KT&G (033780)

해외 궐련이 끌고, 주주 환원이 밀고

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 9일

음식료 Analyst 류은애
eunae.ryu@kbfg.com

투자의견 Buy, 목표주가 15만원 유지

KT&G에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 15만원을 유지한다. 해외 궐련 호조에 힘입어 1분기 영업이익이 일회성 비용 발생에도 시장 기대치를 상회했고, 비핵심자산 매각을 통한 추가 주주 환원도 기대된다. 최근 주가 상승으로 12M Fwd. P/E 기준 12배 수준에서 거래되고 있는데, 연내 추가적인 주주 환원을 고려했을 때 상승여력이 여전히 높다. 매수 구간으로 추천한다. 목표주가의 12M Fwd. P/E는 15.5배, P/B는 1.8배다. 5월 8일 종가 기준 상승여력은 27.7%로 투자의견 Buy를 유지한다.

1Q25 Review: 해외 궐련 호조로 컨센서스 상회

KT&G의 2025년 1분기 연결기준 매출액은 1조 4,911억원 (+15.4% YoY, -4.2% QoQ), 영업이익은 2,856억원 (+20.7% YoY, +34.4% QoQ)으로 일회성 인건비에도 영업이익 기준 컨센서스를 6.0% 상회했다. 담배사업 매출은 15.3% YoY, 영업이익은 22.4% YoY 증가했다. 해외 궐련 매출이 53.9% YoY 증가하면서 성장을 견인했는데, 법인과 수출 모두 ASP 상승과 판매량 증가를 기록한 점이 고무적이다. 명예퇴직 등 일회성 인건비가 576억원 발생했지만, 해외 궐련 수익성이 상승하고 NGP 디바이스 매출이 감소하면서 영업이익률이 1.5%p YoY 개선됐다. 건기식사업은 국내에서 마케팅을 확대하면서 영업이익이 20.9% YoY 역성장하고, 부동산사업은 안양/미아 등 중소형 사업 공정률이 상승하면서 영업이익이 4배 YoY 성장했다.

높아지는 추가 주주 환원 기대감

비핵심자산 매각을 통한 추가 주주 환원이 기대된다. KT&G는 2025년 연간 1.1조원의 현금환원 계획을 발표했는데, 현재까지 3,663억원 규모의 자사주 330만주 소각이 진행됐다. 을지로타워, 메리어트 서울 남대문 호텔 등 비핵심자산 매각이 진행 중으로 2024년 수준을 상회하는 주주 환원을 기대한다. 한편 KT&G는 실적 발표에서 연간 가이던스 (연결 매출액 5.0~7.0%, 영업이익 6.0~8.0% 성장) 상향 조정 여부를 검토할 예정임을 밝혔다. 달러 강세, 해외 궐련 고성장, 건기식사업 턴어라운드를 감안할 때 상향 가능성이 충분히 존재한다고 판단한다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	150,000
Dividend yield* (%)	4.9
Total return (%)	32.6
현재가 (5/8, 원)	117,500
Consensus target price (원)	140,385
시가총액 (조원)	14.3

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

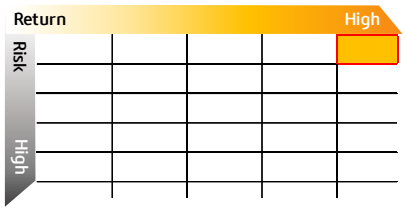
Trading Data

Free float (%)	76.3
거래대금 (3m, 십억원)	29.8
외국인 지분율 (%)	44.0
주요주주 지분율 (%)	First Eagle Investment, LLC 8.0
	중소기업은행 7.8

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.1	12.1	2.4	35.4
시장대비 상대수익률	2.3	8.3	0.0	40.9

