

KT&G (033780)

기대 요인이 쌓이는 중

2Q25 Review: 컨센서스 부합

KT&G는 2Q25 연결 매출액 1조 5,479억원(YoY +8.7%), 영업이익 3,498억원(YoY +8.6%, OPM 22.6%)으로 시장 기대에 부합하는 양호한 실적을 기록했다. 순이익은 외화환산손실 등 영향으로 1,435억원(YoY -54.1%)으로 감소했다. [담배]는 매출 1조 906억원(YoY +10.2%), 영업이익 3,218억원(YoY +1.7%)을 기록하며 견조한 수익성을 유지했다. 특히 해외 궤련은 아태·중남미 중심 수량 증가와 ASP 상승, 고가 믹스 확대에 힘입어 역대 최대 분기 실적을 달성했다. 작년 일회성 총당금 환입에 따른 기저 영향으로 이익 성장률은 다소 희석되었으나, 조정 영업이익 기준 YoY +51.1%의 고성장을 보였다. NGP는 해외 판매 지역 확대 효과로 점진적 회복 흐름을 보였고, [건기식]은 전사적 마케팅 효율화에 힘입어 영업이익 62억원으로 흑자 전환에 성공했다. [부동산]은 안양·미아·동대전 개발사업의 공정을 전적으로 영업이익 177억원(YoY +510.3%)을 기록했다.

해외 궤련 + 주주환원 + 소비쿠폰 성장 스토리

하반기 기대 요인들이 더 많다. 해외 궤련은 전략적 판가 인상과 믹스 개선, 판매 커버리지 확대, 현지 원가 구조 효율화 등에 힘입어 성장세가 지속될 전망이다. 수량 증가 및 ASP 레벨업이 더해진다는 점에서 이익 체력의 개선이 나타나고 있다.

주주환원도 강화되며, 중간배당은 주당 1,400원(전년비 +200원)으로 상향됐고, 8일부터 3,000억원 규모의 자사주 매입 및 전량 소각이 예정되어 있다. 여기에 더해 을지로타워, 남대문 메리어트호텔 등 비핵심 자산 유동화도 빠르게 진행 중이며, 유동화 대금은 추가 환원재원으로 활용될 계획이다.

내수 부문은 정부의 민생소비쿠폰 지급에 따라 과거 재난지원금과 유사한 수요 자극이 나타나고 있으며, 실제 NGP 디바이스 판매와 건기식 주요 브랜드 매출의 의미 있는 반등이 확인되고 있다. 한편, 그간 실적을 제약했던 NGP 디바이스 공급망 문제도 전면 해소됐으며, 생산지 다변화를 통해 하반기부터 전자담배 해외 매출 반등도 본격화될 것으로 보인다.

올해 매출 및 영업이익 두 자릿수 성장세

2025년 매출액 6조 5,660억원(YoY +11.1%), 영업이익 1조 3,989억원(YoY +17.7%)을 전망한다. 해외 궤련 매출이 견조한 성장세를 이어가고 있으며, 비핵심 자산 유동화에 기반한 추가 주주환원 가능성도 존재한다. 현재 주가는 26F EPS 기준 PER 13.3배 수준으로, 글로벌 담배 Peer 대비 저평가되어 있으며, 향후 국내 담뱃세 인상 등이 현실화될 경우 구조적 이익 레벨 상승과 함께 멀티플 리레이팅 여지도 충분하다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,548	8.7	3.8	1,523	1.6
영업이익	350	8.6	22.5	342	2.2
세전계속사업이익	190	-56.1	-43.8	378	-49.8
지배순이익	143	-54.1	-43.9	285	-49.7
영업이익률 (%)	22.6	0	+3.4 %pt	22.5	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	9.3	-12.7 %pt	-7.8 %pt	18.7	-9.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	5,863	5,909	6,566	7,236
영업이익	1,167	1,189	1,399	1,584
지배순이익	903	1,166	1,132	1,235
PER	13.1	10.9	14.9	13.3
PBR	1.1	1.1	1.6	1.5
EV/EBITDA	7.7	8.7	10.4	9.4
ROE	9.8	12.7	12.2	13.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 170,000원 (M)

