

COMPANY
UPDATE

2026. 8. 3.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	100,000원	24.2%
현재주가	80,500원	
시가총액	3.1조원	
주식수 (유통주식 비중)	38,307,075주 (35.0%)	
52주 최저/최고	59,500원/86,100원	
60일-평균거래대금	78.1억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
F&F (%)	4.3	10.1	15.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	34.0	-12.8	-43.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	100,000	90,000	11.1%
2026E EPS	12,559	11,279	11.3%
2027E EPS	12,580	12,144	3.6%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	98,800
추천 점수	4.0

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

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

F&F (383220)

2Q26 review: 일시적 부진, 방향성은 그대로

- 예상 대비 낮은 중국 법인 매출 성장과 광고비 증가로 2분기 영업이익은 컨센서스를 12% 하회.
- 아쉬웠던 이번 분기와 달리 하반기에는 매출과 이익 성장 확대될 것으로 전망
- 목표주가 100,000원(Target P/E 8배)으로 11% 상향 및 BUY 투자 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

2Q26 영업이익은 컨센서스를 12% 하회: 동사는 2분기 매출액 3,996억원(+6% y-y), 영업이익 865억원(+3% y-y)을 기록하며, 매출액과 영업이익은 컨센서스를 각각 3%, 12% 하회. 컨센서스 하회 요인은 1) 중국 대리점 재고 관리를 위한 전략적 출고 조정에 따라 중국 법인 매출 성장률이 +4%로 예상치(당사 추정치 +8%)를 하회했고, 2) 2분기 광고비가 257억원(매출액 대비 6.4%)으로 전년 대비 32% 증가한 것에 기인. 다만 동사는 연간 매출액 대비 약 5~6% 수준의 마케팅비를 집행하는 만큼, 하반기로 갈수록 매출액 대비 광고비 부담은 완화될 것으로 전망. 한편 사업부별 매출액 성장률은 (1) MLB 성인 국내 +12%, (2) MLB 키즈 국내 +20%, (3) 디스커버리 -5%, (4) 중국 법인 +4%, (5) 홍콩 법인 +19%를 기록.

하반기 매출과 이익 성장세 확대될 것: 다소 아쉬웠던 2분기와 달리, 하반기에는 매출과 이익 성장률이 가속화될 수 있을 것으로 판단. 이에 대한 요인은 1) 인바운드 수혜가 지속되며 MLB의 내수 매출이 두 자릿수 성장을 이어갈 것으로 기대되기 때문. 2) 현재 중국 내 MLB의 리테일 판매가 견조한 상황이며, 이는 곧 동사의 출고 조정이 마무리되는 시점에 중국 법인 매출 성장세가 확대될 수 있음을 의미. 3) 중국 내 디스커버리의 매장 출점 확대가 FW 시즌에 집중될 것으로 예상되는 가운데, 이에 따른 초도 물량 판매가 실적 가속화에 긍정적으로 기여할 것으로 전망.

목표주가를 100,000원 (Target P/E 8배)로 상향 및 BUY 투자 의견 유지: '26E/27E 이익 추정치를 상향 조정하며, 이에 따라 목표주가를 기존 90,000원에서 100,000원(목표 12개월 선행 P/E 8배)으로 11% 상향. BUY 투자 의견 유지.

2Q26 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	399.6	5.5	-28.8	-2.7	-3.1
영업이익	86.5	2.9	-43.6	-5.7	-12.0
세전이익	92.8	7.8	-65.4	23.0	-11.9
순이익	73.0	16.5	-63.0	31.5	2.8
이익률 (%)					
영업이익	21.6				
세전이익	23.2				
순이익	18.3				