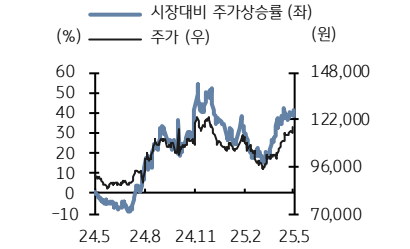
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

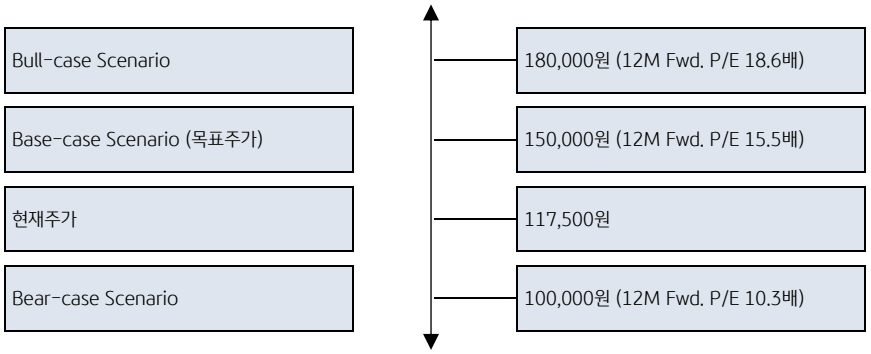
결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	5,909	6,367	6,538	6,825
영업이익 (십억원)	1,189	1,298	1,356	1,431
지배주주순이익 (십억원)	1,166	1,124	1,188	1,254
EPS (원)	8,975	9,362	10,096	10,693
증감률 (%)	35.7	4.3	7.8	5.9
P/E (x)	11.9	12.6	11.6	11.0
EV/EBITDA (x)	9.1	8.4	7.5	6.8
P/B (x)	1.5	1.5	1.4	1.3
ROE (%)	12.7	12.0	12.2	12.3
배당수익률 (%)	5.0	4.9	5.1	5.4

Stock Price & Relative Performance



자료: KT&G, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2025E 해외 궐련 매출액증가율 15~25%
2) 2025E 배당성향 50~60%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2025E 해외 궐련 매출액증가율 25% 상회
2) 2025E 배당성향 60% 상회

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 2025E 해외 궐련 매출액증가율 15% 하회
2) 2025E 배당성향 50% 하회

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	6,412	6,674	6,367	6,538	-0.7	-2.1
영업이익	1,278	1,376	1,298	1,356	1.5	-1.4
지배주주순이익	1,082	1,175	1,124	1,188	3.9	1.1

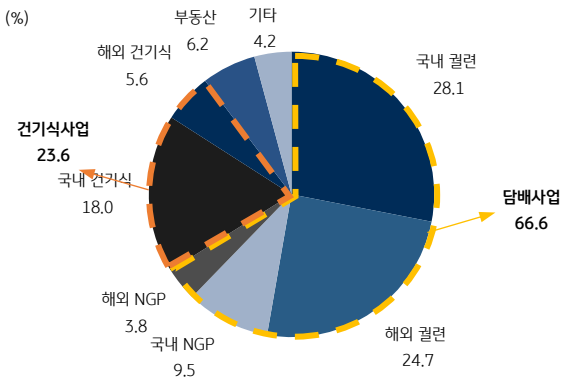
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	6,367	6,538	6,245	6,483	2.0	0.8
영업이익	1,298	1,356	1,283	1,359	1.2	-0.2
지배주주순이익	1,124	1,188	1,105	1,140	1.7	4.2

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2024년 기준)



자료: KT&G, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation

2) 목표주가 산정:
WACC 7.56%, 영구성장률 2.80%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
180,000원 ~ 100,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd. P/E 15.5배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	1.8	1.6
금리 1%p 상승 시	0.3	0.2

