



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(2/7): 90,200원

시가총액: 120,708억원

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

Stock Data

KOSPI (2/7)	2,609.58pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	92,900원	81,300원
등락률	-2.9%	10.9%
수익률	절대	상대
1M	1.6%	0.4%
6M	4.9%	3.7%
1Y	-0.8%	-6.8%

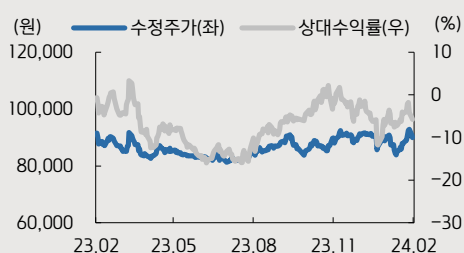
Company Data

발행주식수	133,822천주
일평균 거래량(3M)	253천주
외국인 지분율	42.7%
배당수익률(23P)	5.8%
BPS(23P)	68,591원
주요 주주	First Eagle Investment Management, LLC
	7.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023P	2024F
매출액	5,228.4	5,851.4	5,872.4	6,346.6
영업이익	1,338.4	1,267.6	1,167.9	1,204.5
EBITDA	1,541.5	1,440.3	1,419.3	1,444.1
세전이익	1,439.6	1,429.5	1,249.1	1,303.8
순이익	971.8	1,005.3	926.6	951.8
지배주주지분순이익	977.3	1,015.8	907.1	951.8
EPS(원)	7,118	7,399	6,647	7,206
증감률(% YoY)	-16.6	3.9	-10.2	8.4
PER(배)	11.1	12.4	13.6	12.5
PBR(배)	1.18	1.35	1.32	1.28
EV/EBITDA(배)	5.6	7.2	7.8	8.4
영업이익률(%)	25.6	21.7	19.9	19.0
ROE(%)	10.7	11.0	9.8	10.4
순차입금비율(%)	-23.9	-19.2	-12.4	-0.8

Price Trend



KT&G (033780)

주주가치제고의 모범



KT&G의 4분기 영업이익은 1,986억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 부동산 부문의 적자전환을 담배와 건식식 부문의 실적 개선으로 상쇄하였기 때문이다. 당사는 전일 공시를 통해, 자사주 매입 및 소각을 발표하였고, 주당 배당금을 상향 조정하였으며, 하반기에 추가적인 자사주 매입 및 소각을 계획하고 있다. 따라서, 올해 견조한 실적 흐름과 주주환원정책 확대 여력을 주목할 필요가 있다.

>>> 4분기 영업이익 1,986억원 시장 컨센서스 부합

KT&G의 4분기 연결기준 영업이익은 1,986억원(-1% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다.

담배 부문은 원재료 투입단가 상승, 중동 수출 선적 일시 조정에도 불구하고, NGP 판매량 증가, 해외 궐련 판매 확대와 가격인상 등으로 인해, 영업이익이 YoY 증가하였다. **건식식(홍삼)** 부문은 국내 로드샵 매출 확대와 면세 채널 회복, 중국 광군절 및 미국 추수감사절 프로모션에 따른 매출 확대로, 영업이익이 YoY +166억원 증가하였다. **부동산**은 수원 사업 준공 및 기반시설 공사원가 일시 반영 효과로 영업이익이 적자전환 하였다.

>>> 실적 흐름 견조 + 주주환원정책 확대 여력 충분

임담배 투입단가 상승은 작년에 이어 올해도 동사의 수익성 전망에 부정적 요인으로 판단된다. 다만, 1) NGP 침투율 증가, 2) 해외법인 담배 판매량 증가와 가격인상, 3) 부재료 투입단가 상승 부담 완화를 통해, 올해 실적도 견조한 흐름이 가능할 것으로 판단된다.

