KT&G 033780

Analyst 김혜미 | 소비재
02-3779-3185, hyemi.kim@sangsanginib.com

1Q25 Review: 담배도 K

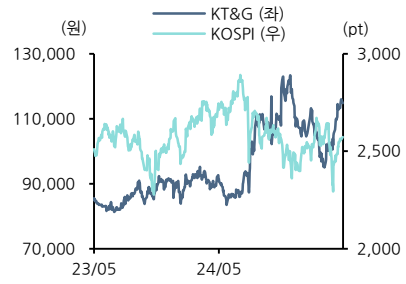
BUY 유지

목표주가 상향	140,000원
종가(25.05.08)	117,500원
상승여력	19.1%

Stock Data

KOSPI(05/08)	2,579.5pt
시가총액	143,423억원
액면가	5,000원
52주 최고가	123,400원
52주 최저가	83,500원
외국인지분율	44.0%
90일 일평균거래대금	300억원
주요주주지분율	
자사주 (외 1인)	11.6%
유동주식비율	76.3%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q25 매출액 yoy +15.4%, 영업이익 yoy +20.7%

KT&G의 1Q25 연결 실적은 매출액 1조4,911억원, 영업이익 2,856억원을 기록하였다. 해외 궐련 및 부동산 부문의 매출이 크게 증가해 외형성장을 견인했으며, 영업이익은 당분기 중 명예퇴직 등 일회성 비용 576억원이 반영된 점을 감안하면 실질 성장률이 yoy +45% 수준으로 대폭 증가하였다. 부문별로, **1) 담배** 사업부는 매출 yoy +15%, 영업이익 yoy +22% 성장하였다. 궐련은 내수 시장 축소 가속화(yoy -8%)로 M/S 확대(yoy +2.4%p) 지속에도 국내 매출이 yoy -2% 이상 역성장했으나, 해외 매출은 수량 성장, 가격인상 및 제품믹스 개선을 통한 ASP 상승 효과 등으로 yoy +54% 증가하며 분기 최대 매출을 재차 경신하였다. NGP는 침투율 23%까지 증가한 국내에서 경쟁 강도 심화에도 불구하고 yoy +7% 성장했으나, 해외는 디바이스 공급망 이슈 및 기존 디바이스 구형화에 따른 해외 스틱 수요 둔화로 yoy -56% 기록하였다. 한편, 영업이익은 원가 상승 및 일회성 인건비 발생에도 불구하고 해외 중심의 수익성 향상으로 증가하였다. **2) 건기식** 부문은 매출 yoy +2%, 영업이익 yoy -21% 기록하였다. 국내 매출은 명절 프로모션과 전략 채널 효과로 yoy +2% 기록했으며, 해외 역시 중국 춘절 판매 호조 및 미국 신규 파트너 거래 개시 등에 힘입어 yoy +4% 증가했다. 다만, 수익성은 해외 부문의 개선에도 국내 마케팅 투자 확대로 감소하였다. **3) 부동산** 사업은 매출 yoy +122%, 영업이익 yoy +300%로 크게 증가했다. 이는 중소형 개발사업의 공정률 상승에 따라 실적 기여도가 증가한데 기인한다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 140,000원 상향

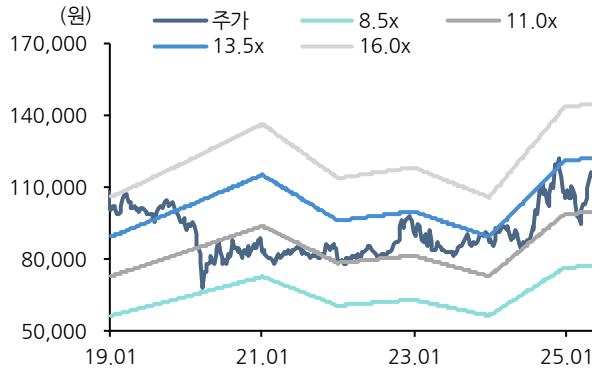
견조한 해외 궐련 성장세가 수년째 지속되고 있는 점이 고무적이다. 역기저에도 불구하고, 고단가 제품 위주의 포트폴리오 강화와 지역별 맞춤 전략 등으로 당분기에도 고성장세를 시현했으며, 향후 신시장 육성 및 해외 생산 거점 확보 등을 통해 이러한 추세를 유지할 계획이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	5,863	1,167	903	6,745	12.9	7.7	1.3	9.8	6.0
2024	5,909	1,189	1,166	9,299	11.5	9.3	1.5	12.7	5.0
2025E	6,360	1,302	994	9,212	12.8	9.5	1.7	11.1	4.8
2026E	6,636	1,543	1,131	10,487	11.2	8.2	1.6	12.7	4.9
2027E	6,912	1,662	1,211	11,224	10.5	7.6	1.5	12.8	5.1

