

2016. 12. 13

## KT&G 탐방노트

### 음식료

Analyst 김정욱  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

### Comment

10만원 초반 주가에서 하방 경직성 확보. 경고그림, 김영란법, 전자담배 등 우려요인은 이미 주가에 반영. 4분기 양호한 실적으로 주가 지지될 전망이며 1Q17 우려 대비 빠른 수요 회복이 트리거 17E PER 11.5배로 섹터 내 벌류에이션 메리트 확보

### 국내담배

내수담배시장은 4분기 로우싱글 성장 중 (기준 전망인 플랫보다 양호함)  
점유율은 3Q대비 10월~11월 소폭 상승. (참고: 3분기 점유율은 59.6%)  
편의점 점유율은 3분기 51.6%에서 10~11월 52% 이상으로 올라옴

### 해외담배

4분기 물량기준 두자리 수 성장 중. 전년도 기저가 있긴 하지만 예상보다 양호함  
ASP 측면 연말 인센티브 및 환율에 따라 가변적이나 전체 금액기준 두자리 수 성장 예상

### 국내총상

9/28일 김영란법 시행됐으나 10~11월 선물수요가 적은 기간으로 증가세는 유지  
1~9월 누계로 28% 성장, 10~11월 10%대의 두 자리 수 성장 유지

### 해외총상

1~9월 누계로 -43.6%로 부진. 4분기는 성장 전환 예상. 춘절 일정 맞춰서 물량 출하 중  
16년 재고조정에 따른 매출 감소가 선집행된 결과로 17년에는 재고조정에 따른 매출 감소  
없을 전망

### 경고그림

담배 시장 감소 영향은 초기 로우 싱글로 판단. 담배시장의 자연감소는 1~2% 수준  
자연감소+경고그림 효과로 1분기 담배수요는 로우싱글 감소하나 2~4분기 자연감소  
수준으로 회복 예상

### 배당금

배당 정책은 배당성향 보다는 주당 배당금 기준으로 증액이 원칙. 점진적으로 증가  
시킬 계획

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2016년 12월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2016년 12월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.