



BUY(Maintain)

목표주가: 103,000원
주가(11/4): 85,500원

시가총액: 117,385억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 송민규

02) 3787-5139 mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/4)	2,983.22pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	88,600원	78,100원
등락률	-3.5%	9.5%
수익률	절대	상대
1M	5.8%	7.1%
6M	3.3%	8.9%
1Y	2.6%	-18.9%

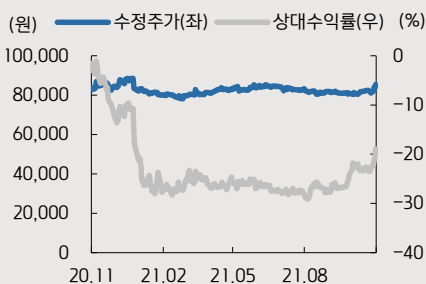
Company Data

발행주식수	137,292천주
일평균 거래량(3M)	362천주
외국인 지분율	36.1%
배당수익률('21E)	5.6%
BPS('21E)	66,851원
주요 주주	국민연금공단 9.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	4,963.2	5,301.6	5,456.1	5,562.3
영업이익	1,379.6	1,481.1	1,340.1	1,371.2
EBITDA	1,564.8	1,684.4	1,549.7	1,586.0
세전이익	1,460.2	1,612.1	1,464.9	1,436.3
순이익	1,037.2	1,171.6	1,055.3	1,048.5
지배주주지분순이익	1,035.0	1,171.7	1,060.0	1,048.5
EPS(원)	7,539	8,535	7,720	7,637
증감률(% YoY)	14.2	13.2	-9.5	-1.1
PER(배)	12.4	9.7	11.1	11.2
PBR(배)	1.48	1.26	1.28	1.26
EV/EBITDA(배)	6.8	5.4	6.0	5.9
영업이익률(%)	27.8	27.9	24.6	24.7
ROE(%)	12.3	13.2	11.6	11.4
순차입금비율(%)	-27.1	-26.8	-26.9	-25.8

Price Trend



KT&G (033780)

중장기 DPS 상향 의지 표명



KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 4,239억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 내수/중동 매출 부진에도 일회성 분양 매출 인식과 해외담배법인 실적 호조로 인해, 시장 기대치에 부합하였다. 4분기에는 작년 대손충당금 환입에 따른 실적 역기저가 존재하지만, 적극적인 주주환원 정책과 사업 환경 개선으로 인한 본업의 펀더멘털 회복이 향후 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 전망된다.

>>> 3분기 영업이익 4,239억원으로 시장 컨센서스 부합

KT&G의 3Q21 연결기준 영업이익은 4,239억원(-2% YoY)으로 시장 컨센서스를 부합하였다. 명절 시점 차이에 따른 내수담배 부진과 중동수출 부진으로 KT&G 별도가 기대치를 하회했음에도 불구하고, 과천PFV 분양 매출 인식(일회성)과 해외담배법인 실적 호조로 연결 실적은 기대치에 대체로 부합하였다.

KT&G 별도 기준 매출액은 9,304억원(+2% YoY), 영업이익은 3,243억원(-8% YoY)을 기록하였다. 판관비 감소(인건비/부동산 개발 수수료)에도 불구하고, 내수/중동 담배 판매량 부진, 원/달러 환율 하락, 제품 믹스 악화(디바이스 비중 증가)로 영업이익률이 전년동기 대비 -4.1%p 하락하였다. **KGC 별도** 기준 매출액은 4,176억원(-1% YoY), 영업이익은 686억원(-16% YoY)을 기록하였다. 국민지원금(전년대비 규모/범위 축소) 집행 영향에도 불구하고, 고마진 채널(면세점 등) 수요 회복 지연과 제품 믹스 악화(뿌리삼 비중 확대)로 인해, 영업이익률이 -2.8%p 하락하였다. **기타 및 조정** 부문은 과천PFV 분양 매출 인식(3Q21 240억원) 및 해외담배법인 매출 증가(+19% YoY)에 힘입어, 영업이익이 전년동기 대비 +314억원 증가하였다.

