



BUY(Maintain)

목표주가: 103,000원

주가(5/12): 82,800원

시가총액: 113,678억원

음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.comRA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/12)		2,550.08pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	86,600 원	77,100원
등락률	-4.4%	7.4%
수익률	절대	상대
1M	1.0%	5.6%
6M	-2.6%	13.4%
1Y	0.2%	24.3%

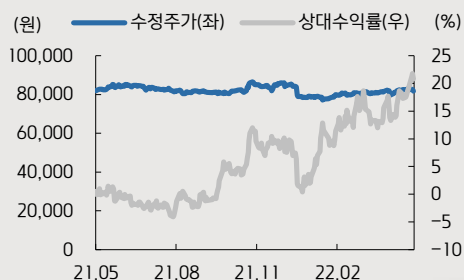
Company Data

발행주식수	137,292 천주
일평균 거래량(3M)	264천주
외국인 지분율	37.9%
배당수익률(22E)	6.3%
BPS(22E)	70,147원
주요 주주	국민연금공단 8.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	5,055.3	5,228.4	5,690.9	5,988.6
영업이익	1,473.2	1,338.4	1,362.4	1,384.7
EBITDA	1,669.3	1,541.5	1,581.0	1,604.6
세전이익	1,604.9	1,439.6	1,442.6	1,467.8
순이익	1,171.6	971.8	1,027.2	1,071.5
지배주주지분순이익	1,171.7	977.3	1,027.8	1,071.5
EPS(원)	8,535	7,118	7,487	7,804
증감률(% YoY)	13.2	-16.6	5.2	4.2
PER(배)	9.7	11.1	11.1	10.6
PBR(배)	1.26	1.18	1.18	1.12
EV/EBITDA(배)	5.4	5.6	5.8	5.6
영업이익률(%)	29.1	25.6	23.9	23.1
ROE(%)	13.2	10.7	10.9	10.8
순차입금비율(%)	-26.8	-23.9	-22.5	-24.2

Price Trend



KT&G (033780)

위기에 강하다



KT&G의 1분기 연결기준 영업이익은 3,330억원으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다. HNB 판매 호조 및 수익성 개선, 수출담배 판매 회복, 원/달러 환율 상승 등에 힘입어 호실적을 기록한 것으로 판단된다. 동사는 올해 어려운 대외 환경 여건에도 불구하고, 안정적인 실적 흐름을 보여줄 것으로 전망되며, 높은 배당수익률로 인해 고배당주로서의 매력도 충분한 것으로 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 3,330억원으로 시장 컨센서스 소폭 상회

KT&G의 1Q22 연결기준 영업이익은 3,330억원(+6% YoY)으로 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다. 인삼공사 실적 부진에도 불구하고, KT&G 별도 기준 실적이 당사 기대치를 상회하였다.

KT&G 별도 기준 매출액은 8,448억원(+11.5% YoY), 영업이익은 2,726억원(+10% YoY)을 기록하였다. 궤련담배 판매량과 부동산 분양 매출 감소에도 불구하고, HNB 판매 호조 및 수익성 개선, 수출담배 판매 회복, 원/달러 환율 상승 등에 힘입어, 매출액과 영업이익이 모두 증가하였다. **KGC 별도** 기준 매출액은 3,741억원(-2% YoY), 영업이익은 342억원(-36% YoY)을 기록하였다. 수출 증가에도 불구하고, 오미크론 확산, 홈쇼핑 TV 편성의 전략적 조정, 선제적 마케팅 비용 증가 등의 영향으로 매출액과 영업이익이 모두 감소하였다.

>>> 어려운 대외 환경 여건에도 안정적인 실적 흐름 전망

동사는 올해 어려운 대외 환경 여건에도 불구하고, 안정적인 실적 흐름을 보여줄 것으로 전망된다. **코로나 사태 완화**로 해외담배와 면세점 매출이 점차 회복할 것으로 전망되고, **원/달러 환율이 상승**하고 있는 점도 수익성 측면에서 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다.

