

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 110,000원

현재가 (7/9) 86,100원

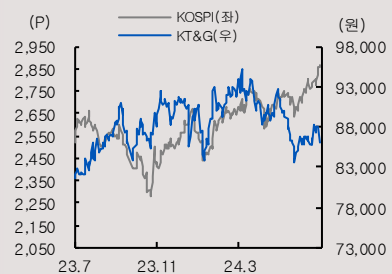
KOSPI (7/9)	2,867.38pt
시가총액	11,221십억원
발행주식수	130,322천주
액면가	5,000원
52주 최고가	95,200원
최저가	81,300원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	43.3%
배당수익률 (2024F)	6.3%

주주구성	
First Eagle Investment	7.50%
중소기업은행	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-15%	-7%
절대기준	-1%	-5%	6%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	110,000	-
EPS(24)	6,911	6,890	▲
EPS(25)	7,552	7,513	▲

KT&G 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KT&G (033780)

해외 궤련 판매 호조

시장 기대치에 부합할 듯

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 3,391억원(+0.2% yoy), 2,638억원(+7.2% yoy)으로 이전 IBKS추정치(1조 3,221억원 / 2,261억원)를 상회, 컨센서스(1조 4,298억원 / 2,668억원)에 대체로 부합할 전망이다. 해외 담배 판매 증가 및 건기식 수익성 개선에 따라 우려 대비 양호한 실적이 예상된다.

담배와 건기식 부문 수익성 개선 전망

부문별로, 담배 매출액은 9,650억원(+8.7% yoy), 영업이익은 2,750억원(+13.4% yoy)으로 전망된다. 총수요 감소 영향으로 소폭의 국내 궤련 매출 하락세가 이어지겠다. 반면 중동 수출과 인도네시아, 러시아 등 주요 법인 판매가 양호함에 따라 해외 궤련 매출은 20% 이상 성장할 전망이다. NGP도 기저 효과 및 국내외 스틱 판매 개선으로 매출 성장이 가능할 것으로 보인다. 2분기도 지난 분기 수준의 국내 궤련 시장 점유율(66%) 및 궤련형 전자담배 시장 침투율(21%)이 유지될 전망이다. 앞담배(외산엽) 등 원가 부담이 여전하지만, 고단가 면세점 매출 비중 확대 및 해외 담배 판매 증가에 따라 수익성 개선 기대감이 유효하다.

건기식 매출액은 2,295억원(-12.0% yoy), 영업이익은 62억원 적자(2Q23: 107억원 적자)를 기록할 전망이다. 소비 심리 위축 및 홍삼 수요 감소로 매출 감소세 이어지겠지만, 면세 채널 회복, 저수익 채널 구조조정으로 영업적자폭은 축소될 것으로 보인다. 부동산 부문은 대규모 프로젝트 종료에 따른 실적 공백이 이어질 전망이다.

국내외 NGP 사업 기대

최근 일시정지, 고속충전 등 기능성을 강화한 릴 에이블 2.0 신제품을 출시했다. 내년 상반기 중에는 글로벌 시장에서도 릴 에이블 판매가 가능할 전망이다. 이에 국내외 NGP 판매 실적과 시장 경쟁력이 한층 강화될 것으로 기대된다. 기존 매수 의견과 목표주가 11만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,851	5,863	5,739	6,057	6,432
영업이익	1,268	1,167	1,087	1,144	1,198
세전이익	1,430	1,248	1,216	1,334	1,380
지배주주순이익	1,016	903	904	984	1,014
EPS(원)	7,399	6,615	6,911	7,552	7,782
증가율(%)	3.9	-10.6	4.5	9.3	3.0
영업이익률(%)	21.7	19.9	18.9	18.9	18.6
순이익률(%)	17.2	15.7	15.7	16.2	15.8
ROE(%)	11.0	9.8	9.7	10.2	10.3
PER	12.4	13.1	12.5	11.4	11.1
PBR	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.5	7.8	6.9	6.4	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