>>> 중장기 주주환원정책 긍정적

동사의 3분기 중동 수출 부진은 여전히 아쉬운 부분이지만, 1) 원/달러 환율 상승, 2) 면세점 채널 기저효과, 3) 내수담배 MS 상승으로 본업의 펀더멘털은 점차 반등할 것으로 판단된다. 4분기 실적은 작년 대손충당금 환입(370억원)에 따른 역기저 효과로 이익 감소가 불가피할 것으로 예상되지만, 3분기 실적 발표회에서 언급한 **중장기 주주환원정책(자사주 매입(1조원)과 배당 확대('21~'23년 동안 약 1.75조원 내외))은 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.** 자사주 매입을 통한 '유통 주식 수'의 추가 감소 가능성을 고려한다면, **'22년부터 매년 300원 내외의 DPS 상향**이 가능할 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원을 유지한다. 단기적으로는 작년 4분기 대손충당금 환입 영향에 따른 실적 역기저 부담이 있으나, 본업의 펀더멘털 회복과 적극적인 중장기 주주환원정책이 향후 주가 흐름에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다.

KT&G 3Q21 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q21P	3Q20	(YoY)	2Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,568.4	1,463.4	7.2%	1,346.5	16.5%	1,506.1	4.1%	1,560.0	0.5%
영업이익 (OPM)	423.9	434.0	-2.3%	330.1	28.4%	418.6	1.3%	443.0	-4.3%
지배주주순이익	27.0%	29.7%	-2.6%p	24.5%	2.5%p	27.8%	-0.8%p	28.4%	-1.4%p
	361.0	277.8	29.9%	248.4	45.3%	308.7	16.9%	328.0	10.1%

자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E
매출액	1,286.0	5,455.4	5,530.5	1,277.3	5,456.1	5,562.3	-0.7%	0.0%	0.6%
영업이익 (OPM)	264.0	1,355.7	1,353.6	268.4	1,340.1	1,371.2	1.6%	-1.2%	1.3%
지배주주순이익	20.5%	24.9%	24.5%	21.0%	24.6%	24.7%	0.5%p	-0.3%p	0.2%p
	198.0	1,047.4	1,037.0	177.0	1,060.0	1,048.5	-10.6%	1.2%	1.1%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 3Q21 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
KT&G 별도	- 내수담배: 1) 명절 시점 차이로 국내 궤련담배 총수요 -7.3%, 동사 판매량 -6.8% YoY 감소. MS는 +0.3%p 상승. 2) 전자담배 시장침투율과 시장점유율은 각각 14.6%(+2.2%p YoY), 40.7%(+5.6%p YoY)로 호조 - 수출담배: HNB 수출 확대에도 불구하고, 중등 수출 판매량 감소하면서, 매출 YoY -24% 감소. - 수원 부지 분양 관련: 4Q21 매출 1,130억원, 22년 연간 매출 3,700억원 전망 - 수익성: 판관비 감소에도 불구하고, 1) 담배 판매량 부진, 2) 원/달러 환율 하락, 3) 제품 믹스 악화(디바이스 비중 증가) 영향으로 마진 하락
KGC 별도	- 국내 매출 -4% YoY 감소. 국민지원금 집행 영향에도 불구하고, 면세점 채널 등 수요 회복 지연으로 내수 매출 부진. - 수익성: 1) 매출 부진, 2) 제품 믹스 악화(부리삼 비중 확대) 영향으로 마진 하락
기타	- 해외담배법인: 미국/인도네시아 판매량 증가로 매출 +19% 증가. 인도네시아 법인은 2분기 대비 증익(+64억원 QoQ) - 과천 PFV 분양 매출 240억원 인식(4Q21 이후 인식 없음) - 주주환원정책: '21~'23년 동안 약 1.75조원 내외 배당, 자사주 1조원(11/4 취득 공시한 3,430억원 포함) 취득 예정

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 중장기 주주환원정책 분석

기준 유통 주식 수량(단위: 주)	124,079,923	
11/4 공시 관련 자사주 취득 수량(단위: 주)	4,100,000	
11/4 공시 관련 자사주 취득 예정 금액(단위: 십억원)	343	
자사주 취득 후 유통 주식 수량(단위: 주)	119,979,923	
추가 자사주 취득 가능 금액(단위: 십억원)	657	총 자사주 매입 규모 1조원 가정
추가 자사주 취득 단가(단위: 원)	85,500	11/4 증가 가정
추가 자사주 취득 가능 수량(단위: 주)	7,687,018	
추가 자사주 취득 후 유통 주식 수량 추정	112,292,905	

