

KT&G 033780

해외 담배 중심 실적 성장과 주주 환원 기대

1Q26Re: 해외 일반 궐련 중심 실적 호조 및 전 사업부 수익성 개선

KT&G의 1분기 실적은 연결 매출액 1.7조원(+14% YoY), 영업이익 3,645억원(+28% YoY, OPM 21.4%)으로 시장기대치(OP 3,421억원)를 상회했다. 1)담배는 매출액 1조 1,559억원(+17% YoY), 영업이익 3,216억원(+27% YoY, OPM 27.8%)으로 일반 궐련 매출액 9,125억원(+11% 이하 YoY) 중 국내 3,529억원(-5%), 해외 5,596억원(+25%)으로 해외 담배 중심으로 실적 성장을 이어갔다. 해외 일반 궐련은 수량 +15%, 매출 +25%, 영업이익 +56% 성장하며 역대 최대 분기 매출을 기록했다. NGP 매출액은 2,410억원(+52%)으로 국내외 스틱 판매량 증가와 해외 디바이스 공급망 정상화에 따른 기저효과로 외형 성장이 두드러졌다. 2)건기식은 매출액 3,326억원(+6% YoY), 영업이익 279억원(+53% YoY, OPM 8.4%)으로 국내 설 프로모션 호조로 실적 성장 및 수익성 개선이 나타났다. 3)부동산은 매출액 1,169억원(+16% YoY), 영업이익 140억원(+35% YoY, OPM 12%)으로 개발사업 공정률 상승으로 수익이 증가했다.

해외 일반 궐련 P, Q, C 모두 개선되며 실적 호조 이어갈 전망

KT&G는 2분기에도 해외 일반 궐련 중심으로 실적 호조를 이어갈 전망이다. 해외 일반 궐련은 P, Q, C 모두 개선이 기대되는데 1)기존 시장과 신규 시장 상품믹스 개선에 따른 ASP 상승세가 이어지고 2)직접 사업 진출을 통한 시장 맞춤형 차별화된 신제품 출시로 신규 국가 커버리지를 확대하고 전권역 고른 판매량 증가가 기대되며 3)해외 제조 비중 확대에 따른 제조원가 및 물류비 절감이 기대되기 때문이다. 동사는 카자흐스탄과 인도네시아 공장 가동으로 글로벌 생산 비중을 23년 18%→25년 30%→장기적으로 50% 확대할 계획이다.

투자의견 매수, 목표주가 21만원으로 상향

KT&G의 목표주가를 기존 18만원에서 21만원으로 17% 상향한다. 26년 4월 동사의 기보유 자사주 물량을 전량 소각해 주식수에 반영했으며 26년 실적에 목표 배수 15배를 적용했다. 동사는 26년 하반기 글로벌 담배 제조사의 배당 수익률을 고려한 신규 주주환원 정책을 발표할 것으로 추가 주주 환원이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,863	5,909	6,580	6,975	7,314
영업이익	1,167	1,189	1,344	1,498	1,606
영업이익률(%)	19.9	20.1	20.4	21.5	22.0
세전이익	1,248	1,566	1,455	1,901	1,926
지배주주지분순이익	903	1,166	1,090	1,411	1,444
EPS(원)	6,745	10,808	10,503	11,963	14,167
증감률(%)	-8.8	60.2	-2.8	13.9	18.4
ROE(%)	9.8	12.7	11.8	14.7	14.0
PER(배)	12.9	9.9	13.5	14.8	12.5
PBR(배)	1.3	1.5	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	7.7	9.3	10.6	11.5	10.6

자료: KT&G, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.05.08

매수

목표주가(상향)	210,000원
현재주가(05/07)	176,700원
상승여력	18.8%

Stock Data

KOSPI	7,490.1pt
시가총액(보통주)	20,263십억원
발행주식수	114,677천주
액면가	5,000원
자본금	955십억원
60일 평균거래량	309천주
60일 평균거래대금	51,113백만원
외국인 지분율	45.5%
52주 최고가	181,800원
52주 최저가	113,200원
주요주주	
자사주(위 1인)	9.5%
First Eagle Investment Management	8.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	14.2	-22.1
3M	8.2	-39.0
6M	30.1	-59.3

