



Buy(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(7/31): 69,900원

시가총액: 2조 6,777억원

화장품/섬유의복 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(7/31)	3,245.44pt
52주 주가동향	
최고/최저가 대비	최고가 82,700원 최저가 47,300원
등락률	-15.5% 47.8%
수익률	절대 상대
1M	-11.5% -16.3%
6M	8.7% -15.7%
1Y	21.4% 3.6%

Company Data

발행주식수	38,307천주
일평균 거래량(3M)	74천주
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	50,459원
주요 주주	F&F홀딩스 외 9 인 62.8%

투자지표

(실)원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,978.5	1,896.0	1,953.2	2,265.5
영업이익	551.8	450.7	473.9	572.0
EBITDA	625.7	551.9	579.6	566.7
세전이익	554.9	477.3	486.0	584.1
순이익	425.0	356.0	362.1	435.2
지배주주지분순이익	425.1	360.4	385.8	463.7
EPS(원)	11,096	9,408	10,071	12,104
증감률(% YoY)	-3.8	-15.2	7.1	20.2
PER(배)	8.0	5.8	6.9	5.8
PBR(배)	2.65	1.33	1.39	1.13
EV/EBITDA(배)	5.5	4.2	4.0	3.5
영업이익률(%)	27.9	23.8	24.3	25.2
ROE(%)	38.4	25.3	22.1	21.5
순차입금비율(%)	1.3	14.9	-16.9	-28.8

Price Trend

 실적 Review

F&F (383220)

중국에 대한 자신감은 여전



F&F의 2분기 매출액은 3,789억원 (-3% YoY), 영업이익은 840억원 (-8% YoY, OPM 22.2%)을 기록, 시장예상치에 부합했다. 내수 부진으로 전체 매출은 감소했으나 중국 성장은 양호했다. 당분간 실적은 위 같은 흐름을 유지할 전망이다. 한편 현재 시장 내 관심은 단기 실적보다는 동사의 테일러메이드 우선인수권 사용 가능성 여부에 집중되어 있다. 향후 투자심리에 영향을 미칠 요소이기에, 지속적으로 모니터링할 필요가 있다.

>> 2Q: 국내는 부진, 중국 성장은 양호

F&F의 2분기 매출액은 3,789억원 (-3% YoY), 영업이익은 840억원 (-8% YoY, OPM 22.2%)를 기록, 시장예상치에 부합했다. **내수 부진으로 전체 매출은 감소했으나, 중국 성장은 양호했다.**

국내: 내수와 면세 둘다 부진했다. 면세 매출은 338억원 (-12% YoY), 내수는 1,308억원 (-17% YoY)으로 추정된다. 면세는 전략적 채널 축소 영향으로 매출이 감소했고, 내수는 소비 경기 위축과 비우호적인 날씨 영향 때문이었다.

- 내수: MLB -5% YoY, 키즈 +2% YoY, Disc -24%

- 면세: MLB -14% YoY, 키즈 -10% YoY

중국: 중국 매출은 1,707억원 (+10.5% YoY)을 기록했다. **현지 소비 경기 회복과 618행사 호조 (온라인 GMV +28% 기록) 덕분에 브랜드 MLB 매출은 양호한 성장을 보였고, 모자/티셔츠 등 주요 의류 관련 카테고리에서 판매 상위권을 기록하면서 견조한 브랜드 수요를 다시 한 번 증명했다.** 6월 말 기준 중국 내 MLB 매장은 1,090개 (대리점 1,002개, 직영점 88개)다. 작년 연말에 예고했던 대로 채널의 효율화 작업이 진행되고 있으며, 상권과 매출을 기준으로 신규 출점과 폐점이 진행되면서, 전체 매장 수는 전분기 대비 19개 감소했다. 한편 Discovery 매출은 1분기와 비슷한 수준이며, 6월 말 기준 중국 내 매장 수는 12개, 전분기 대비 6개가 늘었다.