추가 자사주 취득 시나리오	1) 최소 유통 주식 수 가정: 21년내 자사주 1조원 취득	2) 최대 유통 주식 수 가정: 21년 343십억원, 23년 657십억원 자사주 취득	
3년간 평균 배당 금액 목표(단위: 십억원)	583	583	총 배당금 재원 1.75조원 가정
3년간 평균 유통 주식 수(단위: 주)	112,292,905	117,417,584	
'21E	112,292,905	119,979,923	
'22E	112,292,905	119,979,923	
'23E	112,292,905	112,292,905	
3년간 예상 평균 DPS(단위: 원)	5,195	4,968	

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
매출액	1,463	1,341	1,264	1,346	1,568	1,277	1,316	1,339	1,551	1,357	5,302	5,456	5,562
(YoY)	10.7%	11.9%	7.3%	2.1%	7.2%	-4.7%	4.1%	-0.6%	-1.1%	6.2%	6.8%	2.9%	1.9%
KT&G 별도	909	957	758	951	930.4	856	771	903	855	899	3,435	3,495	3,428
(YoY)	25.6%	28.0%	14.6%	4.7%	2.4%	-10.6%	1.7%	-5.0%	-8.1%	5.1%	16.7%	1.7%	-1.9%
내수담배	529	446	459	481	536	473	466	489	552	479	1,882	1,949	1,985
(YoY)	3.0%	-3.1%	5.4%	2.0%	1.2%	6.2%	1.5%	1.5%	3.0%	1.2%	-1.5%	3.6%	1.9%
일반궐련	477	385	388	415	447	403	393	420	460	407	1,672	1,652	1,679
(YoY)	4.6%	-9.1%	-0.5%	-1.2%	-6.4%	4.5%	1.3%	1.2%	2.9%	1.0%	-0.7%	-1.2%	1.7%
총 시장(십억본)	18.4	15.1	14.9	16.1	17.0	15.7	14.8	15.9	17.1	15.5	65.0	63.8	63.3
(YoY)	7.0%	-5.2%	-0.1%	-2.8%	-7.3%	4.0%	-1.0%	-1.4%	0.6%	-1.3%	1.7%	-1.9%	-0.7%
MS	64.8%	63.6%	64.5%	64.1%	65.1%	63.9%	64.8%	64.4%	65.4%	64.2%	64.0%	64.4%	64.7%
(YoY, %pt)	0.9%p	-0.5%p	0.5%p	0.7%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.5%p	0.4%p	0.3%p
판매량(십억본)	11.9	9.6	9.6	10.3	11.1	10.0	9.6	10.2	11.2	9.9	41.6	41.1	41.0
(YoY)	8.4%	-5.9%	0.6%	-1.7%	-6.8%	4.5%	-0.5%	-0.9%	1.1%	-0.9%	2.5%	-1.2%	-0.3%
ASP(원/갑)	801	805	805	803	805	805	820	820	820	820	805	804	820
(YoY)	-3.5%	-3.4%	-1.2%	0.5%	0.5%	0.0%	1.8%	2.2%	1.8%	1.9%	-3.1%	0.0%	1.9%
수출담배	234	234	181	222	178	231	214	236	210	247	809	812	908
(YoY)	107.1%	129.8%	54.9%	-1.0%	-24.1%	-1.2%	18.0%	6.5%	18.2%	7.2%	51.1%	0.4%	11.8%
제품(Stick)	199	201	141	162	143	181	164	186	160	197	741	627	708
(YoY)	76.0%	98.0%	20.9%	-27.7%	-28.3%	-10.2%	15.9%	15.1%	12.3%	9.2%	38.5%	-15.4%	12.9%
판매량(십억본)	10.6	10.7	8.4	9.5	8.1	9.9	8.9	10.0	8.6	10.5	39.2	35.8	38.0
(YoY)	53.5%	64.7%	41.1%	-20.0%	-24.0%	-8.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	21.7%	-8.5%	6.0%
ASP(달러/갑)	0.32	0.33	0.30	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.32	0.32	0.32	0.31	0.32
(YoY)	15.2%	26.2%	-8.2%	-1.6%	-3.2%	-7.3%	3.1%	3.2%	3.9%	3.0%	12.3%	-4.7%	3.3%
평균환율(원/달러)	1,188	1,121	1,113	1,122	1,158	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180	1,179	1,144	1,180
(YoY)	-0.5%	-4.8%	-6.7%	-8.2%	-2.6%	5.3%	6.0%	5.2%	1.9%	0.0%	1.3%	-3.0%	3.1%
상품(Device)	35	32	40	60	35	50	50	50	50	50	67	185	200
기타	145	281	118	248	217	152	92	179	92	173	747	734	535
(YoY)	50.9%	50.5%	8.0%	16.8%	49.4%	-46.0%	-22.5%	-27.9%	-57.4%	13.9%	50.3%	-1.8%	-27.1%
KGC 별도	422	243	380	259	418	241	403	279	458	260	1,334	1,299	1,400
(YoY)	-1.0%	-10.9%	-2.8%	-6.6%	-1.1%	-0.4%	6.0%	7.7%	9.6%	7.7%	-5.0%	-2.6%	7.8%
기타	132	141	126	136	220	180	142	156	238	198	533	663	734
(YoY)	-23.2%	-20.8%	-0.1%	2.3%	66.7%	27.6%	12.7%	14.7%	8.1%	9.7%	-13.7%	24.4%	10.8%
매출총이익	828	704	693	738	823	655	723	730	806	696	2,970	2,909	2,955
(GPM)	56.6%	52.5%	54.8%	54.8%	52.5%	51.3%	55.0%	54.5%	52.0%	51.3%	56.0%	53.3%	53.1%
판매비	393	366	375	407	399	387	381	400	408	394	1,489	1,569	1,583
(판매비율)	26.9%	27.3%	29.7%	30.3%	25.5%	30.3%	28.9%	29.9%	26.3%	29.1%	28.1%	28.8%	28.5%
영업이익	435	338	318	330	424	268	343	330	397	302	1,481	1,340	1,371
