



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(10.20) 139,500원

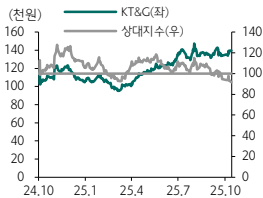
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,814.69
52주 최고/최저(원)	147,200/95,000
시가총액(십억원)	16,722.2
시가총액비중(%)	0.53
발행주식수(천주)	119,872.8
60일 평균 거래량(천주)	382.9
60일 평균 거래대금(십억원)	52.3
외국인지분율(%)	41.03
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.30
First Eagle Investment Management, LLC	8.16

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,407.7	6,726.1
영업이익(십억원)	1,337.3	1,444.8
순이익(십억원)	1,000.2	1,175.6
EPS(원)	8,129	9,807
BPS(원)	90,024	93,190

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,362.4	6,540.1
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,327.6	1,434.4
세전이익	1,248.4	1,565.8	1,271.7	1,439.6
순이익	902.7	1,165.7	919.4	1,040.6
EPS	6,615	8,975	7,547	8,681
증감율	(10.60)	35.68	(15.91)	15.03
PER	13.14	11.93	18.47	16.06
PBR	1.12	1.31	1.58	1.52
EV/EBITDA	7.55	9.17	10.44	9.62
ROE	9.76	12.66	9.78	10.65
BPS	77,800	81,920	88,346	91,818
DPS	5,200	5,400	6,000	6,200



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 21일 | 기업분석_Earnings Preview

KT&G (033780)

3Q25 Pre: 멀리 봐도 편안하다

3Q25 Pre: 여전히 좋은 본업

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 7,801억원(YoY 8.8%), 4,507억원(YoY 8.4%)으로 추정한다. KGC 제외한 단독 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,052억원(YoY 10.8%), 3,318억원(YoY 8.1%)으로 예상한다. 해외 담배가 여전히 YoY 두 자리 수 고성장을 이어가는 가운데, 국내 궤련 총수요가 명절 시점 차이 기인한 선수요로 YoY 플러스 성장한 것으로 파악된다. 참고로, 상반기 국내 궤련 총수요는 YoY -6.4% 감소했었다.

① 3분기 KT&G 국내 궤련 매출액은 YoY 3.4% 증가할 것으로 추산된다. 견조한 총수요 및 MS 상승(3Q25 69% 추정, YoY 1.6%p up)에 기인한다. ② 국내 NGP 총수요도 YoY 7% 증가할 것으로 추정된다. ③ 수출+해외법인 합산 매출은 YoY 20% 내외 증가할 것으로 추정한다. 수량 및 ASP 개선이 동반되고 있어 긍정적이다. PM 향 NGP 매출도 공급 정상화 기인해 YoY, QoQ 큰 폭 증가할 것으로 기대된다. ④ 인삼공사는 해외 판촉비 집행 효율화 등 수익성 개선 기조가 이어지고 있다.

해외 고성장 긍정적

올해 KT&G 해외 담배 매출액은 YoY 27.4% 큰 폭 증가할 것으로 추산된다. 전년 높은 베이스에도 불구하고 현지 생산 확대를 통해 적극적으로 신시장을 개척 중이다. 카자흐스탄 증설 효과가 본격화되는 한편, 내년은 인도네시아 신공장도 가동될 예정이다. PM 향 NGP 매출액도 3분기 디바이스 공급망 이슈 정상화 기인해 견조한 성장이 예상된다. 내년 관련 매출은 3천억원을 상회할 것으로 예상된다.

