



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원 (상향)

주가(9/16): 83,700원

시가총액: 114,914억원



음식료/유통 Analyst 박상준
sjpark@kiwoom.com

RA 송민규
mgsong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/16)	2,382.78pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	86,600 원	77,100원
등락률	-3.3%	8.6%
수익률	절대	상대
1M	2.4%	8.9%
6M	2.7%	14.6%
1Y	3.0%	35.2%

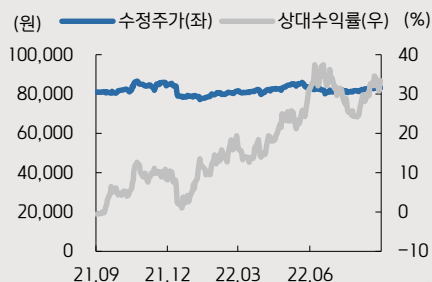
Company Data

발행주식수	137,292천주
일평균 거래량(3M)	235천주
외국인 지분율	40.5%
배당수익률(22E)	6.1%
BPS(22E)	71,492원
주요 주주	국민연금공단 8.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	5,055.3	5,228.4	5,817.7	6,162.4
영업이익	1,473.2	1,338.4	1,379.2	1,468.9
EBITDA	1,669.3	1,541.5	1,597.8	1,685.1
세전이익	1,604.9	1,439.6	1,713.8	1,587.2
순이익	1,171.6	971.8	1,211.1	1,158.7
지배주주지분순이익	1,171.7	977.3	1,212.5	1,158.7
EPS(원)	8,535	7,118	8,831	8,440
증감률(% YoY)	13.2	-16.6	24.1	-4.4
PER(배)	9.7	11.1	9.5	9.9
PBR(배)	1.26	1.18	1.17	1.10
EV/EBITDA(배)	5.4	5.6	5.8	5.3
영업이익률(%)	29.1	25.6	23.7	23.8
ROE(%)	13.2	10.7	12.8	11.5
순차입금비율(%)	-26.8	-23.9	-23.2	-25.3

Price Trend



KT&G (033780)

킹달러 수혜주



KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 4,180억원으로 시장 기대치를 상회할 것으로 전망된다. 달러 강세, 내수담배 판매량 증가, 인삼공사 실적 정상화 등이 나타나고 있기 때문이다. 당사는 전반적인 소비경기 둔화 우려에도 불구하고, 담배 사업의 실적 안정성과 달러 강세 등의 수혜에 힘입어, 업종 내에서 높은 투자 매력도를 보유한 것으로 판단된다.

>>> 3분기 영업이익 4,180억원으로 시장 기대치 상회 전망

KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 4,180억원(+0% YoY)으로 시장 기대치를 상회할 것으로 전망된다. 1) 달러 강세로 인한 수출담배 판가 상승, 2) 유동 인구 회복 및 HNB 점유율 확대로 인한 내수담배 매출 증가, 3) 선물세트 수요 회복과 가격인상으로 인한 인삼공사 실적 정상화 등에 기인한다.

>>> 킹달러 수혜주

지속적인 달러 강세 영향으로 인해, 동사의 궤련담배 수출 판가는 지속적으로 상승하는 추세로 판단된다. 현재의 환율 흐름이 이어진다면, 3분기와 4분기 평균환율은 2분기 대비 각각 +6%, +10% 정도 높은 수준에서 형성될 수 있다. 과거 대비 중동 수출의 월별 변동성이 안정화 되었고, 코로나 사태 완화로 신 시장 유통망이 회복된 점을 감안한다면, 중기적으로 달러 강세에 따른 실적 개선 효과가 강하게 나타날 것으로 전망된다.

