기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2026. 11. 6

KT&G (033780)

2026~30년 연평균 두 자릿수 DPS 성장률 기대

KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 담배 부문의 실적 호조에 힘입어, 시장 기대치에 부합하였다. 4분기는 원화 강세와 인건비 증가 등의 영향으로 실적 모멘텀이 약화될 수 있으나, 새로운 주주환원정책을 감안하여, 2026년 이후 DPS 전망치를 상향 조정하였다. 해외궐련 중심의 탄탄한 이익 성장세를 감안한다면, 2030년까지 연평균 두 자릿수 DPS 성장률이 가능할 것으로 기대된다.

>>> 3분기 영업이익 5,301억원으로 시장 컨센서스 부합

KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 5,301억원(+14% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다. **담배** 부문은 가격 인상 및 믹스 개선, 해외궐련 중심의 판매량 증가(전체 +2%, 해외궐련 +6%) 등에 힘입어, 매출 +6%, 영업이익 +14% 증가하였다. **건기식(홍삼)** 부문은 해외사업 수익성 개선에 힘입어, 수익성이 전년동기 대비 개선되었다. **부동산**은 미아/동대전 개발사업 준공에 따른 비용 감소로 인해 영업이익이 증가하였다.

4분기 연결기준 영업이익은 YoY -12% 감소할 전망(2,140억원)이다. 가격 인상 및 믹스 개선, 해외궐련 중심의 판매량 증가는 지속될 것으로 전망되나, 원화 강세와 인건비 증가 등의 영향으로 담배 부문의 이익이 정체되고, 부동산은 전년동기 역기저 부담으로 이익이 감소할 가능성이 높기 때문이다.

>>> 2026~30년 연평균 두 자릿수 DPS 성장률 기대

동사는 3분기 실적발표와 함께 새로운 주주환원정책을 제시하였다. 2026년 연간 주당배당금(DPS)을 최소 8,000원으로 상향할 예정이고, 2027~30년 기본 주주환원 5조원(현금배당 3.8조원, 자사주 매입/소각 1.2조원), 2030년 목표 배당성향 75% 이상을 제시(글로벌 Peer 수준)하였으며, 시장 상황에 따라 특별주주환원을 실시하겠다고 밝혔다.

동사는 해외궐련 판매량 증가, 가격 인상 및 믹스 개선을 중심으로 2026~30년에 **전사 영업이익을 연평균 +Mid-to-high single digit % 성장**시킬 계획이다. 4년간의 자사주 매입 및 소각으로 발행주식 수가 약 6% 정도 감소하고, 배당성향이 점차 상향될 수 있다는 점을 감안한다면, **2026~30년 DPS는 연평균 두 자릿수 성장률이 가능할 것으로 기대**된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 264,000원으로 상향

KT&G에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 264,000원으로 상향 조정한다(2026~28년 DPS 상향 조정). 동사는 새로운 주주환원정책 下에 해외궐련 이익 성장, 차세대 담배 사업으로의 다각화를 통해, 안정적인 DPS 성장이 가능할 것으로 전망된다.

BUY(Maintain)

목표주가: 264,000원 (상향)

주가(11/5): 194,200원

시가총액: 201,600억원



음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

RA 권용일

Stock Data

KOSPI (11/5)		5,383.80pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	196,200원	135,800원
등락률	-1.0%	43.0%
수익률	절대	상대
1M	9.8%	42.8%
6M	8.1%	39.3%
1Y	42.9%	6.3%

