EARNINGS REVIEW

8 May. 2026

이다연

음식료 I dayeonlee@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

KT&G (033780)

높아진 기대치 상회, 이익 체력 레벨업

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	220,000	220,000	유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/7)	176,700원
예상 주가상승률	24.5%
시가총액	202,634억원
비중(KOSPI내)	0.33%
발행주식수	114,677천주
52주 최저가 / 최고가	114,800 - 179,700원
3개월 일평균거래대금	515억원
외국인 지분율	45.5%
주요주주지분율(%)	176,700원
자사주 (외 1인)	9.5
First Eagle Investment Management, LLC (외 1인)	8.5
중소기업은행 (외 1인)	8.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	16.0	13.7	13.1
PBR(배)	1.8	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	10.6	10.7	9.6
배당수익률(%)	4.2	3.6	3.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	14.2	30.1	53.9	24.3
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(22.1)	(59.3)	(137.1)	(53.4)

Issue

1Q26 Review

Pitches

매출액, 영업이익 모두 높아진 시장 기대치를 상회. 하반기 중 자사주 매입 및 신규 주주환원 정책 발표 예정

Rationale

- 1Q26P 매출액 1조 7,035억원 (YoY +14.2%), 영업이익 3,645억원 (YoY +27.7%, OPM 21.4%)으로 높아진 시장 기대치를 상회하는 호실적 기록
- [담배] 1Q26 담배 사업부 영업이익률은 27.8% (YoY +2.2%p)에 달했음. 이는 잎담배 투입원가 안정화, 해외 궐련 ASP 상승, 현지 생산 확대에 따른 물류비/관세 등 비용 효율화 효과에 기인. 동사는 '26년 말까지 해외 판매 수량의 50%를 해외에서 직접 생산하겠다고 밝혀, 추가적인 수익성 개선도 가능할 것. [궐련] 해외 수량 YoY +15%, 해외 ASP YoY 하이싱글 성장해 해외 궐련의 고성장 (YoY +24.6%) 지속. [NGP] 전년 디바이스 생산차질 기저, 주요 지역 내 유통망 확대 및 스틱 신제품 출시 효과로 해외 매출액 크게 증가. [건기식] 매출액 성장 전환 (YoY +5.8%). 국내 명절 선물세트 판매 호조 영향이 주효했고, 고수익 채널 Mix 변경으로 영업이익도 증가
- [주주환원] 동사는 4/23일부로 기보유 자사주 약 9.5% (발행주식수 대비) 전량 소각을 완료했으며, 하반기 중 자사주 매입 진행 및 신규 주주환원 정책 발표 예정. 신규 주주환원 정책은 배당 강화가 중심이며, 향후 배당은 글로벌 Peer의 배당성향, 배당수익률을 종합적으로 고려해 결정될 것
- [신규사업] Altria와의 협업을 바탕으로 건기식 B2B 원료 신사업에 진출할 계획을 밝힘. 5월 제품 출시를 시작으로, 향후 글로벌 기업과의 원료 공동 개발, 미국 내 R&D/생산 기능 배치를 통해 순차적인 상업화 예정
- [투자의견] 해외 궐련의 1) 지역 커버리지 확대, 2) 직접 사업 확대, 3) 제품 Mix 개선 및 가격인상, 5) 현지 완결형 생산 구조 정립을 바탕으로 중장기 외형 성장 및 수익성 개선이 동시에 가능할 것. 배당가능이익 증가와 함께 동사의 주주환원도 한층 강화될 수 있다고 판단. 적정주가 22만원 유지

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	1,703.5	1,676.7	1.6	1,664.6	2.3	1,491.1	14.2	1,713.8	(0.6)
영업이익	364.5	340.0	7.2	346.9	5.1	285.6	27.7	242.9	50.1
지배주주순이익	380.6	327.5	16.2	299.0	27.3	255.6	48.9	271.9	40.0
OPM	21.4	20.3	1.1	20.8	0.6	19.2	2.2	14.2	7.2
NIM	22.3	19.5	2.8	18.0	4.4	17.1	5.2	15.9	6.5

