

음식료

KT&G 033780

흠잡을 곳 없는 모범생

Jul 7 2026

BUY

유지

2Q26 Preview: 본업+주주환원, 흠잡을 곳 없는 모범생

TP 250,000 원

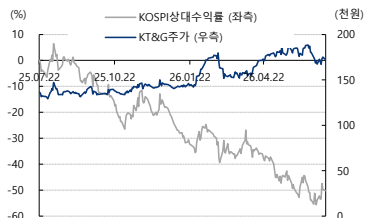
상향

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.7조원(YoY 8%), 4,025억원(YoY 15%)으로 시장 기대치 소폭 상회 전망.

Company Data

현재가(07/06)	172,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	189,000 원
52 주 최저가(보통주)	129,100 원
KOSPI (07/06)	8,051.33p
KOSDAQ (07/06)	847.07p
자본금	9,550 억원
시가총액	179,177 억원
발행주식수(보통주)	10,381 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	30.1 만주
평균거래대금(60 일)	539 억원
외국인지분(보통주)	51.32%
주요주주	
중소기업은행	9.16%
국민연금공단	8.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.7	21.0	33.2
상대주가	-2.4	-32.0	-49.5

① 담배 (NGP+퀄런) 매출 및 영업이익은 각각 1.20조원(YoY 11%), 3,7천억원 (YoY 16%) 추정. 1)국내 NGP 매출 YoY 19% 추정. 국내 NGP 시장침투율 24%(YoY +1.6%p)로 견조하게 상승하는 가운데, M/S도 YoY 2.5%p 확대된 것으로 추정. 스틱 수량은 릴에이블 신제품 출시 효과와 M/S 확대 영향으로 20%대 고성장할 전망. 릴에이블 스틱은 상대적으로 높은 ASP로 믹스 개선에 긍정적인(릴에이블 스틱 4500~4800원 Vs. 릴 솔리드 4300원). 2)해외 NGP 매출 759억원(YoY 36%) 추정. 작년 1분기 디바이스 공급망 이슈에 따른 낮은 기저로 견조할 것으로 전망되며, 스틱 판매량은 LSD 성장했을 것으로 추정. 3)국내퀄런 매출 YoY flat을 전망하는데, 총수요 감소를 M/S 확대로 방어. 최근 동사는 캡슐 담배, 초슬림 담배 신제품으로 경쟁력 부각 중. 4)해외퀄런 매출 YoY 16% 증가 추정. ASP 10% 증가, 물량은 MSD 성장했을 것으로 추정. 물량 성장률 둔화는 1분기 전쟁 불확실성으로 인해 재고 선매입 영향으로 일시적 둔화로 판단. 셀아웃 트렌드는 여전히 견조한 것으로 파악됨. 특히 유라시아 지역에서 작년 유통상 교체 후 ASP 상승 흐름이 긍정적인 역대 최대 매출액 전망. 영업이익은 매출 증가 폭을 상회할 전망. ② 건기식 매출 및 영업이익은 각각 2.2천억원(YoY 1%), 71억원(YoY 15%) 전망. 국내 가정의 달, 고유가 지원금 프로모션 호조로 매출/이익 견조했던 것으로 파악됨. ③ 부동산은 매출액 1.5천억원, 영업이익 177억원 전망. 중소형 개발 사업 위주 수익 지속.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 250,000원으로 상향

목표주가는 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 20배를 적용해 산출했으며, 이는 필립모리스의 밸류에이션을 적용한 수준임. KT&G는 탄탄한 본업 실적에 더해 국내 최고 수준의 주주환원 정책을 실행하고 있음. 이에 따라 글로벌 담배주와 밸류에이션 갭 축소가 가능한 구간에 진입했다고 판단함. 최근 외국인 지분을 역시 올해 초 42% 수준에서 51%까지 확대되며, 이러한 리레이팅 가능성을 반영하고 있다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	5,909	6,580	7,027	7,589	8,196
YoY(%)	0.8	11.4	6.8	8.0	8.0
영업이익(십억원)	1,189	1,344	1,542	1,704	1,881
OP 마진(%)	20.1	20.4	21.9	22.5	23.0
순이익(십억원)	1,165	1,102	1,244	1,374	1,517
EPS(원)	8,975	8,973	10,822	11,955	13,201
YoY(%)	35.7	0.0	20.6	10.5	10.4
PER(배)	11.9	15.8	15.9	14.4	13.1
PCR(배)	9.2	9.8	8.8	8.3	7.9
PBR(배)	1.5	1.8	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	9.1	10.6	10.1	9.1	8.2
ROE(%)	12.7	11.8	13.0	13.4	13.8