또한, **국내 HNB 시장에서 점유율이 확대되고 있는 점도 긍정적**이다. 동사의 HNB 국내 시장 점유율은 20년 34%, 21년 40%, 1Q22 45%로 꾸준한 상승세를 보이면서, 경쟁사를 제치고 처음으로 MS 1위를 달성하였다. 위와 같은 판매량 성장으로 인해, 국내 HNB 사업의 수익성 레벨이 개선되면서, 영업이익률이 전사 평균을 상회하고 있는 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원을 유지한다. 동사는 올해 어려운 대외 환경 여건에도 불구하고, 안정적인 실적 흐름을 보여줄 것으로 전망된다. 현재 배당수익률도 6% 수준으로 고배당주로서의 매력도 충분하다.

KT&G 1Q22 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q22P	1Q21	(YoY)	4Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,402.6	1,208.0	16.1%	1,247.5	12.1%	1,271.9	10.3%	1,287.0	9.0%
영업이익	333.0	313.3	6.3%	283.8	17.4%	312.5	6.6%	321.0	3.7%
(OPM)	23.7%	25.9%	-2.2%p	22.7%	1.0%p	24.6%	-0.8%p	24.9%	-1.2%p
지배주주순이익	264.1	273.5	-3.4%	94.0	181.0%	250.7	5.3%	250.0	5.6%

자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E
매출액	1,268.0	5,312.5	5,517.5	1,339.0	5,690.9	5,988.6	5.6%	7.1%	8.5%
영업이익	308.0	1,267.9	1,297.8	334.2	1,362.4	1,384.7	8.5%	7.5%	6.7%
(OPM)	24.3%	23.9%	23.5%	25.0%	23.9%	23.1%	0.7%p	0.1%p	-0.4%p
지배주주순이익	240.0	985.1	1,009.1	248.2	1,027.8	1,071.5	3.4%	4.3%	6.2%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 1Q22 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
KT&G 별도	- 내수담배: 1) HNB로의 수요 이전 등으로 국내 권련담배 총수요 -2.7%, 동사 판매량 -0.9% YoY 감소. 다만, MS는 +1.2%p 상승 2) 전자담배 시장침투율과 시장점유율은 각각 17.6%(+3.1%p YoY), 45.1%(+6.7%p YoY)로 호조 - 수출담배: 전자담배 디바이스 매출과 중동, 아태, 인니법인 고단가 시장 판매량 증가 영향으로 매출 +31% 성장 - 수익성: HNB 수익성, 수출담배 ASP 상승, 판관비 통제에 힘입어 OP +10% YoY 성장
KGC 별도	- 로드샵 매출 증가에도 불구하고, 면세점 부진 지속과 일부 채널 전략적 운영 조정 영향으로 내수 매출 -2% YoY 감소 - 수익성: 천록, 화장품, 에브리타임 제품의 선제적 마케팅 투자 집행 영향으로 OP -36% YoY 감소
기타	- 해외담배법인: 인도네시아 법인 중심 성장세 지속. 코로나19 완화에 따른 전체적인 수출 물량 증가 중 - 해외 HNB: 유럽 시장 중심으로 진출 중이며, 올해 국내와 해외 합쳐서 100억 개비 초과 판매 전망 - 6월 지방선거 이후, 담뱃값 인상 논의 가능성이 있으나 구체적으로 예측하기는 어려움

