

2022. 1. 13



▲ 화장품/섬유/의복

Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

**Buy**

적정주가 (12개월) **1,250,000 원**

현재주가 (1.12) **887,000 원**

상승여력 **40.9%**

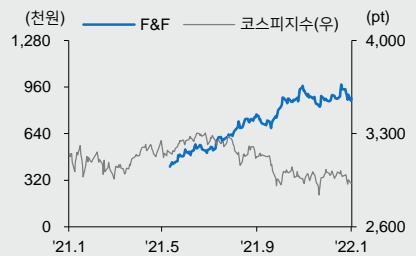
KOSPI	2,972.48pt
시가총액	67,957억원
발행주식수	766만주
유동주식비율	40.61%
외국인비중	14.64%
52주 최고/최저가	979,000원/412,500원
평균거래대금	385.8억원

주요주주(%)

F&F홀딩스 외 9 인	59.39
국민연금공단	5.26

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.1	65.8	0.0
상대주가	3.4	81.1	0.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021E	1,467.0	402.4	318.3	41,133	-	83,001	19.4	9.6	13.8	49.6	78.7
2022E	1,741.9	497.3	412.9	53,928	31.1	136,929	16.4	6.5	12.0	49.0	29.1
2023E	2,158.7	635.0	525.9	68,689	27.4	205,618	12.9	4.3	9.0	40.1	9.6
2024E	2,675.3	795.1	642.8	83,906	22.2	289,523	10.6	3.1	6.6	33.9	6.4

**F&F 383220**

**4Q21E Preview: 순항**

- ✓ 4Q21E 매출 5,480억원(+59%), 영업이익 1,620억원(+125%, OPM +9%p)
- ✓ MLB 국내: 기저 효과 및 브랜드력 증대 → 면세 +45%, 비면세 +69%, 키즈 +42%
- ✓ MLB 해외: 전 채널 호조 및 광군제 효과 → 중국 +239%, 홍콩 +35%
- ✓ Discovery: 추동 제품 호조 및 카테고리 확장 → 매출 +15%
- ✓ Macro 이슈 감안 추가 부침 vs. 중국/테일러 관련 기대 유효 → 조정 시 매수 추천

**4Q21E 분기 최대 실적**

F&F는 2021년 4분기 매출액 5,480억원(+58.8% YoY, 이하 YoY), 영업이익 1,620억원(+124.5%, OPM +8.7%p), 순이익 1,345억원(+173.4%)을 기록할 전망이다. 전 브랜드의 강한 성장세에 힘입어, 분기 최대 이익을 달성하겠다.

**[MLB] 국내:** 기저 효과에 브랜드력 증대가 더해지며, 고성장 할 것으로 본다(성인 면세 +45.0%, 비면세 +68.7%, 키즈 +42.1%). **중국:** 매출액 1,466억원(+238.9%)으로 신기록을 경신하겠다. 오프라인(+338.4%; +120개점 QoQ)과 온라인(+74.4%; 광군제 200억원 제외 +27.0%) 모두 훌륭하다. **홍콩:** 예상 매출액은 127억원(+34.8%)이다. 오프라인 영업 정상화와 온라인 입점 확대를 반영했다. **[Discovery]** 매출액으로 2,064억원(+15.2%)을 추정한다. 추동 제품 호조 및 카테고리 확장 효과로 역기저 부담을 이겨내겠다(4Q20 +10.6%).

**투자의견 Buy 및 적정주가 1,250,000원 유지**

단기 주가가 부침을 겪겠다. Macro 이슈(인플레이션 및 금리 인상 압박 → 고밸류 성장주 기피), 시장 눈높이(시장 컨센서스 대비 높게 형성), 신규 모멘텀 부재(중국 고성장 및 테일러메이드 인수 기대감 반영 완료) 등 편하지만은 않다.

대세에는 지장이 없다고 본다. 실적에 대한 기대를 걸어 볼 수 있고, 그에 부합한 성과를 실현하며, 모멘텀 강화 요인을 확보한 유일한 브랜드사이기 때문이다. **중국:** 출점 효과(2022E 대리점 775개, +283개점 순증), 기존점 성장(2022E 점당 매출액 +2.0%), 온라인 호조(2022E 티몰 +18.1%) 등 강세 기초가 이어질 전망이다. **테일러메이드:** 연결 편입에 따른 실적 상향 조정과 사업 시너지 창출이 기대된다 (2023E 상장 후 편입 예상; 매출 +70%, 영업이익 +50%, 지배순이익 +30%).

