

음식료

KT&G 033780

4Q24 Re: 담배 매출 YoY 13% 성장

Feb 7, 2025

BUY 유지

TP 130,000 원 유지

4Q24 Re: 담배 매출 YoY 13% 성장

Company Data

현재가(02/06)	112,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	123,400 원
52 주 최저가(보통주)	83,500 원
KOSPI (02/06)	2,536.75p
KOSDAQ (02/06)	740.32p
자본금	9,550 억원
시가총액	141,284 억원
발행주식수(보통주)	12,206 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	20.9 만주
평균거래대금(60 일)	226 억원
외국인지분(보통주)	44.38%
주요주주	
First Eagle Investment Management, LLC	7.80%
중소기업은행	7.59%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.7	26.5	25.2
상대주가	5.7	25.8	27.2

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,560억(YoY 8%), 2,085억(YoY 5%) 시현. 영업이익이 시장기대치 -11% 하회했으나, 이는 통상임금 관련 비용 및 임금인상 등 비용 200억 원 기인. 해당 비용 제외시 시장 기대치 부합하는 실적. 해외관련/국내외 NGP 매출 성장으로 담배 본업 매출 성장률 두 자릿 수 기록.

① 담배 (NGP+겜런) 매출 및 영업이익은 1조 120억(YoY 13%), 2,235억(YoY -2%) 시현. 1)국내 NGP 매출 YoY 3% 성장(수량 YoY 3%). 국내 NGP 침투율 YoY +1.7%p 상승한 가운데, M/S 46%(YoY +0.4%p) 확대 기록. 스틱 수량은 YoY 7% 성장. 2)해외 NGP 매출 YoY 29% 시현(수량 YoY -2%). 러시아 릴 솔리드 3.0 출시 및 신규 스틱 출시 효과. 최근 릴하이브리드 테스트 판매 반응도 긍정적인 것으로 파악됨. 3)국내겜런 YoY -2% 시현(수량 YoY -3%). 시장 총수요 감소(-3.6%)에도 M/S 확대 및 믹스 개선으로 상대적으로 선방. 4)해외겜런 매출 YoY 35% 시현(수량 YoY 21%). 수출 YoY 45%, 해외법이 YoY -2%. 가격인상 효과 및 고단가 권역 매출 증가에 따른 고성장. ② 견기식 매출 및 영업이익은 각각 3,223억(YoY -4%), 56억(YoY -54%) 시현. 국내 수요 부진 및 마케팅 비용 확대로 손익 부진. ③ 부동산 매출 및 영업이익은 1,371억(YoY 7%), -227억(YoY 적지) 시현. 전년 수원/덕은 개발 사업 종료 영향. 수원 기부채납 관련 비용 지출에 따른 영업적자. 해당 비용은 29년까지 총 500~600억 원 추가 발생 예정.

투자의견 BUY 및 목표주가 130,000원으로 유지

해외겜런 사업은 아태/유라시아/CIS 지역 중심으로 신제품 출시&직접사업 비중 확대&가 격인상으로 고성장 지속 전망. 해외NGP도 매출 확대 이어나갈 전망. 릴하이브리드는 2020년 일본, 2024년 러시아 출시 진행 중이며, 추가적으로 지역 확장 이어 나갈 전망. 더불어 올해 글로벌 내 상반기 내 신규 플랫폼 출시할 전망. 담배 원재료 가격도 안정화 흐름 긍정적. 한편, 당사는 국내 최고 수준의 주주환원 정책 이행 중. 당사는 25년 6,000억원의 배당금을 지급하고, 3,000억원 이상의 신규 자사주 매입 및 즉시 소각을 진행 예정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	5,851	5,863	5,909	6,223	6,534
YoY(%)	11.9	0.2	0.8	5.3	5.0
영업이익(십억원)	1,268	1,167	1,182	1,288	1,490
OP 마진(%)	21.7	19.9	20.0	20.7	22.8
순이익(십억원)	1,005	922	1,145	1,038	1,217
EPS(원)	7,399	6,615	8,792	7,967	9,340
YoY(%)	3.9	-10.6	32.9	-9.4	17.2
PER(배)	12.4	13.1	12.2	14.1	12.1
PCR(배)	7.7	8.2	6.7	7.1	5.9
PBR(배)	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	7.2	7.6	8.4	8.2	7.0
ROE(%)	11.0	9.8	12.1	10.4	11.6