주가차트

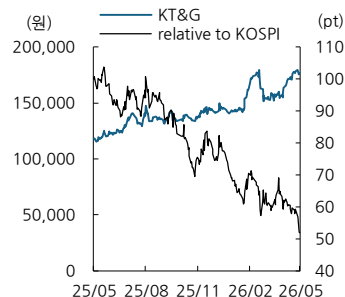
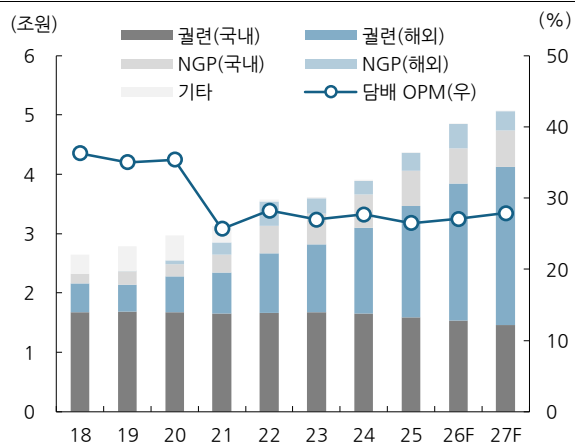


표1 KT&G 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,703.6	1,707.9	1,925.1	1,638.2	5,862.6	5,908.8	6,579.7	6,974.8
YoY	15.4%	8.7%	11.6%	10.1%	14.3%	10.3%	5.4%	-4.4%	0.2%	0.8%	11.4%	6.0%
1. 담배	988.0	1,090.6	1,232.3	1,056.4	1,155.9	1,239.7	1,313.9	1,144.1	3,619.0	3,906.3	4,367.3	4,853.6
YoY	15.3%	10.2%	17.6%	4.4%	17.0%	13.7%	6.6%	8.3%	1.3%	7.9%	11.8%	11.1%
1-1. NGP	159.0	196.1	279.1	255.9	241.0	248.3	258.0	251.2	779.4	783.9	890.1	998.6
YoY	-9.8%	-0.8%	44.5%	18.1%	51.6%	26.6%	-7.6%	-1.8%	-11.0%	0.6%	13.5%	12.2%
1) 국내	138.5	140.1	168.3	140.4	140.4	147.3	154.8	149.2	519.4	559.0	587.3	591.7
YoY	6.5%	2.0%	7.5%	4.0%	1.4%	5.1%	-8.0%	6.3%	11.5%	7.6%	5.1%	0.7%
2) 해외	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	101.1	103.2	102.0	260.1	224.9	302.8	406.9
YoY	-55.6%	-7.3%	202.7%	41.4%	390.7%	80.5%	-6.8%	-11.7%	-36.6%	-13.5%	34.6%	34.4%
1-2. 골련	822.7	877.3	970.8	798.9	912.5	989.4	1,053.9	890.8	2,817.4	3,099.3	3,469.7	3,846.7
YoY	21.9%	11.3%	14.1%	1.6%	10.9%	12.8%	8.6%	11.5%	5.5%	10.0%	12.0%	10.9%
1) 국내	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	396.1	419.7	364.1	1,678.0	1,649.2	1,592.1	1,532.8
YoY	-2.4%	-4.8%	3.6%	-10.6%	-5.5%	-3.0%	-6.0%	0.1%	1.1%	-1.7%	-3.5%	-3.7%
2) 해외	449.1	469.0	524.2	435.3	559.6	593.3	634.3	526.7	1,139.5	1,450.1	1,877.6	2,313.9
YoY	53.9%	30.6%	24.9%	14.7%	24.6%	26.5%	21.0%	21.0%	12.8%	27.3%	29.5%	23.2%
2. 건기식	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	229.5	375.3	252.6	1,393.5	1,301.6	1,137.0	1,190.1
YoY	1.9%	-16.8%	-11.3%	-24.9%	5.8%	4.1%	4.3%	4.3%	0.3%	-6.6%	-12.6%	4.7%
3. 부동산	100.4	143.7	146.1	322.4	116.9	133.6	136.3	138.6	552.9	361.3	712.6	525.4
YoY	122.1%	78.5%	48.3%	135.2%	16.4%	-7.0%	-6.7%	-57.0%	-8.9%	-34.7%	97.2%	-26.3%
4. 기타	88.3	93.1	88.7	92.8	98.1	105.0	99.5	102.9	306.7	340.3	362.9	405.6
YoY	7.6%	5.4%	5.3%	8.3%	11.1%	12.8%	12.2%	10.9%	9.0%	11.0%	6.6%	11.8%
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	364.5	383.5	486.7	262.7	1,167.3	1,188.8	1,343.7	1,497.5
YoY	20.7%	8.7%	11.4%	14.3%	27.7%	9.6%	4.6%	8.2%	-7.9%	1.8%	13.0%	11.5%
영업이익률	19.2%	22.6%	25.5%	14.2%	21.4%	22.5%	25.3%	16.0%	19.9%	20.1%	20.4%	21.5%
1. 담배	252.9	321.8	371.8	210.3	321.6	359.5	391.5	240.3	977.0	1,081.5	1,156.8	1,312.9
YoY	22.4%	1.7%	11.0%	-5.9%	27.2%	11.7%	5.3%	14.2%	-3.2%	10.7%	7.0%	13.5%
영업이익률	25.6%	29.5%	30.2%	19.9%	27.8%	29.0%	29.8%	21.0%	27.0%	27.7%	26.5%	27.1%
2. 건기식	18.2	6.2	71.5	7.0	27.9	6.9	75.1	7.6	117.1	97.8	102.9	117.4
YoY	-20.9%	흑전	3.9%	-6.7%	53.3%	11.1%	5.0%	8.3%	33.5%	-16.5%	5.2%	14.1%
영업이익률	5.8%	2.8%	19.9%	2.9%	8.4%	3.0%	20.0%	3.0%	8.4%	7.5%	9.1%	9.9%
3. 부동산	10.4	17.7	20.7	32.9	14.0	16.0	19.1	13.9	69.1	-4.9	81.7	63.0
YoY	300.0%	510.3%	63.0%	흑전	34.6%	-9.4%	-7.8%	-57.9%	-61.7%	흑전	흑전	-22.9%
영업이익률	10.4%	12.3%	14.2%	10.2%	12.0%	12.0%	14.0%	10.0%	12.5%	-1.4%	11.5%	12.0%
4. 기타	4.1	4.1	1.4	-1.4	1.0	1.1	1.0	1.0	4.0	11.3	8.2	4.2
YoY	-6.8%	10.8%	16.7%	흑전	-75.6%	-73.5%	-26.8%	흑전	흑전	182.5%	-27.4%	-49.3%
영업이익률	4.6%	4.4%	1.6%	-1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.3%	3.3%	2.3%	1.0%
순이익	257.9	143.5	418.7	282.2	378.2	357.8	419.4	253.6	922.4	1,165.0	1,102.3	1,409.1
YoY	-9.7%	-54.1%	73.4%	-13.2%	46.6%	149.3%	0.2%	-10.1%	-8.3%	26.3%	-5.4%	27.8%
순이익률	17.3%	9.3%	22.9%	16.5%	22.2%	21.0%	21.8%	15.5%	15.7%	19.7%	16.8%	20.2%

