KT&G (033780)



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com
김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

성장의 결실, 주주가치로 돌아오다

3Q26 Review: 담배사업 수익성 개선으로 분기 최대 실적

KT&G의 **3Q26 연결 매출액은 1조 9,052억원(YoY +4.3%), 영업이익은 5,301억원(YoY +13.9%, OPM 27.8%)으로 모두 분기 최대 실적을 기록**했다. 담배사업 영업이익은 4,255억원(YoY +14.4%, OPM 32.6%)으로 성장을 견인했다. **가격·믹스 개선(+237억원), 판매량 증가(+128억원), 원가·비용 개선(+97억원)이 주요 증익 요인**이다. 해외 궐련은 수량 +6.2%, 매출 +10.5%, 영업이익 +21.9%로 10개 분기 연속 동반 성장했다. 국내 NGP 스틱 점유율도 49.1%로 확대됐다. 순이익은 외화자산 평가 관련 손익 감소로 1,041억원(YoY -75.1%)에 그쳤으나, 본업의 수익성 개선과는 구분해 해석할 필요가 있다.

해외 생산 투자의 결실, 이익 성장 본격화

글로벌 5각 생산체제 구축 완료로 **해외 궐련의 구조적인 수익성 개선이 본격화될 전망**이다. **2025년 카자흐스탄에 이어 2026년 10월 인도네시아 신공장이 가동되면서 현지 생산 기반이 확충**됐다. **기존 시장의 점포 커버리지를 현재 약 50%에서 2030년 70% 이상으로 확대**하고, **해외 생산 비중도 70% 이상으로 높일 계획**이다. 유통망 확대에 따른 판매량 증가와 가격·제품 믹스 개선에 현지 생산에 따른 원가 절감 효과가 더해지는 구조다. 특히 제조·물류비 절감과 가동률 상승에 따른 단위당 고정비 부담 완화가 기대된다. **2027~2030년 누적 원가절감 목표는 5,500억원 이상**이다. **2027년 연결 영업이익은 1조 7,238억원(YoY +12.9%)으로 전망**한다.

주주환원 모범생, 변동성 국면에서 더욱 높아지는 투자 매력

투자의견 BUY와 목표주가 280,000원을 유지한다. 증시 변동성이 확대되는 가운데 안정적인 이익 창출력과 강화된 주주환원 정책을 갖춘 KT&G의 투자 매력이 높아지고 있다. **2023~2025년 평균 총주주환원율 100% 이상을 달성한 데 이어, 이번 Capital Markets Day에서는 2027~2030년 기본 주주환원 5조원을 제시**했다. 이전 4년 대비 25% 확대된 규모로, **특별환원을 제외한 기본환원만으로 과거 총환원액 4.4조원을 상회**한다. 특히 경상 투자 후 확보되는 **핵심 현금흐름 전액을 기본 주주환원에 활용한다는 원칙은 배당과 자사주 매입의 가시성을 높이는 요인**이다. **2026년 DPS는 8,000원(YoY +33.3%)으로 확대할 계획이며, 2030년 배당성향 75% 이상을 목표**로 한다. 4년간 자사주 매입·소각 1.2조원과 추가 특별환원 가능성도 긍정적이다. **해외 궐련의 이익 성장과 자사주 소각에 따른 주식 수 감소가 맞물리며 주당 가치 상승이 기대**된다. 안정적인 담배 수요에 이익 성장과 주주환원 확대가 더해진다는 점에서 **변동성 국면의 투자 대안**으로 판단한다.

BUY (M)

목표주가	280,000원 (M)
직전 목표주가	250,000원
현재주가 (11/05)	194,200원
상승여력	44%

시가총액	201,600억원
총발행주식수	103,810,456주
60일 평균 거래대금	441억원
60일 평균 거래량	244,467주
52주 고/저	196,200원 / 135,800원
외인지분율	50.78%
배당수익률	4.22%
주요주주	중소기업은행

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.8	10.3	42.9
상대	42.8	35.2	6.3
절대 (달러환산)	10.5	17.1	54.3

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,905	4.3	12.0	1,925	-1.0
영업이익	530	13.9	27.9	508	4.4
세전계속사업이익	174	-68.0	-64.4	488	-64.3
지배순이익	106	-74.7	-70.9	370	-71.3
영업이익률 (%)	27.8	+2.3 %pt	+3.4 %pt	26.4	+1.4 %pt
지배순이익률 (%)	5.6	-17.3 %pt	-15.8 %pt	19.2	-13.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	5,909	6,580	7,001	7,294
영업이익	1,189	1,344	1,526	1,724
지배순이익	1,166	1,090	1,036	1,692
PER	10.9	13.9	20.2	11.9
PBR	1.1	1.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	8.7	9.6	11.5	10.1
ROE	12.7	11.8	10.9	16.8

