KT&G (033780)

Earnings Review | Company Analysis | 음식료 | 2026. 5. 8

본업, 신사업, 주주환원 삼박자

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	230,000 원
현재주가	176,700 원
상승여력	30.2%

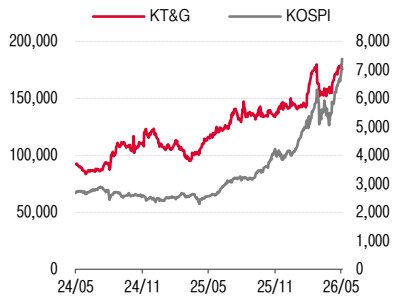
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/7)	7,490.05 pt
시가총액	202,634 억원
발행주식수	114,677 천주
52 주 최고가/최저가	179,700 / 114,800 원
90 일 일평균거래대금	515.19 억원
외국인 지분율	45.5%
배당수익률(26.12E)	4.0%
BPS(26.12E)	79,216 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -22.1%
	6 개월 -59.3%
	12 개월 -137.1%
주주구성	자사주 외 1 인 9.5%
	First Eagle Investment 외 1 인 8.5%
	중소기업은행 외 1 인 8.3%

Stock Price



1Q26P Review

KT&G의 1Q26 연결 매출액은 1조 7,036억원(+14.3% YoY) 영업이익은 3,645억원(19.2% YoY, OPM 20.6%)으로 컨센서스 상회. 본업의 성장 속도가 가팔라졌으며 이에 따라 수익성 개선 폭 역시 확대됨

담배사업부문의 1분기 매출액은 1조 1,559억원(+17% YoY) 시현. 해외 궐련의 경우 주요 수출국 모두 수량과 ASP가 성장했으며 신시장 커버리지 확대. NGP는 국내외 신제품 출시가 이어지면서 본격적인 턴어라운드 구간 진입. 원재료 부담의 점진적 완화와 동시에 매출 확대에 따른 레버리지 효과로 영업이익 +27% YoY 증가. 1분기 중 중동 사태에 따른 영향은 미미했음

건기식사업부문의 경우 매출액 3,326억원(+6% YoY)으로 성장 전환. 국내와 중국 명절 효과로 판매량 강세. 국내의 경우 온라인 채널 매출 증가를 통해 본격적인 외형성장 진입. 수익성 중심의 채널 믹스 개선을 통해 영업이익 +53% YoY 성장

부동산사업부문의 매출액은 1,169억원(+16% YoY). 지방 개발사업 공정률 상승에 따른 매출 인식은 올해에도 지속될 전망

본업, 신사업, 주주환원의 삼박자

KT&G의 2026년 연결 매출액은 6조 8,924억원(+4.8% YoY) 영업이익은 1조 4,920억원(+11.0% YoY, OPM 21.6%)을 전망하며 기존 추정치 대비 상향 조정. 판매량과 ASP가 모두 견인하는 본업 성장세는 단기간 모멘텀에 그치지 않을 전망이며 올해 하반기부터는 NGP와 신사업의 실적 기여도 증가할 것으로 기대됨. 연내 니코틴 파우치 사업 본격 확대 및 KGC B2B 원료 사업, 그리고 5월 알트리아와 협업을 통한 미국 내 에너지 드링크 사업이 예정되어 있음. 예정된 Capex 확대 스케줄이 대부분 마무리된 상황에서 전사 이익 성장은 주주환원 확대로 이어질 것. 올해 배당 성장 중심의 새로운 주주환원 계획은 하반기 중 업데이트될 예정

동사의 안정적인 본업 성장과 신사업 모멘텀, 그리고 공격적인 주주환원 기조는 중동 사태에 따른 이익 불확실성이 존재하는 음식료 업종 내에서 강한 경쟁력으로 작용

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,892	7,310	7,630
영업이익	1,189	1,344	1,492	1,606	1,699
순이익	1,166	1,090	1,347	1,290	1,374
EPS (원)	10,808	10,503	12,981	12,425	13,236
증감률 (%)	35.1	-2.8	23.6	-4.3	6.5
PER (x)	9.9	13.5	13.6	14.2	13.3
PBR (x)	1.5	1.8	2.2	2.1	2.0
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.6	22.0	22.3
EBITDA 마진 (%)	24.4	24.9	26.2	26.2	26.1
ROE (%)	12.7	11.8	14.5	13.4	13.5

