KT&G (033780)

하반기 내수까지 도와준다면

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 7일

음식료 Analyst 류은애
eunae.ryu@kbfg.com

투자의견 Buy 유지,
목표주가 16만원으로 상향

KT&G에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 16만원으로 기존대비 6.7% 상향한다. 목표주가 상향의 주된 요인은 1) 하반기 국내 궐련 판매량 추정치 상향과, 2) 2026년 이후 해외 궐련 이익률 개선이다. 이를 반영해 2025년과 2026년 영업이익추정치를 각각 4.1%, 12.2% 상향 조정했다. 하반기 중간 배당, 자사주 매입/소각 등 주주환원 모멘텀이 유효한 가운데 니코틴 파우치 등 신사업 기대감도 존재한다. 목표주가의 12M Fwd. P/E는 15.6배, P/B는 1.9배다. 7월 7일 종가 기준 상승여력은 17.5%로 투자의견 Buy를 유지한다.

2Q25 Preview: 해외 궐련 매출액성장률 +27.1% YoY, 컨센서스 부합 전망

KT&G의 2025년 2분기 연결기준 매출액은 1조 5,223억원 (+6.9% YoY, +2.1% QoQ), 영업이익은 3,406억원 (+5.8% YoY, +19.3% QoQ)으로 영업이익 기준 컨센서스 3,377억원에 부합할 것으로 전망한다. 담배사업 매출은 6.2% YoY, 영업이익은 3.0% YoY 증가할 전망이다. 국내 궐련은 총수요 둔화에도 전년동기 수준의 M/S를 기록한 것으로 추정된다. 해외 궐련 매출은 27.1% YoY 성장한 것으로 예상하는데, 가격과 물량 모두 두 자릿수 성장을 기록한 점이 긍정적이다. 담배사업 영업이익률은 국내 궐련 비중 하락으로 전년동기대비 1.0%p 하락한 31.0%를 전망한다. 건기식사업은 내수 성장이 제한되고 중국에서 기저 부담이 작용하면서 영업이익이 BEP 수준을 기록한 것으로 예상한다. 부동산사업은 1분기에 이어 중소형 프로젝트 중심으로 사업을 진행하면서 매출과 영업이익이 전분기대비 증가한 것으로 추정한다.

민생지원금 지급으로 국내 궐련 판매량 증가 기대

민생지원금 지급 효과를 반영해 하반기 국내 궐련 판매량 YoY 성장률 추정치를 기존 -6.6%에서 +6.0%로 상향 조정했다. 긴급재난지원금이 지급된 3Q20 국내 궐련 판매량이 8.4% YoY 증가한 점, 이번 민생지원금 사용처에 포함된 편의점 (가맹점 한정)이 국내 궐련 판매 채널 중 가장 큰 비중을 차지하는 점, 코로나19 당시 있었던 외부 활동 제약이 없다는 점 등을 고려했다. 국내 궐련의 높은 이익률을 감안할 때 이익 증가 효과는 매출 증가 효과보다 클 것으로 전망한다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원)	160,000
Dividend yield* (%)	4.2
Total return (%)	21.7
현재가 (7/7, 원)	136,200
Consensus target price (원)	148,750
시가총액 (조원)	16.6

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

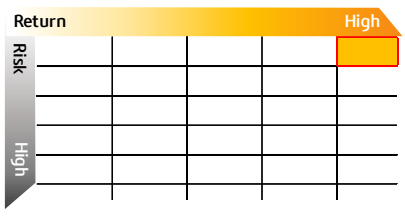
Trading Data

Free float (%)	76.3
거래대금 (3m, 십억원)	37.3
외국인 지분율 (%)	43.4
주요주주 지분율 (%)	First Eagle Investment Management, LLC 8.0
	중소기업은행 7.8

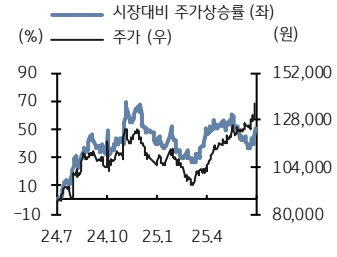
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.5	35.5	33.5	61.2
시장대비 상대수익률	2.3	2.9	7.2	47.6

