



음식료/유통 Analyst 박상준, CFA
RA 권용일

KT&G (033780)

하반기에 발표될 배당 강화 정책에 주목

◎ 1분기 연결기준 영업이익 3,645억원으로 시장 컨센서스 소폭 상회

- >> 해외관련 ASP 및 판매량 증가와 담배 원재료 투입단가 상승 부담 둔화로 시장 기대치 소폭 상회 판단
- >> 하반기로 갈수록 원재료 투입단가 안정화되고, 해외 생산 비중 확대되면서, 담배 부문의 수익 구조 개선 전망
- >> 건식(홍삼)도 전략 채널(온라인/면세점) 중심으로 성장하면서, 내수 매출이 YoY 증가세로 전환
- >> 영업외손익에서는 1분기 기말환율 상승(+5.5% QoQ)으로 대규모 외환평가이익 발생 추산

◎ 하반기에 발표될 배당 강화 정책에 주목

- >> 2분기에도 해외관련 ASP 및 판매량 증가에 힘입어, 안정적인 이익 증가 흐름이 무난할 전망
- >> 회사는 2024~27년 자사주 소각 목표를 조기에 달성함에 따라, 올해 하반기에 “배당 강화” 중심의 새로운 주주환원정책을 발표할 예정
- >> 글로벌 Peer 대비 동사의 배당수익률의 매력도가 과거대비 낮아졌고, 해외관련 공장 완공으로 Capex 부담은 축소되었기 때문에, 하반기에 “배당 강화” 정책이 발표된다면 향후 기업가치 제고에 긍정적일 것으로 판단

KT&G 1Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q26P	1Q25	(YoY)	4Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,703.6	1,491.1	14.3%	1,713.8	-0.6%	1,664.6	2.3%	1,682.0	1.3%
영업이익	364.5	285.6	27.7%	242.9	50.1%	346.9	5.1%	349.0	4.5%
(OPM)	21.4%	19.2%	2.2%p	14.2%	7.2%p	20.8%	0.6%p	20.7%	0.6%p
지배주주순이익	380.5	255.6	48.9%	271.9	40.0%	307.5	23.8%	283.0	34.5%

자료: KT&G, 에프앤가이드, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	1,695.0	6,862.1	7,046.0	1,683.0	6,839.0	7,000.2	-0.7%	-0.3%	-0.6%
영업이익	383.0	1,473.5	1,598.9	383.7	1,491.8	1,569.0	0.2%	1.2%	-1.9%
(OPM)	22.6%	21.5%	22.7%	22.8%	21.8%	22.4%	0.2%p	0.3%p	-0.3%p
지배주주순이익	308.0	1,189.6	1,280.0	215.2	1,201.5	1,254.6	-30.1%	1.0%	-2.0%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,491	1,548	1,827	1,714	1,704	1,683	1,876	1,577	6,580	6,839	7,000
(YoY)	15.4%	8.7%	11.6%	10.1%	14.3%	8.7%	2.7%	-8.0%	11.4%	3.9%	2.4%
담배	988	1,091	1,232	1,056	1,156	1,219	1,274	1,088	4,367	4,737	4,877
(YoY)	15.4%	10.2%	17.6%	4.4%	17.0%	11.8%	3.4%	3.0%	11.8%	8.5%	3.0%
국내	512	548	615	504	493	552	565	520	2,179	2,130	2,103
(YoY)	-0.2%	-3.1%	4.7%	-6.9%	-3.7%	0.7%	-8.2%	3.1%	-1.3%	-2.3%	-1.3%
NGP	139	140	168	140	140	159	161	159	587	620	649
관련	374	408	447	364	353	393	403	361	1,592	1,510	1,454
해외	470	525	635	551	660	650	727	567	2,181	2,604	2,771
NGP	21	56	111	116	101	90	90	90	303	371	360
관련	449	469	524	435	560	560	637	477	1,878	2,233	2,411
(YoY)	53.9%	30.6%	24.9%	14.7%	24.6%	19.4%	21.4%	9.5%	29.5%	18.9%	8.0%
매출 증감률											
국내 NGP	6.5%	2.0%	7.5%	4.0%	1.4%	13.6%	-4.1%	13.3%	5.1%	5.6%	4.6%
국내 관련	-2.4%	-4.8%	3.6%	-10.6%	-5.5%	-3.8%	-9.7%	-0.8%	-3.5%	-5.2%	-3.7%
해외 관련	53.9%	30.6%	24.9%	14.7%	24.6%	19.4%	21.4%	9.5%	29.5%	18.9%	8.0%
판매량 증감률											
국내 NGP	7.0%	0.0%	11.4%	-3.1%	4.6%	18.6%	1.8%	19.8%	3.9%	10.7%	5.5%
국내 관련	-4.8%	-5.1%	3.5%	-11.6%	-4.7%	-5.4%	-10.9%	-0.2%	-4.4%	-5.6%	-3.7%
해외 관련	22.8%	9.2%	12.9%	0.8%	15.0%	7.1%	7.4%	6.9%	11.1%	9.0%	5.0%
원/달러	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,470	1,460	1,460	1,421	1,463	1,460
(YoY)	9.3%	2.4%	2.0%	3.8%	0.8%	4.7%	5.4%	0.8%	4.2%	2.9%	-0.2%
건기식	314	221	360	242	333	227	367	251	1,137	1,178	1,199
(YoY)	1.9%	-16.8%	-11.3%	-24.9%	5.8%	2.9%	2.1%	3.7%	-12.6%	3.6%	1.8%
국내	245	162	305	174	265	163	308	177	885	914	914
(YoY)	0.6%	-6.3%	-4.9%	-7.8%	8.4%	1.0%	1.0%	2.0%	-4.3%	3.2%	0.0%
해외	70	59	55	68	67	64	60	74	252	264	285
부동산	100	144	146	323	117	144	146	145	713	551	551
기타	88	93	89	93	98	93	89	93	363	373	373
영업이익	286	350	465	243	365	384	471	273	1,344	1,492	1,569
(YoY)	20.7%	8.7%	11.4%	14.3%	27.7%	9.7%	1.1%	12.4%	13.0%	11.0%	5.2%
(OPM)	19.2%	22.6%	25.5%	14.2%	21.4%	22.8%	25.1%	17.3%	20.4%	21.8%	22.4%
담배	253	322	372	205	322	355	382	248	1,151	1,306	1,381
(OPM)	25.6%	29.5%	30.2%	19.4%	27.8%	29.1%	30.0%	22.8%	26.4%	27.6%	28.3%
건기식	18	6	72	7	28	10	73	13	103	123	126
(OPM)	5.8%	2.8%	19.9%	3.1%	8.4%	4.6%	19.8%	5.0%	9.1%	10.5%	10.5%
부동산	10	18	21	32	14	14	14	14	81	57	57
기타	4	4	1	-1	1	4	1	-1	8	5	5
세전이익	337	189	544	385	508	288	504	307	1,455	1,607	1,680
순이익	258	144	419	282	378	215	377	229	1,102	1,199	1,255
(지배)순이익	256	143	419	272	381	215	377	229	1,090	1,201	1,255
(YoY)	-10.7%	-54.2%	73.8%	-16.4%	48.9%	50.1%	-10.2%	-15.7%	-6.5%	10.2%	4.4%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 5월 7일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.