



## BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원 (상향)

주가(8/6): 86,000원

시가총액: 118,072억원

## 음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/6)		2,342.61pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	106,000원	63,600원
등락률	-18.9%	35.2%
수익률	절대	상대
1M	7.6%	0.5%
6M	-7.4%	-12.0%
1Y	-10.4%	-26.7%

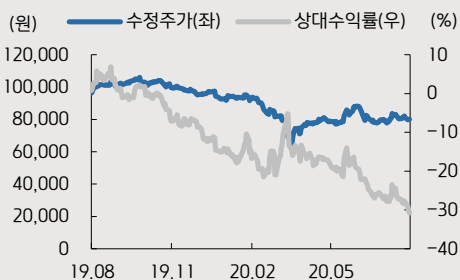
## Company Data

발행주식수	137,292천주
일평균 거래량(3M)	449천주
외국인 지분율	42.8%
배당수익률('20E)	5.1%
BPS('20E)	67,283원
주요 주주	국민연금공단 12.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	4,471.5	4,963.2	5,150.9	5,316.7
영업이익	1,255.1	1,382.0	1,434.7	1,494.9
EBITDA	1,405.3	1,564.8	1,621.7	1,696.8
세전이익	1,318.7	1,462.7	1,581.6	1,586.0
순이익	898.7	1,038.7	1,145.0	1,157.8
지배주주지분순이익	901.7	1,036.5	1,143.8	1,157.8
EPS(원)	6,567	7,549	8,331	8,433
증감률(%, YoY)	-22.5	15.0	10.4	1.2
PER(배)	15.5	12.4	10.3	10.2
PBR(배)	1.72	1.49	1.28	1.20
EV/EBITDA(배)	8.2	6.8	5.6	5.1
영업이익률(%)	28.1	27.8	27.9	28.1
ROE(%)	11.4	12.4	12.8	12.2
순차입금비율(%)	-30.0	-27.2	-30.0	-32.1

## Price Trend



## KT&amp;G (033780)

## 수출 증가에 대한 기대감 높아질 전망



KT&G의 2분기 연결기준 영업이익은 3,947억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 3분기부터는 YoY 실적 개선이 기대되는 가운데, 중동 수출 회복(궤련)과 전자담배 수출에 대한 기대감이 확대될 것으로 기대된다. 낮아진 밸류에이션과 높아진 배당수익률 레벨을 감안하면, 現 주가 레벨을 저가 매수의 기회로 활용할 필요가 있다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 3,947억원으로 시장 컨센서스 부합

KT&G의 2분기 연결기준 영업이익은 3,947억원(-1% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다. KT&G 별도기준 영업이익의 개선에도 불구하고, 자회사 인삼공사(면세점 채널 부진 영향)와 인도네시아 담배 법인(세금 인상 영향)의 영업이익이 전년동기 대비 감소하면서, 전사 영업이익은 전년동기 대비 소폭 감소하였다. 수출담배 실적은 당사 추정치 보다 양호하였으나, 인도네시아 담배 법인의 실적은 당사 추정치 대비 부진하였다.

연결기준과 달리 별도기준 영업이익은 3,699억원(+9% YoY)으로 전년동기 대비 증가하였다. 면세점 채널 부진으로 내수담배 ASP가 하락하였으나(-3% YoY), 1) 중동 수출 호조로 수출담배 매출이 회복되었고(+18% YoY), 2) 부동산 분양사업(수원 부지) 관련 매출이 증가하였기 때문이다(+79% YoY).

## &gt;&gt;&gt; 실적 부진 국면 마무리, 수출 증가에 대한 기대감 높아질 것

동사의 주가는 작년 4분기부터 영업이익이 YoY로 감소하고, 증선위 조사 관련 우려가 지속되면서, 전반적으로 부진한 흐름을 이어왔다. 하지만, 1) 증선위 조사 관련 우려는 해소되었고, 2) 3분기부터 실적이 YoY로 개선될 가능성이 높으며(중동 수출 회복/부동산 분양 매출 증가 영향), 3) 전자담배 수출 관련 기대감도 커지고 있는 상황이다. 특히, 동사가 이번 실적발표 컨퍼런스 콜을 통해 조만간 전자담배 수출에 대한 공식적인 발표가 있을 것이라고 밝혔기 때문에, 수출 증가에 대한 기대감이 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다.