주: IFRS 연결 기준
자료: KT&G, LS증권 리서치센터

표1 KT&G 1Q26P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	1,703.6	1,491.1	14.3	1,713.8	-0.6	1,655.7	2.9	1,652.8	3.1
영업이익	364.5	285.6	27.6	242.9	50.0	342.1	6.6	340.3	7.1
영업이익률(%)	21.4	19.2	2.2	14.2	7.2	20.7	0.7	20.6	0.8
순이익	380.5	255.6	48.9	271.9	40.0	308.6	23.3	250.1	52.2
순이익률(%)	22.3	17.1	5.2	15.9	6.5	18.6	3.7	15.1	7.2

자료: LS증권 리서치센터

표2 KT&G 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	증감율(%, %p)	변경 전	변경 후	증감율(%, %p)
매출액	6,814	6,892	1.1	7,201	7,310	1.5
영업이익	1,455	1,492	2.6	1,581	1,606	1.6
영업이익률 (%)	21.4	21.6	0.3	22.0	22.0	0.0
지배순이익	1,169	1,347	15.2	1,267	1,290	1.8
순이익률 (%)	17.2	19.5	2.4	17.6	17.6	0.0

자료: LS증권 리서치센터

표3 KT&G 목표주가 변동

	2025	2026E	2027E
지배순이익 (십억원)	**1,090**	**1,347**	**1,290**
EPS (원)	**10,503**	**12,981**	**12,425**
12MF P/E (X)	13.3		
Target EPS (원)	12,789		
Target P/E (X)	18.0	PMI 26E P/E 대비 할인	
목표주가 (원)	**230,000**		
현재주가 (원)	176,700		
상승 여력 (%)	30.2		
기존 목표주가	210,000		
목표주가 변동률 (%)	9.5		

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

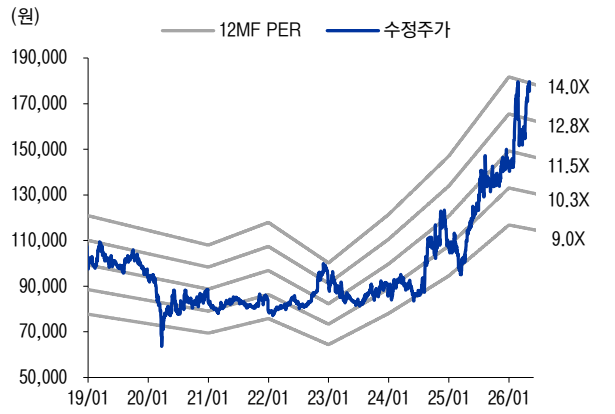
표4 KT&G 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,491.1**	**1,547.9**	**1,826.9**	**1,713.8**	**1,703.6**	**1,681.8**	**1,879.6**	**1,627.6**	**6,579.8**	**6,892.4**	**7,309.9**
담배사업부문	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.3	1,155.9	1,223.6	1,280.9	1,155.8	4,367.2	4,816.2	5,170.7
건기식사업부문	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	226.2	370.2	250.9	1,137.0	1,179.9	1,228.1
부동산사업부문	100.4	143.7	146.1	322.5	116.9	134.8	134.4	125.4	712.7	511.5	510.7
기타사업부문	88.3	93.0	88.7	92.8	98.2	97.1	94.1	95.5	362.9	384.8	400.4
Sales Growth (%)	*15.4*	*8.7*	*11.6*	*10.1*	*14.3*	*8.6*	*2.9*	*-5.0*	*11.4*	*4.8*	*6.1*
담배사업부문	*15.3*	*10.2*	*17.6*	*4.4*	*17.0*	*12.2*	*3.9*	*9.4*	*11.8*	*10.3*	*7.4*
건기식사업부문	*1.9*	*-16.8*	*-11.3*	*-24.9*	*5.8*	*2.6*	*2.9*	*3.6*	*-12.6*	*3.8*	*4.1*
부동산사업부문	*122.1*	*78.5*	*48.3*	*135.2*	*16.4*	*-6.2*	*-8.0*	*-61.1*	*97.3*	*-28.2*	*-0.2*
기타사업부문	*7.6*	*5.4*	*5.3*	*8.3*	*11.2*	*4.4*	*6.1*	*2.9*	*6.6*	*6.0*	*4.1*
영업이익	**285.6**	**349.9**	**465.3**	**242.9**	**364.5**	**391.7**	**487.9**	**248.1**	**1,343.8**	**1,492.0**	**1,606.1**
담배사업부문	252.9	321.8	371.8	204.7	321.6	367.1	394.5	228.8	1,151.2	1,312.1	1,427.1
건기식사업부문	18.2	6.2	71.5	7.4	27.9	9.0	72.2	9.8	103.3	118.9	120.4
부동산사업부문	10.4	17.7	20.7	32.2	14.0	16.9	18.1	11.3	81.0	60.3	58.2
기타사업부문	4.1	4.2	1.3	-1.4	1.0	-1.3	3.0	-1.8	8.2	0.8	0.4
%YoY	*20.7*	*8.7*	*11.4*	*14.3*	*27.6*	*11.9*	*4.9*	*2.1*	*13.0*	*11.0*	*7.6*
담배사업부문	*22.4*	*1.7*	*11.0*	*-9.5*	*27.2*	*14.1*	*6.1*	*11.8*	*6.2*	*14.0*	*8.8*
건기식사업부문	*-20.9*	*흑전*	*3.9*	*0.0*	*53.3*	*46.0*	*1.0*	*32.2*	*5.2*	*15.1*	*1.2*
부동산사업부문	*300.0*	*510.3*	*63.0*	*흑전*	*34.6*	*-4.8*	*-12.3*	*-65.0*	*흑전*	*-25.6*	*-3.4*
기타사업부문	*-7.1*	*13.0*	*3.2*	*적전*	*-75.4*	*적전*	*134.1*	*적지*	*-27.7*	*-90.4*	*-46.6*
영업이익률 (%)	**19.2**	**22.6**	**25.5**	**14.2**	**21.4**	**23.3**	**26.0**	**15.2**	**20.4**	**21.6**	**22.0**
담배사업부문	25.6	29.5	30.2	19.4	27.8	30.0	30.8	19.8	26.4	27.2	27.6
건기식사업부문	5.8	2.8	19.9	3.1	8.4	4.0	19.5	3.9	9.1	10.1	9.8
부동산사업부문	10.4	12.3	14.2	10.0	12.0	12.5	13.5	9.0	11.4	11.8	11.4
기타사업부문	4.6	4.5	1.5	-1.5	1.0	-1.4	3.2	-1.9	2.3	0.2	0.1
순이익	**255.6**	**143.3**	**419.3**	**271.9**	**380.5**	**334.3**	**393.3**	**239.2**	**1,090.1**	**1,347.3**	**1,289.6**
순이익률 (%)	17.1	9.3	22.9	15.9	22.3	19.9	20.9	14.7	16.6	19.5	17.6