직전 목표주가 170,000원

현재주가 (8/7) 138,500원

상승여력 23%

시가총액 169,057억원

총발행주식수 122,062,497주

60일 평균 거래대금 398억원

60일 평균 거래량 310,859주

52주 고/저 140,700원 / 93,400원

외인지분율 42.75%

배당수익률 5.04%

주요주주 First Eagle Investment Management, LLC

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 1.7 20.6 48.3

상대 (3.6) (3.8) 18.0

절대 (달러환산) 0.7 22.1 47.8

KT&G 2Q25 Review						(단위: 십억원)	
	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,547.9	1,423.8	8.7%	1,491.1	3.8%	1,520.6	1.8%
영업이익	349.9	322.0	8.7%	285.6	22.5%	343.6	1.8%
당기순이익(지배)	143.3	312.8	-54.2%	255.6	-43.9%	271.0	-47.1%
영업이익률	22.6%	22.6%	0.0%p	19.2%	+3.4%p	22.6%	0.0%p
당기순이익률	9.3%	22.0%	-12.7%p	17.1%	+0.7%p	17.8%	-8.6%p

자료: 유안타증권 리서치센터

당사 KT&G 실적 추정 변경 내역						(단위: 십억원)			
	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F
매출액	1,761.6	6,387.2	6,785.0	1,815.0	6,566.0	7,236.3	3.0%	2.8%	6.7%
영업이익	430.2	1,325.4	1,477.6	482.4	1,398.9	1,584.2	12.1%	5.5%	7.2%
영업이익률	24.4%	20.8%	21.8%	26.6%	21.3%	21.9%	2.2%	0.6%	0.1%
당기순이익	405.0	1,116.9	1,201.4	441.5	1,131.6	1,235.3	9.0%	1.3%	2.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

