

F&F (383220.KS)

재고 소진 막바지

1분기 국내 소비 둔화와 중국 재고 소진으로 기대치 하회하는 실적 전망. 단, 3월은 중국 기존점 성장률이 +20%대에 육박한 만큼 2분기부터는 본격적인 출점 가속화와 수출 모멘텀 기대해봐도 좋을 것

중국 성장을 목전에 두고 있다

투자 의견 Buy 유지, 목표주가는 210,000원으로 5% 하향. 목표주가 하향은 1) 면세 채널 회복 지연과 2) 신사업(Sergio Tacchini, 빅토리콘텐츠) 연결 편입 반영하며 매출총이익률을 기존 대비 -1.6%p 조정했기 때문

중국 성장이 목전. 1~2월 기존점 성장률은 한자릿 수를 기록했으나, 3월은 +20%대로 성과가 고무적. 홀세일 특성상 1분기까지 출고 조정 불가피하나, 올해 타깃 점포 순증(+250개) 고려 시 4월부터는 재고 소진이 아닌 실질 성장이 가파를 전망. 홍콩과 대만도 리오프닝 효과에 더해 출점에 따른 매출 볼륨이 가속화하고, 신규 브랜드 Sergio Tacchini(+30% y-y) 전개와 Duvetica 중국 진출(+20개점) 또한 중장기적으로 눈여겨 볼만한 포인트

1Q23 Preview - 내수와 면세 눈높이는 낮춰야

1분기 연결기준 매출액 4,740억원(+8% y-y), 영업이익 1,375억원(+2% y-y)을 추정. 내수 의류 소비 둔화, 면세 채널 부진, 전년 4분기 중국 현지 재고 소진에 따른 중국향 수출 감소로 영업이익률 29%(-1.8%p y-y) 예상

MLB 성인 매출액 2,578억원(-2% y-y) 추정. 면세 채널 476억원(-30% y-y)으로 파이공 수수료 재정에 따른 한국 면세시장 성장률(-30%) 추정치에 기반한 흐름일 것. MLB 내수 683억원(-3% y-y), MLB Kids 매출액 316억원(+5% y-y), Discovery 매출액 1,050억원(-5% y-y) 추정. 전반적으로 온화한 날씨와 주요 판매 채널인 백화점의 역기저 부담이 큰 탓

MLB 홍콩 매출액 186억원(+79% y-y) 추정. 홍콩/마카오는 전년 오미크론 기저효과로 +100% y-y, 대만은 점포 오픈 효과로 +40% y-y 성장 중. MLB 중국 매출액 1,870억원(+24% y-y), 채널별 성장률(y-y)은 오프라인 +26%, 온라인 +6%(온라인 비중 10%) 추정. 1~2월 대비 3월 성장세 가팔라. 1분기 말 매장 수는 899개(임시 매장 16개 포함)로 파악됨

F&F 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E					2Q23F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	437.1	371.4	441.7	558.7	474.0	8.4	-15.2	516.2	493.0	502.9
영업이익	134.6	95.0	138.4	156.9	137.5	2.1	-12.4	159.8	146.7	143.0
영업이익률	30.8	25.6	31.3	28.1	29.0			31.0	29.8	28.4
세전이익	134.3	94.1	153.6	223.1	136.6	1.7	-38.8	161.1	147.7	142.1
(지배)순이익	96.4	69.6	109.9	165.8	99.6	3.3	-39.9	115.9	105.9	103.6

주: IFRS 연결기준; 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Company Comment | 2023. 4. 6

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가 210,000원 (하향)