자료: F&F, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

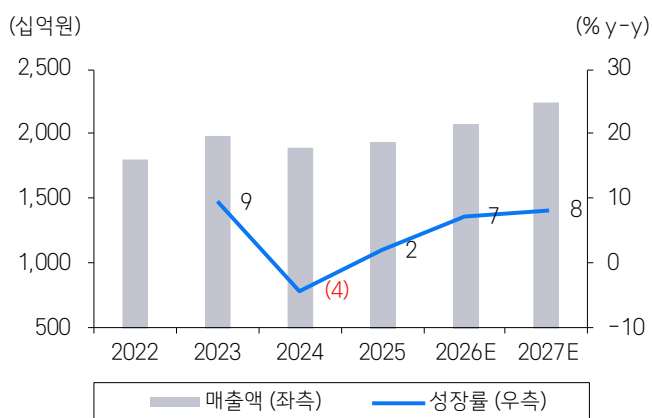
	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.6	6.4	6.4
P/B	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.7	4.4	3.7
Div yield (%)	3.9	4.0	4.0
EPS 증가율 (%)	10.6	20.7	0.2
ROE (%)	23.2	23.2	19.7
주당지표 (원)			
EPS	10,404	12,559	12,580
BVPS	50,123	60,420	70,035
DPS	2,700	3,242	3,247

F&F: 실적 추이 및 전망

(KRWb)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	506	379	474	575	561	400	501	616	1,896	1,934	2,078	2,247
MLB 성인(국내+면세)	84	84	70	93	91	94	75	105	343	331	365	372
MLBKIDS (국내 + 면세)	19	18	15	22	22	21	16	25	74	73	84	101
MLB 수출	190	129	339	199	160	120	360	207	619	856	846	890
디스커버리	88	66	50	143	84	63	49	148	439	343	344	367
중국	259	171	284	247	303	178	298	265	858	960	1,043	1,169
아시아	21	16	17	23	26	19	20	28	75	77	93	100
Gross profit	330	259	313	394	368	281	327	423	1,247	1,292	1,399	1,506
Operating profit	124	84	128	133	153	86	143	155	451	469	538	583
Net profit	83	63	101	155	198	73	100	111	356	401	481	482
(% to sales)												
Gross profit	65.2	68.3	66.1	68.5	65.6	70.4	65.2	68.6	65.8	66.8	67.3	67.0
Operating profit	24.4	22.2	27.0	23.1	27.4	21.6	28.6	25.1	23.8	24.2	25.9	26.0
Net profit	16.3	16.5	21.2	26.9	35.2	18.3	19.9	17.9	18.8	20.7	23.2	21.4
(% y-y)												
Sales	(0.3)	(3.2)	5.2	5.3	10.9	5.5	5.7	7.1	(4.2)	2.0	7.5	8.1
MLB 성인(국내+면세)	(7.2)	(8.9)	(2.0)	4.6	7.8	11.7	8.0	13.7	(17.9)	(3.5)	10.5	1.8
MLBKIDS (국내 + 면세)	(7.7)	0.6	4.3	0.9	16.2	19.7	10.6	11.7	(13.3)	(0.9)	14.6	19.7
MLB 수출	23.3	78.7	32.1	46.1	(15.9)	(7.0)	6.3	4.0	(10.2)	38.5	(1.2)	5.1
디스커버리	(17.3)	(24.1)	(19.8)	(21.9)	(0.6)	(4.7)	(2.2)	3.6	(5.5)	(21.9)	0.1	6.8
중국	8.2	10.5	13.5	15.4	17.2	4.0	5.0	7.0	5.5	12.0	8.6	12.0
아시아	(6.6)	(6.8)	7.9	13.4	25.0	19.6	19.6	19.6	(2.9)	2.0	21.1	7.4
Gross profit	(0.8)	(4.6)	10.0	10.0	11.5	8.7	5.9	7.3	(7.4)	3.6	8.3	7.7
Operating profit	(5.1)	(8.5)	18.2	10.4	24.2	2.9	12.0	16.4	(18.3)	4.0	14.8	8.4
Net profit	(14.3)	(15.3)	26.2	46.2	139.3	16.5	(0.7)	(28.5)	(16.2)	12.6	20.1	0.2