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
KT&G	14,342	12.8	11.9	1.4	1.4	9.1	8.6	11.3	11.6	4.8	5.0
Philip Morris International	382,341	23.6	21.3	N/A	N/A	17.7	16.2	N/A	N/A	3.2	3.3
British American Tobacco	135,301	9.3	8.8	1.5	1.4	8.4	8.2	15.8	16.5	7.4	7.6
Japan Tobacco	88,285	16.4	15.1	2.1	2.0	10.9	10.4	12.5	13.0	4.4	4.8

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권

표 1. KT&G 목표주가 산출내역 (DCF)

(십억원)		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
현금흐름추정											
영업이익	a	1,268	1,167	1,189	1,298	1,356	1,431	1,502	1,569	1,630	1,685
유효법인세율 (%)	b	29.1	25.5	25.1	24.5	24.7	24.7	24.7	24.7	24.7	24.7
NOPLAT	c=a*(1-b)	899	869	890	980	1,021	1,077	1,131	1,181	1,228	1,269
감가상각비	d	225	241	250	304	361	410	418	427	435	444
총 현금흐름	e=c+d	1,125	1,110	1,140	1,285	1,382	1,488	1,550	1,608	1,663	1,713
운전자본 증감	f	448	-13	181	-423	-289	56	54	53	52	50
설비투자 (Capex)	g	-279	-505	-774	-710	-675	-708	-744	-759	-774	-789
총투자	h=f+g	169	-519	-593	-1,133	-963	-652	-689	-706	-722	-739
FCF	i=e+h	1,294	592	548	151	419	835	860	903	941	974
Terminal Value											21,621
현금흐름의 현재 가치											
WACC					7.56%						
영구성장률					2.80%						
할인율 (12M Fwd. 기준)					4.4%	12.3%	20.8%	29.9%	39.7%	50.3%	61.7%
PV of FCF					145	373	692	662	646	626	13,373
Valuation											
현금흐름 합산	j				16,517						
순현금	k				1,066						
비연결 관계기업투자	l				486						
비지배주주지분	m				119						
적정 기업가치	n=j+k+l-m				**17,950**						
유통주식수 (천 주)	o				119,676						
목표주가 (원)	p=n/o				**150,000**						
현재주가 (5/8, 원)					117,500						
상승여력 (%)					27.7						
12M Fwd. EPS					9,668						
12M Fwd. BVPS					81,645						
목표주가의 12M Fwd. P/E (X)					15.5						
목표주가의 12M Fwd. P/B (X)					1.8						

자료: KB증권 추정

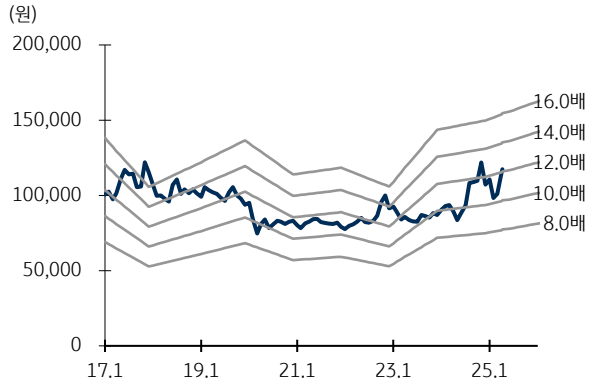
표 2. KT&G와 글로벌 Peer P/E Valuation 비교

(십억원, 배)	시가총액	2025E P/E	2026E P/E	12M Fwd. P/E
Philip Morris International	382,341	23.6	21.3	22.7
British American Tobacco	135,301	9.3	8.8	9.1
Japan Tobacco	88,285	16.4	15.1	15.9
평균	**201,976**	**16.5**	**15.1**	**15.9**
KT&G (목표주가 기준)	**17,950**	**16.0**	**14.9**	**15.5**
Peer 대비 할인율 (할증률)		2.7	1.5	2.3