한편, 인삼공사 실적 부진은 다소 아쉬운 부분이다. 코로나19 영향으로 면세점 채널이 부진하면서, 매출 감소와 채널 믹스 악화가 지속되고 있기 때문이다. 이에 따라, 동사는 마케팅 비용의 선택과 집중을 통해, 매출 감소에 따른 수익성 부진을 최소화 할 계획이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 유지, 목표주가 110,000원으로 상향

KT&G에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 110,000원으로 상향한다. 동사는 3Q부터 실적이 YoY로 개선될 것으로 기대되고, 전자담배 수출에 대한 기대감도 확대되고 있는 상황이다. 낮아진 밸류에이션과 높은 배당수익률 레벨을 감안한다면, 現 주가 레벨을 저가 매수의 기회로 활용할 필요가 있다.

## KT&amp;G 2Q20 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q20P	2Q19	(YoY)	1Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,318.8	1,257.8	4.8%	1,178.4	11.9%	1,307.3	0.9%	1,307.0	0.9%
영업이익	394.7	399.1	-1.1%	315.0	25.3%	391.6	0.8%	400.0	-1.3%
(OPM)	29.9%	31.7%	-1.8%p	26.7%	3.2%p	30.0%	0.0%p	30.6%	-0.7%p
지배주주순이익	293.1	322.8	-9.2%	293.0	0.0%	294.2	-0.4%	303.0	-3.3%

자료: KT&amp;G, Fn Guide, 키움증권 리서치

## KT&amp;G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E
매출액	1,381.0	5,105.0	5,302.0	1,397.1	5,150.9	5,316.7	1.2%	0.9%	0.3%
영업이익	406.0	1,417.0	1,482.0	414.4	1,434.7	1,494.9	2.1%	1.2%	0.9%
(OPM)	29.4%	27.8%	28.0%	29.7%	27.9%	28.1%	0.3%p	0.1%p	0.2%p
지배주주순이익	307.0	1,131.0	1,146.0	316.9	1,143.8	1,157.8	3.2%	1.1%	1.0%

자료: 키움증권 리서치

## KT&amp;G 2Q20 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
KT&G 별도	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 내수담배: 국내 담배 MS 63.4%(+0.6%p YoY), 판매량 YoY +1.9% 성장. 액상 전자담배 수요 감소로 궤련담배 수요 증가.</li> <li>- 수출담배: 신시장 수출은 다소 부진했지만(코로나 19 영향으로 인한 물류 차질), 중동 수출이 정상화되면서 담배 수출은 +18% YoY 증가</li> <li>- 수익성: 내수담배 ASP(면세 채널 부진) 하락에도 불구하고, 수출담배와 부동산 분양 매출 증가로 영업이익 절대금액은 YoY 증가</li> </ul>
KGC 별도	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 법인채널: 코로나 19 영향으로 오프라인 채널 트래픽이 감소하면서 전반적으로 부진하면서 매출 YoY -46% 감소</li> <li>- 로드샵: 정부의 재난지원금 정책으로 인해 로드샵 매출 증가(+27% YoY)</li> <li>- 기타(홈쇼핑, 온라인 등): 코로나 19 확산으로 인해 온라인 트래픽이 증가하면서 매출 성장(YoY +10%)</li> <li>- 수익성: 매출 감소와 채널 믹스 악화(홈쇼핑 비중 증가 영향)로 수익성 하락(OPM -7.1%p YoY)</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인도네시아 담배 법인은 세금 인상 영향으로 부진한 실적을 기록</li> <li>- 원/달러 기말환율 하락으로 인해, 외화환산손실 294 억원 발생</li> <li>- 주주환원정책 차원에서 자사주 250 만주 취득(총 발행주식 수의 1.8% 수준)</li> </ul>

자료: KT&amp;G, 키움증권 리서치

## KT&amp;G 목표주가 변경 내역

EPS(원)	8,433	'21E EPS
Target PER(배)	13.0	최근 1년 FW12M PER 상단
목표주가(원)	110,000	천원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