주주환원정책 확대 여력이 충분한 것도 긍정적이다. 당사는 전일 공시를 통해, 자사주 350만주 매입 및 소각을 발표하였고(총 발행주식수의 2.6%), 연간 주당 배당금도 전년대비 +200원 상향 조정하였으며, 하반기에도 추가적인 자사주 매입 및 소각을 계획하고 있다. 또한, 중기적으로 금리 인하 국면에서 고배당주의 매력도가 제고될 수 있는 점도 밸류에이션 상승 측면에서 긍정적으로 작용할 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 120,000원을 유지한다. 당사는 올해 견조한 실적 흐름이 지속되는 가운데, 주당 배당금 확대, 자사주 매입 및 소각 등 주주환원정책 확대 여력이 충분한 것으로 판단된다.

KT&G 4Q23 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q23P	4Q22	(YoY)	3Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,451.2	1,406.7	3.2%	1,689.5	-1.1%	1,436.4	1.0%	1,54.0	-0.2%
영업이익	198.6	201.4	-1.4%	406.7	-51.2%	190.3	4.3%	184.0	7.9%
(OPM)	13.7%	14.3%	-0.6%p	24.1%	-10.4%p	13.2%	0.4%p	12.7%	1.0%p
지배주주순이익	121.9	-51.9	흑전	313.8	-61.2%	151.5	-19.5%	144.0	-15.3%

자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q24E	2024E	2025E	1Q24E	2024E	2025E	1Q24E	2024E	2025E
매출액	1,485.0	6,270.1	6,502.9	1,579.6	6,346.6	6,573.9	6.4%	1.2%	1.1%
영업이익	334.0	1,197.0	1,295.4	327.5	1,204.5	1,257.2	-2.0%	0.6%	-2.9%
(OPM)	22.5%	19.1%	19.9%	20.7%	19.0%	19.1%	-1.8%p	-0.1%p	-0.8%p
지배주주순이익	268.0	970.7	1,039.7	258.1	955.5	993.4	-3.7%	-1.6%	-4.5%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 4Q23 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
담배	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 매출: NGP 신제품 출시에 따른 스틱 판매 증가, 국내 궤련의 MS 확대, 고단가 면세 채널 판매 확대로 매출 증가 - 해외 매출: 해외 궤련은 해외법인의 판매수량 확대 및 가격인상으로 매출 증가 - 수익성: 원재료 투입단가에 따른 원가 부담 지속에도 불구하고, 해외법인 가격 인상과 판매수량 확대, NGP 믹스 확대로 수익성 개선
건기식	<ul style="list-style-type: none"> - 매출: 국내 로드샵 매출 확대와 면세 채널 회복 영향, 중국 광군절, 미국 추수감사절 프로모션에 따른 매출 증가 - 수익성: 국내와 글로벌 매출 확대와 비용 절감 노력으로 흑자전환
기타	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산: 수도권 보유부지 개발 매출 인식 확대 불구, 디앤씨덕은 매출 차감으로 매출 YoY 하락. 수원 사업 준공 및 기반시설 공사원가 일시 반영 효과로 영업이익이 적자전환 - 24년 연결 실적 가이드스: 매출 +10~10.5%, OP +6~6.5% - 주주환원정책: 주당 배당금 5,200원(기말 4,000원), 자사주 350만주 매입 및 소각 발표(총발행주식수의 2.6%).

