

KT&G (033780)

2024.04.04

1Q24 Preview

[음식료] 이경신 2122-9211 ks.lee@hi-ib.com

[RA] 이윤경 2122-9183 lyk9507@hi-ib.com

1Q24 Preview

KT&G 1Q24 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 3,358억원 (-4.3% YoY), 2,725억원 (-13.9% YoY)으로 추정한다. NGP 국내외 스틱 물량확대 흐름은 견조하나 일반관련 조정, 부동산사업 2H24 집중 및 국내 건기식 소비감소로 영업실적에 대한 시장 기대치가 하향조정될 것으로 예상된다.

국내 일반담배 및 NGP 물량성장과 시장지배력이 견고하나, 시장수요 감소 영향이 반영될 전망이다. 내수 일반담배 총수요 하락 (-3.5% YoY 추정)으로 점유율 상승 및 면세 물량 확대에 따른 순매출단가 상승에도 외형감소가 예상된다. NGP 스틱은 시장성장으로 경쟁심화에도 불구하고 물량확대 기조가 주효할 전망이다. 원가상승 이슈관련 마진의 단기 조정흐름은 지속될 전망이다, 향후 잎담배가격의 2H23 일부 하향조정분이 투입원가에 반영시 부담이 축소될 가능성은 열어둔다.

수출 및 법인 일반담배의 경우 전년동기 수량 베이스효과를 감안, 가격 및 환율개선포이 반영된 +10% YoY 수준의 매출성장이 예상된다. 글로벌 NGP는 기진출국내 저변확대 목적의 스틱 판매량 증가에 초점을 맞추고 있으며, 1Q24 또한 수량 중심 성장이 기대된다. 다만 디바이스 매출액 일시적 조정 및 수출관련 역시 원가상승 영향 등을 감안할 필요가 있다.

부동산 사업은 대형사업 및 신규 프로젝트 축소에 따라 단기 실적기여 감소가 예상된다. 대외변수 악화에 따른 단기 우려가 잔존하나 24년 보유부지 조기개발 등을 통한 전사 영업실적 기여는 2H24에 집중될 것으로 판단한다.

KGC는 국내 면세 및 해외성장이 견조하나, 국내 일부 소비감소 영향이 반영될 전망이다. 대외변수를 고려시 급격한 내수수요 확대 가정은 다소 부담스러우나, 면세 회복 및 향후 글로벌 수요건인 가능성을 고려, 중장기 측면에서 건기식 사업부문에 대한 기대는 유효하다.

투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

24년에도 원가이슈는 잔존하며, 부동산부문 실적 기여가 하반기에 집중되는 상황을 감안, 상저하고의 영업실적 흐름이 예상된다. 다만 주력 사업부문 무게중심 변화에도 KT&G의 사업구조적 빠른 대응 및 대외변수 악화와 관련한 상대적 안정성까지 감안할 필요가 있으며, 주주환원성 정책까지 고려된 매수전략은 유효하다는 판단이다.

KT&G 1Q24 영업실적 추정치, 전년동기 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q24E	1Q23	YoY (% , %p)	1Q24C	diff (% , %p)
매출액	1,335.8	1,395.7	(4.3)	1,520.3	(12.1)
영업이익	272.5	316.6	(13.9)	325.4	(16.3)
영업이익률 %	20.4	22.7	(2.3)	21.4	(1.0)
세전이익	293.9	392.6	(25.2)	376.3	(21.9)
세전이익률 %	22.0	28.1	(6.1)	24.7	(2.8)

자료: FnGuide, 하이투자증권 리서치본부 주: 컨센서스는 4월 3일 기준

Buy (Maintain)

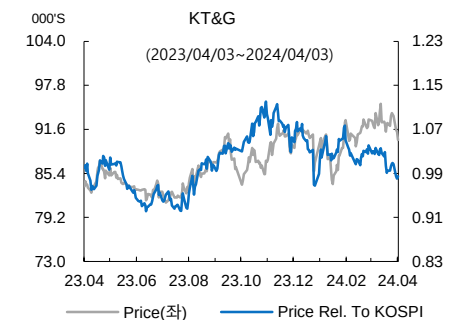
목표주가(12M)	110,000원(유지)
종가(2024.04.03)	90,100원
상승여력	22.1%

Stock Indicator

자본금	955십억원
발행주식수	13,032만주
시가총액	11,742십억원
외국인지분율	44.3%
52주 주가	81,300~95,200원
60일평균거래량	208,785주
60일평균거래대금	19.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	0.2	4.4	7.8
상대수익률	-5.6	-3.6	-5.4	-1.7

