



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA sjpark@kiwoom.com

## KT&amp;G (033780)

## 변함없는 주주환원 의지

## ◎ 4Q24 연결기준 영업이익은 2,084억원으로 YoY +5% 증가

>> 통상임금 이슈에 따른 일시적 퇴직 총당금 증가와 임금인상 소급분 반영으로 일회성 비용 약 200억원 발생. 상기 일회성 비용을 제외한다면, 최근 시장 컨센서스에 부합하는 실적으로 판단.

>> 담배는 해외궐련 중심의 판매량 증가와 가격 인상이 지속되면서, 영업이익이 YoY +7% 증가(일회성 비용 제외 기준)

>> 건기식은 해외 사업 수익성 개선에도 불구하고, 국내 건기식 시장 부진 영향으로 매출 및 이익 감소 흐름 지속

>> 25년 연간 실적 가이드선으로 매출 +5~7%, 영업이익 +6~8% 제시. 국내 담배 시장 역신장 영향을 해외 담배 매출 확대에 극복해 나갈 계획.

>> 영업외손익에서는 분기말 원/달러 환율 상승 영향으로 외환평가이익이 약 2,000억원 내외 잡힌 것으로 추산

>> 24년 기말 배당금 200원 상향 조정하면서, 연간 누계 DPS 5,400원으로 결정(배당기준일: 25년 2월 28일). 동시에, 기 보유 자사주 330만주(총 발행주식 수 대비 2.5%)에 소각을 결의.

## ◎ 해외궐련 실적 호조 바탕으로 주주환원 확대 지속 전망

>> 동사는 25년에도 해외궐련 부문에서 원부재료 투입단가 부담을 평가 인상으로 전가하고, 판매량을 확대함으로써 안정적인 이익 증가세가 나타날 것으로 전망. 글로벌 경쟁사들도 원가 압박과 세금 인상 영향으로 가격 인상을 지속하고 있기 때문에, 평가 인상 기조에는 큰 무리가 없을 전망.

>> 이에 따라, 올해도 주당 배당금 +200원 이상 상향 조정, 총 발행주식 수의 4.5% 이상의 자사주 소각에 큰 무리가 없을 전망. 중기적으로 시장 금리가 하락하면서, 고배당주의 매력도도 높아지고 있기 때문에, 동사에 대한 긍정적 의견을 지속 유지함.

## KT&amp;G 연결기준 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)      | 4Q23         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24P        | 1Q25E        | 2Q25E        | 3Q25E        | 4Q25E        | 2023         | 2024P        | 2025E        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>1,441</b> | <b>1,292</b> | <b>1,424</b> | <b>1,636</b> | <b>1,557</b> | <b>1,412</b> | <b>1,505</b> | <b>1,673</b> | <b>1,575</b> | <b>5,863</b> | <b>5,910</b> | <b>6,165</b> |
| (YoY)          | 2.5%         | -7.4%        | 6.6%         | -3.1%        | 8.0%         | 9.3%         | 5.7%         | 2.2%         | 1.1%         | 0.2%         | 0.8%         | 4.3%         |
| 담배             | 894          | 857          | 990          | 1,048        | 1,012        | 926          | 1,046        | 1,074        | 1,014        | 3,612        | 3,906        | 4,060        |
| (YoY)          | 3.9%         | -0.1%        | 11.5%        | 7.7%         | 13.2%        | 8.2%         | 5.6%         | 2.5%         | 0.2%         | 1.1%         | 8.1%         | 3.9%         |
| 국내             | 545          | 513          | 566          | 588          | 542          | 509          | 562          | 561          | 536          | 2,197        | 2,208        | 2,168        |
| (YoY)          | 7.1%         | -0.9%        | 2.9%         | 0.6%         | -0.7%        | -0.7%        | -0.8%        | -4.5%        | -1.1%        | 3.4%         | 0.5%         | -1.8%        |
| NGP            | 132          | 130          | 137          | 157          | 135          | 131          | 142          | 143          | 142          | 519          | 559          | 558          |
| 관련             | 414          | 383          | 429          | 431          | 407          | 378          | 420          | 418          | 394          | 1,678        | 1,649        | 1,610        |
| 해외             | 344          | 338          | 420          | 475          | 435          | 412          | 480          | 509          | 469          | 1,393        | 1,667        | 1,869        |
| (YoY)          | -0.4%        | 0.4%         | 26.5%        | 24.8%        | 26.3%        | 21.7%        | 14.4%        | 7.2%         | 7.9%         | -1.9%        | 19.7%        | 12.2%        |
| NGP            | 63           | 46           | 60           | 55           | 55           | 60           | 60           | 60           | 60           | 260          | 217          | 240          |
| 관련             | 281          | 292          | 359          | 420          | 380          | 352          | 420          | 449          | 409          | 1,133        | 1,450        | 1,629        |
| <b>수출</b>      | <b>104</b>   | <b>144</b>   | <b>187</b>   | <b>223</b>   | <b>183</b>   | <b>173</b>   | <b>216</b>   | <b>236</b>   | <b>190</b>   | <b>566</b>   | <b>737</b>   | <b>815</b>   |
| 해외법인           | 177          | 148          | 172          | 197          | 196          | 178          | 203          | 213          | 219          | 567          | 713          | 814          |
| 매출 증감률         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 국내 NGP         | 7.5%         | 1.7%         | 10.9%        | 15.2%        | 2.5%         | 0.9%         | 3.3%         | -8.5%        | 5.0%         | 11.5%        | 7.6%         | -0.2%        |
| 국내 관련          | 7.0%         | -1.7%        | 0.5%         | -3.8%        | -1.7%        | -1.2%        | -2.0%        | -3.1%        | -3.1%        | 1.1%         | -1.7%        | -2.4%        |
| 해외 관련          | 7.8%         | 10.1%        | 35.3%        | 30.5%        | 35.2%        | 20.5%        | 16.9%        | 7.0%         | 7.8%         | 12.1%        | 28.0%        | 12.4%        |
| 수출             | -26.5%       | 6.0%         | 22.2%        | 28.4%        | 77.1%        | 20.1%        | 15.8%        | 6.0%         | 3.6%         | 3.4%         | 30.2%        | 10.7%        |
| 해외법인           | 48.4%        | 14.4%        | 53.0%        | 33.0%        | 10.8%        | 20.8%        | 18.1%        | 8.0%         | 11.7%        | 22.4%        | 25.8%        | 14.1%        |
| 판매량 증감률        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 국내 NGP         | 12.7%        | 3.9%         | 7.6%         | 12.5%        | 6.8%         | 4.4%         | 9.8%         | 4.4%         | 7.7%         | 14.4%        | 7.8%         | 6.6%         |
| 국내 관련          | 1.5%         | -3.1%        | -0.4%        | -4.6%        | -3.4%        | -2.2%        | -3.5%        | -4.0%        | -3.1%        | -1.1%        | -2.9%        | -3.2%        |
| 해외 관련          | -7.3%        | -4.6%        | 16.2%        | 10.1%        | 21.4%        | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | 7.8%         | 10.4%        | 5.0%         |
| 수출             | -26.2%       | -2.9%        | 16.9%        | 6.6%         | 45.3%        | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | -1.0%        | 13.9%        | 5.0%         |
| 해외법인           | 23.7%        | -7.1%        | 14.8%        | 17.2%        | -2.0%        | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | 5.0%         | 24.9%        | 5.1%         | 5.0%         |
| 원/달러           | 1,322        | 1,328        | 1,371        | 1,358        | 1,395        | 1,440        | 1,440        | 1,440        | 1,440        | 1,306        | 1,364        | 1,440        |
| (YoY)          | -3.0%        | 4.2%         | 4.2%         | 3.5%         | 5.5%         | 8.4%         | 5.1%         | 6.0%         | 3.2%         | 1.5%         | 4.5%         | 5.6%         |
| <b>건기식</b>     | <b>336</b>   | <b>308</b>   | <b>265</b>   | <b>406</b>   | <b>322</b>   | <b>308</b>   | <b>273</b>   | <b>414</b>   | <b>336</b>   | <b>1,394</b> | <b>1,302</b> | <b>1,330</b> |
| (YoY)          | 21.8%        | -19.7%       | 1.6%         | -1.7%        | -4.0%        | -0.3%        | 2.8%         | 2.1%         | 4.1%         | 0.3%         | -6.6%        | 2.2%         |
| 부동산            | 128          | 45           | 81           | 99           | 137          | 96           | 99           | 100          | 139          | 550          | 361          | 435          |
| <b>영업이익</b>    | <b>198</b>   | <b>237</b>   | <b>322</b>   | <b>416</b>   | <b>208</b>   | <b>269</b>   | <b>336</b>   | <b>412</b>   | <b>264</b>   | <b>1,167</b> | <b>1,183</b> | <b>1,282</b> |
| (YoY)          | -1.7%        | -25.3%       | 30.8%        | 2.2%         | 5.3%         | 13.9%        | 4.4%         | -0.9%        | 26.8%        | -7.9%        | 1.3%         | 8.4%         |
| (OPM)          | 13.7%        | 18.3%        | 22.6%        | 25.4%        | 13.4%        | 19.1%        | 22.3%        | 24.6%        | 16.8%        | 19.9%        | 20.0%        | 20.8%        |
| 담배             | 228          | 207          | 316          | 333          | 224          | 234          | 328          | 341          | 247          | 977          | 1,080        | 1,150        |
| (OPM)          | 25.6%        | 24.1%        | 32.0%        | 31.8%        | 22.1%        | 25.2%        | 31.4%        | 31.7%        | 24.4%        | 27.0%        | 27.6%        | 28.3%        |
| 건기식            | 12           | 23           | -2           | 69           | 6            | 24           | -3           | 62           | 8            | 117          | 96           | 91           |
| (OPM)          | 3.6%         | 7.5%         | -0.6%        | 17.0%        | 1.7%         | 7.7%         | -1.1%        | 15.1%        | 2.3%         | 8.4%         | 7.4%         | 6.8%         |
| 부동산            | -46          | 3            | 3            | 13           | -23          | 8            | 8            | 8            | 8            | 66           | -5           | 30           |
| 기타             | 3            | 4            | 4            | 1            | 2            | 4            | 4            | 1            | 2            | 4            | 11           | 11           |
| 세전이익           | 121          | 368          | 432          | 319          | 425          | 302          | 368          | 444          | 297          | 1,248        | 1,544        | 1,411        |
| 순이익            | 113          | 286          | 313          | 241          | 302          | 223          | 273          | 329          | 220          | 922          | 1,142        | 1,044        |
| <b>(지배)순이익</b> | <b>118</b>   | <b>286</b>   | <b>313</b>   | <b>241</b>   | <b>304</b>   | <b>223</b>   | <b>273</b>   | <b>329</b>   | <b>220</b>   | <b>903</b>   | <b>1,144</b> | <b>1,044</b> |
| (YoY)          | 흑전           | 5.9%         | 55.8%        | -23.1%       | 158.7%       | -22.0%       | -12.8%       | 36.3%        | -27.8%       | -11.1%       | 26.8%        | -8.8%        |

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.