## KT&amp;G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>1,185</b>	<b>1,258</b>	<b>1,322</b>	<b>1,198</b>	<b>1,178</b>	<b>1,319</b>	<b>1,397</b>	<b>1,257</b>	<b>4,963</b>	<b>5,151</b>	<b>5,317</b>
(YoY)	11.0%	12.3%	11.8%	8.8%	-0.6%	4.8%	5.7%	4.9%	11.0%	3.8%	3.2%
<b>KT&amp;G 별도</b>	<b>659</b>	<b>813</b>	<b>723</b>	<b>748</b>	<b>661</b>	<b>908</b>	<b>828</b>	<b>824</b>	<b>2,943</b>	<b>3,222</b>	<b>3,282</b>
(YoY)	15.1%	15.2%	9.0%	9.5%	0.4%	11.8%	14.5%	10.2%	12.1%	9.5%	1.9%
<b>내수담배</b>	<b>448</b>	<b>489</b>	<b>514</b>	<b>460</b>	<b>435</b>	<b>472</b>	<b>492</b>	<b>441</b>	<b>1,910</b>	<b>1,840</b>	<b>1,820</b>
(YoY)	10.5%	2.9%	3.7%	-0.2%	-2.8%	-3.4%	-4.2%	-4.1%	4.0%	-3.6%	-1.1%
일반굴련	381	423	457	423	390	419	439	408	1,684	1,657	1,642
(YoY)	-0.4%	-0.9%	1.0%	4.9%	2.5%	-0.9%	-3.9%	-3.6%	1.1%	-1.6%	-0.9%
총 시장(십억본)	14.5	16.4	17.2	15.9	15.0	16.6	17.1	15.9	63.9	64.6	64.1
(YoY)	-3.2%	-2.9%	-2.2%	0.3%	3.2%	1.4%	-0.2%	0.1%	-2.0%	1.1%	-0.8%
MS	63.1%	62.8%	63.9%	64.1%	64.0%	63.4%	64.2%	64.3%	63.5%	64.0%	64.2%
(YoY, %pt)	1.4%p	0.9%p	1.4%p	2.2%p	0.9%p	0.6%p	0.3%p	0.2%p	1.5%p	0.5%p	0.3%p
판매량(십억본)	9.1	10.3	11.0	10.2	9.6	10.5	11.0	10.2	40.6	41.3	41.2
(YoY)	-1.0%	-1.5%	0.0%	3.8%	4.7%	2.4%	0.3%	0.4%	0.3%	1.8%	-0.4%
ASP(원/갑)	832	824	833	831	815	798	798	798	830	802	798
(YoY)	0.6%	0.6%	1.0%	1.0%	-2.1%	-3.2%	-4.1%	-4.0%	0.8%	-3.4%	-0.5%
기타	67	65	57	37	45	53	53	33	226	184	178
<b>수출담배</b>	<b>131</b>	<b>189</b>	<b>113</b>	<b>102</b>	<b>117</b>	<b>224</b>	<b>191</b>	<b>171</b>	<b>535</b>	<b>703</b>	<b>763</b>
(YoY)	-0.7%	2.7%	21.1%	-22.8%	-11.0%	18.4%	68.8%	68.3%	-1.1%	31.3%	8.5%
판매량(십억본)	8.1	10.6	6.9	6.5	5.9	11.7	10.0	8.9	32.2	36.6	39.1
(YoY)	2.5%	-12.8%	17.3%	-25.2%	-26.8%	10.0%	45.0%	37.0%	-7.3%	13.7%	6.9%
ASP(달러/갑)	0.29	0.31	0.27	0.26	0.33	0.31	0.32	0.32	0.29	0.32	0.33
(YoY)	-7.7%	8.7%	-2.6%	-1.1%	14.7%	3.0%	15.8%	20.4%	0.5%	11.5%	2.0%
평균환율(원/달러)	1,125	1,169	1,194	1,177	1,192	1,221	1,200	1,200	1,164	1,205	1,200
(YoY)	4.9%	8.4%	6.0%	4.4%	6.0%	4.5%	0.5%	2.0%	6.2%	3.5%	-0.4%
기타	80	135	96	187	109	212	145	212	497	678	698
(YoY)	128.2%	200.8%	28.8%	95.0%	37.3%	57.1%	50.5%	13.7%	98.8%	36.4%	2.9%
<b>KGC 별도</b>	<b>399</b>	<b>306</b>	<b>427</b>	<b>272</b>	<b>391</b>	<b>278</b>	<b>386</b>	<b>231</b>	<b>1,404</b>	<b>1,286</b>	<b>1,340</b>
(YoY)	1.4%	5.0%	5.5%	14.0%	-1.9%	-9.4%	-9.5%	-15.0%	5.7%	-8.4%	4.2%
<b>기타</b>	<b>128</b>	<b>139</b>	<b>172</b>	<b>178</b>	<b>126</b>	<b>133</b>	<b>183</b>	<b>201</b>	<b>617</b>	<b>643</b>	<b>695</b>
(YoY)	25.2%	13.4%	50.8%	-1.1%	-1.2%	-4.2%	6.2%	12.8%	18.9%	4.3%	8.1%
담배 해외법인	66	90	115	114	90	107	126	137	385	459	511
(YoY)	21.1%	26.7%	64.9%	22.4%	36.8%	18.6%	9.4%	20.0%	33.5%	19.4%	11.4%
기타 및 연결조정	62	49	57	64	36	26	57	64	232	184	184
<b>매출총이익</b>	<b>687</b>	<b>742</b>	<b>761</b>	<b>684</b>	<b>681</b>	<b>758</b>	<b>799</b>	<b>717</b>	<b>2,875</b>	<b>2,954</b>	<b>3,033</b>
(GPM)	57.9%	59.0%	57.6%	57.1%	57.8%	57.4%	57.2%	57.1%	57.9%	57.4%	57.0%
<b>판매비</b>	<b>338</b>	<b>343</b>	<b>379</b>	<b>432</b>	<b>366</b>	<b>363</b>	<b>384</b>	<b>407</b>	<b>1,493</b>	<b>1,520</b>	<b>1,538</b>
(판매비율)	28.6%	27.3%	28.7%	36.0%	31.0%	27.5%	27.5%	32.4%	30.1%	29.5%	28.9%
<b>영업이익</b>	<b>348</b>	<b>399</b>	<b>382</b>	<b>252</b>	<b>315</b>	<b>395</b>	<b>414</b>	<b>311</b>	<b>1,382</b>	<b>1,435</b>	<b>1,495</b>
(YoY)	11.8%	23.6%	7.2%	-4.4%	-9.5%	-1.1%	8.4%	23.1%	10.1%	3.8%	4.2%
(OPM)	29.4%	31.7%	28.9%	21.1%	26.7%	29.9%	29.7%	24.7%	27.8%	27.9%	28.1%
KT&G 별도	253	340	285	257	250	370	351	309	1,135	1,279	1,319
(OPM)	38.4%	41.8%	39.4%	34.4%	37.8%	40.7%	42.4%	37.4%	38.6%	39.7%	40.2%
KGC 별도	91	44	80	-9	71	20	57	-4	206	144	156
(OPM)	22.9%	14.3%	18.8%	-3.4%	18.2%	7.2%	14.7%	-1.9%	14.7%	11.2%	11.7%
기타	4	15	17	4	-6	5	7	6	42	12	20
(OPM)	3.3%	11.2%	10.1%	2.5%	-4.7%	3.6%	3.7%	3.1%	6.7%	1.8%	2.9%
세전이익	388	445	450	179	416	402	434	330	1,463	1,582	1,586
당기순이익	274	324	322	118	294	293	317	241	1,039	1,145	1,158
<b>지배주주순이익</b>	<b>273</b>	<b>323</b>	<b>321</b>	<b>120</b>	<b>293</b>	<b>293</b>	<b>317</b>	<b>241</b>	<b>1,036</b>	<b>1,144</b>	<b>1,158</b>
(YoY)	9.7%	21.1%	23.9%	-5.9%	7.3%	-9.2%	-1.2%	100.9%	15.0%	10.4%	1.2%