Price Trend



FY	2022	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	5,851	5,863	5,979	6,050
영업이익(십억원)	1,268	1,167	1,236	1,255
순이익(십억원)	1,016	903	946	960
EPS(원)	7,399	6,615	7,072	7,175
BPS(원)	67,853	68,557	69,905	71,357
PER(배)	12.4	13.6	12.7	12.6
PBR(배)	1.3	1.3	1.3	1.3
ROE(%)	11.0	9.8	10.2	10.2
배당수익률(%)	5.5	4.4	5.8	5.8
EV/EBITDA(배)	7.2	7.5	6.8	7.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. KT&G 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
연결 매출액	1,395.7	1,336.0	1,689.5	1,445.0	1,335.8	1,375.8	1,736.5	1,530.9	5,851.4	5,866.2	5,978.9
KT&G 개별	821.0	882.6	976.1	910.5	780.9	887.3	1,099.8	992.0	3,694.4	3,590.2	3,760.0
담배 내수	517.6	550.4	584.0	545.2	513.6	558.3	582.7	549.8	2,125.3	2,197.3	2,204.4
담배 수출	212.1	229.2	233.6	173.7	202.3	244.9	258.7	199.5	962.9	848.7	905.4
부동산 / 기타	91.3	103.0	158.4	191.6	65.0	84.1	258.4	242.7	606.2	544.3	650.2
KGC	362.3	232.6	374.0	254.5	324.2	250.0	388.2	261.3	1,305.9	1,223.4	1,223.8
인삼 내수	320.2	193.9	349.9	186.3	275.4	203.6	356.9	186.3	1,106.5	1,050.3	1,022.2
인삼 수출	42.1	38.7	24.1	68.2	48.8	46.4	31.3	75.0	199.4	173.1	201.6
기타 및 조정	212.4	220.8	339.4	280.0	230.8	238.4	248.4	277.6	851.1	1,052.6	995.2
YoY %	-0.5%	-5.7%	4.0%	2.7%	-4.3%	3.0%	2.8%	5.9%	11.9%	0.3%	1.9%
KT&G 개별	-2.8%	-8.7%	0.6%	-0.2%	-4.9%	0.5%	12.7%	8.9%	5.8%	-2.8%	4.7%
담배 내수	4.8%	-0.3%	2.4%	7.1%	-0.8%	1.4%	-0.2%	0.8%	8.2%	3.4%	0.3%
담배 수출	-10.4%	-11.4%	-2.5%	-23.9%	-4.6%	6.8%	10.8%	14.8%	22.3%	-11.9%	6.7%
부동산 / 기타	-20.3%	-33.8%	-1.4%	9.2%	-28.8%	-18.4%	63.1%	26.7%	-17.9%	-10.2%	19.5%
KGC	-3.2%	-5.6%	-12.8%	-0.7%	-10.5%	7.5%	3.8%	2.7%	1.0%	-6.3%	0.0%
인삼 내수	-5.3%	-10.1%	-7.5%	6.8%	-14.0%	5.0%	2.0%	0.0%	-0.5%	-5.1%	-2.7%
인삼 수출	17.1%	26.0%	-52.5%	-16.8%	16.0%	20.0%	30.0%	10.0%	10.4%	-13.2%	16.5%
기타 및 조정	15.7%	7.8%	50.7%	17.8%	8.6%	8.0%	-26.8%	-0.9%	91.2%	23.7%	-5.5%
연결 영업이익	316.6	242.9	406.7	199.6	272.5	275.1	432.1	256.2	1,267.8	1,165.7	1,235.9
KT&G 개별	230.3	243.8	293.9	165.4	229.6	252.9	360.7	253.0	1,120.3	933.3	1,096.2
KGC	50.1	(11.5)	58.6	(17.2)	27.6	8.8	58.2	(9.7)	84.7	80.0	84.9
기타 및 조정	36.2	10.6	54.2	51.4	15.3	13.5	13.1	12.9	62.8	152.4	54.9
YoY %	-4.9%	-25.9%	0.3%	-1.0%	-13.9%	13.3%	6.2%	28.4%	-3.9%	-8.1%	6.0%
KT&G 개별	-15.5%	-22.0%	-4.5%	-27.2%	-0.3%	3.7%	22.7%	53.0%	3.4%	-16.7%	17.4%
KGC	46.3%	-480.3%	-21.6%	적지	-45.0%	흑전	-0.6%	적지	-27.5%	-5.6%	6.1%
OPM %	22.7%	18.2%	24.1%	13.8%	20.4%	20.0%	24.9%	16.7%	21.7%	19.9%	20.7%
KT&G 개별	28.0%	27.6%	30.1%	18.2%	29.4%	28.5%	32.8%	25.5%	30.3%	26.0%	29.2%
KGC	13.8%	-4.9%	15.7%	-6.8%	8.5%	3.5%	15.0%	-3.7%	6.5%	6.5%	6.9%

