

KT&G (033780)

Earnings Preview

Company Analysis | 음식료 | 2026. 7. 14

흔들림 없는 이익, 그리고 주주환원

2Q26 Preview

KT&G의 2Q26 연결 매출액은 1조 6,687억원(+7.8% YoY) 영업이익은 3,957억원 (13.1% YoY, OPM 23.7%)으로 컨센서스 부합 전망. 불안정한 대외 여건에도 해외 사업의 안정적인 이익 성장이 이어질 것으로 예상

해외 궤련 사업의 두 자릿수 성장을 지속할 전망. 1분기 중동 사태 영향으로 유통 업체의 선주문이 증가했던 만큼, 2분기 수량 성장은 전분기대비 다소 둔화 예상. 다만 CIS 지역에서 고단가 제품의 판매 비중이 확대되면서 ASP 및 이익 상승 견인. 국내 궤련 역시 시장점유율 상승을 통해 국내 총수요 감소를 상쇄하는 실적 전망

국내 NGP 사업은 1분기 신제품 출시 이후 디바이스 및 스틱 판매량 증가 지속. 고단가 스틱 제품을 중심으로 교체 수요가 증가하면서 ASP 상승으로 이어졌을 것으로 파악. 해외 NGP의 경우 전년동기 공급 지연 및 매출 공백 따른 기저 효과가 반영되며 높은 성장세 예상

건기식 사업은 부진한 해외 매출을 국내 매출 성장이 상쇄. 해외 법인의 수익성 중심 운영 기조가 이어지면서 외형 성장과 별개로 사업 전반의 가파른 수익성 개선은 지속. 미국 알트리아와 협업 중인 에너지 드링크 신사업의 경우 하반기 중 미국 현지 사업의 본격적 확대 예상

하반기 배당 중심의 주주환원 기대감 유효

하반기 동사의 리레이팅 강도를 결정할 핵심 변수는 주주환원 기대감. 동사는 하반기 중 업데이트 된 주주환원 계획을 발표할 예정이며, 중간배당과 연간 DPS 인상을 포함한 강화된 배당 정책이 제시될 것으로 예상. 올해 이익 성장을 고려하면 예상치를 웃도는 배당 확대 가능성도 열려 있음. 최근 주식 시장의 변동성이 확대되는 가운데, 안정적인 이익 성장과 주주환원 모멘텀을 기반으로 우호적인 수급 흐름이 지속될 전망

KT&G에 대한 매수 의견 및 목표주가 23만원 유지. 하반기 기저 부담으로 실적 성장 모멘텀은 상반기 대비 다소 약화될 가능성. 다만 이익 성장과 수익성 개선이 지속되고 있으며 이를 바탕으로 주주환원 규모가 꾸준히 확대되고 있다는 점은 업종 내 차별화된 투자 포인트로 판단

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,870	7,255	7,561
영업이익	1,189	1,344	1,493	1,589	1,665
순이익	1,166	1,090	1,304	1,276	1,347
EPS (원)	10,808	10,503	12,564	12,288	12,974
증감률 (%)	35.1	-2.8	19.6	-2.2	5.6
PER (x)	9.9	13.5	13.9	14.2	13.4
PBR (x)	1.5	1.8	2.1	2.0	1.9
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.7	21.9	22.0
EBITDA 마진 (%)	24.4	24.9	26.3	26.1	25.8
ROE (%)	12.7	11.8	13.9	13.2	13.3

주: IFRS 연결 기준

자료: KT&G, LS증권 리서치센터



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	230,000 원
현재주가	174,300 원
상승여력	32.0%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (7/13)	6,806.93 pt
시가총액	180,942 억원
발행주식수	103,810 천주
52 주 최고가/최저가	189,000 / 129,100 원
90 일 일평균거래대금	567.43 억원
외국인 지분율	51.3%
배당수익률(26.12E)	4.0%
BPS(26.12E)	82,569 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 9.0%
	6 개월 -22.6%
	12 개월 -86.6%
주주구성	중소기업은행 외 1 인 9.2%
	국민연금공단 외 1 인 8.8%
	First Eagle Investment 외 1 인 8.6%

Stock Price

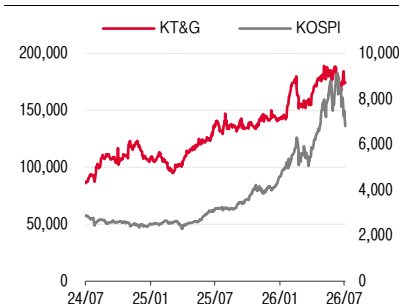
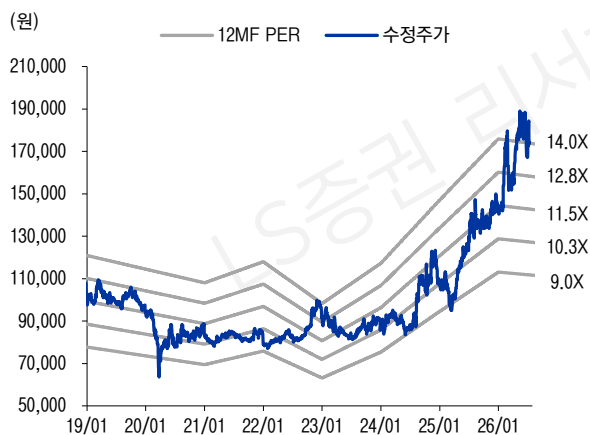