KT&G 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

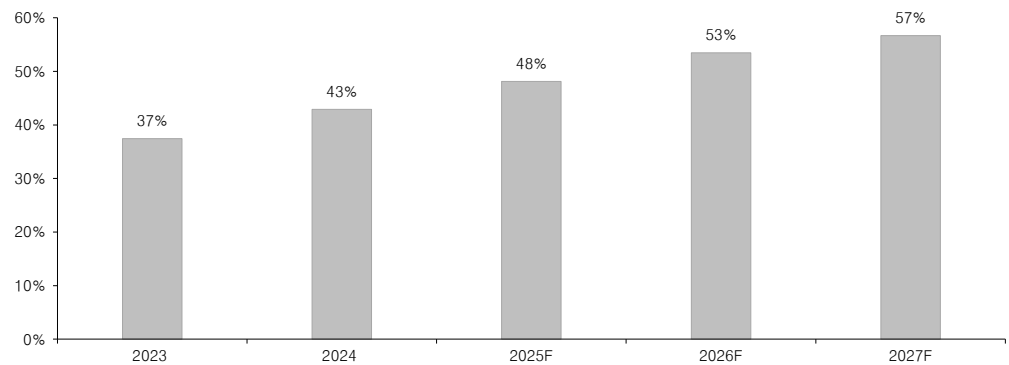
		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액		1,292.3	1,423.8	1,636.4	1,556.4	1,491.1	1,547.9	1,815.0	1,711.9	5,908.8	6,566.0	7,236.3
담배		856.6	989.9	1,047.8	1,011.3	988.0	1,090.6	1,165.3	1,112.4	3,905.6	4,356.3	4,790.9
	NGP	176.3	197.7	193.2	216.7	159.0	196.1	201.7	225.0	783.9	781.8	813.8
	국내	130.1	137.3	156.6	135.0	138.5	140.1	163.3	139.2	559.0	581.1	596.6
	해외	46.2	60.4	36.6	81.7	20.5	56.0	38.4	85.8	224.9	200.7	217.2
	퀄런	674.7	788.0	850.6	786.2	822.7	877.3	956.1	874.8	3,099.5	3,530.9	3,946.0
	국내	382.9	428.9	430.9	406.5	373.6	408.3	452.4	400.2	1,649.2	1,634.5	1,601.8
	해외	291.8	359.1	419.7	379.7	449.1	469.0	503.6	474.6	1,450.3	1,896.4	2,344.3
	반제품	5.6	4.2	4.0	8.4	6.3	17.2	7.5	12.6	22.2	43.6	31.0
건기식		308.4	265.1	405.8	322.3	314.4	220.6	426.1	359.5	1,301.6	1,541.2	1,619.0
	국내	243.0	172.8	320.6	188.7	247.0	161.6	336.6	219.2	925.1	1,126.0	1,182.6
	해외	65.4	92.3	85.2	133.6	67.4	59.0	89.5	140.3	376.5	415.1	436.4
부동산		45.2	80.5	98.5	137.1	100.4	143.7	135.0	150.0	361.3	529.1	446.7
기타		82.1	88.3	84.2	85.7	88.3	93.0	88.7	90.0	340.3	360.0	379.7
% YoY		-7.4%	6.6%	-3.1%	8.0%	15.4%	8.7%	10.9%	10.0%	0.8%	11.1%	10.2%
담배		-0.1%	11.5%	7.7%	13.1%	15.3%	10.2%	11.2%	10.0%	5.0%	11.5%	10.0%
	NGP	-11.7%	4.1%	-0.8%	11.1%	-9.8%	-0.8%	4.4%	3.8%	0.6%	-0.3%	4.1%
	국내	1.7%	10.9%	15.2%	2.5%	6.5%	2.0%	4.2%	3.1%	7.6%	4.0%	2.7%
	해외	-35.6%	-8.8%	-37.9%	29.1%	-55.6%	-7.3%	5.0%	5.0%	-13.5%	-10.8%	8.2%
	퀄런	3.0%	13.9%	10.5%	13.3%	21.9%	11.3%	12.4%	11.3%	10.3%	13.9%	11.8%
	국내	-1.7%	0.5%	-3.8%	-1.7%	-2.4%	-4.8%	5.0%	-1.6%	-1.7%	-0.9%	-2.0%
	해외	10.1%	35.3%	30.5%	35.3%	53.9%	30.6%	20.0%	25.0%	28.0%	30.8%	23.6%
	반제품	75.0%	-30.0%	-51.2%	78.7%	12.5%	309.5%	87.4%	50.0%	-83.0%	96.5%	-28.8%
건기식		11.8%	1.6%	-1.7%	-4.0%	1.9%	-16.8%	5.0%	11.5%	1.3%	18.4%	5.0%
	국내	38.3%	-10.9%	-8.4%	-2.0%	1.6%	-6.5%	5.0%	16.2%	1.4%	21.7%	5.0%
	해외	-34.7%	38.0%	35.5%	-6.8%	3.1%	-36.1%	5.0%	5.0%	0.9%	10.3%	5.1%
부동산		-46.1%	-29.2%	-56.2%	7.4%	122.1%	78.5%	37.1%	9.4%	-34.3%	46.4%	-15.6%
기타		17.1%	20.3%	6.4%	1.9%	7.6%	5.3%	5.3%	5.0%	11.0%	5.8%	5.5%
영업이익		236.6	322.0	417.8	212.5	285.6	349.9	482.4	281.1	1,188.8	1,398.9	1,584.2
담배		206.6	316.4	335.0	226.1	252.9	321.8	390.3	255.5	1,084.1	1,220.5	1,402.8
건기식		23.0	-1.0	68.8	7.4	18.2	6.2	72.2	11.1	98.2	107.7	125.2
부동산		2.6	2.9	12.7	-23.1	10.4	17.7	19.1	10.2	-4.9	57.4	49.9
기타		4.4	3.7	1.3	2.0	4.1	4.2	0.8	4.3	11.4	13.4	6.3
% YoY		-25.3%	30.8%	2.7%	7.3%	20.7%	8.7%	15.5%	32.3%	1.8%	17.7%	13.2%
담배		-12.7%	30.4%	24.4%	-1.0%	22.4%	1.7%	16.5%	13.0%	11.0%	12.6%	14.9%
건기식		-58.2%	-90.7%	13.3%	-38.8%	-20.9%	흑전	5.0%	50.0%	-16.1%	9.7%	16.2%
부동산		-89.3%	-73.6%	-83.4%	-49.3%	300.0%	510.3%	50.0%	흑전	적전	흑전	-13.1%
기타		528.6%	-	333.3%	-33.3%	-7.7%	13.0%	-35.3%	113.4%	185.0%	17.1%	-52.5%
% OPM		18.3%	22.6%	25.5%	13.7%	19.2%	22.6%	26.6%	16.4%	20.1%	21.3%	21.9%
담배		24.1%	32.0%	32.0%	22.4%	25.6%	29.5%	33.5%	23.0%	27.8%	28.0%	29.3%
건기식		7.5%	-0.4%	17.0%	2.3%	5.8%	2.8%	17.0%	3.1%	7.5%	7.0%	7.7%
부동산		5.8%	3.6%	12.9%	-16.8%	10.4%	12.3%	14.1%	6.8%	-1.4%	10.8%	11.2%
기타		5.4%	4.2%	1.5%	2.3%	4.6%	4.5%	0.9%	4.7%	3.3%	3.7%	1.7%