자료: KT&G, 하이투자증권 리서치본부

표 2. KT&G 담배부문 실적 추정 기본가정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
내수담배 매출액 (퀄런+NGP)	517.6	550.4	584.0	545.2	513.6	558.3	582.7	549.8	2,125.3	2,197.3	2,204.4
YoY %	4.8%	-0.3%	2.4%	7.1%	-0.8%	1.4%	-0.2%	0.8%	8.2%	3.4%	0.3%
내수담배 순매출액	389.7	426.6	448.1	413.6	382.2	421.8	443.6	411.1	1,659.3	1,678.0	1,658.7
YoY %	0.5%	-2.0%	-0.3%	7.0%	-1.9%	-1.1%	-1.0%	-0.6%	0.2%	1.1%	-1.1%
내수담배시장 (억본)	144.2	159.0	162.2	150.9	139.1	155.0	158.9	148.6	629.4	616.2	601.7
YoY %	-0.7%	-2.9%	-4.4%	0.0%	-3.5%	-2.5%	-2.0%	-1.5%	-1.0%	-2.1%	-2.4%
KT&G (억본)	94.8	103.7	108.2	99.9	92.2	101.7	106.6	98.8	411.4	406.6	399.2
YoY %	-0.7%	-3.1%	-2.1%	1.5%	-2.7%	-2.0%	-1.5%	-1.1%	0.2%	-1.2%	-1.8%
KT&G QM/S %	65.7%	65.2%	66.8%	66.2%	66.3%	65.6%	67.1%	66.5%	65.4%	66.0%	66.4%
순매출단가 (갑, 원)	822.5	822.5	827.9	828.3	829.1	829.9	832.1	832.5	806.8	825.4	830.9
YoY %	1.1%	1.1%	1.8%	5.4%	0.8%	0.9%	0.5%	0.5%	0.0%	2.3%	0.7%
KT&GNGP 스틱 순매출액	79.8	83.2	86.4	86.8	86.4	91.5	94.1	93.7	286.7	336.3	365.6
YoY %	21.0%	16.0%	17.0%	15.5%	8.2%	10.0%	8.9%	7.9%	45.2%	17.3%	8.7%
NGP (억본)	13.8	14.2	14.5	14.6	14.5	15.3	15.7	15.6	49.9	57.1	61.0
YoY %	18.9%	13.5%	13.0%	12.4%	5.0%	7.5%	8.0%	7.0%	44.3%	14.4%	6.9%
수출담배 매출액	212.1	229.2	233.6	173.7	202.3	244.9	258.7	199.5	962.9	848.7	905.4
YoY %	-10.4%	-11.4%	-2.5%	-23.9%	-4.6%	6.8%	10.8%	14.8%	22.3%	-11.9%	6.7%
FX YoY %	5.9%	4.4%	-2.0%	-2.8%	4.1%	-0.9%	-2.0%	-4.0%	12.9%	1.0%	-0.7%
해외매출수량 (억본)	81.4	83.8	99.4	58.3	81.8	92.2	104.4	70.0	326.2	322.9	348.3
YoY %	-0.7%	-5.4%	30.4%	-26.6%	0.5%	10.0%	5.0%	20.0%	12.9%	-1.0%	7.9%
순매출단가 (갑, 달러)	0.26	0.28	0.27	0.27	0.27	0.28	0.27	0.27	0.26	0.27	0.27
YoY %	-5.4%	7.3%	8.6%	3.5%	4.5%	0.5%	2.0%	1.0%	-1.3%	3.3%	2.0%