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance

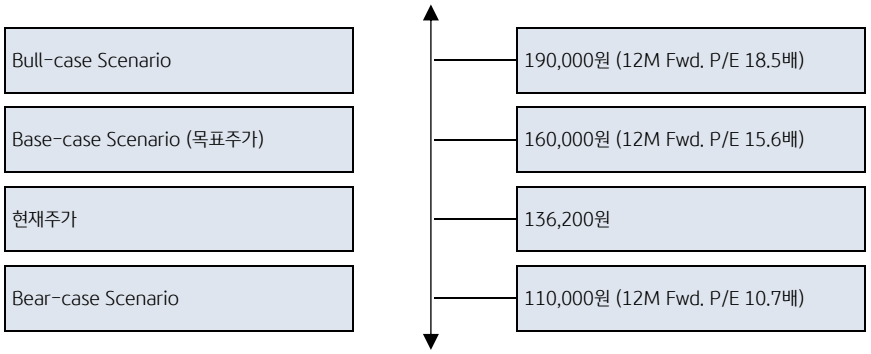


자료: KT&G, KB증권

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	5,909	6,444	6,784	7,282
영업이익 (십억원)	1,189	1,351	1,521	1,662
지배주주순이익 (십억원)	1,166	1,155	1,263	1,377
EPS (원)	8,975	9,623	10,731	11,744
증감률 (%)	35.7	7.2	11.5	9.4
P/E (x)	11.9	14.2	12.7	11.6
EV/EBITDA (x)	9.1	9.3	7.9	7.2
P/B (x)	1.5	1.7	1.6	1.5
ROE (%)	12.7	12.3	12.9	13.2
배당수익률 (%)	5.0	4.3	4.4	4.6

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	6,367	6,538	6,444	6,784	1.2	3.8
영업이익	1,298	1,356	1,351	1,521	4.1	12.2
지배주주순이익	1,116	1,225	1,155	1,263	3.5	3.1

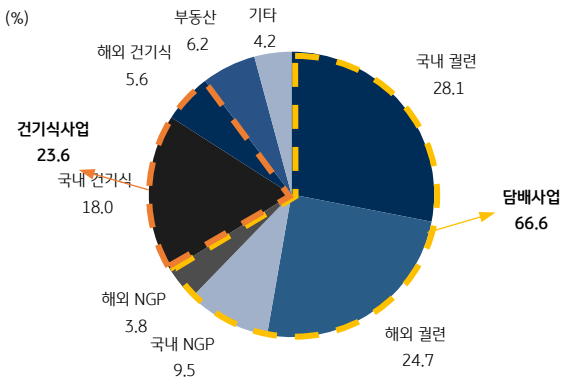
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	6,444	6,784	6,339	6,603	1.7	2.7
영업이익	1,351	1,521	1,308	1,403	3.2	8.3
지배주주순이익	1,155	1,263	1,089	1,149	6.1	9.9

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 7.95%, 영구성장률 2.80%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
190,000원 ~ 110,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd. P/E 15.6배

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	16,625	14.4	13.1	1.7	1.6	10.9	10.1	11.7	12.1	4.1	4.3
Philip Morris International	381,184	24.0	21.6	N/A	N/A	18.2	16.6	N/A	N/A	3.1	3.3
British American Tobacco	144,882	10.4	9.7	1.6	1.5	9.0	8.8	15.0	15.8	6.9	7.0
Japan Tobacco	79,372	15.1	13.9	1.9	1.8	10.1	9.6	12.6	13.0	4.8	5.2