자료: 유안타증권

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

KT&G 3Q26 Review (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,905.2	1,826.9	4.3%	1,701.6	12.0%	1,926.7	-1.1%
영업이익	530.1	465.3	13.9%	414.5	27.9%	507.6	4.4%
영업이익률	27.8%	25.5%	+2.4%p	24.4%	+3.5%p	14.3%	+13.5%p

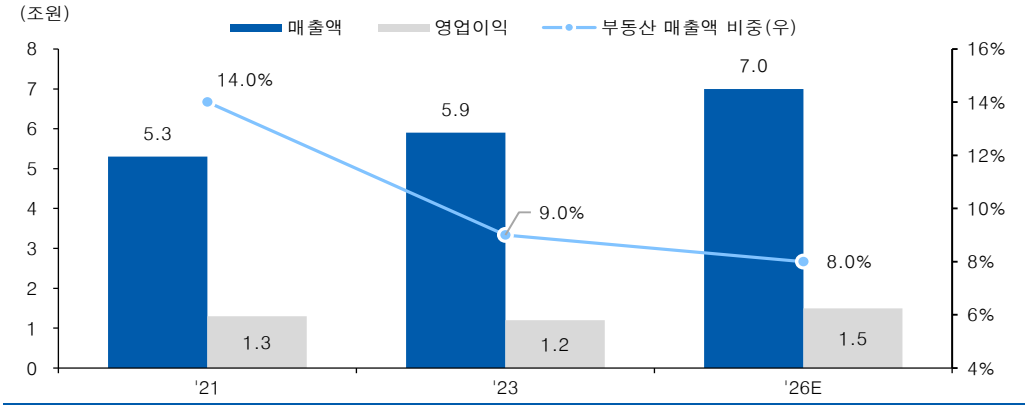
자료: 유안타증권 리서치센터

실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	4Q26F	2026F	2027F	4Q26F	2026F	2027F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	1,551.2	7,037.6	7,275.0	1,690.5	7,000.9	7,294.2	9.0%	-0.5%	0.3%
영업이익	247.3	1,523.6	1,701.1	217.1	1526.2	1723.8	-12.2%	0.2%	1.3%
영업이익률	15.9%	21.6%	23.4%	12.8%	21.8%	23.6%	-3.1%p	+0.2%p	+0.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

