

Issue Comment

2017. 10. 16

KT&G Comment

음식료
Analyst 김정옥
02. 6098-6689
6414@meritz.co.kr

KT&G 고체형 전자담배 11월 출시 확정. 디바이스 내 외관 및 충전용 스틱 Fit 이미지 보도 (전자신문, <http://bit.ly/2ypkD1c>). KT&G의 스틱 담배 점유율 상승 가정 시 18E~19E 연결기준 영업이익은 +4.3%, +5.2% 예상(점유율 가정 18E 전자담배 시장 내 19.1%, 19E 24.3%, 18년 이후 세금 인상에 따라 스틱 담배 소비자가격 5,000원 ASP 1,197원 가정)

전자 담배 추정	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E	2019E	2020E
전체 담배(억본)	168	189	198	181	737	168	188	197	181	733	729	726
일반 담배(억본)	168	189	196	178	731	164	180	185	166	696	641	580
전자 담배(억본)	0	0	2	4	6	3	8	12	14	37	88	146
전자 담배 비중			1.0%	2.0%	0.8%	2.0%	4.0%	6.0%	8.0%	5.1%	12.0%	20.1%
KTNG LIL(억본)			0.0	0.3	0.3	0.4	1.3	2.4	3.0	7.1	21.4	43.3
PMI IQOS(억본)			1.7	2.8	4.5	2.1	4.7	6.9	8.1	21.7	43.5	57.5
BAT GLO(억본)			0.3	0.5	0.8	0.5	1.4	2.7	3.6	8.3	24.0	45.4
M/S1	KTNG LIL		0.0%	8.3%	5.3%	13.0%	17.0%	20.0%	21.0%	19.1%	24.3%	29.7%
	PMI IQOS		84.8%	78.0%	80.4%	64.0%	62.0%	58.0%	56.0%	58.6%	49.5%	39.4%
	BAT GLO		15.2%	13.8%	14.3%	15.0%	19.0%	23.0%	25.0%	22.2%	27.3%	31.1%
M/S2	KTNG LIL		0.0%	0.2%	0.0%	0.3%	0.7%	1.2%	1.7%	1.0%	2.9%	6.0%
	PMI IQOS		0.8%	1.6%	0.6%	1.3%	2.5%	3.5%	4.5%	3.0%	6.0%	7.9%
	BAT GLO		0.2%	0.3%	0.1%	0.3%	0.8%	1.4%	2.0%	1.1%	3.3%	6.3%
전체담배						-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
일반담배						-2.5	-4.5	-5.5	-6.6	-4.8	-7.8	-9.6
전자담배								497.0	298.0	562.1	136.7	66.0
전자담배 비중								5.0%	6.0%	4.3%	7.0%	8.0%
KTNG LIL									911.2	2270.1	200.9	102.5
PMI IQOS									308.1	185.9	382.4	100.0
BAT GLO									805.6	622.3	932.5	190.9
M/S1	KTNG LIL							20.0%	12.7%	13.8%	5.2%	5.4%
	PMI IQOS							-26.8%	-22.0%	-21.8%	-9.1%	-10.1%
	BAT GLO							7.8%	11.2%	8.0%	5.1%	3.8%
M/S2	KTNG LIL							1.2%	1.5%	0.9%	2.0%	3.0%
	PMI IQOS							2.6%	2.9%	2.4%	3.0%	2.0%
	BAT GLO							1.2%	1.7%	1.0%	2.2%	3.0%

KTNG 일반담배+전자담배	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E	2019E	2020E
일반 담배(억본)	168	189	196	178	731	164	180	185	166	696	641	580
M/S (%)	61.2	60.0	61.1	61.0	60.8	63.2	62.0	63.1	63.0	62.8	64.8	66.8
일반 담배 KT&G(억본)	103	113	120	108	445	104	112	117	105	437	416	387
전자 담배(억본)	0	0	2	4	6	3	8	12	14	37	88	146
M/S (%)	0.0	0.0	0.0	8.3	5.3	13.0	17.0	20.0	21.0	19.1	24.3	29.7
전자 담배 KT&G(억본)	0	0	0	0	0	0	1	2	3	7	21	43
일반담배+전자담배 Market(억본)	168	189	198	181	737	168	188	197	181	733	729	726
일반담배+전자담배 KT&G(억본)	103	113	120	109	445	104	113	119	108	444	437	431
일반담배+전자담배 M/S (%)	61.2	60.0	60.5	59.9	60.4	62.2	60.2	60.5	59.6	60.6	59.9	59.3
일반 담배 ASP(원)	827	819	827	827	825	832	823	831	831	829	833	838
전자 담배 ASP(원)	2,187	2,187	2,187	2,187	2,187	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197	1,197
Mixed ASP(원)	827	819	827	831	826	833	827	839	842	835	851	874