자료: LS증권 리서치센터

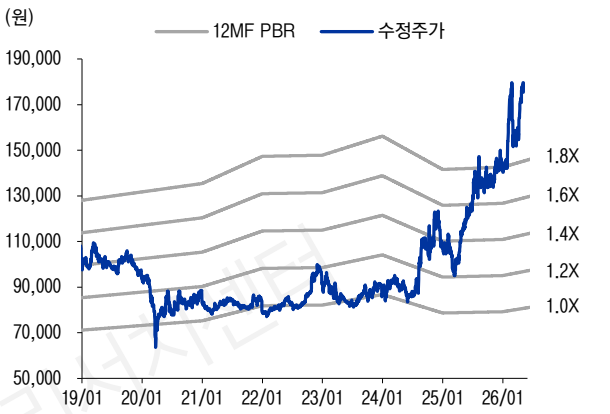
LS증권 리서치센터

그림1 KT&G 12MF P/E Band



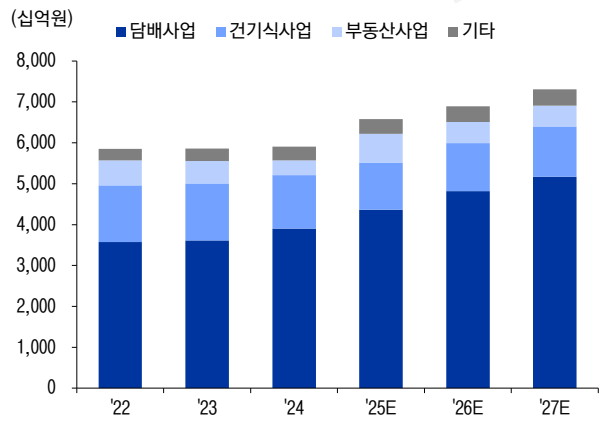
자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 KT&G 12MF P/B Band