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블		(단위: 십억원, 십억달러, 십억파운드, 십억엔)			
		KT&G	PMI	BAT	JTI
시가총액	2025	16,905.7	268.8	92.8	9,450.0
매출액	2024	5,908.8	37.9	25.9	3,149.8
	2025F	6,566.0	41.0	25.7	3,408.8
	2026F	7,236.3	44.4	26.4	3,531.5
영업이익	2024	1,188.8	13.8	9.9	700.6
	2025F	1,398.9	16.5	11.3	756.7
	2026F	1,584.2	18.2	11.7	835.2
영업이익률	2024	20.1%	36.5%	38.3%	22.2%
	2025F	21.3%	40.2%	44.2%	22.2%
	2026F	21.9%	41.0%	44.5%	23.7%
당기순이익	2024	1,165.7	7.1	3.1	179.2
	2025F	1,131.6	11.5	6.9	502.5
	2026F	1,235.3	12.8	7.2	554.5
PER	2024	14.4	17.4	20.3	39.4
	2025F	14.9	23.3	13.4	18.8
	2026F	13.7	21.0	12.9	17.0
총환원율	2024	97.3%	92.0%	95.0%	90.0%
	2025F	105.7%	91.0%	95.0%	89.0%
	2026F	90.5%	N/A	N/A	N/A

