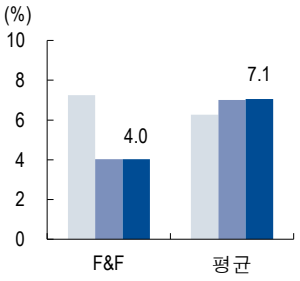
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: F&F, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

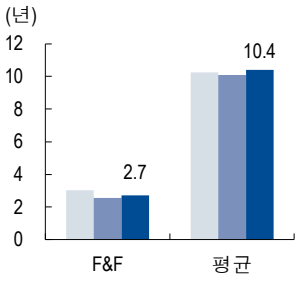
여성 임직원 비율



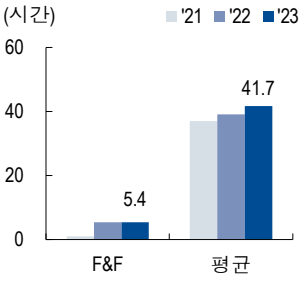
계약직 비율



근속연수



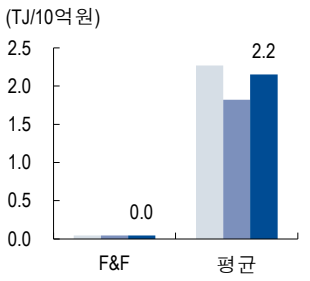
인당 교육시간



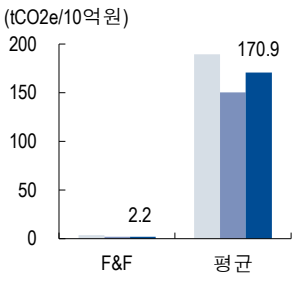
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: F&F, NH투자증권 리서치본부

E

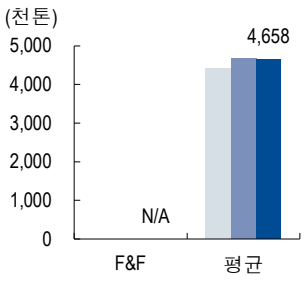
에너지 사용량



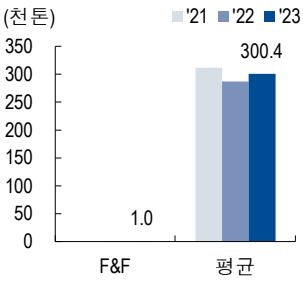
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: F&F, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2024.11	- F&F 브랜드 디스커버리, MLD 주요 매장에 '자원 순환'을 위한 의류 수거함 설치
S	2024.2	- SFI(지속가능패션이니셔티브)가 'F&F를 우수 ESG 패션기업으로 선정
G	2020.11	- 인적분할 방식으로 패션 사업부문 회사를 새로 설립하고, 자신은 에프앤에프홀딩스로 상호를 변경하여 지주사로 전환하는 계획을 발표. 패션 사업부문의 경쟁력 및 전문성 강화, 그리고 지주회사의 자회사 관리 및 신규사업 투자에 집중

자료: 언론보도, F&F, NH투자증권 리서치본부

표1. F&F 상대가치 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원, 주)

항 목	기업가치(십억원)	주당가치(원)	비 고
12M Fwd 지배순이익	395	10,311	12M Fwd 지배순이익 추정치
Target PER	X 10	X 10	해외 사업 비중 감안 국내 의류주 상단 부여
F&F 기업가치	**3,950**	**103,112**	
발행주식 수	38,307,075	38,307,075	총 발행 주식수
목표주가		100,000	7/1 기준 업사이드 여력 23%