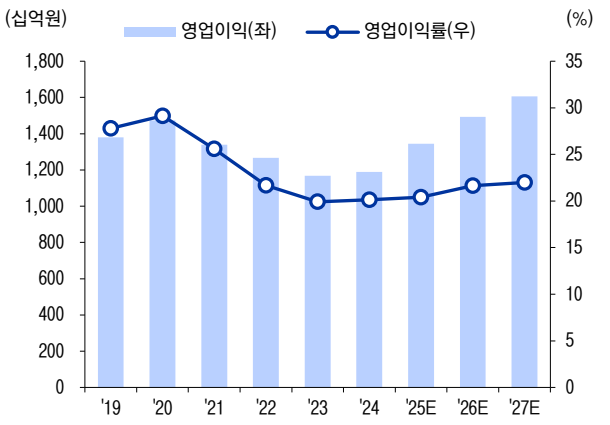
자료: 에프앤가이드 DataGuide, LS증권 리서치센터

그림3 KT&G 매출액 추이



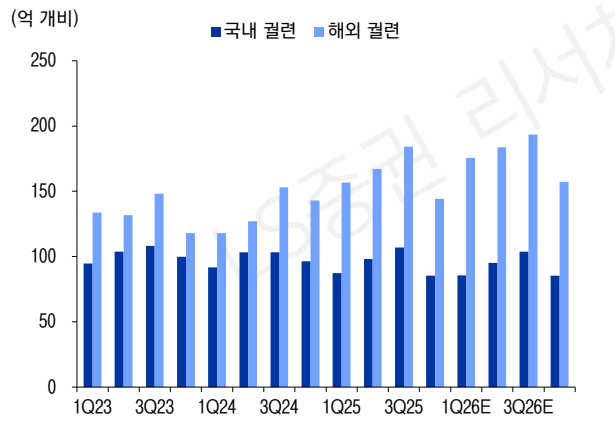
자료: KT&G, LS증권 리서치센터

그림4 KT&G 영업이익 및 영업이익률 추이



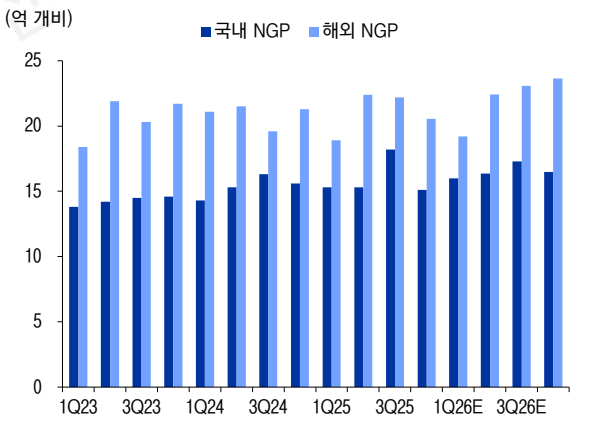
자료: KT&G, LS증권 리서치센터

그림5 KT&G 궐련 판매 수량 전망



자료: KT&G, LS증권 리서치센터

그림6 KT&G 국내 NGP 판매 수량 전망



자료: KT&G, LS증권 리서치센터

KT&G (033780)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,176	7,026	7,188	7,905	8,489
현금 및 현금성자산	1,136	914	1,026	1,502	1,942
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,102	2,208	2,281
재고자산	3,101	3,285	3,384	3,545	3,624
기타유동자산	1,044	669	676	651	641
비유동자산	6,749	7,163	7,191	7,202	7,247
관계기업투자등	3,905	4,169	4,034	3,984	4,029
유형자산	2,664	2,823	2,985	3,050	3,050
무형자산	180	171	172	168	168
자산총계	13,925	14,189	14,379	15,108	15,736
유동부채	3,143	3,237	3,301	3,518	3,533
매입채무 및 기타재무	2,336	2,152	2,241	2,292	2,309
단기금융부채	505	789	750	919	919
기타유동부채	302	296	310	307	305
비유동부채	1,424	1,616	1,612	1,619	1,619
장기금융부채	1,057	1,069	1,061	1,070	1,069
기타비유동부채	367	547	551	548	549
부채총계	4,567	4,853	4,913	5,137	5,151
지배주주지분	9,239	9,280	9,346	9,844	10,455
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	1,605	1,723	2,158	2,638	3,248
비지배주주지분(연결)	119	57	121	126	130
자본총계	9,358	9,336	9,466	9,971	10,585