>> 투자의견 BUY, 목표주가 100,000원 유지

하반기에도 동사의 성장은 중국 시장이 견인할 전망이다. 이번 실적 발표에서 동사는 Discovery 출점 계획을 기존 100개에서 60개로 축소했으나, MLB에 대한 성장 목표치를 상향하며 중국 시장에 대한 자신감을 유지했다. 특히 이번 618 행사에서 MLB가 높은 GMV 성장을 과 우수한 판매 순위를 기록한 점을 감안하면, 동사의 MLB 중심 성장 전략은 충분히 실현 가능할 것으로 판단된다. 타겟 PER 10배를 유지했고, 투자의견과 목표주가를 유지했다.

한편, 시장 내 관심은 단기 실적보다는 테일러메이드 인수 가능성에 집중되고 있다. 21년 F&F는 테일러메이드 인수를 위해 조성된 총 2조원 규모 펀드에 5,500억원 이상을 출자했으며 (메자닌 약 1,957억, 에쿼티 3,580억), 계약상

향후 경영권 인수 가능성을 염두에 둔 우선매수권과 매각동의권을 보유하고 있다. 현재 시장은 동사가 우선인수권을 행사할 가능성 여부에 주목하고 있으며, 인수권을 행사할 경우 시장은 단기 재무 부담보다는 향후 사업 시너지와 성장성에 더 큰 기대를 가질 것으로 예상된다. 이와 함께 투자심리 개선 효과도 나타날 수 있어, 관련 동향을 지속적으로 모니터링할 필요가 있다.

테일러메이드 인수 SPC 구조 (2027년 만기 예정)

테일러메이드 인수 SPC 구조				
구분		금액	F&F 출자금	지분율
선순위	인수금융	1 조원	-	-
중순위	메자닌	4,633 억원	1,957 억원	41.5%
후순위	에쿼티	6,059 억원	3,580 억원	57.8%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

F&F 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출	507.0	391.5	451.0	546.4	505.6	378.9	480.3	588.4	1,895.9	1,953.2	2,265.5
	+2%	-3%	-8%	-6%	-0%	-3%	+7%	+8%	-4.2%	+3%	+16%
(채널별) 면세	41.2	38.4	30.7	40.3	35.0	33.8	32.7	32.0	150.6	133.5	128.0
	-12%	-14%	-17%	-25%	-15%	-12%	+7%	-20%	-18%	-11%	-4%
내수	176.4	158.3	117.1	243.2	159.9	130.8	105.9	235.0	695.0	647.1	653.4
	-11%	-9%	-14%	-12%	-9%	-17%	-10%	-3%	-11%	-7%	+1%
해외법인/수출	267.0	179.6	282.5	239.5	288.9	195.1	335.7	315.3	968.5	1,135.0	1,484.2
	+10%	+1%	-6%	+2%	+8%	+9%	+19%	+32%	+1%	+17%	+31%
(브랜드별) MLB	235.2	162.3	314.5	220.0	267.0	209.5	314.2	214.8	932.0	987.1	1,034.4
	-8%	-20%	-13%	-13%	+14%	+29%	-0%	-2%	-13%	+6%	+5%
면세	35.5	33.1	25.0	30.5	28.5	28.4	27.0	27.0	124.1	110.9	105.4
	+0%	-16%	-19%	-31%	-20%	-14%	+8%	-11%	-21%	-11%	-5%
내수	55.3	58.4	46.2	58.0	55.7	55.4	43.9	56.3	217.9	211.2	217.6
	-19%	-16%	-17%	-12%	+1%	-5%	-5%	-3%	-16%	-3%	+3%
MLB Kids	30.3	19.8	27.1	26.2	26.1	21.3	26.5	25.3	103.4	99.2	99.2
	+3%	-15%	-13%	-19%	-14%	+8%	-2%	-4%	-11%	-4%	+0%
Discovery (수출 포함)	106.7	87.4	62.6	175.8	95.2	66.3	60.4	168.9	432.5	408.8	408.8
	-4%	-1%	-11%	-10%	-11%	-24%	-4%	-4%	-7%	-5%	+0%
영업이익	130.2	91.8	108.3	120.4	123.6	84.0	125.5	140.8	450.7	473.9	572.0
YoY	-13%	-17%	-27%	-16%	-5%	-8%	+16%	+17%	-18.3%	+5%	+21%
OPM	25.7%	23.4%	24.0%	22.0%	24.4%	22.2%	26.1%	23.9%	23.8%	24.3%	25.2%
순이익	96.3	74.0	79.8	105.9	82.6	62.6	100.0	116.9	356.0	362.1	438.0
YoY	-19%	-15%	-33%	+6%	-14%	-15%	+25%	+10%	-16%	+2%	+21%
NPM	19.0%	18.9%	17.7%	19.4%	16.3%	16.5%	20.8%	19.9%	18.8%	18.5%	19.3%