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,208	1,278	1,495	1,248	1,403	1,339	1,547	1,403	5,228	5,691	5,989
(YoY)	2.5%	-3.1%	2.1%	14.0%	16.1%	4.8%	3.5%	12.4%	3.4%	8.8%	5.2%
KT&G 별도	758	951	930	851	845	927	942	974	3,490	3,688	3,863
(YoY)	14.6%	4.7%	2.4%	-11.1%	11.5%	-2.5%	1.3%	14.4%	1.6%	5.7%	4.8%
내수담배	459	481	536	489	494	497	559	505	1,965	2,054	2,094
(YoY)	5.4%	2.0%	1.2%	9.7%	7.7%	3.2%	4.3%	3.3%	4.4%	4.6%	1.9%
일반굴련	388	415	447	402	384	404	440	397	1,651	1,624	1,628
(YoY)	-0.5%	-1.2%	-6.4%	4.3%	-1.0%	-2.7%	-1.5%	-1.3%	-1.3%	-1.6%	0.2%
총 시장(십억본)	14.9	16.1	17.0	15.5	14.5	15.4	16.5	15.0	63.6	61.4	60.5
(YoY)	-0.1%	-2.8%	-7.3%	2.7%	-2.8%	-4.2%	-3.3%	-3.1%	-2.2%	-3.3%	-1.5%
MS	64.5%	64.1%	65.1%	64.6%	65.7%	64.5%	65.5%	65.0%	64.6%	65.2%	65.5%
(YoY, %pt)	0.5%p	0.7%p	0.3%p	1.0%p	1.2%p	0.4%p	0.4%p	0.4%p	0.6%p	0.6%p	0.3%p
판매량(십억본)	9.6	10.3	11.1	10.0	9.5	10.0	10.8	9.7	41.0	40.0	39.6
(YoY)	0.6%	-1.7%	-6.8%	4.3%	-1.0%	-3.6%	-2.7%	-2.5%	-1.3%	-2.5%	-1.0%
ASP(원/갑)	805	803	805	805	805	810	815	815	804	811	821
(YoY)	-1.2%	0.5%	0.5%	0.0%	0.0%	0.9%	1.2%	1.3%	0.0%	0.9%	1.2%
기타	71	67	89	87	110	93	119	108	313	430	466
수출담배	181	222	178	207	237	262	277	303	787	1,079	1,215
(YoY)	54.9%	-1.0%	-24.1%	-11.6%	30.6%	18.2%	55.9%	46.5%	-2.6%	37.0%	12.6%
제품(Stick)	141	177	142	149	145	151	156	172	609	625	691
(YoY)	20.9%	-21.0%	-28.7%	-26.0%	2.9%	-14.5%	10.1%	15.2%	-17.8%	2.5%	10.6%
판매량(십억본)	8.4	9.5	8.1	9.0	8.4	8.3	8.5	9.2	35.0	34.5	36.5
(YoY)	41.1%	-20.0%	-24.0%	-16.0%	0.0%	-11.9%	5.0%	2.5%	-10.7%	-1.4%	6.0%
ASP(달러/갑)	0.30	0.33	0.30	0.28	0.29	0.29	0.29	0.29	0.31	0.29	0.30
(YoY)	-8.2%	7.5%	-3.7%	-16.5%	-5.0%	-12.9%	-3.6%	5.5%	-5.0%	-4.5%	3.0%
평균환율(원/달러)	1,113	1,122	1,158	1,183	1,204	1,250	1,260	1,260	1,142	1,244	1,260
(YoY)	-6.7%	-8.2%	-2.6%	5.6%	8.2%	11.4%	8.8%	6.5%	-3.1%	8.9%	1.3%
상품(Device)	40	45	36	58	91	111	121	131	178	454	524
기타	118	248	217	156	115	168	106	166	738	554	554
(YoY)	8.0%	16.8%	49.4%	-44.5%	-3.1%	-32.3%	-51.2%	6.7%	-1.2%	-24.9%	0.0%
KGC 별도	380	259	418	236	374	270	434	249	1,293	1,327	1,407
(YoY)	-2.8%	-6.6%	-1.1%	-2.9%	-1.6%	4.2%	3.9%	5.5%	-3.1%	2.7%	6.0%
기타	70	68	147	161	184	142	171	180	445	676	719
매출총이익	679	721	805	667	729	736	818	709	2,872	2,992	3,046
(GPM)	56.2%	56.4%	53.8%	53.5%	52.0%	55.0%	52.9%	50.5%	54.9%	52.6%	50.9%
판매비	365	396	388	402	396	402	411	421	1,552	1,630	1,661
(판매비율)	30.3%	31.0%	25.9%	32.3%	28.2%	30.0%	26.5%	30.0%	29.7%	28.6%	27.7%
영업이익	313	324	417	265	333	334	408	287	1,320	1,362	1,385
(YoY)	-0.3%	-17.7%	-3.9%	-19.9%	6.3%	3.0%	-2.2%	8.5%	-10.4%	3.2%	1.6%
(OPM)	25.9%	25.4%	27.9%	21.2%	23.7%	25.0%	26.4%	20.5%	25.2%	23.9%	23.1%
KT&G 별도	248	326	324	174	273	307	318	271	1,073	1,168	1,169
(OPM)	32.7%	34.3%	34.9%	20.5%	32.3%	33.2%	33.7%	27.8%	30.7%	31.7%	30.2%
KGC 별도	53	7	69	-12	34	7	70	-8	117	103	124
(OPM)	14.0%	2.5%	16.4%	-4.9%	9.1%	2.5%	16.1%	-3.1%	9.0%	7.8%	8.8%