인삼공사 실적 부진도 일단락 된 것으로 판단된다. 1) 사회적 거리두기 해제로 명절 선물세트 수요가 회복되고 있고, 2) 해외 여행 재개로 공항면세점 수요도 반등하기 시작하였으며, 3) 8/1에 단행된 가격 인상(+6.6%)으로 인한 수익성 개선 효과도 기대되기 때문이다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 110,000원으로 상향

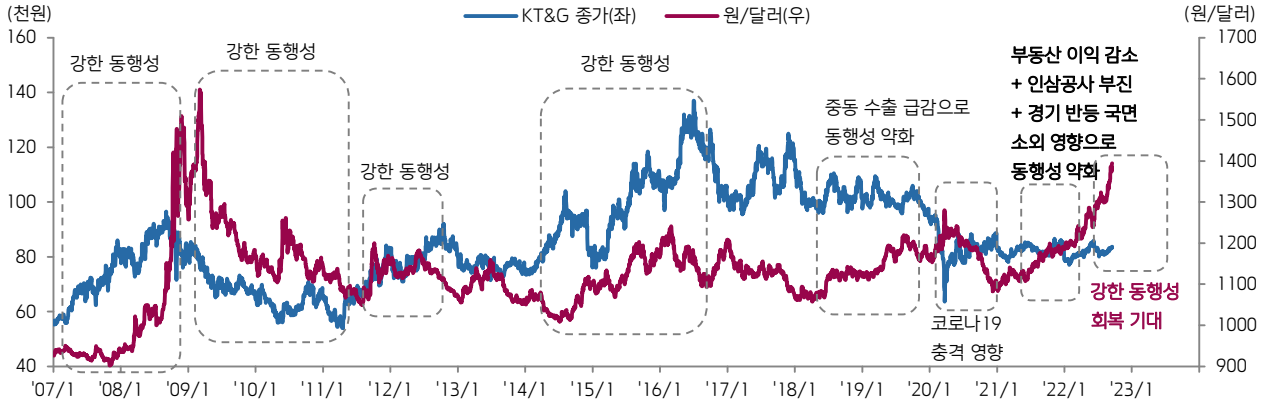
KT&G에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 110,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향). 당사는 전반적인 소비경기 둔화 우려에도 불구하고, 담배 사업의 실적 안정성과 달러 강세 및 인삼공사 회복에 따른 실적 개선 효과에 힘입어, 업종 내에서 높은 투자 매력도를 보유한 것으로 판단된다.