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] KT&G 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	23	24P	25F
매출액	1,395.7	1,336.0	1,689.5	1,441.4	1,292.3	1,423.8	1,635.3	1,557.1	5,862.6	5,908.5	6,222.7
1. 담배	857.6	888.1	972.7	893.9	856.6	989.8	1,047.8	1,012.0	3,612.3	3,906.2	4,149.2
NGP	199.6	190.0	194.8	195.0	176.3	197.7	193.2	216.7	779.4	783.9	789.5
1) 국내	127.9	123.9	135.9	131.7	130.1	137.3	156.6	135.0	519.4	559.0	587.0
2) 해외	71.7	66.1	58.9	63.3	46.2	60.4	36.6	81.7	260.0	224.9	202.5
퀵런	654.8	692.0	769.7	694.1	674.7	788.0	850.6	786.0	2,810.6	3,099.3	3,339.8
1) 국내	389.7	426.6	448.1	413.6	382.9	428.9	430.9	406.5	1,678.0	1,649.2	1,587.0
2) 해외	265.1	265.5	321.6	280.6	291.8	359.1	419.7	379.5	1,132.8	1,450.1	1,752.8
2. 건기식	384.1	260.8	412.8	336.1	308.4	264.8	405.8	322.3	1,393.8	1,301.3	1,340.3
3. 부동산	83.9	113.7	224.9	130.4	45.2	80.5	98.5	137.1	552.9	361.3	372.1
YoY	-0.5%	-5.7%	4.0%	2.5%	-7.4%	6.6%	-3.2%	8.0%	0.2%	0.8%	5.3%
1. 담배	3.6%	-5.7%	3.1%	3.9%	-0.1%	11.5%	7.7%	13.2%	1.1%	8.1%	6.2%
2. 건기식	-3.2%	-2.2%	-8.2%	21.9%	-19.7%	1.5%	-1.7%	-4.1%	0.4%	-6.6%	3.0%
3. 부동산	-24.4%	-21.3%	40.3%	-31.9%	-46.1%	-29.2%	-56.2%	5.1%	-9.0%	-34.7%	3.0%
영업이익	316.5	246.1	406.7	198.0	236.6	321.5	415.7	208.5	1,167.3	1,182.2	1,288.1
YoY	-4.9%	-24.9%	0.3%	-1.7%	-25.3%	30.6%	2.2%	5.3%	-7.9%	1.3%	9.0%
1. 담배	236.6	242.6	269.4	228.4	206.6	316.4	333.0	223.5	977.0	1,079.5	1,157.6
2. 건기식	55.0	-10.7	60.7	12.1	23.0	-1.0	68.8	5.6	117.1	96.4	92.5
3. 부동산	24.2	14.2	76.3	-45.6	2.6	2.9	12.7	-22.7	69.1	-4.5	20.0
OPM	22.7%	18.4%	24.1%	13.7%	18.3%	22.6%	25.4%	13.4%	19.9%	20.0%	20.7%
1. 담배	27.6%	27.3%	27.7%	25.6%	24.1%	32.0%	31.8%	22.1%	27.0%	27.6%	27.9%
2. 건기식	14.3%	-4.1%	14.7%	3.6%	7.5%	-0.4%	17.0%	1.7%	8.4%	7.4%	6.9%
3. 부동산	28.8%	12.5%	33.9%	-35.0%	5.8%	3.6%	12.9%	-16.6%	12.5%	-1.2%	5.4%
세전이익	392.6	275.7	459.5	120.6	367.6	431.7	317.3	425.3	1,248.4	1,541.9	1,397.9
YoY	-0.9%	-42.6%	-29.2%	-226.2%	-6.4%	56.6%	-30.9%	252.8%	-12.7%	23.5%	-9.3%
(지배)순이익	270.5	200.8	313.8	117.5	285.2	317.0	239.6	304.0	902.7	1,145.8	1,038.3
YoY	2.4%	-40.9%	-32.4%	-326.2%	5.4%	57.8%	-23.6%	158.7%	-11.1%	26.9%	-9.4%
NPM	19.4%	15.0%	18.6%	8.2%	22.1%	22.3%	14.7%	19.5%	15.4%	19.4%	16.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[KT&G 033780]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	5,851	5,863	5,909	6,223	6,534
매출원가	2,891	3,054	2,942	3,099	3,254
매출총이익	2,960	2,808	2,966	3,124	3,280
매출총이익률 (%)	50.6	47.9	50.2	50.2	50.2
판매비와관리비	1,693	1,641	1,784	1,836	1,946
영업이익	1,268	1,167	1,182	1,288	1,490
영업이익률 (%)	21.7	19.9	20.0	20.7	22.8
EBITDA	1,493	1,408	1,446	1,578	1,839
EBITDA Margin (%)	25.5	24.0	24.5	25.4	28.1
영업외손익	162	81	360	110	149
관계기업손익	29	10	10	10	10
금융수익	131	139	150	166	183
금융비용	-88	-68	-86	-120	-167
기타	89	0	286	54	123
법인세비용차감전순손익	1,430	1,248	1,542	1,398	1,639
법인세비용	416	319	397	360	422
계속사업순손익	1,014	930	1,145	1,038	1,217
중단사업순손익	-9	-7	0	0	0
당기순이익	1,005	922	1,145	1,038	1,217
당기순이익률 (%)	17.2	15.7	19.4	16.7	18.6
비지배지분순이익	-10	20	-1	0	0
지배지분순이익	1,016	903	1,146	1,038	1,217
지배순이익률 (%)	17.4	15.4	19.4	16.7	18.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	77	-22	-41	-41	-41
포괄순이익	1,083	901	1,104	997	1,176
비지배지분포괄이익	-7	19	23	21	25
지배지분포괄이익	1,090	882	1,081	976	1,151