적극적 주주환원 감안시 멀리 봐도 좋다

KT&G는 '2025 KT&G CEO Investor Day'를 통해 강화된 주주환원 정책을 발표했다. ① 반기 배당금 1,400원을 공시한 것에 이어 기말 배당금은 4,600원 이상 지급하겠다고 밝혔다. 2025년 주당 배당금은 최소 6,000원이 될 것으로 사료된다. 이는 전년대비 600원 증액된 금액이다. ② 올해 추가 자사주 매입 2,600억원도 이행 중이다. 이로써 총 자사주 매입액은 5,600억원으로(지난 8월 3,000억원 취득 및 소각 공시) 배당까지 감안한 총 주주환원율은 100%를 초과할 것으로 추산된다. ③ 과거 대비 DPS 증액이 유의미하게 상향 조정되고 있으며, 추가 자사주 매입도 활발하다. 경영진은 해외 사업 확장을 통한 현금창출능력 확대 및 추가 재원(비영업자산 매각)을 통해 중장기 주주환원 정책을 강화해 나갈 것이라고 밝힌 만큼, 중장기 BUY&Hold 전략이 여전히 유효해 보인다.

도표 1. KT&G 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	24	25F	26F
매출액	1,292.3	1,423.8	1,636.3	1,556.4	1,491.1	1,547.9	1,780.1	1,543.3	5,908.8	6,362.4	6,540.1
①KT&G	791.8	944.1	997.6	971.0	917.2	1,046.4	1,105.2	906.7	3,704.5	3,975.5	3,928.5
-내수	513.0	566.2	587.5	541.5	512.1	548.4	589.3	505.0	2,208.2	2,154.9	2,135.2
-수출	144.2	186.9	222.5	183.3	205.4	290.0	255.9	201.6	961.8	1,209.4	1,453.3
-부동산 등	134.6	191.0	187.6	246.2	199.7	208.0	260.0	200.0	534.5	611.2	340.0
②KGC	265.3	229.4	362.9	247.6	292.7	202.7	355.6	252.6	1,105.2	1,103.6	1,146.6
③종속회사	235.2	250.3	275.8	337.8	281.2	298.8	319.2	384.1	1,099.0	1,283.3	1,464.9
-해외담배	147.6	172.2	197.2	196.2	243.7	180.0	236.6	235.4	713.2	895.8	1,074.9
-기타	87.6	78.1	78.6	141.6	37.5	118.8	82.6	148.6	385.8	387.5	390.0
YoY	-7.4%	6.6%	-3.1%	8.0%	15.4%	8.7%	8.8%	-0.8%	0.8%	7.7%	2.8%
①KT&G	-3.6%	7.0%	2.2%	6.6%	15.8%	10.8%	10.8%	-6.6%	3.2%	7.3%	-1.2%
②KGC	-26.8%	-1.4%	-3.0%	-2.7%	10.3%	-11.6%	-2.0%	2.0%	-9.7%	-0.1%	3.9%
③종속회사	10.7%	13.3%	-18.7%	22.2%	19.6%	19.4%	15.7%	13.7%	4.8%	16.8%	0.0%
영업이익	236.6	321.5	415.7	215.1	285.6	349.9	450.7	241.5	1,188.8	1,327.6	1,434.4
①KT&G	208.7	281.5	306.8	184.7	199.0	287.5	331.8	207.5	981.7	1,025.7	1,123.4
②KGC	14.9	(3.6)	61.2	(8.1)	27.6	5.1	56.9	(6.0)	64.4	83.6	91.0
③종속회사	13.0	43.6	47.7	38.5	59.0	57.3	62.0	40.0	142.7	129.1	220.0
YoY	-25.3%	30.6%	2.2%	8.6%	20.7%	8.8%	8.4%	12.3%	1.8%	11.7%	8.0%
①KT&G	-9.4%	15.5%	4.4%	12.8%	-4.6%	2.1%	8.1%	12.4%	5.4%	4.5%	9.5%
②KGC	-70.3%	CR	4.4%	CR	85.2%	TB	-7.0%	CR	-19.5%	29.8%	8.9%
③종속회사	-64.1%	215.6%	-12.0%	-25.1%	354.6%	31.5%	30.0%	3.9%	-8.3%	-9.6%	70.5%
OPM	18.3%	22.6%	25.4%	13.8%	19.2%	22.6%	25.3%	15.6%	20.1%	20.9%	21.9%
①KT&G	26.4%	29.8%	30.8%	19.0%	21.7%	27.5%	30.0%	22.9%	26.5%	25.8%	28.6%
②KGC	5.6%	-1.6%	16.9%	-3.3%	9.4%	2.5%	16.0%	-2.4%	5.8%	7.6%	7.9%