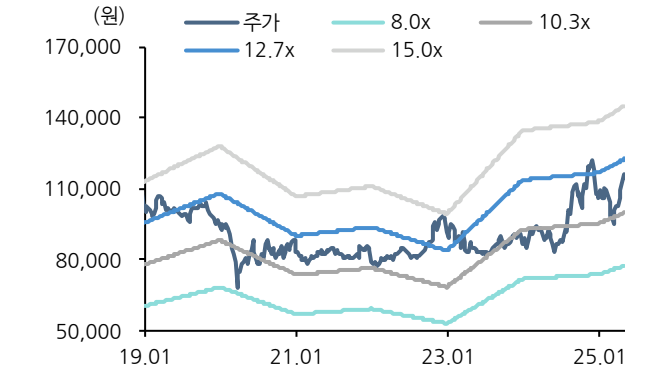
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 1. PER Band Chart (12M Trailing)



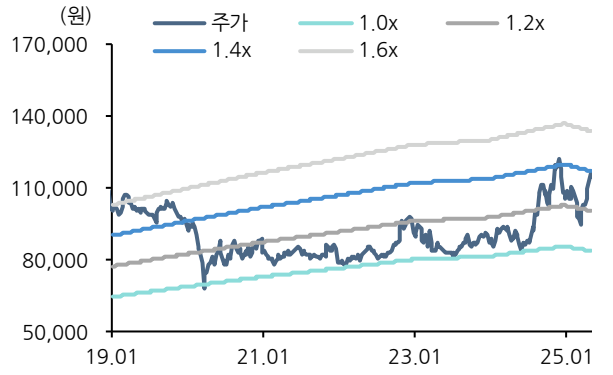
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PER Band Chart (12M fwd)



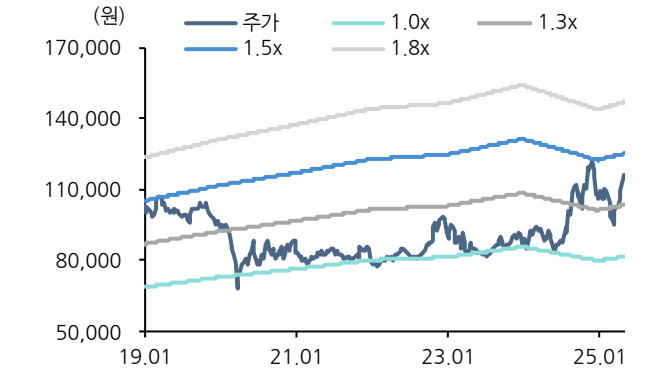
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 3. PBR Band Chart (12M Trailing)



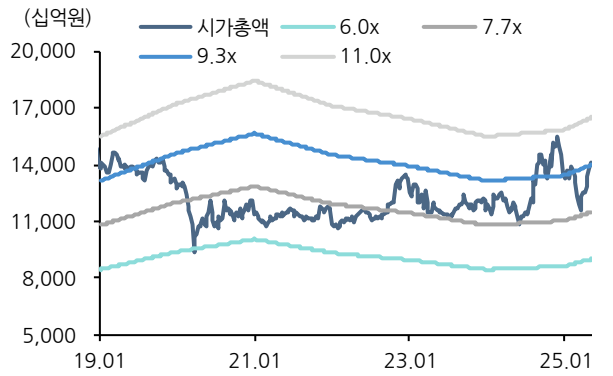
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. PBR Band Chart (12M fwd)



