



## BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(8/8): 94,800원

시가총액: 123,546억원

음식료/유통 Analyst 박상준  
sjpark@kiwoom.comRA 신대현  
shin8d@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (8/8)		2,556.73pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	95,200원	83,500원
등락률	-0.4%	13.5%
수익률	절대	상대
1M	10.2%	23.2%
6M	4.2%	6.8%
1Y	12.7%	13.5%

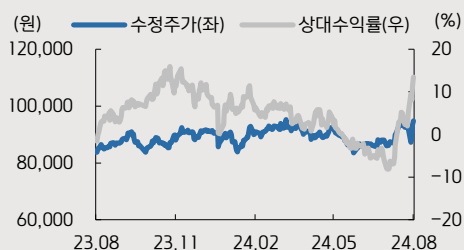
## Company Data

발행주식수	130,322천주
일평균 거래량(3M)	269천주
외국인 지분율	44.7%
배당수익률(2\$E)	5.7%
BPS(24E)	73,937원
주요 주주	First Eagle Investment Management, LLC
	7.5%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	5,851.4	5,862.6	5,774.0	5,986.9
영업이익	1,267.7	1,167.3	1,177.9	1,273.9
EBITDA	1,440.3	1,386.3	1,456.7	1,575.5
세전이익	1,429.5	1,248.4	1,480.6	1,379.5
순이익	1,005.3	922.4	1,108.1	1,020.8
지배주주지분순이익	1,015.8	902.7	1,107.7	1,020.8
EPS(원)	7,399	6,615	8,500	8,049
증감률(% YoY)	3.9	-10.6	28.5	-5.3
PER(배)	12.4	13.1	11.2	11.8
PBR(배)	1.35	1.27	1.28	1.20
EV/EBITDA(배)	7.2	7.6	7.9	7.6
영업이익률(%)	21.7	19.9	20.4	21.3
ROE(%)	11.0	9.8	11.9	10.8
순차입금비율(%)	-19.2	-11.9	-10.8	-5.6

## Price Trend



## KT&amp;G (033780)

## 계속되는 밸류업



KT&G의 2분기 영업이익은 3,215억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 해외 궤련 판매량 증가와 ASP 상승에 힘입어, 담배 부분의 수익성이 당사 기대치를 상회하였기 때문이다. 당사는 부동산 사업 전면 재검토와 건기식 사업 부진을 반영하여, 올해 연간 실적 가이드언스를 하향 조정하였으나, 주주환원정책이 꾸준히 확대되고 있기 때문에, 고배당주로서의 매력도가 점차 돋보일 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 3,215억원 시장 컨센서스 상회

KT&G의 2분기 연결기준 영업이익은 3,215억원(-1.4% YoY)으로 시장 컨센서스(2,714억원)를 상회하였다. 해외 궤련 판매량 증가와 ASP 상승에 힘입어, 담배 부분의 수익성이 당사 기대치를 상회하였기 때문이다.

**담배** 부문은 해외 궤련 판매량 증가 및 가격인상, 중동 수출 비중 확대 등에 힘입어, 영업이익이 YoY +738억원 증가하였다. **건기식(홍삼)** 부문은 국내 매출 감소가 지속되었으나, 6·18 프로모션에 따른 중국 매출 증가, 비용구조 개선 및 프로모션 정책 조정으로 YoY 적자폭을 축소하였다. **부동산**은 수원 개발사업 및 과천상상 PFV등 자회사 개발사업의 기저효과로 매출, 영업이익이 모두 감소하였다.