현재가 (23/04/05) 140,400원

업종 섬유/의복

KOSPI / KOSDAQ 2,495.21 / 872.36

시가총액(보통주) 5,378.3십억원

발행주식수(보통주) 38.3백만주

52주 최고가 ('22/12/05) 161,000원

최저가 ('22/05/12) 123,000원

평균거래대금(60일) 21,170백만원

배당수익률(2023E) 1.28%

외국인지분율 12.5%

주요주주

F&F홀딩스 외 9인 59.4%

국민연금공단 8.4%

주가상승률 3개월 6개월 12개월

절대수익률 (%) 5.4 0.6 -7.0

상대수익률 (%p) -4.1 -10.4 3.4

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	1,809	2,218	2,561	2,816
증감률	66.1	22.6	15.4	10.0
영업이익	525	679	788	869
증감률	62.7	29.4	16.1	10.3
영업이익률	29.0	30.6	30.8	30.9
(지배)순이익	442	503	586	650
EPS	11,532	13,138	15,300	16,980
증감률	30.3	13.9	16.5	11.0
PER	12.5	10.7	9.2	8.3
PBR	6.0	4.0	2.9	2.2
EV/EBITDA	9.3	6.7	5.3	4.3
ROE	60.4	44.1	36.4	30.4
부채비율	66.5	48.2	36.6	28.6
순차입금	72	-346	-810	-1,334

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 2021년은 분할 이후 5월 1일부터 12월 31일 회계 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 정지윤

02)768-7705, jiyoon@nhq.com

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 소비경기 턴어라운드
- 중국 사업의 가시적 성과
- 아시아 시장 내 K-Fashion의 확산
- 신규 브랜드 론칭 및 제품 출시

Downside Risk

- 글로벌 소비 경기 둔화
- 중국 귀차오(애국 소비) 현상 심화
- 기존 라이선스 계약의 변화
- 중국 코로나19로 인한 도시 봉쇄 지속

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
NIKE	34.4	28.5	12.7	11.9	38.7	45.7
Adidas	N/A	38.3	5.9	5.2	-5.7	15.8
PUMA	22.6	17.1	3.1	2.7	14.4	16.8
Lululemon	32.5	28.3	11.1	8.7	39.6	36.3
힐라홀딩스	8.0	7.3	1.0	0.9	13.4	13.0

자료: Bloomberg, FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	21.4	12.5	10.7	9.2	8.3
PBR	13.4	6.0	4.0	2.9	2.2
PSR	4.4	3.1	2.4	2.1	1.9
ROE	41.7	60.4	44.1	36.4	30.4
ROIC	N/A	126.3	113.8	117.7	119.0

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,089	1,809
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	323	525
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	29.6	29.0
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	323	605
순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	232	443
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	232	442
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	351	605
CAPEX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	12	18
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	280	326
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	45,470	11,532
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	71,452	24,055
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6,500	1,600
순차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	189	72
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	42.4	60.4
ROIC(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	126.3
배당성장률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	18.1	13.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	1.1
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	34.5	7.6

자료: F&F, NH투자증권 리서치본부

ESG Index & Event

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다.
당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

표1. F&F 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	1,809	2,218	2,561	2,816
	- 수정 전	-	2,214	2,560	2,833
	- 변동률	-	0.2	0.0	-0.6
영업이익	- 수정 후	525	679	788	869
	- 수정 전	-	685	797	875
	- 변동률	-	-0.9	-1.0	-0.7
영업이익률(수정 후)		29.0	30.6	30.8	30.9
EBITDA		605	753	861	948
(지배지분)순이익		442	503	586	650
EPS	- 수정 후	11,532	13,138	15,300	16,980
	- 수정 전	-	13,354	15,455	17,663
	- 변동률	-	-1.6	-1.0	-3.9
PER		12.5	10.7	9.2	8.3
PBR		6.0	4.0	2.9	2.2
EV/EBITDA		9.3	6.7	5.3	4.3
ROE		60.4	44.1	36.4	30.4

