



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(8/3): 84,000원

시가총액: 115,326억원



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

RA 신대현 shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/3)	2,605.39pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	99,900원	80,700원
등락률	-15.9%	4.1%
수익률	절대	상대
1M	1.4%	1.3%
6M	-9.5%	-13.8%
1Y	3.7%	-2.0%

Company Data

발행주식수	137,292천주
일평균 거래량(3M)	288천주
외국인 지분율	43.0%
배당수익률(23E)	6.2%
BPS(23E)	69,682원
주요 주주	First Eagle Investment Management, LLC 7.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,228.4	5,851.4	5,966.7	6,224.4
영업이익	1,338.4	1,267.6	1,127.9	1,171.3
EBITDA	1,541.5	1,440.3	1,379.3	1,459.7
세전이익	1,439.6	1,429.5	1,258.7	1,296.5
순이익	971.8	1,005.3	906.5	946.4
지배주주지분순이익	977.3	1,015.8	901.6	946.4
EPS(원)	7,118	7,399	6,616	7,072
증감률(% YoY)	-16.6	3.9	-10.6	6.9
PER(배)	11.1	12.4	12.7	11.9
PBR(배)	1.18	1.35	1.21	1.16
EV/EBITDA(배)	5.6	7.2	7.6	7.4
영업이익률(%)	25.6	21.7	18.9	18.8
ROE(%)	10.7	11.0	9.7	10.0
순차입금비율(%)	-23.9	-19.2	-11.1	-7.3

Price Trend



KT&G (033780)

주주환원정책 확대 지속



KT&G의 2분기 영업이익은 2,429억원으로 시장 컨센서스를 하회하였으나, 최근 낮아진 시장 기대치 대비 하회 폭은 크지 않은 편이었다. 원재료 투입단가 상승과 부동산 분양 이익 감소로 올해 연간 실적은 YoY 감소가 불가피 한 상황이다. 다만, 자사주 소각 등 주주환원정책을 확대하고 있기 때문에, 중기적으로 주주환원율이 제고될 것으로 기대된다.

>>> 2분기 영업이익 2,429억원 시장 컨센서스 하회

KT&G의 2분기 연결기준 영업이익은 2,429억원(-26% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였으나, 최근 낮아진 시장 기대치 대비 하회 폭은 크지 않은 편이었다.

담배 부문은 원재료 투입단가 상승, 해외법인 ASP 하락(인도네시아 세금 인상 영향), 지역 Mix 악화(경쟁사 신제품 출시로 국내 판매량 감소 vs 수익성 낮은 해외법인 판매량 증가) 등으로 인해, 영업이익이 YoY 감소하였다. **건기식(홍삼)** 부문은 중국 6.18 프로모션에 따른 매출 증가에도 불구하고, 국내 수요 부진으로 인해, 매출과 영업이익이 모두 YoY 감소하였다. **부동산**은 수익성이 높은 수원 분양 사업 매출 축소로 인해, 매출과 영업이익이 모두 YoY 감소하였다.

>>> 주주환원정책 확대 지속

하반기에는 주력 시장 담배 수출 단가 인상과 판매량 확대를 통해, 원가 상승 부담을 일부 상쇄할 것으로 기대된다. 다만, **수원 분양 사업 매출 축소와 건기식 수요 개선 지연으로 인해, 올해 연간 이익은 YoY 감소가 불가피 할 전망이다.**

하지만, **주주환원정책이 확대되고 있는 점은 기대 요인**이라 할 수 있다. 동사는 전일 자사주 2.5% 매입과 소각을 발표하였고, 최초로 반기배당 1,200원을 실시하였으며, 올해 연간 총 DPS를 최소 YoY +200원 이상 인상할 계획이라고 밝혔다. 더불어, 연말에 새로운 중기 주주환원정책을 발표하고, 주주환원율을 확대할 것으로 기대된다. **특히, 자사주 소각을 본격 도입한 점**을 감안한다면, **향후 EPS 증가율은 지배주주순이익 증가율을 상회할 것으로 전망된다.**

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 110,000원을 유지한다. 동사는 올해 연간 실적 감소가 불가피하나, 자사주 소각 등 주주환원정책을 확대하면서, 중기적으로 주주환원율이 제고될 것으로 기대된다.