자료: KT&amp;G, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	4,471.5	4,963.2	5,150.9	5,316.7	5,247.7
매출원가	1,836.0	2,088.6	2,196.6	2,284.2	2,206.9
매출총이익	2,635.5	2,874.6	2,954.3	3,032.6	3,040.8
판매비	1,380.4	1,492.6	1,519.6	1,537.7	1,577.9
<b>영업이익</b>	1,255.1	1,382.0	1,434.7	1,494.9	1,462.8
<b>EBITDA</b>	1,405.3	1,564.8	1,621.7	1,696.8	1,677.1
영업외손익	63.6	80.7	147.0	91.1	96.7
이자수익	17.4	24.3	28.2	31.5	36.5
이자비용	7.0	6.9	5.7	4.9	4.4
외환관련이익	70.0	68.1	15.0	15.0	15.0
외환관련손실	72.9	18.8	15.0	15.0	15.0
종속 및 관계기업손익	9.3	1.5	0.0	0.0	0.0
기타	46.8	12.5	124.5	64.5	64.6
<b>법인세차감전이익</b>	1,318.7	1,462.7	1,581.6	1,586.0	1,559.5
법인세비용	420.0	424.0	436.6	428.2	421.1
계속사업손익	898.7	1,038.7	1,145.0	1,157.8	1,138.4
<b>당기순이익</b>	898.7	1,038.7	1,145.0	1,157.8	1,138.4
<b>지배주주순이익</b>	901.7	1,036.5	1,143.8	1,157.8	1,138.4
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-4.2	11.0	3.8	3.2	-1.3
영업이익 증감률	-12.0	10.1	3.8	4.2	-2.1
EBITDA 증감률	-11.5	11.3	3.6	4.6	-1.2
지배주주순이익 증감률	-22.5	14.9	10.4	1.2	-1.7
EPS 증감률	-22.5	15.0	10.4	1.2	-1.7
매출총이익율(%)	58.9	57.9	57.4	57.0	57.9
영업이익률(%)	28.1	27.8	27.9	28.1	27.9
EBITDA Margin(%)	31.4	31.5	31.5	31.9	32.0
지배주주순이익률(%)	20.2	20.9	22.2	21.8	21.7