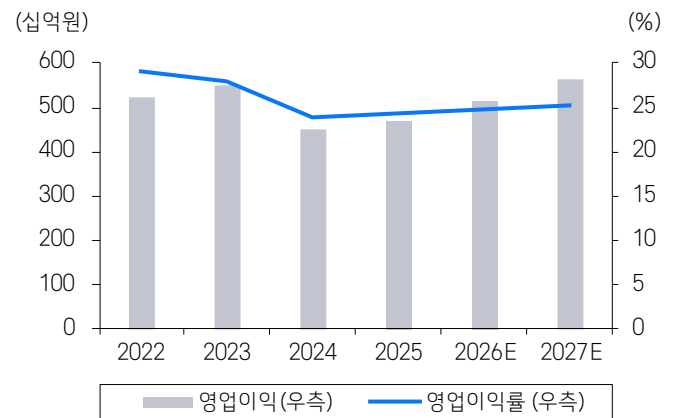
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 매출액 및 증감률 추이



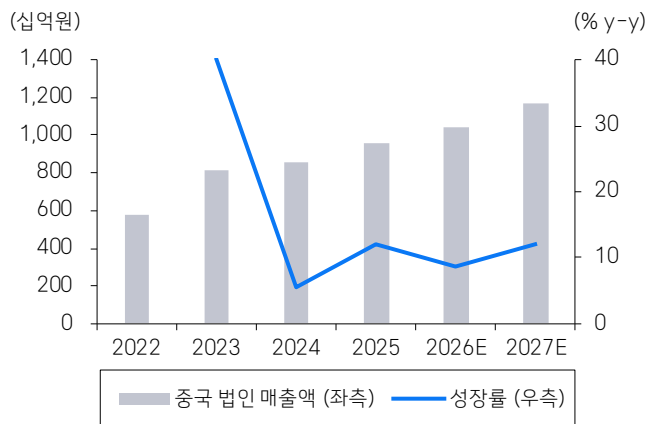
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 영업이익 및 영업이익률 추이



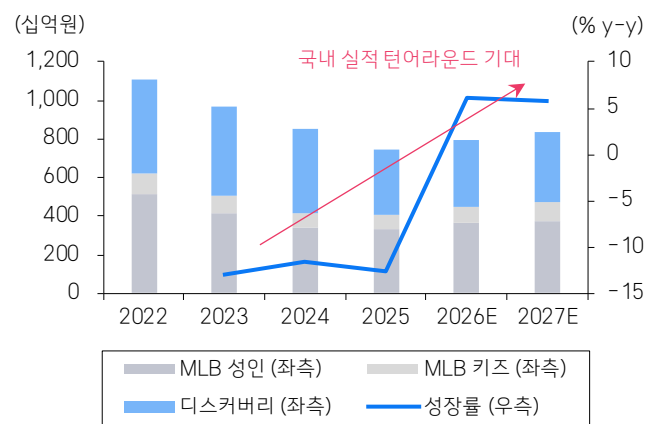
자료: F&F, 삼성증권 추정

중국 법인 매출액 추이 및 전망 (연간)