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	1,407	1,396	1,336	1,690	1,451	1,580	1,501	1,700	1,566	5,851	5,872	6,347
(YoY)	12.8%	-0.5%	-5.7%	4.0%	3.2%	13.2%	12.3%	0.7%	7.9%	11.9%	0.4%	8.1%
담배	860	858	888	973	901	918	975	1,011	981	3,574	3,619	3,885
(YoY)		3.6%	-5.7%	3.1%	4.7%	7.0%	9.8%	4.0%	8.9%		1.3%	7.3%
국내	509	518	550	584	545	515	563	582	548	2,125	2,197	2,208
(YoY)		4.8%	-0.3%	2.4%	7.1%	-0.4%	2.2%	-0.4%	0.5%		3.4%	0.5%
NGP	123	128	124	136	132	129	140	145	142	466	519	556
관련	387	390	427	448	414	386	422	437	407	1,659	1,678	1,652
해외	345	337	332	381	351	399	406	421	428	1,421	1,400	1,654
(YoY)		3.3%	-13.5%	4.0%	1.5%	18.5%	22.4%	10.7%	22.0%		-1.5%	18.2%
NGP	85	72	66	59	63	65	80	80	80	410	260	305
수출관련	141	136	153	173	104	132	124	124	116	547	566	496
해외법인관련	119	129	113	148	184	202	202	217	232	463	574	854
반제품	6	3	6	8	5	3	6	8	5	28	22	22
스틱 매출 분석 - 해외 NGP 제외												
매출 추정	719	732	771	851	783	800	839	874	846	2,948	3,137	3,359
(YoY)		7.8%	-0.4%	9.7%	8.9%	9.3%	8.8%	2.6%	8.1%		6.4%	7.1%
판매량(십억본)	23.86	24.22	24.97	27.10	23.23	25.22	25.77	26.70	25.92	95.42	99.51	103.61
(YoY)		9.3%	0.5%	10.3%	-2.6%	4.1%	3.2%	-1.5%	11.6%		4.3%	4.1%
Mix												
국내 NGP	5.4%	5.7%	5.7%	5.4%	6.3%	5.6%	6.2%	6.3%	6.3%	5.2%	5.7%	6.1%
국내관련	41.3%	39.1%	41.5%	39.9%	43.0%	36.9%	39.4%	39.4%	37.7%	43.1%	40.9%	38.4%
수출관련	33.1%	33.6%	33.6%	36.7%	25.1%	29.7%	27.2%	26.2%	25.1%	34.2%	32.4%	27.0%
해외법인관련	20.2%	21.6%	19.2%	18.0%	25.6%	27.8%	27.2%	28.1%	30.9%	17.5%	21.0%	28.5%
ASP(원/갑)	603	604	618	628	674	634	651	654	653	618	630	648
(YoY)		-1.4%	-0.9%	-0.5%	11.8%	5.0%	5.4%	4.2%	-3.1%		2.0%	2.8%
달러 ASP(달러/갑)	0.44	0.47	0.47	0.48	0.51	0.48	0.50	0.50	0.50	0.48	0.48	0.49
(YoY)		-6.8%	-5.2%	1.4%	15.2%	2.2%	5.9%	4.3%	-2.2%		0.6%	2.5%
원/달러	1,362	1,274	1,316	1,312	1,322	1,310	1,310	1,310	1,310	1,287	1,306	1,310
(YoY)		5.8%	4.5%	-1.9%	-3.0%	2.8%	-0.5%	-0.2%	-0.9%		1.5%	0.3%
건기식	276	384	261	413	336	416	278	436	325	1,389	1,394	1,454
(YoY)		-3.2%	-2.2%	-8.2%	21.9%	8.3%	6.4%	5.5%	-3.2%		0.4%	4.3%
국내	176	320	194	350	192	336	194	357	185	1,104	1,056	1,072
(YoY)		-5.3%	-10.1%	-6.5%	9.6%	5.0%	0.0%	2.0%	-4.0%		-4.3%	1.4%
해외	100	64	67	63	130	80	84	79	140	285	324	383
부동산	192	84	114	225	130	176	175	175	176	607	553	701
기타	79	70	73	79	84	70	73	79	84	281	307	307
영업이익	201	317	246	407	199	327	266	349	262	1,268	1,168	1,204
(YoY)	-29.0%	-4.9%	-24.9%	0.3%	-1.4%	3.5%	8.2%	-14.2%	31.8%	-5.3%	-7.9%	3.1%
(OPM)	14.3%	22.7%	18.4%	24.1%	13.7%	20.7%	17.7%	20.5%	16.7%	21.7%	19.9%	19.0%
담배	181	237	243	269	228	250	263	268	232	1,009	977	1,012
(OPM)	21.1%	27.6%	27.3%	27.7%	25.4%	27.2%	26.9%	26.5%	23.6%	28.2%	27.0%	26.1%
건기식	-5	55	-11	61	11	59	-15	62	8	88	116	114