표1 KT&G 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,703.6	1,668.7	1,894.3	1,603.3	6,579.8	6,869.7	7,255.3
담배사업부문	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.3	1,155.9	1,195.9	1,281.5	1,114.2	4,367.2	4,747.5	5,084.0
건기식사업부문	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	228.7	370.7	250.9	1,137.0	1,182.9	1,236.0
부동산사업부문	100.4	143.7	146.1	322.5	116.9	147.6	148.6	144.0	712.7	557.1	537.5
기타사업부문	88.3	93.0	88.7	92.8	98.2	96.5	93.5	94.1	362.9	382.2	397.8
Sales Growth (%)	15.4	8.7	11.6	10.1	14.3	7.8	3.7	-6.4	11.4	4.4	5.6
담배사업부문	15.3	10.2	17.6	4.4	17.0	9.7	4.0	5.5	11.8	8.7	7.1
건기식사업부문	1.9	-16.8	-11.3	-24.9	5.8	3.7	3.0	3.6	-12.6	4.0	4.5
부동산사업부문	122.1	78.5	48.3	135.2	16.4	2.7	1.7	-55.3	97.3	-21.8	-3.5
기타사업부문	7.6	5.4	5.3	8.3	11.2	3.7	5.4	1.4	6.6	5.3	4.1
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	364.5	395.7	492.5	240.4	1,343.8	1,493.0	1,589.4
담배사업부문	252.9	321.8	371.8	204.7	321.6	361.2	394.7	219.5	1,151.2	1,297.0	1,398.1
건기식사업부문	18.2	6.2	71.5	7.4	27.9	10.5	73.4	9.3	103.3	121.1	123.6
부동산사업부문	10.4	17.7	20.7	32.2	14.0	18.4	19.3	14.4	81.0	66.2	61.3
기타사업부문	4.1	4.2	1.3	-1.4	1.0	5.5	5.1	-2.7	8.2	8.8	6.4
%YoY	20.7	8.7	11.4	14.3	27.7	13.1	5.8	-1.0	13.0	11.1	6.5
담배사업부문	22.4	1.7	11.0	-9.5	27.2	12.2	6.2	7.2	6.2	12.7	7.8
건기식사업부문	-20.9	흑전	3.9	0.0	53.3	69.7	2.7	25.5	5.2	17.2	2.1
부동산사업부문	300.0	510.3	63.0	흑전	34.6	4.2	-6.7	-55.3	흑전	-18.3	-7.4
기타사업부문	-7.1	13.0	3.2	적전	-74.4	32.7	292.7	적지	-27.7	6.6	-27.0
영업이익률 (%)	19.2	22.6	25.5	14.2	21.4	23.7	26.0	15.0	20.4	21.7	21.9
담배사업부문	25.6	29.5	30.2	19.4	27.8	30.2	30.8	19.7	26.4	27.3	27.5
건기식사업부문	5.8	2.8	19.9	3.1	8.4	4.6	19.8	3.7	9.1	10.2	10.0
부동산사업부문	10.4	12.3	14.2	10.0	12.0	12.5	13.0	10.0	11.4	11.9	11.4
기타사업부문	4.6	4.5	1.5	-1.5	1.1	5.7	5.4	-2.9	2.3	2.3	1.6
순이익	255.6	143.3	419.3	271.9	380.5	336.6	389.9	197.2	1,090.1	1,304.3	1,275.6
순이익률 (%)	17.1	9.3	22.9	15.9	22.3	20.2	20.6	12.3	16.6	19.0	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	7,311	7,937	8,438
현금 및 현금성자산	1,136	914	1,173	1,581	1,951
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,095	2,191	2,261
재고자산	3,101	3,285	3,373	3,519	3,591
기타유동자산	1,044	669	670	646	635
비유동자산	6,749	7,163	7,199	7,220	7,257
관계기업투자등	3,905	4,169	3,994	3,954	3,992
유형자산	2,664	2,823	3,033	3,099	3,099
무형자산	180	171	172	167	166
자산총계	13,925	14,189	14,510	15,156	15,695
유동부채	3,143	3,237	3,289	3,497	3,511
매입채무 및 기타채무	2,336	2,152	2,235	2,277	2,294
단기금융부채	505	789	745	915	914
기타유동부채	302	296	309	305	302
비유동부채	1,424	1,616	1,633	1,638	1,636
장기금융부채	1,057	1,069	1,083	1,093	1,092
기타비유동부채	367	547	550	544	544
부채총계	4,567	4,853	4,921	5,135	5,147
지배주주지분	9,239	9,280	9,469	9,896	10,420
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	1,605	1,723	2,281	2,689	3,213
비지배주주지분(연결)	119	57	120	126	129
자본총계	9,358	9,336	9,589	10,022	10,548