(십억원)	4Q21E	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	548.0	345.2	58.8	328.9	66.6	523.1	4.8
영업이익	162.0	72.1	124.5	95.7	69.2	143.2	13.1
순이익	134.5	49.2	173.4	71.1	89.1	114.7	17.3
영업이익률(%)	29.6	20.9	8.7	29.1	0.4	27.4	2.2

자료: F&F, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	1,467.0	1,741.9	1,417.6	1,756.1	3.5	-0.8	1,399.6	1,905.3
영업이익	402.4	497.3	384.3	501.6	4.7	-0.9	372.0	526.8
순이익	318.3	412.9	304.5	415.9	4.5	-0.7	270.9	398.5

자료: 메리츠증권 리서치센터

(원, 배, %)	적정 가치	비고
12개월 선행 EPS (원)	53,953	12개월 선행 지배주주 EPS 예상치
Target PER (배)	23	안타스포츠 12개월 선행 PER에 15% 할인 적용
<b>적정주가 (원)</b>	<b>1,250,000</b>	<b>반올림</b>
현재주가 (원)	887,000	
상승여력 (%)	40.9	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %, 백만원, 개)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출액 (십억원)</b>	<b>6.3</b>	<b>8.7</b>	<b>16.3</b>	<b>43.3</b>	<b>49.5</b>	<b>60.5</b>	<b>121.9</b>	<b>146.6</b>	<b>11.9</b>	<b>74.5</b>	<b>378.5</b>	<b>598.6</b>
YoY (%)	-	2,501.9	400.3	421.8	684.6	598.4	647.5	238.9	-	527.3	407.9	58.1
<b>A. 온라인</b>	<b>5.9</b>	<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>17.0</b>	<b>10.4</b>	<b>12.5</b>	<b>8.9</b>	<b>29.6</b>	<b>11.9</b>	<b>37.9</b>	<b>61.4</b>	<b>72.5</b>
YoY (%)	-	-	116.3	105.2	75.1	56.6	26.5	74.4	-	220.0	61.8	18.1
일평균 매출액 (백만원)	65.3	61.3	76.6	79.1	115.7	60.4	96.9	100.4	37.5	70.6	93.3	95.7
특수 매출 (십억원)	-	2.4	-	9.7	-	7.0	-	20.3	4.5	12.1	27.3	37.5
<b>B. 오프라인</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>9.3</b>	<b>26.7</b>	<b>39.1</b>	<b>48.0</b>	<b>113.0</b>	<b>117.0</b>	<b>-</b>	<b>37.0</b>	<b>317.1</b>	<b>526.1</b>
YoY (%)	-	-	-	-	-	-	1,120.6	338.4	-	-	757.1	65.9
<b>① 대리점</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.7</b>	<b>24.6</b>	<b>36.4</b>	<b>44.4</b>	<b>108.0</b>	<b>108.5</b>	<b>-</b>	<b>32.3</b>	<b>297.3</b>	<b>490.5</b>
일평균 매출액 (백만원)	-	-	2.8	5.3	4.5	2.9	3.9	5.5	-	2.5	2.9	2.1
매장 수 (개)	-	-	30	71	108	230	372	492	-	71	492	775
<b>② 직영점</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>	<b>8.5</b>	<b>-</b>	<b>4.7</b>	<b>19.8</b>	<b>35.6</b>
일평균 매출액 (백만원)	2.0	3.0	4.2	5.7	7.5	4.4	4.6	5.3	-	4.3	4.9	5.0
매장 수 (개)	2	3	4	4	4	9	17	18	2	4	18	21