KT&G 2Q23 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q23P	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,336.0	1,417.5	-5.7%	1,395.7	-4.3%	1,406.1	-5.0%	1,360.0	-1.8%
영업이익 (OPM)	242.9	327.6	-25.9%	316.5	-23.3%	271.2	-10.4%	254.0	-4.4%
	18.2%	23.1%	-4.9%p	22.7%	-4.5%p	19.3%	-1.1%p	18.7%	-0.5%p
지배주주순이익	197.9	339.5	-41.7%	270.5	-26.8%	194.9	1.5%	209.0	-5.3%

자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E
매출액	1,800.0	6,146.9	6,627.4	1,745.5	5,966.7	6,224.4	-3.0%	-2.9%	-6.1%
영업이익	346.0	1,146.7	1,183.8	350.3	1,127.9	1,171.3	1.2%	-1.6%	-1.1%
(OPM)	19.2%	18.7%	17.9%	20.1%	18.9%	18.8%	0.8%p	0.2%p	1.0%p
지배주주순이익	276.0	920.8	957.9	278.6	914.7	944.0	0.9%	-0.7%	-1.5%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 2Q23 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
담배	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 매출: 경쟁사 신제품 출시로 인한 스틱 판매량 및 디바이스 매출 감소로 YoY 역신장 - 해외 매출: NGP 디바이스 매출 감소, 궤련 수출량 감소, 인도네시아 세금 인상에 따른 해외법인 ASP 하락으로 YoY 역신장 - 수익성: 원재료 투입단가 상승, 해외법인 ASP 하락, 지역 Mix 악화 영향으로 OPM YoY 하락
건기식	<ul style="list-style-type: none"> - 매출: 면세 채널 회복(+91% YoY)과 중국 온라인 시장 침투 확장에도 불구하고, 국내 건기식 수요 부진으로 YoY 역신장 - 수익성: 매출 감소로 OP 감소하였으나, 연간 OP 가이드선 달성 가능 전망
기타	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산: 신규 사업장 매출 인식 불구, 수익성 높은 수원 개발 사업 규모 축소로 전체 매출 및 이익 감소 - 주주환원정책: 최초 중간배당(1200원) 실시. '23년 연간 DPS는 최소 YoY +200원 인상 예정. 자사주 2.5% 매입 및 소각 결정.

