COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

F&F (383220)

실적은 무난, 기대감은 낮아진 국면

- 1분기 매출액 +6% y-y, 영업이익 +9% 성장하며, 컨센서스에 부합 전망.
- 본업 성장 지속 속 테일러메이드 인수 관련 모멘텀 재부상
- 목표주가 85,000원(Target PER 8배)으로 기존 95,000원에서 10% 하향하나, BUY 투자 의견 유지

1Q26 컨센서스 부합 전망: 동사는 1분기 매출액 5,350억원(+6% y-y), 영업이익 1,342억원(+9%)을 기록하며, 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합할 전망. 사업부별로는 (1) MLB 성인(국내+면세) 852억원(+1%), (2) MLB 키즈(국내+면세) 194억원(+2%), (3) 디스커버리 840억원(flat), (4) F&F 중국 2,792억원(+8%) 전망. 26년 1~2월 국내 및 중국 의류 소매 판매는 월별 약 10% 성장률을 기록, 이에 따라 동사의 국내 및 중국 사업부 모두 안정적인 외형 성장 지속 전망. 한편 디스커버리 중국 매장은 1분기 누적 27개점(+3개점 q-q)확보, 26년 40개점을 목표로 확대 진행 중.

다시 살아난 테일러메이드 모멘텀: 언론 보도에 따르면 우선협상 대상자인 올드톰캐피탈의 자금 조달 지연으로 센트로이드의 테일러메이드 매각 작업이 불확실해지며, 거래 구조 변화 가능성 제기. 이에 따라 동사의 우선매수권 행사 가능성도 재차 부각되는 분위기. 한편 당사는 테일러메이드 관련 시나리오(인수·매각) 모두 동사에 긍정적으로 작용할 가능성이 높다고 판단. 이에 대한 이유는 (1) 테일러메이드의 '24년 EBITDA는 약 3,000억원 수준으로, 인수 시 예상되는 연간 이자 비용(1,000억원 중반 추정, 2조원 중반 조달 가정)을 상회하고, (2) 동사의 아시아 시장 진출 경험과 테일러메이드 브랜드의 경쟁력을 고려할 때 중장기 시너지 창출 가능하기 때문. 반면 (3) 지분 매각 시에도 약 1조원 중반 수준의 시세 차익 실현 가능할 것으로 추정되는 만큼, 어느 시나리오에서도 동사 가치에 긍정적으로 작용할 전망.

목표주가 85,000원(Target PER 8배)으로 하향: 목표주가를 기존 95,000원에서 85,000원으로 10% 하향. 이는 글로벌 소비 둔화 우려에 따른 브랜드 전반의 투자심리 악화로 타깃 PER을 9배에서 8배로 하향한 것에 기인. 다만 BUY 투자 의견은 유지하는데, 1) 1분기 컨센서스에 부합하는 양호한 실적 성장이 예상되고, 2) 지정학적 이슈 해소 후 성장 지속성 확인될 경우, 밸류에이션 리레이팅 유효하다는 판단.

1Q26 실적

(십억원)	1Q26E	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	535.0	5.8	-7.0	-1.6	1.5
영업이익	134.2	8.6	1.0	-2.5	-0.1
세전이익	140.9	27.3	-32.8	6.1	8.4
순이익	107.1	29.7	-30.8	6.1	n/a
이익률 (%)					
영업이익	25.1				
세전이익	26.3				
순이익	20.0				

자료: F&F, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.6	6.4	5.9
P/B	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.7	4.0	3.2
Div yield (%)	3.9	3.3	3.7
EPS 증가율 (%)	10.6	0.6	8.5
ROE (%)	23.2	19.8	18.5
주당지표 (원)			
EPS	10,404	10,465	11,359
BVPS	50,123	58,118	67,528
DPS	2,700	2,200	2,500

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	85,000원	26.9%
현재주가	67,000원	
시가총액	2.6억원	
주식수 (유동주식 비중)	38,307,075주 (35.0%)	
52주 최저/최고	59,400원/82,700원	
60일-평균거래대금	73.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
F&F (%)	11.1	5.7	12.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	4.9	-34.9	-53.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	85,000	95,000	-10.5%
2026E EPS	10,465	10,127	3.3%
2027E EPS	11,359	11,115	2.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	7,733
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

