

KT&G (033780)

| Company Issue Brief | 음식료 | 2025. 09. 24

신사업 진출과 추가 주주환원

| Analyst 박성호 | shpark@ls-sec.co.kr

스웨덴 니코틴 파우치 기업 ASF 인수 발표

KT&G는 미국 Altria와 협업하여 스웨덴의 니코틴 파우치 기업인 ASF (Another Snus Factory)의 지분 100% 인수 계획 발표. 총 인수금액은 약 2,600억원 규모이며, KT&G와 Altria가 각각 지분 51%와 49%를 투자한 SPC를 통해 인수. KT&G의 출자금 규모는 약 1,600억원이며, 투자금은 모두 기보유 현금과 올해 상반기 발행한 외화 사채 약 4천억원 내에서 조달 M&A를 통한 글로벌 니코틴 파우치 시장으로의 빠른 진출, 그리고 이미 관련 사업의 노하우를 보유한 Altria와의 협업 모두 동사에게 큰 호재로 작용

특별 자사주 매입 및 소각 2,600억원 발표

금일(9/24)부터 약 2,600억원의 추가 자사주 매입 계획 발표. 매입한 자사주는 모두 소각. 또한, '25년 DPS를 전년대비 600원 인상한 6,000원으로 설정. 특별 자사주 매입 규모는 '24년(1,600억원) 대비 약 1,000억원 증가했으며, 이는 주요 비핵심 부동산 자산의 연내 매각이 가시화됨에 따른 규모 확대. 이를 모두 감안한 '25년 연간 총주주환원규모는 약 1.2조원 수준(자사주매입 5,600억원 + 배당 6,000억원 + a)이며, 총주주환원율은 100%를 상회 전망

향후 지속적인 이익 성장 통한 주주환원 확대

동사는 '24년부터 해외 ASP 상승 및 주요 시장 중심 판매량 확대를 통해 지속적으로 수익성을 개선. 향후에도 판매 단가 인상과 프리미엄 제품 비중 확대, 그리고 해외 현지 생산 거점을 통한 원가 절감에 나설 계획이며 HnB 신규 플랫폼 출시에 따른 장기적인 성장성 확보에도 초점. 이를 통한 지속적인 주주환원 확대에 주력할 전망

Buy (유지)

목표주가 (상향)	185,000 원
현재주가	142,600 원
상승여력	29.7 %
시가총액	174,061 억원
KOSPI (9/23)	3,486.19 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	476.8 억원
외국인 지분율	40.8%
절대수익률 (YTD)	33.1%
상대수익률(YTD)	-12.1%
배당수익률(25E)	4.2%

재무데이터

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	5,863	5,909	6,396	6,715
영업이익	1,167	1,189	1,316	1,398
순이익	903	1,166	1,000	1,166
ROE (%)	9.8	12.7	10.6	12.0
PER (x)	10.9	9.9	15.4	13.2
PBR (x)	1.3	1.5	1.8	1.8

주: K-IFRS 연결 기준

자료: KT&G, LS증권 리서치센터

Stock Price

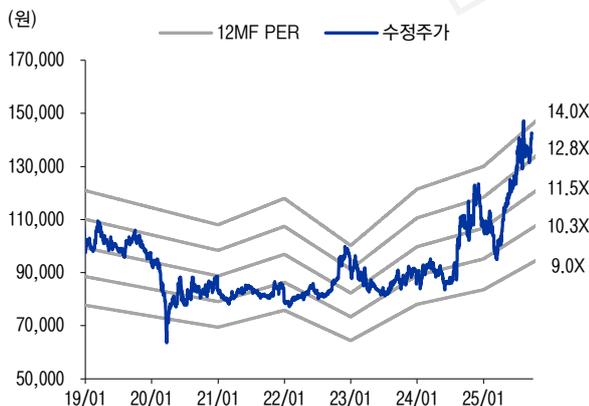


표1 KT&G 목표주가 변동

	2024	2025E	26E	27E
지배순이익 (십억원)	1,166	1,000	1,166	1,233
EPS (원)	10,808	9,284	10,827	11,453
12MF P/E (X)	13.7			
Target EPS (원)	10,409			
Target P/E (X)	18.0	PMI의 25E P/E에서 15% 할인		
목표주가 (원)	185,000			
현재주가 (원)	142,600			
상승 여력 (%)	29.7			
기존 목표주가	175,000			
목표주가 변동률 (%)	5.7			