주: 특수 매출 = 6.18, 11.11 쇼핑절

자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

표5 F&F 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>166.0</b>	<b>166.8</b>	<b>159.6</b>	<b>345.2</b>	<b>277.7</b>	<b>312.4</b>	<b>328.9</b>	<b>548.0</b>	<b>837.6</b>	<b>1,467.0</b>	<b>1,741.9</b>
MLB 한국	92.0	89.2	107.5	145.6	173.9	203.2	272.7	313.7	434.2	963.5	1,284.6
성인 면세	34.2	36.2	41.3	50.7	65.4	93.6	67.5	73.5	162.4	300.0	318.8
성인 비면세	41.3	37.4	39.2	48.6	44.6	51.8	44.7	82.0	166.5	223.2	200.3
성인 수출	0.5	1.0	14.0	26.8	42.0	39.6	137.0	130.5	42.3	349.0	650.2
아동 면세 + 비면세	16.0	14.6	13.0	19.5	20.1	16.1	15.0	17.5	63.0	68.7	73.0
아동 수출	-	-	-	-	1.8	2.1	8.5	10.2	-	22.6	42.3
MLB 중국	6.3	8.7	16.3	43.3	49.5	60.5	121.9	146.6	74.5	378.5	598.6
MLB 홍콩	4.5	4.3	4.8	9.4	10.2	9.5	9.0	12.7	23.1	41.3	51.7
Discovery	63.5	65.4	51.8	179.1	94.0	76.2	61.2	206.4	359.8	437.7	467.0
<b>영업이익</b>	<b>17.3</b>	<b>20.5</b>	<b>12.6</b>	<b>72.1</b>	<b>69.2</b>	<b>75.4</b>	<b>95.7</b>	<b>162.0</b>	<b>122.6</b>	<b>402.4</b>	<b>497.3</b>
영업이익률	10.4	12.3	7.9	20.9	24.9	24.1	29.1	29.6	14.6	27.4	28.5
<b>순이익</b>	<b>13.9</b>	<b>14.2</b>	<b>8.5</b>	<b>49.2</b>	<b>56.5</b>	<b>56.2</b>	<b>71.1</b>	<b>134.5</b>	<b>85.8</b>	<b>318.3</b>	<b>412.9</b>
순이익률	8.4	8.5	5.3	14.3	20.4	18.0	21.6	24.5	10.2	21.7	23.7
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>2.0</b>	<b>-17.2</b>	<b>-26.3</b>	<b>4.7</b>	<b>67.3</b>	<b>87.3</b>	<b>106.0</b>	<b>58.8</b>	<b>-8.0</b>	<b>75.1</b>	<b>18.7</b>
MLB 한국	-5.8	-34.1	-28.0	-4.5	89.0	127.8	153.8	115.5	-18.8	121.9	33.3
성인 면세	-15.3	-51.8	-50.2	-29.2	91.0	158.7	63.5	45.0	-39.9	84.7	6.3
성인 비면세	21.4	1.5	-16.9	-17.1	8.1	38.5	14.0	68.7	-6.5	34.0	-10.3
아동 면세 + 비면세	-30.1	-35.0	-32.1	-12.3	37.0	24.5	81.5	42.1	-27.2	44.8	26.3
MLB 중국	-	2,501.9	400.3	421.8	684.6	598.4	647.5	238.9	527.3	407.9	58.1
MLB 홍콩	-32.8	-50.0	-38.2	30.8	124.4	118.9	86.3	34.8	-24.0	78.9	25.0
Discovery	11.5	28.0	-4.1	10.6	48.0	16.4	18.1	15.2	11.0	21.6	6.7
<b>영업이익</b>	<b>-8.4</b>	<b>-29.2</b>	<b>-61.2</b>	<b>2.5</b>	<b>299.7</b>	<b>268.1</b>	<b>658.7</b>	<b>124.5</b>	<b>-18.7</b>	<b>228.3</b>	<b>23.6</b>
영업이익률	-1.2	-2.1	-7.1	-0.5	14.5	11.9	21.2	8.7	-1.9	12.8	1.1
<b>순이익</b>	<b>-3.5</b>	<b>-32.7</b>	<b>-64.8</b>	<b>-2.6</b>	<b>306.9</b>	<b>295.8</b>	<b>734.8</b>	<b>173.4</b>	<b>-22.1</b>	<b>271.0</b>	<b>29.7</b>
<b>(매출 비중)</b>											
<b>내수</b>	<b>71.5</b>	<b>69.8</b>	<b>60.5</b>	<b>70.1</b>	<b>55.4</b>	<b>46.4</b>	<b>37.7</b>	<b>56.2</b>	<b>68.4</b>	<b>49.9</b>	<b>43.0</b>
Discovery	37.6	38.9	30.1	50.8	32.8	24.5	19.1	37.9	41.7	29.9	27.1
MLB 성인	24.4	22.2	22.8	13.8	15.6	16.7	14.0	15.1	19.3	15.3	11.6
MLB 아동	9.5	8.7	7.5	5.5	7.0	5.2	4.7	3.2	7.3	4.7	4.2
<b>해외</b>	<b>26.7</b>	<b>29.2</b>	<b>36.3</b>	<b>29.3</b>	<b>43.6</b>	<b>52.7</b>	<b>61.9</b>	<b>42.8</b>	<b>30.2</b>	<b>49.3</b>	<b>56.2</b>
<b>MLB 중국</b>	<b>3.7</b>	<b>5.1</b>	<b>9.5</b>	<b>12.3</b>	<b>17.3</b>	<b>19.5</b>	<b>38.1</b>	<b>26.9</b>	<b>8.6</b>	<b>25.9</b>	<b>34.7</b>
MLB 면세	20.2	21.5	24.0	14.4	22.8	30.2	21.1	13.5	18.8	20.5	18.5
MLB 홍콩	2.7	2.6	2.8	2.7	3.6	3.1	2.8	2.3	2.7	2.8	3.0