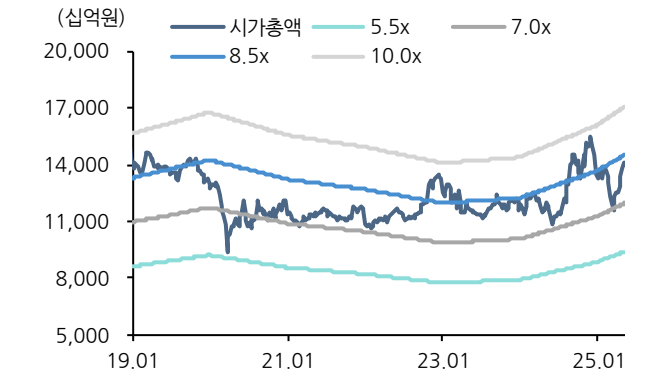
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 1. KT&G 목표주가 산정 Table

방식	내용	금액	비고
①PER	2025E EPS (원)	9,212	
	Target PER (배)	16.3	글로벌피어 PMI, JT, BAT 25E PER 평균 (기존 Target 배수 14 배)
	주당가치 (원)	150,156	
②PBR	2025E BPS (원)	68,711	
	Target PBR (배)	1.9	글로벌피어 JT, BAT 25E PER 평균대비 10% 할증 (기존 Target 배수 1.73 배)
	주당가치 (원)	130,551	
③SOTP	2025E EBITDA (십억원)	1,609	(a)
	Target EV/EBITDA (배)	8.0	(b)기존배수 유지 historical EV/EBITDA multiple
	영업가치 (십억원)	12,870	(c)=(a)*(b)
	투자자산가치 (십억원)	761	(d)투자부동산, 2024 년말 기준
	순현금	-971	(e)2025E 예상 기준
	총발행주식수	125,362,497	(f)보통주 기준
	자기주식수	17,506,454	(g)
	수정 발행주식수	107,856,043	(h)=(f)-(g)
	주당가치 (원)	117,381	(c+d+e)/(h)
적정주가 (원)		132,696	
목표주가 (원)		**140,000**	
현재가 (원)		118,200	
Upside Potential		**18.4%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. KT&G 1Q25 실적 Review

(%,십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	1,292	1,424	1,636	1,556	1,491	15.4	-4.2	1,403	6.2	1,423	4.8
영업이익	237	322	418	213	286	20.7	34.4	284	0.7	269	6.0
세전이익	368	432	319	447	337	-8.2	-24.6	312	8.3	338	0.0
지배주주순이익	286	313	241	325	256	-10.7	-21.4	229	11.8	258	-0.8
영업이익률	18.3	22.6	25.5	13.7	19.2			20.2		18.9	
세전이익률	28.4	30.4	19.5	28.7	22.6			22.2		23.7	
지배주주순이익률	22.2	22.0	14.7	20.9	17.1			16.3		18.1	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. KT&G 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	6,360	6,238	2.0	6,636	6,516	1.8
영업이익	1,302	1,285	1.3	1,543	1,496	3.1
세전이익	1,327	1,393	-4.7	1,542	1,610	-4.2
지배주주순이익	994	1,021	-2.7	1,131	1,169	-3.3
영업이익률	20.5	20.6		23.2	23.0	
세전이익률	20.9	22.3		23.2	24.7	
지배주주순이익률	15.6	16.4		17.0	17.9	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. KT&G 사업 부문별 매출 Table (연결 기준)