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

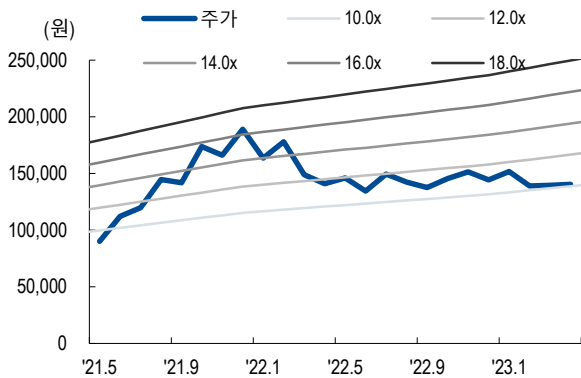
표2. F&F 상대가치 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원)

항 목	총 기업가치 (십억원)	주당가치 (원)	비 고
12M Fwd 지배순이익	503	13,138	12M Fwd 순이익 추정치
Target PER	X 16.0	X 16.0	의류주 글로벌 확장 국면 시 PER 밴드 상단 16배 부여
F&F 총 기업가치	8,052	210,206	2023E PER 16배
총 발행주식 수	38,307,075	38,307,075	발행주식 수
목표주가		210,000	4/5 기준 업사이드 여력 50%

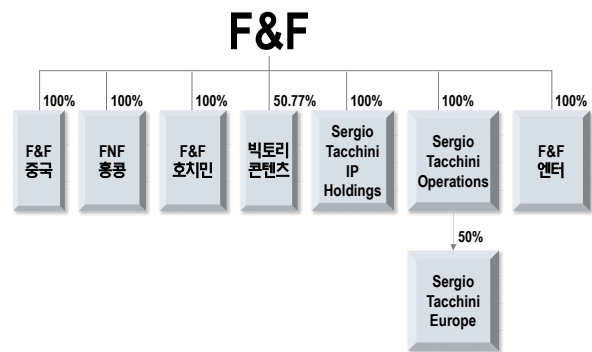
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. F&F 12M Fwd PER Band Chart



자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. F&F 종속회사 현황 (2022년 말 기준)



자료: F&F, NH투자증권 리서치본부

표3. F&F 분기별 요약손익계산서 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

구 분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2023E
매출액	437.1	371.4	441.7	558.7	1,808.9	474.0	502.9	557.5	684.0	2,218.4
증감률(y-y)	57%	19%	34%	-1%	22%	8%	35%	26%	22%	23%
MLB – Korea	263.0	170.9	313.0	245.0	991.9	257.8	239.8	393.7	317.0	1,208.3
증감률(y-y)	73%	-8%	26%	-19%	12%	-2%	40%	26%	29%	22%
내수	70.0	67.6	62.5	76.0	276.1	68.3	73.0	68.4	86.6	296.3
증감률(y-y)	57%	28%	25%	-7%	20%	-3%	8%	10%	14%	7%
면세점	67.6	57.9	51.0	61.0	237.5	47.6	67.6	67.3	76.4	258.9
증감률(y-y)	3%	-38%	-24%	-16%	-21%	-30%	17%	32%	25%	9%
MLB – Hong Kong	10.4	11.7	11.4	17.3	50.8	18.6	19.8	19.8	21.0	79.2
증감률(y-y)	3%	22%	29%	28%	21%	79%	69%	74%	21%	56%
MLB – China	150.9	107.2	202.0	121.0	581.1	187.0	200.7	266.8	199.4	853.9
증감률(y-y)	205%	77%	64%	-19%	52%	24%	87%	32%	65%	47%
MLB Kids	30.0	21.1	27.5	32.0	110.6	31.6	23.9	31.0	37.4	123.9
증감률(y-y)	40%	18%	17%	0%	17%	5%	13%	13%	17%	12%
Discovery	110.0	96.8	79.0	205.0	490.8	105.0	102.9	85.1	232.1	525.2
증감률(y-y)	17%	28%	31%	-2%	12%	-5%	6%	8%	13%	7%
Duvetica	1.9	1.0	1.0	5.0	8.9	2.1	1.3	1.4	5.5	10.3
증감률(y-y)	217%	400%	100%	52%	93%	9%	34%	45%	9%	16%
Stretch Angels	1.2	1.7	1.5	1.6	6.0	1.4	1.8	1.6	1.7	6.6
증감률(y-y)	31%	20%	36%	0%	119%	10%	11%	10%	9%	10%
Sergio Tacchini			3.9	8.4	12.3	6.4	6.5	6.9	8.5	28.3
증감률(y-y)								78%	1%	130%
매출총이익	315.6	256.4	312.4	391.8	1,276.2	334.2	343.1	387.1	465.2	1,529.6
증감률(y-y)	54%	16%	31%	-5%	18%	6%	34%	24%	19%	20%
매출총이익률	72%	69%	71%	70%	71%	71%	68%	69%	68%	69%
영업이익	134.6	95.0	138.4	156.9	524.9	137.5	143.0	174.7	223.9	679.0
증감률(y-y)	94%	26%	45%	-15%	24%	2%	51%	26%	43%	29%
영업이익률	31%	26%	31%	28%	29%	29%	28%	31%	33%	31%
세전이익	134.3	94.1	153.6	223.1	605.2	136.6	142.1	187.3	223.4	689.4
증감률(y-y)	75%	23%	59%	23%	40%	2%	51%	22%	0%	14%
세전이익률	31%	25%	35%	40%	33%	29%	28%	34%	33%	31%
지배순이익	96.4	69.6	109.9	165.8	441.8	99.6	103.6	135.6	164.3	503.3
증감률(y-y)	71%	24%	55%	28%	41%	3%	49%	23%	-1%	14%
지배순이익률	22%	19%	25%	30%	24%	21%	21%	24%	24%	23%

