



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원
주가(11/6): 137,700원
시가총액: 165,065억원



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/6)		4,026.45pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	147,200원	95,000원
등락률	-6.5%	44.9%
수익률	절대	상대
1M	2.8%	-9.4%
6M	18.7%	-24.5%
1Y	24.5%	-20.7%

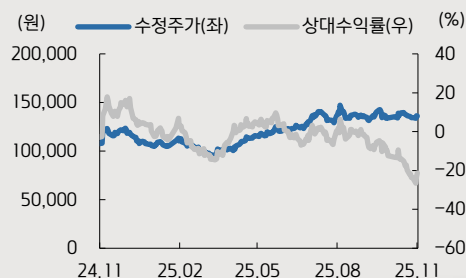
Company Data

발행주식수	119,873천주
일평균 거래량(3M)	375천주
외국인 지분율	41.0%
배당수익률(25E)	4.4%
BPS(25E)	75,568원
주요 주주	국민연금공단 8.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	5,908.8	6,417.8	6,682.0	6,860.8
영업이익	1,188.8	1,338.9	1,426.1	1,511.4
EBITDA	1,389.5	1,573.2	1,743.8	1,823.7
세전이익	1,565.8	1,355.6	1,538.8	1,661.7
순이익	1,165.0	1,031.8	1,138.7	1,229.7
지배주주지분순이익	1,165.7	1,029.8	1,138.7	1,229.7
EPS(원)	8,975	8,215	9,652	10,932
증감률(% YoY)	35.7	-8.5	17.5	13.3
PER(배)	11.9	16.8	14.3	12.6
PBR(배)	1.45	1.82	1.72	1.63
EV/EBITDA(배)	9.1	11.0	10.0	9.3
영업이익률(%)	20.1	20.9	21.3	22.0
ROE(%)	12.7	11.3	12.7	13.3
순차입금비율(%)	-4.1	7.5	8.6	3.8

Price Trend



KT&G (033780)

Capex 축소와 원가 안정화 긍정적



KT&G의 3분기 영업이익은 해외 궤련 사업의 호실적에 힘입어, 시장 컨센서스에 부합하였고, 올해 연간 영업이익 가이드를 상향 조정하였다. 인도네시아 2공장 완공으로 해외 증설이 마무리되었고, 내년 하반기부터 잎담배 투입단가도 낮아질 가능성이 높기 때문에, 동사의 주주환원 여력은 더욱 확대될 것으로 기대된다.

>>> 3분기 영업이익 4,653억원으로 시장 컨센서스 부합

KT&G의 3분기 연결기준 영업이익은 4,653억원(+11% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다(지배주주순이익은 달러 강세에 따른 외환평가손익 발생으로 기대치 상회). **담배** 부문은 원재료비 상승 부담에도 불구하고, 명절 시점 차이에 따른 선출고 영향과 해외 궤련 판가 인상 및 판매량 증가에 힘입어, 영업이익이 YoY +12% 증가하였다. **건기식(홍삼)** 부문은 국내외 매출 감소 불구, 원가 개선과 마케팅 운영 정책 효율화에 힘입어, 영업이익이 소폭 증가하였다. **부동산**은 안양/미아/동대전 등 개발사업 매출 증가에 따라 영업이익이 증가하였다.

>>> Capex 축소와 원가 안정화 긍정적

동사는 해외 궤련 사업의 호조를 반영하여, **올해 연간 영업이익 성장률 가이드를 +12% 이상으로 상향 조정**하였다(기존 +6~8%). 특히, 카자흐스탄 신공장 가동 이후, 러시아 및 아태지역에서 판매량이 증가하고 원가 구조가 개선되고 있고, 전 지역에서 고르게 ASP가 상승하고 있는 점이 긍정적이다.

올해 11월 인도네시아 2공장 완공으로 해외 공장 증설이 마무리되면서, 내년 **Capex가 2~3천억원 수준으로 축소되고, 잉여현금흐름이 증가하면서 주주환원 여력이 확대될 전망**이다. 더불어, 잎담배 조달 원가 하락이 시작되고 있기 때문에, 내년 하반기부터 원재료 투입단가가 안정화되면서 수익성 개선이 강해질 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 180,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 180,000원을 유지한다. 동사는 해외 궤련 고성장과 Capex 축소 등에 힘입어, 주주환원 여력이 꾸준히 확대되고 있다. 특히, 금리 인하 기대감이 지속되고 있기 때문에, 고배당주인 동사의 매력도는 점차 확대될 것으로 기대된다.