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: KT&G 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이(%, %p)			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	1,676.7	1,660.0	1,906.2	1,648.3	1,703.5	1,659.3	1,905.9	1,648.9	1.6	(0.0)	(0.0)	0.0
영업이익	340.0	389.2	495.0	270.7	364.5	387.7	493.2	265.9	7.2	(0.4)	(0.4)	(1.8)
영업이익률	20.3	23.4	26.0	16.4	21.4	23.4	25.9	16.1	1.1	(0.1)	(0.1)	(0.3)
EBITDA	417.2	480.9	587.2	363.4	443.4	483.2	591.7	365.1	6.3	0.5	0.8	0.5
EBITDA이익률	24.9	29.0	30.8	22.0	26.0	29.1	31.0	22.1	1.1	0.2	0.2	0.1
지배순이익	327.5	294.1	389.9	284.7	380.6	292.9	388.5	281.0	16.2	(0.4)	(0.4)	(1.3)

Source: KT&G, 다올투자증권 추정

Fig. 2: KT&G P/E Valuation

구분		비고
EPS(원)	12,475	
적정P/E(배)	18	기존배수 유지
적정주가(원)	220,000	
종가(원)	176,700	
상승여력	24.5%	

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: KT&G의 2026년 총 주주환원 규모 예상

(원, 십억원)

1. 자사주	주식수 (주)	주당 가격 (원)	소각금액 (십억원)
[2/12 완료] 기취득 자사주 소각	3,300,000	161,800	534
[4/23 완료] 기취득 자사주 잔여분 전량 소각	10,866,189	170,400	1,852
[잔여] 신규 자사주 매입 3,000 억원 이상 * '26 년 자사주 소각 (매입+기취득) 목표 (1) '23 년 말 발행주식수 대비 4%에 해당하는 자사주 소각 (2) 신규 자사주 매입 3,000 억원 이상 시행			300
2. 배당	**배당받을 주식수 (주)**	**DPS (원)**	**배당총액 (십억원)**
중간배당	103,810,456	1,600	166
결산배당	102,045,750	4,800	490
3. 총 주주환원금액			
기보유 자사주 소각금액 포함 시			3,341
기보유 자사주 소각금액 미포함 시			956

Source: KT&G, 다올투자증권 추정

Fig. 4: KT&G의 '24~'26년 자사주 매입/소각 내역

	소각 일시	수량 (주)	발행주식 수 대비 (%)	주당 가격 (원)	소각 금액 (십억원)	이전 발행주식 수 (주)	이후 발행주식 수 (주)	이후 잔여 자사주 (%)
2024 년								
소각 (기취득)	02-16	3,500,000	2.6%	90,000	315	133,822,497	130,322,497	
소각 (매입)	10-15	3,610,000	2.8%	106,752	385	130,322,497	126,712,497	
소각 (매입)	12-04	1,350,000	1.1%	119,484	161	126,712,497	125,362,497	
		Total			862			
2025 년								
소각 (기취득)	02-13	3,300,000	2.6%	111,000	366	125,362,497	122,062,497	
소각 (매입)	09-17	2,189,745	1.8%	137,002	300	122,062,497	119,872,752	
소각 (매입)	10-28	1,896,107	1.6%	137,123	260	119,872,752	117,976,645	
		Total	6.0%		926			
2026 년								
소각 (기취득)	02-12	3,300,000	2.8%	161,800	534	117,976,645	114,676,645	9.5%
소각 (기취득)	04-23	10,866,189	9.5%	170,400	1,852	114,676,645	103,810,456	0.0%

Source: KT&G, 다올투자증권

Fig. 5: KT&G의 '24~'25년 주주환원 내역 (원, 십억원)

	DPS (분기+결산)	배당총액	자사주		총 주주환원액
			매입	기취득	
2024 년	5,400	588	547	315	1,135
2025 년	6,000	627	560	366	1,187
Target ('24~'27 년)		2,400+		1,300+	3,700+