[도표 1] KT&G 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,703.6	1,674.2	1,977.4	1,671.8	5,908.8	6,579.7	7,027.0
1. 담배	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.4	1,155.9	1,204.8	1,364.1	1,146.0	3,906.2	4,367.3	4,870.8
NGP	159.0	196.1	279.1	255.9	241.0	243.2	297.6	271.9	783.9	890.1	1,053.8
1) 국내	138.5	140.1	168.3	140.4	140.0	167.3	185.1	154.4	559.0	587.3	646.9
2) 해외	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	75.9	112.5	117.5	224.9	302.8	406.5
퀵런	822.7	877.3	970.8	798.9	912.5	955.6	1,060.4	868.0	3,099.3	3,469.7	3,796.5
1) 국내	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	410.7	430.9	360.0	1,649.2	1,592.1	1,554.5
2) 해외	449.1	469.0	524.2	435.3	559.6	544.8	629.6	508.0	1,450.1	1,877.6	2,242.0
2. 건기식	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	223.6	369.7	246.1	1,301.3	1,137.0	1,172.0
3. 부동산	100.4	143.7	146.1	322.3	116.9	148.0	150.5	182.3	361.3	712.5	597.7
YoY	15.4%	8.7%	11.6%	10.1%	14.3%	8.2%	8.2%	-2.5%	0.8%	11.4%	6.8%
1. 담배	15.3%	10.2%	17.6%	4.4%	17.0%	10.5%	10.7%	8.5%	8.1%	11.8%	11.5%
2. 건기식	1.9%	-16.7%	-11.3%	-24.9%	5.8%	1.4%	2.8%	1.6%	-6.6%	-12.6%	3.1%
3. 부동산	122.1%	78.5%	48.3%	135.1%	16.4%	3.0%	50.0%	-43.4%	-34.7%	97.2%	-16.1%
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	364.5	402.5	516.1	259.1	1,188.8	1,343.7	1,542.3
YoY	20.7%	8.7%	11.4%	14.3%	27.7%	15.0%	10.9%	6.7%	1.8%	13.0%	14.8%
1. 담배	252.9	321.8	371.8	210.3	321.6	373.6	418.4	233.9	1,084.1	1,156.8	1,347.4
2. 건기식	18.2	6.2	71.5	7.0	27.9	7.1	74.6	6.7	98.3	102.9	116.3
3. 부동산	10.4	17.7	20.7	32.9	14.0	17.7	21.7	20.0	-4.9	81.7	73.4
OPM	19.2%	22.6%	25.5%	14.2%	21.4%	24.0%	26.1%	15.5%	20.1%	20.4%	21.9%
1. 담배	25.6%	29.5%	30.2%	19.9%	27.8%	31.0%	30.7%	20.4%	27.8%	27.9%	27.9%
2. 건기식	5.8%	2.8%	19.9%	2.9%	8.4%	3.2%	20.2%	2.7%	7.6%	6.9%	6.9%
3. 부동산	10.4%	12.3%	14.2%	10.2%	12.0%	12.0%	14.4%	11.0%	-1.4%	11.5%	12.3%
세전이익	337.4	189.0	544.2	384.7	508.3	241.6	606.2	316.7	1,565.8	1,455.3	1,672.8
YoY	-8.2%	-56.3%	70.8%	-14.0%	50.6%	27.8%	11.4%	-17.7%	25.4%	-7.1%	14.9%
(지배)순이익	255.6	143.3	419.3	271.9	380.5	178.7	448.4	234.2	1,165.7	1,090.1	1,241.8
YoY	-10.7%	-54.2%	73.8%	-16.4%	48.9%	24.7%	6.9%	-13.8%	29.1%	-6.5%	13.9%
NPM	17.1%	9.3%	22.9%	15.9%	22.3%	10.7%	22.7%	14.0%	19.7%	16.6%	17.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[KT&G 033780]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,909	6,580	7,027	7,589	8,196
매출원가	3,007	3,435	3,669	3,962	4,279
매출총이익	2,902	3,144	3,358	3,627	3,917
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	47.8	47.8	47.8
판매비와관리비	1,713	1,801	1,816	1,923	1,923
영업이익	1,189	1,344	1,542	1,704	1,881
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.9	22.4	22.9
EBITDA	1,439	1,636	1,801	1,936	2,085
EBITDA Margin (%)	24.4	24.9	25.6	25.5	25.4
영업외손익	377	112	131	144	159
관계기업손익	19	39	39	39	39
금융수익	165	148	190	237	293
금융비용	-92	-110	-115	-120	-124
기타	284	35	17	-13	-49
법인세비용차감전순이익	1,566	1,455	1,673	1,848	2,040
법인세비용	394	352	428	473	522
계속사업순이익	1,172	1,103	1,245	1,375	1,518
중단사업순이익	-7	-1	-1	-1	-1
당기순이익	1,165	1,102	1,244	1,374	1,517
당기순이익률 (%)	19.7	16.8	17.7	18.1	18.5
비지배지분이익	-1	12	3	3	4
지배지분순이익	1,166	1,090	1,241	1,371	1,514
지배순이익률 (%)	19.7	16.6	17.7	18.1	18.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	30	109	30	30	30
포괄순이익	1,195	1,212	1,274	1,404	1,547
비지배지분포괄이익	-1	12	12	13	15
지배지분포괄이익	1,197	1,200	1,261	1,390	1,532