KT&G 3Q25 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	3Q25P	3Q24	(YoY)	2Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,826.9	1,636.3	11.6%	1,547.9	18.0%	1,776.6	2.8%	1,800.0	1.5%
영업이익	465.3	417.8	11.4%	349.9	33.0%	449.7	3.5%	450.0	3.4%
(OPM)	25.5%	25.5%	-0.1%p	22.6%	2.9%p	25.3%	0.2%p	25.0%	0.5%p
지배주주순이익	419.3	241.2	73.8%	143.3	192.5%	364.0	15.2%	381.0	10.0%

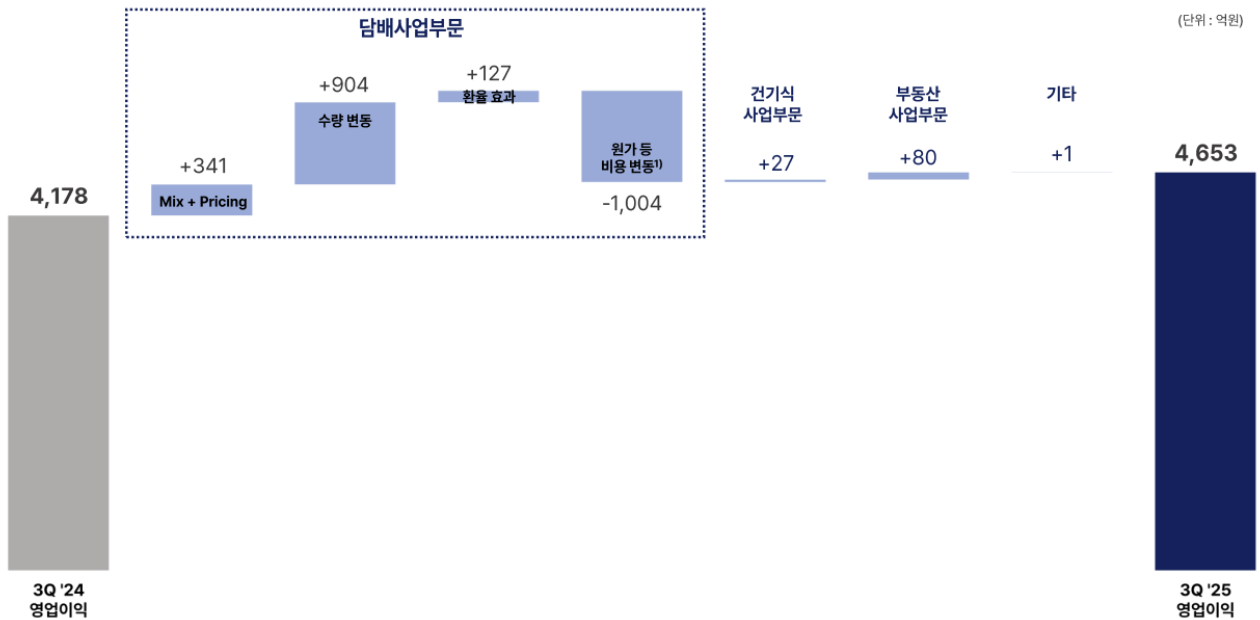
자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E
매출액	1,482.0	6,321.0	6,458.0	1,551.9	6,417.8	6,682.0	4.7%	1.5%	3.5%
영업이익	239.0	1,325.0	1,411.0	238.2	1,338.9	1,426.1	-0.4%	1.0%	1.1%
(OPM)	16.1%	21.0%	21.8%	15.3%	20.9%	21.3%	-0.8%p	-0.1%p	-0.5%p
지배주주순이익	223.0	1,003.0	1,130.0	211.6	1,029.8	1,138.7	-5.1%	2.7%	0.8%