(단위: 억원)	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E	2019E	2020E
매출액	7,260	8,013	8,060	7,628	30,960	7,506	7,888	8,032	7,774	31,199	32,455	33,753
a. 국내 담배	4,262	4,646	4,998	4,519	18,424	4,339	4,685	4,993	4,531	18,548	18,603	18,814
(Market Volume)	168	189	198	181	737	168	188	197	181	733	729	726
(M/S)	61.2	60.0	61.1	59.9	60.6	62.2	60.2	60.5	59.6	60.6	59.9	59.3
Q	103	113	121	109	446	104	113	119	108	444	437	431
P	827	819	827	831	826	833	827	839	842	835	851	874
b. 해외 담배	2,366	2,289	2,294	2,418	9,366	2,683	2,595	2,602	2,742	10,621	11,822	12,909
Q	133	113	113	119	477	143	122	122	128	516	546	568
P	357	406	406	407	392	374	426	426	427	412	433	454
c. 부동산 등	632	1,078	768	691	3,170	484	608	437	501	2,030	2,030	2,030
분양	199	521	381	240	1,340	50	50	50	50	200	200	200
임대	135	135	123	131	523	135	135	123	131	523	523	523
기타	299	423	264	320	1,306	299	423	264	320	1,306	1,306	1,306
(% YoY)	3.5	7.5	6.9	-0.6	4.3	3.4	-1.6	-0.4	1.9	0.8	4.0	4.0
a. 국내 담배	0.5	-0.7	0.3	0.6	0.2	1.8	0.8	-0.1	0.3	0.7	0.3	1.1
(Market Volume)	-4.8	-2.6	-3.5	-3.0	-3.5	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-0.5	-0.5	-0.5
(M/S)	1.6	0.8	1.5	1.4	1.3	1.0	0.2	-0.6	-0.3	0.0	-0.7	-0.6
Q	-2.2	-1.4	-1.1	-0.7	-1.3	1.1	-0.2	-1.5	-1.0	-0.4	-1.6	-1.5
P	2.8	0.7	1.4	1.3	1.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.1	1.9	2.6
b. 해외 담배	1.9	18.2	16.6	16.1	12.7	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	11.3	9.2
Q	13.3	8.2	10.0	8.0	9.9	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	6.0	4.0
P	-10.1	9.2	6.0	7.5	2.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
c. 부동산 등	40.7	28.5	30.6	-37.2	6.4	-23.5	-43.6	-43.1	-27.5	-36.0	0.0	0.0
매출총이익	4,663	5,088	5,366	4,848	19,966	4,830	5,148	5,404	4,974	20,357	21,074	21,846
제조담배	4,410	4,742	5,047	4,604	18,803	4,641	4,952	5,225	4,793	19,610	20,327	21,099
-국내	3,172	3,447	3,747	3,314	13,679	3,233	3,480	3,748	3,327	13,789	13,848	14,024
-수출	1,239	1,295	1,300	1,290	5,124	1,407	1,471	1,477	1,466	5,821	6,479	7,075
부동산	142	209	215	122	687	79	59	74	60	271	271	271
기타	111	138	105	122	476	111	138	105	122	476	476	476
영업이익	3,199	3,431	3,756	3,283	13,669	3,280	3,598	3,854	3,424	14,157	14,834	15,606
(% YoY)	-2.3	6.3	7.5	7.4	4.7	2.5	4.9	2.6	4.3	3.6	4.8	5.2
영업이익률(%)	44.1	42.8	46.6	43.0	44.1	43.7	45.6	48.0	44.1	45.4	45.7	46.2