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	1,403	1,417	1,625	1,407	1,396	1,336	1,745	1,490	5,851	5,967	6,224
(YoY)	16.1%	10.9%	8.7%	12.8%	-0.5%	-5.7%	7.4%	5.9%	11.9%	2.0%	4.3%
담배	828	942	944	860	858	888	964	877	3,574	3,587	3,806
(YoY)					3.6%	-5.7%	2.2%	2.0%		0.4%	6.1%
국내	494	552	570	509	518	550	595	506	2,125	2,169	2,179
(YoY)					4.8%	-0.3%	4.4%	-0.6%		2.1%	0.5%
NGP	106	117	121	123	128	124	132	120	466	504	533
관련	388	435	449	387	390	427	463	386	1,659	1,666	1,646
해외	326	383	366	345	337	332	361	365	1,421	1,395	1,604
(YoY)					3.3%	-13.5%	-1.2%	5.7%		-1.8%	15.0%
NGP	100	114	111	85	72	66	70	75	410	283	350
수출관련	137	144	125	141	136	153	168	161	547	618	693
해외법인관련	89	125	130	119	129	113	123	129	463	494	561
반제품	8	6	8	6	3	6	8	6	28	23	23
스톡 매출 분석 - 해외 NGP 제외											
매출 추정	679	774	776	719	732	771	842	752	2,948	3,097	3,255
(YoY)					7.8%	-0.4%	8.6%	4.6%		5.1%	5.1%
판매량(십억본)	22.17	24.83	24.57	23.86	24.22	24.97	26.86	24.53	95.42	100.58	104.71
(YoY)					9.3%	0.5%	9.3%	2.8%		5.4%	4.1%
Mix											
국내 NGP	5.2%	5.0%	5.2%	5.4%	5.7%	5.7%	5.8%	5.5%	5.2%	5.7%	6.1%
국내관련	43.0%	43.1%	45.0%	41.3%	39.1%	41.5%	41.9%	38.2%	43.1%	40.2%	38.0%
수출관련	37.0%	35.8%	30.9%	33.1%	33.6%	33.6%	32.8%	34.1%	34.2%	33.5%	33.8%
해외법인관련	14.8%	16.0%	18.8%	20.2%	21.6%	19.2%	19.5%	22.2%	17.5%	20.6%	22.1%
ASP(원/갑)	613	623	631	603	604	618	627	613	618	616	622
(YoY)					-1.4%	-0.9%	-0.7%	1.7%		-0.3%	1.0%
달러 ASP(달러/갑)	0.51	0.50	0.47	0.44	0.47	0.47	0.48	0.47	0.48	0.47	0.47
(YoY)					-6.8%	-5.2%	1.4%	5.7%		-1.6%	0.5%
원/달러	1,204	1,259	1,337	1,362	1,274	1,316	1,310	1,310	1,287	1,303	1,310
(YoY)					5.8%	4.5%	-2.0%	-3.8%		1.3%	0.5%
건기식	397	267	450	276	384	261	438	262	1,389	1,345	1,384
(YoY)					-3.2%	-2.2%	-2.5%	-5.0%		-3.1%	2.9%
국내	338	216	374	176	320	194	363	167	1,104	1,044	1,065
(YoY)					-5.3%	-10.1%	-3.0%	-5.0%		-5.4%	2.0%
해외	59	51	75	100	64	67	75	95	285	301	319
부동산	111	145	160	192	84	114	272	271	607	741	741
기타	67	65	71	79	70	73	71	79	281	293	293
영업이익	333	328	406	201	317	243	350	218	1,268	1,128	1,171
(YoY)	6.3%	1.0%	-2.7%	-29.0%	-4.9%	-25.9%	-13.6%	8.3%	-5.3%	-11.0%	3.9%
(OPM)	23.7%	23.1%	25.0%	14.3%	22.7%	18.2%	20.1%	14.6%	21.7%	18.9%	18.8%
담배	260	300	268	181	237	243	268	230	1,009	977	1,037
(OPM)	31.4%	31.9%	28.4%	21.1%	27.6%	27.3%	27.8%	26.2%	28.2%	27.2%	27.3%
건기식	32	-10	71	-5	55	-11	67	-10	88	101	106
(OPM)	8.1%	-3.9%	15.8%	-1.9%	14.3%	-4.1%	15.3%	-3.8%	6.3%	7.5%	7.6%
부동산	42	42	69	28	24	11	18	1	181	54	33
기타	-1	-3	-2	-3	1	0	-2	-3	-10	-4	-4
세전이익	396	480	649	-96	393	272	382	206	1,430	1,253	1,293
순이익	263	339	463	-60	274	199	279	163	1,005	915	944
(지배)순이익	264	340	464	-52	271	198	279	168	1,016	915	944
(YoY)	-3.4%	36.7%	28.4%	적전	2.4%	-41.7%	-40.0%	흑전	3.9%	-9.9%	3.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	5,228.4	5,851.4	5,966.7	6,224.4	6,475.8
매출원가	2,350.2	2,891.2	3,168.0	3,326.6	3,475.4
매출총이익	2,878.2	2,960.2	2,798.7	2,897.8	3,000.4
판관비	1,539.8	1,692.6	1,670.8	1,726.5	1,784.1
영업이익	1,338.4	1,267.6	1,127.9	1,171.3	1,216.3
EBITDA	1,541.5	1,440.3	1,379.3	1,459.7	1,514.5
영업외손익	101.2	161.9	130.9	125.2	121.8
이자수익	13.9	36.8	22.9	16.4	12.5
이자비용	17.8	34.8	8.7	7.9	7.3
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	67.3	67.3	67.2
법인세차감전이익	1,439.6	1,429.5	1,258.7	1,296.5	1,338.1
법인세비용	415.4	415.6	352.2	350.1	361.3
계속사업순손익	1,024.1	1,013.9	906.5	946.4	976.8
당기순이익	971.8	1,005.3	906.5	946.4	976.8
지배주주순이익	977.3	1,015.8	901.6	946.4	976.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.4	11.9	2.0	4.3	4.0
영업이익 증감율	-9.1	-5.3	-11.0	3.8	3.8
EBITDA 증감율	-7.7	-6.6	-4.2	5.8	3.8
지배주주순이익 증감율	-16.6	3.9	-11.2	5.0	3.2
EPS 증감율	-16.6	3.9	-10.6	6.9	3.2
매출총이익율(%)	55.0	50.6	46.9	46.6	46.3
영업이익률(%)	25.6	21.7	18.9	18.8	18.8
EBITDA Margin(%)	29.5	24.6	23.1	23.5	23.4
지배주주순이익률(%)	18.7	17.4	15.1	15.2	15.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,419.8	887.9	1,044.7	1,003.9	1,034.2
당기순이익	971.8	1,005.3	906.5	946.4	976.8
비현금항목의 가감	638.7	625.5	549.6	586.6	596.5
유형자산감가상각비	202.7	203.2	225.7	266.6	279.8
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	327.6	327.7
영업활동자산부채증감	222.2	-320.5	-73.4	-187.6	-183.0
매출채권및기타채권의감소	201.9	-510.1	-79.1	-80.5	-78.6
재고자산의감소	66.1	-98.4	-136.3	-117.1	-114.3
매입채무및기타채무의증가	48.2	544.8	11.8	10.1	9.8
기타	-94.0	-256.8	130.2	-0.1	0.1
기타현금흐름	-412.9	-422.4	-338.0	-341.5	-356.1
투자활동 현금흐름	-797.6	547.5	-757.3	-412.6	-647.3
유형자산의 취득	-224.4	-241.4	-790.0	-752.0	-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	0.0	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	-602.9	-606.3	-601.4
차입금의 증가(감소)	19.9	32.8	-4.1	-19.7	-14.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-17.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-348.4	-357.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-595.6	-575.9	-581.4	-586.6	-586.6
기타	-23.5	-31.7	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	18.3	-49.2	-446.0	-18.8	-4.2
현금 및 현금성자산의 순증가	-307.0	454.4	-761.5	-33.8	-218.7
기초현금 및 현금성자산	1,253.6	946.6	1,401.0	639.5	605.7
기말현금 및 현금성자산	946.6	1,401.0	639.5	605.7	387.0