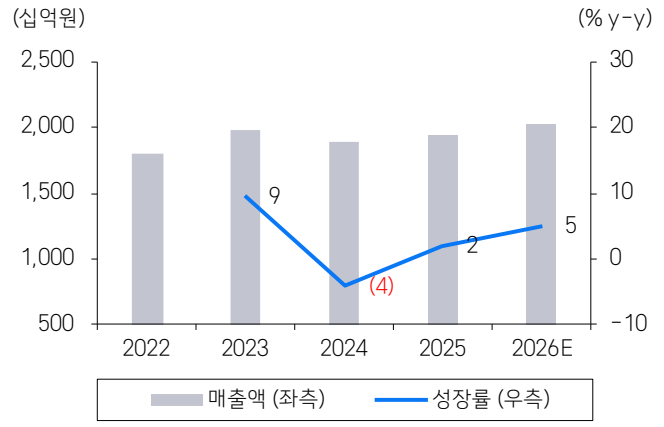
삼성증권

F&F: 실적 추이 및 전망

(KRWb)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	**506**	**379**	**474**	**575**	**535**	**398**	**498**	**600**	**1,896**	**1,934**	**2,031**	**2,218**
MLB 성인(국내+면세)	84	84	70	93	85	84	71	97	343	331	338	344
MLB KIDS (국내 + 면세)	19	18	15	22	19	19	15	23	74	73	76	78
MLB 수출	190	129	339	199	202	140	370	207	619	856	919	1,010
디스커버리	88	66	50	143	84	66	51	153	439	343	354	376
중국	259	171	284	247	279	179	295	255	858	960	1,008	1,129
아시아	21	16	17	23	21	16	17	24	75	77	79	80
Gross profit	**330**	**259**	**313**	**394**	**350**	**272**	**326**	**412**	**1,247**	**1,292**	**1,361**	**1,490**
Operating profit	**124**	**84**	**128**	**133**	**134**	**87**	**133**	**137**	**451**	**469**	**492**	**546**
Net profit	**83**	**63**	**101**	**155**	**107**	**71**	**109**	**115**	**356**	**401**	**402**	**436**
(% to sales)												
Gross profit	65.2	68.3	66.1	68.5	65.4	68.5	65.3	68.7	65.8	66.8	67.0	67.2
Operating profit	24.4	22.2	27.0	23.1	25.1	21.9	26.7	22.9	23.8	24.2	24.2	24.6
Net profit	16.3	16.5	21.2	26.9	20.0	17.8	21.9	19.1	18.8	20.7	19.8	19.6
(% y-y)												
Sales	(0.3)	(3.2)	5.2	5.3	5.8	4.9	5.1	4.3	(4.2)	2.0	5.0	9.2
MLB 성인(국내+면세)	(7.2)	(8.9)	(2.0)	4.6	1.1	0.5	2.0	4.7	(17.9)	(3.5)	2.1	1.9
MLB KIDS (국내 + 면세)	(7.7)	0.6	4.3	0.9	1.5	7.7	5.4	2.8	(13.3)	(0.9)	4.2	2.5
MLB 수출	23.3	78.7	32.1	46.1	6.5	8.5	9.2	4.0	(10.2)	38.5	7.3	9.9
디스커버리	(17.3)	(24.1)	(19.8)	(21.9)	(0.1)	(0.4)	1.3	7.3	(5.5)	(21.9)	3.1	6.4
중국	8.2	10.5	13.5	15.4	8.0	5.0	4.0	3.0	5.5	12.0	5.0	12.0
아시아	(6.6)	(6.8)	7.9	13.4	2.2	2.3	2.2	2.3	(2.9)	2.0	2.2	2.2
Gross profit	(0.8)	(4.6)	10.0	10.0	6.1	5.2	5.4	4.6	(7.4)	3.6	5.3	9.5
Operating profit	(5.1)	(8.5)	18.2	10.4	8.5	3.7	4.0	3.2	(18.3)	4.0	4.9	11.1
Net profit	(14.3)	(15.3)	26.2	46.2	29.7	12.7	8.3	(25.8)	(16.2)	12.6	0.2	8.5

