KT&G (033780)

Earnings Preview | Company Analysis | 음식료 | 2026. 4. 22

방어주 메리트 유효

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	210,000 원
현재주가	173,000 원
상승여력	21.4%

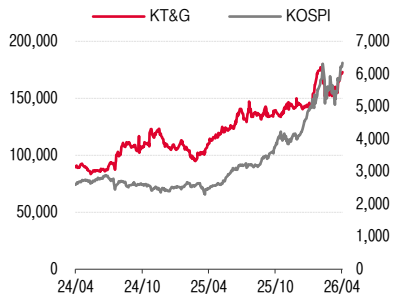
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (4/21)	6,388.47 pt
시가총액	198,391 억원
발행주식수	114,677 천주
52 주 최고가/최저가	179,700 / 109,600 원
90 일 일평균거래대금	535.9 억원
외국인 지분율	45.1%
배당수익률(26.12E)	4.0%
BPS(26.12E)	76,211 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -0.7%
	6 개월 -42.2%
	12 개월 -100.3%
주주구성	자사주 외 1 인 9.5%
	First Eagle Investment 외 1 인 8.5%
	중소기업은행 외 1 인 8.3%

Stock Price



1Q26 Preview

KT&G의 1Q26 연결 매출액은 1조 6,528억원(+10.8% YoY) 영업이익은 3,403억원(19.2% YoY, OPM 20.6%) 전망. 본업의 안정적인 성장 속에서 전년도 낮은 기저와 ASP 상승 및 비용 절감 효과로 수익성 개선

해외 궐련의 경우 수량과 ASP 모두 두자릿수대 증가가 예상됨. 해외 Capa 증가와 수출 커버리지 확대가 지속되고 있음. 1분기 우호적인 환율 여건이 조성되면서 수익성 개선에 기여. ASP 상승세는 올해 내내 지속될 전망

NGP는 국내와 해외 모두 점진적인 턴어라운드 예상. 국내는 신제품 출시를 통해 점유율 지속 상승, 해외의 경우 낮은 기저 영향과 러시아 등 주요 지역 스틱 판매량 호조에 기인. 이르면 하반기 신규 플랫폼이 출시될 경우 턴어라운드 기울기는 가팔라질 전망

건기식의 경우 해외 사업 수익성 중심 운영 지속. 국내 설 선물세트 판매량 증가에도 불구하고 연결 매출은 감소가 예상되나 거래 채널 효율화 전략으로 이익 개선 전망

대외 불확실성에도 불구하고 이익 성장과 주주환원 증가

중동 사태 속에서 동사의 안정적인 이익 창출 능력은 경쟁력으로 부각. 중동 수요 감소 우려가 존재하나 수출 믹스 개선 및 ASP 상승에 따른 가격 전가와 실적 방어가 가능한 구조. 본업에서의 견조한 성장이 이어지고 있으며, 올해 연내 신사업의 본격적인 확장이 기대됨. 이를 모두 감안한다면 올해 연간 가이던스 수준의 이익 성장은 충분히 달성 가능할 것으로 판단. 해외 Capex 투자가 대부분 마무리된 상황에서 이익 성장은 주주환원 확대로 이어질 것. 올해 역시 동사는 배당 정책과 자사주 매입/소각을 병행하여 100% 수준의 총주주환원율 달성 목표 제시

업종 내 이익 불확실성이 확대되는 상황 속에서 방어주 메리트는 여전히 유효함. 투자의견과 목표주가, 최선호주 의견 모두 유지

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,814	7,201	7,574
영업이익	1,189	1,344	1,455	1,581	1,708
순이익	1,166	1,090	1,169	1,267	1,340
EPS (원)	10,808	10,503	11,264	12,209	12,913
증감률 (%)	35.1	-2.8	7.2	8.4	5.8
PER (x)	9.9	13.5	15.1	14.0	13.2
PBR (x)	1.5	1.8	2.2	2.1	2.0
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.4	22.0	22.6
EBITDA 마진 (%)	24.4	24.9	25.9	26.2	26.4
ROE (%)	12.7	11.8	12.8	13.8	13.9