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	822	583	1,666	1,474	1,683
당기순이익(손실)	1,165	1,102	1,313	1,284	1,355
비현금수익비용가감	349	671	826	814	839
유형자산감가상각비	219	260	279	276	257
금융손익	31	32	34	29	30
기타현금수익비용	99	378	513	509	552
영업활동 자산부채변동	-365	-804	-82	-209	-80
매출채권 감소(증가)	-97	-195	64	-96	-70
재고자산 감소(증가)	-176	-166	-88	-146	-73
매입채무 증가(감소)	33	-164	83	43	17
기타자산, 부채변동	-125	-278	-140	-10	45
투자활동 현금흐름	-530	101	-270	-289	-329
유형자산처분(취득)	-746	-376	-431	-341	-257
무형자산 감소(증가)	-28	-31	-1	5	1
장단기금융자산 감소(증가)	-29	287	62	47	27
기타투자활동	273	222	100	0	-100
재무활동 현금흐름	-293	-948	-1,137	-777	-984
차입금의 증가(감소)	908	316	-51	351	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-587	-604	-727	-779	-830
기타재무활동	-615	-660	-359	-350	-150
현금의 증가	104	-222	259	408	370
기초현금	1,032	1,136	914	1,173	1,581
기말현금	1,136	914	1,173	1,581	1,951

자료: KT&G, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,909	6,580	6,870	7,255	7,561
매출원가	3,007	3,435	3,605	3,796	3,955
매출총이익	2,902	3,144	3,265	3,460	3,606
판매비 및 관리비	1,713	1,801	1,772	1,870	1,940
영업이익	1,189	1,344	1,493	1,589	1,665
(EBITDA)	1,439	1,636	1,807	1,894	1,953
금융손익	74	38	42	29	30
이자비용	42	74	72	74	72
관계기업등 투자손익	19	39	37	22	23
기타영업외손익	284	35	199	94	113
세전계속사업이익	1,566	1,455	1,771	1,735	1,832
계속사업법인세비용	394	352	458	451	476
계속사업이익	1,172	1,103	1,313	1,284	1,355
중단사업이익	-7	-1	0	0	0
당기순이익	1,165	1,102	1,313	1,284	1,355
지배주주	1,166	1,090	1,304	1,276	1,347
총포괄이익	1,195	1,212	1,404	1,284	1,355
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	47.5	47.7	47.7
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.7	21.9	22.0
EBITDA 마진률 (%)	24.4	24.9	26.3	26.1	25.8
당기순이익률 (%)	19.7	16.8	19.1	17.7	17.9
ROA (%)	8.7	7.8	9.1	8.6	8.7
ROE (%)	12.7	11.8	13.9	13.2	13.3
ROIC (%)	18.0	17.2	17.4	17.9	18.2

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	9.9	13.5	13.9	14.2	13.4
P/B	1.5	1.8	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	9.3	10.6	10.3	9.7	9.2
P/CF	8.9	9.5	9.3	9.5	9.1
배당수익률 (%)	5.0	4.2	4.0	4.3	4.6
성장성 (%)					
매출액	0.8	11.4	4.4	5.6	4.2
영업이익	1.8	13.0	11.1	6.5	4.8
세전이익	25.4	-7.1	21.7	-2.0	5.6
당기순이익	26.3	-5.4	19.1	-2.2	5.6
EPS	35.1	-2.8	19.6	-2.2	5.6
안정성 (%)					
부채비율	48.8	52.0	51.3	51.2	48.8
유동비율	228.3	217.1	222.3	226.9	240.4
순차입금/자기자본(x)	-0.6	6.9	6.6	3.5	-0.1
영업이익/금융비용(x)	28.2	18.1	20.7	21.4	23.1
총차입금 (십억원)	1,562	1,858	1,828	2,009	2,006
순차입금 (십억원)	-57	643	631	355	-13
주당지표 (원)					
EPS	10,808	10,503	12,564	12,288	12,974
BPS	73,700	78,656	82,569	86,295	90,860
CFPS	12,077	15,027	18,652	18,289	19,136
DPS	5,400	6,000	7,000	7,500	8,000

KT&G 목표주가 추이

(원)

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

24/07

25/01

25/07

26/01

26/07

주가

목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
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			

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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)