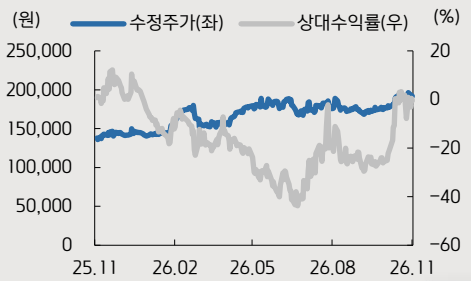
Company Data

발행주식수		103,810천주
일평균 거래량(3M)		244천주
외국인 지분율		50.8%
배당수익률(26E)		4.1%
BPS(26E)		90,954원
주요 주주	중소기업은행	9.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,908.8	6,579.7	6,954.6	7,163.7
영업이익	1,188.8	1,343.7	1,523.0	1,610.6
EBITDA	1,389.5	1,600.4	1,834.4	1,946.7
세전이익	1,565.8	1,455.3	1,411.4	1,701.2
순이익	1,165.0	1,102.3	1,023.5	1,270.8
지배주주지분순이익	1,165.7	1,090.1	1,029.9	1,270.8
EPS(원)	8,975	8,973	10,121	12,679
증감률(%,YoY)	35.7	0.0	12.8	25.3
PER(배)	11.9	15.8	19.2	15.3
PBR(배)	1.45	1.81	2.14	2.10
EV/EBITDA(배)	9.1	10.6	11.3	10.8
영업이익률(%)	20.1	20.4	21.9	22.5
ROE(%)	12.7	11.8	11.1	13.7
순차입금비율(%)	-4.1	5.9	6.1	8.1

Price Trend



KT&G 3Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q26P	3Q25	(YoY)	2Q26	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,905.2	1,826.9	4.3%	1,701.6	12.0%	1,925.0	-1.0%	1,907.0	-0.1%
영업이익	530.1	465.3	13.9%	414.5	27.9%	507.8	4.4%	517.0	2.5%
(OPM)	27.8%	25.5%	2.4%p	24.4%	3.5%p	26.4%	1.4%p	27.1%	0.7%p
지배주주순이익	106.1	419.3	-74.7%	364.3	-70.9%	370.4	-71.4%	256.0	-58.6%

자료: KT&G, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E	4Q26E	2026E	2027E
매출액	1,654.0	6,966.5	7,171.2	1,644.3	6,954.6	7,163.7	-0.6%	-0.2%	-0.1%
영업이익	247.0	1,542.7	1,626.6	214.0	1,523.0	1,610.6	-13.4%	-1.3%	-1.0%
(OPM)	14.9%	22.1%	22.7%	13.0%	21.9%	22.5%	-1.9%p	-0.2%p	-0.2%p
지배주주순이익	192.0	1,192.0	1,284.8	179.0	1,029.9	1,270.8	-6.8%	-13.6%	-1.1%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 목표주가 변경 내역