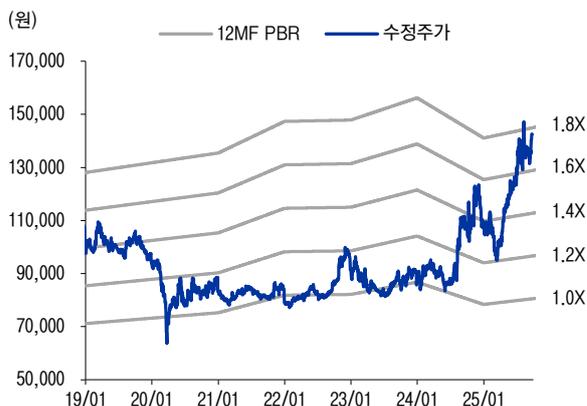
자료: LS증권 리서치센터

그림1 KT&G 12MF P/E Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 KT&G 12MF P/B Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KT&G (033780)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,418	7,176	7,728	7,838	8,053
현금 및 현금성자산	1,032	1,136	1,414	1,358	1,425
매출채권 및 기타채권	1,772	1,895	1,996	2,048	2,148
재고자산	2,764	3,101	3,211	3,297	3,416
기타유동자산	851	1,044	1,107	1,135	1,064
비유동자산	6,354	6,749	7,077	7,387	7,622
관계기업투자등	4,083	3,905	3,880	3,929	3,916
유형자산	2,096	2,664	3,018	3,270	3,509
무형자산	175	180	179	188	197
자산총계	12,772	13,925	14,805	15,225	15,675
유동부채	2,672	3,143	3,347	3,380	3,508
매입채무 및 기타채무	2,323	2,336	2,462	2,458	2,561
단기금융부채	108	505	565	586	595
기타유동부채	241	302	320	336	352
비유동부채	805	1,424	1,791	1,821	1,818
장기금융부채	523	1,059	1,439	1,451	1,466
기타비유동부채	282	365	352	369	352
부채총계	3,478	4,567	5,138	5,200	5,326
지배주주지분	9,174	9,239	9,551	9,907	10,228
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	534	535	535	535	535
이익잉여금	1,692	1,605	1,732	2,042	2,345
비지배주주지분(연결)	121	119	115	118	122
자본총계	9,295	9,358	9,667	10,024	10,349

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,266	822	1,144	1,397	1,583
당기순이익(손실)	922	1,165	1,007	1,175	1,243
비현금수익비용가감	539	349	631	711	785
유형자산감가상각비	211	219	237	242	254
무형자산상각비	30	31	32	34	28
기타현금수익비용	298	99	363	436	503
영업활동 자산부채변동	185	-365	-111	-107	-43
매출채권 감소(증가)	-45	-97	-100	-53	-100
재고자산 감소(증가)	19	-176	-109	-87	-119
매입채무 증가(감소)	338	33	126	-4	103
기타자산, 부채변동	-126	-125	-28	36	74
투자활동 현금	-848	-530	-253	-421	-488
유형자산처분(취득)	-466	-746	-591	-524	-542
무형자산 감소(증가)	-40	-28	1	-9	-9
장단기금융상품 감소(증가)	-93	-29	-13	-88	63
기타투자활동	-250	273	350	200	0
재무활동 현금	-776	-293	-613	-1,032	-1,028
차입금의 증가(감소)	353	908	435	53	33
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-776	-587	-625	-689	-711
기타재무활동	-352	-615	-422	-396	-350
현금의 증가	-369	104	278	-57	67
기초현금	1,401	1,032	1,136	1,414	1,358
기말현금	1,032	1,136	1,414	1,358	1,425