주1: Sergio Tacchini는 2022년 7월부터 연결 편입

주2: 2022년 성장률은 2021년 5월 1일 분할 이전 실적을 반영한 베이스 기준

주3: IFRS 연결기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. F&F MLB 중국 실적 추정 상세

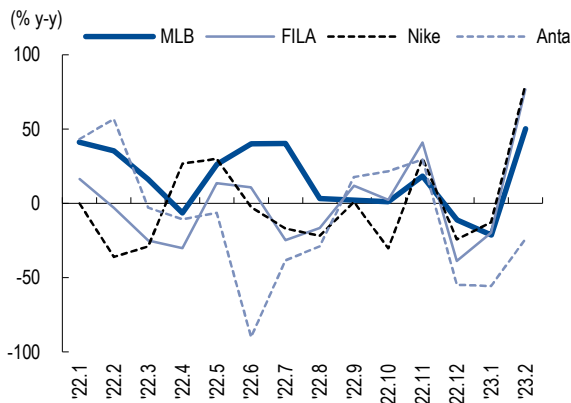
(단위: 십억원, 백만원, 개점, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2023E
매출액	150.9	107.2	202.0	121.0	581.1	187.0	200.7	266.8	199.4	853.9
증감률(y-y)	205%	77%	64%	-19%	62%	24%	87%	32%	65%	47%
온라인(Tmall)	17.0	17.6	13.5	32.7	80.8	18.0	24.1	14.7	36.2	92.9
증감률(y-y)	64%	39%	37%	15%	32%	6%	37%	8%	11%	15%
Online 일매출 (백만원)	188.9	195.6	150.4	36.3	221.4	199.5	267.6	163.1	402.4	254.6
오프라인	133.9	89.6	188.5	88.3	500.3	169.0	176.6	252.2	163.2	761.0
증감률(y-y)	242%	88%	66%	-27%	55%	26%	97%	34%	85%	52%
Offline 일매출 (백만원)	2.6	1.5	2.7	1.2	1.6	2.1	2.0	2.7	1.6	1.9
점포 수	563	681	769	865	865	899	979	1,049	1,115	1,115
대리상	540	657	728	798	798	841	921	988	1,050	841
직영점*	23	25	41	67	67	58	58	61	65	58