			1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액 (억원)	TOTAL		12,923	14,238	16,363	15,564	14,911	15,058	17,691	15,942	59,088	63,602	66,357
	담배 사업부		8,566	9,899	10,478	10,113	9,880	10,507	11,502	10,432	39,056	42,320	44,260
	궐련		6,747	7,880	8,506	7,862	8,227	8,593	9,379	8,313	30,995	34,511	35,661
		국내	3,829	4,289	4,309	4,065	3,736	4,253	4,290	3,941	16,492	16,220	16,169
		해외	2,918	3,591	4,197	3,797	4,491	4,340	5,089	4,371	14,503	18,291	19,493
	NGP		1,763	1,977	1,932	2,167	1,590	1,872	2,082	2,069	7,839	7,613	8,396
		국내	1,301	1,373	1,566	1,350	1,385	1,436	1,636	1,453	5,590	5,910	6,430
		해외	462	604	366	817	205	435	445	617	2,249	1,703	1,966
	반제품		56	42	40	84	63	43	41	50	222	196	202
	건기식 사업부		3,084	2,651	4,058	3,223	3,144	2,672	4,101	3,370	13,016	13,287	13,639
		국내	2,433	1,725	3,205	1,887	2,470	1,741	3,234	1,904	9,250	9,348	9,386
		해외	651	926	853	1,336	674	932	868	1,466	3,766	3,939	4,254
	부동산 사업부		452	805	985	1,371	1,004	960	1,182	1,197	3,613	4,343	4,524
	기타 사업부		821	883	842	857	883	919	906	944	3,403	3,651	3,933
		제약	642	622	620	629	639	616	626	648	2,513	2,529	2,722
		화장품	179	261	222	228	244	302	280	296	890	1,122	1,212
yoy %	*TOTAL*		*-7.4*	*6.6*	*-3.1*	*8.0*	*15.4*	*5.8*	*8.1*	*2.4*	*0.8*	*7.6*	*4.3*
	담배 사업부		*-0.1*	*11.5*	*7.7*	*13.1*	*15.3*	*6.1*	*9.8*	*3.2*	*8.1*	*8.4*	*4.6*
	궐련		*3.0*	*13.9*	*10.5*	*13.3*	*21.9*	*9.0*	*10.3*	*5.7*	*10.3*	*11.3*	*3.3*
		국내	*-1.7*	*0.5*	*-3.8*	*-1.7*	*-2.4*	*-0.8*	*-0.4*	*-3.0*	*-1.7*	*-1.6*	*-0.3*
		해외	*10.1*	*35.3*	*30.5*	*35.3*	*53.9*	*20.8*	*21.2*	*15.1*	*28.0*	*26.1*	*6.6*
	NGP		*-11.7*	*4.1*	*-0.8*	*11.1*	*-9.8*	*-5.3*	*7.8*	*-4.5*	*0.6*	*-2.9*	*10.3*
		국내	*1.7*	*10.8*	*15.2*	*2.5*	*6.5*	*4.6*	*4.5*	*7.6*	*7.6*	*5.7*	*8.8*
		해외	*-35.6*	*-8.6*	*-37.9*	*29.1*	*-55.6*	*-27.9*	*21.7*	*-24.5*	*-13.5*	*-24.3*	*15.5*