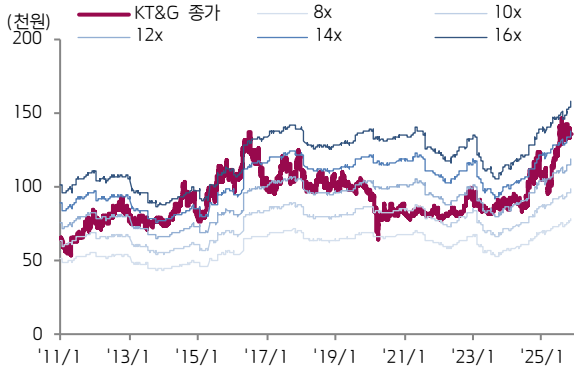
자료: 키움증권 리서치

KT&G 3Q25 영업이익 주요 증감 요인 분석



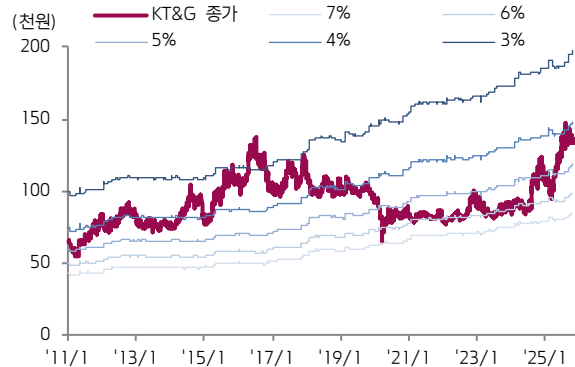
자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide

KT&G FW12M 배당수익률 밴드 추이



자료: Fn Guide

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1,636	1,556	1,491	1,548	1,827	1,552	1,593	1,656	1,828	1,605	5,909	6,418	6,682
(YoY)	-3.1%	8.0%	15.4%	8.7%	11.6%	-0.3%	6.8%	7.0%	0.1%	3.4%	0.8%	8.6%	4.1%
담배	1,048	1,012	988	1,091	1,232	1,106	1,097	1,199	1,238	1,146	3,906	4,417	4,681
(YoY)	7.7%	13.2%	15.3%	10.2%	17.6%	9.3%	11.0%	9.9%	0.5%	3.7%	8.1%	13.1%	6.0%
국내	588	542	512	548	615	534	516	568	579	555	2,208	2,210	2,218
(YoY)	0.6%	-0.7%	-0.2%	-3.1%	4.7%	-1.4%	0.8%	3.6%	-5.9%	3.9%	0.5%	0.1%	0.4%
NGP	157	135	139	140	168	157	154	168	170	169	559	604	661
관련	431	407	374	408	447	377	362	400	409	386	1,649	1,606	1,557
해외	456	461	470	525	635	562	575	614	677	582	1,675	2,192	2,448
(YoY)	19.9%	34.1%	38.9%	25.1%	39.2%	21.9%	22.4%	16.9%	6.6%	3.5%	20.3%	30.9%	11.7%
NGP	37	82	21	56	111	110	80	80	80	80	225	297	320
관련	420	380	449	469	524	452	495	534	597	502	1,450	1,895	2,128
(YoY)	30.5%	35.2%	53.9%	30.6%	24.9%	19.2%	10.2%	13.8%	13.9%	11.0%	28.0%	30.7%	12.3%
매출 증감률													
국내 NGP	15.2%	2.5%	6.5%	2.0%	7.5%	16.2%	11.1%	20.1%	1.0%	7.9%	7.6%	8.0%	9.5%
국내 관련	-3.8%	-1.7%	-2.4%	-4.8%	3.6%	-7.2%	-3.1%	-2.1%	-8.5%	2.3%	-1.7%	-2.6%	-3.1%
해외 관련	30.5%	35.2%	53.9%	30.6%	24.9%	19.2%	10.2%	13.8%	13.9%	11.0%	28.0%	30.7%	12.3%
판매량 증감률													
국내 NGP	12.5%	6.8%	7.0%	0.0%	11.4%	3.7%	2.2%	18.9%	1.6%	13.5%	7.8%	5.6%	8.8%
국내 관련	-4.6%	-3.4%	-4.8%	-5.1%	3.5%	-6.4%	-0.8%	-2.3%	-8.5%	2.3%	-2.9%	-3.1%	-2.6%
해외 관련	10.1%	21.4%	22.8%	9.2%	12.9%	9.2%	7.1%	7.1%	7.2%	7.0%	10.4%	13.2%	7.1%
원/달러	1,358	1,395	1,451	1,404	1,385	1,420	1,420	1,420	1,420	1,420	1,364	1,414	1,420
(YoY)	3.5%	5.5%	9.3%	2.4%	2.0%	1.8%	-2.1%	1.2%	2.5%	0.0%	4.5%	3.6%	0.4%
건기식	406	322	314	221	360	282	307	220	355	294	1,302	1,177	1,177
(YoY)	-1.7%	-4.0%	1.9%	-16.8%	-11.3%	-12.4%	-2.2%	-0.1%	-1.3%	4.3%	-6.6%	-9.6%	0.0%
국내	321	189	247	162	305	175	235	157	296	179	925	889	866
(YoY)	-8.4%	-1.8%	1.5%	-6.3%	-4.9%	-7.0%	-5.0%	-3.0%	-3.0%	2.0%	-12.4%	-3.9%	-2.6%
해외	85	134	67	59	55	107	73	64	60	115	377	288	311
부동산	99	137	100	144	146	73	100	144	146	73	361	463	463
기타	84	86	88	93	89	91	88	93	89	91	340	361	361
영업이익	418	213	286	350	465	238	331	369	451	275	1,189	1,339	1,426
(YoY)	2.7%	7.3%	20.7%	8.7%	11.4%	12.1%	15.9%	5.5%	-3.1%	15.4%	1.8%	12.6%	6.5%
(OPM)	25.5%	13.7%	19.2%	22.6%	25.5%	15.3%	20.8%	22.3%	24.7%	17.1%	20.1%	20.9%	21.3%
담배	333	224	253	322	372	235	303	352	378	262	1,080	1,181	1,296
(OPM)	31.8%	22.1%	25.6%	29.5%	30.2%	21.2%	27.6%	29.4%	30.6%	22.9%	27.6%	26.8%	27.7%
건기식	69	6	18	6	72	-3	16	6	64	3	96	93	89
(OPM)	17.0%	1.7%	5.8%	2.8%	19.9%	-1.0%	5.3%	2.5%	17.9%	1.0%	7.4%	7.9%	7.5%
부동산	13	-23	10	18	21	4	8	8	8	8	-5	53	30
기타	1	2	4	4	1	2	4	4	1	2	11	12	12
세전이익	319	447	337	189	544	285	359	397	479	303	1,566	1,356	1,539
순이익	241	325	258	144	419	212	266	294	355	224	1,165	1,032	1,139
(지배)순이익	241	325	256	143	419	212	266	294	355	224	1,166	1,030	1,139
(YoY)	-23.1%	176.8%	-10.7%	-54.2%	73.8%	-34.9%	4.0%	105.2%	-15.4%	5.9%	29.1%	-11.7%	10.6%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,417.8	6,682.0	6,860.8
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,312.2	3,500.7	3,552.6
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,105.6	3,181.3	3,308.3
판관비	1,640.9	1,713.2	1,766.7	1,755.2	1,796.8
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,338.9	1,426.1	1,511.4
EBITDA	1,386.3	1,389.5	1,573.2	1,743.8	1,823.7
영업외손익	81.0	377.0	16.7	112.8	150.3
이자수익	74.7	115.6	85.3	81.4	118.9
이자비용	45.7	42.1	46.4	46.4	46.4
외환관련이익	159.5	469.1	50.0	50.0	50.0
외환관련손실	135.9	105.4	150.0	50.0	50.0
종속 및 관계기업손익	9.6	19.2	19.2	19.2	19.2
기타	18.8	-79.4	58.6	58.6	58.6
법인세차감전이익	1,248.4	1,565.8	1,355.6	1,538.8	1,661.7
법인세비용	318.8	393.7	323.8	400.1	432.1
계속사업순이익	929.5	1,172.1	1,031.8	1,138.7	1,229.7
당기순이익	922.4	1,165.0	1,031.8	1,138.7	1,229.7
지배주주순이익	902.7	1,165.7	1,029.8	1,138.7	1,229.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.2	0.8	8.6	4.1	2.7
영업이익 증감율	-7.9	1.8	12.6	6.5	6.0
EBITDA 증감율	-3.8	0.2	13.2	10.8	4.6
지배주주순이익 증감율	-11.1	29.1	-11.7	10.6	8.0
EPS 증감율	-10.6	35.7	-8.5	17.5	13.3
매출총이익율(%)	47.9	49.1	48.4	47.6	48.2
영업이익률(%)	19.9	20.1	20.9	21.3	22.0
EBITDA Margin(%)	23.6	23.5	24.5	26.1	26.6
지배주주순이익률(%)	15.4	19.7	16.0	17.0	17.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266.0	822.3	1,241.7	1,397.6	1,537.6
당기순이익	922.4	1,165.0	1,031.8	1,138.7	1,229.7
비현금항목의 가감	538.6	349.1	707.8	867.5	893.9
유형자산감가상각비	210.8	219.1	202.9	286.6	281.3
무형자산감가상각비	30.2	31.2	31.4	31.2	31.0
지분법평가손익	-9.6	-19.2	-19.2	-19.2	-19.2
기타	307.2	118.0	492.7	568.9	600.8
영업활동자산부채증감	185.4	-365.4	-174.1	-208.6	-153.9
매출채권및기타채권의감소	-45.3	-97.3	-96.2	-82.0	-55.5
재고자산의감소	19.0	-175.5	-83.9	-131.1	-88.8
매입채무및기타채무의증가	338.1	32.9	30.3	15.7	10.7
기타	-126.4	-125.5	-24.3	-11.2	-20.3
기타현금흐름	-380.4	-326.4	-323.8	-400.0	-432.1
투자활동 현금흐름	-848.3	-529.7	-313.7	96.0	-57.2
유형자산의 취득	-472.8	-767.5	-780.5	-250.0	-250.0
유형자산의 처분	7.3	21.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-39.6	-27.7	-30.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	-356.9	-132.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-82.7	-82.4	389.2	272.5	81.7
기타	96.4	458.8	107.6	103.5	141.1
재무활동 현금흐름	-775.8	-293.4	-1,102.4	-1,293.4	-1,272.1
차입금의 증가(감소)	352.6	907.6	156.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-302.7	-546.8	-600.0	-600.0	-550.0
배당금지급	-776.4	-586.6	-588.4	-622.7	-651.5
기타	-49.3	-67.6	-70.7	-70.7	-70.6
기타현금흐름	-10.9	104.9	-346.7	-27.7	290.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-369.1	104.0	-521.2	172.6	498.6
기초현금 및 현금성자산	1,401.0	1,032.0	1,136.0	614.8	787.4
기말현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	614.8	787.4	1,286.0