KT&G 연결 실적 추이 및 '26년 실적 가이던스



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터
주) '26년 수치는 가이던스 기준

KT&G 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액		**1,491.1**	**1,547.9**	**1,826.9**	**1,713.8**	**1,703.6**	**1,701.6**	**1,905.2**	**1,690.5**	**6,579.7**	**7,000.9**	**7,294.2**
담배		**988.0**	**1,090.4**	**1,232.3**	**1,056.4**	**1,156.0**	**1,218.5**	**1,306.4**	**1,211.9**	**4,367.1**	**4,892.7**	**5,252.5**
	NGP	**159.0**	**196.1**	**279.1**	**255.9**	**241.0**	**242.7**	**294.0**	**287.4**	**890.1**	**1,065.1**	**1,110.6**
	국내	138.5	140.1	168.3	140.4	140.4	166.6	173.9	148.8	587.3	629.7	656.6
	해외	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	76.1	120.1	138.6	302.8	435.4	454.0
	궐련	**822.7**	**877.3**	**970.8**	**798.9**	**912.5**	**970.5**	**1,008.7**	**922.3**	**3,469.7**	**3,814.0**	**4,134.7**
	국내	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	412.8	429.7	400.0	1,592.1	1,595.4	1,610.5
	해외	449.1	469.1	524.2	435.3	559.6	557.7	579.0	522.4	1,877.7	2,218.7	2,524.3
	반제품	6.3	17.0	-17.6	1.6	2.5	5.3	3.7	2.2	7.3	13.6	7.1
건기식		**314.4**	**220.6**	**359.8**	**242.2**	**332.6**	**223.8**	**372.2**	**266.4**	**1,137.0**	**1,195.0**	**1,257.6**
국내		244.7	161.6	304.7	173.9	265.3	174.2	316.7	191.3	884.9	947.5	996.5
해외		69.7	59.0	55.1	68.3	67.3	49.6	55.5	75.1	252.1	247.5	261.1
부동산		**100.4**	**143.8**	**146.1**	**322.4**	**116.9**	**158.3**	**126.7**	**110.0**	**712.7**	**511.9**	**355.1**
기타		**88.3**	**93.1**	**88.7**	**92.8**	**98.1**	**101.0**	**99.9**	**102.2**	**362.9**	**401.2**	**429.1**
% YoY		***15.4%***	***8.7%***	***11.6%***	***10.1%***	***14.3%***	***9.9%***	***4.3%***	***-1.4%***	***11.4%***	***6.4%***	***4.2%***
담배		***15.3%***	***10.2%***	***17.6%***	***4.5%***	***17.0%***	***11.7%***	***6.0%***	***14.7%***	***11.8%***	***12.0%***	***7.4%***
	NGP	***-9.8%***	***-0.8%***	***44.5%***	***18.1%***	***51.6%***	***23.8%***	***5.3%***	***12.3%***	***13.5%***	***19.7%***	***4.3%***
	국내	*6.5%*	*2.0%*	*7.5%*	*4.0%*	1.4%	18.9%	3.3%	6.0%	5.1%	7.2%	4.3%
	해외	*-55.6%*	*-7.3%*	*202.7%*	*41.4%*	390.7%	35.9%	8.4%	20.0%	34.6%	43.8%	4.3%
	궐련	***21.9%***	***11.3%***	***14.1%***	***1.6%***	***10.9%***	***10.6%***	***3.9%***	***15.4%***	***11.9%***	***9.9%***	***8.4%***
	국내	*-2.4%*	*-4.8%*	*3.6%*	*-10.6%*	-5.5%	1.1%	-3.8%	10.0%	-3.5%	0.2%	0.9%
	해외	*53.9%*	*30.6%*	*24.9%*	*14.6%*	24.6%	18.9%	10.5%	20.0%	29.5%	18.2%	13.8%
	반제품	*13.5%*	*307.7%*	*-534.6%*	*-80.7%*	-60.4%	-69.1%	-120.9%	35.0%	-66.9%	86.0%	-47.8%
건기식		***1.9%***	***-16.8%***	***-11.3%***	***-24.9%***	***5.8%***	***1.5%***	***3.4%***	***10.0%***	***-12.7%***	***5.1%***	***5.2%***
국내		*0.7%*	*-6.5%*	*-5.0%*	*-7.8%*	8.4%	7.8%	3.9%	10.0%	-4.3%	7.1%	5.2%
해외		*6.6%*	*-36.1%*	*-35.3%*	*-48.9%*	-3.4%	-15.9%	0.7%	10.0%	-33.1%	-1.8%	5.5%
부동산		***122.1%***	***78.6%***	***48.3%***	***135.2%***	***16.4%***	***10.1%***	***-13.3%***	***-65.9%***	***97.3%***	***-28.2%***	***-30.6%***
기타		***7.6%***	***5.4%***	***5.3%***	***8.3%***	***11.1%***	***8.5%***	***12.6%***	***10.1%***	***6.6%***	***10.6%***	***7.0%***
영업이익		**285.6**	**349.9**	**465.3**	**242.9**	**364.5**	**414.5**	**530.1**	**217.1**	**1,343.7**	**1,526.2**	**1,723.8**
담배		252.9	321.9	371.8	204.7	321.6	382.5	425.5	200.6	1,151.3	1,330.2	1,514.3
건기식		18.2	6.2	71.5	7.0	27.9	10.0	80.1	6.7	102.9	124.7	133.6
부동산		10.4	17.7	20.7	32.9	14.0	20.5	24.8	9.5	81.7	68.8	50.8
기타		4.1	4.1	1.4	-1.4	1.0	1.6	-0.3	0.3	8.2	2.6	25.0
% YoY		***20.7%***	***8.7%***	***11.4%***	***14.3%***	***27.7%***	***18.5%***	***13.9%***	***-10.6%***	***13.0%***	***13.6%***	***12.9%***
담배		*22.4%*	*1.7%*	*11.0%*	*-9.5%*	27.2%	18.8%	14.4%	-2.0%	6.2%	15.5%	13.8%
건기식		*-20.9%*	*흑전*	*3.9%*	*-6.7%*	53.3%	61.3%	12.0%	-5.0%	4.7%	21.1%	7.2%
부동산		*300.0%*	*510.3%*	*63.0%*	*흑전*	34.6%	15.8%	19.8%	-71.0%	흑전	-15.7%	-26.2%
기타		*-6.8%*	*10.8%*	*7.7%*	*적전*	-75.6%	-61.0%	-121.4%	흑전	-28.1%	-68.0%	854.6%
% OPM		**19.2%**	**22.6%**	**25.5%**	**14.2%**	**21.4%**	**24.4%**	**27.8%**	**12.8%**	**20.4%**	**21.8%**	**23.6%**
담배		25.6%	29.5%	30.2%	19.4%	27.8%	31.4%	32.6%	16.6%	26.4%	27.2%	28.8%
건기식		5.8%	2.8%	19.9%	2.9%	8.4%	4.5%	21.5%	2.5%	9.1%	10.4%	10.6%
부동산		10.4%	12.3%	14.2%	10.2%	12.0%	13.0%	19.6%	8.7%	11.5%	13.4%	14.3%
기타		4.6%	4.4%	1.6%	-1.5%	1.0%	1.6%	-0.3%	0.3%	2.3%	0.7%	5.8%