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	1,495	1,248	1,403	1,417	1,577	1,420	1,520	1,530	1,649	1,464	5,228	5,818	6,162
(YoY)	2.1%	14.0%	16.1%	10.9%	5.5%	13.9%	8.3%	7.9%	4.6%	3.0%	3.4%	11.3%	5.9%
KT&G 별도	930	851	845	966	954	952	912	1,027	996	977	3,490	3,717	3,912
(YoY)	2.4%	-11.1%	11.5%	1.6%	2.5%	11.8%	8.0%	6.3%	4.4%	2.6%	1.6%	6.5%	5.2%
내수담배	536	489	494	552	570	513	505	562	581	523	1,965	2,129	2,172
(YoY)	1.2%	9.7%	7.7%	14.7%	6.3%	5.0%	2.3%	1.9%	1.9%	2.0%	4.4%	8.4%	2.0%
일반궐련	447	402	384	431	455	410	386	432	456	411	1,651	1,680	1,685
(YoY)	-6.4%	4.3%	-1.0%	3.9%	1.9%	1.9%	0.6%	0.2%	0.2%	0.2%	-1.3%	1.7%	0.3%
총 시장(십억본)	17.0	15.5	14.5	16.4	17.2	15.6	14.5	16.1	16.9	15.3	63.6	63.6	62.9
(YoY)	-7.3%	2.7%	-2.8%	1.5%	1.0%	0.7%	-0.5%	-1.4%	-1.4%	-1.4%	-2.2%	0.1%	-1.2%
MS	65.1%	64.6%	65.7%	65.4%	65.3%	65.0%	66.0%	65.7%	65.6%	65.3%	64.6%	65.3%	65.6%
(YoY, %pt)	0.3%p	1.0%p	1.2%p	1.3%p	0.2%p	0.4%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p	0.6%p	0.8%p	0.3%p
판매량(십억본)	11.1	10.0	9.5	10.7	11.2	10.1	9.5	10.6	11.1	10.0	41.0	41.6	41.3
(YoY)	-6.8%	4.3%	-1.0%	3.5%	1.3%	1.3%	0.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.3%	1.3%	-0.8%
ASP(원/갑)	805	805	805	805	810	810	810	815	820	820	804	808	816
(YoY)	0.5%	0.0%	0.0%	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%	1.2%	1.2%	1.2%	0.0%	0.4%	1.1%
기타	89	87	110	121	115	104	119	131	125	113	313	449	487
수출담배	178	207	237	259	279	299	292	309	310	314	787	1,073	1,225
(YoY)	-24.1%	-11.6%	30.6%	16.5%	56.6%	45.0%	23.6%	19.4%	11.2%	5.0%	-2.6%	36.3%	14.2%
제품(Stick)	142	149	142	163	173	183	176	193	194	198	615	661	761
(YoY)	-28.7%	-26.0%	0.6%	-11.3%	21.5%	23.1%	24.0%	18.6%	12.3%	8.2%	-17.0%	7.3%	15.2%
판매량(십억본)	8.1	9.0	8.2	8.9	8.9	9.0	8.6	9.3	9.3	9.5	35.3	35.0	36.7
(YoY)	-24.0%	-16.0%	-2.2%	-9.2%	9.7%	0.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-9.9%	-0.8%	5.0%
ASP(달러/갑)	0.30	0.28	0.29	0.29	0.29	0.29	0.30	0.30	0.30	0.30	0.31	0.29	0.30
(YoY)	-3.7%	-16.5%	-5.0%	-12.9%	-3.6%	5.5%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-4.9%	-4.6%	3.0%
원/달러	1,158	1,183	1,204	1,259	1,330	1,380	1,380	1,380	1,380	1,380	1,142	1,296	1,380
(YoY)	-2.6%	5.6%	8.2%	12.2%	14.9%	16.7%	14.6%	9.6%	3.8%	0.0%	-3.1%	13.5%	6.5%
상품(Device)	36	58	94	96	106	116	116	116	116	116	172	413	464
기타	217	156	115	156	106	139	115	156	106	139	738	515	515
(YoY)	49.4%	-44.5%	-3.1%	-37.1%	-51.2%	-10.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.2%	-30.2%	0.0%
KGC 별도	418	236	374	246	419	240	393	272	430	243	1,293	1,280	1,339
(YoY)	-1.1%	-2.9%	-1.6%	-5.0%	0.4%	1.9%	5.1%	10.6%	2.7%	1.2%	-3.1%	-1.0%	4.6%
기타	147	161	184	205	204	228	214	231	223	243	445	821	911
(YoY)	10.8%	-252.8%	162.3%	201.2%	39.2%	42.2%	16.7%	12.7%	9.1%	6.6%	55.4%	84.4%	11.0%
매출총이익	805	667	729	726	843	724	771	772	869	739	2,872	3,023	3,151
(GPM)	53.8%	53.5%	52.0%	51.2%	53.5%	51.0%	50.8%	50.5%	52.7%	50.5%	54.9%	52.0%	51.1%
판매비	388	402	396	399	425	424	405	411	434	432	1,552	1,643	1,682
(판매비율)	25.9%	32.3%	28.2%	28.1%	27.0%	29.8%	26.6%	26.9%	26.3%	29.5%	29.7%	28.2%	27.3%
영업이익	417	265	333	328	418	301	367	361	435	307	1,320	1,379	1,469
(YoY)	-3.9%	-19.9%	6.3%	1.0%	0.2%	13.5%	10.1%	10.1%	4.0%	2.0%	-10.4%	4.5%	6.5%
(OPM)	27.9%	21.2%	23.7%	23.1%	26.5%	21.2%	24.1%	23.6%	26.4%	21.0%	25.2%	23.7%	23.8%
KT&G 별도	324	174	273	313	327	281	294	334	338	284	1,073	1,192	1,251
(OPM)	34.9%	20.5%	32.3%	32.4%	34.2%	29.5%	32.3%	32.6%	34.0%	29.1%	30.7%	32.1%	32.0%
KGC 별도	69	-12	34	3	69	-9	45	13	72	-9	117	97	121
(OPM)	16.4%	-4.9%	9.1%	1.2%	16.4%	-3.9%	11.4%	4.8%	16.7%	-3.7%	9.0%	7.6%	9.0%
기타	24	102	26	12	23	29	28	13	24	32	130	90	97
세전이익	495	220	396	480	538	299	396	390	464	336	1,426	1,714	1,587
순이익	355	175	263	339	393	216	289	285	339	246	1,041	1,211	1,159
(지배)순이익	356	176	264	340	393	216	289	285	339	246	1,047	1,212	1,159
(YoY)	28.3%	-42.9%	-2.3%	39.1%	10.3%	22.5%	9.6%	-16.1%	-13.8%	13.7%	-10.7%	15.8%	-4.4%