주: 2022년 말 기준 팝업 스토어 25개점은 직영점에 포함

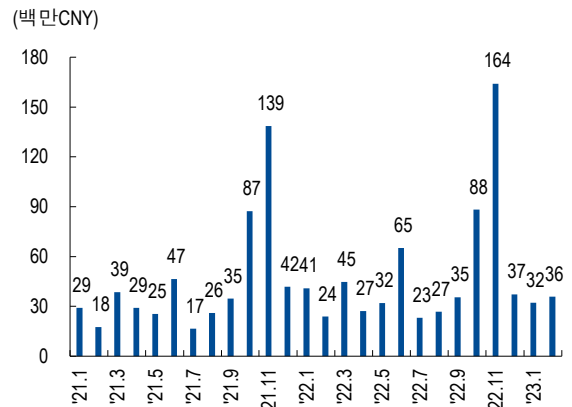
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 주요 패션 브랜드 온라인(Tmall) 결제액 성장률 추이



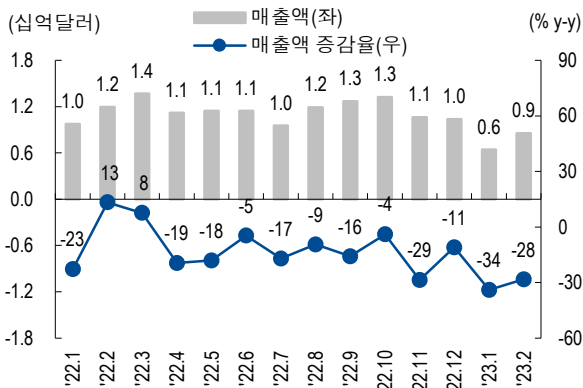
자료: MeasureChina, NH투자증권 리서치본부

그림4. MLB 중국 월별 온라인(Tmall) 결제액 추이



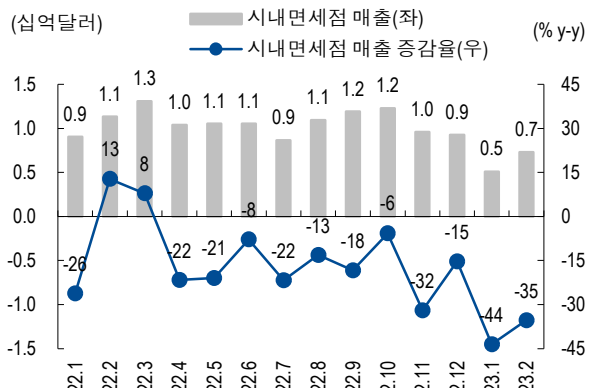
자료: MeasureChina, NH투자증권 리서치본부

그림5. 한국 전체 면세점 매출 및 성장률(y-y)



자료: 한국면세점협회, NH투자증권 리서치본부

그림6. 한국 시내 면세점 매출 및 성장률(y-y)



자료: 한국면세점협회, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
매출액	1,809	2,218	2,561	2,816
증감률 (%)	66.1	22.6	15.4	10.0
매출원가	533	689	803	883
매출총이익	1,276	1,530	1,758	1,933
Gross 마진 (%)	70.6	69.0	68.7	68.7
판매비와 일반관리비	751	851	970	1,064
영업이익	525	679	788	869
증감률 (%)	62.7	29.4	16.1	10.3
OP 마진 (%)	29.0	30.6	30.8	30.9
EBITDA	605	753	861	948
영업외손익	80	10	16	24
금융수익(비용)	-10	-1	5	13
기타영업외손익	1	1	1	1
종속, 관계기업관련손익	89	10	10	10
세전계속사업이익	605	689	804	893
법인세비용	163	185	216	240
계속사업이익	443	504	588	653
당기순이익	443	504	588	653
증감률 (%)	96.1	13.9	16.7	11.0
Net 마진 (%)	24.5	22.7	23.0	23.2
지배주주지분 순이익	442	503	586	650
비지배주주지분 순이익	1	1	2	3
기타포괄이익	-4	0	0	0
총포괄이익	439	504	588	653