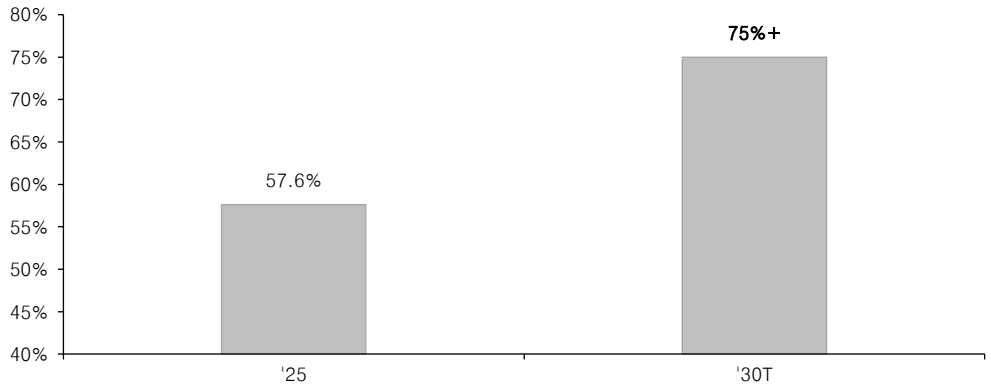
자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블 (단위: 십억원, 십억달러, 십억파운드, 십억엔)

		KT&G	PMI	BAT	JTI
시가총액		20,160	328	100,367	15,538
매출액	2025	6,580	41	25,610	3,882
	2026F	7,001	44	26,147	4,063
	2027F	7,294	46	27,086	4,274
	2028F	7,712	49	28,075	4,437
영업이익	2025	1,344	15	9,568	1,037
	2026F	1,526	18	11,752	1,139
	2027F	1,724	19	12,337	1,243
	2028F	1,841	21	12,836	1,378
영업이익률	2025	20.4%	36.6%	37.4%	26.7%
	2026F	21.8%	40.5%	44.9%	28.0%
	2027F	23.6%	41.5%	45.5%	29.1%
	2028F	23.9%	42.3%	45.7%	31.0%
당기순이익	2025	1,090	11	7,764	663
	2026F	1,036	13	7,675	742
	2027F	1,692	14	8,206	819
	2028F	1,874	15	8,754	908
PER	2025	15.8	19.3	11.7	20.3
	2026F	19.5	25.4	13.1	20.9
	2027F	11.9	23.4	12.2	19.0
	2028F	10.8	21.4	11.5	17.1

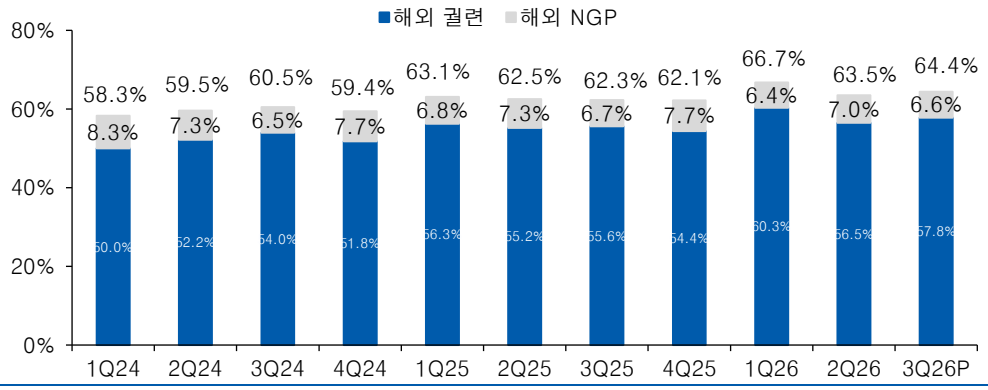
자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 종가는 26.11.05 기준

KT&G 배당성향 목표 제시



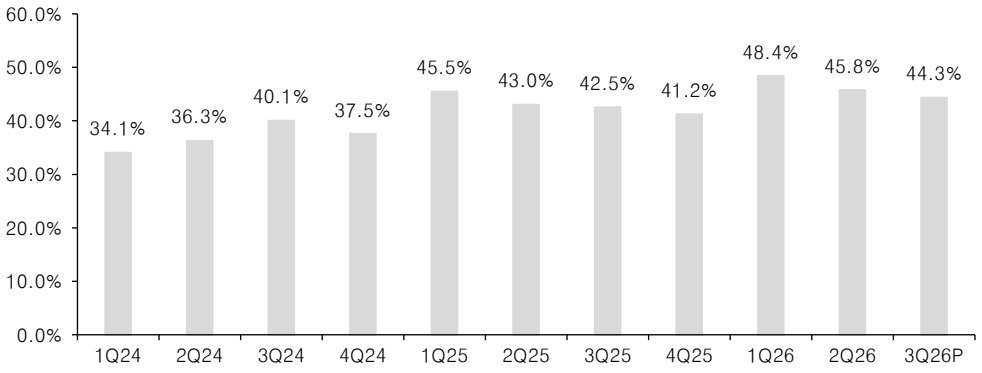
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