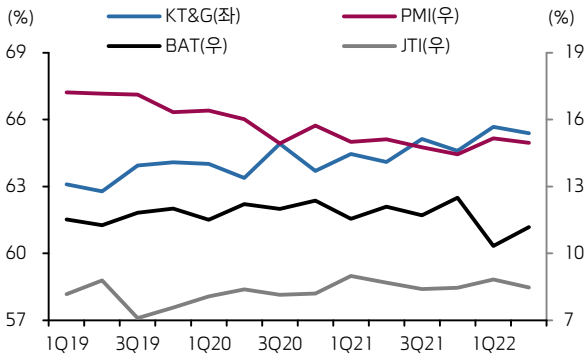
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

KT&G 주가 vs 원/달러 환율 추이



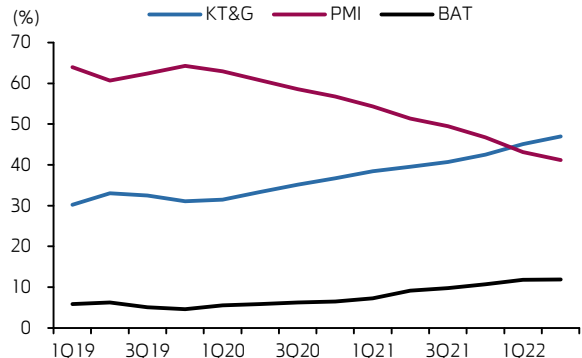
자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

국내 궤련담배 시장 점유율 추이



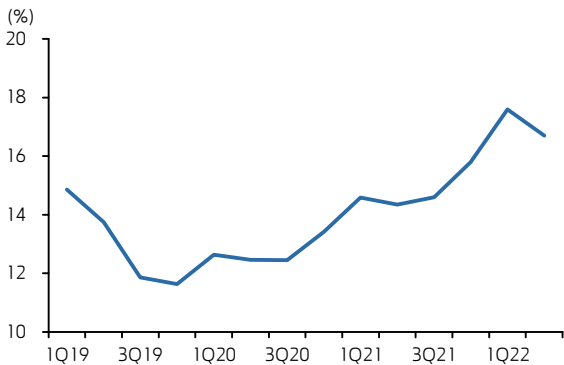
자료: 한국담배협회, KT&G, 키움증권 리서치

국내 NGP 시장 점유율 추이



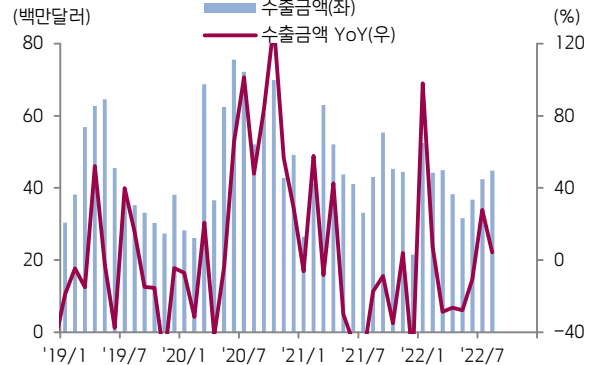
자료: KT&G, 키움증권 리서치

국내 NGP 시장 침투율 추이



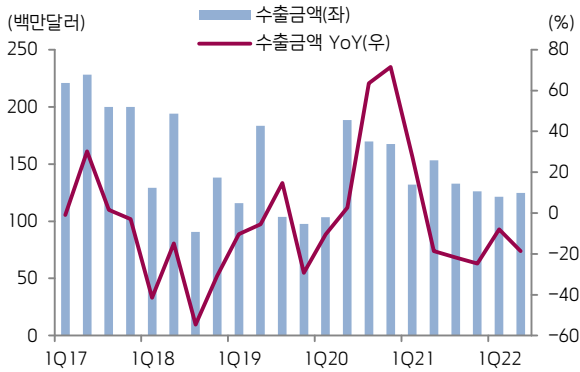
자료: KT&G, 키움증권 리서치

월별 관세청 담배 수출액 추이(일본/호주 제외 기준)



