



## BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(8/7): 138,500원

시가총액: 169,057억원

음식료/유통  
Analyst 박상준, CFA  
sjpark@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/7)		3,227.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	140,700원	89,100원
등락률	-1.6%	55.4%
수익률	절대	상대
1M	1.7%	-3.6%
6M	26.8%	-0.9%
1Y	48.3%	18.0%

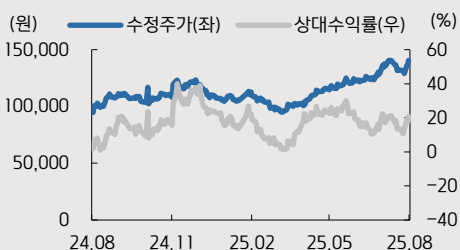
## Company Data

발행주식수	122,062천주
일평균 거래량(3M)	308천주
외국인 지분율	42.7%
배당수익률(25E)	4.2%
BPS(25E)	76,979원
주요 주주	First Eagle Investment Management, LLC 8.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,247.2	6,400.1
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,318.9	1,407.2
EBITDA	1,386.3	1,389.5	1,553.2	1,714.7
세전이익	1,248.4	1,565.8	1,360.1	1,520.2
순이익	922.4	1,165.0	1,019.4	1,124.9
지배주주지분순이익	902.7	1,165.7	1,016.9	1,124.9
EPS(원)	6,615	8,975	8,112	9,426
증감률(%, YoY)	-10.6	35.7	-9.6	16.2
PER(배)	13.1	11.9	17.1	14.7
PBR(배)	1.27	1.45	1.80	1.70
EV/EBITDA(배)	7.6	9.1	11.1	10.3
영업이익률(%)	19.9	20.1	21.1	22.0
ROE(%)	9.8	12.7	11.0	12.2
순차입금비율(%)	-11.9	-4.1	2.3	6.3

## Price Trend



## KT&amp;G (033780)

## 변함없는 우등생



KT&G의 2분기 영업이익은 시장 컨센서스에 부합하였다. 담배 부문의 원재료비 상승 부담을 해외 궤련 판매 가격 인상으로 방어하면서, 안정적인 실적 개선이 가능했던 것으로 판단된다. 또한, 주당 중간배당금 상향, 자사주 매입 및 소각 등을 발표하면서, 주주환원정책 확대에 대한 시장의 신뢰에 부응한 점도 긍정적으로 평가된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 3,499억원 시장 컨센서스 부합

KT&G의 2분기 연결기준 영업이익은 3,499억원(+9% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다. **담배** 부문은 원재료비 상승 부담에도 불구하고, 해외 궤련 판매량 증가에 힘입어, 영업이익이 전년동기 대비 소폭 증가하였다(매출 +10%, OP +2%). **건기식(홍삼)** 부문은 매출 감소 불구하고, 마케팅 운영 정책 효율화에 힘입어, 영업이익이 흑자전환 하였다. **부동산**은 안양/미아/동대전 등 개발사업 매출 증가에 따라 영업이익이 증가하였다.

## &gt;&gt;&gt; 중간배당 상향과 자사주 매입/소각 발표

동사는 전일 실적발표 후 공시를 통해, **주당 중간배당금 200원 상향**(1,200원 → 1,400원, 배당기준일: '25. 8. 22)과 **총 발행주식 수의 1.7% 규모의 자사주 매입 및 소각**을 발표하였다(취득예상기간: '25. 8. 8 ~ 11. 7). 추가 자사주 매입 및 소각을 위한 비핵심자산 매각도 매각 예상 자산의 46% 수준까지 완료되었기 때문에(올해 6월말 기준), **연내에 추가 자사주 정책이 추진될 가능성이 높아진 상황**이다.

하반기 전사 실적 방향성도 긍정적이다. 동사는 하반기에도 해외 궤련의 매출 고 성장에 힘입어, **연간 전사 영업이익이 전년대비 +10% 이상 증가할 것으로 전망**하였고, 잎담배 구매 단가 증가율이 둔화되고 있는 점도 향후 수익성 전망에 긍정적으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원을 유지한다. 동사는 안정적인 수익성과 현금흐름을 바탕으로 주주환원정책을 점차 강화해 나가고 있다. 특히, 최근 금리 인하 기대감이 확대되고 있기 때문에, 고배당주인 동사의 매력도는 점차 확대될 것으로 기대된다.