Valuation / Profitability / Stability				
	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
PER(배)	12.5	10.7	9.2	8.3
PBR(배)	6.0	4.0	2.9	2.2
PCR(배)	9.0	7.2	6.3	5.8
PSR(배)	3.1	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA(배)	9.3	6.7	5.3	4.3
EV/EBIT(배)	10.7	7.4	5.8	4.7
EPS(원)	11,532	13,138	15,300	16,980
BPS(원)	24,055	35,465	48,673	63,164
SPS(원)	47,221	57,910	66,845	73,504
자기자본이익률(ROE, %)	60.4	44.1	36.4	30.4
총자산이익률(ROA, %)	32.7	27.9	25.4	22.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	126.3	113.8	117.7	119.0
배당수익률(%)	1.1	1.3	1.5	1.8
배당성장(%)	13.8	13.6	13.7	14.7
총현금배당금(십억원)	61	69	80	95
보통주 주당배당금(원)	1,600	1,800	2,100	2,500
순부채(현금)자기자본(%)	7.6	-25.1	-42.9	-54.5
총부채/자기자본(%)	66.5	48.2	36.6	28.6
이자발생부채	261	255	248	232
유동비율(%)	104.4	179.1	256.5	341.9
총발행주식수(백만)	38	38	38	38
액면가(원)	100	100	100	100
주가(원)	144,500	140,400	140,400	140,400
시가총액(십억원)	5,535	5,378	5,378	5,378

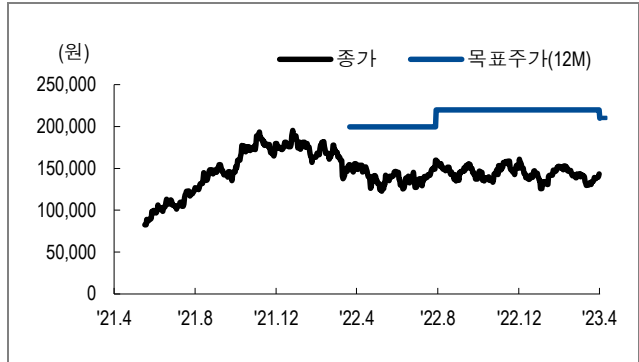
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
현금및현금성자산	102	492	936	1,422
매출채권	129	159	183	201
유동자산	601	1,091	1,620	2,174
유형자산	77	62	59	63
투자자산	645	647	648	650
비유동자산	969	955	962	973
자산총계	1,570	2,047	2,582	3,147
단기성부채	234	228	221	205
매입채무	100	111	120	126
유동부채	576	609	632	636
장기성부채	27	27	27	27
장기충당부채	1	0	1	1
비유동부채	51	56	61	64
부채총계	627	665	692	700
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	314	314	314	314
이익잉여금	625	1,060	1,566	2,121
비지배주주지분	22	23	25	28
자본총계	943	1,381	1,890	2,447

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
영업활동 현금흐름	344	533	609	692
당기순이익	443	504	588	653
+ 유/무형자산상각비	80	74	73	79
+ 종속, 관계기업관련손익	-89	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	3	0	0	0
Gross Cash Flow	613	752	852	932
- 운전자본의증가(감소)	-139	-46	-52	-40
투자활동 현금흐름	-146	-79	-89	-110
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-18	-29	-37	-48
+ 투자자산의매각(취득)	7	-2	-2	-1
Free Cash Flow	326	504	572	644
Net Cash Flow	198	454	520	582
재무활동현금흐름	-109	-66	-76	-96
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-109	-66	-76	-96
현금의증가	87	390	444	486
기말현금 및 현금성자산	102	492	936	1,422
기말 순부채(순현금)	72	-346	-810	-1,334

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과달률 (%)	
			평균	최저/최고
2023.04.06	Buy	210,000원(12개월)	-	-
2022.08.02	Buy	220,000원(12개월) 액면분할	-34.3%	-26.8%
2022.03.25	Buy	1,000,000원(12개월)	-30.1%	-20.0%

F&F (383220.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 3월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
81.2%	18.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'F&F'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 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.