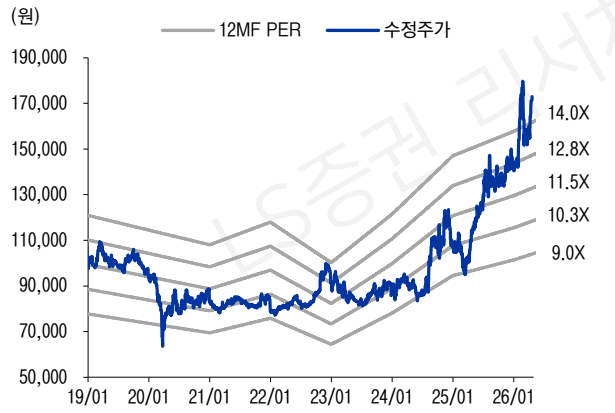
주: IFRS 연결 기준
자료: KT&G, LS증권 리서치센터

표1 KT&G 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,652.8	1,655.2	1,891.6	1,614.7	6,579.8	6,814.4	7,201.0
담배사업부문	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.4	1,111.4	1,188.6	1,290.8	1,132.5	4,367.3	4,723.3	5,102.7
건기식사업부문	314.4	220.6	359.8	242.2	304.7	223.6	361.5	244.0	1,137.0	1,133.9	1,125.4
부동산사업부문	100.4	143.7	146.1	322.4	144.3	145.3	145.2	142.7	712.6	577.5	579.5
기타사업부문	88.3	93.0	88.7	92.8	92.4	97.7	94.1	95.5	362.9	379.7	393.4
Sales Growth (%)	*15.4*	*8.7*	*11.6*	*10.1*	*10.8*	*6.9*	*3.5*	*-5.8*	*11.4*	*3.6*	*5.7*
담배사업부문	*15.3*	*10.2*	*17.6*	*4.5*	*12.5*	*9.0*	*4.7*	*7.2*	*11.8*	*8.2*	*8.0*
건기식사업부문	*1.9*	*-16.8*	*-11.3*	*-24.9*	*-3.1*	*1.4*	*0.5*	*0.8*	*-12.6*	*-0.3*	*-0.7*
부동산사업부문	*122.1*	*78.5*	*48.3*	*135.2*	*43.7*	*1.1*	*-0.6*	*-55.7*	*97.2*	*-19.0*	*0.4*
기타사업부문	*7.6*	*5.4*	*5.3*	*8.3*	*4.7*	*5.1*	*6.1*	*2.9*	*6.6*	*4.6*	*3.6*
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	340.3	383.6	488.7	242.4	1,343.8	1,454.9	1,581.4
담배사업부문	252.9	321.8	371.8	210.3	287.9	356.6	397.6	228.8	1,156.8	1,270.8	1,403.2
건기식사업부문	18.2	6.2	71.4	7.0	18.9	6.7	70.5	7.3	102.8	103.4	104.7
부동산사업부문	10.4	17.7	20.7	32.9	20.6	20.6	20.3	12.8	81.7	74.4	69.5
기타사업부문	4.1	4.2	1.4	-7.3	12.9	-0.3	0.3	-6.6	2.5	6.3	3.9
%YoY	*20.7*	*8.7*	*11.4*	*14.3*	*19.2*	*9.6*	*5.0*	*-0.2*	*13.0*	*8.3*	*8.7*
담배사업부문	*22.4*	*1.7*	*11.0*	*-7.0*	*13.8*	*10.8*	*6.9*	*8.8*	*6.7*	*9.9*	*10.4*
건기식사업부문	*-20.9*	*흑전*	*3.8*	*-5.4*	*3.8*	*8.2*	*-1.3*	*4.6*	*4.7*	*0.6*	*1.2*
부동산사업부문	*300.0*	*510.3*	*63.0*	*흑전*	*98.4*	*16.5*	*-1.8*	*-61.0*	*흑전*	*-8.9*	*-6.6*
기타사업부문	*-7.1*	*13.0*	*11.2*	*적전*	*218.7*	*적전*	*-80.5*	*적지*	*-78.5*	*158.1*	*-37.5*
영업이익률 (%)	19.2	22.6	25.5	14.2	20.6	23.2	25.8	15.0	20.4	21.4	22.0
담배사업부문	25.6	29.5	30.2	19.9	25.9	30.0	30.8	20.2	26.5	26.9	27.5
건기식사업부문	5.8	2.8	19.8	2.9	6.2	3.0	19.5	3.0	9.0	9.1	9.3
부동산사업부문	10.4	12.3	14.2	10.2	14.3	14.2	14.0	9.0	11.5	12.9	12.0
기타사업부문	4.6	4.5	1.6	-7.8	14.0	-0.3	0.3	-6.9	0.7	1.7	1.0
순이익	255.6	143.3	419.3	271.9	250.1	309.7	390.0	219.3	1,090.1	1,169.1	1,267.2
순이익률 (%)	17.1	9.3	22.9	15.9	15.1	18.7	20.6	13.6	16.6	17.2	17.6