(OPM)	-1.9%	14.3%	-4.1%	14.7%	3.4%	14.1%	-5.3%	14.2%	2.6%	6.3%	8.4%	7.9%
부동산	28	24	11	76	-44	19	19	19	19	181	67	74
기타	-3	1	0	0	3	1	0	0	3	-10	4	4
세전이익	-96	393	276	460	121	354	292	375	288	1,430	1,249	1,309
순이익	-60	274	202	333	117	258	213	274	210	1,005	927	955
(자배)순이익	-52	271	201	314	122	258	213	274	210	1,016	907	955
(YoY)	적전	2.4%	-40.9%	-32.4%	흑전	-4.6%	6.3%	-12.7%	72.3%	3.9%	-10.7%	5.3%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	5,228.4	5,851.4	5,872.4	6,346.6	6,573.9
매출원가	2,350.2	2,891.2	3,056.2	3,379.5	3,497.8
매출총이익	2,878.2	2,960.2	2,816.2	2,967.0	3,076.1
판매비	1,539.8	1,692.6	1,648.3	1,762.6	1,818.8
영업이익	1,338.4	1,267.6	1,167.9	1,204.5	1,257.2
EBITDA	1,541.5	1,440.3	1,419.3	1,444.1	1,563.7
영업외손익	101.2	161.9	81.2	104.4	103.5
이자수익	13.9	36.8	45.5	27.6	22.0
이자비용	17.8	34.8	28.1	39.9	35.2
외환관련이익	170.9	210.4	70.0	70.0	70.0
외환관련손실	41.9	105.3	50.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	10.9	29.4	29.4	29.4	29.4
기타	-34.8	25.4	14.4	67.3	67.3
법인세차감전이익	1,439.6	1,429.5	1,249.1	1,308.9	1,360.8
법인세비용	415.4	415.6	322.5	353.4	367.4
계속사업순이익	1,024.1	1,013.9	926.6	955.5	993.4
당기순이익	971.8	1,005.3	926.6	955.5	993.4
지배주주순이익	977.3	1,015.8	907.1	955.5	993.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.4	11.9	0.4	8.1	3.6
영업이익 증감율	-9.1	-5.3	-7.9	3.1	4.4
EBITDA 증감율	-7.7	-6.6	-1.5	1.7	8.3
지배주주순이익 증감율	-16.6	3.9	-10.7	5.3	4.0
EPS 증감율	-16.6	3.9	-10.2	8.8	5.4
매출총이익율(%)	55.0	50.6	48.0	46.7	46.8
영업이익율(%)	25.6	21.7	19.9	19.0	19.1
EBITDA Margin(%)	29.5	24.6	24.2	22.8	23.8
지배주주순이익율(%)	18.7	17.4	15.4	15.1	15.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,419.8	887.9	1,285.6	877.0	1,115.9
당기순이익	971.8	1,005.3	926.6	955.5	993.4
비현금항목의 가감	638.7	625.5	549.6	537.8	604.7
유형자산감가상각비	202.7	203.2	225.7	217.9	288.1
무형자산감가상각비	14.5	22.3	25.7	21.8	18.4
지분법평가손익	-11.5	-29.6	-29.4	-29.4	-29.4
기타	433.0	429.6	327.6	327.5	327.6
영업활동자산부채증감	222.2	-320.5	114.4	-250.7	-101.7
매출채권및기타채권의감소	201.9	-510.1	-49.6	-148.2	-71.0
재고자산의감소	66.1	-98.4	-93.4	-215.5	-103.3
매입채무및기타채무의증가	48.2	544.8	105.7	120.9	116.4
기타	-94.0	-256.8	151.7	-7.9	-43.8
기타현금흐름	-412.9	-422.4	-305.0	-365.6	-380.5
투자활동 현금흐름	-797.6	547.5	-806.9	-732.1	-647.3
유형자산의 취득	-224.4	-241.4	-485.2	-1,071.5	-680.0
유형자산의 처분	5.3	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-43.5	-41.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-485.8	-208.4	-354.4	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-102.3	826.2	0.0	306.7	0.0
기타	53.1	208.6	32.7	32.7	32.7
재무활동 현금흐름	-947.6	-931.8	-195.4	-231.6	-707.7
차입금의 증가(감소)	19.9	32.8	403.4	372.5	-117.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-17.4	-17.5	0.0
자기주식처분(취득)	-348.4	-357.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-595.6	-575.9	-581.4	-586.6	-590.3