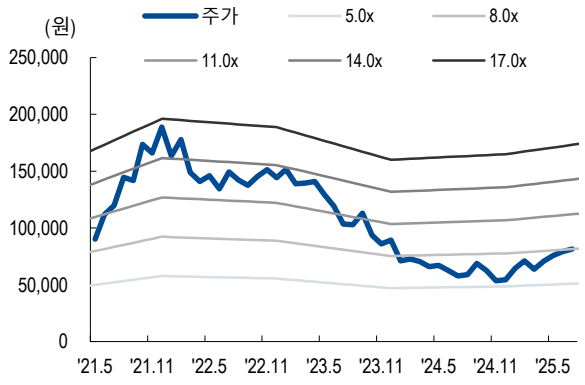
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. F&F 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	1,896	1,972	2,083	2,172
	- 수정 전	-	1,981	2,079	2,157
	- 변동률	-	-0.5	0.2	0.7
영업이익	- 수정 후	451	476	520	549
	- 수정 전	-	483	520	547
	- 변동률	-	-1.3	0.0	0.4
영업이익률(수정 후)		23.8	24.2	24.9	25.3
EBITDA		552	588	625	649
(지배지분)순이익		360	371	403	419
EPS	- 수정 후	9,408	9,689	10,525	10,933
	- 수정 전	-	9,834	10,570	11,002
	- 변동률	-	-1.5	-0.4	-0.6
PER		5.8	8.4	7.7	7.4
PBR		1.3	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA		3.8	4.9	4.1	3.4
ROE		25.3	21.7	20.0	17.8

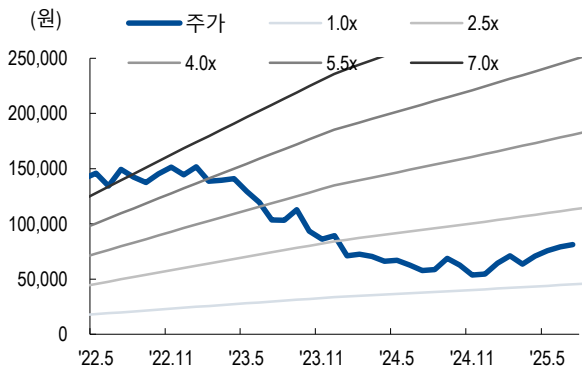
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. F&F 12M Fwd PER Band Chart



자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. F&F 12M Trailing PBR Band Chart