## KT&amp;G 2Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q25P	2Q24	(YoY)	1Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,547.9	1,423.8	8.7%	1,491.1	3.8%	1,522.8	1.6%	1,524.0	1.6%
영업이익	349.9	322.0	8.7%	285.6	22.5%	342.3	2.2%	350.0	0.0%
(OPM)	22.6%	22.6%	0.0%p	19.2%	3.5%p	22.5%	0.1%p	23.0%	-0.4%p
지배주주순이익	143.3	312.8	-54.2%	255.6	-43.9%	285.0	-49.7%	177.0	-19.0%

자료: KT&amp;G, Fn Guide, 키움증권 리서치

## KT&amp;G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E
매출액	1,676.0	6,261.0	6,422.1	1,687.0	6,247.2	6,400.1	0.7%	-0.2%	-0.3%
영업이익	416.0	1,316.4	1,407.0	422.9	1,318.9	1,407.2	1.7%	0.2%	0.0%
(OPM)	24.8%	21.0%	21.9%	25.1%	21.1%	22.0%	0.2%p	0.1%p	0.1%p
지배주주순이익	384.0	1,090.4	1,129.3	368.5	1,016.9	1,124.9	-4.0%	-6.7%	-0.4%

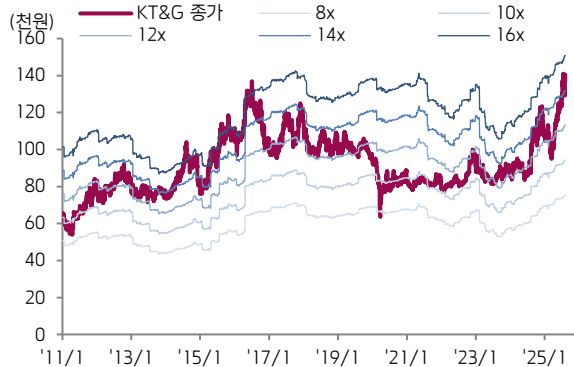
자료: 키움증권 리서치

## KT&amp;G 2Q25 영업이익 주요 증감 요인 분석



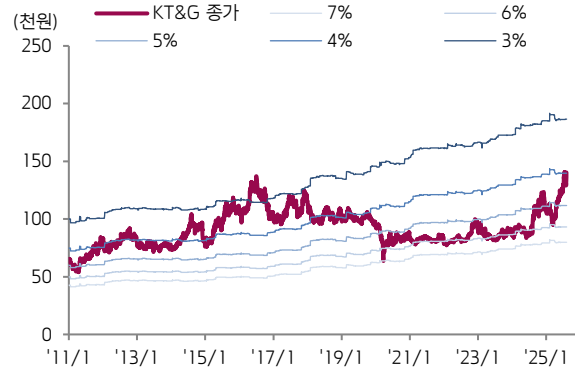
자료: KT&amp;G, 키움증권 리서치

## KT&amp;G FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide

## KT&amp;G FW12M 배당수익률 밴드 추이



자료: Fn Guide

## KT&amp;G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>1,292</b>	<b>1,424</b>	<b>1,636</b>	<b>1,556</b>	<b>1,491</b>	<b>1,548</b>	<b>1,687</b>	<b>1,521</b>	<b>5,909</b>	<b>6,247</b>	<b>6,400</b>
(YoY)	-7.4%	6.6%	-3.1%	8.0%	15.4%	8.7%	3.1%	-2.3%	0.8%	5.7%	2.4%
<b>담배</b>	<b>857</b>	<b>990</b>	<b>1,048</b>	<b>1,012</b>	<b>988</b>	<b>1,091</b>	<b>1,090</b>	<b>1,035</b>	<b>3,906</b>	<b>4,204</b>	<b>4,329</b>
(YoY)	-0.1%	11.5%	7.7%	13.2%	15.3%	10.2%	4.0%	2.3%	8.1%	7.6%	3.0%
<b>국내</b>	<b>513</b>	<b>566</b>	<b>588</b>	<b>542</b>	<b>512</b>	<b>548</b>	<b>563</b>	<b>542</b>	<b>2,208</b>	<b>2,165</b>	<b>2,137</b>
(YoY)	-0.9%	2.9%	0.6%	-0.7%	-0.2%	-3.1%	-4.2%	0.0%	0.5%	-2.0%	-1.3%
NGP	130	137	157	135	139	140	148	146	559	573	598
관련	383	429	431	407	374	408	415	395	1,649	1,592	1,539
<b>해외</b>	<b>338</b>	<b>420</b>	<b>456</b>	<b>461</b>	<b>470</b>	<b>525</b>	<b>524</b>	<b>485</b>	<b>1,675</b>	<b>2,003</b>	<b>2,155</b>
(YoY)	0.4%	26.5%	19.9%	34.1%	38.9%	25.1%	14.7%	5.1%	20.3%	19.6%	7.6%
NGP	46	60	37	82	21	56	60	60	225	197	240
관련	292	359	420	380	449	469	464	425	1,450	1,806	1,915
(YoY)	10.1%	35.3%	30.5%	35.2%	53.9%	30.6%	10.5%	11.9%	28.0%	24.6%	6.0%
매출 증감률											
국내 NGP	1.7%	10.9%	15.2%	2.5%	6.5%	2.0%	-5.7%	8.4%	7.6%	2.4%	4.5%
국내 관련	-1.7%	0.5%	-3.8%	-1.7%	-2.4%	-4.8%	-3.7%	-2.7%	-1.7%	-3.5%	-3.3%
해외 관련	10.1%	35.3%	30.5%	35.2%	53.9%	30.6%	10.5%	11.9%	28.0%	24.6%	6.0%
판매량 증감률											
국내 NGP	3.9%	7.6%	12.5%	6.8%	7.0%	0.0%	3.6%	6.9%	7.8%	4.3%	7.6%
국내 관련	-3.1%	-0.4%	-4.6%	-3.4%	-4.8%	-5.1%	-3.6%	-1.7%	-2.9%	-3.8%	-2.8%
해외 관련	-4.6%	16.2%	10.1%	21.4%	22.8%	9.2%	2.9%	8.0%	10.4%	10.1%	5.0%
원/달러	1,328	1,371	1,358	1,395	1,451	1,404	1,370	1,370	1,364	1,398	1,370
(YoY)	4.2%	4.2%	3.5%	5.5%	9.3%	2.4%	0.9%	-1.8%	4.5%	2.5%	-2.0%