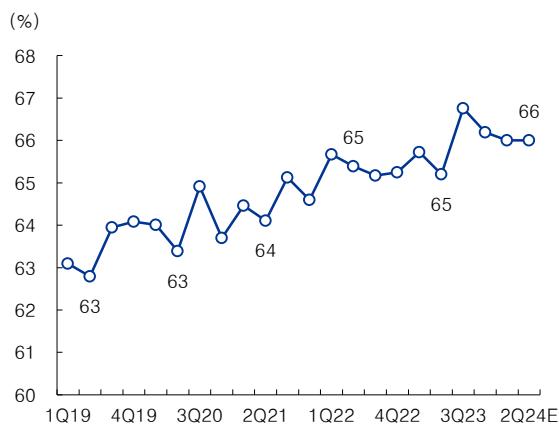
표 1. KT&G 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	13,957	13,360	16,895	14,414	12,923	13,391	16,207	14,868	58,514	58,626	57,389
담배사업부문	8,576	8,881	9,727	8,939	8,566	9,650	10,354	9,660	35,737	36,123	38,231
-NGP	1,996	1,900	1,948	1,950	1,763	2,063	2,172	2,229	8,762	7,794	8,227
-관련	6,548	6,921	7,697	7,009	6,747	7,523	8,097	7,380	26,695	28,175	29,748
-반제품	32	60	82	48	56	64	85	51	280	222	256
건기식사업부문	3,841	2,608	4,128	3,358	3,084	2,295	4,235	3,281	13,889	13,935	12,895
부동산사업부문	839	1,137	2,249	1,277	452	597	749	1,039	6,073	5,502	2,837
기타사업부문	701	734	791	841	821	849	869	888	2,814	3,067	3,427
매출액 yoy(%)	-0.5	-5.7	4.0	2.5	-7.4	0.2	-4.1	3.1	7.8	0.2	-2.1
담배사업부문	3.6	-5.7	3.0	3.9	-0.1	8.7	6.5	8.1	-	1.1	5.8
-NGP	-2.8	-17.7	-16.1	-6.1	-11.7	8.6	11.5	14.3	-	-11.1	5.6
-관련	6.6	-1.7	9.3	8.3	3.0	8.7	5.2	5.3	-	5.5	5.6
-반제품	-61.4	-3.2	6.5	-17.2	75.0	6.1	4.2	6.2	-	-20.7	15.4
건기식사업부문	-3.2	-2.2	-8.2	21.7	-19.7	-12.0	2.6	-2.3	-	0.3	-7.5
부동산사업부문	-24.4	-21.3	40.3	-33.3	-46.2	-47.5	-66.7	-18.6	-	-9.4	-48.4
기타사업부문	5.1	13.1	11.7	6.4	17.1	15.7	9.8	5.6	-	9.0	11.7
영업이익	3,165	2,461	4,067	1,980	2,366	2,638	3,711	2,156	12,676	11,673	10,871
담배사업부문	2,366	2,426	2,694	2,284	2,066	2,750	2,941	2,125	10,089	9,770	9,882
건기식사업부문	550	-107	607	114	230	-62	656	33	877	1,164	857
부동산사업부문	242	110	763	-443	26	20	28	34	1,805	672	108
기타사업부문	7	32	3	25	44	-71	87	-37	-95	67	24
영업이익 yoy	-4.9%	-24.9%	0.3%	-1.7%	-25.3%	7.2%	-8.7%	8.9%	-5.2%	-7.9%	-6.9%
담배사업부문	-8.9%	-19.1%	0.6%	25.9%	-12.7%	13.4%	9.2%	-6.9%	-	-3.2%	1.1%
건기식사업부문	70.8%	적지	-14.5%	흑전	-58.2%	적지	8.2%	-71.2%	-	32.7%	-26.3%
부동산사업부문	-42.5%	-73.5%	10.4%	적전	-89.3%	-81.5%	-96.4%	흑전	-	-62.8%	-83.9%
기타사업부문	흑전	흑전	흑전	흑전	528.6%	적전	2693.8%	적전	-	흑전	-64.8%
영업이익률(%)	22.7	18.4	24.1	13.7	18.3	19.7	22.9	14.5	21.7	19.9	18.9
담배사업부문	27.6	27.3	27.7	25.6	24.1	28.5	28.4	22.0	28.2	27.0	25.8
건기식사업부문	14.3	-4.1	14.7	3.4	7.5	-2.7	15.5	1.0	6.3	8.4	6.6
부동산사업부문	28.8	9.7	33.9	-34.7	5.8	3.4	3.7	3.3	29.7	12.2	3.8
기타사업부문	1.0	4.4	0.4	3.0	5.4	-8.3	10.0	-4.1	-3.4	2.2	0.7