자료: Bloomberg, KB증권 추정

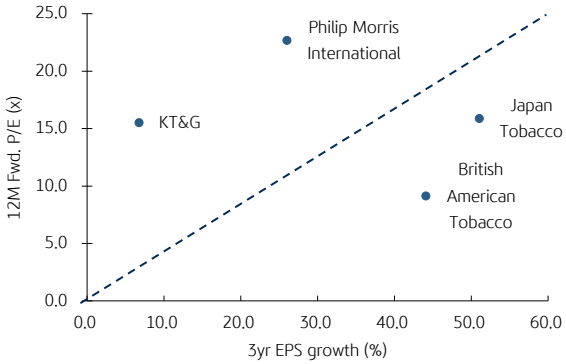
기준일: 2025년 5월 8일

그림 1. KT&G 12M Fwd. P/E Band



자료: Quantiwise, KB증권 추정

그림 2. KT&G P/E-3yr EPS Growth 비교



자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권 추정

표 3. KT&G 1Q25P Review

(십억원, %)	1Q25P	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	컨센서스	차이	기존 추정치	차이
매출액	1,491	1,292	15.4	1,556	-4.2	1,423	4.8	1,436	3.8
영업이익	286	237	20.7	213	34.4	269	6.0	247	15.6
세전이익	337	368	-8.2	447	-24.6	338	0.0	292	15.4
지배주주순이익	256	286	-10.7	325	-21.4	258	-0.8	216	18.4
영업이익률	19.2	18.3	0.8	13.7	5.5	18.9	0.2	17.2	1.9
세전이익률	22.6	28.4	-5.8	28.7	-6.1	23.7	-1.1	20.4	2.3
지배주주순이익률	17.1	22.2	-5.0	20.9	-3.8	18.1	-1.0	15.0	2.1