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	822	583	1,460	1,565	1,680
당기순이익	1,165	1,102	1,244	1,374	1,517
비현금항목의 가감	349	671	816	791	760
감가상각비	219	260	229	201	177
외환손익	-327	47	-6	-6	-6
자본법평가손익	-19	-39	-39	-39	-39
기타	476	403	632	634	628
자산부채의 증감	-365	-804	-262	-261	-260
기타현금흐름	-326	-386	-338	-339	-337
투자활동 현금흐름	-530	101	-152	-166	-181
투자자산	11	246	-172	-172	-172
유형자산	-768	-640	-200	-214	-229
기타	226	494	221	221	221
재무활동 현금흐름	-293	-948	-901	-917	-962
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	608	337	65	69	74
장기차입금	300	-22	5	6	0
자본의 증가(감소)	0	0	-17	0	0
현금배당	-799	-823	-627	-666	-713
기타	-402	-440	-327	-325	-323
현금의 증감	104	-222	514	588	682
기초 현금	1,032	1,136	914	1,427	2,015
기말 현금	1,136	914	1,427	2,015	2,697
NOPLAT	890	1,018	1,148	1,268	1,400
FCF	7	-132	944	1,025	1,114

자료: KT&G, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,176	7,026	7,553	8,155	8,852
현금및현금성자산	1,136	914	1,427	2,015	2,697
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,159	2,159	2,159
재고자산	3,101	3,285	3,285	3,285	3,285
기타유동자산	1,044	669	682	696	712
비유동자산	6,749	7,163	7,356	7,590	7,828
유형자산	2,664	2,823	2,794	2,807	2,859
관계기업투자금	482	814	1,025	1,237	1,449
기타금융자산	2,370	2,337	2,337	2,337	2,337
기타비유동자산	1,232	1,189	1,200	1,210	1,184
자산총계	13,925	14,189	14,909	15,745	16,681
유동부채	3,143	3,237	3,283	3,333	3,385
매입채무 및 기타채무	2,336	2,152	2,168	2,185	2,203
차입금	288	333	333	333	333
유동성채무	157	424	454	485	519
기타유동부채	362	328	329	329	330
비유동부채	1,424	1,616	1,689	1,767	1,844
차입금	214	106	112	117	117
사채	808	924	989	1,058	1,132
기타비유동부채	402	585	588	591	594
부채총계	4,567	4,853	4,972	5,099	5,229
지배지분	9,239	9,280	9,877	10,581	11,382
자본금	955	955	938	938	938
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	8,783	8,552	9,166	9,870	10,671
기타자본변동	-1,031	-835	-835	-835	-835
비지배지분	119	57	60	65	69
자본총계	9,358	9,336	9,937	10,646	11,451
총차입금	1,529	1,850	1,952	2,061	2,173