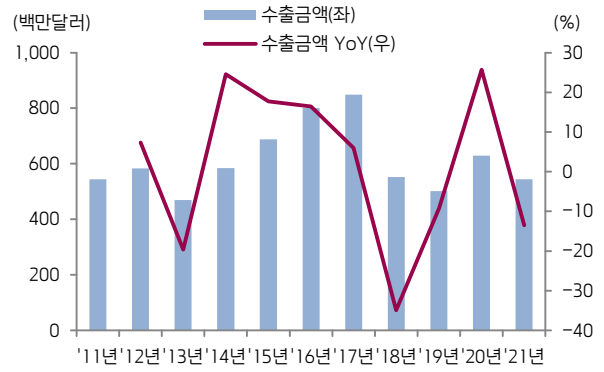
자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

분기별 관세청 담배 수출액 추이(일본/호주 제외 기준)



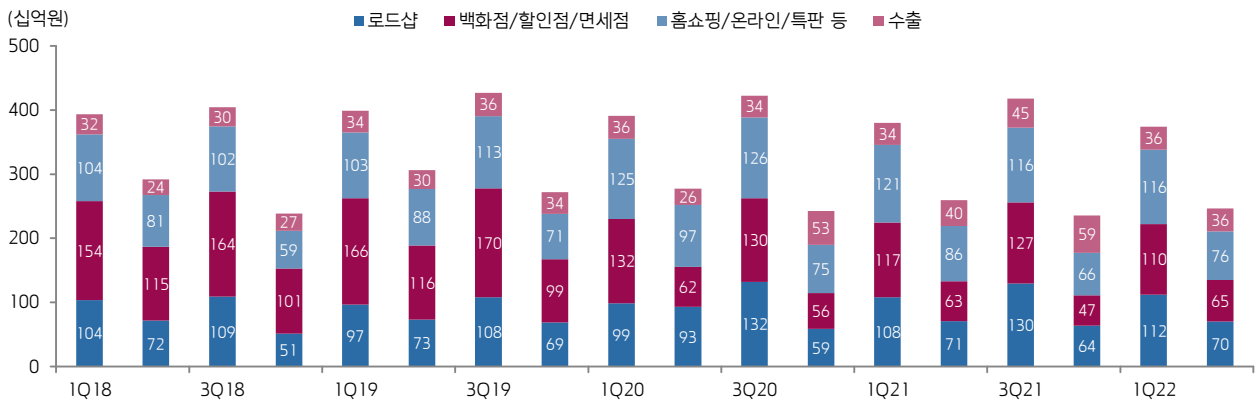
자료: 관세청, 키움증권 리서치(출항일 기준)

연도별 관세청 담배 수출액 추이(일본/호주 제외 기준)



자료: 관세청, 키움증권 리서치(출항일 기준)