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	888	1,266	1,376	1,116	1,594
당기순이익	1,005	922	1,145	1,038	1,217
비현금항목의 가감	625	539	592	599	751
감가상각비	203	211	239	268	325
외환손익	-50	5	-28	-28	-28
지분법평가손익	-30	-10	-10	-10	-10
기타	502	333	391	369	463
자산부채의 증감	-321	185	-10	-189	50
기타현금흐름	-422	-380	-352	-333	-425
투자활동 현금흐름	548	-848	-513	-392	-973
투자자산	813	-284	-30	-30	-30
유형자산	-241	-473	-400	-440	-860
기타	-24	-92	-83	78	-83
재무활동 현금흐름	-932	-776	-930	-719	-22
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	329	329	329	329
장기차입금	32	24	-147	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-18	0	0
현금배당	-576	-776	-799	-823	-587
기타	-387	-352	-295	-224	236
현금의 증감	454	-369	435	639	656
기초 현금	947	1,401	1,032	1,467	2,106
기말 현금	1,401	1,032	1,467	2,106	2,762
NOPLAT	899	869	878	957	1,107
FCF	563	823	732	617	646

자료: KT&G, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,510	6,418	7,033	7,764	8,420
현금및현금성자산	1,401	1,032	1,467	2,106	2,762
매출채권 및 기타채권	1,786	1,772	1,812	1,894	1,894
재고자산	2,576	2,764	2,847	3,017	3,017
기타유동자산	747	851	907	746	746
비유동자산	5,792	6,354	6,537	6,735	7,334
유형자산	1,837	2,096	2,258	2,430	2,965
관계기업투자금	275	471	511	550	590
기타금융투자자산	2,060	2,229	2,229	2,229	2,229
기타비유동자산	1,621	1,557	1,539	1,525	1,550
자산총계	12,302	12,772	13,570	14,499	15,754
유동부채	2,527	2,672	2,743	2,884	3,169
매입채무 및 기타채무	2,172	2,323	2,336	2,350	2,350
차입금	73	62	62	62	62
유동성채무	21	46	103	231	516
기타유동부채	262	241	241	241	241
비유동부채	416	805	988	1,318	1,649
차입금	79	147	0	0	0
사채	0	323	651	980	1,309
기타비유동부채	337	335	336	338	340