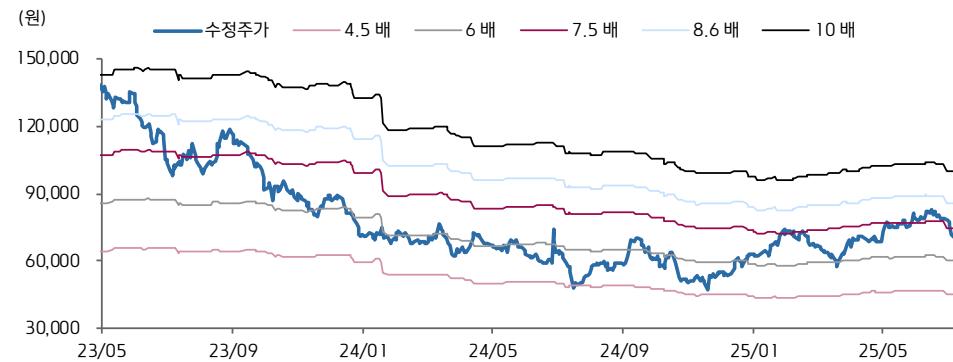
자료: F&F, 키움증권 리서치

F&F 실적 추이 및 전망 (해외)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
해외	261.2	171.7	265.8	215.4	278.0	190.8	312.6	280.8	914.1	1,059.0	1,255.8
	+15%	+8%	-4%	-5%	+6%	+11%	+18%	+30%	+3%	+16%	+19%
MLB 중국	239.0	154.5	250.2	213.0	256.0	173.8	289.7	246.1	856.7	965.5	1,054.8
	+15%	+10%	-4%	+4%	+7%	+12%	+16%	+16%	+5%	+13%	+9%
오프라인	215.1	132.9	235.2	170.4	227.8	144.3	273.0	196.9	753.6	849.7	928.3
	+15%	+13%	-4%	+0%	+6%	+9%	+16%	+16%	+4%	+13%	+9%
온라인	23.9	21.6	15.0	42.6	28.2	29.5	16.6	49.2	103.1	115.9	126.6
	+15%	-2%	+5%	+22%	+18%	+37%	+11%	+16%	+12%	+12%	+9%
MLB 홍콩	22.2	17.2	15.6	20.3	20.7	15.7	15.6	20.9	75.3	72.9	77.7
	+15%	-9%	-11%	-4%	-7%	-9%	+0%	+3%	-2%	-3%	+7%
Discov 중국				1.3	1.3	1.3	7.3	13.9		23.8	123.3
								+965%			+418%

자료: F&F, 키움증권 리서치

F&F 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권리서치

연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
매출액	1,993.9	2,224.4	1,953.2	2,265.5	-2%	2%	1,993.5	2,114.0	-2%	7%
영업이익	489.3	566.3	473.9	572.0	-3.1%	1.0%	474.9	518.5	0%	10%
OPM	24.5%	25.5%	24.3%	25.2%	-0.3%	-0.2%	23.8%	24.5%	-0.4%	-0.7%
순이익	368.6	426.8	362.1	438.0	-1.8%	2.6%	377.5	413.8	-4%	6%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

