

2025/11/7

KT&G

권우정 책임연구원
20240006@iprovest.com

담배 여전히 호실적!

투자의견 BUY 및 TP 17만원 유지
담배 매출액 YoY 18% 증가하는 호실적 기록. 연간 가이던스 매출 YoY 10%+, 영업이익 YoY 12%+으로 상향 조정

3Q25 Review: 담배 여전히 호실적!

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.8조원(YoY 12%), 영업이익 4.7천억원(YoY 11%)으로 시장 기대치 부합.

〈담배〉

매출액 1조 2,323억원 (YoY 18%), 영업이익 3,718억원 (YoY 11%), OPM 30.2%(YoY -1.8%p)

1. 국내결련: 매출액 4.5천억원(YoY 4%) 시현. 추석 연휴 대비 선수요 영향과 M/S 확대 영향으로 견조했음. 3Q25 M/S는 68.9%(YoY +1.5%p) 시현.
2. 해외결련: 매출액 5.2천억원(YoY 25%) 시현. 수량 +13%(러시아/아테 유통 커버리지 확대 효과), ASP +11%(아테 믹스 개선, 소매가 인상 효과 등). 4분기 요르단/방글라데시 등 신규 국가 진입 예정. 단가 인상 인상 및 중고가 포트폴리오 강화를 통해 ASP 지속 상승 도모 예정.
3. 국내NGP: 매출액 1.7천억원(YoY 8%) 시현. 스틱 수량 YoY 11% 증가. 국내 NGP 침투율 22.2%(YoY +1.4%p) 확대된 가운데, 신제품 출시로 M/S 안정적인 흐름 유지 중.
4. 해외NGP: 매출액 1.1천억원(YoY 203%) 시현. 스틱 수량은 YoY 13% 증가. 러시아 릴 솔리드 업 그레이트 버전 출시와 디바이스 공급 지연분 공급 정상화에 따라 디바이스 판매량 증가. 러시아 스틱 매출은 YoY 30% 증가. 향후 러시아 내 프리미엄 디바이스 출시 예정.

〈건기식〉

매출액 3,598억원 (YoY -11%), 영업이익 715억원 (YoY 4%), OPM 19.9%(YoY 2.9%p)

국내 매출액은 YoY -5% 시현. 소비심리 위축으로 수요 감소 지속 흐름. 다만, 고수익 채널 및 제품 중심 포트폴리오 재편 등 수익성 중심 운영으로 영업이익은 증가. 해외 매출도 YoY -35% 감소했으나, 프로모션 축소 운영으로 수익성은 개선.

〈부동산〉

매출액 1,461억원 (YoY 48%), 영업이익 207억원 (YoY 63%), OPM 14.2%(YoY 1.3%p)

〈가이던스〉

25년 매출액 YoY 10% 이상 성장(기존 YoY 5~7%), 영업이익 YoY 12% 이상 성장(기존 6~8%)으로
상향 조정.

〈환율 민감도〉

3분기 영업이익 증가에 더해 분기 환율 변동으로 외화 관련 평가손익 큰 폭 증가. 약 11.3억달러 에스
크로 펀드는 외화 순자산 구조로 당기순이익 변동성의 핵심 요인. 3Q25 달러당 환율 QoQ +3% 증가,
3Q24 달러당 환율 QoQ -5% 하락함에 따라 평가 손익이 YoY 1,830억원 증가. 원/달러 환율 10원
변동시 연간 영업이익 약 53억원, 외화환산손익은 약 163억원 영향.

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자:2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하