KT&G 담배 사업 내 글로벌 비중 추이



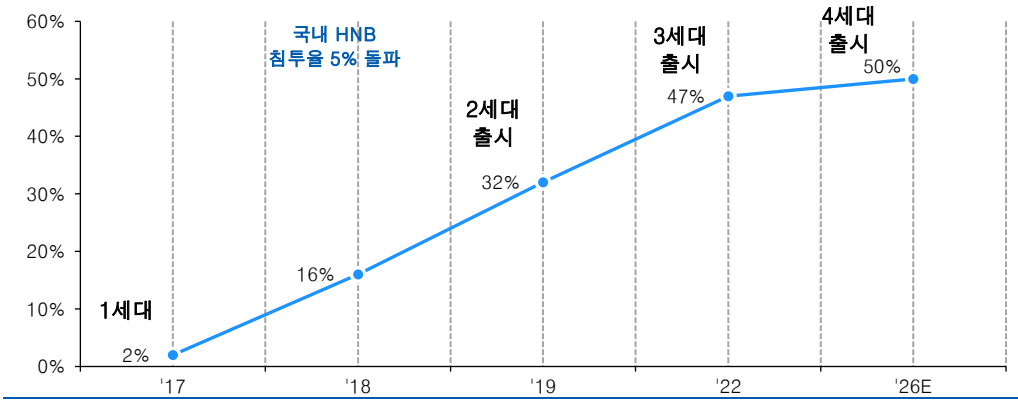
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터, 주) 해외 궐련 + NGP 수량 기준

담배 사업 내 해외 궐련 매출 비중 추이



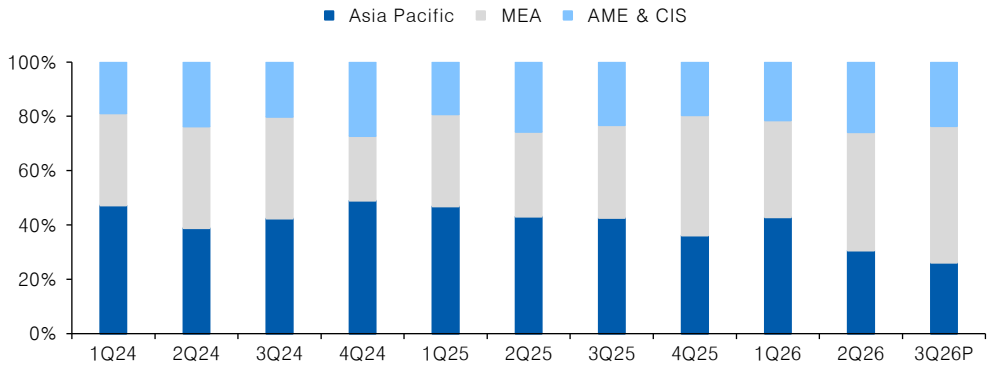
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

KT&G 국내 HNB CVS M/S 추이



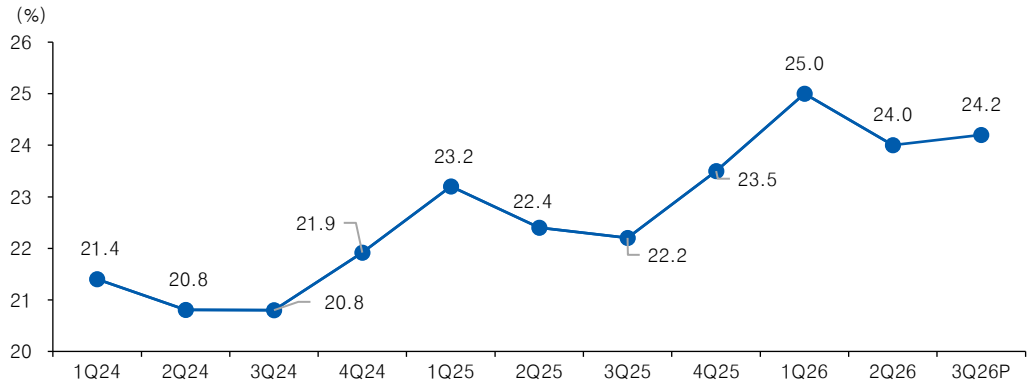
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