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	1,351	1,521	1,662	1,795	1,915	2,018	2,101
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	1,020	1,146	1,252	1,352	1,442	1,520	1,582
감가상각비	d	225	241	250	288	318	348	355	362	369	376
총 현금흐름	e=c+d	1,125	1,110	1,140	1,308	1,464	1,599	1,706	1,804	1,889	1,959
운전자본 증감	f	448	-13	181	-331	-222	263	256	249	243	238
설비투자 (Capex)	g	-279	-505	-774	-654	-675	-708	-864	-950	-1,045	-1,150
총투자	h=f+g	169	-519	-593	-985	-897	-445	-608	-701	-802	-912
FCF	i=e+h	1,294	592	548	323	567	1,154	1,098	1,103	1,087	1,046
Terminal Value											21,463
현금흐름의 현재 가치											
WACC					7.95%						
영구성장률					2.80%						
할인율 (12M Fwd. 기준)					3.3%	11.5%	20.4%	30.0%	40.3%	51.5%	63.5%
PV of FCF					312	509	959	845	786	717	13,126
Valuation											
현금흐름 합산	j				17,254						
순현금	k				1,546						
비연결 관계기업투자	l				486						
비지배주주지분	m				119						
적정 기업가치	n=j+k+l-m				**19,167**						
유통주식수 (천 주)	o				119,676						
목표주가 (원)	p=n/o				**160,000**						
현재주가 (7/7, 원)					136,200						
상승여력 (%)					17.5						
12M Fwd. EPS					10,269						
12M Fwd. BVPS					83,251						
목표주가의 12M Fwd. P/E (X)					15.6						
목표주가의 12M Fwd. P/B (X)					1.9						

자료: KB증권 추정

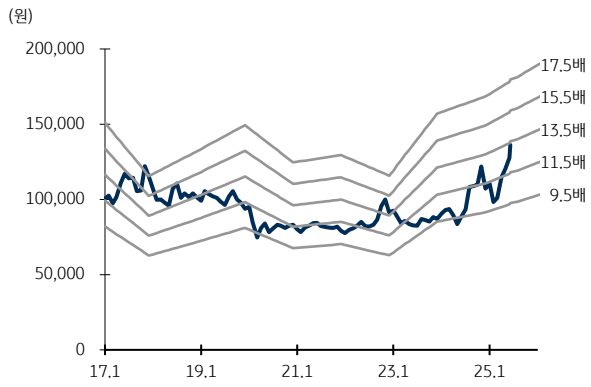
표 2. KT&G와 글로벌 Peer P/E Valuation 비교

(십억원, 배)	시가총액	2025E P/E	2026E P/E	12M Fwd. P/E
Philip Morris International	381,184	24.0	21.6	22.6
British American Tobacco	144,882	10.4	9.7	10.0
Japan Tobacco	79,372	15.1	13.9	14.4
평균	**201,813**	**16.5**	**15.1**	**15.7**
KT&G (목표주가 기준)	**19,167**	**16.6**	**14.9**	**15.6**
Peer 대비 할인율 (할증률)		-0.8	1.2	0.6

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권 추정

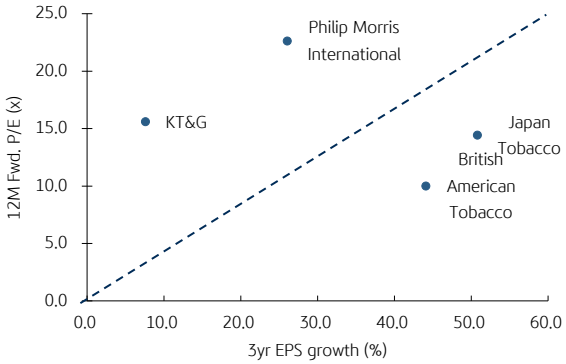
주: 2025년 7월 4일 기준

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 2Q25E Preview

(십억원, %)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	컨센서스	차이	기존 추정치	차이
매출액	1,522	1,424	6.9	1,491	2.1	1,516	0.4	1,492	2.0
영업이익	341	322	5.8	286	19.3	338	0.9	334	2.1
세전이익	386	432	-10.6	337	14.5	401	-3.7	379	1.8
지배주주순이익	287	313	-8.2	256	12.4	296	-2.9	282	1.9
영업이익률	22.4	22.6	-0.2	19.2	3.2	22.3	0.1	22.4	0.0
세전이익률	25.4	30.4	-5.0	22.6	2.7	26.5	-1.1	25.4	0.0
지배주주순이익률	18.9	22.0	-3.1	17.1	1.7	19.5	-0.7	18.9	0.0