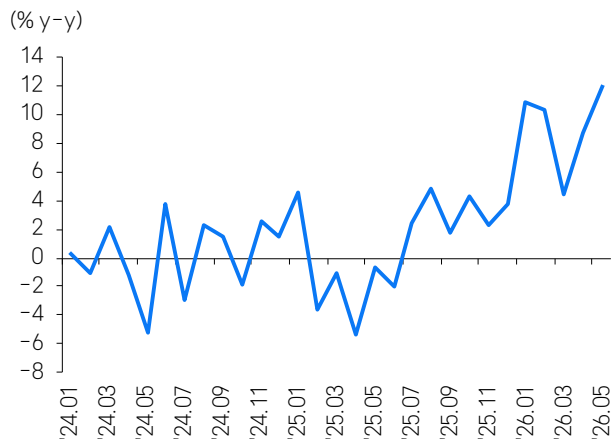
자료: F&F, 삼성증권 추정

F&F: 국내 매출액 추이 및 증감률



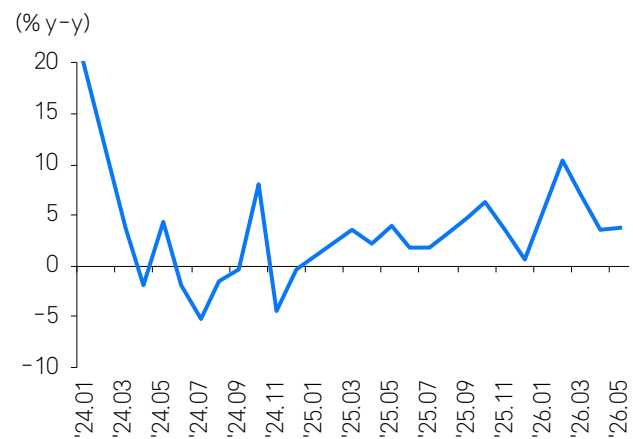
자료: F&F, 삼성증권 추정

국내 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



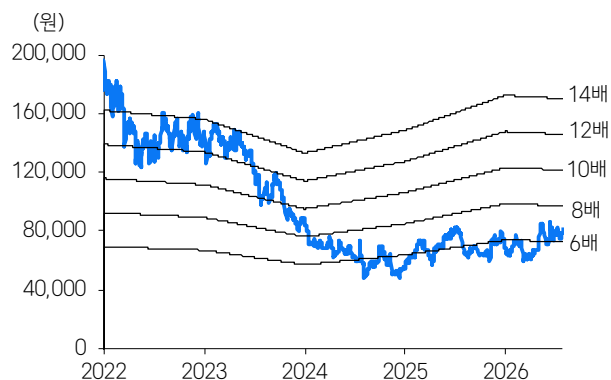
자료: 통계청, 삼성증권

중국 의류 소매 판매 월별 성장률 추이



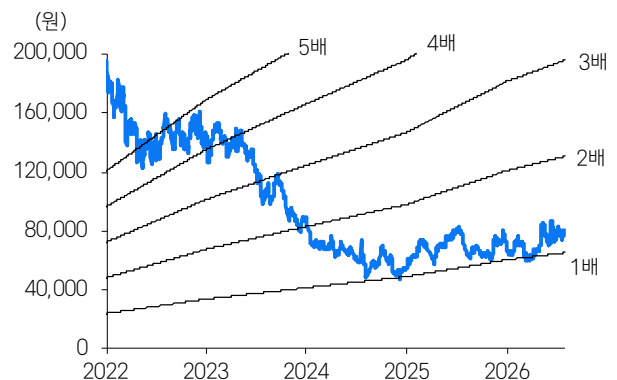
자료: CEIC, 삼성증권

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	2,078	2,247	2,397
매출원가	649	642	679	740	788
매출총이익	1,247	1,292	1,399	1,506	1,609
(매출총이익률, %)	65.8	66.8	67.3	67.0	67.1
판매 및 일반관리비	796	823	861	923	958
영업이익	451	469	538	583	651
(영업이익률, %)	23.8	24.2	25.9	26.0	27.2
영업외손익	27	73	97	43	30
금융수익	37	38	68	49	43
금융비용	30	43	35	34	40
지분법손익	28	90	-31	40	40
기타	-9	-11	95	-12	-12
세전이익	477	542	635	626	682
법인세	121	141	154	144	157
(법인세율, %)	25.4	26.1	24.2	23.0	23.0
계속사업이익	356	401	481	482	525
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	356	401	481	482	525
(순이익률, %)	18.8	20.7	23.2	21.4	21.9
지배주주순이익	360	399	481	482	525
비지배주주순이익	-4	2	0	0	0
EBITDA	552	563	617	669	722
(EBITDA 이익률, %)	29.1	29.1	29.7	29.8	30.1
EPS (지배주주)	9,408	10,404	12,559	12,580	13,701
EPS (연결기준)	9,292	10,460	12,559	12,580	13,701
수정 EPS (원)*	9,408	10,404	12,559	12,580	13,701