해외 궐련 권역별 수량 분기별 비중 추이



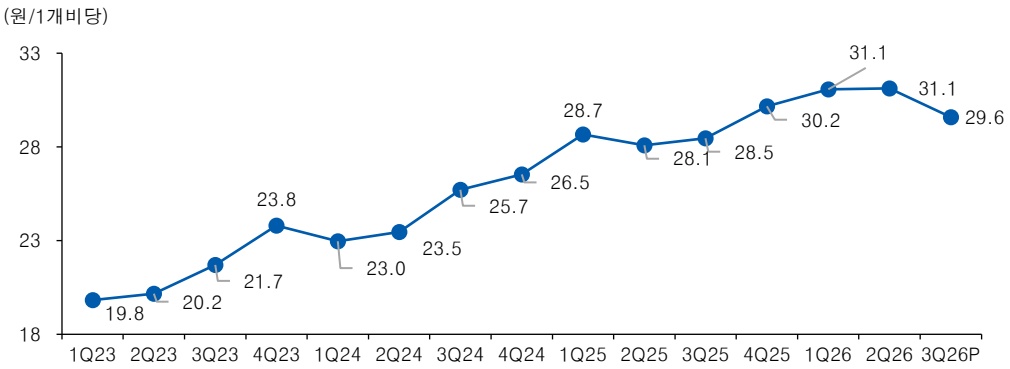
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 NGP 침투율



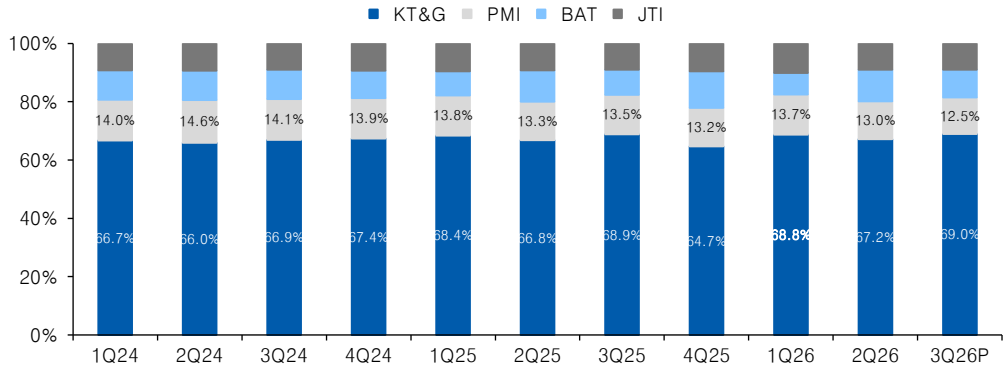
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

해외 궐련 ASP 추이



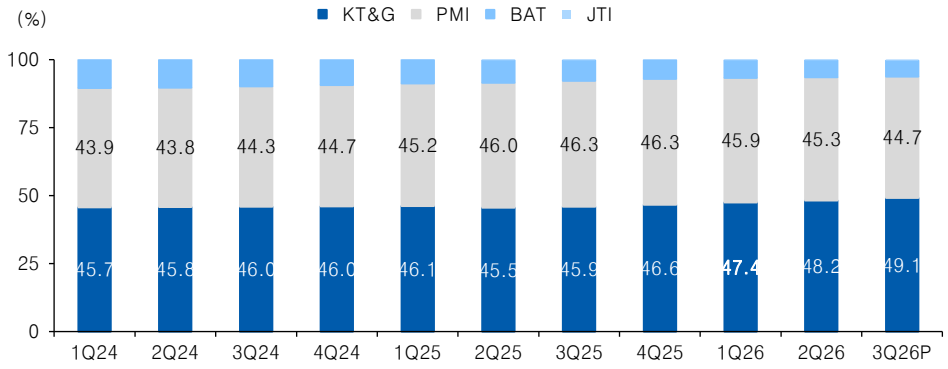
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 궐련 시장 점유율 추이



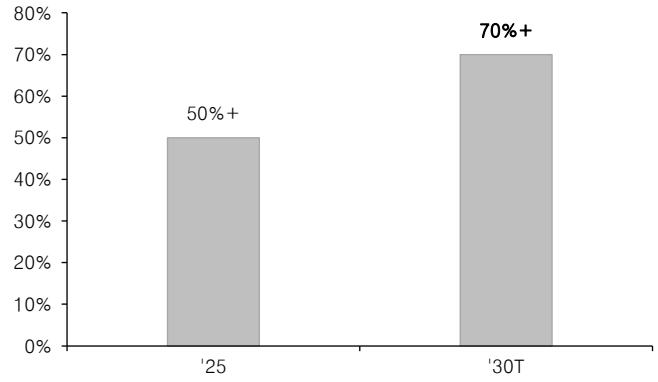
자료: 한국담배협회, KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 NGP 시장 점유율 추이