부채총계	2,943	3,478	3,730	4,202	4,818
지배지분	9,316	9,174	9,712	10,164	10,794
자본금	955	955	937	937	937
자본잉여금	533	534	534	534	534
이익잉여금	9,131	8,979	9,534	9,986	10,616
기타자본변동	-1,237	-1,237	-1,237	-1,237	-1,237
비지배지분	43	121	128	134	142
자본총계	9,359	9,295	9,840	10,297	10,936
총차입금	221	623	859	1,313	1,924

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

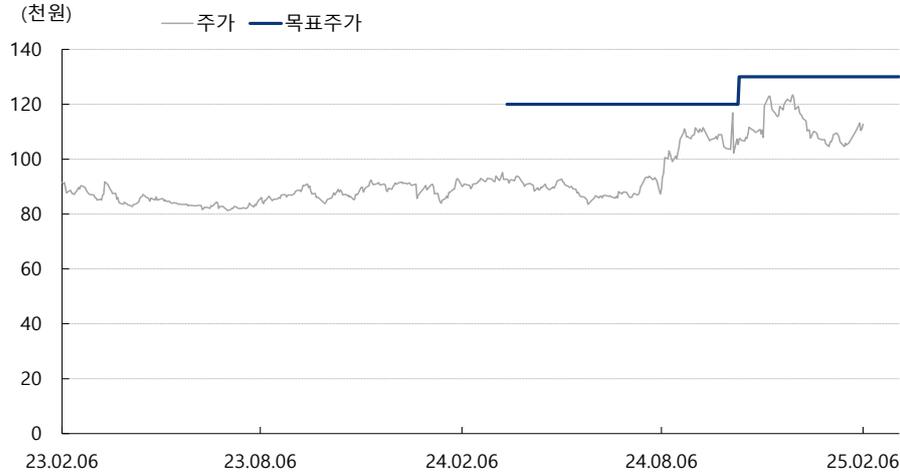
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	7,399	6,615	8,792	7,967	9,340
PER	12.4	13.1	12.2	14.1	12.1
BPS	67,853	68,557	74,523	77,989	82,827
PBR	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
EBITDAPS	10,875	10,321	11,093	12,105	14,112
EV/EBITDA	7.2	7.6	8.4	8.2	7.0
SPS	42,620	42,963	45,338	47,749	50,136
PSR	2.1	2.0	2.4	2.4	2.2
CFPS	4,098	6,030	5,616	4,734	4,956
DPS	5,000	5,200	5,200	5,200	5,200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.9	0.2	0.8	5.3	5.0
영업이익 증가율	-5.3	-7.9	1.3	9.0	15.7
순이익 증가율	3.5	-8.3	24.2	-9.3	17.2
수익성					
ROIC	23.0	20.6	19.5	19.8	20.9
ROA	8.5	7.2	8.7	7.4	8.0
ROE	11.0	9.8	12.1	10.4	11.6
안정성					
부채비율	31.4	37.4	37.9	40.8	44.1
순차입금비율	1.8	4.9	6.3	9.1	12.2
이자보상배율	36.5	25.5	18.6	13.1	10.3

KT&G 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	120,000	(24.01)	(21.75)					
2024.04.22	매수	120,000	(24.21)	(21.75)					
2024.05.10	매수	120,000	(26.07)	(21.75)					
2024.07.15	매수	120,000	(25.63)	(21.00)					
2024.08.09	매수	120,000	(21.35)	(2.58)					
2024.10.16	매수	130,000	(16.02)	(14.15)					
2024.11.08	매수	130,000	(12.92)	(5.08)					
2025.01.16	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하