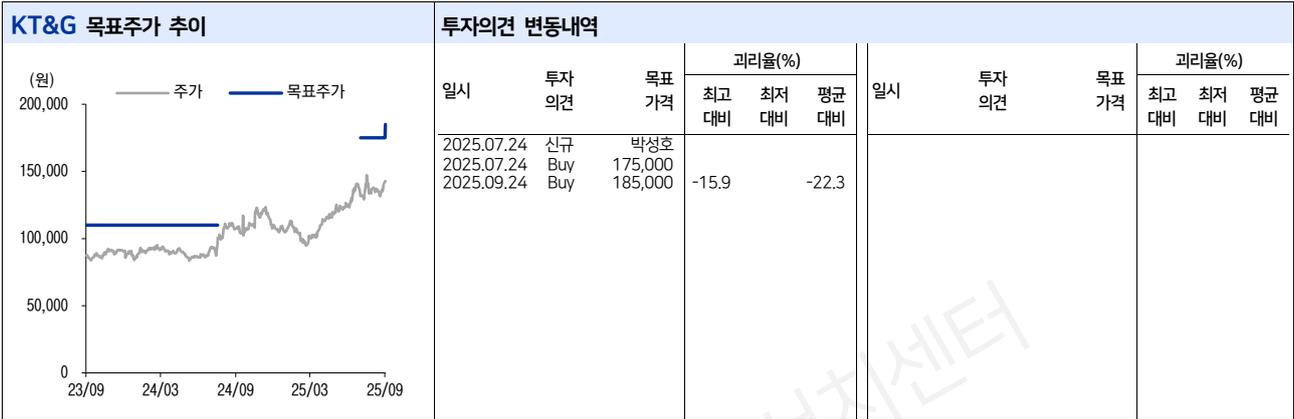
자료: KT&G, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	5,863	5,909	6,396	6,715	7,044
매출원가	3,054	3,007	3,283	3,414	3,581
매출총이익	2,808	2,902	3,113	3,301	3,462
판매비 및 관리비	1,641	1,713	1,797	1,903	1,982
영업이익	1,167	1,189	1,316	1,398	1,480
(EBITDA)	1,408	1,439	1,585	1,674	1,762
금융손익	71	74	50	48	36
이자비용	46	42	69	73	74
관계기업등 투자손익	10	19	21	20	21
기타영업외손익	0	284	-55	87	106
세전계속사업이익	1,248	1,566	1,332	1,554	1,643
계속사업법인세비용	319	394	317	370	391
계속사업이익	930	1,172	1,015	1,184	1,252
중단사업이익	-7	-7	-8	-9	-9
당기순이익	922	1,165	1,007	1,175	1,243
지배주주	903	1,166	1,000	1,166	1,233
총포괄이익	901	1,195	994	1,185	1,228
매출총이익률	47.9	49.1	48.7	49.2	49.2
영업이익률	19.9	20.1	20.6	20.8	21.0
EBITDA 마진률	24.0	24.4	24.8	24.9	25.0
당기순이익률	15.7	19.7	15.8	17.5	17.6
ROA	7.2	8.7	7.0	7.8	8.0
ROE	9.8	12.7	10.6	12.0	12.3
ROIC	20.6	18.0	17.5	17.3	17.4

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	10.9	9.9	15.4	13.2	12.5
P/B	1.3	1.5	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	7.7	9.3	8.5	8.1	7.7
P/CF	8.0	8.9	10.6	9.2	8.6
배당수익률 (%)	6.0	5.0	4.2	4.5	4.6
성장성 (%)					
매출액	0.2	0.8	8.2	5.0	4.9
영업이익	-7.9	1.8	10.7	6.2	5.9
세전이익	-12.7	25.4	-14.9	16.6	5.7
당기순이익	-8.3	26.3	-13.5	16.6	5.8
EPS	-8.4	35.1	-14.1	16.6	5.8
안정성 (%)					
부채비율	37.4	48.8	53.2	51.9	51.5
유동비율	240.2	228.3	230.9	231.9	229.6
순차입금/자기자본(x)	-8.2	-0.6	0.8	1.4	1.1
영업이익/금융비용(x)	25.5	28.2	19.0	19.1	20.0
총차입금 (십억원)	631	1,564	2,005	2,037	2,061
순차입금 (십억원)	-762	-55	73	142	115
주당지표 (원)					
EPS	8,002	10,808	9,284	10,827	11,453
BPS	68,557	73,700	78,368	81,282	83,915
CFPS	10,917	12,077	13,446	15,476	16,636
DPS	5,200	5,400	6,000	6,400	6,600



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 기관투자자 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)