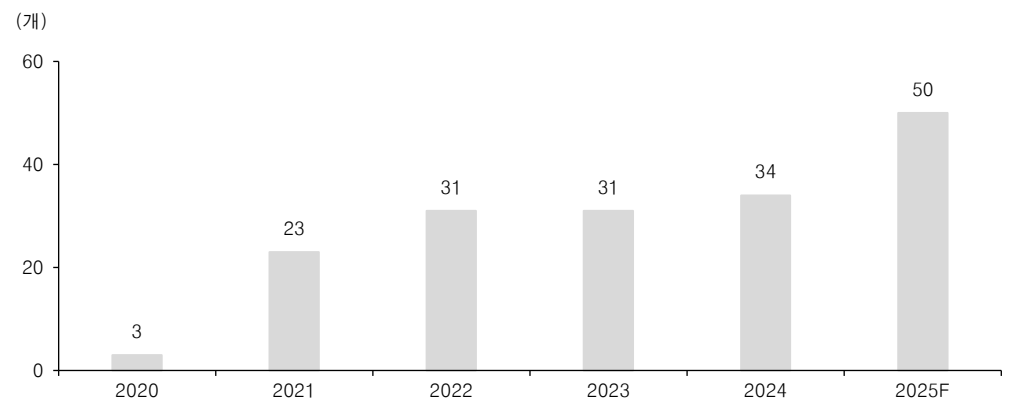
자료: 유안타증권 리서치센터

KT&G 담배 사업 내 해외 매출 비중 전망



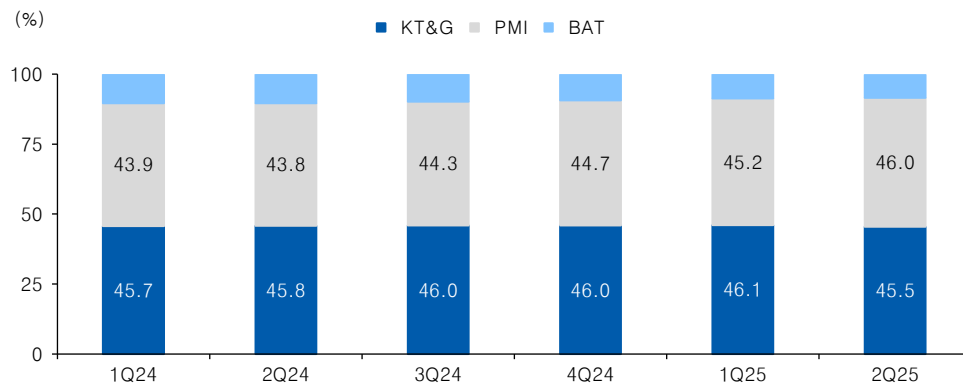
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

KT&G NGP 해외 진출 국가 수



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

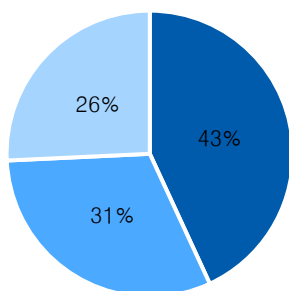
국내 NGP 시장 점유율 추이



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

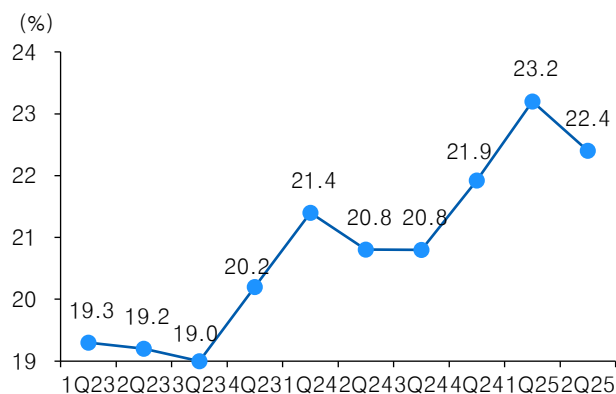
KT&G 해외 필연 권역별 수량 비중

Asia Pacific MEA AME & CIS



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 NGP 침투율



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

2Q25 실적 컨콜 주요 Q&A

1) 하반기 해외 쉘런 사업은 높은 기저 부담이 있는데, 고성장 지속 전략은?

가격 정책과 믹스 개선 효과로 매 분기 30% 이상의 이익 성장을 지속해 올 현재 기저가 높은 상태지만, 하반기에도 전략적 수출 단가 인상, 제품 믹스 개선, 판매 커버리지 확대, 현지 원가율 개선 등을 통해 매출과 이익 모두 두 자릿수 성장을 이어갈 계획

2) 민생소비쿠폰 지급에 따른 국내 실적 영향은?

2-1) NGP

과거 코로나 시기 긴급재난지원금 지급과 유사하게 단기 수요 확대 효과 기대
1주차 모니터링 결과 NGP 디바이스 판매 실적 증가 확인되었으며, 이는 스틱 매출 증가로 연결될 것으로 예상

2-2) 건기식

2020년 당시에 달 프로모션 기간 연매출 +10% 증가 사례 있었음.
1주차 모니터링 기준 의미있는 브랜드 매출 증가 확인.

3) 중간배당 이후 결산배당 상향 가능성 및 배당정책 방향은?