<b>건기식</b>	<b>308</b>	<b>265</b>	<b>406</b>	<b>322</b>	<b>314</b>	<b>221</b>	<b>412</b>	<b>309</b>	<b>1,302</b>	<b>1,256</b>	<b>1,284</b>
(YoY)	-19.7%	1.6%	-1.7%	-4.0%	1.9%	-16.8%	1.6%	-4.1%	-6.6%	-3.5%	2.2%
<b>국내</b>	<b>243</b>	<b>173</b>	<b>321</b>	<b>189</b>	<b>247</b>	<b>162</b>	<b>327</b>	<b>175</b>	<b>925</b>	<b>911</b>	<b>911</b>
(YoY)	-24.0%	-11.0%	-8.4%	-1.8%	1.5%	-6.3%	2.0%	-7.0%	-12.4%	-1.5%	0.0%
해외	65	93	85	134	67	59	85	134	377	345	373
부동산	45	81	99	137	100	144	100	91	361	435	435
기타	82	88	84	86	88	93	84	86	340	351	351
<b>영업이익</b>	<b>237</b>	<b>322</b>	<b>418</b>	<b>213</b>	<b>286</b>	<b>350</b>	<b>423</b>	<b>261</b>	<b>1,189</b>	<b>1,319</b>	<b>1,407</b>
(YoY)	-25.3%	30.8%	2.7%	7.3%	20.7%	8.7%	1.2%	22.6%	1.8%	10.9%	6.7%
(OPM)	18.3%	22.6%	25.5%	13.7%	19.2%	22.6%	25.1%	17.1%	20.1%	21.1%	22.0%
<b>담배</b>	<b>207</b>	<b>316</b>	<b>333</b>	<b>224</b>	<b>253</b>	<b>322</b>	<b>335</b>	<b>241</b>	<b>1,080</b>	<b>1,151</b>	<b>1,265</b>
(OPM)	24.1%	32.0%	31.8%	22.1%	25.6%	29.5%	30.8%	23.2%	27.6%	27.4%	29.2%
<b>건기식</b>	<b>23</b>	<b>-2</b>	<b>69</b>	<b>6</b>	<b>18</b>	<b>6</b>	<b>75</b>	<b>0</b>	<b>96</b>	<b>100</b>	<b>101</b>
(OPM)	7.5%	-0.6%	17.0%	1.7%	5.8%	2.8%	18.3%	0.0%	7.4%	7.9%	7.8%
부동산	3	3	13	-23	10	18	11	18	-5	57	30
기타	4	4	1	2	4	4	1	2	11	11	11
세전이익	368	432	319	447	337	189	498	336	1,566	1,360	1,520
순이익	286	313	241	325	258	144	369	249	1,165	1,019	1,125
<b>(지배)순이익</b>	<b>286</b>	<b>313</b>	<b>241</b>	<b>325</b>	<b>256</b>	<b>143</b>	<b>369</b>	<b>249</b>	<b>1,166</b>	<b>1,017</b>	<b>1,125</b>
(YoY)	5.9%	55.8%	-23.1%	176.8%	-10.7%	-54.2%	52.8%	-23.3%	29.1%	-12.8%	10.6%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	5,862.6	5,908.8	6,247.2	6,400.1	6,565.9
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,158.7	3,240.5	3,320.7
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,088.4	3,159.6	3,245.2
판매비	1,640.9	1,713.2	1,769.6	1,752.4	1,792.1
<b>영업이익</b>	1,167.3	1,188.8	1,318.9	1,407.2	1,453.1
<b>EBITDA</b>	1,386.3	1,389.5	1,553.2	1,714.7	1,810.3
영업외손익	81.0	377.0	41.2	113.0	119.4
이자수익	74.7	115.6	109.8	81.6	88.0
이자비용	45.7	42.1	46.4	46.4	46.4
외환관련이익	159.5	469.1	50.0	50.0	50.0
외환관련손실	135.9	105.4	150.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	9.6	19.2	19.2	19.2	19.2
기타	18.8	-79.4	58.6	58.6	58.6
<b>법인세차감전이익</b>	1,248.4	1,565.8	1,360.1	1,520.2	1,572.6
법인세비용	318.8	393.7	340.7	395.2	408.9
계속사업순이익	929.5	1,172.1	1,019.4	1,124.9	1,163.7
<b>당기순이익</b>	922.4	1,165.0	1,019.4	1,124.9	1,163.7
<b>지배주주순이익</b>	902.7	1,165.7	1,016.9	1,124.9	1,163.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	0.2	0.8	5.7	2.4	2.6
영업이익 증감율	-7.9	1.8	10.9	6.7	3.3
EBITDA 증감율	-3.8	0.2	11.8	10.4	5.6
지배주주순이익 증감율	-11.1	29.1	-12.8	10.6	3.4
EPS 증감율	-10.6	35.7	-9.6	16.2	8.4
매출총이익율(%)	47.9	49.1	49.4	49.4	49.4
영업이익율(%)	19.9	20.1	21.1	22.0	22.1
EBITDA Margin(%)	23.6	23.5	24.9	26.8	27.6
지배주주순이익률(%)	15.4	19.7	16.3	17.6	17.7