## &gt;&gt;&gt; 주주환원정책 지속 강화 계획

당사는 부동산 사업 전면 재검토와 건기식 사업 부진을 반영하여, 올해 연간 실적 가이드언스를 하향 조정하였다. 다만, **담배 부분의 수익성이 여전히 견고하고, 주주환원정책을 강화하고 있는 점은 긍정적으로 판단된다.** 당사는 전일 3,500억원 규모의 자사주 매입 및 소각 결정을 공시하였고, 올해 하반기 기업가치제고계획 발표를 통해, 기존 주주환원정책을 업데이트하고, 주당 기말 배당금을 상향할 계획이라고 밝혔다. 따라서, 당사의 주주환원정책 강화가 시장에서 다시 한번 주목 받을 것으로 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 120,000원을 유지한다. 당사는 안정적인 수익성과 현금흐름을 바탕으로 주주환원정책을 점차 강화해 나가고 있다. 특히, 최근 금리 인하 기대감이 확대되고 있기 때문에, 고배당주인 당사의 매력도는 점차 확대될 것으로 기대된다.

## KT&amp;G 2Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q24P	2Q23	(YoY)	1Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,423.8	1,336.0	6.6%	1,292.3	10.2%	1,392.7	2.2%	1,414.3	0.7%
영업이익	321.5	246.1	30.6%	236.6	35.9%	271.4	18.5%	277.7	15.8%
(OPM)	22.6%	18.4%	4.2%p	18.3%	4.3%p	19.5%	3.1%p	19.6%	2.9%p
지배주주순이익	317.0	200.8	57.8%	286.3	10.7%	233.4	35.8%	274.6	15.4%

자료: KT&amp;G, Fn Guide, 키움증권 리서치

## KT&amp;G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E
매출액	1,687.1	5,978.2	6,207.0	1,584.8	5,774.0	5,986.9	-6.1%	-3.4%	-3.5%
영업이익	363.2	1,169.8	1,213.0	355.1	1,177.9	1,273.9	-2.2%	0.7%	5.0%
(OPM)	21.5%	19.6%	19.5%	22.4%	20.4%	21.3%	0.9%p	0.8%p	1.7%p
지배주주순이익	298.2	1,097.2	953.0	289.9	1,107.7	1,020.8	-2.8%	1.0%	7.1%

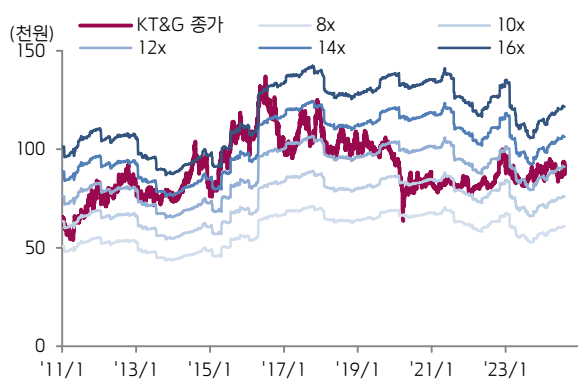
자료: 키움증권 리서치

## KT&amp;G 2Q24 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
담배	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 매출: 국내 궤련 총수요 감소에도 불구하고, 궤련과 NGP의 MS성장과 궤련 면세 매출 확대, 고가 제품 비중 증가로 매출 +2.8% 증가</li> <li>- 해외 매출: 인니, 러시아 중심의 공급가 인상과 수량 상승효과로 전 권역 매출 성장하며, 사상 최대 분기 매출 달성</li> <li>- 수익성: 잎담배 단가 상승 부담에도 불구하고, 부재료 단가 안정화와 해외법인 담배 공급가 인상으로 OPM +4.9%p 증가</li> </ul>
건기식	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출: 경기 부진과 소비자 소비 트렌드 변화로 국내 매출 감소. 다만, 중국 중심의 해외 매출 성장으로 매출액 YoY +1.6% 증가</li> <li>- 수익성: 비용구조 개선 및 할인 등의 프로모션 정책 조정 등으로 YoY 적자 축소</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 부동산: 안양부지 개발사업 매출 최초 인식에도 불구하고 수원 개발사업, 과천상상 PFV 등의 기저 효과로 매출, OP 감소</li> <li>- 주주환원정책: 반기배당 주당 1,200원 지급, 하반기 약 3,500억(361만주) 자사주 매입소각 계획</li> </ul>