2025년 중간배당은 주당 1,400원(전년 대비 +200원)으로 결정되었으며, 지난해 기말배당은 4,200원.

향후 자사주 매입을 통해 배당 여력을 지속 확대하고, 주가 상승에 따른 배당수익률도 고려해 결산배당 인상 기조를 유지할 계획.

연간 이익 흐름(3~4Q 실적)을 종합 고려해 배당정책에 반영할 방침.

4) 비핵심 자산 유동화 진행 현황과 추가 주주환원 계획은?

2025년 6월 기준 계획 물량의 약 46% 유동화 완료.

-을지로 타워: 우선협상대상자 선정 후 MOU 체결, 실사 진행 중

-남대문 메리어트 호텔: 입찰 완료, 평가·심사 진행 중

유동화 대금은 추가 주주환원 재원으로 활용 예정이며, 시기와 규모는 향후 시장 상황 고려해 결정 → 시장과 즉시 소통 예정.

5) 환율 변동에 따른 하반기 손익 영향은?

원달러 환율 10원 변동 시 → 연간 영업이익 53억원, 외화환산이익/손실 163억원 영향 추정
환율 불확실성이 커 예측은 유동적이거나, 선물환 계약, 외화 유출입 시기 조정 등 환 리스크 관리 수단 운용 중

6) 국내 담뱃세 인상 가능성에 대한 입장은?

정부·국회 차원에서 논의 중인 사안으로, 회사는 정확히 예측 불가
다만 정부, 국회, 업계, 학계 등 관련 움직임을 면밀히 모니터링 중이며, 시나리오별 대응 전략
을 기반으로 수익성 유지에 집중하고 있음

7) KGC의 전기식 실적 회복 시기 및 하반기 전략은?

7-1) 국내

- 효능특화 신제품 출시
- 마스터 브랜드 캠페인 전개로 추석 선물 수요 집중 공략
- 저마진 SKU 정비 및 수율 개선을 통한 수익성 제고
- 9~11월 중국 단체관광객 무비자 입국 허용 → 매출 회복 촉진 기대

7-2) 해외

- 현지 공동제품 개발, 유통 채널 확장
- 중화권은 광군절 타깃 판촉 강화
- 미국·일본은 대형 유통사 제휴 확대
- 원료 다변화 및 현지소재 활용으로 원가경쟁력 강화

8) 잎담배 구매원가 및 제조원가 추이와 절감 전략은?

- 외산 잎담배 구매 원가: 2Q25 기준 YoY +6.9% (2024년 +16% 대비 상승세 둔화)
- 제조원가: 전년도 고가 원재료 투입 영향은 있으나, 가공비 절감 등으로 제조원가는 안정적 관리 중

절감 전략:

- 해외 생산기지 확장 중 → 2025년 생산량 전년 대비 약 2배
- 4월 완공된 카자흐스탄 공장, 내년 초 인도네시아 공장 본격 가동 예정
- 낮은 인건비·현지화 전략 기반으로 갑당 제조원가 최대 20% 절감 기대

9) 연간 가이던스 변경 여부 및 하반기 업황 전망은?

- 기존 가이던스 유지하지만, 영업이익 두 자릿수 성장 목표는 명확히 설정
- 해외 쉼터 중심 고성장 지속
 - 수출단가 인상, 고가 제품 믹스 전략 강화
 - 원가절감(가공비 절감, 현지화, 재료품 표준화 등) 병행
 - 다만 환율·원자재 등 외부 불확실성 존재

10) 전기식 부문 해외 M&A 진행 상황은?

지속적으로 유망 해외 기업 검토 중

- 특히 일본 시장은 고령화 기반 수요 증가 및 채널 다변화로 성장 여력 존재 -> 일본 높은 진입장벽 감안해 선두기업 인수 중심 전략
- 당사의 제품 개발력 + 현지 유통·마케팅 역량 결합 시 시너지 기대
- 포트폴리오 다변화와 유통 채널 확보 목적

11) 모던 프로덕트 출시 계획은?