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

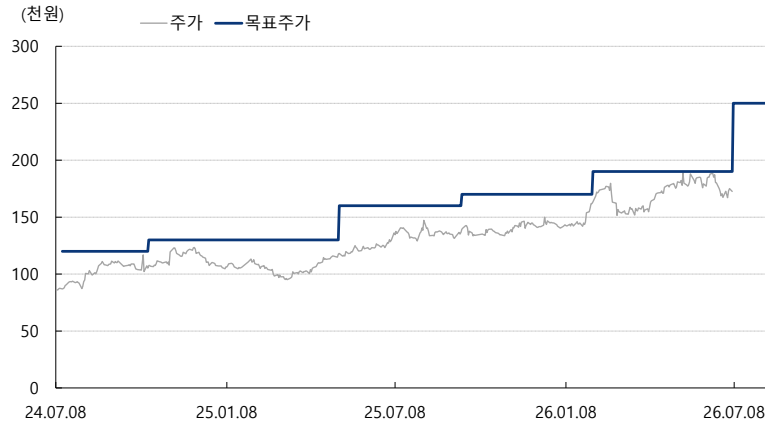
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,975	8,973	10,822	11,955	13,201
PER	11.9	15.8	15.9	14.4	13.1
BPS	73,700	78,656	86,127	92,270	99,252
PBR	1.5	1.8	2.0	1.9	1.7
EBITDAPS	11,079	13,470	15,707	16,885	18,179
EV/EBITDA	9.1	10.6	10.1	9.1	8.2
SPS	45,491	54,164	61,277	66,179	71,473
PSR	2.4	2.6	2.8	2.6	2.4
CFPS	56	-1,088	8,236	8,939	9,714
DPS	5,400	6,000	6,420	6,869	7,350

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.8	11.4	6.8	8.0	8.0
영업이익 증가율	1.8	13.0	14.8	10.5	10.4
순이익 증가율	26.3	-5.4	12.9	10.5	10.4
수익성					
ROIC	18.1	17.4	18.3	20.3	22.3
ROA	8.7	7.8	8.5	8.9	9.3
ROE	12.7	11.8	13.0	13.4	13.8
안정성					
부채비율	48.8	52.0	50.0	47.9	45.7
순차입금비율	11.0	13.0	13.1	13.1	13.0
이자보상배율	28.2	18.1	19.4	20.4	21.4

KT&G 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.03.18	매수	120,000	(24.01)	(21.75)	2025.06.02	매수	160,000	(22.77)	(14.13)
2024.04.22	매수	120,000	(24.21)	(21.75)	2025.07.10	매수	160,000	(20.17)	(12.06)
2024.05.10	매수	120,000	(26.07)	(21.75)	2025.08.08	매수	160,000	(18.53)	(8.00)
2024.07.15	매수	120,000	(25.63)	(21.00)	2025.09.18	매수	170,000	(19.22)	(16.12)
2024.08.09	매수	120,000	(21.35)	(2.58)	2025.10.17	매수	170,000	(19.47)	(16.12)
2024.10.16	매수	130,000	(16.02)	(14.15)	2025.11.07	매수	170,000	(17.38)	(11.76)
2024.11.08	매수	130,000	(12.86)	(5.08)	2026.01.13	매수	170,000	(16.52)	(4.82)
2025.01.15	매수	130,000	(13.56)	(5.08)	2026.02.06	매수	190,000	(15.03)	(5.42)
2025.02.07	매수	130,000	(16.63)	(5.08)	2026.04.08	매수	190,000	(10.11)	(0.53)
2025.04.21	매수	130,000	(12.04)	(9.62)	2026.07.07	매수	250,000		
2025.05.09	매수	160,000	(25.42)	(21.88)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화과 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하