기타	-23.5	-31.7	0.0	0.0	0.1
기타현금흐름	18.3	-49.2	-519.4	-305.5	20.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-307.0	454.4	-236.1	-392.2	-218.8
기초현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	1,401.0	1,164.9	772.7
기말현금 및 현금성자산	946.6	1,401.0	1,164.9	772.7	553.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
유동자산	6,255.9	6,509.6	6,416.5	6,081.3	6,036.9
현금 및 현금성자산	946.6	1,401.0	1,164.9	772.7	553.9
단기금융자산	1,439.6	613.4	613.4	306.7	306.7
매출채권 및 기타채권	1,320.5	1,785.5	1,835.1	1,983.3	2,054.3
재고자산	2,375.4	2,575.8	2,669.3	2,884.8	2,988.1
기타유동자산	173.8	133.9	133.8	133.8	133.9
비유동자산	5,381.4	5,792.1	6,356.6	7,217.9	7,620.7
투자자산	2,096.5	2,334.3	2,718.1	2,747.4	2,776.8
유형자산	1,741.0	1,837.0	2,096.5	2,950.2	3,342.1
무형자산	145.7	167.9	142.2	120.4	102.0
기타비유동자산	1,398.2	1,452.9	1,399.8	1,399.9	1,399.8
자산총계	11,637.3	12,301.7	12,773.1	13,299.2	13,657.6
유동부채	2,063.9	2,527.3	2,668.7	2,879.6	3,066.6
매입채무 및 기타채무	1,683.8	2,172.2	2,277.9	2,398.8	2,515.3
단기금융부채	94.8	93.3	105.7	195.6	266.3
기타유동부채	285.3	261.8	285.1	285.2	285.0
비유동부채	364.5	415.8	805.1	1,087.7	899.6
장기금융부채	90.9	127.6	518.6	801.2	613.1
기타비유동부채	273.6	288.2	286.5	286.5	286.5
부채총계	2,428.4	2,943.1	3,473.8	3,967.2	3,966.2
지배지분	9,158.8	9,315.6	9,179.0	9,211.7	9,571.0
자본금	955.0	955.0	937.6	920.1	920.1
자본잉여금	533.4	533.4	533.4	533.4	533.4
기타자본	-880.0	-1,236.9	-1,236.9	-1,236.9	-1,236.9
기타포괄손익누계액	-87.9	-67.0	-88.3	-88.3	-88.3
이익잉여금	8,638.3	9,131.2	9,033.2	9,083.4	9,442.7
비지배지분	50.1	42.9	120.3	120.3	120.3
자본총계	9,208.9	9,358.6	9,299.3	9,332.0	9,691.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	7,118	7,399	6,647	7,234	7,622
BPS	66,710	67,853	68,591	70,684	73,441
CFPS	11,730	11,878	10,818	11,307	12,262
DPS	4,800	5,000	5,200	5,400	5,800
주가배수(배)					
PER	11.1	12.4	13.6	12.5	11.8
PER(최고)	12.2	13.5	14.5		
PER(최저)	11.0	10.4	12.2		
PBR	1.18	1.35	1.32	1.28	1.23
PBR(최고)	1.30	1.47	1.41		
PBR(최저)	1.17	1.13	1.18		
PSR	2.07	2.15	2.10	1.88	1.79
PCFR	6.7	7.7	8.3	8.0	7.4
EV/EBITDA	5.6	7.2	7.8	8.4	7.8
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	59.3	57.8	63.3	61.8	63.8
배당수익률(% ,보통주,현금)	6.1	5.5	5.8	6.0	6.4
ROA	8.4	8.4	7.4	7.3	7.4
ROE	10.7	11.0	9.8	10.4	10.6
ROIC	23.2	21.3	19.2	17.0	15.5
매출채권회전율	3.7	3.8	3.2	3.3	3.3
재고자산회전율	2.1	2.4	2.2	2.3	2.2
부채비율	26.4	31.4	37.4	42.5	40.9
순차입금비율	-23.9	-19.2	-12.4	-0.9	0.2
이자보상배율	75.0	36.5	41.6	30.2	35.7
총차입금	185.7	220.9	624.3	996.8	879.4
순차입금	-2,200.5	-1,793.4	-1,154.0	-82.6	18.8
NOPLAT	1,541.5	1,440.3	1,419.3	1,444.1	1,563.7
FCF	1,134.8	517.8	747.0	-203.3	442.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 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