한국인삼공사(KGC) 채널별 매출액 추이



자료: KT&G, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	5,055.3	5,228.4	5,817.7	6,162.4	6,399.0
매출원가	2,127.1	2,350.2	2,795.1	3,011.8	3,163.2
매출총이익	2,928.2	2,878.2	3,022.6	3,150.6	3,235.7
판관비	1,455.1	1,539.8	1,643.4	1,681.7	1,716.1
영업이익	1,473.2	1,338.4	1,379.2	1,468.9	1,519.6
EBITDA	1,669.3	1,541.5	1,597.8	1,685.1	1,733.9
영업외손익	131.7	101.2	334.7	118.4	102.3
이자수익	19.7	13.9	14.4	16.4	19.0
이자비용	6.0	17.8	23.9	22.1	20.8
외환관련이익	84.0	170.9	330.0	70.0	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	64.2	104.1	104.1
법인세차감전이익	1,604.9	1,439.6	1,713.8	1,587.2	1,621.9
법인세비용	438.5	415.4	502.7	428.6	437.9
계속사업순손익	1,166.4	1,024.1	1,211.1	1,158.7	1,184.0
당기순이익	1,171.6	971.8	1,211.1	1,158.7	1,184.0
지배주주순이익	1,171.7	977.3	1,212.5	1,158.7	1,184.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.9	3.4	11.3	5.9	3.8
영업이익 증감율	6.8	-9.2	3.0	6.5	3.5
EBITDA 증감율	7.2	-7.7	3.7	5.5	2.9
지배주주순이익 증감율	13.2	-16.6	24.1	-4.4	2.2
EPS 증감율	13.2	-16.6	24.1	-4.4	2.2
매출총이익율(%)	57.9	55.0	52.0	51.1	50.6
영업이익률(%)	29.1	25.6	23.7	23.8	23.7
EBITDA Margin(%)	33.0	29.5	27.5	27.3	27.1
지배주주순이익률(%)	23.2	18.7	20.8	18.8	18.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,261.7	1,419.8	521.9	880.2	989.0
당기순이익	1,171.6	971.8	1,211.1	1,158.7	1,184.0
비현금항목의 가감	561.9	638.7	420.7	418.4	416.3
유형자산감가상각비	194.8	202.7	200.7	200.5	200.4
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	202.2	202.1
영업활동자산부채증감	-47.9	222.2	-597.7	-262.5	-171.5
매출채권및기타채권의감소	-235.7	201.9	-232.9	-92.0	-63.2
재고자산의감소	-77.3	66.1	-356.6	-161.8	-111.1
매입채무및기타채무의증가	-14.3	48.2	6.8	4.0	2.7
기타	279.4	-94.0	-15.0	-12.7	0.1
기타현금흐름	-423.9	-412.9	-512.2	-434.4	-439.8
투자활동 현금흐름	-85.8	-797.6	-171.1	-171.1	-171.1
유형자산의 취득	-216.1	-224.4	-200.0	-200.0	-200.0
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	336.5	258.7	264.2
현금 및 현금성자산의 순증가	362.3	-307.0	89.0	343.2	448.3
기초현금 및 현금성자산	891.3	1,253.6	946.6	1,035.5	1,378.7
기말현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	1,035.5	1,378.7	1,827.0

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	6,750.4	6,255.9	6,934.3	7,531.3	8,153.9
현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	1,035.5	1,378.7	1,827.0
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	1,553.4	1,645.4	1,708.6
재고자산	2,535.0	2,375.4	2,732.0	2,893.8	3,004.9
기타유동자산	153.0	173.8	173.8	173.8	173.8
비유동자산	4,718.0	5,381.4	5,362.8	5,346.5	5,332.3
투자자산	1,599.8	2,096.5	2,096.5	2,096.5	2,096.5
유형자산	1,718.4	1,741.0	1,740.4	1,739.8	1,739.4
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	12,297.1	12,877.9	13,486.2
유동부채	1,991.5	2,063.9	2,081.9	2,082.5	2,082.8
매입채무 및 기타채무	1,553.8	1,683.8	1,690.6	1,694.6	1,697.3
단기금융부채	74.7	94.8	105.9	102.6	100.1
기타유동부채	363.0	285.3	285.4	285.3	285.4
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	2,433.0	2,423.7	2,416.5
지배지분	9,036.9	9,158.8	9,815.4	10,405.5	11,021.0
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	9,171.9	9,727.0	10,307.4
비지배지분	54.7	50.1	48.7	48.7	48.7
자본총계	9,091.6	9,208.9	9,864.1	10,454.2	11,069.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	8,535	7,118	8,831	8,440	8,624
BPS	65,822	66,710	71,492	75,791	80,274
CFPS	12,627	11,730	11,886	11,487	11,656
DPS	4,800	4,800	5,100	5,400	5,400
주가배수(배)					
PER	9.7	11.1	9.5	9.9	9.7
PER(최고)	11.5	12.2	9.7		
PER(최저)	7.4	11.0	8.7		
PBR	1.26	1.18	1.17	1.10	1.04
PBR(최고)	1.49	1.30	1.20		
PBR(최저)	0.96	1.17	1.07		
PSR	2.26	2.07	1.98	1.86	1.80
PCFR	6.6	6.7	7.0	7.3	7.2
EV/EBITDA	5.4	5.6	5.8	5.3	4.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	50.8	59.3	48.8	52.1	51.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	5.8	6.1	6.1	6.5	6.5
ROA	10.5	8.4	10.1	9.2	9.0
ROE	13.2	10.7	12.8	11.5	11.1
ROIC	24.4	23.2	22.9	23.0	22.8
매출채권회전율	3.6	3.7	4.0	3.9	3.8
재고자산회전율	2.0	2.1	2.3	2.2	2.2
부채비율	26.1	26.4	24.7	23.2	21.8
순차입금비율	-26.8	-23.9	-23.2	-25.3	-28.1
이자보상배율	245.4	75.0	57.8	66.4	73.0
총차입금	155.6	185.7	183.5	170.2	160.2
순차입금	-2,435.3	-2,200.5	-2,291.6	-2,648.1	-3,106.3
NOPLAT	1,669.3	1,541.5	1,597.8	1,685.1	1,733.9
FCF	968.7	1,134.8	395.5	826.0	952.0