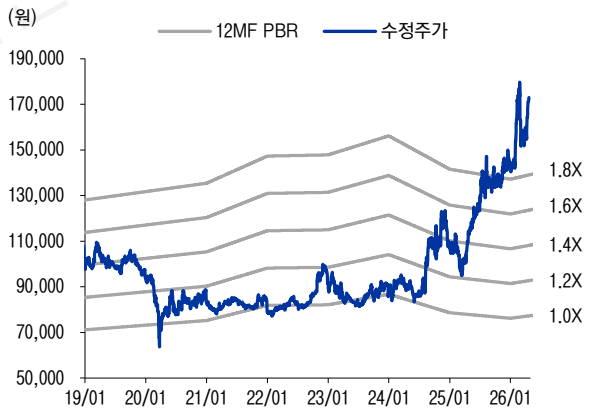
자료: LS증권 리서치센터

그림1 KT&G 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 KT&G 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

KT&G (033780)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,176	7,026	7,290	7,965	8,461
현금 및 현금성자산	1,136	914	1,196	1,657	1,962
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,078	2,175	2,265
재고자산	3,101	3,285	3,346	3,493	3,598
기타유동자산	1,044	669	670	641	636
비유동자산	6,749	7,163	7,053	7,108	7,144
관계기업투자등	3,905	4,169	3,881	3,860	3,886
유형자산	2,664	2,823	2,982	3,046	3,046
무형자산	180	171	191	202	212
자산총계	13,925	14,189	14,343	15,073	15,605
유동부채	3,143	3,237	3,627	3,942	3,992
매입채무 및 기타재무	2,336	2,152	2,539	2,671	2,706
단기금융부채	505	789	747	911	915
기타유동부채	302	296	341	360	371
비유동부채	1,424	1,616	1,605	1,608	1,614
장기금융부채	1,057	1,069	1,060	1,068	1,068
기타비유동부채	367	547	545	540	545
부채총계	4,567	4,853	5,232	5,550	5,606
지배주주지분	9,239	9,280	8,991	9,398	9,870
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	1,605	1,723	1,803	2,191	2,664
비지배주주지분(연결)	119	57	119	125	129
자본총계	9,358	9,336	9,110	9,522	9,999

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,814	7,201	7,574
매출원가	3,007	3,435	3,527	3,735	3,922
매출총이익	2,902	3,144	3,287	3,466	3,653
판매비 및 관리비	1,713	1,801	1,832	1,884	1,944
영업이익	1,189	1,344	1,455	1,581	1,708
(EBITDA)	1,439	1,636	1,764	1,884	1,996
금융손익	74	38	36	14	10
이자비용	42	74	55	65	69
관계기업등 투자손익	19	39	26	22	23
기타영업외손익	284	35	36	65	38
세전계속사업이익	1,566	1,455	1,552	1,682	1,779
계속사업법인세비용	394	352	372	404	427
계속사업이익	1,172	1,103	1,180	1,278	1,352
중단사업이익	-7	-1	0	0	0
당기순이익	1,165	1,102	1,180	1,278	1,352
지배주주	1,166	1,090	1,169	1,267	1,340
총포괄이익	1,195	1,212	1,195	1,278	1,352
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	48.2	48.1	48.2
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.4	22.0	22.6
EBITDA 마진률 (%)	24.4	24.9	25.9	26.2	26.4
당기순이익률 (%)	19.7	16.8	17.3	17.8	17.9
ROA (%)	8.7	7.8	8.2	8.6	8.7
ROE (%)	12.7	11.8	12.8	13.8	13.9
ROIC (%)	18.0	17.2	18.0	19.7	20.7