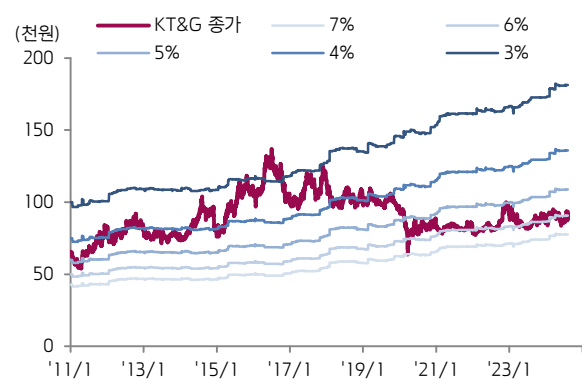
자료: KT&amp;G, 키움증권 리서치

## 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)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>1,396</b>	<b>1,336</b>	<b>1,690</b>	<b>1,441</b>	<b>1,292</b>	<b>1,424</b>	<b>1,585</b>	<b>1,473</b>	<b>5,863</b>	<b>5,774</b>	<b>5,987</b>
(YoY)	-0.5%	-5.7%	4.0%	2.5%	-7.4%	6.6%	-6.2%	2.2%	0.2%	-1.5%	3.7%
<b>담배</b>	<b>858</b>	<b>888</b>	<b>973</b>	<b>894</b>	<b>857</b>	<b>990</b>	<b>983</b>	<b>953</b>	<b>3,612</b>	<b>3,782</b>	<b>3,957</b>
(YoY)	3.6%	-5.7%	3.1%	3.9%	-0.1%	11.5%	1.0%	6.7%	1.1%	4.7%	4.6%
<b>국내</b>	<b>518</b>	<b>550</b>	<b>584</b>	<b>545</b>	<b>513</b>	<b>566</b>	<b>576</b>	<b>543</b>	<b>2,197</b>	<b>2,198</b>	<b>2,205</b>
(YoY)	4.8%	-0.3%	2.4%	7.1%	-0.9%	2.9%	-1.4%	-0.4%	3.4%	0.0%	0.3%
NGP	128	124	136	132	130	137	141	139	519	548	581
관련	390	427	448	414	383	429	434	404	1,678	1,650	1,623
<b>해외</b>	<b>337</b>	<b>332</b>	<b>381</b>	<b>344</b>	<b>338</b>	<b>420</b>	<b>399</b>	<b>406</b>	<b>1,393</b>	<b>1,562</b>	<b>1,729</b>
(YoY)	3.3%	-13.5%	4.0%	-0.4%	0.4%	26.5%	4.8%	17.9%	-1.9%	12.1%	10.7%
NGP	72	66	59	63	46	60	55	55	260	217	220
관련	265	265	322	281	292	359	344	351	1,133	1,345	1,509
<b>수출</b>	<b>136</b>	<b>153</b>	<b>173</b>	<b>104</b>	<b>144</b>	<b>187</b>	<b>161</b>	<b>142</b>	<b>566</b>	<b>634</b>	<b>689</b>
해외법인	129	113	148	177	148	172	183	208	567	711	821
반제품	3	6	8	5	6	4	8	5	22	23	23
매출 증감률											
국내 NGP	20.9%	6.0%	12.5%	7.5%	1.7%	10.9%	4.0%	5.4%	11.5%	5.4%	6.2%
국내 관련	0.5%	-2.0%	-0.3%	7.0%	-1.7%	0.5%	-3.1%	-2.3%	1.1%	-1.7%	-1.6%
해외 관련	17.1%	-1.3%	26.3%	7.8%	10.1%	35.3%	6.9%	24.9%	12.1%	18.8%	12.2%
수출	-0.6%	6.0%	38.8%	-26.5%	6.0%	22.2%	-7.0%	37.5%	3.4%	12.1%	8.6%
해외법인	44.2%	-9.8%	14.3%	48.4%	14.4%	53.0%	23.1%	17.6%	22.4%	25.4%	15.4%
판매량 증감률											
국내 NGP	9.9%	10.7%	12.0%	6.1%	0.6%	5.4%	9.8%	8.9%	14.4%	7.2%	9.3%
국내 관련	-11.5%	-6.1%	10.0%	5.4%	-11.5%	-4.6%	4.7%	6.0%	-1.1%	-2.4%	-1.5%
해외 관련	16.6%	2.3%	21.2%	-7.3%	-4.6%	16.2%	-4.2%	18.7%	7.8%	5.9%	7.8%
수출	-0.7%	-5.8%	30.8%	-26.2%	-2.9%	16.9%	-15.5%	26.9%	-1.0%	3.7%	5.0%
해외법인	59.9%	20.4%	5.4%	23.7%	-7.1%	14.8%	18.9%	10.7%	24.9%	9.1%	12.0%
원/달러	1,274	1,316	1,312	1,322	1,328	1,371	1,375	1,375	1,306	1,363	1,375
(YoY)	5.8%	4.5%	-1.9%	-3.0%	4.2%	4.2%	4.8%	4.0%	1.5%	4.4%	0.9%
<b>건기식</b>	<b>384</b>	<b>261</b>	<b>413</b>	<b>336</b>	<b>308</b>	<b>265</b>	<b>407</b>	<b>319</b>	<b>1,394</b>	<b>1,299</b>	<b>1,337</b>
(YoY)	-3.2%	-2.2%	-8.2%	21.8%	-19.7%	1.6%	-1.4%	-5.2%	0.3%	-6.8%	2.9%