자료: KT&G, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 KT&G 담배 부문 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 목표주가 산출

PER Valuation	
26년 지배주주순이익(십억원)	1,411.4
Target PER (배)	15
Historical PER(21~25)	13
PMI 12M Fwd PER	22
목표 시가총액(십억원)	21,734.8
주식수(천주) (①+②)	103,810
①발행주식수	103,810
②자기주식수	0
목표주가 (원)	210,000
현재주가 (원) (2026.05.07 종가)	176,700
상승여력	18.8%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[KT&G 033780]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	6,418	7,176	7,026	7,663	9,007	매출액	5,863	5,909	6,580	6,975	7,314
현금 및 현금성자산	1,032	1,136	914	1,668	2,762	매출원가	3,054	3,007	3,435	3,630	3,805
매출채권 및 기타채권	1,772	1,895	2,159	2,233	2,327	매출총이익	2,808	2,902	3,144	3,345	3,509
재고자산	2,764	3,101	3,285	3,065	3,194	판매비 및 관리비	1,641	1,713	1,801	1,848	1,903
기타	851	1,044	669	696	724	영업이익	1,167	1,189	1,344	1,498	1,606
비유동자산	6,354	6,749	7,163	7,357	7,506	(EBITDA)	1,408	1,439	1,636	1,752	1,853
관계기업투자등	1,129	1,062	1,336	1,390	1,446	금융손익	76	456	12	22	7
유형자산	2,096	2,664	2,823	2,846	2,820	이자비용	46	42	74	84	103
무형자산	175	180	171	172	171	관계기업등 투자손익	10	19	39	26	26
자산총계	12,772	13,925	14,189	15,020	16,512	기타영업외손익	-4	-98	9	356	287
유동부채	2,672	3,143	3,237	3,415	4,125	세전계속사업이익	1,248	1,566	1,455	1,901	1,926
매입채무 및 기타채무	2,323	2,336	2,152	2,318	2,415	계속사업법인세비용	319	394	352	492	481
단기금융부채	108	505	789	789	1,389	계속사업이익	930	1,172	1,103	1,409	1,444
기타유동부채	241	302	296	308	320	중단사업이익	-7	-7	-1	0	0
비유동부채	805	1,424	1,616	1,627	1,639	당기순이익	922	1,165	1,102	1,409	1,444
장기금융부채	515	1,057	1,069	1,069	1,069	지배주주	903	1,166	1,090	1,411	1,444
기타비유동부채	290	367	547	558	570	총포괄이익	933	1,165	1,102	1,409	1,444
부채총계	3,478	4,567	4,853	5,042	5,764	매출총이익률 (%)	47.9	49.1	47.8	48.0	48.0
지배주주지분	9,174	9,239	9,280	9,920	10,692	영업이익률 (%)	19.9	20.1	20.4	21.5	22.0
자본금	955	955	955	955	955	EBITDA마진률 (%)	24.0	24.4	24.9	25.1	25.3
자본잉여금	534	535	538	538	538	당기순이익률 (%)	15.7	19.7	16.8	20.2	19.7
이익잉여금	8,979	8,783	8,552	9,320	10,091	ROA (%)	7.2	8.7	7.8	9.7	9.2
비지배주주지분(연결)	121	119	57	57	57	ROE (%)	9.8	12.7	11.8	14.7	14.0
자본총계	9,295	9,358	9,336	9,977	10,749	ROIC (%)	12.0	11.4	12.1	13.0	14.1