DPS(원)	9,250	'27E DPS * 75% + '28E DPS * 25%
Target 배당수익률(%)	3.5	최근 1년 FW12M 배당수익률 하단
목표주가(원)	264,000	천원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,827**	**1,714**	**1,704**	**1,702**	**1,905**	**1,644**	**1,761**	**1,754**	**1,944**	**1,705**	**6,580**	**6,955**	**7,164**
(YoY)	11.6%	10.1%	14.3%	9.9%	4.3%	-4.1%	3.4%	3.1%	2.1%	3.7%	11.4%	5.7%	3.0%
담배	1,232	1,056	1,156	1,219	1,307	1,088	1,208	1,267	1,341	1,143	4,367	4,769	4,958
(YoY)	17.6%	4.4%	17.0%	11.7%	6.0%	3.0%	4.5%	4.0%	2.6%	5.0%	11.8%	9.2%	4.0%
국내	615	504	493	579	604	515	503	577	598	509	2,179	2,192	2,186
(YoY)	4.7%	-6.9%	-3.7%	5.7%	-1.8%	2.3%	2.0%	-0.5%	-1.0%	-1.2%	-1.3%	0.6%	-0.2%
NGP	168	140	140	167	174	159	161	176	181	166	587	640	683
궐련	447	364	353	413	430	356	343	401	416	343	1,592	1,551	1,503
해외	635	551	660	634	699	571	702	685	740	632	2,181	2,564	2,759
NGP	111	116	101	76	120	116	116	116	116	116	303	412	462
궐련	524	435	560	558	579	455	587	569	624	517	1,878	2,152	2,297
(YoY)	24.9%	14.7%	24.6%	18.9%	10.5%	4.6%	4.8%	2.1%	7.8%	13.4%	29.5%	14.6%	6.7%
달러 ASP	0.411	0.417	0.425	0.415	0.416	0.425	0.447	0.436	0.438	0.447	0.405	0.420	0.442
(YoY)	8.5%	9.6%	7.6%	3.6%	1.2%	2.0%	5.2%	5.2%	5.2%	5.3%	11.8%	3.8%	5.1%
원/달러	1,385	1,448	1,462	1,501	1,423	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,421	1,434	1,350
매출 증감률													
국내 NGP	7.5%	4.0%	1.4%	18.9%	3.3%	13.6%	14.4%	5.5%	4.1%	3.9%	5.1%	9.0%	6.7%
국내 궐련	3.6%	-10.6%	-5.5%	1.1%	-3.8%	-2.1%	-2.9%	-2.9%	-3.1%	-3.5%	-3.5%	-2.6%	-3.1%
해외 궐련	24.9%	14.7%	24.6%	18.9%	10.5%	4.6%	4.8%	2.1%	7.8%	13.4%	29.5%	14.6%	6.7%
판매량 증감률													
국내 NGP	11.4%	-3.1%	4.6%	20.9%	6.6%	11.4%	6.5%	6.7%	6.6%	6.5%	3.9%	10.7%	6.6%
국내 궐련	3.5%	-11.6%	-4.7%	-0.6%	-5.3%	-2.2%	-3.5%	-3.5%	-3.5%	-3.5%	-4.4%	-3.2%	-3.5%
해외 궐련	12.9%	0.8%	15.0%	7.3%	6.2%	10.0%	7.9%	7.9%	8.0%	7.7%	11.1%	9.4%	7.9%
건기식	360	242	333	224	372	251	338	228	377	257	1,137	1,180	1,199
(YoY)	-11.3%	-24.9%	5.8%	1.5%	3.4%	3.7%	1.6%	1.8%	1.2%	2.3%	-12.6%	3.8%	1.7%
부동산	146	323	117	158	127	213	117	158	127	213	713	614	614
기타	89	93	98	101	100	93	98	101	100	93	363	392	392
영업이익	**465**	**243**	**365**	**414**	**530**	**214**	**395**	**417**	**552**	**247**	**1,344**	**1,523**	**1,611**
(YoY)	11.4%	14.3%	27.7%	18.5%	13.9%	-11.9%	8.3%	0.5%	4.1%	15.6%	13.0%	13.3%	5.8%
(OPM)	25.5%	14.2%	21.4%	24.4%	27.8%	13.0%	22.4%	23.8%	28.4%	14.5%	20.4%	21.9%	22.5%
담배	372	205	322	383	426	206	351	385	447	239	1,151	1,335	1,421
(OPM)	30.2%	19.4%	27.8%	31.4%	32.6%	18.9%	29.1%	30.4%	33.3%	20.9%	26.4%	28.0%	28.7%
건기식	72	7	28	10	80	4	28	10	81	4	103	122	123
(OPM)	19.9%	3.1%	8.4%	4.5%	21.5%	1.4%	8.4%	4.4%	21.4%	1.6%	9.1%	10.3%	10.3%
부동산	21	32	14	21	25	6	14	21	25	6	81	65	65
기타	1	-1	1	2	0	-1	1	2	0	-1	8	1	1
세전이익	544	385	508	489	174	240	418	439	574	270	1,455	1,411	1,701
순이익	419	282	378	362	104	179	313	328	429	201	1,102	1,023	1,271
(지배)순이익	**419**	**272**	**381**	**364**	**106**	**179**	**313**	**328**	**429**	**201**	**1,090**	**1,030**	**1,271**
(YoY)	73.8%	-16.4%	48.9%	154.2%	-74.7%	-34.1%	-17.9%	-10.0%	304.2%	12.5%	-6.5%	-5.5%	23.4%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