자료: F&amp;F, 메리츠증권 리서치센터

표6 분할 전 후 재무상태표 (3Q20 기준)

(백만원)	분할 전	분할 후		분할 비율	
		분할존속회사	분할신설회사	분할존속회사	분할신설회사
<b>자산</b>					
유동자산	380,905	82,421	298,485	21.6	78.4
현금및현금성자산	24,824	14,824	10,000	59.7	40.3
단기금융상품	5,000	5,000	-	100.0	-
매출채권및기타채권	97,249	14	97,235	-	100.0
단기대여금	4,860	1,532	3,327	31.5	68.5
기타유동자산	63,533	61,050	2,483	96.1	3.9
재고자산	185,267	-	185,267	-	100.0
반품회수자산	172	-	172	-	100.0
비유동자산	289,336	181,912	111,699	62.9	38.6
중속기업투자주식	45,899	38,212	7,687	83.3	16.7
장기대여금	56	-	56	-	100.0
장기매출채권및기타채권	9,529	-	9,529	-	100.0
투자부동산	5,970	5,970	-	100.0	-
유형자산	156,974	97,217	59,757	61.9	38.1
무형자산	8,570	28	8,542	0.3	99.7
사용권자산	18,108	-	18,108	-	100.0
기타비유동자산	36,871	40,204	942	109.0	2.6
이연법인세자산	7,359	281	7,078	3.8	96.2
<b>자산총계</b>	<b>670,242</b>	<b>264,333</b>	<b>410,184</b>	<b>39.4</b>	<b>61.2</b>
<b>부채</b>					
유동부채	128,596	1,356	127,240	1.1	98.9
매입채무및기타유동채무	84,532	1,108	83,424	1.3	98.7
단기차입금	15,000	-	15,000	-	100.0
기타유동부채	7,036	50	6,986	0.7	99.3
반품충당부채	480	-	480	-	100.0
미지급법인세	12,265	197	12,067	1.6	98.4
유동성리스부채	9,282	-	9,282	-	100.0
비유동부채	18,683	185	18,498	1.0	99.0
장기매입채무및기타채무	1,919	-	1,919	-	100.0
리스부채	11,493	-	11,493	-	100.0
기타비유동부채	13	13	-	100.0	-
복구충당부채	382	-	382	-	100.0
확정급여부채	4,875	171	4,704	3.5	96.5
<b>부채총계</b>	<b>147,278</b>	<b>1,541</b>	<b>145,738</b>	<b>1.0</b>	<b>99.0</b>
<b>자본</b>					
<b>자본총계</b>	<b>522,963</b>	<b>262,792</b>	<b>264,446</b>	<b>50.3</b>	<b>50.6</b>
<b>부채 및 자본총계</b>	<b>670,242</b>	<b>264,333</b>	<b>410,184</b>	<b>39.4</b>	<b>61.2</b>