자료: NH투자증권 리서치본부

표3. F&F 분기별 요약손익계산서 (IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2025E
매출액	**507.0**	**391.5**	**451.0**	**546.5**	**1,896.0**	**505.6**	**380.3**	**490.0**	**595.8**	**1,971.7**
증감률(y-y)	*2%*	*-3%*	*-8%*	*-6%*	*-4%*	*0%*	*-3%*	*9%*	*9%*	*4%*
MLB - Korea	235.0	162.3	314.4	220.4	932.1	267.0	162.9	329.6	241.3	1,000.8
증감률(y-y)	*-8%*	*-20%*	*-13%*	*-13%*	*-13%*	*14%*	*0%*	*5%*	*9%*	*7%*
내수	55.3	58.4	46.2	58.0	217.9	55.8	56.0	50.7	63.4	225.9
증감률(y-y)	*-19%*	*-16%*	*-17%*	*-13%*	*-16%*	*1%*	*-4%*	*10%*	*9%*	*4%*
면세점	35.5	33.1	25.0	30.5	124.1	28.5	28.0	26.0	31.7	114.2
증감률(y-y)	*-16%*	*-16%*	*-19%*	*-31%*	*-21%*	*-20%*	*-16%*	*4%*	*4%*	*-8%*
Hong Kong	22.2	17.0	15.6	20.3	75.0	20.7	15.8	16.7	21.9	75.0
증감률(y-y)	*15%*	*-10%*	*-14%*	*-5%*	*-3%*	*-7%*	*-7%*	*8%*	*8%*	*0%*
China	239.0	154.5	250.2	214.2	857.9	258.5	168.4	276.1	232.7	935.8
증감률(y-y)	*15%*	*10%*	*-4%*	*5%*	*5%*	*8%*	*9%*	*10%*	*9%*	*9%*
MLB Kids	30.3	19.7	27.1	26.2	103.3	26.1	18.3	28.2	27.6	100.2
증감률(y-y)	*3%*	*-15%*	*-13%*	*-19%*	*-11%*	*-14%*	*-7%*	*4%*	*5%*	*-3%*
Discovery	106.7	87.4	62.6	175.8	432.5	88.1	70.2	66.9	187.8	413.0
증감률(y-y)	*-4%*	*-2%*	*-11%*	*-10%*	*-7%*	*-17%*	*-20%*	*7%*	*7%*	*-5%*
Duvetica	8.3	2.1	6.3	9.6	26.3	5.0	2.2	7.1	9.8	24.2
증감률(y-y)	*361%*	*133%*	*-24%*	*67%*	*57%*	*-40%*	*5%*	*13%*	*3%*	*-8%*
Sergio Tacchini	9.2	9.4	8.3	10.2	37.2	8.5	9.7	9.3	11.3	38.8
증감률(y-y)	*23%*	*-2%*	*3%*	*29%*	*12%*	*-8%*	*3%*	*12%*	*10%*	*4%*
SUPRA	4.0	2.1	4.0	1.1	11.2	0.7	2.3	2.5	1.5	7.0
증감률(y-y)	*23,429%*	*1,515%*	*90%*	*-63%*	*113%*	*-83%*	*10%*	*-38%*	*36%*	*-38%*
Entertaintment	0.4	1.0	0.8	0.8	3.0	0.8	1.1	0.8	1.0	3.6
증감률(y-y)				*63%*	*497%*	*83%*	*8%*	*7%*	*15%*	*20%*
매출총이익	**332.5**	**271.3**	**284.9**	**358.3**	**1,247.0**	**329.7**	**261.7**	**312.8**	**393.6**	**1,297.8**
증감률(y-y)	*-3%*	*-5%*	*-14%*	*-8%*	*-7%*	*-1%*	*-4%*	*10%*	*10%*	*4%*
매출총이익률	66%	69%	63%	66%	66%	65%	69%	64%	66%	66%
영업이익	**130.2**	**91.8**	**108.3**	**120.4**	**450.7**	**123.6**	**82.7**	**126.6**	**143.4**	**476.3**
증감률(y-y)	*-13%*	*-17%*	*-27%*	*-16%*	*-18%*	*-5%*	*-10%*	*17%*	*19%*	*6%*
영업이익률	26%	23%	24%	22%	24%	24%	22%	26%	24%	24%
세전이익	**128.2**	**98.0**	**109.8**	**141.3**	**477.3**	**110.7**	**89.7**	**134.4**	**157.0**	**491.8**
증감률(y-y)	*-15%*	*-9%*	*-32%*	*4%*	*-14%*	*-14%*	*-8%*	*22%*	*11%*	*3%*
세전이익률	25%	25%	24%	26%	25%	22%	24%	27%	26%	25%
지배순이익	**95.7**	**74.2**	**83.5**	**107.0**	**360.4**	**83.0**	**67.9**	**102.4**	**117.8**	**371.2**
증감률(y-y)	*-19%*	*-13%*	*-30%*	*5%*	*-15%*	*-13%*	*-8%*	*23%*	*10%*	*3%*
지배순이익률	19%	19%	19%	20%	19%	16%	18%	21%	20%	19%