자료: KT&G, KB증권 추정

표 4. KT&G 실적 추정

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	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**	**1,522**	**1,794**	**1,637**	**5,863**	**5,909**	**6,444**	**6,784**
담배사업	858	888	973	894	857	990	1,048	1,011	988	1,051	1,175	1,046	3,613	3,905	4,260	4,531
궐련	655	692	770	694	675	788	851	786	823	868	939	797	2,811	3,099	3,426	3,644
국내	390	427	448	414	383	429	431	407	374	412	474	415	1,678	1,649	1,674	1,721
해외	265	266	322	281	292	359	420	380	449	456	465	381	1,133	1,450	1,752	1,923
NGP	200	190	195	195	176	198	193	217	159	177	230	242	780	784	808	858
국내	128	124	136	132	130	137	157	135	139	140	172	145	519	559	596	645
해외	72	66	59	63	46	60	37	82	21	37	57	97	260	225	212	213
건기식사업	384	261	413	336	308	265	406	406	314	252	417	360	1,394	1,385	1,344	1,329
국내	320	194	350	193	245	173	321	321	247	169	333	268	1,057	1,059	1,017	992
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	115	104	130	550	361	449	462
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	6.9	9.7	5.1	0.2	0.8	9.1	5.3
담배사업	3.6	-5.7	3.1	3.9	-0.1	11.5	7.7	13.1	15.3	6.2	12.1	3.5	1.1	8.1	9.1	6.3
궐련	6.6	-1.7	9.3	7.3	3.0	13.9	10.5	13.2	21.9	10.2	10.4	1.3	5.3	10.3	10.5	6.4
국내	0.5	-2.0	-0.3	7.0	-1.7	0.5	-3.8	-1.7	-2.4	-4.0	9.9	2.2	1.1	-1.7	1.5	2.8
해외	17.1	-1.3	26.3	7.8	10.1	35.3	30.5	35.2	53.9	27.1	10.8	0.4	12.1	28.0	20.8	9.8
NGP	-2.8	-17.7	-16.1	-6.1	-11.7	4.0	-0.8	11.1	-9.8	-10.4	18.8	11.9	-11.0	0.6	3.1	6.2
국내	20.9	6.1	12.5	7.5	1.7	10.8	15.2	2.5	6.5	1.8	10.0	7.6	11.5	7.6	6.6	8.3
해외	-27.9	-42.0	-47.1	-25.7	-35.6	-8.8	-37.9	29.1	-55.6	-38.1	56.4	19.0	-36.6	-13.5	-5.6	0.4
건기식사업	-3.2	-2.2	-8.2	21.8	-19.7	1.6	-1.7	20.8	1.9	-5.0	2.9	-11.3	0.3	-0.6	-3.0	-1.1
국내	-5.3	-10.1	-6.5	9.6	-23.4	-11.0	-8.4	66.5	0.7	-2.3	4.0	-16.4	-4.3	0.2	-4.0	-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	43.0	5.3	-5.1	-9.4	-34.3	24.4	2.8
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**	**341**	**452**	**272**	**1,167**	**1,189**	**1,351**	**1,521**
담배사업	237	243	269	228	207	316	335	226	253	326	376	246	977	1,084	1,201	1,347
건기식사업	55	-11	61	12	23	-1	69	7	18	0	63	10	117	98	91	112
부동산사업	24	14	76	-46	3	3	13	-23	10	12	10	13	69	-5	45	46
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	5.8	8.2	28.1	-7.9	1.8	13.6	12.6
담배사업	-8.9	-19.1	0.6	25.9	-12.7	30.4	24.4	-1.0	22.4	3.0	12.2	8.7	-3.2	11.0	10.7	12.2
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	-7.4	23.2
부동산사업	-42.5	-65.8	10.4	적전	-89.3	-79.6	-83.4	적지	300.0	296.9	-18.4	흑전	-61.7	적전	흑전	1.9
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	25.2	16.6	19.9	20.1	21.0	22.4
담배사업	27.6	27.3	27.7	25.5	24.1	32.0	32.0	22.4	25.6	31.0	32.0	23.5	27.0	27.8	28.2	29.7
건기식사업	14.3	-4.1	14.7	3.6	7.5	-0.4	17.0	1.8	5.8	0.1	15.0	2.7	8.4	7.1	6.8	8.4
부동산사업	28.8	12.5	33.9	-35.7	5.8	3.6	12.9	-16.8	10.4	10.0	10.0	10.0	12.6	-1.4	10.1	10.0
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**	**386**	**504**	**324**	**1,248**	**1,566**	**1,552**	**1,691**
세전이익 YoY	-0.9	-42.6	-29.2	흑전	-6.4	56.8	-30.6	271.1	-8.2	-10.6	58.2	-27.6	-12.7	25.4	-0.9	8.9
세전이익률	28.1	20.6	27.2	8.4	28.4	30.4	19.5	28.7	22.6	25.4	28.1	19.8	21.3	26.5	24.1	24.9
지배주주순이익	**270**	**201**	**314**	**118**	**286**	**313**	**241**	**325**	**256**	**287**	**369**	**244**	**903**	**1,166**	**1,155**	**1,263**
지배주주순이익 YoY	2.4	-40.9	-32.4	흑전	5.9	55.8	-23.1	176.8	-10.7	-8.2	52.8	-25.0	-11.1	29.1	-0.9	9.3
지배주주순이익률	19.4	15.0	18.6	8.2	22.2	22.0	14.7	20.9	17.1	18.9	20.5	14.9	15.4	19.7	17.9	18.6