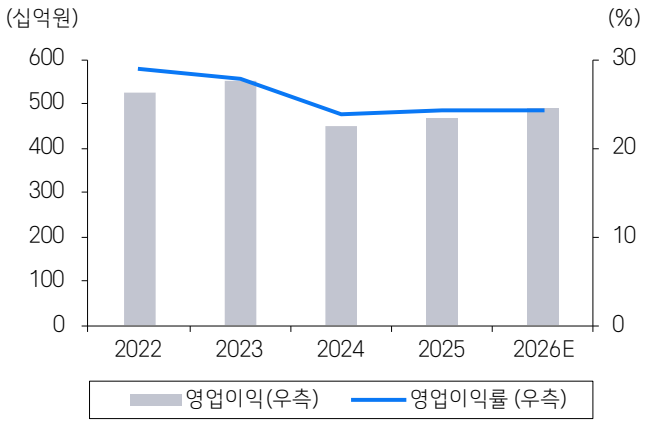
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 매출액 및 증감률 추이



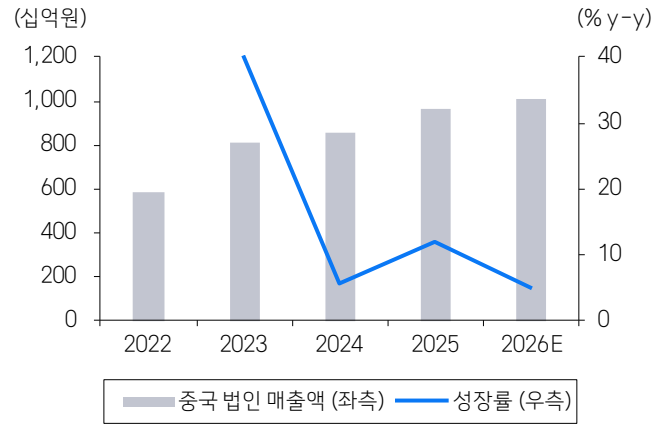
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 영업이익 및 영업이익률 추이



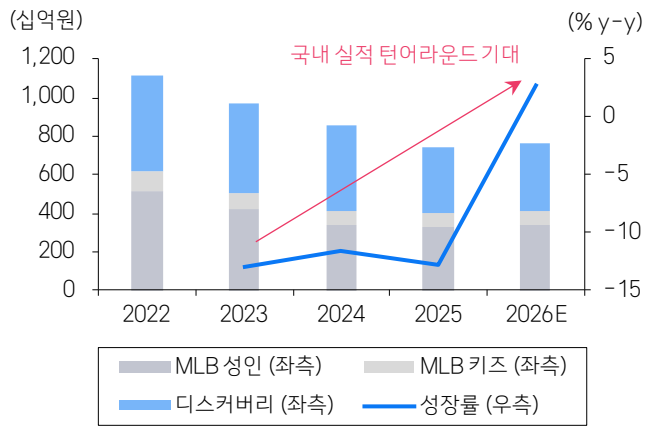
자료: F&F, 삼성증권 추정

중국 법인 매출액 추이 및 전망 (연간)



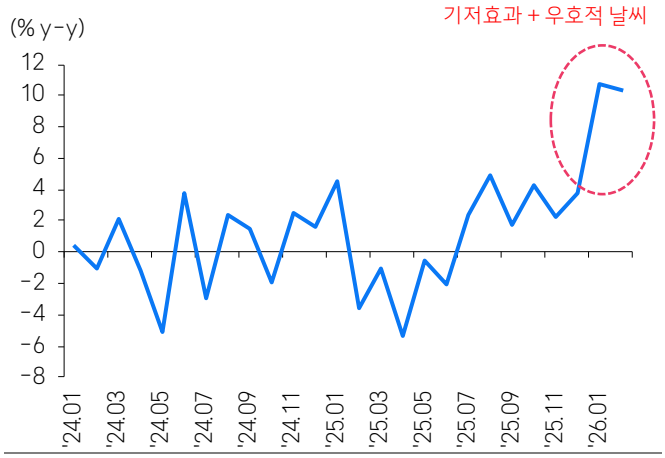
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 국내 매출액 추이 및 증감률