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,266.0	822.3	1,370.7	1,456.0	1,526.0
당기순이익	922.4	1,165.0	1,019.4	1,124.9	1,163.7
비현금항목의 가감	538.6	349.1	724.6	852.5	915.7
유형자산감가상각비	210.8	219.1	202.9	276.4	326.2
무형자산감가상각비	30.2	31.2	31.4	31.2	31.0
지분법평가손익	-9.6	-19.2	-19.2	-19.2	-19.2
기타	307.2	118.0	509.5	564.1	577.7
영업활동자산부채증감	185.4	-365.4	-32.7	-126.1	-144.5
매출채권및기타채권의감소	-45.3	-97.3	-43.2	-47.4	-51.5
재고자산의감소	19.0	-175.5	0.8	-75.9	-82.3
매입채무및기타채무의증가	338.1	32.9	20.2	9.1	9.9
기타	-126.4	-125.5	-10.5	-11.9	-20.6
기타현금흐름	-380.4	-326.4	-340.6	-395.3	-408.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-848.3	-529.7	-218.7	-273.8	-458.0
유형자산의 취득	-472.8	-767.5	-710.0	-620.0	-620.0
유형자산의 처분	7.3	21.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-39.6	-27.7	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-356.9	-132.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-82.7	-82.4	389.2	272.5	81.7
기타	96.4	458.8	132.1	103.7	110.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	-775.8	-293.4	-1,102.4	-1,281.6	-1,240.7
차입금의 증가(감소)	352.6	907.6	156.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-302.7	-546.8	-600.0	-600.0	-550.0
배당금지급	-776.4	-586.6	-588.4	-610.9	-620.1
기타	-49.3	-67.6	-70.7	-70.7	-70.6
기타현금흐름	-10.9	104.9	-100.6	-7.5	341.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-369.1	104.0	-51.1	-106.8	168.7
기초현금 및 현금성자산	1,401.0	1,032.0	1,136.0	1,084.9	978.1
기말현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	1,084.9	978.1	1,146.8