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	6,444	6,784	7,282
매출원가	3,054	3,007	3,166	3,194	3,284
매출총이익	2,808	2,902	3,278	3,589	3,998
판매비와관리비	1,641	1,713	1,927	2,069	2,336
영업이익	1,167	1,189	1,351	1,521	1,662
EBITDA	1,408	1,439	1,638	1,839	2,010
영업외손익	81	377	201	170	185
이자수익	75	116	120	141	145
이자비용	46	42	49	49	49
지분법손익	10	19	26	25	25
기타영업외손익	42	284	104	53	63
세전이익	1,248	1,566	1,552	1,691	1,847
법인세비용	319	394	380	417	456
당기순이익	922	1,165	1,166	1,268	1,385
지배주주순이익	903	1,166	1,155	1,263	1,377
수정순이익	903	1,166	1,155	1,263	1,377

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	0.2	0.8	9.1	5.3	7.4
영업이익 성장률	-7.9	1.8	13.6	12.6	9.3
EBITDA 성장률	-5.7	2.2	13.9	12.3	9.3
지배기업순이익 성장률	-11.1	29.1	-0.9	9.3	9.1
매출총이익률	47.9	49.1	50.9	52.9	54.9
영업이익률	19.9	20.1	21.0	22.4	22.8
EBITDA이익률	24.0	24.4	25.4	27.1	27.6
세전이익률	21.3	26.5	24.1	24.9	25.4
지배기업순이익률	15.4	19.7	17.9	18.6	18.9

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,266	822	1,983	1,842	1,612
당기순이익	922	1,165	1,166	1,268	1,385
유무형자산상각비	241	250	288	318	348
기타비현금손익 조정	297	99	364	391	431
운전자본증감	185	-365	555	281	-95
매출채권감소 (증가)	-45	-97	138	77	-86
재고자산감소 (증가)	19	-176	170	130	-205
매입채무증가 (감소)	338	33	219	15	28
기타운전자본증감	-126	-125	28	59	168
기타영업현금흐름	-380	-326	-390	-417	-456
투자활동 현금흐름	-848	-530	-465	-438	-997
유형자산투자감소 (증가)	-466	-746	-651	-675	-708
무형자산투자감소 (증가)	-40	-28	-3	0	0
투자자산감소 (증가)	-378	14	187	268	-231
기타투자현금흐름	34	230	2	-31	-58
재무활동 현금흐름	-776	-293	-461	-800	-565
금융부채 증감	329	883	-95	15	28
자본의 증감	-303	-547	0	0	0
배당금 당기지급액	-776	-587	-583	-601	-650
기타재무현금흐름	-25	-43	216	-213	56
기타현금흐름	-11	105	31	0	0
현금의 증가 (감소)	-369	104	1,088	604	50
기말현금	1,032	1,136	2,224	2,828	2,878
잉여현금흐름 (FCF)	800	76	1,332	1,168	904
순현금흐름	-689	-720	1,161	620	80
순현금 (순차입금)	1,105	385	1,546	2,166	2,246