기타	12	-9	24	102	26	20	20	24	130	91	93
세전이익	378	333	495	220	396	340	414	293	1,426	1,443	1,468
순이익	269	242	355	175	263	248	302	214	1,041	1,027	1,071
(지배)순이익	270	244	356	176	264	248	302	214	1,047	1,028	1,071
(YoY)	-7.7%	-16.6%	28.3%	-42.9%	-2.3%	1.6%	-15.3%	21.2%	-10.7%	-1.8%	4.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	5,055.3	5,228.4	5,690.9	5,988.6	6,213.0
매출원가	2,127.1	2,350.2	2,698.9	2,942.9	3,114.3
매출총이익	2,928.2	2,878.2	2,992.0	3,045.7	3,098.7
판매비	1,455.1	1,539.8	1,629.6	1,661.0	1,691.8
영업이익	1,473.2	1,338.4	1,362.4	1,384.7	1,407.0
EBITDA	1,669.3	1,541.5	1,581.0	1,604.6	1,627.8
영업외손익	131.7	101.2	80.2	83.1	86.1
이자수익	19.7	13.9	13.7	15.3	17.3
이자비용	6.0	17.8	17.6	16.4	15.4
외환관련이익	84.0	170.9	50.0	50.0	50.0
외환관련손실	213.2	41.9	50.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	4.1	10.9	0.0	0.0	0.0
기타	243.1	-34.8	84.1	84.2	84.2
법인세차감전이익	1,604.9	1,439.6	1,442.6	1,467.8	1,493.0
법인세비용	438.5	415.4	415.5	396.3	403.1
계속사업순손익	1,166.4	1,024.1	1,027.2	1,071.5	1,089.9
당기순이익	1,171.6	971.8	1,027.2	1,071.5	1,089.9
지배주주순이익	1,171.7	977.3	1,027.8	1,071.5	1,089.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.9	3.4	8.8	5.2	3.7
영업이익 증감율	6.8	-9.2	1.8	1.6	1.6
EBITDA 증감율	7.2	-7.7	2.6	1.5	1.4
지배주주순이익 증감율	13.2	-16.6	5.2	4.3	1.7
EPS 증감율	13.2	-16.6	5.2	4.2	1.7
매출총이익율(%)	57.9	55.0	52.6	50.9	49.9
영업이익율(%)	29.1	25.6	23.9	23.1	22.6
EBITDA Margin(%)	33.0	29.5	27.8	26.8	26.2
지배주주순이익률(%)	23.2	18.7	18.1	17.9	17.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,261.7	1,419.8	522.6	867.6	948.9
당기순이익	1,171.6	971.8	1,027.2	1,071.5	1,089.9
비현금항목의 가감	561.9	638.7	420.7	422.0	422.9
유형자산감가상각비	194.8	202.7	200.7	204.2	207.0
무형자산감가상각비	8.5	14.5	17.9	15.7	13.8
지분법평가손익	-4.1	-11.5	0.0	0.0	0.0
기타	362.7	433.0	202.1	202.1	202.1
영업활동자산부채증감	-47.9	222.2	-505.8	-228.5	-162.7
매출채권및기타채권의감소	-235.7	201.9	-199.0	-79.5	-59.9
재고자산의감소	-77.3	66.1	-297.0	-139.8	-105.4
매입채무및기타채무의증가	-14.3	48.2	5.3	3.4	2.6
기타	279.4	-94.0	-15.1	-12.6	0.0
기타현금흐름	-423.9	-412.9	-419.5	-397.4	-401.2
투자활동 현금흐름	-85.8	-797.6	-191.1	-191.1	-191.1
유형자산의 취득	-216.1	-224.4	-220.0	-220.0	-220.0
유형자산의 처분	4.8	5.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-33.1	-43.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-242.7	-485.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	311.7	-102.3	0.0	0.0	0.0
기타	89.6	53.1	28.9	28.9	28.9
재무활동 현금흐름	-808.9	-947.6	-598.3	-624.6	-633.9
차입금의 증가(감소)	-14.6	19.9	-2.2	-13.3	-10.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-212.8	-348.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-557.0	-595.6	-575.9	-591.0	-603.6
기타	-24.5	-23.5	-20.2	-20.3	-20.3
기타현금흐름	-4.6	18.3	243.8	221.7	225.5
현금 및 현금성자산의 순증가	362.3	-307.0	-23.0	273.7	349.5
기초현금 및 현금성자산	891.3	1,253.6	946.6	923.5	1,197.2
기말현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	923.5	1,197.2	1,546.7