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,255.9	6,509.6	5,963.5	5,820.7	5,794.8
현금 및 현금성자산	946.6	1,401.0	639.5	605.7	387.0
단기금융자산	1,439.6	613.4	613.4	306.7	306.7
매출채권 및 기타채권	1,320.5	1,785.5	1,864.6	1,945.1	2,023.7
재고자산	2,375.4	2,575.8	2,712.1	2,829.3	2,943.6
기타유동자산	173.8	133.9	133.9	133.9	133.8
비유동자산	5,381.4	5,792.1	6,360.1	6,853.1	7,264.2
투자자산	2,096.5	2,334.3	2,363.7	2,393.0	2,422.4
유형자산	1,741.0	1,837.0	2,401.3	2,886.7	3,286.9
무형자산	145.7	167.9	142.2	120.4	102.0
기타비유동자산	1,398.2	1,452.9	1,452.9	1,453.0	1,452.9
자산총계	11,637.3	12,301.7	12,323.6	12,673.8	13,059.0
유동부채	2,063.9	2,527.3	2,554.7	2,559.8	2,565.9
매입채무 및 기타채무	1,683.8	2,172.2	2,184.0	2,194.1	2,203.9
단기금융부채	94.8	93.3	108.9	104.0	100.3
기타유동부채	285.3	261.8	261.8	261.7	261.7
비유동부채	364.5	415.8	396.1	381.3	370.3
장기금융부채	90.9	127.6	107.9	93.1	82.1
기타비유동부채	273.6	288.2	288.2	288.2	288.2
부채총계	2,428.4	2,943.1	2,950.8	2,941.2	2,936.2
지배지분	9,158.8	9,315.6	9,325.0	9,684.8	10,075.0
자본금	955.0	955.0	937.6	937.6	937.6
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	-67.0	-67.0	-67.0
이익잉여금	8,638.3	9,131.2	9,157.9	9,517.7	9,907.9
비지배지분	50.1	42.9	47.8	47.8	47.8
자본총계	9,208.9	9,358.6	9,372.8	9,732.6	10,122.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	7,118	7,399	6,616	7,072	7,299
BPS	66,710	67,853	69,682	72,371	75,287
CFPS	11,730	11,878	10,685	11,456	11,757
DPS	4,800	5,000	5,200	5,200	5,200
주가배수(배)					
PER	11.1	12.4	12.7	11.9	11.5
PER(최고)	12.2	13.5	14.6		
PER(최저)	11.0	10.4	12.2		
PBR	1.18	1.35	1.21	1.16	1.12
PBR(최고)	1.30	1.47	1.38		
PBR(최저)	1.17	1.13	1.16		
PSR	2.07	2.15	1.92	1.81	1.74
PCFR	6.7	7.7	7.9	7.3	7.1
EV/EBITDA	5.6	7.2	7.6	7.4	7.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	59.3	57.8	64.7	62.0	60.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	6.1	5.5	6.2	6.2	6.2
ROA	8.4	8.4	7.4	7.6	7.6
ROE	10.7	11.0	9.7	10.0	9.9
ROIC	23.2	21.3	17.1	15.7	14.6
매출채권회전율	3.7	3.8	3.3	3.3	3.3
재고자산회전율	2.1	2.4	2.3	2.2	2.2
부채비율	26.4	31.4	31.5	30.2	29.0
순차입금비율	-23.9	-19.2	-11.1	-7.3	-5.1
이자보상배율	75.0	36.5	130.1	148.6	166.8
총차입금	185.7	220.9	216.8	197.1	182.3
순차입금	-2,200.5	-1,793.4	-1,036.1	-715.3	-511.3
NOPLAT	1,541.5	1,440.3	1,379.3	1,459.7	1,514.5
FCF	1,134.8	517.8	200.2	203.8	323.1