KT&G 2026~30년 영업이익 CAGR +Mid-to-high single digit % 제시



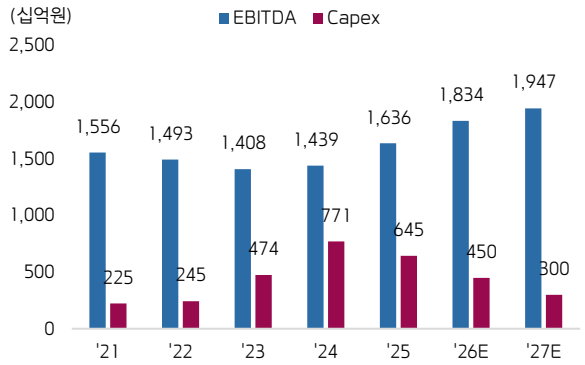
자료: KT&G

2026년 연간 DPS 최소 8,000원, 2030년 목표 배당성향 75% 이상, 기본 주주환원 5조원 제시



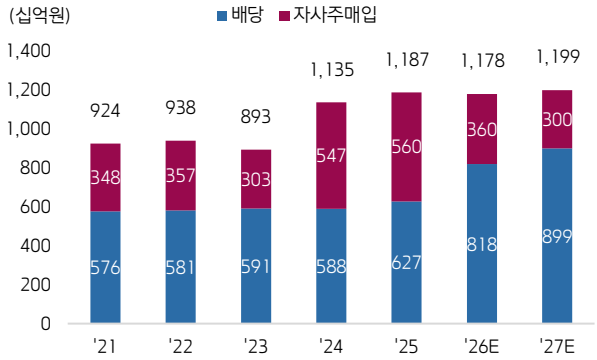
자료: KT&G

KT&G EBITDA & Capex 추이 및 전망



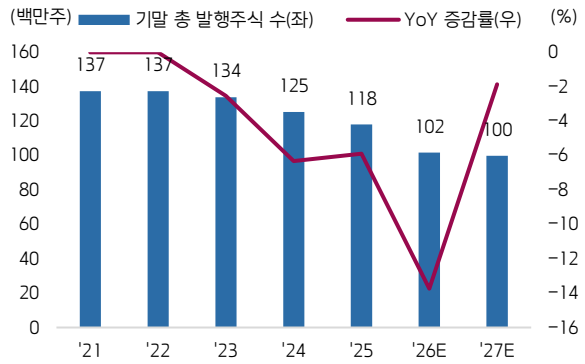
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

KT&G 주주환원규모 추이 및 전망



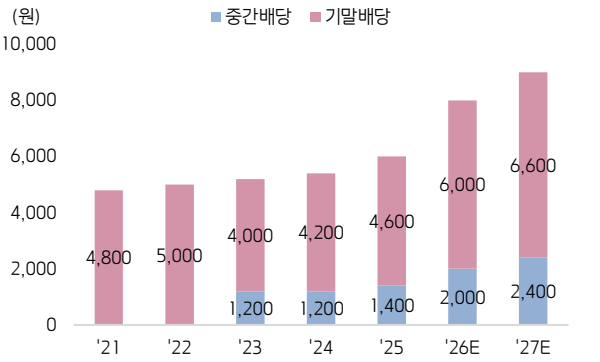
자료: 회사자료, 에프앤가이드, 키움증권 리서치
주: 1) 기본 주주환원 외의 추가 주주환원 가능성은 전망치 가정에서 배제

KT&G 총 발행주식 수 추이 및 전망



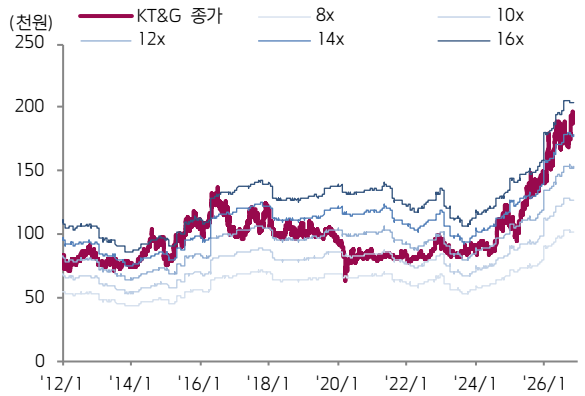
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