분기 실적 추정치 비교

	2Q24	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	키움증권	차이	컨센서스	차이
매출	378.9	391.5	-3.2%	505.6	-25.1%	376.7	0.6%	386.6	-2.0%
영업이익	84.0	91.8	-8.5%	123.6	-32.0%	76.2	10.3%	84.2	-0.2%
OPM	22.2%	23%	-1.3%	24.4%	-2.3%	20.2%	2.0%	21.8%	0.4%
순이익	62,639	73,95	-15.3%	82,57	-24.1%	54.2	15.6%	67.9	-7.7%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결		(단위 : 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액		1,978.5	1,896.0	1,953.2	2,265.5	2,450.1
매출원가		632.3	649.0	672.8	779.9	843.4
매출총이익		1,346.2	1,247.0	1,280.4	1,485.6	1,606.7
판관비		794.4	796.3	806.5	913.6	988.1
영업이익		551.8	450.7	473.9	572.0	618.6
EBITDA		625.7	551.9	579.6	566.7	652.7
영업외손익		3.1	26.6	12.1	12.1	12.1
이자수익		5.9	6.8	41.4	64.8	88.1
이자비용		11.5	11.8	14.8	17.7	17.7
외환관련이익		16.0	22.9	14.4	14.4	14.4
외환관련손실		12.3	13.9	11.5	11.5	11.5
증속 및 관계기업손익		7.7	28.0	28.1	28.1	28.1
기타		-2.7	-5.4	-45.5	-66.0	-89.3
법인세차감전이익		554.9	477.3	486.0	584.1	630.7
법인세비용		129.9	121.3	123.8	148.8	160.7
계속사업순손익		425.0	356.0	362.1	435.2	470.0
당기순이익		425.0	356.0	362.1	435.2	470.0
지배주주순이익		425.1	360.4	385.8	463.7	500.7
증감율 및 수익성 (%)						
매출액 증감율		9.4	-4.2	3.0	16.0	8.1
영업이익 증감율		5.1	-18.3	5.1	20.7	8.1
EBITDA 증감율		3.4	-11.8	5.0	-2.2	15.2
지배주주순이익 증감율		-3.8	-15.2	7.0	20.2	8.0
EPS 증감율		-3.8	-15.2	7.1	20.2	8.0
매출총이익률(%)		68.0	65.8	65.6	65.6	65.6
영업이익률(%)		27.9	23.8	24.3	25.2	25.2
EBITDA Margin(%)		31.6	29.1	29.7	25.0	26.6
지배주주순이익률(%)		21.5	19.0	19.8	20.5	20.4

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결		(단위 : 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산		745.6	636.8	1,163.9	1,662.0	2,135.7
현금 및 현금성자산		220.0	119.8	768.8	1,205.6	1,641.5
단기금융자산		21.7	6.9	7.6	8.4	9.2
매출채권 및 기타채권		148.5	163.3	168.3	195.2	211.1
재고자산		341.1	325.0	195.3	226.6	245.0
기타유동자산		14.3	21.8	23.9	26.2	28.9
비유동자산		1,259.5	1,649.1	1,571.8	1,605.5	1,599.7
투자자산		654.1	665.6	693.9	722.2	750.6
유형자산		135.2	501.3	425.2	455.9	443.6
무형자산		177.7	213.7	184.1	158.8	137.0
기타비유동자산		292.5	268.5	268.6	268.6	268.5
자산총계		2,005.1	2,285.9	2,735.7	3,267.5	3,735.4
유동부채		486.9	522.1	584.8	662.3	684.0
매입채무 및 기타채무		248.3	198.9	211.6	239.1	260.7
단기금융부채		86.4	203.6	253.6	303.6	303.6
기타유동부채		152.2	119.6	119.6	119.6	119.7
비유동부채		200.5	186.5	226.5	266.5	266.5
장기금융부채		173.0	157.4	197.4	237.4	237.4
기타비유동부채		27.5	29.1	29.1	29.1	29.1
부채총계		687.4	708.6	811.3	928.8	950.5
자자지분		1,290.5	1,562.2	1,932.9	2,375.7	2,852.7
자본금		3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금		317.5	317.5	317.5	317.5	317.5
기타자본		-19.1	-52.5	-52.5	-52.5	-52.5
기타포괄손익누계액		0.5	10.0	23.9	37.9	51.8
이익잉여금		987.8	1,283.4	1,640.2	2,069.0	2,532.0
비자자지분		27.2	15.1	-8.6	-37.0	-67.7
자본총계		1,317.7	1,577.3	1,924.4	2,338.7	2,784.9