Compliance Notice

- 당사는 8월 3일 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

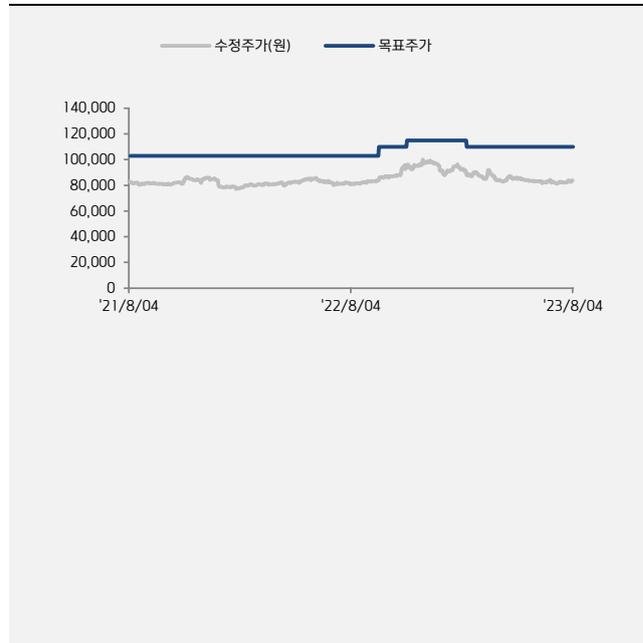
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

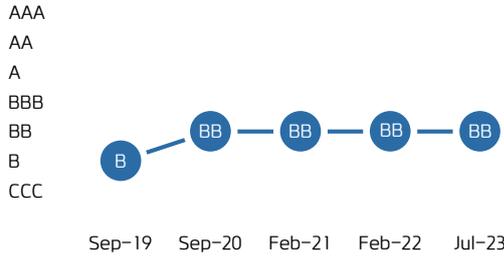
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2022/07/01~2023/06/30)

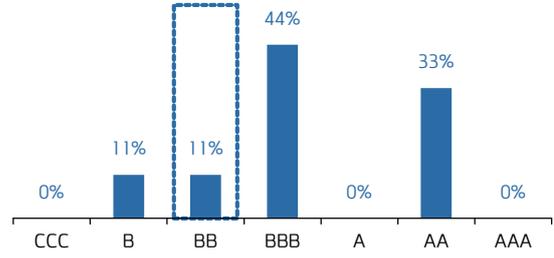
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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