KT&G 주당 배당금(DPS) 추이 및 전망



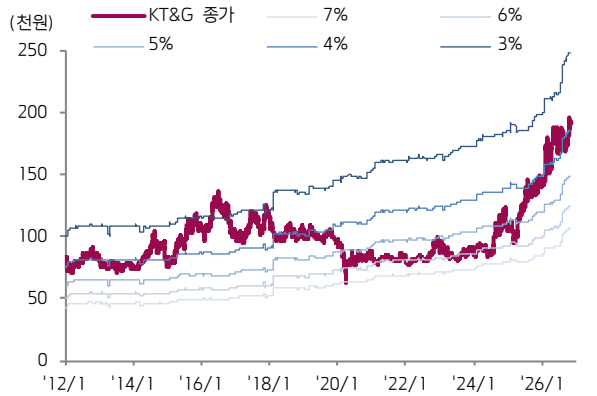
자료: 회사자료, 키움증권 리서치

KT&G FW12M PER 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

KT&G FW12M 배당수익률 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,908.8	6,579.7	6,954.6	7,163.7	7,468.2
매출원가	3,006.8	3,435.3	3,517.7	3,592.8	3,699.8
매출총이익	2,902.0	3,144.4	3,436.9	3,571.0	3,768.4
판관비	1,713.2	1,800.7	1,913.9	1,960.3	2,023.3
영업이익	1,188.8	1,343.7	1,523.0	1,610.6	1,745.1
EBITDA	1,389.5	1,600.4	1,834.4	1,946.7	2,080.1
영업외손익	377.0	111.6	-111.7	90.6	73.2
이자수익	115.6	109.9	96.6	83.9	66.5
이자비용	42.1	74.3	75.4	75.4	75.4
외환관련이익	469.1	182.4	220.0	150.0	150.0
외환관련손실	105.4	223.7	495.0	150.0	150.0
종속 및 관계기업손익	19.2	39.3	39.3	39.3	39.3
기타	-79.4	78.0	102.8	42.8	42.8
법인세차감전이익	1,565.8	1,455.3	1,411.4	1,701.2	1,818.3
법인세비용	393.7	352.2	387.9	430.4	460.0
계속사업순손익	1,172.1	1,103.1	1,023.5	1,270.8	1,358.2
당기순이익	1,165.0	1,102.3	1,023.5	1,270.8	1,358.2
지배주주순이익	1,165.7	1,090.1	1,029.9	1,270.8	1,358.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.8	11.4	5.7	3.0	4.3
영업이익 증감율	1.8	13.0	13.3	5.8	8.4
EBITDA 증감율	0.2	15.2	14.6	6.1	6.9
지배주주순이익 증감율	29.1	-6.5	-5.5	23.4	6.9
EPS 증감율	35.7	0.0	12.8	25.3	8.5
매출총이익율(%)	49.1	47.8	49.4	49.8	50.5
영업이익률(%)	20.1	20.4	21.9	22.5	23.4
EBITDA Margin(%)	23.5	24.3	26.4	27.2	27.9
지배주주순이익률(%)	19.7	16.6	14.8	17.7	18.2