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,892	7,310	7,630
매출원가	3,007	3,435	3,614	3,820	3,980
매출총이익	2,902	3,144	3,278	3,490	3,650
판매비 및 관리비	1,713	1,801	1,786	1,884	1,951
영업이익	1,189	1,344	1,492	1,606	1,699
(EBITDA)	1,439	1,636	1,805	1,913	1,989
금융손익	74	38	45	31	32
이자비용	42	74	71	74	72
관계기업등 투자손익	19	39	26	22	23
기타영업외손익	284	35	267	95	114
세전계속사업이익	1,566	1,455	1,830	1,754	1,868
계속사업법인세비용	394	352	473	456	486
계속사업이익	1,172	1,103	1,356	1,298	1,383
중단사업이익	-7	-1	0	0	0
당기순이익	1,165	1,102	1,356	1,298	1,383
지배주주	1,166	1,090	1,347	1,290	1,374
총포괄이익	1,195	1,212	1,443	1,298	1,383
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	47.6	47.7	47.8
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.6	22.0	22.3
EBITDA 마진률 (%)	24.4	24.9	26.2	26.2	26.1
당기순이익률 (%)	19.7	16.8	19.7	17.8	18.1
ROA (%)	8.7	7.8	9.4	8.7	8.9
ROE (%)	12.7	11.8	14.5	13.4	13.5
ROIC (%)	18.0	17.2	17.4	18.2	18.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	822	583	1,709	1,479	1,708
당기순이익(손실)	1,165	1,102	1,356	1,298	1,383
비현금수익비용가감	349	671	838	820	851
유형자산감가상각비	219	260	278	278	259
금융손익	31	32	34	29	31
기타현금수익비용	99	378	525	513	561
영업활동 자산부채변동	-365	-804	-91	-223	-90
매출채권 감소(증가)	-97	-195	57	-105	-74
재고자산 감소(증가)	-176	-166	-99	-161	-79
매입채무 증가(감소)	33	-164	89	51	17
기타자산, 부채변동	-125	-278	-138	-7	47
투자활동 현금흐름	-530	101	-499	-272	-336
유형자산처분(취득)	-746	-376	-520	-344	-259
무형자산 감소(증가)	-28	-31	-1	4	0
장단기금융자산 감소(증가)	-29	287	22	68	23
기타투자활동	273	222	0	0	-100
재무활동 현금흐름	-293	-948	-1,098	-731	-932
차입금의 증가(감소)	908	316	-63	348	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-587	-604	-727	-778	-830
기타재무활동	-615	-660	-309	-300	-100
현금의 증가	104	-222	112	476	440
기초현금	1,032	1,136	914	1,026	1,502
기말현금	1,136	914	1,026	1,502	1,942

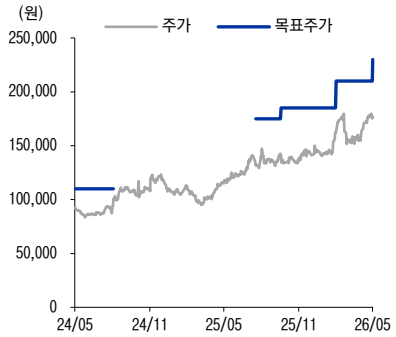
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	9.9	13.5	13.6	14.2	13.3
P/B	1.5	1.8	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	9.3	10.6	11.6	10.7	10.1
P/CF	8.9	9.5	9.5	9.8	9.3
배당수익률 (%)	5.0	4.2	4.0	4.3	4.5
성장성 (%)					
매출액	0.8	11.4	4.8	6.1	4.4
영업이익	1.8	13.0	11.0	7.6	5.8
세전이익	25.4	-7.1	25.7	-4.1	6.5
당기순이익	26.3	-5.4	23.0	-4.3	6.5
EPS	35.1	-2.8	23.6	-4.3	6.5
안정성 (%)					
부채비율	48.8	52.0	51.9	51.5	48.7
유동비율	228.3	217.1	217.8	224.7	240.3
순차입금/자기자본(x)	-0.6	6.9	8.0	4.2	-0.2
영업이익/금융비용(x)	28.2	18.1	20.9	21.8	23.7
총차입금 (십억원)	1,562	1,858	1,811	1,989	1,988
순차입금 (십억원)	-57	643	761	415	-23
주당지표 (원)					
EPS	10,808	10,503	12,981	12,425	13,236
BPS	73,700	78,656	79,216	83,443	88,620
CFPS	12,077	15,027	18,594	17,951	18,929
DPS	5,400	6,000	7,000	7,500	8,000

자료: KT&G, LS증권 리서치센터

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	-14.4		-21.5
2026.05.08	Buy	230,000			

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)