Source: KT&G, 다올투자증권

Fig. 6: KT&G의 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,491**	**1,548**	**1,827**	**1,714**	**1,704**	**1,659**	**1,906**	**1,649**	**6,580**	**6,918**	**7,215**
담배	988	1,091	1,232	1,056	1,156	1,204	1,311	1,164	4,367	4,835	5,093
궐련	823	877	971	799	913	970	1,037	898	3,470	3,818	4,081
국내	374	408	447	364	353	403	426	362	1,592	1,543	1,502
해외	449	469	524	435	560	567	611	536	1,878	2,274	2,579
NGP	159	196	279	256	241	223	281	262	890	1,006	1,003
국내	139	140	168	140	140	155	188	148	587	632	661
해외	21	56	111	116	101	68	93	113	303	375	341
반제품	6	17	-18	2	2	11	-7	5	8	11	9
건기식	314	221	360	242	333	214	351	235	1,137	1,133	1,156
부동산	100	144	146	322	117	148	150	155	713	570	590
기타	88	93	89	93	98	93	93	94	363	379	377
YoY(%)	*15.4*	*8.7*	*11.7*	*10.1*	*14.2*	*7.2*	*4.3*	*-3.8*	*11.4*	*5.1*	*4.3*
담배	*15.3*	*10.2*	*17.6*	*4.4*	*17.0*	*10.4*	*6.4*	*10.2*	*11.8*	*10.7*	*5.3*
궐련	*21.9*	*11.3*	*14.1*	*1.6*	*10.9*	*10.6*	*6.8*	*12.4*	*11.9*	*10.0*	*6.9*
국내	*-2.4*	*-4.8*	*3.6*	*-10.6*	*-5.5*	*-1.3*	*-4.7*	*-0.5*	*-3.5*	*-3.1*	*-2.7*
해외	*53.9*	*30.6*	*24.9*	*14.6*	*24.6*	*21.0*	*16.6*	*23.1*	*29.5*	*21.1*	*13.4*
NGP	*-9.8*	*-0.8*	*44.5*	*18.1*	*51.6*	*13.6*	*0.7*	*2.2*	*13.5*	*13.1*	*-0.4*
국내	*6.5*	*2.0*	*7.5*	*4.0*	*1.4*	*10.8*	*11.6*	*5.7*	*5.1*	*7.6*	*4.6*
해외	*-55.6*	*-7.3*	*202.7*	*41.4*	*390.7*	*20.8*	*-15.8*	*-2.1*	*34.6*	*23.7*	*-8.8*
건기식	*1.9*	*-16.8*	*-11.3*	*-24.9*	*5.8*	*-2.8*	*-2.5*	*-2.8*	*-12.6*	*-0.3*	*2.0*
부동산	*122.1*	*78.5*	*48.3*	*135.2*	*16.4*	*3.0*	*3.0*	*-51.9*	*97.3*	*-20.0*	*3.4*
영업이익	**286**	**350**	**465**	**243**	**365**	**388**	**493**	**266**	**1,344**	**1,511**	**1,578**
담배	265	360	372	205	322	365	407	243	1,151	1,337	1,389
건기식	18	6	71	7	28	6	70	7	103	112	120
YoY(%)	*20.7*	*8.7*	*11.4*	*14.3*	*27.7*	*10.8*	*6.0*	*9.4*	*13.0*	*12.5*	*4.4*
담배	*22.4*	*1.7*	*11.0*	*-9.5*	*27.2*	*13.5*	*9.6*	*18.7*	*6.2*	*16.1*	*3.9*
건기식	*-20.9*	*흑전*	*3.8*	*-6.7*	*53.3*	*4.1*	*-1.7*	*0.8*	*6.6*	*8.6*	*7.8*
OPM(%)	*19.2*	*22.6*	*25.5*	*14.2*	*21.4*	*23.4*	*25.9*	*16.1*	*20.4*	*21.8*	*21.9*
담배	*25.6*	*29.5*	*30.2*	*19.4*	*27.8*	*30.3*	*31.1*	*20.9*	*26.4*	*27.7*	*27.3*
건기식	*5.8*	*2.8*	*19.8*	*2.9*	*8.4*	*3.0*	*20.0*	*3.0*	*9.0*	*9.8*	*10.4*
지배순이익	**256**	**143**	**419**	**272**	**381**	**293**	**388**	**281**	**1,090**	**1,343**	**1,401**
YoY(%)	*-10.7*	*-54.2*	*73.8*	*-16.4*	*48.9*	*104.3*	*-7.3*	*3.3*	*-5.4*	*21.6*	*4.5*
NIM(%)	*17.1*	*9.3*	*22.9*	*15.9*	*22.3*	*17.7*	*20.4*	*17.0*	*16.8*	*19.4*	*19.4*

Source: KT&G, 다올투자증권 추정

20th Anniversary SUSTINVEST

KT&G

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2025 하반기	음식료담배
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	95.0	104/1299	1/48