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,176.3	7,026.2	6,889.4	6,867.7	6,852.3
현금 및 현금성자산	1,136.0	913.5	972.9	793.5	548.3
단기금융자산	778.5	388.0	388.0	388.0	388.0
매출채권 및 기타채권	1,895.5	2,158.9	2,142.7	2,207.1	2,300.9
재고자산	3,101.3	3,284.8	3,104.7	3,198.1	3,334.0
기타유동자산	265.0	281.0	281.1	281.0	281.1
비유동자산	6,748.9	7,162.9	7,370.8	7,404.0	7,438.2
투자자산	2,852.3	3,150.8	3,190.1	3,229.4	3,268.7
유형자산	2,664.4	2,823.0	2,992.9	2,987.9	2,983.7
무형자산	179.7	170.9	169.6	168.5	167.6
기타비유동자산	1,052.5	1,018.2	1,018.2	1,018.2	1,018.2
자산총계	13,925.2	14,189.1	14,260.2	14,271.7	14,290.5
유동부채	3,142.9	3,236.8	3,338.5	3,348.9	3,364.1
매입채무 및 기타채무	2,335.5	2,151.6	2,170.3	2,180.7	2,195.9
단기금융부채	472.3	780.7	863.7	863.7	863.7
기타유동부채	335.1	304.5	304.5	304.5	304.5
비유동부채	1,423.9	1,616.1	1,616.1	1,616.1	1,616.1
장기금융부채	1,056.9	1,068.9	1,068.9	1,068.9	1,068.9
기타비유동부채	367.0	547.2	547.2	547.2	547.2
부채총계	4,566.8	4,853.0	4,954.6	4,965.0	4,980.2
지배지분	9,239.2	9,279.6	9,255.4	9,256.5	9,260.1
자본금	955.0	955.0	955.0	947.3	939.7
자본잉여금	535.0	537.5	537.5	537.5	537.5
기타자본	-1,030.5	-835.3	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-3.5	70.4	190.4	190.4	190.4
이익잉여금	8,783.2	8,552.0	7,572.6	7,581.3	7,592.6
비지배지분	119.3	56.6	50.1	50.1	50.1
자본총계	9,358.5	9,336.2	9,305.6	9,306.7	9,310.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	822.3	582.9	1,315.2	1,306.9	1,327.9
당기순이익	1,165.0	1,102.3	1,023.5	1,270.8	1,358.2
비현금항목의 가감	349.1	670.6	677.6	744.8	773.4
유형자산감가상각비	219.1	260.4	280.1	305.0	304.2
무형자산감가상각비	31.2	32.3	31.3	31.1	30.9
지분법평가손익	-19.2	-39.8	-39.3	-39.3	-39.3
기타	118.0	417.7	405.5	448.0	477.6
영업활동자산부채증감	-365.4	-803.7	1.9	-278.4	-343.7
매출채권및기타채권의감소	-97.3	-195.1	16.2	-64.4	-93.8
재고자산의감소	-175.5	-165.9	180.1	-93.4	-135.9
매입채무및기타채무의증가	32.9	-164.3	18.7	10.4	15.2
기타	-125.5	-278.4	-213.1	-131.0	-129.2
기타현금흐름	-326.4	-386.3	-387.8	-430.3	-460.0
투자활동 현금흐름	-529.7	101.1	-350.0	-212.7	-230.1
유형자산의 취득	-767.5	-639.5	-450.0	-300.0	-300.0
유형자산의 처분	21.4	263.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-27.7	-31.3	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-132.3	-259.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-82.4	390.5	0.0	0.0	0.0
기타	458.8	377.1	130.0	117.3	99.9
재무활동 현금흐름	-293.4	-947.9	-1,006.4	-1,283.7	-1,371.7
차입금의 증가(감소)	907.6	315.8	83.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	-7.6	-7.6
자기주식처분(취득)	-546.8	-560.1	-360.0	-360.0	-360.0
배당금지급	-586.6	-603.8	-627.4	-814.1	-902.1
기타	-67.6	-99.8	-102.0	-102.0	-102.0
기타현금흐름	104.9	41.5	100.6	10.1	28.6
현금 및 현금성자산의 순증가	104.0	-222.5	59.4	-179.5	-245.2
기초현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	913.5	972.9	793.5
기말현금 및 현금성자산	1,136.0	913.5	972.9	793.5	548.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,975	8,973	10,121	12,679	13,761
BPS	73,700	78,656	90,954	92,352	93,818
CFPS	11,657	14,594	16,717	20,110	21,597
DPS	5,400	6,000	8,000	9,000	10,000
주가배수(배)					
PER	11.9	15.8	19.2	15.3	14.1
PER(최고)	14.1	16.8	19.0		
PER(최저)	9.3	10.5	13.8		
PBR	1.45	1.81	2.14	2.10	2.07
PBR(최고)	1.72	1.91	2.12		
PBR(최저)	1.13	1.20	1.53		
PSR	2.35	2.62	2.84	2.72	2.57
PCFR	9.2	9.7	11.6	9.7	9.0
EV/EBITDA	9.1	10.6	11.3	10.8	10.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	50.5	56.9	79.5	71.0	72.7
배당수익률(%,보통주,현금)	5.0	4.2	4.1	4.6	5.1
ROA	8.7	7.8	7.2	8.9	9.5
ROE	12.7	11.8	11.1	13.7	14.7
ROIC	17.5	15.9	17.0	18.3	19.4
매출채권회전율	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3
재고자산회전율	2.0	2.1	2.2	2.3	2.3
부채비율	48.8	52.0	53.2	53.3	53.5
순차입금비율	-4.1	5.9	6.1	8.1	10.7
이자보상배율	28.2	18.1	20.2	21.4	23.2
총차입금	1,529.3	1,849.7	1,932.7	1,932.7	1,932.7
순차입금	-385.2	548.1	571.7	751.2	996.4
NOPLAT	1,389.5	1,600.4	1,834.4	1,946.7	2,080.1
FCF	17.0	50.0	937.8	930.8	964.9