(YoY)	13.6%	35.2%	1.0%	-16.2%	-2.5%	-20.6%	7.8%	-0.1%	-6.3%	12.4%	7.4%	-9.5%	2.3%
(OPM)	29.7%	25.2%	25.1%	24.5%	27.0%	21.0%	26.0%	24.6%	25.6%	22.2%	27.9%	24.6%	24.7%
KT&G 별도	354	364	248	326	324	268	264	315	302	294	1,337	1,167	1,175
(OPM)	38.9%	38.0%	32.7%	34.3%	34.9%	31.4%	34.3%	34.8%	35.4%	32.7%	38.9%	33.4%	34.3%
KGC 별도	81	-15	53	7	69	-12	60	11	85	-8	158	116	148
(OPM)	19.3%	-6.0%	14.0%	2.5%	16.4%	-5.0%	15.0%	4.0%	18.5%	-3.2%	11.8%	9.0%	10.6%
기타	0	-11	16	-3	31	12	18	4	10	16	-14	57	48
(OPM)	-0.3%	-7.9%	13.1%	-2.0%	14.1%	6.7%	12.6%	2.4%	4.3%	8.3%	-2.6%	8.6%	6.6%
세전이익	395	400	383	339	501	242	359	346	413	318	1,612	1,465	1,436
순이익	278	307	273	246	359	177	262	253	302	232	1,172	1,055	1,048
(지배)순이익	278	308	273	248	361	177	262	253	302	232	1,172	1,060	1,048
(YoY)	-13.3%	160.3%	-6.5%	-15.1%	29.8%	-42.5%	-4.2%	1.7%	-16.4%	31.1%	13.2%	-9.5%	-1.1%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	4,963.2	5,301.6	5,456.1	5,562.3	5,786.7
매출원가	2,088.6	2,331.5	2,547.3	2,607.6	2,704.8
매출총이익	2,874.6	2,970.1	2,908.8	2,954.7	3,082.0
판매비	1,495.0	1,489.1	1,568.7	1,583.5	1,609.0
영업이익	1,379.6	1,481.1	1,340.1	1,371.2	1,472.9
EBITDA	1,564.8	1,684.4	1,549.7	1,586.0	1,693.8
영업외손익	80.7	131.1	124.9	65.1	65.2
이자수익	24.3	19.7	7.8	7.5	7.2
이자비용	6.9	6.0	4.6	4.0	3.7
외환관련이익	68.1	84.0	60.0	50.0	50.0
외환관련손실	18.8	213.2	50.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	1.5	4.1	4.1	4.1	4.1
기타	12.5	242.5	107.6	57.5	57.6
법인세차감전이익	1,460.2	1,612.1	1,464.9	1,436.3	1,538.1
법인세비용	423.0	440.5	409.7	387.8	415.3
계속사업손익	1,037.2	1,171.6	1,055.3	1,048.5	1,122.8
당기순이익	1,037.2	1,171.6	1,055.3	1,048.5	1,122.8
지배주주순이익	1,035.0	1,171.7	1,060.0	1,048.5	1,122.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.0	6.8	2.9	1.9	4.0
영업이익 증감율	10.1	7.4	-9.5	2.3	7.4
EBITDA 증감율	11.4	7.6	-8.0	2.3	6.8
지배주주순이익 증감율	14.2	13.2	-9.5	-1.1	7.1
EPS 증감율	14.2	13.2	-9.5	-1.1	7.1
매출총이익율(%)	57.9	56.0	53.3	53.1	53.3
영업이익율(%)	27.8	27.9	24.6	24.7	25.5
EBITDA Margin(%)	31.5	31.8	28.4	28.5	29.3
지배주주순이익률(%)	20.9	22.1	19.4	18.9	19.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,042.5	1,261.7	1,198.2	1,090.7	1,060.9
당기순이익	1,037.2	1,171.6	1,055.3	1,048.5	1,122.8
비현금항목의 가감	686.7	561.9	512.9	518.1	524.2
유형자산감가상각비	177.8	194.8	208.0	213.9	220.6
무형자산감가상각비	7.4	8.5	9.1	8.4	7.7
지분법평가손익	-1.7	-4.1	-4.1	-4.1	-4.1
기타	503.2	362.7	299.9	299.9	300.0
영업활동자산부채증감	-259.8	-47.9	36.5	-91.6	-174.4
매출채권및기타채권의감소	-144.1	-235.7	43.8	-27.8	-58.7
재고자산의감소	0.4	-77.3	-28.7	-49.9	-105.5
매입채무및기타채무의증가	58.8	-14.3	1.7	1.2	2.5
기타	-174.9	279.4	19.7	-15.1	-12.7
기타현금흐름	-421.6	-423.9	-406.5	-384.3	-411.7
투자활동 현금흐름	-459.2	-85.8	-245.4	-255.4	-255.4
유형자산의 취득	-222.2	-216.1	-240.0	-250.0	-250.0
유형자산의 처분	3.7	4.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-33.8	-33.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-154.3	-242.7	-80.3	-80.3	-80.3
단기금융자산의감소(증가)	92.4	311.7	0.0	0.0	0.0
기타	-145.0	89.6	74.9	74.9	74.9
재무활동 현금흐름	-632.1	-808.9	-975.9	-932.0	-943.8
차입금의 증가(감소)	-104.9	-14.6	-37.5	-13.4	-10.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-212.8	-342.8	-342.8	-342.8
배당금지급	-505.1	-557.0	-595.6	-575.9	-591.0
기타	-22.1	-24.5	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	7.2	-4.6	31.5	9.4	36.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-41.7	362.3	8.5	-87.3	-101.5
기초현금 및 현금성자산	933.0	891.3	1,253.6	1,262.1	1,174.8
기말현금 및 현금성자산	891.3	1,253.6	1,262.1	1,174.8	1,073.3