	반제품		*75.0*	*-30.0*	*-51.2*	*75.0*	*12.5*	*2.0*	*2.0*	*-41.0*	*0.0*	*-11.6*	*3.0*
	건기식 사업부		*-19.7*	*1.6*	*-1.7*	*-4.0*	*1.9*	*0.8*	*1.1*	*4.5*	*-6.6*	*2.1*	*2.7*
		국내	*-24.0*	*-11.0*	*-8.4*	*-1.8*	*1.5*	*0.9*	*0.9*	*0.9*	*-12.4*	*1.1*	*0.4*
		해외	*1.9*	*38.4*	*35.6*	*-7.0*	*3.5*	*0.6*	*1.7*	*9.7*	*11.7*	*4.6*	*8.0*
	부동산 사업부		*-46.1*	*-29.2*	*-56.2*	*7.4*	*122.1*	*19.2*	*20.0*	*-12.7*	*-34.3*	*20.2*	*4.2*
	기타 사업부		*17.1*	*20.3*	*6.4*	*1.9*	*7.6*	*4.1*	*7.6*	*10.1*	*11.0*	*7.3*	*7.7*
		제약	*18.9*	*9.1*	*4.9*	*-1.4*	*-0.5*	*-0.9*	*1.0*	*3.0*	*7.4*	*0.7*	*7.6*
		화장품	*11.2*	*59.1*	*11.0*	*12.3*	*36.3*	*15.9*	*26.0*	*29.7*	*22.3*	*26.1*	*8.0*
Sales portion %	*담배 사업부*		*66.3*	*69.5*	*64.0*	*65.0*	*66.3*	*69.8*	*65.0*	*65.4*	*66.1*	*66.5*	*66.7*
	궐련		*52.2*	*55.3*	*52.0*	*50.5*	*55.2*	*57.1*	*53.0*	*52.1*	*52.5*	*54.3*	*53.7*
		국내	*29.6*	*30.1*	*26.3*	*26.1*	*25.1*	*28.2*	*24.3*	*24.7*	*27.9*	*25.5*	*24.4*
		해외	*22.6*	*25.2*	*25.6*	*24.4*	*30.1*	*28.8*	*28.8*	*27.4*	*24.5*	*28.8*	*29.4*
	NGP		*13.6*	*13.9*	*11.8*	*13.9*	*10.7*	*12.4*	*11.8*	*13.0*	*13.3*	*12.0*	*12.7*
		국내	*10.1*	*9.6*	*9.6*	*8.7*	*9.3*	*9.5*	*9.3*	*9.1*	*9.5*	*9.3*	*9.7*
		해외	*3.6*	*4.2*	*2.2*	*5.2*	*1.4*	*2.9*	*2.5*	*3.9*	*3.8*	*2.7*	*3.0*
	반제품		*0.4*	*0.3*	*0.2*	*0.5*	*0.4*	*0.3*	*0.2*	*0.3*	*0.4*	*0.3*	*0.3*
	건기식 사업부		*23.9*	*18.6*	*24.8*	*20.7*	*21.1*	*17.7*	*23.2*	*21.1*	*22.0*	*20.9*	*20.6*
		국내	*18.8*	*12.1*	*19.6*	*12.1*	*16.6*	*11.6*	*18.3*	*11.9*	*15.7*	*14.7*	*14.1*
		해외	*5.0*	*6.5*	*5.2*	*8.6*	*4.5*	*6.2*	*4.9*	*9.2*	*6.4*	*6.2*	*6.4*
	부동산 사업부		*3.5*	*5.7*	*6.0*	*8.8*	*6.7*	*6.4*	*6.7*	*7.5*	*6.1*	*6.8*	*6.8*
	기타 사업부		*6.4*	*6.2*	*5.1*	*5.5*	*5.9*	*6.1*	*5.1*	*5.9*	*5.8*	*5.7*	*5.9*
		제약	*5.0*	*4.4*	*3.8*	*4.0*	*4.3*	*4.1*	*3.5*	*4.1*	*4.3*	*4.0*	*4.1*
		화장품	*1.4*	*1.8*	*1.4*	*1.5*	*1.6*	*2.0*	*1.6*	*1.9*	*1.5*	*1.8*	*1.8*