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 5일 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

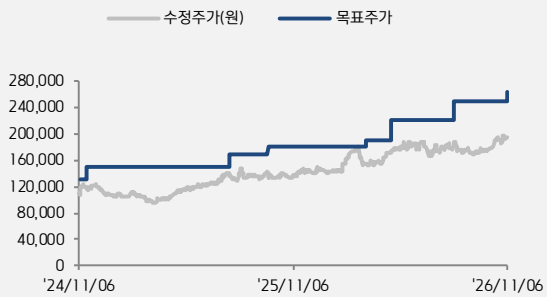
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
KT&G (033780)	2024-11-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-7.58	-5.38
	2024-11-18	BUY(Maintain)	150,000 원	6 개월	-24.94	-17.73
	2025-01-21	BUY(Maintain)	150,000 원	6 개월	-28.42	-17.73
	2025-04-22	BUY(Maintain)	150,000 원	6 개월	-27.63	-17.73
	2025-07-21	BUY(Maintain)	170,000 원	6 개월	-21.48	-17.35
	2025-08-08	BUY(Maintain)	170,000 원	6 개월	-20.15	-13.41
	2025-08-26	BUY(Maintain)	170,000 원	6 개월	-20.02	-13.41
	2025-09-24	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-24.32	-21.83
	2025-10-22	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-24.43	-21.83
	2025-11-07	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-24.00	-20.72
	2025-11-19	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-22.06	-16.67
	2026-01-19	BUY(Maintain)	180,000 원	6 개월	-18.61	-0.17
	2026-03-10	BUY(Maintain)	190,000 원	6 개월	-15.85	-8.95
	2026-04-22	BUY(Maintain)	220,000 원	6 개월	-18.90	-14.09
	2026-05-19	BUY(Maintain)	220,000 원	6 개월	-18.51	-14.09
	2026-07-10	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.69	-14.09
	2026-07-21	BUY(Maintain)	220,000 원	6 개월	-18.60	-14.09
	2026-08-07	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-30.02	-24.48
	2026-09-21	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-29.26	-22.40
	2026-10-21	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-28.68	-22.40
	2026-10-30	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-28.19	-21.52
	2026-11-06	BUY(Maintain)	264,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

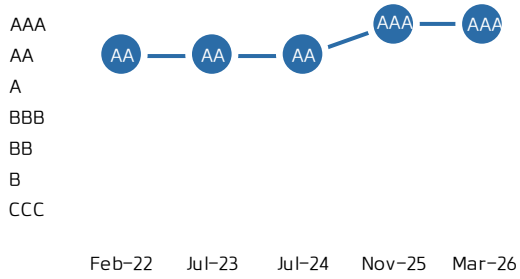
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/10/01~2026/09/30)

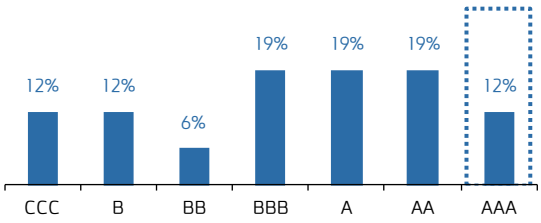
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI ACWI Index 내 담배 기업 16개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.3	4.1		
환경	5.7	2.2	0.2	▲1.3
포장 자재&폐기물	6.1	1.5	0.1	▲2.6
물부족	5.4	3.0	0.1	▲0.2
사회	5.9	3.6	0.4	▲1.1
제품 안전과 품질	6.1	3.1	0.2	▲3.0
공급망 근로기준	7.9	4.0	0.2	
화학적 안정성	0.8	3.4	0.1	▼1.7
지배구조	7.2	5.9	0.3	▼0.5
기업 지배구조	8.4	6.5		▼0.4
기업 활동	6.0	6.5		▼0.4

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 Corporation	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	AAA
ITC LIMITED	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	AA
SMOORE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	● ●	● ●	●	N/A	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	BBB
RLX Technology Inc	● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	BB
GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED	● ●	●	●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ●	B
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