자료: Quantiwise 컨센서스, KB증권 추정

표 4. KT&G 실적 추정

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**1,396**	**1,336**	**1,690**	**1,441**	**1,292**	**1,424**	**1,636**	**1,556**	**1,491**	**1,492**	**1,741**	**1,643**	**5,863**	**5,909**	**6,367**	**6,538**
담배사업	858	888	973	894	857	990	1,048	1,011	988	1,051	1,122	1,036	3,613	3,905	4,197	4,299
궐련	655	692	770	694	675	788	851	786	823	858	884	783	2,811	3,099	3,347	3,395
국내	390	427	448	414	383	429	431	407	374	414	401	393	1,678	1,649	1,582	1,490
해외	265	266	322	281	292	359	420	380	449	444	482	390	1,133	1,450	1,765	1,906
NGP	200	190	195	195	176	198	193	217	159	187	232	246	780	784	824	876
국내	128	124	136	132	130	137	157	135	139	143	172	145	519	559	599	648
해외	72	66	59	63	46	60	37	82	21	45	59	101	260	225	225	227
건기식사업	384	261	413	336	308	265	406	406	314	253	417	360	1,394	1,385	1,345	1,330
국내	320	194	350	193	245	173	321	321	247	169	333	268	1,057	1,059	1,018	993
해외	64	67	63	143	63	93	85	85	67	83	84	92	337	326	327	337
부동산사업	84	114	225	128	45	81	99	137	100	84	104	146	550	361	434	446
기타사업	70	73	79	84	82	88	84	86	88	104	98	100	307	340	391	462
매출 YoY	-0.5	-5.8	4.0	2.5	-7.4	6.6	-3.1	8.0	15.4	4.8	6.4	5.5	0.2	0.8	7.8	2.7
담배사업	3.6	-5.7	3.1	3.9	-0.1	11.5	7.7	13.1	15.3	6.2	7.1	2.5	1.1	8.1	7.5	2.4
궐련	6.6	-1.7	9.3	7.3	3.0	13.9	10.5	13.2	21.9	8.9	3.9	-0.4	5.3	10.3	8.0	1.4
국내	0.5	-2.0	-0.3	7.0	-1.7	0.5	-3.8	-1.7	-2.4	-3.4	-6.9	-3.4	1.1	-1.7	-4.1	-5.8
해외	17.1	-1.3	26.3	7.8	10.1	35.3	30.5	35.2	53.9	23.6	14.9	2.8	12.1	28.0	21.7	8.0
NGP	-2.8	-17.7	-16.1	-6.1	-11.7	4.0	-0.8	11.1	-9.8	-5.2	19.9	13.6	-11.0	0.6	5.1	6.3
국내	20.9	6.1	12.5	7.5	1.7	10.8	15.2	2.5	6.5	3.9	10.0	7.6	11.5	7.6	7.1	8.3
해외	-27.9	-42.0	-47.1	-25.7	-35.6	-8.8	-37.9	29.1	-55.6	-26.0	62.1	23.4	-36.6	-13.5	0.2	0.9
건기식사업	-3.2	-2.2	-8.2	21.8	-19.7	1.6	-1.7	20.8	1.9	-4.7	2.9	-11.3	0.3	-0.6	-2.9	-1.1
국내	-5.3	-10.1	-6.5	9.6	-23.4	-11.0	-8.4	66.5	0.7	-1.8	4.0	-16.4	-4.3	0.2	-3.9	-2.4
해외	8.7	31.4	-16.2	43.0	-1.3	38.4	35.6	-40.5	6.8	-10.0	-1.3	8.0	18.2	-3.2	0.2	3.2
부동산사업	-24.4	-21.3	40.3	-33.4	-46.1	-29.2	-56.2	7.4	122.1	4.4	5.3	6.8	-9.4	-34.3	20.2	2.7
기타사업	5.1	13.1	11.7	6.5	17.1	20.3	6.4	1.9	7.6	17.8	16.9	17.0	9.0	11.0	14.9	18.2
영업이익	**317**	**246**	**407**	**198**	**237**	**322**	**418**	**213**	**286**	**334**	**422**	**256**	**1,167**	**1,189**	**1,298**	**1,356**
담배사업	237	243	269	228	207	316	335	226	253	326	353	238	977	1,084	1,170	1,214
건기식사업	55	-11	61	12	23	-1	69	7	18	2	63	10	117	98	93	113
부동산사업	24	14	76	-46	3	3	13	-23	10	3	3	4	69	-5	20	13
기타사업	1	0	0	3	4	4	1	2	4	3	3	4	4	11	14	15
영업이익 YoY	-4.9	-24.9	0.3	-1.7	-25.3	30.8	2.7	7.3	20.7	3.6	1.1	20.5	-7.9	1.8	9.2	4.5
담배사업	-8.9	-19.1	0.6	25.9	-12.7	30.4	24.4	-1.0	22.4	3.0	5.5	5.4	-3.2	11.0	8.0	3.7
건기식사업	70.8	적지	-14.5	흑전	-58.2	적지	13.3	-38.8	-20.9	흑전	-9.0	33.3	33.5	-16.1	-5.3	21.9
부동산사업	-42.5	-65.8	10.4	적전	-89.3	-79.6	-83.4	적지	300.0	-13.1	-75.5	흑전	-61.7	적전	흑전	-34.5
기타사업	흑전	-100.0	흑전	흑전	528.6	N/A	333.3	-33.3	-6.8	-20.2	147.9	79.7	흑전	185.0	21.7	11.0
영업이익률	22.7	18.4	24.1	13.7	18.3	22.6	25.5	13.7	19.2	22.4	24.3	15.6	19.9	20.1	20.4	20.7
담배사업	27.6	27.3	27.7	25.5	24.1	32.0	32.0	22.4	25.6	31.0	31.5	23.0	27.0	27.8	27.9	28.2
건기식사업	14.3	-4.1	14.7	3.6	7.5	-0.4	17.0	1.8	5.8	0.9	15.0	2.7	8.4	7.1	6.9	8.5
부동산사업	28.8	12.5	33.9	-35.7	5.8	3.6	12.9	-16.8	10.4	3.0	3.0	3.0	12.6	-1.4	4.7	3.0
기타사업	1.0	0.0	0.4	3.6	5.4	4.2	1.5	2.3	4.6	2.8	3.3	3.6	1.3	3.3	3.5	3.3
세전이익	**393**	**276**	**460**	**121**	**368**	**432**	**319**	**447**	**337**	**385**	**477**	**310**	**1,248**	**1,566**	**1,510**	**1,592**
세전이익 YoY	-0.9	-42.6	-29.2	흑전	-6.4	56.8	-30.6	271.1	-8.2	-10.9	49.8	-30.6	-12.7	25.4	-3.5	5.4
세전이익률	28.1	20.6	27.2	8.4	28.4	30.4	19.5	28.7	22.6	25.8	27.4	18.9	21.3	26.5	23.7	24.3
지배주주순이익	**270**	**201**	**314**	**118**	**286**	**313**	**241**	**325**	**256**	**286**	**348**	**234**	**903**	**1,166**	**1,124**	**1,188**
지배주주순이익 YoY	2.4	-40.9	-32.4	흑전	5.9	55.8	-23.1	176.8	-10.7	-8.5	44.4	-28.1	-11.1	29.1	-3.6	5.7
지배주주순이익률	19.4	15.0	18.6	8.2	22.2	22.0	14.7	20.9	17.1	19.2	20.0	14.2	15.4	19.7	17.7	18.2