자료: F&F, 메리츠증권 리서치센터

## F&amp;F (383220)

## Income Statement

(십억원)	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>1,467.0</b>	<b>1,741.9</b>	<b>2,158.7</b>	<b>2,675.3</b>
매출액증가율 (%)		18.7	23.9	23.9
매출원가	422.7	492.8	610.6	756.8
매출총이익	1,044.3	1,249.1	1,548.1	1,918.5
판매관리비	641.9	751.8	913.1	1,123.4
<b>영업이익</b>	<b>402.4</b>	<b>497.3</b>	<b>635.0</b>	<b>795.1</b>
영업이익률	27.4	28.5	29.4	29.7
금융손익	3.3	7.2	9.8	16.1
중속/관계기업손익	-0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	5.5	9.0	9.2	0.0
세전계속사업이익	410.5	513.5	654.0	811.2
법인세비용	97.1	102.7	130.8	172.1
<b>당기순이익</b>	<b>316.7</b>	<b>410.8</b>	<b>523.2</b>	<b>639.1</b>
지배주주지분 순이익	318.3	412.9	525.9	642.8

## Balance Sheet

(십억원)	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>940.7</b>	<b>1,178.7</b>	<b>1,556.4</b>	<b>2,188.3</b>
현금및현금성자산	615.9	753.8	1,035.0	1,542.2
매출채권	69.7	96.3	114.9	142.4
재고자산	223.0	288.6	355.6	440.7
<b>비유동자산</b>	<b>192.9</b>	<b>170.0</b>	<b>161.7</b>	<b>159.7</b>
유형자산	59.5	37.9	30.9	30.1
무형자산	14.9	13.5	12.3	11.1
투자자산	18.0	18.0	18.0	18.0
<b>자산총계</b>	<b>1,133.6</b>	<b>1,348.7</b>	<b>1,718.1</b>	<b>2,348.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>465.6</b>	<b>269.8</b>	<b>116.1</b>	<b>106.9</b>
매입채무	69.2	73.5	86.3	106.9
단기차입금	366.6	166.6	0.0	0.0
유동성장기부채	29.8	29.8	29.8	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>33.8</b>	<b>33.8</b>	<b>33.8</b>	<b>33.8</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>499.4</b>	<b>303.6</b>	<b>149.9</b>	<b>140.7</b>
자본금	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	319.2	319.2	319.2	319.2
기타포괄이익누계액	1.2	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	315.3	728.5	1,254.7	1,897.6
비지배주주지분	-1.7	-4.1	-7.1	-10.9
<b>자본총계</b>	<b>634.2</b>	<b>1,045.0</b>	<b>1,568.2</b>	<b>2,207.3</b>

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>173.2</b>	<b>339.6</b>	<b>450.9</b>	<b>540.7</b>
당기순이익(손실)	313.5	410.8	523.2	639.1
유형자산상각비	26.1	21.5	7.0	0.9
무형자산상각비	0.9	1.4	1.3	1.2
운전자본의 증감	-203.1	-94.2	-80.6	-100.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-12.6</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-8.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-18.7	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>321.8</b>	<b>-200.0</b>	<b>-166.6</b>	<b>-29.8</b>
차입금의 증감	430.2	-200.0	-166.6	-29.8
자본의 증가	323.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	486.8	138.0	281.2	507.2
기초현금	0.0	615.9	753.8	1,035.0
기말현금	615.9	753.8	1,035.0	1,542.2

## Key Financial Data

	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>				
SPS	191,474	227,358	281,762	349,184
EPS(지배주주)	41,133	53,928	68,689	83,906
CFPS	57,739	70,213	85,425	104,045
EBITDAPS	56,051	67,898	83,963	104,045
BPS	83,001	136,929	205,618	289,523
DPS		0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>				
PER	19.4	16.4	12.9	10.6
PCR	13.9	12.6	10.4	8.5
PSR	4.2	3.9	3.1	2.5
PBR	9.6	6.5	4.3	3.1
EBITDA	429.4	520.2	643.3	797.1
EV/EBITDA	13.8	12.0	9.0	6.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>				
자기자본이익률(ROE)	49.6	49.0	40.1	33.9
EBITDA 이익률	29.3	29.9	29.8	29.8
부채비율	78.7	29.1	9.6	6.4
금융비용부담률	0.4	0.6	0.2	0.1
이자보상배율(x)	65.0	46.2	144.8	547.0
매출채권회전율(x)	21.1	21.0	20.4	20.8
재고자산회전율(x)	6.6	6.8	6.7	6.7

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**F&F (383220) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