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	6,417.2	6,750.4	6,743.8	6,734.2	6,796.9
현금 및 현금성자산	891.3	1,253.6	1,262.1	1,174.8	1,073.3
단기금융자산	1,649.0	1,337.3	1,337.3	1,337.3	1,337.3
매출채권 및 기타채권	1,303.1	1,471.5	1,427.7	1,455.5	1,514.3
재고자산	2,447.2	2,535.0	2,563.7	2,613.6	2,719.1
기타유동자산	126.6	153.0	153.0	153.0	152.9
비유동자산	4,335.2	4,718.0	4,825.4	4,937.5	5,043.7
투자자산	1,353.0	1,599.8	1,684.2	1,768.7	1,853.1
유형자산	1,753.7	1,718.4	1,750.5	1,786.6	1,816.0
무형자산	129.6	134.1	125.0	116.6	108.9
기타비유동자산	1,098.9	1,265.7	1,265.7	1,265.6	1,265.7
자산총계	10,752.4	11,468.4	11,569.2	11,671.7	11,840.6
유동부채	1,600.1	1,991.5	1,969.0	1,966.9	1,966.8
매입채무 및 기타채무	1,232.6	1,553.8	1,555.5	1,556.6	1,559.1
단기금융부채	51.3	74.7	50.6	47.2	44.7
기타유동부채	316.2	363.0	362.9	363.1	363.0
비유동부채	412.8	385.3	371.9	361.9	354.4
장기금융부채	118.2	80.9	67.6	57.5	50.0
기타비유동부채	294.6	304.4	304.3	304.4	304.4
부채총계	2,012.9	2,376.8	2,341.0	2,328.8	2,321.2
지배지분	8,684.2	9,036.9	9,178.2	9,292.9	9,469.3
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.4	533.4	533.4	533.4	533.4
기타자본	-318.8	-531.6	-874.4	-1,217.1	-1,559.9
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	7,514.7	8,080.1	8,564.2	9,021.7	9,540.9
비지배지분	55.4	54.7	50.0	50.0	50.0
자본총계	8,739.6	9,091.6	9,228.2	9,342.9	9,519.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	7,539	8,535	7,720	7,637	8,178
BPS	63,253	65,822	66,851	67,687	68,972
CFPS	12,556	12,627	11,422	11,411	11,996
DPS	4,400	4,800	4,800	5,100	5,400
주당배수(배)					
PER	12.4	9.7	11.1	11.2	10.5
PER(최고)	14.5	11.5	11.1		
PER(최저)	12.4	7.4	10.1		
PBR	1.48	1.26	1.28	1.26	1.24
PBR(최고)	1.73	1.49	1.28		
PBR(최저)	1.48	0.96	1.17		
PSR	2.59	2.15	2.15	2.11	2.03
PCFR	7.5	6.6	7.5	7.5	7.1
EV/EBITDA	6.8	5.4	6.0	5.9	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	53.7	50.8	54.6	56.4	53.8
배당수익률(% ,보통주, 현금)	4.7	5.8	5.6	6.0	6.3
ROA	9.9	10.5	9.2	9.0	9.6
ROE	12.3	13.2	11.6	11.4	12.0
ROIC	22.6	24.7	22.4	22.9	23.9
매출채권회전율	4.0	3.8	3.8	3.9	3.9
재고자산회전율	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2
부채비율	23.0	26.1	25.4	24.9	24.4
순차입금비율	-27.1	-26.8	-26.9	-25.8	-24.3
이자보상배율	201.4	246.7	294.1	339.3	403.1
총차입금	169.4	155.6	118.1	104.8	94.7
순차입금	-2,370.8	-2,435.3	-2,481.3	-2,407.3	-2,315.9
NOPLAT	1,564.8	1,684.4	1,549.7	1,586.0	1,693.8
FCF	652.5	979.6	973.5	876.2	873.8