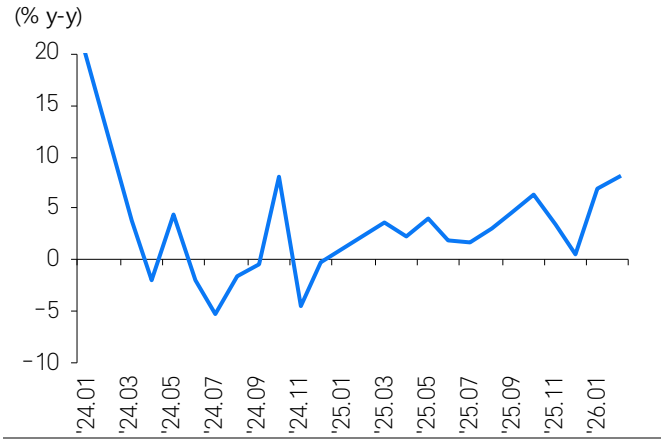
자료: F&F, 삼성증권 추정

국내 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



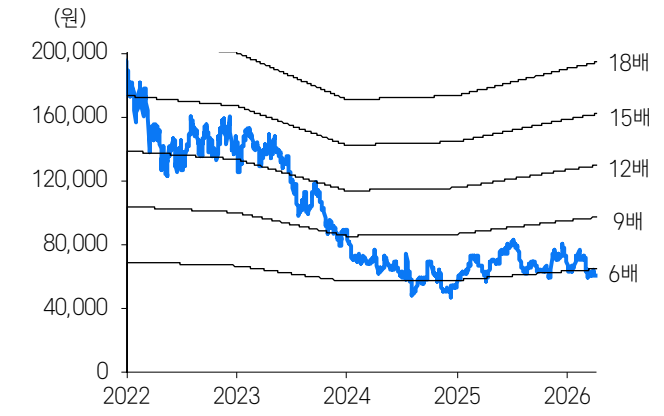
자료: 통계청, 삼성증권

중국 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



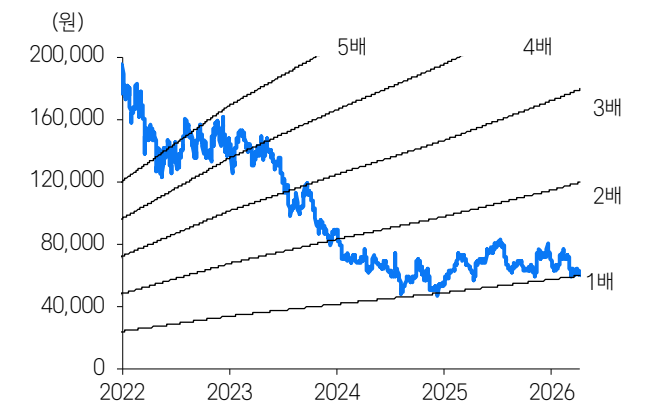
자료: CEIC, 삼성증권

F&F 12m FWD P/E band



자료: Bloomberg, 삼성증권

F&F 12m FWD P/B band



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,896**	**1,934**	**2,031**	**2,218**	**2,423**
매출원가	649	642	670	728	791
매출총이익	**1,247**	**1,292**	**1,361**	**1,490**	**1,633**
(매출총이익률, %)	65.8	66.8	67.0	67.2	67.4
판매 및 일반관리비	796	823	869	944	985
영업이익	**451**	**469**	**492**	**546**	**648**
(영업이익률, %)	23.8	24.2	24.2	24.6	26.7
영업외손익	**27**	**73**	**37**	**27**	**9**
금융수익	37	38	55	47	29
금융비용	30	43	34	35	36
지분법손익	28	90	12	10	10
기타	-9	-11	4	6	6
세전이익	**477**	**542**	**528**	**573**	**657**
법인세	121	141	127	138	158
(법인세율, %)	25.4	26.1	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	356	401	402	436	499
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**356**	**401**	**402**	**436**	**499**
(순이익률, %)	18.8	20.7	19.8	19.6	20.6
지배주주순이익	360	399	401	435	499
비지배주주순이익	-4	2	1	1	1
EBITDA	552	563	598	665	737
(EBITDA 이익률, %)	29.1	29.1	29.4	30.0	30.4
EPS (지배주주)	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
EPS (연결기준)	9,292	10,460	10,481	11,377	13,034
수정 EPS (원)*	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**637**	**942**	**1,167**	**1,463**	**1,930**
현금 및 현금등가물	120	325	523	764	1,172
매출채권	134	151	157	171	185
재고자산	325	403	421	457	496
기타	58	63	66	71	77
비유동자산	**1,649**	**1,709**	**1,785**	**1,882**	**1,864**
투자자산	666	742	774	839	910
유형자산	501	422	470	506	430
무형자산	214	190	185	181	168
기타	269	356	356	356	356
자산총계	**2,286**	**2,651**	**2,951**	**3,345**	**3,794**
유동부채	**522**	**583**	**580**	**615**	**654**
매입채무	103	105	110	119	130
단기차입금	146	186	166	166	166
기타 유동부채	274	291	304	330	358
비유동부채	**186**	**190**	**192**	**197**	**202**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	186	190	192	197	202