올해 니코틴파우치 및 액상담배 확장 발표한 바 있음

전담 조직 구성, 파트너십·M&A·자체 개발 등 복수의 시장 진출 시나리오 검토 중
일정 구체화 시 즉시 시장과 소통 예정

12) NGP 공급망 이슈 해소 여부?

현재 완전히 해결된 상황

베트남 이슈 → 통관 한시적 허용으로 재고 문제 없음

말레이시아·중국 등으로 생산기반 다변화 완료

2Q 부터 실적 회복 → 하반기 실적 개선 기대

13) NGP 신규 디바이스 계획은?

국내: 하이브리드·에이블 지속 업그레이드 예정

타 브랜드 콜라보 진행 등 추진

해외: 하이브리드 3.0 → 일본 6월 출시

솔리드 대체 신제품은 일정 및 스펙 미공개 상태

KT&G (033780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	5,863	5,909	6,566	7,236	7,588
매출원가	3,054	3,007	3,332	3,625	3,743
매출총이익	2,808	2,902	3,234	3,611	3,845
판매비	1,641	1,713	1,835	2,027	2,118
영업이익	1,167	1,189	1,399	1,584	1,727
EBITDA	1,408	1,439	1,643	1,824	1,948
영업외손익	81	377	130	62	65
외환관련손익	24	364	50	50	50
이자손익	29	73	48	30	33
관계기업관련손익	10	19	20	20	20
기타	19	-79	12	-38	-38
법인세비용차감전순이익	1,248	1,566	1,528	1,646	1,791
법인세비용	319	394	397	412	448
계속사업순이익	930	1,172	1,131	1,235	1,344
중단사업순이익	-7	-7	0	0	0
당기순이익	922	1,165	1,131	1,235	1,344
지배지분순이익	903	1,166	1,132	1,235	1,344
포괄순이익	901	1,195	1,162	1,265	1,374
지배지분포괄이익	882	1,197	1,163	1,266	1,376

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266	822	800	907	1,217
당기순이익	922	1,165	1,131	1,235	1,344
감가상각비	211	219	216	214	199
외환손익	5	-327	-50	-50	-50
중속, 관계기업관련손익	-10	-19	-20	-20	-20
자산부채의 증감	185	-365	-583	-592	-370
기타현금흐름	-47	150	105	120	115
투자활동 현금흐름	-848	-530	-132	-115	-116
투자자산	-284	11	-56	-39	-22
유형자산 증가 (CAPEX)	-473	-768	-400	-300	-300
유형자산 감소	7	21	5	5	5
기타현금흐름	-99	205	319	220	201
재무활동 현금흐름	-776	-293	-2,286	-2,225	-2,248
단기차입금	-11	259	4	4	2
사채 및 장기차입금	413	680	-50	-50	-50
자본	0	1	0	0	0
현금배당	-776	-587	-580	-587	-594
기타현금흐름	-402	-647	-1,660	-1,592	-1,606
연결범위변동 등 기타	-11	105	1,219	1,266	1,353
현금의 증감	-369	104	-400	-167	205
기초 현금	1,401	1,032	1,136	736	570
기말 현금	1,032	1,136	736	570	775
NOPLAT	1,167	1,189	1,399	1,584	1,727
FCF	793	55	400	607	917