<b>국내</b>	<b>320</b>	<b>194</b>	<b>350</b>	<b>192</b>	<b>243</b>	<b>173</b>	<b>325</b>	<b>175</b>	<b>1,056</b>	<b>916</b>	<b>916</b>
(YoY)	-5.3%	-10.1%	-6.5%	9.4%	-24.0%	-11.0%	-7.0%	-9.0%	-4.3%	-13.3%	0.0%
해외	64	67	63	144	65	93	82	144	337	383	421
부동산	84	114	225	128	45	81	116	117	550	359	359
기타	70	73	79	84	82	88	79	84	307	334	334
<b>영업이익</b>	<b>317</b>	<b>246</b>	<b>407</b>	<b>198</b>	<b>237</b>	<b>321</b>	<b>355</b>	<b>265</b>	<b>1,167</b>	<b>1,178</b>	<b>1,274</b>
(YoY)	-4.9%	-24.9%	0.3%	-1.7%	-25.3%	30.6%	-12.7%	33.8%	-7.9%	0.9%	8.1%
(OPM)	22.7%	18.4%	24.1%	13.7%	18.3%	22.6%	22.4%	18.0%	19.9%	20.4%	21.3%
<b>담배</b>	<b>237</b>	<b>243</b>	<b>269</b>	<b>228</b>	<b>207</b>	<b>316</b>	<b>303</b>	<b>249</b>	<b>977</b>	<b>1,075</b>	<b>1,170</b>
(OPM)	27.6%	27.3%	27.7%	25.6%	24.1%	32.0%	30.8%	26.1%	27.0%	28.4%	29.6%
<b>건기식</b>	<b>55</b>	<b>-11</b>	<b>61</b>	<b>12</b>	<b>23</b>	<b>-2</b>	<b>52</b>	<b>13</b>	<b>117</b>	<b>86</b>	<b>87</b>
(OPM)	14.3%	-4.1%	14.7%	3.6%	7.5%	-0.6%	12.8%	3.9%	8.4%	6.6%	6.5%
부동산	24	11	76	-46	3	3	0	0	66	6	6
기타	1	0	0	3	4	4	0	3	4	11	11
세전이익	393	276	460	121	368	432	392	290	1,248	1,481	1,379
순이익	274	202	333	113	286	318	290	215	922	1,108	1,021
<b>(지배)순이익</b>	<b>271</b>	<b>201</b>	<b>314</b>	<b>118</b>	<b>286</b>	<b>317</b>	<b>290</b>	<b>215</b>	<b>903</b>	<b>1,108</b>	<b>1,021</b>
(YoY)	2.4%	-40.9%	-32.4%	흑전	5.9%	57.8%	-7.6%	82.6%	-11.1%	22.7%	-7.8%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	5,851.4	5,862.6	5,774.0	5,986.9	6,221.0
매출원가	2,891.2	3,054.4	2,919.3	2,982.0	3,078.7
매출총이익	2,960.2	2,808.2	2,854.7	3,004.9	3,142.3
판매비	1,692.6	1,640.9	1,676.7	1,731.1	1,786.7
<b>영업이익</b>	1,267.7	1,167.3	1,177.9	1,273.9	1,355.5
<b>EBITDA</b>	1,440.3	1,386.3	1,456.7	1,575.5	1,716.3
<b>영업외손익</b>	161.9	81.0	302.7	105.6	88.6
이자수익	36.8	74.7	81.8	59.8	42.7
이자비용	34.8	45.7	26.8	26.8	26.8
외환관련이익	210.4	159.5	225.0	50.0	50.0
외환관련손실	105.3	135.9	50.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	29.4	9.6	9.6	9.6	9.6
기타	25.4	18.8	63.1	63.0	63.1
<b>법인세차감전이익</b>	1,429.5	1,248.4	1,480.6	1,379.5	1,444.1
법인세비용	415.6	318.8	372.6	358.7	375.5
계속사업순손익	1,013.9	929.5	1,108.1	1,020.8	1,068.7
<b>당기순이익</b>	1,005.3	922.4	1,108.1	1,020.8	1,068.7
<b>지배주주순이익</b>	1,015.8	902.7	1,107.7	1,020.8	1,068.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	11.9	0.2	-1.5	3.7	3.9
영업이익 증감율	-5.3	-7.9	0.9	8.2	6.4
EBITDA 증감율	-6.6	-3.7	5.1	8.2	8.9
지배주주순이익 증감율	3.9	-11.1	22.7	-7.8	4.7
EPS 증감율	3.9	-10.6	28.5	-5.3	10.8
매출총이익율(%)	50.6	47.9	49.4	50.2	50.5
영업이익률(%)	21.7	19.9	20.4	21.3	21.8
EBITDA Margin(%)	24.6	23.6	25.2	26.3	27.6
지배주주순이익률(%)	17.4	15.4	19.2	17.1	17.2