자료: KT&G, 하이투자증권 리서치본부 주: HNB 매출액은 하이투자증권 리서치본부 추정치임

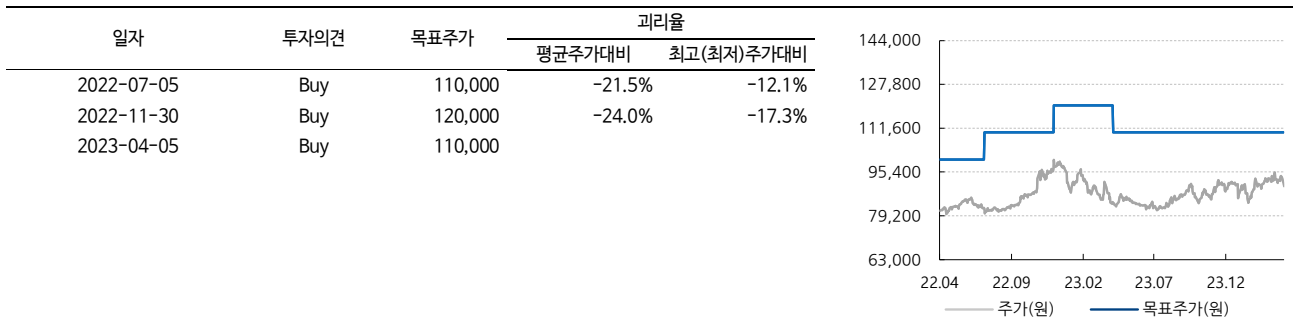
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	6,510	6,418	6,593	6,444	매출액	5,851	5,863	5,979	6,050
현금 및 현금성자산	1,401	1,032	998	660	증가율(%)	11.9	0.2	2.0	1.2
단기금융자산	613	696	790	896	매출원가	2,891	3,054	2,967	2,998
매출채권	1,786	1,772	1,807	1,829	매출총이익	2,960	2,808	3,012	3,052
재고자산	2,576	2,764	2,819	2,852	판매비와관리비	1,693	1,641	1,776	1,797
비유동자산	5,792	6,354	5,859	6,226	연구개발비	51	51	52	52
유형자산	1,837	2,096	1,400	1,565	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	168	175	175	175	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	12,302	12,772	12,452	12,670	영업이익	1,268	1,167	1,236	1,255
유동부채	2,527	2,672	2,591	2,615	증가율(%)	-5.3	-7.9	5.9	1.5
매입채무	221	261	77	-24	영업이익률(%)	21.7	19.9	20.7	20.7
단기차입금	73	62	72	72	이자수익	37	75	20	20
유동성장기부채	21	46	21	21	이자비용	35	46	8	8
비유동부채	416	805	385	385	자본이익(손실)	29	10	6	6
사채	-	323	-	-	기타영업외손익	89	0	-	-
장기차입금	79	147	50	50	세전계속사업이익	1,430	1,248	1,315	1,334
부채총계	2,943	3,478	2,976	3,000	법인세비용	416	319	368	373
자배주주지분	9,316	9,174	9,355	9,549	세전계속이익률(%)	24.4	21.3	22.0	22.0
자본금	955	955	955	955	당기순이익	1,005	922	946	960
자본잉여금	533	534	534	534	순이익률(%)	17.2	15.7	15.8	15.9
이익잉여금	9,131	8,979	9,181	9,397	자배주주귀속 순이익	1,016	903	946	960
기타자본항목	-1,237	-1,237	-1,237	-1,237	기타포괄이익	77	-22	-22	-22
비자배주주지분	43	121	121	121	총포괄이익	1,083	901	925	939
자본총계	9,359	9,295	9,475	9,670	자배주주귀속총포괄이익	1,083	901	925	939

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E		2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	888	1,266	833	1,081	주당지표(원)				
당기순이익	1,005	922	946	960	EPS	7,399	6,615	7,072	7,175
유형자산감가상각비	203	211	216	175	BPS	67,853	68,557	69,905	71,357
무형자산상각비	22	30	30	30	CFPS	9,041	8,382	8,913	8,711
지분법관련손실(이익)	29	10	6	6	DPS	5,000	5,200	6,400	6,400
투자활동 현금흐름	548	-848	-363	-378	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-241	-473	-174	-176	PER	12.4	13.6	12.7	12.6
무형자산의 처분(취득)	0	0	1	1	PBR	1.3	1.3	1.3	1.3
금융상품의 증감	826	-83	-94	-106	PCR	10.1	10.7	10.1	10.3
재무활동 현금흐름	-932	-776	-1,075	-794	EV/EBITDA	7.2	7.5	6.8	7.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	329	-323	-	ROE	11.0	9.8	10.2	10.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	25.5	24.0	24.8	24.1
배당금지급	-576	-776	-591	-744	부채비율	31.4	37.4	31.4	31.0
현금및현금성자산의증감	454	-369	-34	-339	순부채비율	-19.7	-12.4	-17.4	-14.6
기초현금및현금성자산	947	1,401	1,032	998	매출채권회전율(x)	3.8	3.3	3.3	3.3
기말현금및현금성자산	1,401	1,032	998	660	재고자산회전율(x)	2.4	2.2	2.1	2.1

자료 : KT & G, 하이투자증권 리서치본부

KT&G 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold (보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-