자료: KT&G, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	5,863	5,909	6,367	6,538	6,825
매출원가	3,054	3,007	3,131	3,081	3,077
매출총이익	2,808	2,902	3,236	3,457	3,748
판매비와관리비	1,641	1,713	1,939	2,101	2,317
영업이익	1,167	1,189	1,298	1,356	1,431
EBITDA	1,408	1,439	1,602	1,717	1,841
영업외손익	81	377	213	236	252
이자수익	75	116	131	145	151
이자비용	46	42	47	47	47
지분법손익	10	19	28	28	28
기타영업외손익	42	284	100	110	121
세전이익	1,248	1,566	1,510	1,592	1,683
법인세비용	319	394	369	393	416
당기순이익	922	1,165	1,134	1,193	1,262
지배주주순이익	903	1,166	1,124	1,188	1,254
수정순이익	903	1,166	1,124	1,188	1,254

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	0.2	0.8	7.8	2.7	4.4
영업이익 성장률	-7.9	1.8	9.2	4.5	5.5
EBITDA 성장률	-5.7	2.2	11.3	7.2	7.3
지배기업순이익 성장률	-11.1	29.1	-3.6	5.7	5.6
매출총이익률	47.9	49.1	50.8	52.9	54.9
영업이익률	19.9	20.1	20.4	20.7	21.0
EBITDA이익률	24.0	24.4	25.2	26.3	27.0
세전이익률	21.3	26.5	23.7	24.4	24.7
지배기업순이익률	15.4	19.7	17.7	18.2	18.4

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,266	822	1,903	1,825	1,614
당기순이익	922	1,165	1,134	1,193	1,262
유무형자산상각비	241	250	304	361	410
기타비현금손익 조정	297	99	341	365	388
운전자본증감	185	-365	493	299	-30
매출채권감소 (증가)	-45	-97	141	99	-18
재고자산감소 (증가)	19	-176	259	184	-44
매입채무증가 (감소)	338	33	24	6	6
기타운전자본증감	-126	-125	70	10	26
기타영업현금흐름	-380	-326	-369	-393	-416
투자활동 현금흐름	-848	-530	-461	-449	-773
유형자산투자감소 (증가)	-466	-746	-710	-675	-708
무형자산투자감소 (증가)	-40	-28	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-378	14	281	259	-51
기타투자현금흐름	34	230	-32	-33	-14
재무활동 현금흐름	-776	-293	-774	-792	-583
금융부채 증감	329	883	19	20	8
자본의 증감	-303	-547	0	0	0
배당금 당기지급액	-776	-587	-583	-601	-650
기타재무현금흐름	-25	-43	-210	-211	58
기타현금흐름	-11	105	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-369	104	668	584	259
기말현금	1,032	1,136	1,804	2,388	2,647
잉여현금흐름 (FCF)	800	76	1,193	1,151	906
순현금흐름	-689	-720	681	597	264
순현금 (순차입금)	1,105	385	1,066	1,663	1,927