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결		(단위 : 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름		477.0	398.8	623.1	376.2	471.1
당기순이익		425.0	356.0	362.1	435.2	470.0
비현금항목의 가감		205.5	202.4	175.2	68.8	96.8
유형자산감가상각비		66.5	78.6	76.1	-30.7	12.4
무형자산감가상각비		7.3	22.5	29.6	25.3	21.7
지분법평가손익		-7.8	-33.1	-28.1	-28.1	-28.1
기타		139.5	134.4	97.6	102.3	90.8
영업활동자산부채증감		-13.1	-24.1	170.2	-38.9	-18.1
매출채권및기타채권의감소		14.5	-9.6	-4.9	-26.9	-15.9
재고자산의감소		-19.2	30.2	129.7	-31.2	-18.5
매입채무및기타채무의증가		-21.6	-22.8	12.7	27.5	21.6
기타		13.2	-21.9	32.7	-8.3	-5.3
기타현금흐름		-140.4	-135.5	-84.4	-88.9	-77.6
투자활동 현금흐름		-100.3	-452.9	13.7	13.6	13.5
유형자산의 취득		-23.2	-434.6	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분		0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득		-50.7	-64.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)		-1.7	16.6	-0.3	-0.3	-0.3
단기금융자산의감소(증가)		-0.1	14.7	-0.7	-0.8	-0.8
기타		-24.9	14.7	14.7	14.7	14.6
재무활동 현금흐름		-261.3	-44.9	-28.2	6.7	-89.2
차입금의 증가(감소)		-164.6	107.7	90.0	90.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)		0.0	-33.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급		-61.0	-64.8	-63.9	-29.0	-34.9
기타		-35.7	-54.4	-54.3	-54.3	-54.3
기타현금흐름		2.6	-1.1	40.4	40.4	40.4
현금 및 현금성자산의 순증가		118.0	-100.2	649.0	436.8	435.8
기초현금 및 현금성자산		102.0	220.0	119.8	768.8	1,205.6
기말현금 및 현금성자산		220.0	119.8	768.8	1,205.6	1,641.5

12 월 결산, IFRS 연결		(단위 : 원, %, 배)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		11,096	9,408	10,071	12,104	13,070
BPS		33,689	40,781	50,459	62,017	74,468
CFPS		16,458	14,576	14,027	13,158	14,796
DPS		1,700	1,700	772	927	1,001
주가배수(배)						
PER		8.0	5.8	6.9	5.8	5.3
PER(최고)		14.0	9.5	8.3		
PER(최저)		7.1	5.0	5.4		
PBR		2.65	1.33	1.39	1.13	0.94
PBR(최고)		4.62	2.19	1.65		
PBR(최저)		2.35	1.16	1.07		
PSR		1.73	1.10	1.37	1.18	1.09
PCFR		5.4	3.7	5.0	5.3	4.7
EV/EBITDA		5.5	4.2	4.0	3.5	2.3
주요비율(%)						
배당성향(% 보통주, 현금)		15.3	17.9	8.0	8.0	8.0
배당수익률(% 보통주, 현금)		1.9	3.1	1.1	1.3	1.4
ROA		23.8	16.6	14.4	14.5	13.4
ROE		38.4	25.3	22.1	21.5	19.2
ROIC		75.1	37.6	34.7	46.5	49.7
매출채권회전율		12.8	12.2	11.8	12.5	12.1
재고자산회전율		6.2	5.7	7.5	10.7	10.4
부채비율		52.2	44.9	42.2	39.7	34.1
순차입금비율		1.3	14.9	-16.9	-28.8	-39.8
이자보상배율		47.8	38.1	32.0	32.2	34.9
총차입금		259.4	361.1	451.1	541.1	541.1
순차입금		17.7	234.3	-325.4	-673.0	-1,109.7
NOPLAT		625.7	551.9	579.6	566.7	652.7
FCF		400.8	-81.2	629.0	382.0	477.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 'F&F(383220)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