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. KT&G 실적전망 Table

			1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액 (억원)	TOTAL		12,923	14,238	16,363	15,564	14,911	15,058	17,691	15,942	59,088	63,602	66,357
	KT&G(별도)		7,918	9,441	9,976	9,710	9,172	9,702	10,647	9,475	37,045	38,996	40,447
	제조담배		7,106	8,226	8,578	8,126	7,457	8,334	9,060	8,064	32,036	32,915	33,980
		내수	5,130	5,662	5,875	5,413	5,121	5,689	5,927	5,394	22,080	22,131	22,599
		수출	1,976	2,564	2,703	2,713	2,336	2,645	3,133	2,670	9,956	10,785	11,381
	부동산		413	739	903	1,293	925	803	999	1,018	3,348	3,745	3,876
	수출잎담배 등		399	476	495	291	790	565	589	393	1,661	2,336	2,591
	KGC		2,653	2,294	3,629	2,476	2,927	2,372	3,801	3,070	11,052	12,170	12,639
	기타 및 연결조정		2,352	2,503	2,758	3,378	2,812	2,984	3,243	3,397	10,990	12,435	13,271
yoy %	*TOTAL*		*-7.4*	*6.6*	*-3.1*	*8.0*	*15.4*	*5.8*	*8.1*	*2.4*	*0.8*	*7.6*	*4.3*
	KT&G(별도)		*-3.6*	*7.0*	*2.2*	*7.1*	*15.8*	*2.8*	*6.7*	*-2.4*	*3.3*	*5.3*	*3.7*
	제조담배		*-2.6*	*5.5*	*4.9*	*13.0*	*4.9*	*1.3*	*5.6*	*-0.8*	*5.2*	*2.7*	*3.2*
		내수	*-0.9*	*2.9*	*0.6*	*-0.7*	*-0.2*	*0.5*	*0.9*	*-0.4*	*0.5*	*0.2*	*2.1*
		수출	*-6.8*	*11.8*	*15.7*	*56.2*	*18.2*	*3.2*	*15.9*	*-1.6*	*17.3*	*8.3*	*5.5*
	부동산		*-29.6*	*12.6*	*-25.2*	*-17.7*	*124.0*	*8.7*	*10.6*	*-21.2*	*-16.8*	*11.9*	*3.5*
	수출잎담배 등		*22.1*	*27.4*	*31.5*	*-5.6*	*98.0*	*18.8*	*18.8*	*34.7*	*19.9*	*40.6*	*10.9*
	KGC		*-26.8*	*-1.4*	*-3.0*	*-2.7*	*10.3*	*3.4*	*4.7*	*24.0*	*-9.7*	*10.1*	*3.9*
	기타 및 연결조정		*10.7*	*13.4*	*-18.7*	*20.6*	*19.6*	*19.2*	*17.6*	*0.6*	*4.4*	*13.1*	*6.7*
Sales portion %	*KT&G(별도)*		*61.3*	*66.3*	*61.0*	*62.4*	*61.5*	*64.4*	*60.2*	*59.4*	*62.7*	*61.3*	*61.0*
	제조담배		*55.0*	*57.8*	*52.4*	*52.2*	*50.0*	*55.3*	*51.2*	*50.6*	*54.2*	*51.8*	*51.2*
		내수(제조담배=100)	*72.2*	*68.8*	*68.5*	*66.6*	*68.7*	*68.3*	*65.4*	*66.9*	*68.9*	*67.2*	*66.5*
		수출(제조담배=100)	*27.8*	*31.2*	*31.5*	*33.4*	*31.3*	*31.7*	*34.6*	*33.1*	*31.1*	*32.8*	*33.5*
	부동산		*3.2*	*5.2*	*5.5*	*8.3*	*6.2*	*5.3*	*5.6*	*6.4*	*5.7*	*5.9*	*5.8*
	수출잎담배 등		*3.1*	*3.3*	*3.0*	*1.9*	*5.3*	*3.8*	*3.3*	*2.5*	*2.8*	*3.7*	*3.9*
	KGC		*20.5*	*16.1*	*22.2*	*15.9*	*19.6*	*15.8*	*21.5*	*19.3*	*18.7*	*19.1*	*19.0*
	기타 및 연결조정		*18.2*	*17.6*	*16.9*	*21.7*	*18.9*	*19.8*	*18.3*	*21.3*	*18.6*	*19.6*	*20.0*
영업이익 (억원)	TOTAL		2,366	3,220	4,178	2,125	2,856	3,145	4,097	2,921	11,888	13,018	15,425
	KT&G(별도)		2,087	2,816	3,068	1,847	1,990	2,703	3,022	2,382	9,817	10,097	12,343
	KGC		148	-36	612	-80	276	-2	607	-125	644	755	1,044
	기타 및 연결조정		131	440	498	358	590	444	468	664	1,427	2,166	2,038
yoy %	*TOTAL*		*-25.3*	*30.8*	*2.7*	*7.3*	*20.7*	*-2.3*	*-1.9*	*37.4*	*1.8*	*9.5*	*18.5*
	KT&G(별도)		*-9.4*	*15.5*	*4.4*	*12.8*	*-4.6*	*-4.0*	*-1.5*	*29.0*	*5.4*	*2.9*	*22.2*
	KGC		*-70.5*	*적지*	*4.4*	*적지*	*86.5*	*적지*	*-0.9*	*적지*	*-20.6*	*17.3*	*38.2*
	기타 및 연결조정		*-63.8*	*218.7*	*-8.2*	*-28.8*	*349.9*	*0.8*	*-5.9*	*85.3*	*-7.6*	*51.8*	*-5.9*
OP portion %	*KT&G(별도)*		*88.2*	*87.4*	*73.4*	*86.9*	*69.7*	*86.0*	*73.8*	*81.6*	*82.6*	*77.6*	*80.0*