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	887.9	1,266.0	1,595.6	1,121.9	1,256.3
당기순이익	1,005.3	922.4	1,108.1	1,020.8	1,068.7
비현금항목의 가감	625.5	538.6	611.8	650.9	726.8
유형자산감가상각비	203.2	210.8	247.2	270.4	329.7
무형자산감가상각비	22.3	30.2	31.5	31.3	31.0
지분법평가손익	-29.6	-9.6	-9.6	-9.6	-9.6
기타	429.6	307.2	342.7	358.8	375.7
영업활동자산부채증감	-320.5	185.4	348.2	-191.1	-163.7
매출채권및기타채권의감소	-510.1	-45.3	-32.4	-66.5	-73.2
재고자산의감소	-98.4	19.0	-137.7	-107.0	-117.6
매입채무및기타채무의증가	544.8	338.1	526.3	10.0	11.0
기타	-256.8	-126.4	-8.0	-27.6	16.1
기타현금흐름	-422.4	-380.4	-472.5	-358.7	-375.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	547.5	-848.3	-974.9	-274.7	-396.1
유형자산의 취득	-241.4	-472.8	-874.2	-680.0	-680.0
유형자산의 처분	3.7	7.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-41.2	-39.6	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-208.4	-356.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	826.2	-82.7	0.0	348.0	243.6
기타	208.6	96.4	-70.7	87.3	70.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	-931.8	-775.8	-378.1	-543.3	-566.8
차입금의 증가(감소)	31.6	352.6	165.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-357.0	-302.7	97.8	97.8	97.8
배당금지급	-575.9	-776.4	-590.8	-590.3	-613.7
기타	-30.5	-49.3	-50.8	-50.8	-50.9
기타현금흐름	-49.2	-10.9	-153.1	-445.2	-428.2
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	454.4	-369.1	89.5	-141.4	-134.8
기초현금 및 현금성자산	946.6	1,401.0	1,032.0	1,121.5	980.1
기말현금 및 현금성자산	1,401.0	1,032.0	1,121.5	980.1	845.3