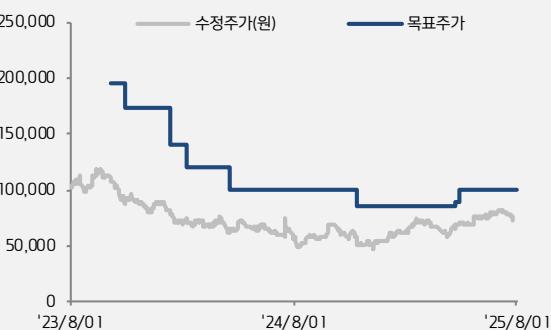
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표주가 대상 시점			괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	괴리율 (%)	최고 괴리율 (%)
F&F (383220)	2023-10-06	Buy(Maintain)	195,000원	6개월	-49.61	-44.87	-49.61	-44.87
	2023-10-30	Buy(Maintain)	174,000원	6개월	-49.93	-45.00	-49.93	-45.00
	2024-01-12	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-47.98	-43.57	-47.98	-43.57
	2024-02-08	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-41.92	-36.25	-41.92	-36.25
	2024-04-17	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-35.23	-34.00	-35.23	-34.00
	2024-05-02	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-34.58	-26.00	-34.58	-26.00
	2024-07-19	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-34.82	-26.00	-34.82	-26.00
	2024-07-29	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-37.51	-26.00	-37.51	-26.00
	2024-10-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-39.54	-36.10	-39.54	-36.10
	2024-11-11	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-39.68	-37.88	-39.68	-37.88
	2024-11-26	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-35.79	-26.00	-35.79	-26.00
	2025-01-21	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-33.40	-21.18	-33.40	-21.18
	2025-02-10	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-27.82	-13.18	-27.82	-13.18
	2025-04-22	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-23.32	-21.44	-23.32	-21.44
	2025-04-30	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-30.03	-29.00	-30.03	-29.00
	2025-05-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.27	-17.30	-24.27	-17.30
	2025-07-21	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.57	-17.30	-24.57	-17.30
	2025-08-01	Buy(Maintain)	100,000원	6개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

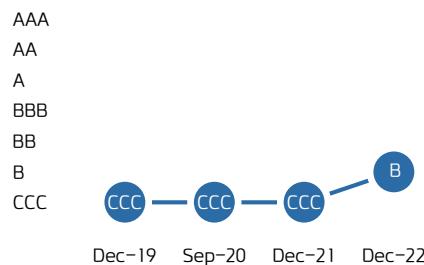
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

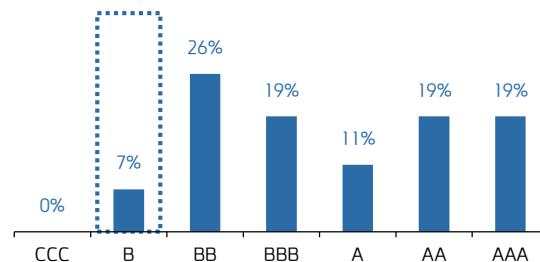
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI 구성 종목 섬유의복/사치재 기업 27개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중 평균	2.9	5		
환경	3.5	5.1	27.0%	▲0.6
원재료 출처	3.3	4.3	16.0%	
제품 탄소 발자국	3.8	6	11.0%	▲1.5
사회	2.7	4.5	36.0%	▲0.4
노동 관리	4.7	4.4	21.0%	▲0.8
화학적 안전성		3.9	15.0%	
지배구조	2.6	5.5	37.0%	▲1.7
기업 지배구조	3.1	6.2		▲0.7
기업 행동	5.0	6.2		▲3.2

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	기업 지배구조	기업 행동	등급	지표 추이
LVMH	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	AA	▲
에실로룩스티카	● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	AA	▲
리치몬드	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	●	AA	◀▶
에르메스	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	▲
나이키	● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ●	● ●	BBB	▼
F&F	● ●	●	●	● ●	●	●	B	▲

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