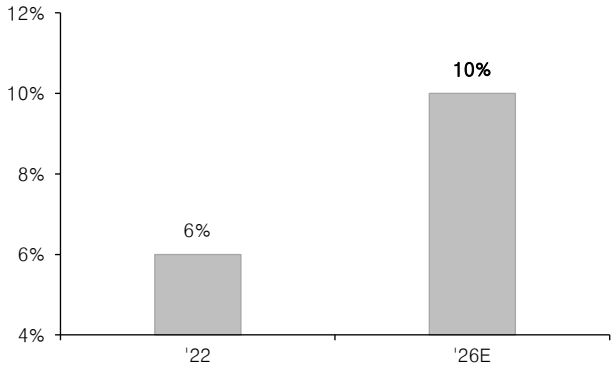
자료: 한국담배협회, KT&G, 유안타증권 리서치센터

기존 시장 유통망 확대: 점포 커버리지 수 확장 목표



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터
주) 주요 법인사업 7 개국 평균(대만, 몽골, 러시아, 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스스탄, 타지키스탄), 인도네시아 제외

건기식 구조적 체질개선



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터
주) 건기식 매출액, 영업이익 기준, '26 년은 가이던스 기준

KT&G (033780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**5,909**	**6,580**	**7,001**	**7,294**	**7,712**
매출원가	3,007	3,435	3,608	3,626	3,807
매출총이익	2,902	3,144	3,393	3,668	3,905
판관비	1,713	1,801	1,867	1,944	2,065
영업이익	**1,189**	**1,344**	**1,526**	**1,724**	**1,841**
EBITDA	1,439	1,636	1,818	2,028	2,119
영업외손익	377	112	-33	413	387
외환관련손익	364	-41	-100	110	73
이자손익	73	36	6	17	52
관계기업관련손익	19	39	55	60	65
기타	-79	78	6	226	197
법인세비용차감전순손익	1,566	1,455	1,493	2,137	2,227
법인세비용	394	352	403	427	334
계속사업순손익	1,172	1,103	1,090	1,709	1,893
중단사업순손익	-7	-1	0	0	0
당기순이익	1,165	1,102	1,090	1,709	1,893
지배지분순이익	**1,166**	**1,090**	**1,036**	**1,692**	**1,874**
포괄순이익	1,195	1,212	1,123	1,742	1,926
지배지분포괄이익	1,197	1,200	1,112	1,725	1,907

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**822**	**583**	**1,023**	**1,545**	**1,665**
당기순이익	1,165	1,102	1,090	1,709	1,893
감가상각비	219	260	265	281	260
외환손익	-327	47	100	-110	-73
종속,관계기업관련손익	-19	-39	-55	-60	-65
자산부채의 증감	-365	-804	-566	-479	-564
기타현금흐름	150	16	188	203	214
투자활동 현금흐름	**-530**	**101**	**-424**	**-6**	**-177**
투자자산	11	246	-168	-117	-167
유형자산 증가 (CAPEX)	-768	-640	-500	-250	-300
유형자산 감소	21	264	0	100	0
기타현금흐름	205	230	244	261	290
재무활동 현금흐름	**-293**	**-948**	**-1,894**	**-2,089**	**-2,141**
단기차입금	259	21	1	0	1
사채 및 장기차입금	680	275	0	0	0
자본	1	3	0	0	0
현금배당	-587	-604	-684	-879	-931
기타현금흐름	-647	-643	-1,210	-1,210	-1,210
연결범위변동 등 기타	105	41	1,209	917	1,271
현금의 증감	**104**	**-222**	**-87**	**367**	**618**
기초 현금	1,032	1,136	914	826	1,193
기말 현금	1,136	914	826	1,193	1,811
NOPLAT	**1,189**	**1,344**	**1,526**	**1,724**	**1,841**
FCF	**55**	**-57**	**523**	**1,295**	**1,365**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,176**	**7,026**	**7,281**	**7,914**	**8,911**
현금및현금성자산	1,136	914	826	1,193	1,811
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,250	2,344	2,478
재고자산	3,101	3,285	3,495	3,641	3,850
비유동자산	6,749	7,163	7,539	7,902	8,090
유형자산	2,664	2,823	3,058	3,326	3,367
관계기업등 지분관련자산	482	814	866	902	954
기타투자자산	2,370	2,337	2,453	2,534	2,649
자산총계	**13,925**	**14,189**	**14,819**	**15,816**	**17,001**
유동부채	3,143	3,237	3,394	3,504	3,659
매입채무 및 기타채무	2,336	2,152	2,289	2,385	2,522
단기차입금	288	333	333	333	333
유동성장기부채	157	424	424	424	424
비유동부채	1,424	1,616	1,651	1,676	1,710
장기차입금	214	106	106	106	106
사채	808	924	924	924	924
부채총계	**4,567**	**4,853**	**5,045**	**5,179**	**5,370**
지배지분	9,239	9,280	9,663	10,509	11,484
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	8,783	8,552	8,903	9,416	10,060
비지배지분	119	57	111	128	147
자본총계	**9,358**	**9,336**	**9,774**	**10,637**	**11,631**
순차입금	**-352**	**552**	**617**	**237**	**-400**
총차입금	1,562	1,858	1,859	1,859	1,860