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	6,750.4	6,255.9	6,728.9	7,221.8	7,736.6
현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	923.5	1,197.2	1,546.7
단기금융자산	1,337.3	1,439.6	1,439.6	1,439.6	1,439.6
매출채권 및 기타채권	1,471.5	1,320.5	1,519.5	1,599.0	1,658.9
재고자산	2,535.0	2,375.4	2,672.4	2,812.2	2,917.6
기타유동자산	153.0	173.8	173.9	173.8	173.8
비유동자산	4,718.0	5,381.4	5,382.8	5,382.9	5,382.1
투자자산	1,599.8	2,096.5	2,096.5	2,096.5	2,096.5
유형자산	1,718.4	1,741.0	1,760.4	1,776.2	1,789.2
무형자산	134.1	145.7	127.8	112.0	98.3
기타비유동자산	1,265.7	1,398.2	1,398.1	1,398.2	1,398.1
자산총계	11,468.4	11,637.3	12,111.7	12,604.8	13,118.8
유동부채	1,991.5	2,063.9	2,080.4	2,080.5	2,080.6
매입채무 및 기타채무	1,553.8	1,683.8	1,689.2	1,692.6	1,695.2
단기금융부채	74.7	94.8	105.9	102.6	100.1
기타유동부채	363.0	285.3	285.3	285.3	285.3
비유동부채	385.3	364.5	351.2	341.2	333.7
장기금융부채	80.9	90.9	77.6	67.6	60.1
기타비유동부채	304.4	273.6	273.6	273.6	273.6
부채총계	2,376.8	2,428.4	2,431.6	2,421.7	2,414.3
지배지분	9,036.9	9,158.8	9,630.7	10,133.7	10,655.0
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.4	533.4	533.4	533.4	533.4
기타자본	-531.6	-880.0	-880.0	-880.0	-880.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	35.1	70.1	105.2
이익잉여금	8,080.1	8,550.4	8,987.3	9,455.1	9,941.5
비지배지분	54.7	50.1	49.4	49.4	49.4
자본총계	9,091.6	9,208.9	9,680.1	10,183.0	10,704.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	8,535	7,118	7,487	7,804	7,939
BPS	65,822	66,710	70,147	73,811	77,608
CFPS	12,627	11,730	10,546	10,878	11,019
DPS	4,800	4,800	5,100	5,400	5,400
주가배수(배)					
PER	9.7	11.1	11.1	10.6	10.4
PER(최고)	11.5	12.2	10.9		
PER(최저)	7.4	11.0	10.2		
PBR	1.26	1.18	1.18	1.12	1.07
PBR(최고)	1.49	1.30	1.17		
PBR(최저)	0.96	1.17	1.09		
PSR	2.26	2.07	2.00	1.90	1.83
PCFR	6.6	6.7	7.9	7.6	7.5
EV/EBITDA	5.4	5.6	5.8	5.6	5.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	50.8	59.3	57.5	56.3	55.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	5.8	6.1	6.2	6.5	6.5
ROA	10.5	8.4	8.7	8.7	8.5
ROE	13.2	10.7	10.9	10.8	10.5
ROIC	24.4	23.2	22.9	22.1	21.5
매출채권회전율	3.6	3.7	4.0	3.8	3.8
재고자산회전율	2.0	2.1	2.3	2.2	2.2
부채비율	26.1	26.4	25.1	23.8	22.6
순차입금비율	-26.8	-23.9	-22.5	-24.2	-26.4
이자보상배율	245.4	75.0	77.3	84.7	91.4
총차입금	155.6	185.7	183.5	170.2	160.2
순차입금	-2,435.3	-2,200.5	-2,179.6	-2,466.6	-2,826.1
NOPLAT	1,669.3	1,541.5	1,581.0	1,604.6	1,627.8
FCF	968.7	1,134.8	462.9	782.2	865.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2020-05-14	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-22.28	-17.48
	2020-06-09	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-23.88	-17.48
	2020-07-16	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-23.86	-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	-20.15	-15.92
	2022-01-18	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.55	-15.92
	2022-02-11	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-22.10	-21.46
	2022-03-08	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-21.74	-20.87
	2022-04-07	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-21.25	-19.51
	2022-05-13	BUY(Maintain)	103,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