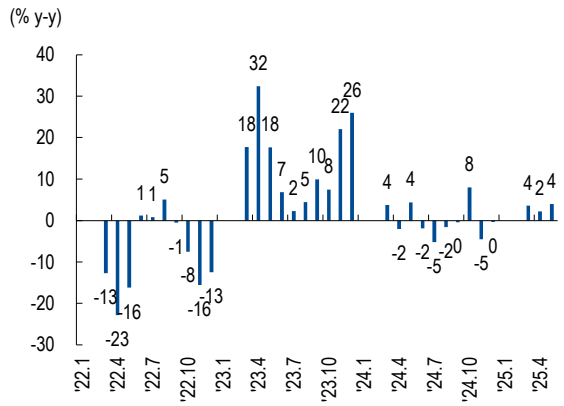
주: IFRS 연결기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. F&F 중국 법인 실적 추정 상세 (단위: 십억원, 백만원, 개점, %)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2025E
매출액	239.0	154.5	250.2	214.2	857.9	258.5	168.4	276.1	232.7	935.8
증감률(y-y)	*15%*	*10%*	*-4%*	*5%*	*5%*	*8%*	*9%*	*10%*	*9%*	*9%*
온라인(Tmall)	23.9	21.6	15.0	42.8	103.4	28.4	23.6	16.6	45.0	113.6
증감률(y-y)	*15%*	*-4%*	*1%*	*23%*	*11%*	*19%*	*9%*	*10%*	*5%*	*10%*
Online 일매출 (백만원)	265.6	240.3	166.8	476.0	283.2	315.9	262.0	184.0	499.8	311.1
오프라인	215.1	132.9	235.2	171.4	754.5	230.1	144.9	259.5	187.8	822.2
증감률(y-y)	*15%*	*13%*	*-4%*	*1%*	*5%*	*7%*	*9%*	*10%*	*10%*	*9%*
Offline 일매출 (백만원)	2.2	1.3	2.4	1.7	1.9	2.4	1.5	2.6	1.8	1.9
매장 수	1,104	1,095	1,102	1,095	1,095	1,081	1,087	1,127	1,185	1,185
대리상	1,049	1,039	1,046	1,035	1,035	1,026	1,025	1,062	1,120	1,120
직영점	55	55	56	60	60	55	62	65	65	65
Discovery	-	-	-	5	5	6	12	52	90	90

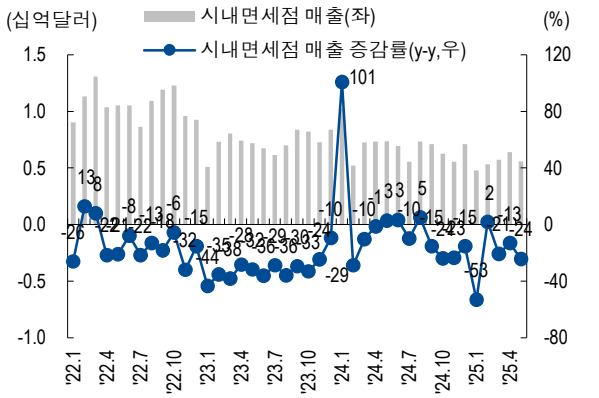
주: MLB 점포 수는 성인과 Kids 합산이며 임시 팝업 매장 제외 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 중국 월별 의류 소매판매 성장률(y-y) 추이



자료: 중국국가통계국, NH투자증권 리서치본부

그림4. 한국 월별 시내 면세점 매출 및 성장률(y-y)



자료: 면세점협회, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**1,896**	**1,972**	**2,083**	**2,172**
증감률 (%)	-4.2	4.0	5.6	4.3
매출원가	**649**	**674**	**713**	**744**
매출총이익	**1,247**	**1,298**	**1,370**	**1,427**
Gross 마진 (%)	65.8	65.8	65.8	65.7
판매비와 일반관리비	796	821	850	878
영업이익	**451**	**476**	**520**	**549**
증감률 (%)	-18.3	5.7	9.1	5.7
OP 마진 (%)	23.8	24.2	24.9	25.3
EBITDA	**552**	**588**	**625**	**649**
영업외손익	**27**	**15**	**15**	**6**
금융수익(비용)	8	0	3	5
기타영업외손익	-9	-3	-2	-2
종속, 관계기업관련손익	28	18	14	3
세전계속사업이익	**477**	**492**	**534**	**555**
법인세비용	**121**	**125**	**136**	**141**
계속사업이익	356	367	398	414
당기순이익	**356**	**367**	**398**	**414**
증감률 (%)	-16.2	3.0	8.6	3.9
Net 마진 (%)	18.8	18.6	19.1	19.1
지배주주지분 순이익	360	371	403	419
비지배주주지분 순이익	-4	-4	-5	-5
기타포괄이익	14	0	0	0
총포괄이익	370	367	398	414