(단위: 억원)	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E	2019E	2020E
매출액	11,787	11,617	12,996	11,161	47,560	12,700	11,751	13,224	11,477	49,152	51,474	53,841
1.KT&G	7,260	8,013	8,060	7,628	30,960	7,506	7,888	8,032	7,774	31,199	32,455	33,753
a. 국내담배	4,262	4,646	4,998	4,519	18,424	4,339	4,685	4,993	4,531	18,548	18,603	18,814
b. 해외담배	2,366	2,289	2,294	2,418	9,366	2,683	2,595	2,602	2,742	10,621	11,822	12,909
c. 부동산 등	632	1,078	768	691	3,170	484	608	437	501	2,030	2,030	2,030
2.KGC	3,418	2,542	3,686	2,263	11,910	3,870	2,564	3,902	2,392	12,728	13,595	14,501
a. 국내홍삼	3,205	2,406	3,474	2,024	11,109	3,614	2,401	3,648	2,105	11,768	12,492	13,286
b. 해외홍삼	213	136	212	239	800	256	163	254	287	960	1,104	1,214
3.기타	1,109	1,062	1,249	1,270	4,690	1,324	1,299	1,290	1,312	5,225	5,424	5,587
(% YoY)	8.0	6.8	6.5	1.1	5.6	7.7	1.2	1.8	2.8	3.3	4.7	4.6
1.KT&G	3.5	7.5	6.9	-0.6	4.3	3.4	-1.6	-0.4	1.9	0.8	4.0	4.0
a. 국내담배	0.5	-0.7	0.3	0.6	0.2	1.8	0.8	-0.1	0.3	0.7	0.3	1.1
b. 해외담배	1.9	18.2	16.6	16.1	12.7	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	11.3	9.2
c. 부동산 등	40.7	28.5	30.6	-37.2	6.4	-23.5	-43.6	-43.1	-27.5	-36.0	0.0	0.0
2.KGC	15.6	0.3	6.7	6.2	7.5	13.2	0.9	5.9	5.7	6.9	6.8	6.7
a. 국내홍삼	12.8	-0.2	5.0	4.0	5.7	12.8	-0.2	5.0	4.0	5.9	6.1	6.4
b. 해외홍삼	86.8	9.7	45.0	30.0	40.8	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	15.0	10.0
3.기타	17.4	19.1	3.2	3.3	9.7	19.4	22.3	3.3	3.3	11.4	3.8	3.0
매출원가	4,781	4,618	5,049	4,483	18,931	5,175	4,543	5,104	4,584	19,406	20,449	21,474
(% YoY)	12.7	5.0	5.8	-1.6	5.4	8.2	-1.6	1.1	2.3	2.5	5.4	5.0
매출원가율(%)	40.6	39.8	38.9	40.2	39.8	40.7	38.7	38.6	39.9	39.5	39.7	39.9
매출총이익	7,006	6,999	7,947	6,678	28,630	7,525	7,208	8,120	6,893	29,747	31,026	32,367
(% YoY)	5.0	8.0	7.0	3.1	5.8	7.4	3.0	2.2	3.2	3.9	4.3	4.3
매출총이익률(%)	59.4	60.2	61.1	59.8	60.2	59.3	61.3	61.4	60.1	60.5	60.3	60.1
판매비	3,052	3,135	3,401	3,396	12,983	3,388	3,144	3,426	3,462	13,421	13,856	14,249
(% YoY)	11.3	3.6	7.4	-1.0	5.0	11.0	0.3	0.7	1.9	3.4	3.2	2.8
판매비율(%)	25.9	27.0	26.2	30.4	27.3	26.7	26.8	25.9	30.2	27.3	26.9	26.5
영업이익	3,955	3,865	4,546	3,282	15,647	4,137	4,064	4,694	3,431	16,326	17,170	18,118
1.KT&G	3,199	3,431	3,756	3,283	13,669	3,280	3,598	3,854	3,424	14,157	14,834	15,606
2.KGC	792	386	696	24	1,898	896	390	737	25	2,048	2,210	2,382
3.기타	-36	47	94	-25	81	-40	76	104	-18	121	126	130
(% YoY)	0.6	11.7	6.6	7.6	6.4	4.6	5.2	3.3	4.6	4.3	5.2	5.5
1. KT&G	-2.3	6.3	7.5	7.4	4.7	2.5	4.9	2.6	4.3	3.6	4.8	5.2
2.KGC	14.9	10.1	1.5	3.6	8.5	13.2	0.9	5.9	5.7	7.9	7.9	7.8
3.기타	적지	흑전	10.9	적지	흑전	적지	60.0	10.2	적지	50.5	4.0	3.0
영업이익률(%)	33.6	33.3	35.0	29.4	32.9	32.6	34.6	35.5	29.9	33.2	33.4	33.7
1. KT&G	44.1	42.8	46.6	43.0	44.1	43.7	45.6	48.0	44.1	45.4	45.7	46.2
2.KGC	23.2	15.2	18.9	1.1	15.9	23.2	15.2	18.9	1.1	16.1	16.3	16.4
3.기타	-3.2	4.5	7.5	-1.9	1.7	-3.0	5.8	8.0	-1.4	2.3	2.3	2.3

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권 (DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.