연도별 성과

2023	A
2024	A
2025	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	KT&G	동원산업
5천억이상	하림	신라교역
5천억미만	크라운제과	동원수산

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		**94.1**	**53.1**	**25%**	▲
	혁신 활동	91.0	50.3	중	▲
	생산 공정	92.0	54.1	중	▲
	친환경 공급망 관리	100.0	81.9	하	▲
	생물다양성	100.0	86.6	하	▲
S(사회)		**85.4**	**62.2**	**35%**	▲
	인적자원 관리	91.2	59.8	중	▲
	공급망 관리	86.4	59.5	중	▲
	고객 관리	68.0	75.4	하	▼
	사회공헌 및 지역사회	96.8	58.0	하	▲
G(지배구조)		**75.6**	**56.2**	**40%**	▲
	주주의 권리	83.6	53.3	상	▲
	정보의 투명성	63.6	62.9	하	▲
	이사회의 구성과 활동	86.3	57.0	상	▲
	이사의 보수	39.8	72.1	하	▼
	관계사 위험	72.5	60.2	중	▲
	ESG경영 인프라	97.1	56.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	57.2%	25.9%	22.2%
2023	65.5%	19.0%	0.9%
2024	50.5%	20.9%	25.0%

KT&G 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,176.3	7,026.2	8,502.4	9,421.6	10,315.2
현금성자산	1,619.5	1,215.0	2,352.3	3,041.0	3,728.3
매출채권	1,895.5	2,158.9	2,349.2	2,442.8	2,526.7
재고자산	3,101.3	3,284.8	3,433.4	3,570.3	3,692.8
비유동자산	6,748.9	7,162.9	7,553.4	7,866.0	8,175.7
투자자산	3,904.9	4,169.0	4,253.0	4,338.7	4,426.2
유형자산	2,664.4	2,823.0	3,121.9	3,341.1	3,555.4
무형자산	179.7	170.9	178.4	186.2	194.2
자산총계	13,925.2	14,189.1	16,055.8	17,287.6	18,490.9
유동부채	3,142.9	3,236.8	3,634.4	3,928.0	4,211.9
매입채무	2,335.5	2,151.6	2,349.2	2,442.8	2,526.7
유동성이자부채	505.1	789.3	989.3	1,189.3	1,389.3
비유동부채	1,423.9	1,616.1	1,827.1	2,049.8	2,273.4
비유동이자부채	1,056.9	1,068.9	1,268.9	1,468.9	1,668.9
부채총계	4,566.8	4,853.0	5,461.5	5,977.8	6,485.3
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	535.0	537.5	537.5	537.5	537.5
이익잉여금	8,783.2	8,552.0	9,101.4	9,816.9	10,512.8
자본조정	(1,034.0)	(764.9)	0	0	0
자기주식	(1,030.5)	(835.3)	0	0	0
자본총계	9,358.5	9,336.2	10,594.2	11,309.8	12,005.7
투하자본	8,239.1	8,643.7	9,137.6	9,537.0	9,917.6
순차입금	(57.4)	643.2	(94.1)	(382.8)	(670.1)
ROA	8.7	7.8	8.9	8.4	8.0
ROE	12.7	11.9	13.5	12.8	12.2
ROIC	11.4	12.1	13.0	13.0	13.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,908.8	6,579.7	6,917.6	7,215.4	7,463.4
증가율 (Y-Y,%)	0.8	11.4	5.1	4.3	3.4
영업이익	1,188.8	1,343.7	1,511.3	1,578.3	1,651.5
증가율 (Y-Y,%)	1.8	13.0	12.5	4.4	4.6
EBITDA	1,439.1	1,636.3	1,883.4	2,061.2	2,165.5
영업외손익	377.0	111.6	247.5	242.4	197.5
순이자수익	92.1	53.4	48.1	50.1	42.2
외화관련손익	363.7	(41.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	19.2	38.8	46.6	35.1	40.3
세전계속사업손익	1,565.8	1,455.3	1,758.8	1,820.7	1,849.0
당기순이익	1,165.0	1,102.3	1,340.6	1,400.7	1,422.5
지배기업당기순이익	1,165.7	1,090.1	1,342.9	1,400.7	1,422.5
증가율 (Y-Y,%)	26.3	(5.4)	21.6	4.5	1.6
NOPLAT	889.9	1,018.5	1,152.4	1,215.3	1,271.7
(+) Dep	250.3	292.7	372.1	482.9	514.0
(-) 운전자본투자	458.1	444.6	141.3	136.9	122.5
(-) Capex	767.5	639.5	691.8	721.5	746.3
OpFCF	(85.5)	227.0	691.4	839.7	916.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	4.2	4.0	5.7	6.9	4.3
영업이익증가율(3Yr)	(3.9)	2.0	9.0	9.9	7.1
EBITDA증가율(3Yr)	(2.6)	3.1	10.2	12.7	9.8
순이익증가율(3Yr)	6.2	3.1	13.3	6.3	8.9
영업이익률(%)	20.1	20.4	21.8	21.9	22.1
EBITDA마진(%)	24.4	24.9	27.2	28.6	29.0
순이익률 (%)	19.7	16.8	19.4	19.4	19.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	822.3	582.9	646.2	1,734.3	1,797.2
당기순이익	1,165.0	1,102.3	1,340.6	1,400.7	1,422.5
자산상각비	250.3	292.7	372.1	482.9	514.0
운전자본증감	(365.4)	(803.7)	(141.3)	(136.9)	(122.5)
매출채권감소(증가)	(97.3)	(195.1)	(190.2)	(93.6)	(83.8)
재고자산감소(증가)	(175.5)	(165.9)	(148.6)	(136.9)	(122.5)
매입채무증가(감소)	32.9	(164.3)	197.5	93.6	83.8
투자현금	(529.7)	101.1	(780.9)	(839.5)	(879.3)
단기투자자산감소	121.8	304.3	(65.0)	(79.0)	(96.0)
장기투자증권감소	4.2	(172.3)	19.7	7.6	12.3
설비투자	(767.5)	(639.5)	(691.8)	(721.5)	(746.3)
유무형자산감소	(6.3)	232.3	13.2	11.7	10.2
재무현금	(293.4)	(947.9)	1,207.0	(285.2)	(326.7)
차입금증가	883.3	289.2	400.0	400.0	400.0
자본증가	(1,133.5)	(1,163.9)	807.0	(685.2)	(726.7)
배당금지급	586.6	603.8	793.5	685.2	726.7
현금 증감	104.0	(222.5)	1,072.3	609.7	591.2
총현금흐름(Gross CF)	1,514.1	1,772.9	787.5	1,871.2	1,919.8
(-) 운전자본증가(감소)	458.1	444.6	141.3	136.9	122.5
(-) 설비투자	767.5	639.5	691.8	721.5	746.3
(+) 자산매각	(6.3)	232.3	13.2	11.7	10.2
Free Cash Flow	618.9	1,070.2	(134.7)	894.9	917.9
(-) 기타투자	(4.2)	172.3	(19.7)	(7.6)	(12.3)
잉여현금	623.2	897.9	(115.0)	902.5	930.2