재무상태표

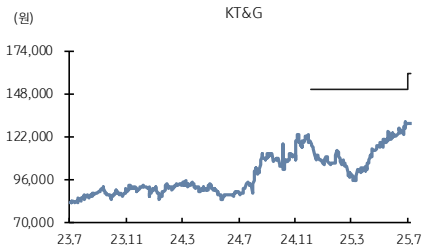
(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	12,772	13,925	15,236	15,779	16,847
유동자산	6,418	7,176	8,237	8,691	9,167
현금 및 현금성자산	1,032	1,136	2,224	2,828	2,878
단기금융자산	696	778	765	797	854
매출채권	1,329	1,363	1,266	1,189	1,275
재고자산	2,764	3,101	2,955	2,825	3,030
기타유동자산	598	797	1,026	1,053	1,129
비유동자산	6,354	6,749	7,000	7,088	7,680
투자자산	3,719	3,613	3,447	3,180	3,411
유형자산	2,096	2,664	3,113	3,494	3,876
무형자산	175	180	151	126	105
기타비유동자산	363	291	288	288	288
부채총계	3,478	4,567	5,509	5,625	5,926
유동부채	2,672	3,143	4,051	4,167	4,467
매입채무	261	352	375	390	418
단기금융부채	108	472	372	387	415
기타유동부채	2,304	2,318	3,304	3,390	3,634
비유동부채	805	1,424	1,458	1,458	1,458
장기금융부채	515	1,057	1,071	1,071	1,071
기타비유동부채	290	367	387	387	387
자본총계	9,295	9,358	9,727	10,155	10,921
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	534	535	535	535	535
기타자본항목	-1,237	-1,031	-835	-835	-835
기타포괄손익누계액	-57	-3	20	20	20
이익잉여금	8,979	8,783	8,923	9,346	10,104
지배지분 계	9,174	9,239	9,598	10,020	10,779
비지배지분	121	119	130	134	142

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	13.1	11.9	14.2	12.7	11.6
P/B	1.3	1.5	1.7	1.6	1.5
P/S	2.0	2.4	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	7.6	9.1	9.3	7.9	7.2
EV/EBIT	9.1	11.1	11.3	9.6	8.7
배당수익률	6.0	5.0	4.3	4.4	4.6
EPS	6,615	8,975	9,623	10,731	11,744
BVPS	68,557	73,700	80,196	85,434	91,903
SPS (주당매출액)	42,963	45,491	53,674	57,647	62,088
DPS (주당배당금)	5,200	5,400	5,814	6,000	6,300
배당성향 (%)	65.5	50.5	52.3	49.2	47.2
수익성지표					
ROE	9.8	12.7	12.3	12.9	13.2
ROA	7.4	8.7	8.0	8.2	8.5
ROIC	9.8	11.8	11.0	11.7	12.0
안정성지표					
부채비율	37.4	48.8	56.6	55.4	54.3
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	2.4	2.3	2.0	2.1	2.1
이자보상배율 (배)	25.5	28.3	27.7	31.3	33.9
활동성지표					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	4.4	4.4	4.9	5.5	5.9
매입채무회전율	24.4	19.3	17.7	17.8	18.0
재고자산회전율	2.2	2.0	2.1	2.4	2.5

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	-26.07	-13.20
25-07-07	Buy	류은애	160,000		

투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.1	13.9	-

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.