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	6,418.4	7,176.3	6,778.4	6,522.4	6,743.2
현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	1,084.9	978.1	1,146.8
단기금융자산	696.0	778.5	389.2	116.8	35.0
매출채권 및 기타채권	1,771.9	1,895.5	1,938.7	1,986.1	2,037.6
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,100.5	3,176.4	3,258.7
기타유동자산	154.7	265.0	265.1	265.0	265.1
<b>비유동자산</b>	6,354.1	6,748.9	7,273.9	7,635.6	7,947.7
투자자산	2,700.8	2,852.3	2,871.5	2,890.7	2,910.0
유형자산	2,096.5	2,664.4	3,171.5	3,515.1	3,809.0
무형자산	175.0	179.7	178.3	177.1	176.1
기타비유동자산	1,381.8	1,052.5	1,052.6	1,052.7	1,052.6
<b>자산총계</b>	12,772.5	13,925.2	14,052.3	14,158.0	14,690.9
<b>유동부채</b>	2,672.4	3,142.9	3,319.7	3,328.8	3,338.7
매입채무 및 기타채무	2,323.2	2,335.5	2,355.7	2,364.8	2,374.7
단기금융부채	107.8	472.3	629.0	629.0	629.0
기타유동부채	241.4	335.1	335.0	335.0	335.0
<b>비유동부채</b>	805.1	1,423.9	1,423.9	1,423.9	1,423.9
장기금융부채	515.4	1,056.9	1,056.9	1,056.9	1,056.9
기타비유동부채	289.7	367.0	367.0	367.0	367.0
<b>부채총계</b>	3,477.5	4,566.8	4,743.6	4,752.7	4,762.6
<b>자본지분</b>	9,174.4	9,239.2	9,186.9	9,283.5	9,806.5
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.8	535.0	535.0	535.0	535.0
기타자본	-1,236.9	-1,030.5	-932.8	-835.0	-835.0
기타포괄손익누계액	-56.6	-3.5	-3.5	-3.5	-3.5
이익잉여금	8,979.1	8,783.2	8,633.2	8,632.0	9,155.0
비지배지분	120.5	119.3	121.8	121.8	121.8
<b>자본총계</b>	9,294.9	9,358.5	9,308.7	9,405.3	9,928.3

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,615	8,975	8,112	9,426	10,221
BPS	68,557	73,700	76,979	81,540	86,133
CFPS	10,706	11,657	13,912	16,569	18,264
DPS	5,200	5,400	5,800	6,000	6,200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	13.1	11.9	17.1	14.7	13.6
PER(최고)	14.6	14.1	15.8		
PER(최저)	12.2	9.3	11.7		
PBR	1.27	1.45	1.80	1.70	1.61
PBR(최고)	1.41	1.72	1.67		
PBR(최저)	1.18	1.13	1.23		
PSR	2.02	2.35	2.78	2.58	2.40
PCFR	8.1	9.2	10.0	8.4	7.6
EV/EBITDA	7.6	9.1	11.1	10.3	9.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	64.1	50.5	59.9	55.1	55.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	6.0	5.0	4.2	4.3	4.5
ROA	7.4	8.7	7.3	8.0	8.1
ROE	9.8	12.7	11.0	12.2	12.2
ROIC	18.5	17.5	16.7	16.2	15.7
매출채권회전율	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3
재고자산회전율	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
부채비율	37.4	48.8	51.0	50.5	48.0
순차입금비용	-11.9	-4.1	2.3	6.3	5.1
이자보상배율	25.5	28.2	28.4	30.3	31.3
<b>총차입금</b>	623.2	1,529.3	1,685.9	1,685.9	1,685.9
순차입금	-1,104.8	-385.2	211.8	591.1	504.1
NOPLAT	1,386.3	1,389.5	1,553.2	1,714.7	1,810.3
FCF	759.6	17.0	450.2	572.7	637.9

## Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 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

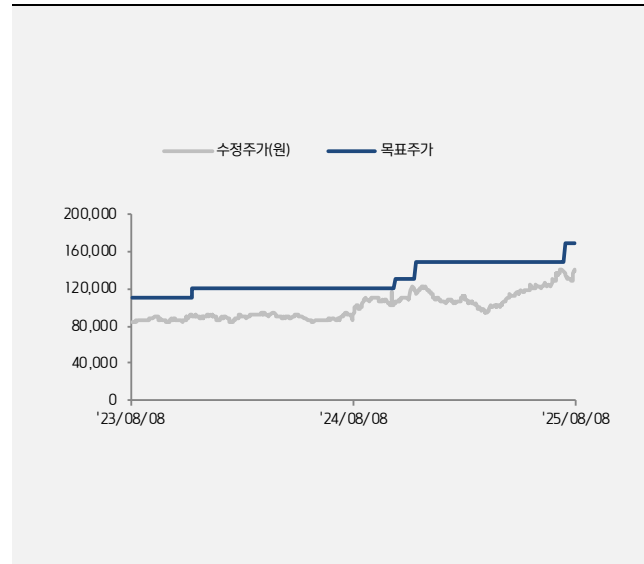
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 가상 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2023-10-19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.70	-18.36
	2023-11-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.06	-16.00
	2023-11-16	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-25.21	-23.58
	2024-01-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-25.46	-22.58
	2024-02-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.89	-21.75
	2024-03-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.59	-20.67
	2024-04-22	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.60	-20.67
	2024-08-09	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-11.17	-2.58
	2024-10-15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-16.14	-14.15
	2024-11-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-13.62	-5.38
	2024-11-18	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-24.94	-17.73
	2025-01-21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-28.42	-17.73
	2025-04-22	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-27.63	-17.73
	2025-07-21	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-21.48	-17.35
	2025-08-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

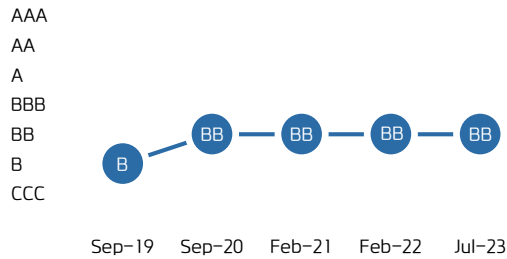
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

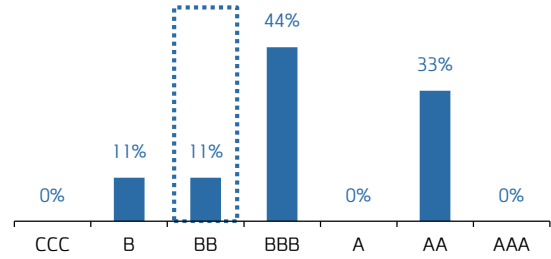
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 담배 기업 9개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.1	4.2		
<b>환경</b>	3.4	3.5	16.0%	▲1.3
물부족	3.4	3	16.0%	▲1.3
<b>사회</b>	4.6	2.8	47.0%	▼0.8
제품 안전과 품질	4.8	2.7	26.0%	▼1.1
공급망 근로기준	6.0	4	11.0%	▼0.1
화학적 안정성	2.4	2.2	10.0%	▼0.7
<b>지배구조</b>	6.6	6.3	37.0%	▲0.3
기업 지배구조	7.6	7.3		
기업 활동	6.0	5.9		▲0.6

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

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
KT&G	● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	AA	◀▶
ITC LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	●	AA	◀▶
RLX Technology Inc	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	A	▲▲
SMOORE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	●	●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	BBB	▼
China Tobacco International HK Co Ltd	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	BB	
PT Gudang Garam Tbk	● ●	● ● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치