재무상태표

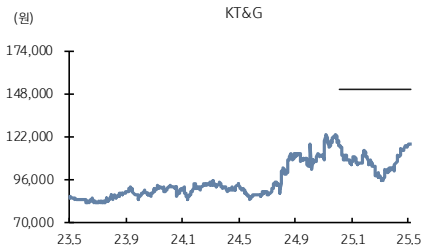
(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	12,772	13,925	14,388	14,783	15,480
유동자산	6,418	7,176	7,514	7,854	8,203
현금 및 현금성자산	1,032	1,136	1,804	2,388	2,647
단기금융자산	696	778	810	843	857
매출채권	1,329	1,363	1,222	1,124	1,142
재고자산	2,764	3,101	2,843	2,659	2,703
기타유동자산	598	797	834	840	854
비유동자산	6,354	6,749	6,874	6,929	7,278
투자자산	3,719	3,613	3,333	3,074	3,125
유형자산	2,096	2,664	3,099	3,437	3,756
무형자산	175	180	150	126	106
기타비유동자산	363	291	291	291	291
부채총계	3,478	4,567	4,716	4,758	4,813
유동부채	2,672	3,143	3,292	3,335	3,389
매입채무	261	352	376	382	388
단기금융부채	108	472	492	511	520
기타유동부채	2,304	2,318	2,425	2,441	2,481
비유동부채	805	1,424	1,424	1,424	1,424
장기금융부채	515	1,057	1,057	1,057	1,057
기타비유동부채	290	367	367	367	367
자본총계	9,295	9,358	9,672	10,024	10,668
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	534	535	535	535	535
기타자본항목	-1,237	-1,031	-1,031	-1,031	-1,031
기타포괄손익누계액	-57	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	8,979	8,783	9,086	9,434	10,070
지배지분 계	9,174	9,239	9,542	9,890	10,526
비지배지분	121	119	130	134	142

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	13.1	11.9	12.6	11.6	11.0
P/B	1.3	1.5	1.5	1.4	1.3
P/S	2.0	2.4	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	7.6	9.1	8.4	7.5	6.8
EV/EBIT	9.1	11.1	10.3	9.5	8.8
배당수익률	6.0	5.0	4.9	5.1	5.4
EPS	6,615	8,975	9,362	10,096	10,693
BVPS	68,557	73,700	79,732	84,323	89,741
SPS (주당매출액)	42,963	45,491	53,030	55,555	58,192
DPS (주당배당금)	5,200	5,400	5,814	6,000	6,300
배당성향 (%)	65.5	50.5	53.8	52.3	51.8
수익성지표					
ROE	9.8	12.7	12.0	12.2	12.3
ROA	7.4	8.7	8.0	8.2	8.3
ROIC	9.8	11.8	10.7	11.0	11.1
안정성지표					
부채비율	37.4	48.8	48.8	47.5	45.1
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4
이자보상배율 (배)	25.5	28.3	27.8	28.9	30.2
활동성지표					
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	4.4	4.4	4.9	5.6	6.0
매입채무회전율	24.4	19.3	17.5	17.3	17.7
재고자산회전율	2.2	2.0	2.1	2.4	2.6

자료: KT&G, KB증권 추정

투자자 고지 사항



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ═)

KT&G (033780)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
24-12-10	Buy	류은애	150,000		

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.