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	8,870	8,906	12,475	13,493	13,703
BPS	72,266	77,208	100,335	107,153	113,779
DPS	5,400	6,000	6,400	6,800	7,200
Multiples(x,%)					
PER	12.1	16.0	13.7	13.1	12.9
PBR	1.5	1.8	1.8	1.6	1.6
EV/ EBITDA	9.3	10.6	10.7	9.6	9.0
배당수익율	5.0	4.2	3.6	3.8	4.1
PCR	8.9	9.5	23.3	9.8	9.6
PSR	2.3	2.5	2.7	2.5	2.5
재무건전성 (%)					
부채비율	48.8	52.0	51.6	52.9	54.0
Net debt/Equity	n/a	6.9	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	39.3	n/a	n/a	n/a
유동비율	228.3	217.1	233.9	239.9	244.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4
자산구조					
투하자본(%)	59.9	61.6	58.0	56.4	54.9
현금+투자자산(%)	40.1	38.4	42.0	43.6	45.1
자본구조					
차입금(%)	14.3	16.6	17.6	19.0	20.3
자기자본(%)	85.7	83.4	82.4	81.0	79.7

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

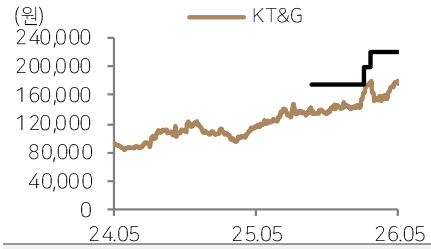
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~+15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

KT&G (033780)



일자	커버리지 개시	2025.09.24	2026.02.06	2026.02.26
투자의견		BUY	BUY	BUY
적정주가		175,000	200,000원	220,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.09.24	175,000원	141,917원	161,800원	-18.9	-7.54
2026.02.06	200,000원	172,991원	179,700원	-13.5	-10.15
2026.02.26	220,000원	162,751원	179,600원	-26.02	-18.36

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 5월 7일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가