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	6,509.6	6,418.4	6,678.1	6,362.2	6,174.6
현금 및 현금성자산	1,401.0	1,032.0	1,121.5	980.1	845.3
단기금융자산	613.4	696.0	696.0	348.0	104.4
매출채권 및 기타채권	1,785.5	1,771.9	1,804.4	1,870.9	1,944.1
재고자산	2,575.8	2,763.8	2,901.5	3,008.5	3,126.1
기타유동자산	133.9	154.7	154.7	154.7	154.7
<b>비유동자산</b>	5,792.1	6,354.1	6,989.1	7,407.1	7,765.9
투자자산	2,334.3	2,700.8	2,710.3	2,719.9	2,729.5
유형자산	1,837.0	2,096.5	2,723.5	3,133.1	3,483.4
무형자산	167.9	175.0	173.5	172.3	171.2
기타비유동자산	1,452.9	1,381.8	1,381.8	1,381.8	1,381.8
<b>자산총계</b>	12,301.7	12,772.5	13,667.2	13,769.3	13,940.5
<b>유동부채</b>	2,527.3	2,672.4	3,364.4	3,374.4	3,385.4
매입채무 및 기타채무	2,172.2	2,323.2	2,849.4	2,859.5	2,870.5
단기금융부채	93.3	107.8	273.5	273.5	273.5
기타유동부채	261.8	241.4	241.5	241.4	241.4
<b>비유동부채</b>	415.8	805.1	805.1	805.1	805.1
장기금융부채	127.6	515.4	515.4	515.4	515.4
기타비유동부채	288.2	289.7	289.7	289.7	289.7
<b>부채총계</b>	2,943.1	3,477.5	4,169.5	4,179.5	4,190.5
<b>지배지분</b>	9,315.6	9,174.4	9,376.8	9,468.9	9,629.2
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.4	533.8	533.8	533.8	533.8
기타자본	-1,236.9	-1,236.9	-1,139.1	-1,041.4	-943.6
기타포괄손익누계액	-67.0	-56.6	-56.6	-56.6	-56.6
이익잉여금	9,131.2	8,979.1	9,083.8	9,078.1	9,140.5
비지배지분	42.9	120.5	120.8	120.8	120.8
<b>자본총계</b>	9,358.6	9,294.9	9,497.7	9,589.8	9,750.0