현금흐름표

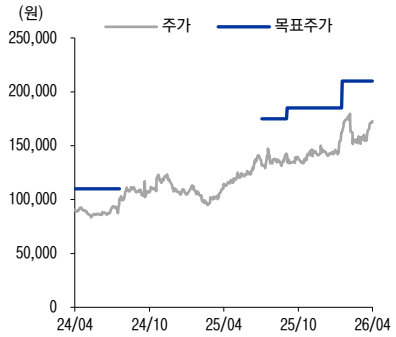
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	822	583	1,610	1,572	1,593
당기순이익(손실)	1,165	1,102	1,180	1,278	1,352
비현금수익비용가감	349	671	741	778	811
유형자산감가상각비	219	260	275	274	258
금융손익	31	32	34	29	30
기타현금수익비용	99	378	432	476	523
영업활동 자산부채변동	-365	-804	77	-74	-138
매출채권 감소(증가)	-97	-195	81	-96	-90
재고자산 감소(증가)	-176	-166	-61	-147	-105
매입채무 증가(감소)	33	-164	388	131	35
기타자산, 부채변동	-125	-278	-330	37	22
투자활동 현금흐름	-530	101	-223	-262	-265
유형자산처분(취득)	-746	-376	-514	-338	-258
무형자산 감소(증가)	-28	-31	-20	-11	-10
장단기금융자산 감소(증가)	-29	287	43	85	3
기타투자활동	273	222	268	2	0
재무활동 현금흐름	-293	-948	-1,105	-848	-1,023
차입금의 증가(감소)	908	316	-69	337	7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-587	-604	-727	-778	-830
기타재무활동	-615	-660	-309	-406	-200
현금의 증가	104	-222	282	461	305
기초현금	1,032	1,136	914	1,196	1,657
기말현금	1,136	914	1,196	1,657	1,962

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	9.9	13.5	15.4	14.2	13.4
P/B	1.5	1.8	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	9.3	10.6	11.6	10.7	9.9
P/CF	8.9	9.5	10.6	9.9	9.4
배당수익률 (%)	5.0	4.2	4.0	4.3	4.6
성장성 (%)					
매출액	0.8	11.4	3.6	5.7	5.2
영업이익	1.8	13.0	8.3	8.7	8.0
세전이익	25.4	-7.1	6.6	8.4	5.8
당기순이익	26.3	-5.4	7.0	8.4	5.8
EPS	35.1	-2.8	7.2	8.4	5.8
안정성 (%)					
부채비율	48.8	52.0	57.4	58.3	56.1
유동비율	228.3	217.1	201.0	202.1	211.9
순차입금/자기자본(x)	-0.6	6.9	6.4	2.6	-0.5
영업이익/금융비용(x)	28.2	18.1	26.6	24.2	24.6
총차입금 (십억원)	1,562	1,858	1,807	1,980	1,983
순차입금 (십억원)	-57	643	587	251	-47
주당지표 (원)					
EPS	10,808	10,503	11,264	12,209	12,913
BPS	73,700	78,656	76,211	79,658	83,665
CFPS	12,077	15,027	16,281	17,433	18,333
DPS	5,400	6,000	7,000	7,500	8,000

자료: KT&G, LS증권 리서치센터

KT&G 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.07.24	신규	박성호			
2025.07.24	Buy	175,000	-15.9		-22.3
2025.09.24	Buy	185,000	-12.5		-23.3
2026.02.06	Buy	210,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)