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266	822	-170	1,833	1,548	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	922	1,165	1,102	1,409	1,444	P/E	12.9	9.9	13.5	14.8	12.5
비현금수익비용가감	539	349	-1,272	115	232	P/B	1.3	1.5	1.8	1.8	1.7
유형자산감가상각비	211	219	260	239	232	P/S	2.0	2.3	2.5	3.0	2.5
무형자산상각비	30	31	32	15	15	EV/EBITDA	7.7	9.3	10.6	11.5	10.6
기타현금수익비용	297	-702	-2,207	-192	-67	P/CF	8.0	8.9	n/a	13.7	10.7
영업활동 자산부채변동	185	-365	0	309	-128	배당수익률 (%)	6.0	5.1	4.3	3.6	3.9
매출채권 감소(증가)	-45	-97	-195	-74	-94	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	19	-176	-166	219	-129	매출액	0.2	0.8	11.4	6.0	4.9
매입채무 증가(감소)	338	33	-164	166	97	영업이익	-7.9	1.8	13.0	11.5	7.2
기타자산 부채변동	-126	-125	525	-3	-3	세전이익	-12.7	25.4	-7.1	30.6	1.3
투자활동 현금	-848	-530	-531	-434	-382	당기순이익	-8.3	26.3	-5.4	27.8	2.5
유형자산처분(취득)	-466	-746	-641	-262	-206	EPS	-8.8	60.2	-2.8	13.9	18.4
무형자산 감소(증가)	-40	-28	-31	-17	-13	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-147	126	132	-40	-43	부채비율	37.4	48.8	52.0	50.5	53.6
기타투자활동	-197	118	9	-115	-120	유동비율	240.2	228.3	217.1	224.4	218.3
재무활동 현금	-776	-293	478	-644	-73	순차입금/자기자본(x)	-8.3	-0.6	6.9	-1.2	-5.9
차입금의 증가(감소)	329	883	689	0	600	영업이익/금융비용(x)	25.5	28.2	18.1	17.9	15.7
자본의 증가(감소)	-1,079	-1,273	-211	-644	-673	총차입금 (십억원)	623	1,562	1,858	1,858	2,458
배당금의 지급	776	726	604	644	673	순차입금 (십억원)	-770	-57	643	-124	-630
기타재무활동	-25	96	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-369	104	-222	755	1,093	EPS	6,745	10,808	10,503	11,963	14,167
기초현금	1,401	1,032	1,136	914	1,668	BPS	68,557	73,700	78,656	97,310	106,724
기말현금	1,032	1,136	914	1,668	2,762	SPS	43,809	47,134	55,771	59,120	71,743
NOPLAT	869	890	1,018	1,110	1,204	CFPS	10,917	12,077	-1,442	12,915	16,445
FCF	798	619	-701	1,398	1,166	DPS	5,200	5,400	6,000	6,400	6,800

자료: KT&G, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

KT&G (033780) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-08-29	매수	150,000	-24.0	-6.2	
2024-11-08	매수	150,000	-23.1	-6.2	
2025-01-10	매수	150,000	-23.1	-6.2	
2025-02-10	매수	150,000	-22.5	-6.2	
2025-05-09	매수	150,000	-15.0	-6.2	
2025-06-27	매수	150,000	-10.5	-6.2	
2025-08-08	매수	160,000	-14.4	-8.0	
2025-09-24	매수	180,000	-16.1	-0.2	
2025-11-04	매수	180,000	-14.5	-0.2	
2026-01-12	매수	180,000	-10.7	-0.2	
2026-05-08	매수	210,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	비중확대	
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.