Compliance Notice

- 당사는 9월 16일 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

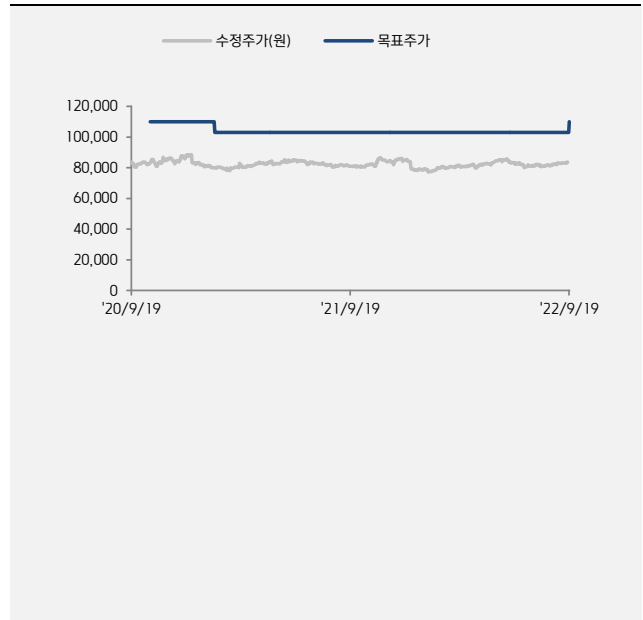
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2020-10-20	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.20	-22.36
	2020-11-06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.85	-21.00
	2020-11-17	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.11	-19.45
	2021-01-19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.66	-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	-20.33	-16.60
	2022-07-12	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.41	-16.60
	2022-08-05	BUY(Maintain)	103,000원	6개월	-20.44	-16.60
	2022-09-19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

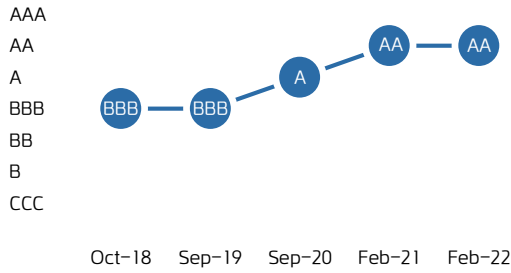
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

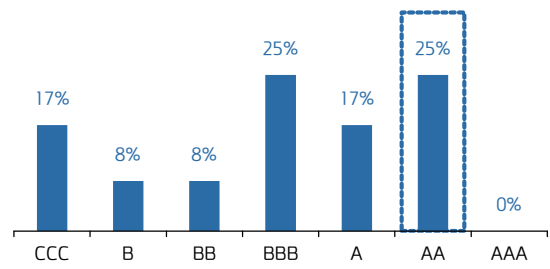
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치