	KGC		*6.3*	*-1.1*	*14.6*	*-3.8*	*9.7*	*-0.1*	*14.8*	*-4.3*	*5.4*	*5.8*	*6.8*
	기타 및 연결조정		*5.5*	*13.7*	*11.9*	*16.9*	*20.7*	*14.1*	*11.4*	*22.7*	*12.0*	*16.6*	*13.2*
OPM (%)	TOTAL		18.3	22.6	25.5	13.7	19.2	20.9	23.2	18.3	20.1	20.5	23.2
	KT&G(별도)		26.4	29.8	30.8	19.0	21.7	27.9	28.4	25.1	26.5	25.9	30.5
	KGC		5.6	-1.6	16.9	-3.2	9.4	-0.1	16.0	-4.1	5.8	6.2	8.3
	기타 및 연결조정		5.6	17.6	18.0	10.6	21.0	14.9	14.4	19.5	13.0	17.4	15.4
yoy %p	*TOTAL*		*-4.4*	*4.2*	*1.5*	*-0.1*	*0.8*	*-1.7*	*-2.4*	*4.7*	*0.2*	*0.3*	*2.8*
	KT&G(별도)		*-1.7*	*2.2*	*0.6*	*1.0*	*-4.7*	*-2.0*	*-2.4*	*6.1*	*0.5*	*-0.6*	*4.6*
	KGC		*-8.2*	*3.4*	*1.2*	*3.1*	*3.9*	*1.5*	*-0.9*	*-0.9*	*-0.8*	*0.4*	*2.1*
	기타 및 연결조정		*-11.5*	*11.3*	*2.1*	*-7.4*	*15.4*	*-2.7*	*-3.6*	*8.9*	*-1.7*	*4.4*	*-2.1*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**6,418.4**	**7,176.3**	**6,483.5**	**6,942.2**	**7,354.8**
현금 및 현금성자산	1,032.0	1,136.0	488.3	645.8	788.3
매출채권	1,771.9	1,895.5	1,894.8	1,994.1	2,080.6
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,014.4	3,172.2	3,310.0
비유동자산	**6,354.1**	**6,748.9**	**7,320.8**	**7,860.6**	**8,369.2**
관계기업투자등	1,129.3	1,062.0	1,105.1	1,150.0	1,196.7
유형자산	2,096.5	2,664.4	3,088.5	3,472.3	3,816.7
무형자산	175.0	179.7	168.9	159.9	152.3
자산총계	**12,772.5**	**13,925.2**	**13,804.3**	**14,802.8**	**15,723.9**
유동부채	**2,672.4**	**3,142.9**	**3,235.8**	**3,375.1**	**3,498.7**
매입채무	2,323.2	2,335.5	2,416.2	2,542.7	2,653.1
단기금융부채	107.8	505.1	505.1	505.1	505.1
비유동부채	**805.1**	**1,423.9**	**1,835.5**	**2,167.5**	**2,380.0**
장기금융부채	515.4	1,056.9	1,456.9	1,776.9	1,976.9
부채총계	3,477.5	4,566.8	5,071.3	5,542.6	5,878.8
지배주주지분	**9,174.4**	**9,239.2**	**8,613.7**	**9,140.9**	**9,725.9**
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.8	535.0	535.0	535.0	535.0
이익잉여금	8,979.1	8,783.2	9,188.4	9,715.5	10,300.5
비지배주주지분	**120.5**	**119.3**	**119.3**	**119.3**	**119.3**
자본총계	**9,294.9**	**9,358.5**	**8,733.0**	**9,260.2**	**9,845.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**5,862.6**	**5,908.8**	**6,360.2**	**6,635.7**	**6,912.4**
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,177.3	3,236.9	3,327.6
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,182.9	3,398.8	3,584.7
판매비와 관리비	1,640.9	1,713.2	1,881.1	1,856.3	1,922.3
영업이익	**1,167.3**	**1,188.8**	**1,301.8**	**1,542.5**	**1,662.4**
EBITDA	1,408.4	1,439.1	1,608.7	1,885.1	2,037.3
금융손익	75.6	455.8	59.0	57.2	62.0
관계기업등 투자손익	9.6	19.2	16.8	16.8	16.8
기타영업외손익	-4.2	-98.0	-50.5	-74.0	-74.8
세전계속사업이익	**1,248.4**	**1,565.8**	**1,327.0**	**1,542.4**	**1,666.5**
계속사업법인세비용	318.8	393.7	336.9	401.0	445.0
당기순이익	922.4	1,165.0	990.2	1,141.4	1,221.5
지배주주순이익	**902.7**	**1,165.7**	**993.6**	**1,131.1**	**1,210.6**
매출총이익률 (%)	47.9	49.1	50.0	51.2	51.9
영업이익률 (%)	19.9	20.1	20.5	23.2	24.1
EBITDA 마진률 (%)	24.0	24.4	25.3	28.4	29.5
세전이익률 (%)	21.3	26.5	20.9	23.2	24.1
지배주주순이익률 (%)	15.4	19.7	15.6	17.0	17.5
ROA (%)	7.2	8.7	7.2	7.9	7.9
ROE (%)	9.8	12.7	11.1	12.7	12.8
ROIC (%)	12.0	11.4	11.5	12.8	12.8