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	5.8	8.4	7.7	7.4
PBR(배)	1.3	1.7	1.4	1.2
PCR(배)	3.7	5.3	5.0	5.0
PSR(배)	1.1	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	3.8	4.9	4.1	3.4
EV/EBIT(배)	4.7	6.0	4.9	4.1
EPS(배)	9,408	9,689	10,525	10,933
BPS(배)	40,781	48,345	56,908	65,879
SPS(배)	49,495	51,472	54,371	56,690
자기자본이익률(ROE, %)	25.3	21.7	20.0	17.8
총자산이익률(ROA, %)	16.6	15.3	15.0	13.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	41.1	34.7	36.4	38.1
배당수익률(%)	3.1	2.3	2.5	2.5
배당성향(%)	17.7	19.2	18.6	17.9
총현금배당금(십억원)	64	71	75	75
보통주 주당배당금(원)	1,700	1,900	2,000	2,000
순부채(현금)/자기자본(%)	1.2	-13.1	-25.5	-35.1
총부채/자기자본(%)	44.9	34.0	29.2	25.3
이자발생부채	361	309	305	297
유동비율(%)	122.0	192.7	263.6	338.5
총발행주식수(백만주)	38	38	38	38
액면가(원)	100	100	100	100
주가(원)	54,300	81,200	81,200	81,200
시가총액(십억원)	2,080	3,111	3,111	3,111

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	120	306	604	902
매출채권	134	139	147	153
유동자산	**637**	**877**	**1,210**	**1,546**
유형자산	501	468	447	435
투자자산	666	666	666	667
비유동자산	**1,649**	**1,619**	**1,614**	**1,616**
자산총계	**2,286**	**2,496**	**2,825**	**3,162**
단기성부채	204	158	154	145
매입채무	103	99	101	104
유동부채	**522**	**455**	**459**	**457**
장기성부채	157	152	152	152
장기충당부채	2	0	1	1
비유동부채	**186**	**178**	**180**	**181**
부채총계	**709**	**633**	**639**	**638**
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	318	318	318	318
이익잉여금	1,283	1,583	1,911	2,255
비지배주주지분	15	11	6	1
자본총계	**1,577**	**1,863**	**2,186**	**2,525**

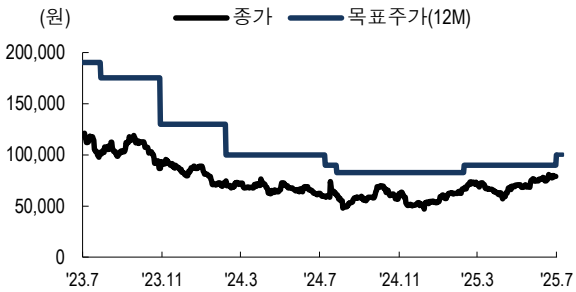
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**399**	**427**	**484**	**503**
당기순이익	356	367	398	414
+ 유/무형자산상각비	101	112	106	99
+ 종속, 관계기업관련손익	-33	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-6	0	0	0
Gross Cash Flow	558	589	616	621
- 운전자본의증가(감소)	-24	-52	-20	-10
투자활동 현금흐름	**-453**	**-115**	**-111**	**-121**
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-435	-50	-50	-50
+ 투자자산의매각(취득)	17	0	-1	-1
Free Cash Flow	-36	377	434	453
Net Cash Flow	-54	312	374	382
재무활동현금흐름	**-45**	**-115**	**-75**	**-84**
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-45	-115	-75	-84
현금의증가	-100	186	298	298
기말현금 및 현금성자산	120	306	604	902
기말 순부채(순현금)	19	-244	-557	-885

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.07.02	Buy	100,000원(12개월)	-	-
2025.02.10	Buy	90,000원(12개월)	-21.9%	-10.1%
2024.07.29	Buy	83,000원(12개월)	-30.5%	-15.8%
2024.07.10	Buy	90,000원(12개월)	-29.7%	-17.8%
2024.02.08	Buy	100,000원(12개월)	-31.8%	-23.5%
2023.10.30	Buy	130,000원(12개월)	-36.1%	-26.4%
2023.07.31	Buy	175,000원(12개월)	-39.6%	-32.0%
2023.06.26	Buy	190,000원(12개월)	-40.9%	-35.7%

F&F (383220.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다..

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'F&F'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.