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	821.7	1,042.5	895.8	856.8	1,014.5
당기순이익	898.7	1,038.7	1,145.0	1,157.8	1,138.4
비현금항목의 가감	596.0	685.2	187.0	201.9	214.3
유형자산감가상각비	146.4	177.8	182.1	197.3	209.9
무형자산감가상각비	3.8	5.0	4.9	4.7	4.4
지분법평가손익	-9.3	-1.7	0.0	0.0	0.0
기타	455.1	504.1	0.0	-0.1	0.0
영업활동자산부채증감	-332.8	-259.8	-88.7	-159.6	50.6
매출채권및기타채권의감소	73.3	-85.9	8.8	-41.7	17.4
재고자산의감소	-170.4	0.4	-99.9	-82.0	34.2
매입채무및기타채무의증가	15.3	58.8	2.4	2.1	-0.9
기타	-251.0	-233.1	0.0	-38.0	-0.1
기타현금흐름	-340.2	-421.6	-347.5	-343.3	-388.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-46.3	-459.2	-435.0	-435.0	-435.0
유형자산의 취득	-353.3	-222.2	-270.0	-270.0	-270.0
유형자산의 처분	27.3	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.5	-33.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-121.1	-155.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	358.3	92.4	0.0	0.0	0.0
기타	48.0	-143.7	-165.0	-165.0	-165.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-549.4	-632.1	-580.8	-598.3	-630.6
차입금의 증가(감소)	-45.3	-104.9	-5.3	-22.7	-17.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-505.1	-505.1	-557.0	-557.0	-594.9
기타	1.0	-22.1	-18.5	-18.6	-18.6
기타현금흐름	-8.2	7.2	53.1	527.0	572.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	217.9	-41.7	411.1	350.5	521.3
기초현금 및 현금성자산	715.1	933.0	891.3	1,302.4	1,652.9
기말현금 및 현금성자산	933.0	891.3	1,302.4	1,652.9	2,174.2

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	6,413.4	6,417.2	6,919.3	7,393.4	7,863.3
현금 및 현금성자산	933.0	891.3	1,302.4	1,652.9	2,174.2
단기금융자산	1,741.3	1,649.0	1,649.0	1,649.0	1,649.0
매출채권 및 기타채권	1,191.1	1,303.1	1,294.3	1,335.9	1,318.6
재고자산	2,461.3	2,447.2	2,547.1	2,629.1	2,594.9
기타유동자산	86.7	126.6	126.5	126.5	126.6
<b>비유동자산</b>	3,741.7	4,294.9	4,377.9	4,446.0	4,501.7
투자자산	1,197.4	1,353.0	1,353.0	1,353.0	1,353.0
유형자산	1,818.8	1,753.4	1,841.3	1,914.0	1,974.1
무형자산	72.0	89.7	84.8	80.1	75.7
기타비유동자산	653.5	1,098.8	1,098.8	1,098.9	1,098.9
<b>자산총계</b>	10,155.1	10,712.1	11,297.2	11,839.4	12,365.0
<b>유동부채</b>	1,640.7	1,600.1	1,619.9	1,616.3	1,611.2
매입채무 및 기타채무	1,117.9	1,232.6	1,235.0	1,237.0	1,236.2
단기금융부채	134.9	51.3	68.7	63.0	58.8
기타유동부채	387.9	316.2	316.2	316.3	316.2
<b>비유동부채</b>	381.3	406.1	383.3	366.3	353.5
장기금융부채	96.9	118.2	95.4	78.4	65.6
기타비유동부채	284.4	287.9	287.9	287.9	287.9
<b>부채총계</b>	2,022.0	2,006.2	2,003.2	1,982.6	1,964.6
<b>지배지분</b>	8,079.3	8,650.6	9,237.4	9,800.2	10,343.8
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	484.1	499.3	499.3	499.3	499.3
기타자본	-328.2	-318.8	-318.8	-318.8	-318.8
기타포괄손익누계액	-140.5	-110.6	-110.6	-110.6	-110.6
이익잉여금	7,108.9	7,625.7	8,212.5	8,775.4	9,318.9
비지배지분	53.8	55.4	56.6	56.6	56.6
<b>자본총계</b>	8,133.1	8,705.9	9,294.0	9,856.8	10,400.3