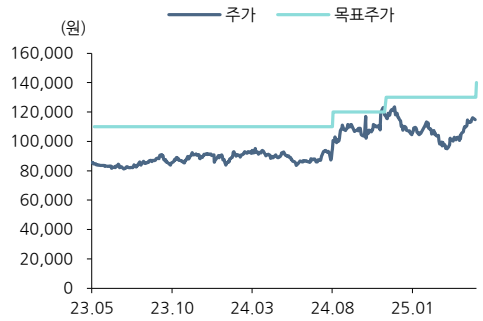
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**1,266.0**	**822.3**	**422.4**	**1,327.5**	**1,456.0**
당기순이익(손실)	922.4	1,165.0	990.2	1,141.4	1,221.5
현금수익비용가감	538.6	349.1	-725.5	327.5	359.6
유형자산감가상각비	210.8	219.1	275.5	313.0	346.8
무형자산상각비	30.2	31.2	31.3	29.6	28.1
기타현금수익비용	297.5	98.8	-1,065.9	-48.6	-48.8
운전자본 증감	185.4	-365.4	157.7	-141.4	-125.2
매출채권의 감소(증가)	-45.3	-97.3	0.6	-99.2	-86.6
재고자산의 감소(증가)	19.0	-175.5	86.9	-157.8	-137.7
매입채무의 증가(감소)	338.1	32.9	80.6	126.5	110.4
기타영업현금흐름	-126.4	-125.4	-10.5	-10.9	-11.3
투자활동 현금흐름	**-848.3**	**-529.7**	**-881.6**	**-886.0**	**-888.0**
유형자산 처분(취득)	-465.5	-746.1	-699.6	-696.8	-691.2
무형자산 감소(증가)	-39.6	-27.7	-20.6	-20.6	-20.6
투자자산 감소(증가)	-146.6	126.1	-46.0	-48.5	-51.2
기타투자활동	-196.6	118.0	-115.4	-120.1	-125.0
재무활동 현금흐름	**-775.8**	**-293.4**	**-188.4**	**-284.0**	**-425.6**
차입금의 증가(감소)	328.7	883.3	400.0	320.0	200.0
자본의 증가(감소)	-1,079.2	-1,133.5	-588.4	-604.0	-625.6
배당금 지급	776.4	586.6	588.4	604.0	625.6
기타재무활동	-25.4	-43.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-369.1**	**104.0**	**-647.7**	**157.5**	**142.4**
기초현금	1,401.0	1,032.0	1,136.0	488.3	645.8
기말현금	1,032.0	1,136.0	488.3	645.8	788.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	12.9	11.5	12.8	11.2	10.5
P/B	1.3	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	7.7	9.3	9.5	8.2	7.6
P/S	2.0	2.3	2.3	2.2	2.1
배당수익률 (%)	6.0	5.0	4.8	4.9	5.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	0.2	0.8	7.6	4.3	4.2
영업이익 증가율	-7.9	1.8	9.5	18.5	7.8
세전이익 증가율	-12.7	25.4	-15.3	16.2	8.0
지배주주순이익 증가율	-11.1	29.1	-14.8	13.8	7.0
EPS 증가율	-8.8	37.9	-0.9	13.8	7.0
안정성 (%)					
부채비율	37.4	48.8	58.1	59.9	59.7
유동비율	240.2	228.3	200.4	205.7	210.2
순차입금/자기자본	-8.3	-0.6	11.1	12.0	11.7
영업이익/금융비용	25.5	28.2	16.8	18.2	19.4
총차입금 (십억원)	623.2	1,562.1	1,962.1	2,282.1	2,482.1
순차입금 (십억원)	-769.6	-57.4	970.6	1,112.6	1,149.0
주당지표 (원)					
EPS	6,745	9,299	9,212	10,487	11,224
BPS	68,557	73,700	68,711	72,916	77,582
SPS	43,809	47,134	50,734	52,932	55,139
DPS	5,200	5,400	5,600	5,800	6,000

KT&G 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-20	Buy	110,000	1년	-20.0	-14.7
2024-07-10	Buy	110,000	1년	-17.6	-14.7
2024-08-08	Buy	120,000	1년	-9.6	2.5
2024-11-16	Hold	130,000	1년	-16.9	-5.1
2025-01-18	Buy	130,000	1년	-19.3	-10.8
2025-02-07	Buy	130,000	1년	-19.7	-10.8
2025-05-09	Buy	140,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	