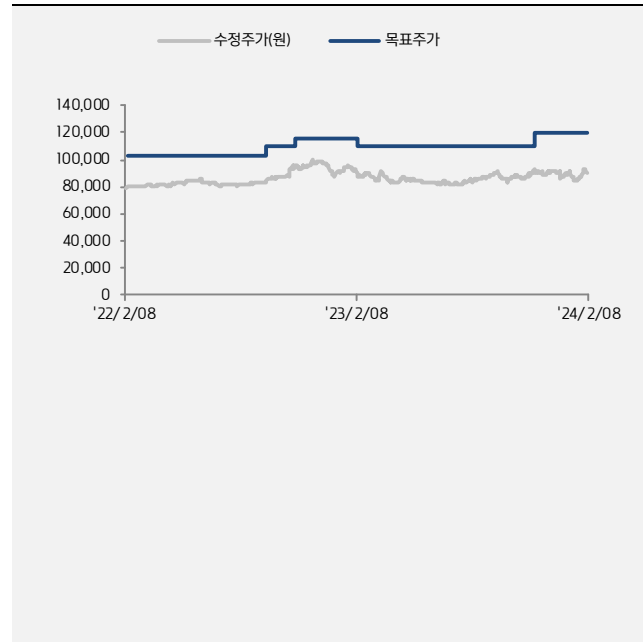
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	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	-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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

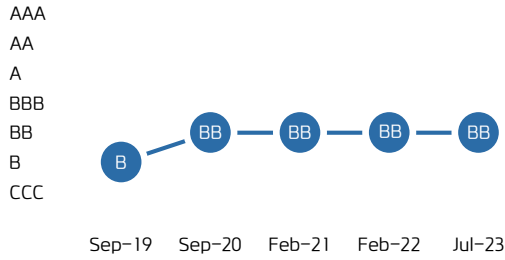
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

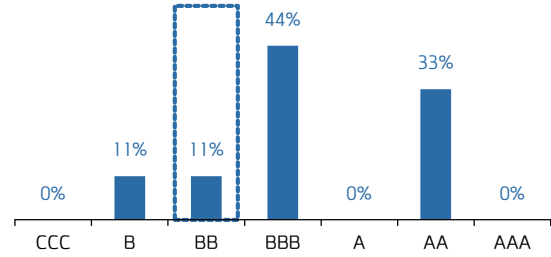
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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		
환경	3.4	3.5	16.0%	▲1.3
물부족	3.4	3	16.0%	▲1.3
사회	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
지배구조	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