부채총계	**709**	**773**	**772**	**812**	**856**
지배주주지분	**1,562**	**1,879**	**2,178**	**2,531**	**2,936**
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	318	307	307	307	307
이익잉여금	1,283	1,619	1,918	2,271	2,676
기타	-43	-51	-51	-51	-51
비지배주주지분	**15**	**0**	**1**	**1**	**2**
자본총계	**1,577**	**1,879**	**2,179**	**2,532**	**2,938**
순부채	234	39	-177	-414	-818

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**399**	**355**	**483**	**525**	**558**
당기순이익	356	401	402	436	499
현금유출입이없는 비용 및 수익	202	183	220	244	229
유형자산 감가상각비	79	80	92	104	76
무형자산 상각비	23	14	15	14	13
기타	101	89	114	126	140
영업활동 자산부채 변동	-24	-105	-9	-19	-20
투자활동에서의 현금흐름	**-453**	**-32**	**-147**	**-151**	**-2**
유형자산 증감	-435	-24	-140	-140	0
장단기금융자산의 증감	15	-9	-1	-1	-2
기타	-34	1	-7	-10	0
재무활동에서의 현금흐름	**-45**	**-115**	**-119**	**-77**	**-88**
차입금의 증가(감소)	102	20	-17	5	6
자본금의 증가(감소)	-0	-10	0	0	0
배당금	-65	-64	-101	-82	-94
기타	-82	-61	0	0	0
현금증감	-100	206	198	241	407
기초현금	220	120	325	523	764
기말현금	120	325	523	764	1,172
Gross cash flow	**558**	**584**	**621**	**680**	**728**
Free cash flow	**-36**	**331**	**343**	**385**	**558**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-4.2	2.0	5.0	9.2	9.2
영업이익	-18.3	4.0	4.9	11.1	18.5
순이익	-16.2	12.6	0.2	8.5	14.6
수정 EPS**	-15.2	10.6	0.6	8.5	14.6
주당지표					
EPS (지배주주)	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
EPS (연결기준)	9,292	10,460	10,481	11,377	13,034
수정 EPS**	9,408	10,404	10,465	11,359	13,014
BPS	41,565	50,123	58,118	67,528	78,329
DPS (보통주)	1,700	2,700	2,200	2,500	2,500
Valuations (배)					
P/E***	5.8	6.6	6.4	5.9	5.1
P/B***	1.3	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.2	4.7	4.0	3.2	2.4
비율					
ROE (%)	25.3	23.2	19.8	18.5	18.2
ROA (%)	16.6	16.2	14.3	13.8	14.0
ROIC (%)	37.1	31.1	33.6	35.5	42.3
배당성향 (%)	17.7	25.4	20.6	21.5	18.8
배당수익률 (보통주, %)	3.1	3.9	3.3	3.7	3.7
순부채비율 (%)	14.9	2.1	-8.1	-16.4	-27.8
이자보상배율 (배)	38.1	40.1	41.2	42.6	49.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: F&F, 삼성증권 추정