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,975	8,973	9,633	16,322	18,342
BPS	85,662	89,409	93,422	101,595	111,027
EBITDAPS	11,079	13,470	16,912	19,559	20,740
SPS	45,491	54,164	65,109	70,351	75,472
DPS	5,400	6,000	8,000	8,500	9,500
PER	**10.9**	**13.9**	**20.2**	**11.9**	**10.6**
PBR	**1.1**	**1.4**	**2.1**	**1.9**	**1.7**
EV/EBITDA	**8.7**	**9.6**	**11.5**	**10.1**	**9.4**
PSR	**2.2**	**2.3**	**3.0**	**2.8**	**2.6**

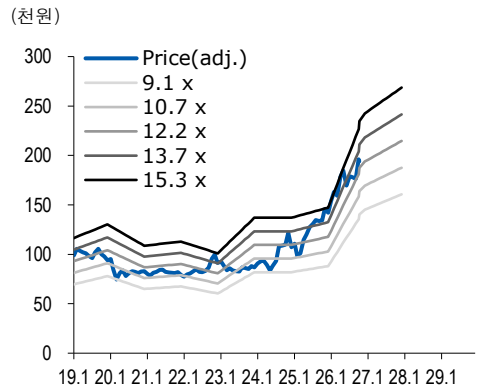
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**0.8**	**11.4**	**6.4**	**4.2**	**5.7**
영업이익 증가율 (%)	**1.8**	**13.0**	**13.6**	**12.9**	**6.8**
지배순이익 증가율 (%)	**29.1**	**-6.5**	**-5.0**	**63.4**	**10.8**
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	48.5	50.3	50.6
영업이익률 (%)	**20.1**	**20.4**	**21.8**	**23.6**	**23.9**
지배순이익률 (%)	19.7	16.6	14.8	23.2	24.3
EBITDA 마진 (%)	24.4	24.9	26.0	27.8	27.5
ROIC	18.1	17.4	17.5	20.3	22.1
ROA	8.7	7.8	7.1	11.0	11.4
ROE	**12.7**	**11.8**	**10.9**	**16.8**	**17.0**
부채비율 (%)	48.8	52.0	51.6	48.7	46.2
순차입금/자기자본 (%)	-3.8	5.9	6.4	2.3	-3.5
영업이익/금융비용 (배)	28.2	18.1	18.9	21.4	22.8

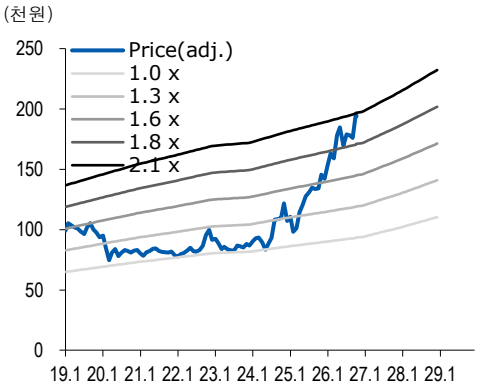
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

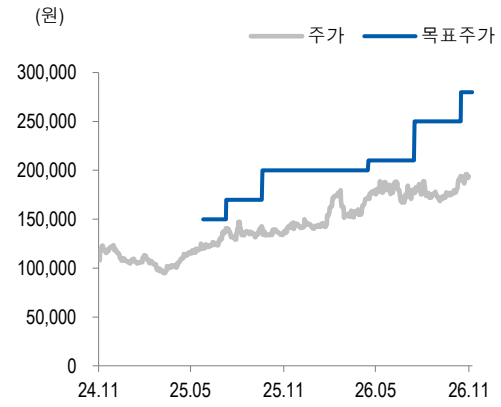
P/E band chart



P/B band chart



KT&G (033780) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-06	BUY	280,000	1년		
2026-10-21	BUY	280,000	1년		
2026-07-21	BUY	250,000	1년	-29.02	-22.40
2026-04-21	BUY	210,000	1년	-15.03	-10.00
2025-09-24	BUY	200,000	1년	-25.42	-10.15
2025-07-15	BUY	170,000	1년	-19.84	-13.41
2025-05-30	BUY	150,000	1년	-15.19	-6.20

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-06

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 손현정는(은) ㈜KT&G 의 기업설명회 등에 ㈜KT&G 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.