Compliance Notice

- 당사는 11월 4일 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

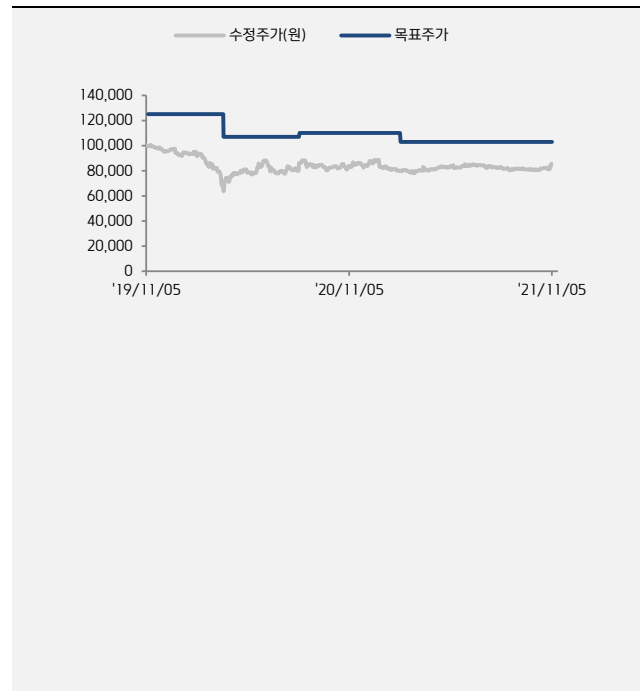
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G	2019-11-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-22.80	-19.60
(033780)	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	-23.65	-19.73
	2020-10-20	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.76	-19.73
	2020-11-06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.71	-19.73
	2020-11-17	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.36	-19.45
	2021-01-19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.70	-19.45
	2021-02-05	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-21.78	-18.64
	2021-04-21	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-21.23	-18.06
	2021-05-13	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.17	-17.18
	2021-07-20	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.13	-17.18
	2021-08-06	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.95	-20.19
	2021-08-30	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-21.11	-20.19
	2021-10-15	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.90	-16.99
	2021-11-05	BUY(Maintain)	103,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%