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,399	6,615	8,500	8,049	8,919
BPS	67,853	68,557	73,937	79,025	85,348
CFPS	11,878	10,706	13,197	13,181	14,984
DPS	5,000	5,200	5,400	5,800	5,800
<b>주가배수(배)</b>					
PER	12.4	13.1	11.2	11.8	10.6
PER(최고)	13.5	14.6	11.3		
PER(최저)	10.4	12.2	9.8		
PBR	1.35	1.27	1.28	1.20	1.11
PBR(최고)	1.47	1.41	1.30		
PBR(최저)	1.13	1.18	1.13		
PSR	2.15	2.02	2.14	2.01	1.83
PCFR	7.7	8.1	7.2	7.2	6.3
EV/EBITDA	7.2	7.6	7.9	7.6	7.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	57.8	64.1	53.3	60.1	55.5
배당수익률(% ,보통주,현금)	5.5	6.0	5.7	6.1	6.1
ROA	8.4	7.4	8.4	7.4	7.7
ROE	11.0	9.8	11.9	10.8	11.2
ROIC	21.3	18.5	18.3	18.0	17.3
매출채권회전율	3.8	3.3	3.2	3.3	3.3
재고자산회전율	2.4	2.2	2.0	2.0	2.0
부채비율	31.4	37.4	43.9	43.6	43.0
순차입금비율	-19.2	-11.9	-10.8	-5.6	-1.6
이자보상배율	36.5	25.5	43.9	47.5	50.5
<b>총차입금</b>	220.9	623.2	788.9	788.9	788.9
순차입금	-1,793.4	-1,104.8	-1,028.6	-539.2	-160.8
NOPLAT	1,440.3	1,386.3	1,456.7	1,575.5	1,716.3
FCF	517.8	759.6	604.3	343.1	490.1

## Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 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

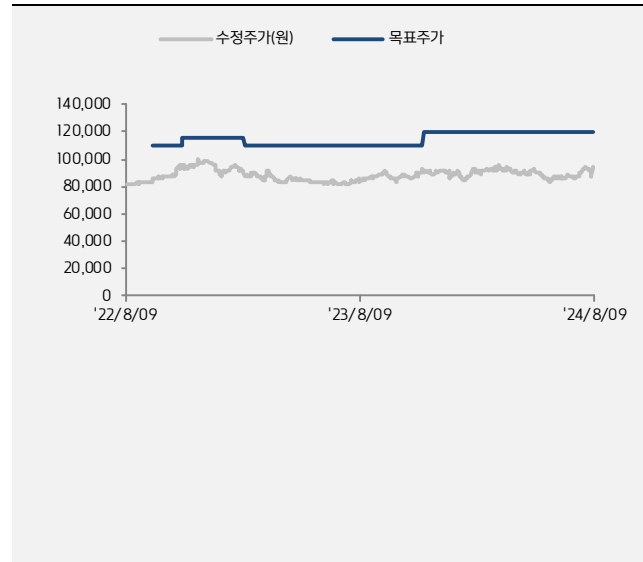
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2022-09-19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-21.53	-20.73
	2022-10-05	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-19.69	-13.00
	2022-11-04	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-17.58	-13.13
	2023-01-16	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-17.92	-13.13
	2023-02-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-21.15	-16.55
	2023-04-18	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-21.38	-16.55
	2023-05-12	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.70	-16.55
	2023-07-17	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.91	-16.55
	2023-08-04	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.91	-16.55
	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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

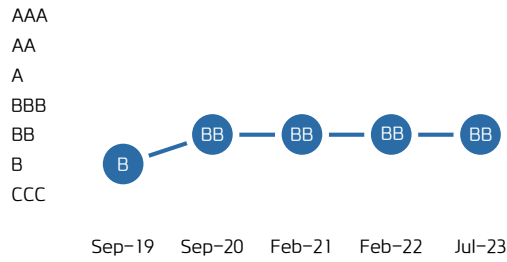
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/07/01~2024/06/30)

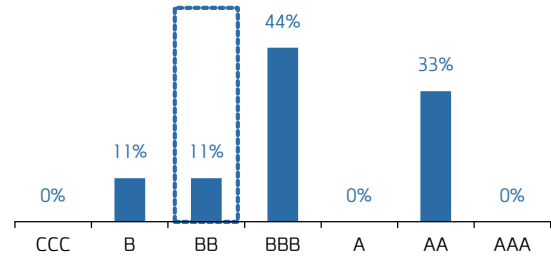
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

## 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