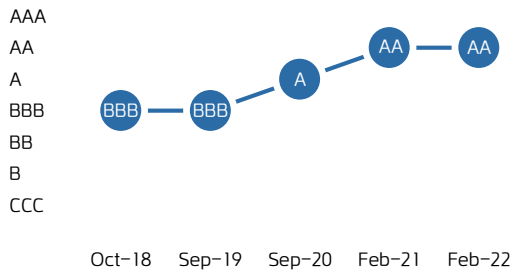
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

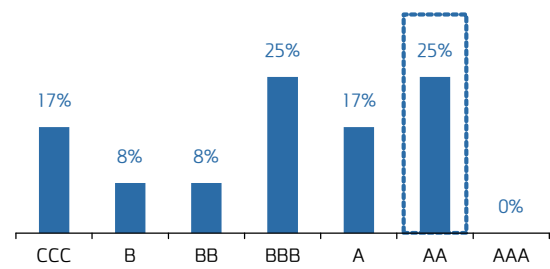
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 담배 기업 12개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.2	3.9		
환경	2.1	2.7	16.0%	▲1.0
물부족	2.1	2.7	16.0%	▲1.0
사회	5.4	3.6	47.0%	▲0.2
제품 안전과 품질	5.9	3.8	26.0%	▼0.5
공급망 근로기준	6.1	4.1	11.0%	▲0.5
화학적 안정성	3.1	2.6	10.0%	▲1.3
지배구조	6.3	4.7	37.0%	▲0.3
기업 지배구조	7.6	6.2		▲0.1
기업 활동	5.4	4		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 11월	KT&G가 자회사 KT&G생명과학의 기업 가치를 부풀려 2016년 영진약품과 합병했다는 혐의에 대한 경찰의 수사 진행
21년 11월	고용노동부는 KGC인삼공사가 부여, 원주 공장 파견노동자들에게 초과근무수당을 미지급했다는 의혹에 대해 조사 착수
21년 6월	국민건강보험공단이 KT&G를 상대로 서울고등법원에 흡연 관련 질병 피해에 대한 손해배상 청구소송을 제기

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(담배)	물부족	화학적 안정성	공급망 근로기준	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	●	N/A	◀▶
Altria Group, Inc.	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	● ●	● ●	N/A	▲
ITC LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	N/A	◀▶
JAPAN TOBACCO INC.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ●	●	N/A	◀▶
IMPERIAL BRANDS PLC	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	N/A	◀▶
KT&G	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치