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,567	7,549	8,331	8,433	8,292
BPS	58,847	63,008	67,283	71,382	75,341
CFPS	10,887	12,556	9,702	9,904	9,853
DPS	4,000	4,400	4,400	4,700	4,700
<b>주가배수(배)</b>					
PER	15.5	12.4	10.3	10.2	10.4
PER(최고)	17.6	14.5	11.8		
PER(최저)	14.5	12.4	7.6		
PBR	1.72	1.49	1.28	1.20	1.14
PBR(최고)	1.96	1.74	1.46		
PBR(최저)	1.62	1.49	0.94		
PSR	3.12	2.59	2.29	2.22	2.25
PCFR	9.3	7.5	8.9	8.7	8.7
EV/EBITDA	8.2	6.8	5.6	5.1	4.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	56.2	53.6	48.6	51.4	52.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.9	4.7	5.1	5.5	5.5
ROA	8.9	10.0	10.4	10.0	9.4
ROE	11.4	12.4	12.8	12.2	11.3
ROIC	20.8	22.9	23.5	23.7	22.7
매출채권회전율	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0
재고자산회전율	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0
부채비율	24.9	23.0	21.6	20.1	18.9
순차입금비용	-30.0	-27.2	-30.0	-32.1	-35.6
이자보상배율	180.4	201.7	249.7	302.0	336.1
<b>총차입금</b>	231.8	169.4	164.2	141.4	124.4
순차입금	-2,442.5	-2,370.8	-2,787.2	-3,160.4	-3,698.8
NOPLAT	1,405.3	1,564.8	1,621.7	1,696.8	1,677.1
FCF	352.9	652.5	867.0	863.7	1,062.8

## Compliance Notice

- 당사는 8월 6일 현재 'KT&G' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

## 고지사항

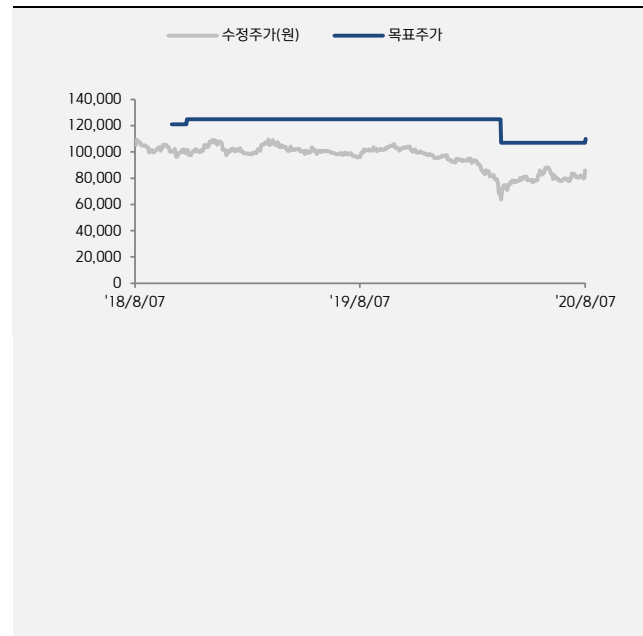
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2018-10-05	BUY(Upgrade)	121,000원	6개월	-17.60	-15.29
	2018-10-30	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-18.80
	2018-11-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.29	-12.80
	2019-01-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.69	-12.80
	2019-01-25	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-18.39	-12.80
	2019-02-22	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.62	-12.40
	2019-04-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.72	-12.40
	2019-05-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.65	-17.60
	2019-05-21	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-17.20
	2019-08-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.41	-15.20
	2019-11-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-22.80	-19.60
	2020-01-13	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-23.28	-19.60
	2020-02-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-24.40	-19.60
	2020-02-28	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-26.55	-19.60
	2020-03-23	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-31.63	-28.04
	2020-04-09	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-28.08	-24.21
	2020-05-14	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-26.14	-17.48
	2020-06-09	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-25.78	-17.48
	2020-07-16	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-25.46	-17.48
	2020-08-07	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%