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,418.4	7,176.3	6,445.9	6,559.2	7,120.3
현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	614.8	787.4	1,286.0
단기금융자산	696.0	778.5	389.2	116.8	35.0
매출채권 및 기타채권	1,771.9	1,895.5	1,991.6	2,073.6	2,129.1
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,185.2	3,316.3	3,405.0
기타유동자산	154.7	265.0	265.1	265.1	265.2
비유동자산	6,354.1	6,748.9	7,344.4	7,325.8	7,312.9
투자자산	2,700.8	2,852.3	2,871.5	2,890.7	2,910.0
유형자산	2,096.5	2,664.4	3,242.0	3,205.4	3,174.2
무형자산	175.0	179.7	178.3	177.1	176.1
기타비유동자산	1,381.8	1,052.5	1,052.6	1,052.6	1,052.6
자산총계	12,772.5	13,925.2	13,790.3	13,885.0	14,433.2
유동부채	2,672.4	3,142.9	3,329.9	3,345.7	3,356.3
매입채무 및 기타채무	2,323.2	2,335.5	2,365.9	2,381.6	2,392.3
단기금융부채	107.8	472.3	629.0	629.0	629.0
기타유동부채	241.4	335.1	335.0	335.1	335.0
비유동부채	805.1	1,423.9	1,423.9	1,423.9	1,423.9
장기금융부채	515.4	1,056.9	1,056.9	1,056.9	1,056.9
기타비유동부채	289.7	367.0	367.0	367.0	367.0
부채총계	3,477.5	4,566.8	4,753.8	4,769.5	4,780.2
지배지분	9,174.4	9,239.2	8,915.3	8,994.2	9,531.7
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.8	535.0	535.0	535.0	535.0
기타자본	-1,236.9	-1,030.5	-835.3	-737.5	-737.5
기타포괄손익누계액	-56.6	-3.5	-3.5	-3.5	-3.5
이익잉여금	8,979.1	8,783.2	8,264.0	8,245.3	8,782.7
비지배지분	120.5	119.3	121.3	121.3	121.3
자본총계	9,294.9	9,358.5	9,036.5	9,115.5	9,653.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,615	8,975	8,215	9,652	10,932
BPS	68,557	73,700	75,568	79,958	84,736
CFPS	10,706	11,657	13,877	17,006	18,879
DPS	5,200	5,400	6,000	6,400	6,800
주가배수(배)					
PER	13.1	11.9	16.8	14.3	12.6
PER(최고)	14.6	14.1	18.2		
PER(최저)	12.2	9.3	11.5		
PBR	1.27	1.45	1.82	1.72	1.63
PBR(최고)	1.41	1.72	1.98		
PBR(최저)	1.18	1.13	1.25		
PSR	2.02	2.35	2.69	2.43	2.26
PCFR	8.1	9.2	9.9	8.1	7.3
EV/EBITDA	7.6	9.1	11.0	10.0	9.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	64.1	50.5	60.4	57.2	56.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	6.0	5.0	4.4	4.6	4.9
ROA	7.4	8.7	7.4	8.2	8.7
ROE	9.8	12.7	11.3	12.7	13.3
ROIC	18.5	17.5	16.9	16.3	16.9
매출채권회전율	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3
재고자산회전율	2.2	2.0	2.0	2.1	2.0
부채비율	37.4	48.8	52.6	52.3	49.5
순차입금비율	-11.9	-4.1	7.5	8.6	3.8
이자보상배율	25.5	28.2	28.9	30.7	32.6
총차입금	623.2	1,529.3	1,685.9	1,685.9	1,685.9
순차입금	-1,104.8	-385.2	681.9	781.8	364.9
NOPLAT	1,386.3	1,389.5	1,573.2	1,743.8	1,823.7
FCF	759.6	17.0	268.8	884.5	996.7

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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

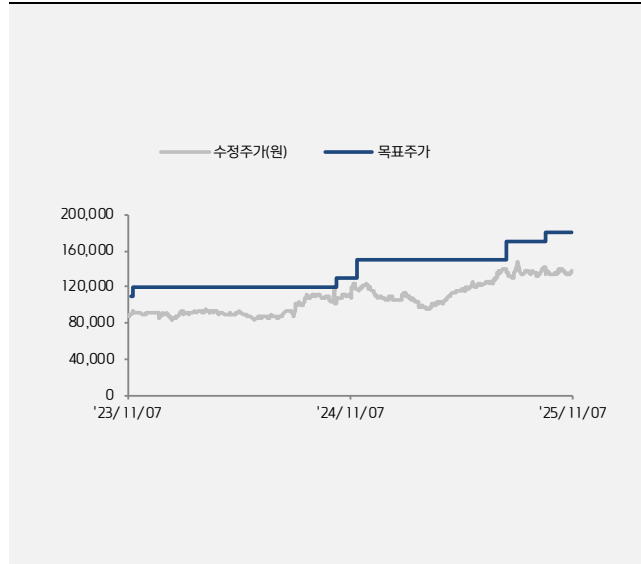
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2023-11-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-17.68	-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	-11.17	-2.58
	2024-10-15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-16.14	-14.15
	2024-11-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-13.62	-5.38
	2024-11-18	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-24.94	-17.73
	2025-01-21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-28.42	-17.73
	2025-04-22	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-27.63	-17.73
	2025-07-21	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-21.48	-17.35
	2025-08-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-20.15	-13.41
	2025-08-26	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-20.02	-13.41
	2025-09-24	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-24.32	-21.83
	2025-10-22	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-24.43	-21.83
	2025-11-07	BUY(Maintain)	180,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

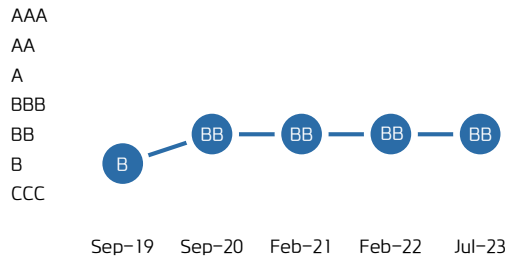
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/10/01~2025/09/30)

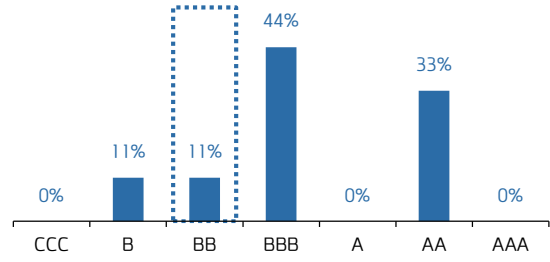
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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