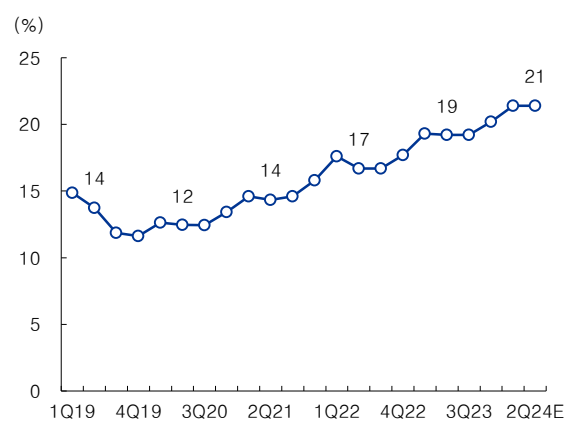
자료: KT&G, IBK투자증권

그림 1. 국내 담배(관련) 시장점유율 추이



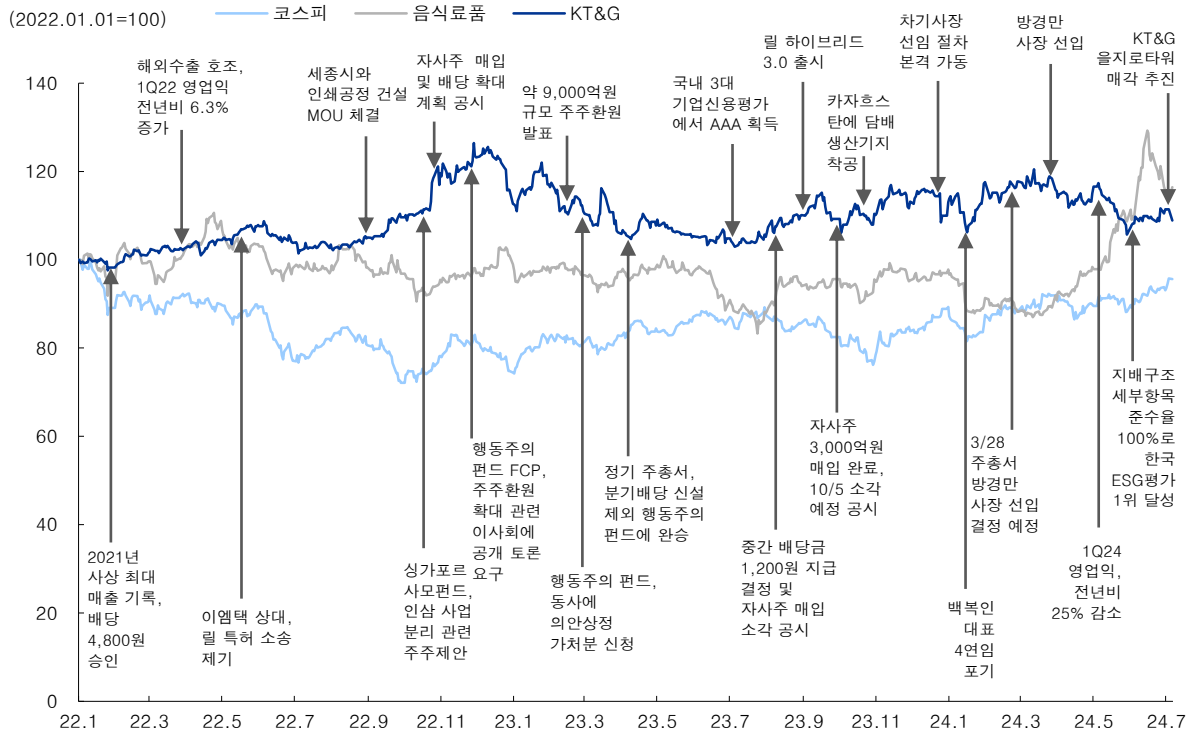
자료: KT&G, IBK투자증권

그림 2. 국내 NGP(관련형 전자담배) 시장점유율 추이



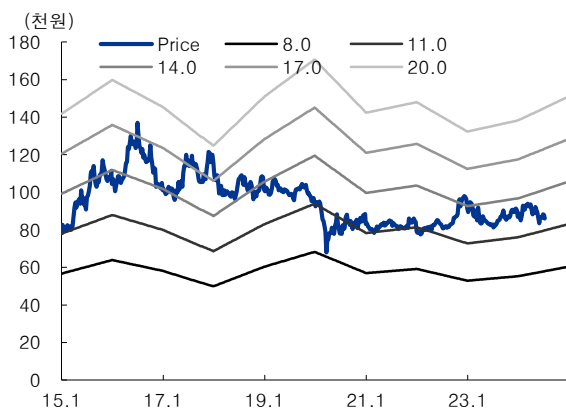
자료: KT&G, IBK투자증권

그림 3. KT&G 주가 추이 및 이벤트 정리



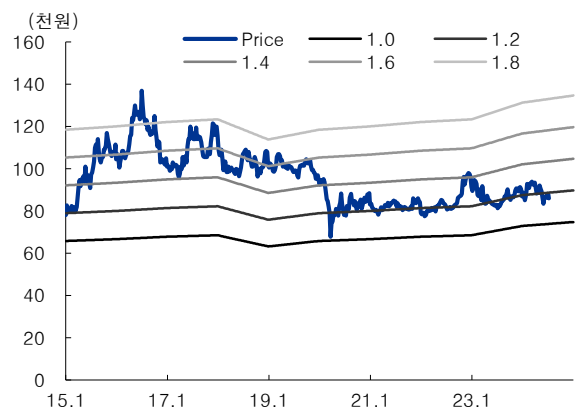
자료: KT&G, 국내언론, IBK투자증권

그림 4. KT&G Fwd PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. KT&G Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