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	637	942	1,432	1,703	2,156
현금 및 현금등가물	120	325	771	989	1,396
매출채권	134	151	162	175	186
재고자산	325	403	432	467	497
기타	58	63	67	73	77
비유동자산	1,649	1,709	1,676	1,804	1,788
투자자산	666	742	794	857	912
유형자산	501	422	393	461	403
무형자산	214	190	181	177	164
기타	269	356	309	309	309
자산총계	2,286	2,651	3,108	3,507	3,943
유동부채	522	583	658	693	722
매입채무	103	105	113	122	130
단기차입금	146	186	233	233	233
기타 유동부채	274	291	312	337	359
비유동부채	186	190	185	190	194
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	186	190	185	190	194
부채총계	709	773	843	882	915
지배주주지분	1,562	1,879	2,265	2,625	3,028
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	318	307	307	307	307
이익잉여금	1,283	1,619	1,999	2,359	2,762
기타	-43	-51	-45	-45	-45
비지배주주지분	15	0	0	0	0
자본총계	1,577	1,879	2,265	2,625	3,028
순부채	234	39	-365	-580	-984

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	399	355	362	549	579
당기순이익	356	401	481	482	525
현금유출입이없는 비용 및 수익	202	183	129	226	218
유형자산 감가상각비	79	80	65	72	58
무형자산 상각비	23	14	14	14	13
기타	101	89	50	140	148
영업활동 자산부채 변동	-24	-105	-123	-18	-15
투자활동에서의 현금흐름	-453	-32	113	-151	-1
유형자산 증감	-435	-24	-22	-140	0
장단기금융자산의 증감	15	-9	-1	-1	-1
기타	-34	1	136	-9	1
재무활동에서의 현금흐름	-45	-115	-78	-116	-117
차입금의 증가(감소)	102	20	42	5	4
자본금의 증가(감소)	-0	-10	0	0	0
배당금	-65	-64	-101	-122	-122
기타	-82	-61	-19	0	0
현금증감	-100	206	446	218	407
기초현금	220	120	325	771	989
기말현금	120	325	771	989	1,396
Gross cash flow	558	584	610	708	743
Free cash flow	-36	331	340	409	579

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: F&F, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-4.2	2.0	7.5	8.1	6.7
영업이익	-18.3	4.0	14.8	8.4	11.7
순이익	-16.2	12.6	20.1	0.2	8.9
수정 EPS**	-15.2	10.6	20.7	0.2	8.9
주당지표					
EPS (지배주주)	9,408	10,404	12,559	12,580	13,701
EPS (연결기준)	9,292	10,460	12,559	12,580	13,701
수정 EPS**	9,408	10,404	12,559	12,580	13,701
BPS	41,565	50,123	60,420	70,035	80,790
DPS (보통주)	1,700	2,700	3,242	3,247	3,537
Valuations (배)					
P/E***	5.8	6.6	6.4	6.4	5.9
P/B***	1.3	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.2	4.7	4.4	3.7	2.9
비율					
ROE (%)	25.3	23.2	23.2	19.7	18.6
ROA (%)	16.6	16.2	16.7	14.6	14.1
ROIC (%)	37.1	31.1	38.1	40.8	44.8
배당성향 (%)	17.7	25.4	25.3	25.3	25.3
배당수익률 (보통주, %)	3.1	3.9	4.0	4.0	4.4
순부채비율 (%)	14.9	2.1	-16.1	-22.1	-32.5
이자보상배율 (배)	38.1	40.1	43.3	43.4	48.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/10/29	2026/4/13	5/4	8/3
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	95000	85000	90000	100000
괴리율 (평균)	-28.10	-21.50	-13.42	
괴리율 (최대/최소)	-16.11	-20.35	-4.33	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.6.30. 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA