

F&B/Agriculture

KT&G CEO Investor Day Comment



주간 주요 품목 가격변화

- 농산물: 소맥(+3.9%), 옥수수(+6.3%), 대두(-0.0%), 커피(-10.8%), 코코아(-1.0%)
- 가공품: 팜유(-0.4%), 대두유(-2.6%), 원당(-2.1%), 오렌지주스(-1.1%)

KT&G CEO Investor Day Comment

전일 KT&G 는 CEO Investor Day 컨퍼런스 콜을 통해 추가 주주환원 계획 및 Altria 와의 니코틴 파우치 업체 Another Snus Factory(ASF) 공동 인수 소식을 발표. SPC 지분율은 KT&G 51%, Altria 49%가 될 예정. 이는 빠르게 니코틴 파우치 시장에 진입해 NGP 포트폴리오를 확대하기 위함이며, 회사는 'LOOP'의 북유럽 시장 내 지위를 기반으로 향후 유럽 외 시장으로 확장 계획. 인수로 인한 자금 유출이 동사의 주주환원 규모에는 영향을 미치지 않을 전망

을지로 KT&G 타워는 최근 약 1,200 억원에 매각된 것으로 확인되며, 남대문 코트야드 메리어트 호텔의 매각은 연내 마무리될 전망. 회사는 2025년 말까지 비핵심자산 유동화 현금창출률 50% 달성을 통해 연내 2,760 억원의 추가 주주환원 계획(자사주 추가 매입/소각 2,600 억원, DPS 최소 6,000 원). 해외 담배 판매 호조와 적극적인 환원 기조는 동사에 대한 투자 매력을 부각시킬 전망

Key Chart: KT&G 기존 주주환원 정책

발표시기	항목	내용
2016.01	배당계획	- 전년대 증액 고려
2017.01	배당계획	- 전년대 200 원 이상 증액 고려
2019.11	배당계획	- 전년대 증액 고려
2020.11	배당계획	- 전년대 200 원 이상 증액 고려
2021.11	'21~'23 년 환원계획	- 3 년간 약 2.75 조원 · 배당 1.75 조원 · 자사주 1 조원 매입
2022.11	배당계획	- 전년대 200 원 이상 증액 고려
2023.11	'24~'26 년 환원계획	- 3 년간 약 2.8 조원 · 배당 1.8 조원 · 자사주 1 조원 매입 및 즉시 소각 (7.5%) · 보유 중인 자사주 일부 소각 (7.5%)
2024.11	'24~'27 년 기업가치 제고계획	- 4 년간 2.4 조원 배당 - 자사주 1.3 조원 매입 - 비핵심자산 유동화 등 재원 유입 시 추가 주주환원 추진 - 자사주 20% 이상 소각 · 2024 년 자사주 135 만주 매입 및 즉시 소각

자료: Dart, 유진투자증권

참고: 자사주 소각 규모(%)는 2023 년 말 발행주식총수 기준

주간 주요 뉴스

[오리온, 비초비 x 국립중앙박물관 출시](#)

대형마트/SSM 서 오는 29 일부터 순차 판매

[롯데네슬레코리아, 청산 절차 돌입](#)

선지급 로열티 408 억원 중 257 억원은 손실 처리. 장부상 남은 175 억원 가운데 104 억원을 마지막 배당으로 환원

[교촌치킨, MF 계약 통해 중국 길림성 진출](#)

중국 길림성 지역 외식 기업과의 마스터프랜차이즈 계약 체결로 신규 매장 출점 계획

[SPC, 텍사스 제빵공장 착공](#)

1.7 만 m² 생산시설을 2027 년 우선 건립 및 가동. 2029 년까지 2.8 만 m² 규모로 확장해 최종 완공 목표. 투자비 2 억 800 만달러

[농협사료, 배합사료 가격 인하](#)

25kg 1 포대당 평균 325 원 인하로 축산농가는 연간 약 343 억원의 사료비 절감 전망

주간 가격 동향

(달러/톤)	9/19	9/12	증감(%)
소맥	192	185	▲3.9
옥수수	167	157	▲6.3
대두	377	377	▼0.0
원당	341	348	▼2.1
팜유	1,036	1,041	▼0.4
커피	8,080	9,053	▼10.8
오렌지주스	5,374	5,431	▼1.1
대두유	1,103	1,133	▼2.6
대두박	312	318	▼1.9
코코아	7,243	7,315	▼1.0

음식료 김진우

02)368-6195

jinwookim@eugenefn.com

[컨퍼런스콜 Q&A]

Q. 수익성 턴어라운드 원인

- 글로벌 CC 사업 등 강점을 가진 사업을 중심으로 구조적 성장동력 구축
- 과거에는 ASP 인하로 물량위주의 양적 성장 → 신임 CEO 취임 이후 질적 성장에도 집중
- 에쎄를 중심으로 프리미엄 제품군 비중 확대 및 단가 인상

Q. 성장 원인

- 글로벌 CC 사업 작년부터 더블디жит 성장 중 (기존 8%)
- 세계 1 위 시장(인니), 2 위 시장(러시아) 등 대형 시장에 거점 확보/확대 중
- 한류 열풍으로 인해 한국 담배에 수요 유입 중

Q. 피크아웃 우려

- 단가인상, 프리미엄 비중확대여력 충분히 남아 있음
- '27년까지 20%중후반 성장 가능할 듯
- 현재 준비 중인 생산과 원가구조 혁신이 수익성을 더욱 개선할 것
- 생산체제 전환은 2H25 부터 본격 반영될 것 (카자흐 공장 가동 시작 / 건설 중인 인니 2~3 공장 4Q25~1Q26 생산 돌입)
- 궁극적으로 갑당 제조원가 20% 절감 기대
- 글로벌 CC 사업 OPM 40% 달성 목표

Q. (글로벌 CC 사업 확대) 수익성 영향

- 담배사업 전체 OPM 30% 달성 후 40% 목표
- 이미 국내궐련사업의 수익성 감소분을 글로벌 CC가 만회 중
- 향후에도 글로벌 CC 사업이 연결 수익성을 지속 견인할 전망

Q. 국내 궐련 수요 감소 대응전략

- 국내궐련 총수요 1~2% 자연감소 + HNB 수요 전환 = 연 3~4% 구조적 감소세
- 수요 감소 대응 위해 소비자 니즈를 충족시키는 신제품 지속 출시 중
- 고단가 제품으로 수익성 제고 계획
- 9월부터 중국 단체관광객 무비자 입국 → 면세채널 판매 상승 기대

Q. 국내 NGP

- 소비자 니즈 다양해지며 파우치, 베이퍼 등으로 분화되는 중
- 당사는 스틱 포트폴리오 확대 및 업그레이드된 디바이스 출시 중
- 릴 에이블 M/S 꾸준히 상승세
- 향후에도 혁신제품 공급으로 시장지배력 확대 계획

Q. 해외 NGP

- HNB 캐즘으로 해외 성장세 둔화
- 그럼에도 당사는 러시아에서 최신 디바이스 출시를 통해 20%이상의 매출 성장을 보이는 중

Q. 니코틴 파우치 진입 이유

- 연평균 50%대의 빠른 성장을 보이는 카테고리
- 빠른 시장 안착을 위해 강력한 브랜드/제품 포트폴리오 구축 필요
- 비유기적 성장기회 활용이 효과적일 것이라 판단
- PM, BAT 등 경쟁사들도 유사한 방식으로 니코틴파우치시장에 진입
- ASF 는 니코틴파우치 본고장인 북유럽 기반의 회사. LOOP 브랜드로 강력한 시장지위 유지 중 (단일브랜드 M/S 아이슬란드 1 위, 스웨덴 2 위, 노르웨이 3 위)
- 인수 후에는 글로벌로 빠른 확장 계획

Q. 인수 건 주주환원 영향

- 기획보 자금으로 실행하므로 주주환원 규모에 변동 없음
- KT&G와 Altria가 51:49의 비율로 공동 투자
- 자금은 현금유동성 및 올해 발행한 외화채권을 통해 총당 계획

Q. CAPEX

- 신규 CEO 취임 이후 기존 투자계획 30% 감축
- 올해 말 투자계획 집행률 80% 달성 계획 (대부분 글로벌 생산체계 구축에 집행)
- 글로벌 생산체계 구축 후 당분간 대규모 CAPEX 계획 없음

Q. 비핵심자산 매각 Update

- 올해 말 기준 발표된 자산 중 50% 이상이 매각될 전망
- 올해는 을지로타워, 남대문호텔 매각 진행 중. 연내 마무리될 것으로 생각
- 이를 반영하여 금일 자사주매입 및 DPS 제고 계획 발표한 것

Q. 레버리지 관리 계획

- 상장 이후 최초의 외화채 발행으로 자금조달 원천 다양화 & 환헷지
- 부채비율 60% 이하로 관리코자 기준을 수립하였으며, 당분간 추가적인 외부조달 계획 없음

Q. 향후 배당정책 방향성

- 주당배당금 확대 기초 이어나갈 계획
- 확대되는 DPS는 기존 주주환원 규모에서 추가 재원을 더해 총당 예정

도표1. 주간 선물 가격 동향

(달러/톤)	9/19	9/12	8/19	6/19	WoW(%)	MoM(%)	QoQ(%)
소맥	192	185	183	211	3.9	4.8	(9.0)
옥수수	167	157	149	171	6.3	11.7	(2.2)
대두	377	377	372	395	(0.0)	1.2	(4.6)
원당	341	348	360	350	(2.1)	(5.2)	(2.6)
팜유	1,036	1,041	1,050	959	(0.4)	(1.3)	8.0
커피	8,080	9,053	7,853	7,163	(10.8)	2.9	12.8
대두유	5,374	5,431	5,338	5,259	(1.1)	0.7	2.2
대두박	1,103	1,133	1,139	1,207	(2.6)	(3.2)	(8.7)
오렌지주스	312	318	317	314	(1.9)	(1.6)	(0.7)
코코아	7,243	7,315	8,012	9,680	(1.0)	(9.6)	(25.2)

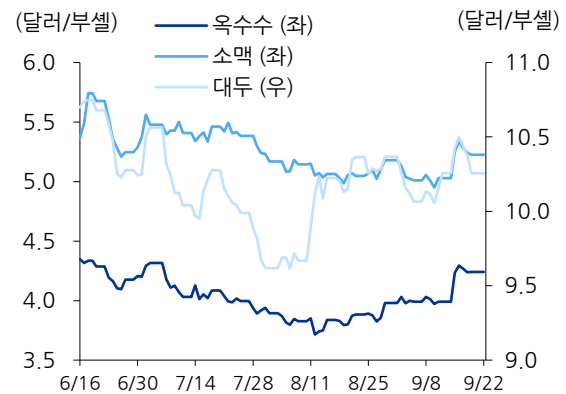
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표2. 3대 곡물 가격 (장기)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표3. 3대 곡물 가격 (단기)



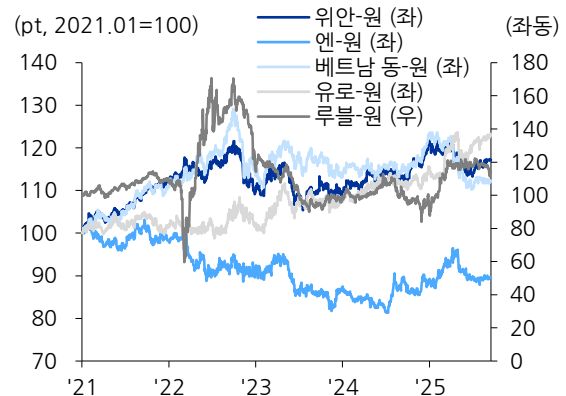
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표4. 달러-원 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

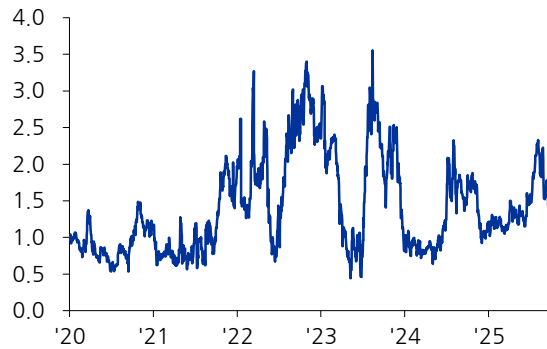
도표5. 주요국 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표6. 대두 크러시 마진

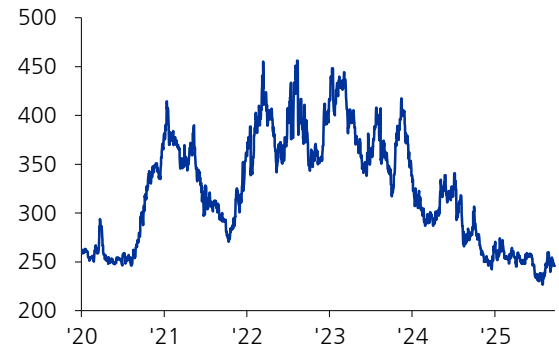
(달러/60파운드)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표7. 대두박-옥수수 스프레드

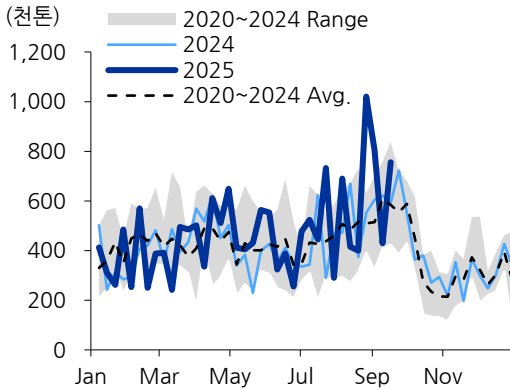
(달러/톤)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표8. 미국 소맥 검역

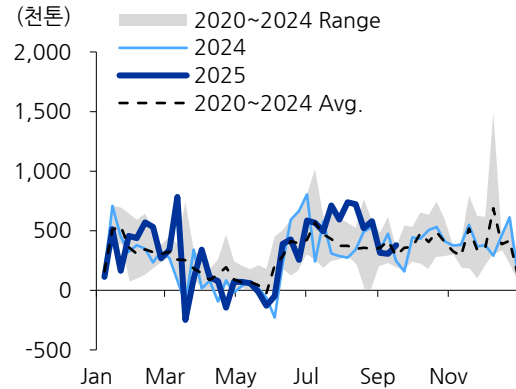
(천톤)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표9. 미국 소맥 수출

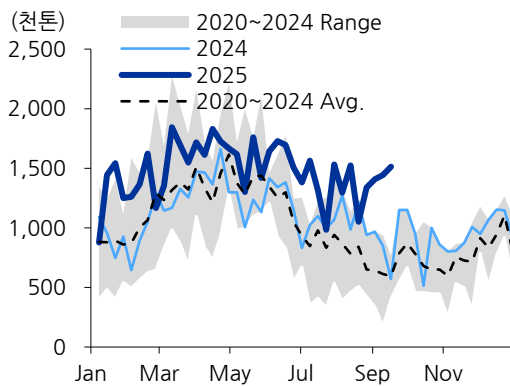
(천톤)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표10. 미국 옥수수 검역

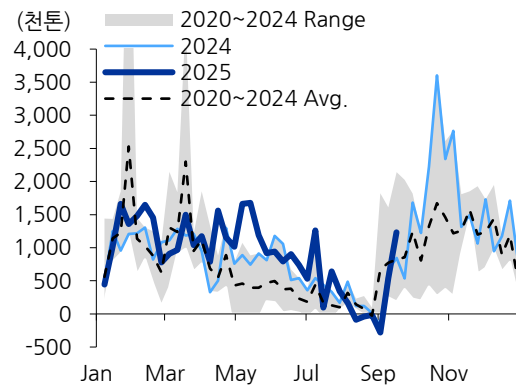
(천톤)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

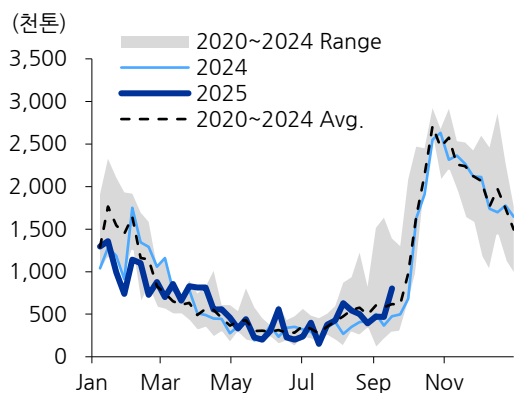
도표11. 미국 옥수수 수출

(천톤)



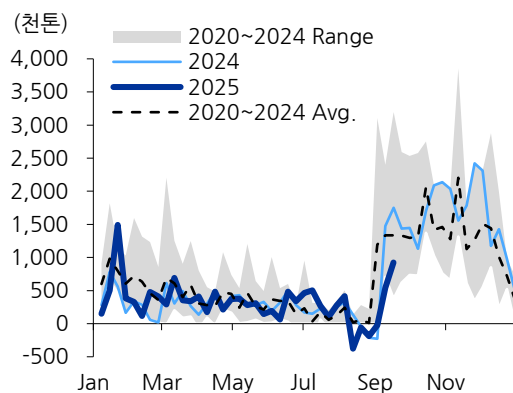
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표12. 미국 대두 검역



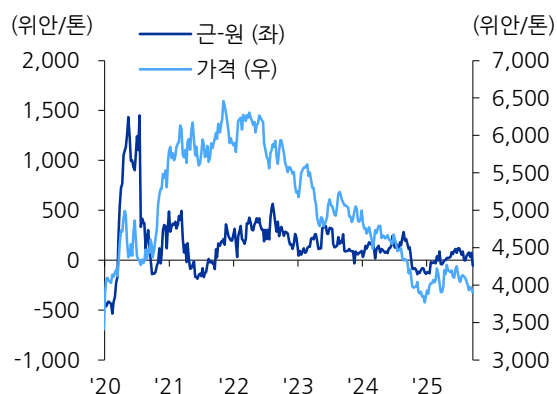
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표13. 미국 대두 수출



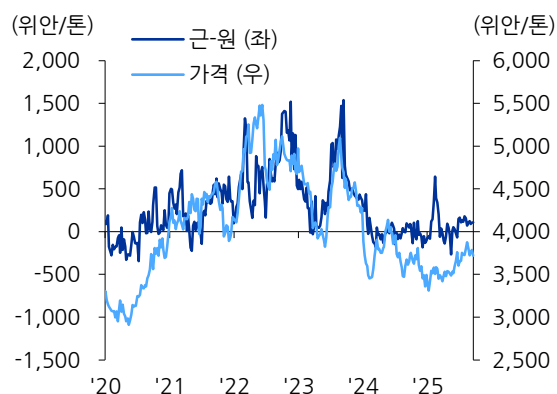
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표14. 중국 황대두 1호 선물가격



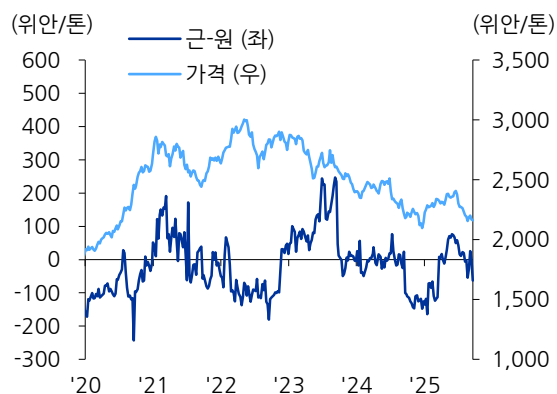
자료: DCE, 유진투자증권

도표15. 중국 황대두 2호 선물가격



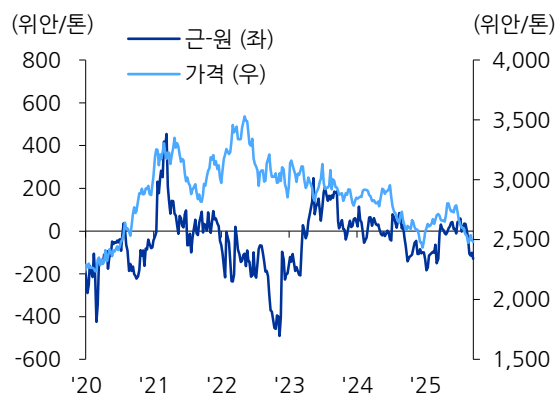
자료: DCE, 유진투자증권

도표16. 중국 옥수수 선물가격



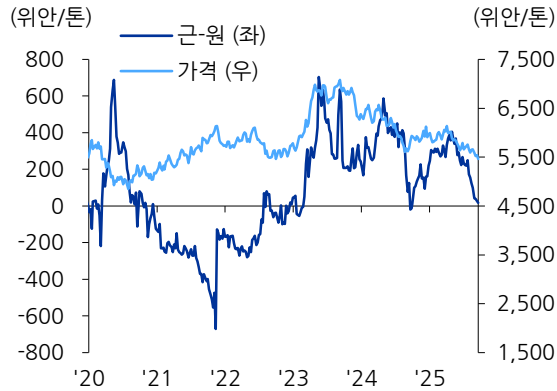
자료: DCE, 유진투자증권

도표17. 중국 옥수수전분 선물가격



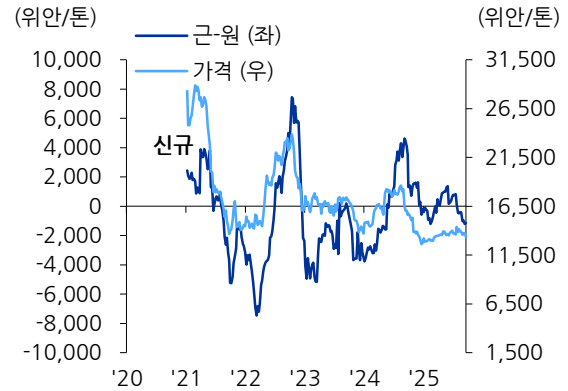
자료: DCE, 유진투자증권

도표18. 중국 백설탕 선물가격



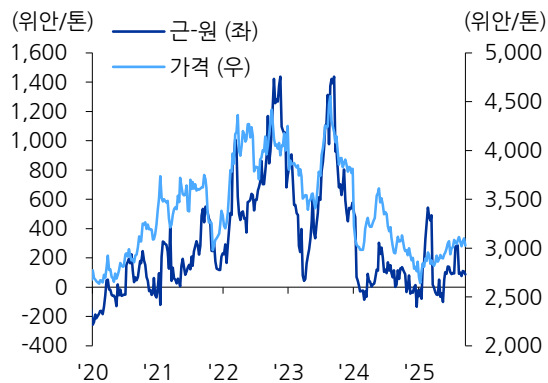
자료: CZCE, 유진투자증권

도표19. 중국 생돈 선물가격



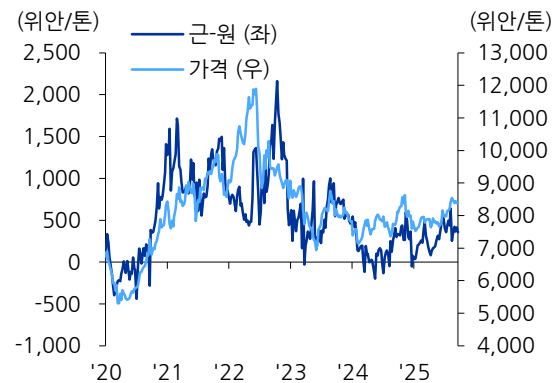
자료: DCE, 유진투자증권

도표20. 중국 대두박 선물가격



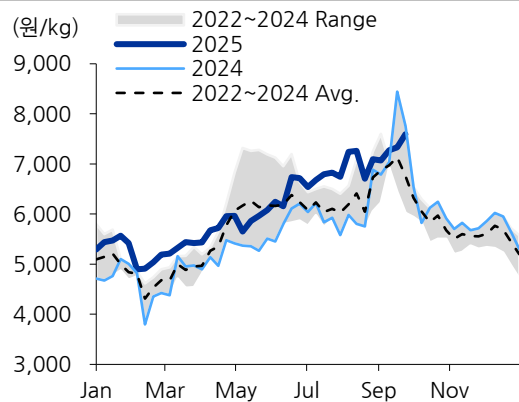
자료: DCE, 유진투자증권

도표21. 중국 대두유 선물가격



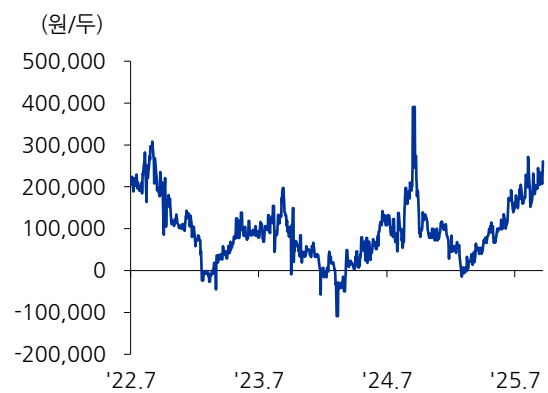
자료: DCE, 유진투자증권

도표22. 국내 돼지(탕박) 도매가격



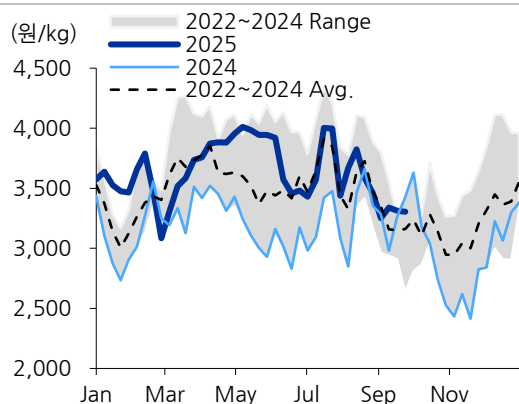
자료: 유진투자증권

도표23. 국내 양돈 수익성 추정



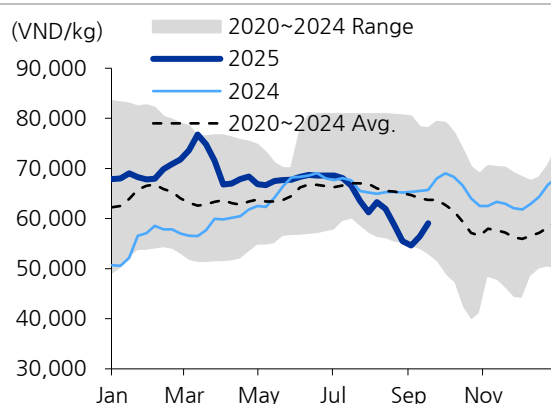
자료: 유진투자증권

도표24. 국내 육계 도매가격



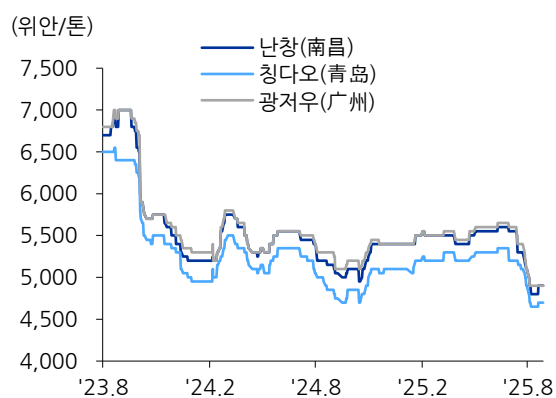
자료: 유진투자증권

도표25. 베트남 생돈 가격



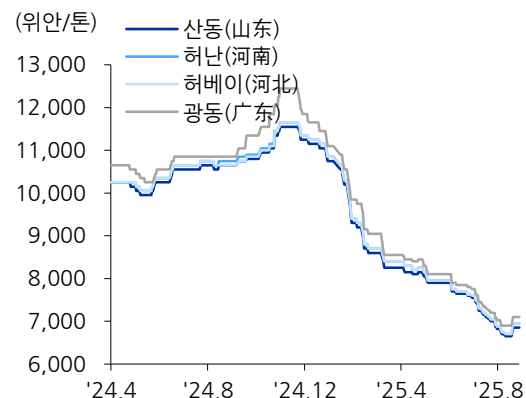
자료: 유진투자증권

도표26. 중국 라이신 가격 (70%)



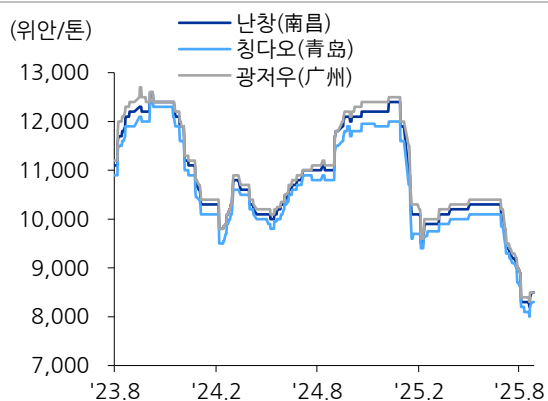
자료: 유진투자증권

도표27. 중국 라이신 가격 (98%)



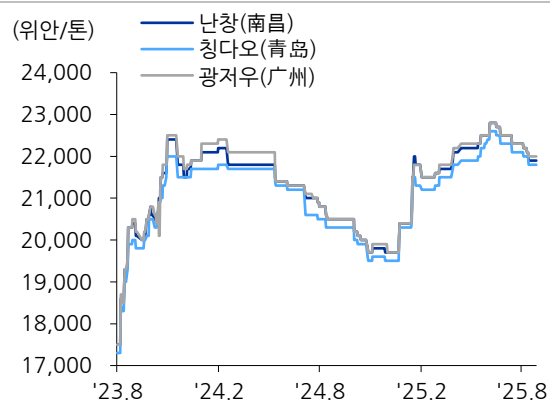
자료: 유진투자증권

도표28. 중국 트레오닌 가격



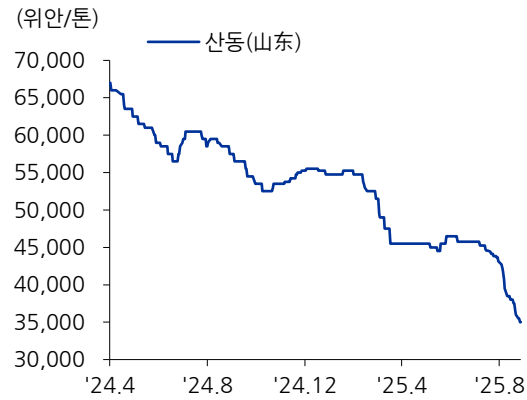
자료: 유진투자증권

도표29. 중국 메티오닌 가격



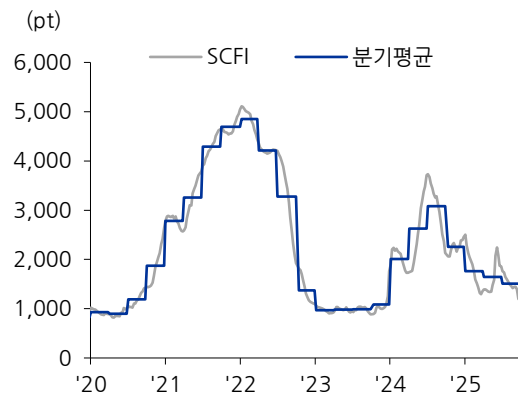
자료: 유진투자증권

도표30. 중국 트립토판 가격



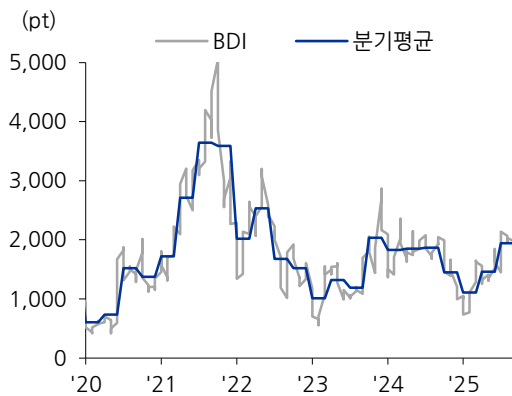
자료: 유진투자증권

도표31. 상하이 컨테이너 운임 지수



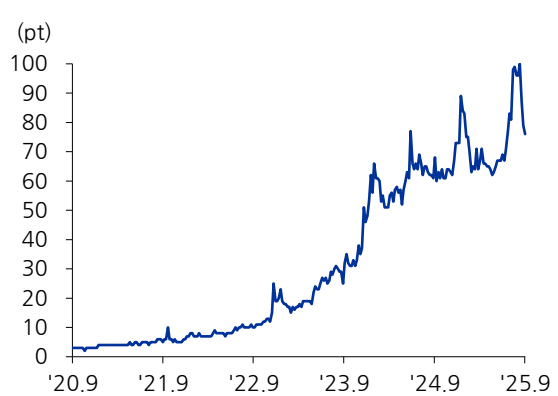
자료: 유진투자증권

도표32. 발틱 건화물 운임 지수



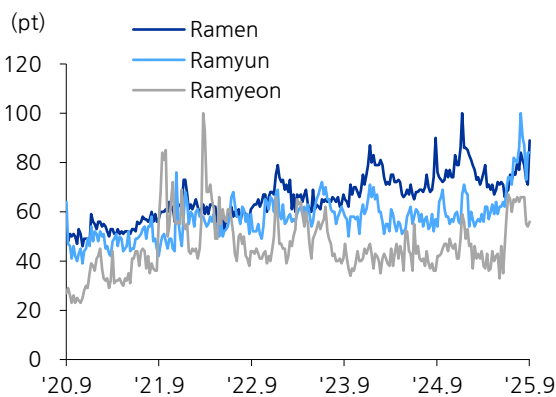
자료: 유진투자증권

도표33. 글로벌 구글트렌드 추이 (Buldak)



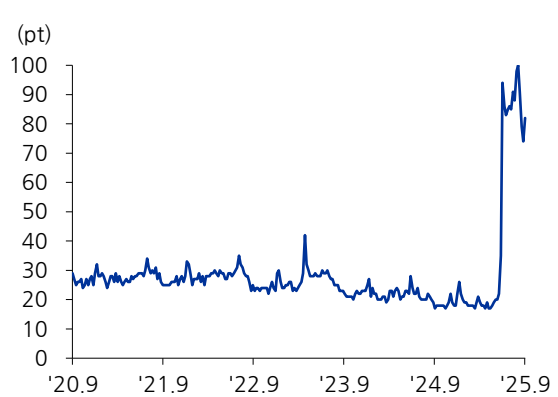
자료: Google Trends, 유진투자증권

도표34. 글로벌 구글트렌드 추이 (라면)



자료: Google Trends, 유진투자증권

도표35. 글로벌 구글트렌드 추이 (Kpop)



자료: Google Trends, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)