KT&G (033780)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,851	5,863	5,739	6,057	6,432
증가율(%)	11.9	0.2	-2.1	5.5	6.2
매출원가	2,891	3,054	3,012	3,175	3,362
매출총이익	2,960	2,808	2,727	2,882	3,070
매출총이익률 (%)	50.6	47.9	47.5	47.6	47.7
판매비	1,693	1,641	1,640	1,738	1,873
판매비율(%)	28.9	28.0	28.6	28.7	29.1
영업이익	1,268	1,167	1,087	1,144	1,198
증가율(%)	-5.3	-7.9	-6.9	5.2	4.7
영업이익률(%)	21.7	19.9	18.9	18.9	18.6
순금융손익	44	71	81	100	105
이자손익	2	29	25	6	5
기타	42	42	56	94	100
기타영업외손익	89	0	38	85	75
중속/관계기업손익	29	10	10	5	3
세전이익	1,430	1,248	1,216	1,334	1,380
법인세	416	319	312	351	366
법인세율	29.1	25.6	25.7	26.3	26.5
계속사업이익	1,014	930	904	983	1,014
중단사업손익	-9	-7	-2	0	0
당기순이익	1,005	922	902	983	1,014
증가율(%)	3.5	-8.3	-2.2	9.0	3.1
당기순이익률 (%)	17.2	15.7	15.7	16.2	15.8
지배주주당기순이익	1,016	903	904	984	1,014
기타포괄이익	77	-22	14	0	0
총포괄이익	1,083	901	916	983	1,014
EBITDA	1,493	1,408	1,453	1,493	1,521
증가율(%)	-4.0	-5.7	3.1	2.8	1.9
EBITDA마진율(%)	25.5	24.0	25.3	24.6	23.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	7,399	6,615	6,911	7,552	7,782
BPS	67,853	68,557	72,940	74,811	76,889
DPS	5,000	5,200	5,400	5,600	5,800
밸류에이션(배)					
PER	12.4	13.1	12.5	11.4	11.1
PBR	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.5	7.8	6.9	6.4	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	11.9	0.2	-2.1	5.5	6.2
EPS증가율	3.9	-10.6	4.5	9.3	3.0
수익성지표(%)					
배당수익률	5.5	6.0	6.3	6.5	6.7
ROE	11.0	9.8	9.7	10.2	10.3
ROA	8.4	7.4	7.0	7.5	7.5
ROIC	25.7	21.8	20.5	23.0	25.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	31.4	37.4	34.3	35.1	36.8
순차입금 비율(%)	-15.1	-7.8	-13.2	-17.3	-22.0
이자보상배율(배)	36.5	25.5	31.4	43.4	46.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.2	4.4	4.6	5.1	5.4
재고자산회전율	2.4	2.2	2.0	2.1	2.3
총자산회전율	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,510	6,418	6,847	7,187	7,712
현금및현금성자산	1,401	1,032	1,628	1,968	2,475
유가증권	201	294	223	316	337
매출채권	1,367	1,329	1,189	1,183	1,181
재고자산	2,576	2,764	2,899	2,840	2,867
비유동자산	5,792	6,354	6,083	6,143	6,156
유형자산	1,837	2,096	2,202	2,184	2,173
무형자산	168	175	158	135	116
투자자산	2,334	2,701	2,295	2,373	2,464
자산총계	12,302	12,772	12,929	13,330	13,868
유동부채	2,527	2,672	2,624	2,771	2,959
매입채무및기타채무	221	261	297	316	337
단기차입금	73	62	30	32	34
유동성장기부채	21	46	67	57	58
비유동부채	416	805	681	692	772
사채	0	323	9	9	10
장기차입금	79	147	454	453	458
부채총계	2,943	3,478	3,305	3,463	3,731
지배주주지분	9,316	9,174	9,506	9,750	10,020
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	533	534	534	534	534
자본조정등	-1,237	-1,237	-1,031	-1,031	-1,031
기타포괄이익누계액	-67	-57	-42	-42	-42
이익잉여금	9,131	8,979	9,090	9,334	9,605
비지배주주지분	43	121	119	118	117
자본총계	9,359	9,295	9,624	9,867	10,138
비이자부채	2750	2873	2720	2886	3145
총차입금	193	605	585	577	586
순차입금	-1,409	-721	-1,266	-1,707	-2,227

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	888	1,266	1,306	849	758
당기순이익	1,005	922	902	983	1,014
비현금성 비용 및 수익	625	539	349	159	141
유형자산감가상각비	203	211	339	327	304
무형자산상각비	22	30	27	22	19
운전자본변동	-321	185	426	87	0
매출채권등의 감소	0	0	42	6	3
재고자산의 감소	-98	19	3	59	-27
매입채무등의 증가	0	0	297	18	22
기타 영업현금흐름	-421	-380	-371	-380	-397
투자활동 현금흐름	548	-848	-35	-389	-256
유형자산의 증가(CAPEX)	-241	-473	-496	-309	-294
유형자산의 감소	4	7	6	0	0
무형자산의 감소(증가)	-41	-40	-9	0	0
투자자산의 감소(증가)	114	-423	258	-73	-138
기타	712	81	206	-7	176
재무활동 현금흐름	-932	-776	-757	-159	-32
차입금의 증가(감소)	32	24	42	-1	5
자본의 증가	0	0	0	-428	-515
기타	-964	-800	-799	270	478
기타 및 조정	-50	-11	82	40	37
현금의 증가	454	-369	596	341	507
기초현금	947	1,401	1,032	1,628	1,968
기말현금	1,401	1,032	1,628	1,968	2,475

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