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

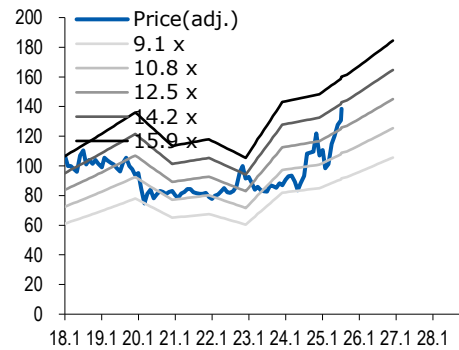
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,418	7,176	7,262	7,688	8,204
현금및현금성자산	1,032	1,136	736	570	775
매출채권 및 기타채권	1,772	1,895	2,057	2,267	2,377
재고자산	2,764	3,101	3,446	3,798	3,983
비유동자산	6,354	6,749	7,082	7,246	7,241
유형자산	2,096	2,664	2,693	2,724	2,760
관계기업 등 지분관련 자산	471	482	338	169	84
기타투자자산	2,229	2,370	2,571	2,779	2,886
자산총계	12,772	13,925	14,345	14,933	15,445
유동부채	2,672	3,143	3,390	3,643	3,752
매입채무 및 기타채무	2,323	2,336	2,595	2,860	2,999
단기차입금	62	288	288	288	288
유동성장기부채	46	184	134	84	34
비유동부채	805	1,424	1,465	1,506	1,528
장기차입금	147	214	214	214	214
사채	323	808	808	808	808
부채총계	3,478	4,567	4,855	5,149	5,280
지배지분	9,174	9,239	9,371	9,666	10,047
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	534	535	535	535	535
이익잉여금	8,979	8,783	8,985	9,259	9,609
비지배지분	121	119	119	118	117
자본총계	9,295	9,358	9,490	9,784	10,164
순차입금	-1,113	-352	51	171	-82
총차입금	623	1,562	1,516	1,469	1,421

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,615	8,975	9,306	10,405	11,568
BPS	81,326	85,662	88,935	93,962	100,101
EBITDAPS	10,321	11,079	13,512	15,361	16,764
SPS	42,963	45,491	53,989	60,949	65,288
DPS	5,200	5,400	5,600	5,800	6,000
PER	13.1	10.9	14.9	13.3	12.0
PBR	1.1	1.1	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	7.7	8.7	10.4	9.4	8.7
PSR	2.0	2.2	2.6	2.3	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	0.2	0.8	11.1	10.2	4.9
영업이익 증가율 (%)	-7.9	1.8	17.7	13.3	9.0
지배순이익 증가율 (%)	-11.1	29.1	-2.9	9.2	8.8
매출총이익률 (%)	47.9	49.1	49.3	49.9	50.7
영업이익률 (%)	19.9	20.1	21.3	21.9	22.8
지배순이익률 (%)	15.4	19.7	17.2	17.1	17.7
EBITDA 마진 (%)	24.0	24.4	25.0	25.2	25.7
ROIC	20.6	18.1	19.0	20.5	21.4
ROA	7.2	8.7	8.0	8.4	8.9
ROE	9.8	12.7	12.2	13.0	13.6
부채비율 (%)	37.4	48.8	51.2	52.6	51.9
순차입금/자기자본 (%)	-12.1	-3.8	0.5	1.8	-0.8
영업이익/금융비용 (배)	25.5	28.2	23.6	27.6	31.0

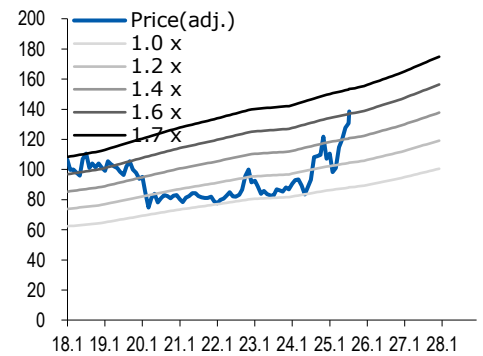
P/E band chart

(천원)



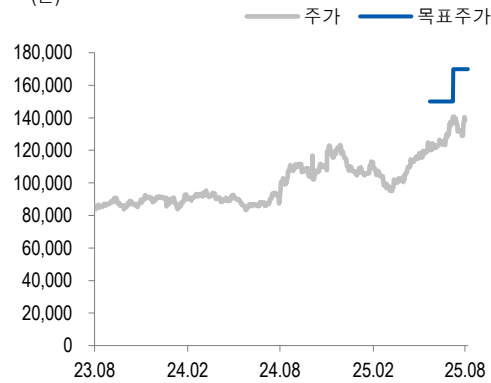
P/B band chart

(천원)



KT&G (033780) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-08	BUY	170,000	1년		
2025-07-15	BUY	170,000	1년		
2025-05-30	BUY	150,000	1년	-15.19	-6.20

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.