③종속회사	5.5%	17.4%	17.3%	11.4%	21.0%	19.2%	19.4%	10.4%	13.0%	10.1%	15.0%
세전이익	367.6	431.7	317.3	449.3	337.4	189.0	486.7	258.7	1,565.8	1,271.7	1,439.3
YoY	-6.4%	56.6%	-30.9%	272.6%	-8.2%	-56.2%	53.4%	-42.4%	25.4%	-18.8%	13.2%
(지배)순이익	285.2	317.0	239.6	323.9	255.6	143.3	339.3	181.2	1,165.7	919.4	1,040.6
YoY	5.4%	57.8%	-23.6%	175.6%	-10.4%	-54.8%	41.6%	-44.1%	29.1%	-21.1%	13.2%
NPM	22.1%	22.3%	14.6%	20.8%	17.1%	9.3%	19.1%	11.7%	19.7%	14.5%	15.9%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,362.4	6,540.1	6,867.1
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,237.6	3,289.6	3,454.1
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,124.8	3,250.5	3,413.0
판매비	1,640.9	1,713.2	1,797.2	1,816.0	1,888.4
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,327.6	1,434.4	1,524.5
금융손익	71.1	73.6	73.5	73.0	82.0
종속/관계기업손익	9.6	19.2	20.3	21.3	22.4
기타영업외손익	0.3	284.1	(149.7)	(89.1)	(111.5)
세전이익	1,248.4	1,565.8	1,271.7	1,439.6	1,517.4
법인세	318.8	393.7	349.5	395.7	406.5
계속사업이익	929.5	1,172.1	922.2	1,043.9	1,110.9
중단사업이익	(7.2)	(7.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	922.4	1,165.0	922.2	1,043.9	1,110.9
비지배주주지분 손이익	19.7	(0.7)	2.9	3.2	3.4
지배주주순이익	902.7	1,165.7	919.4	1,040.6	1,107.4
지배주주지분포괄이익	882.0	1,196.7	923.2	1,044.9	1,112.0
NOPAT	869.2	889.9	962.8	1,040.1	1,116.1
EBITDA	1,408.4	1,439.1	1,589.5	1,707.9	1,809.5
성장성(%)					
매출액증가율	0.19	0.79	7.68	2.79	5.00
NOPAT증가율	(3.33)	2.38	8.19	8.03	7.31
EBITDA증가율	(5.67)	2.18	10.45	7.45	5.95
영업이익증가율	(7.92)	1.84	11.68	8.04	6.28
(지배주주)순이익증가율	(11.13)	29.13	(21.13)	13.18	6.42
EPS증가율	(10.60)	35.68	(15.91)	15.03	6.43
수익성(%)					
매출총이익률	47.90	49.11	49.11	49.70	49.70
EBITDA이익률	24.02	24.36	24.98	26.11	26.35
영업이익률	19.91	20.12	20.87	21.93	22.20
계속사업이익률	15.85	19.84	14.49	15.96	16.18

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,615	8,975	7,547	8,681	9,239
BPS	77,800	81,920	88,346	91,818	95,673
CFPS	10,706	11,657	13,100	14,304	15,157
EBITDAPS	10,321	11,079	13,049	14,248	15,095
SPS	42,963	45,491	52,229	54,558	57,286
DPS	5,200	5,400	6,000	6,200	6,400
주기지표(배)					
PER	13.14	11.93	18.47	16.06	15.09
PBR	1.12	1.31	1.58	1.52	1.46
PCFR	8.12	9.19	10.64	9.75	9.20
EV/EBITDA	7.55	9.17	10.44	9.62	9.02
PSR	2.02	2.35	2.67	2.56	2.43
재무비율(%)					
ROE	9.76	12.66	9.78	10.65	10.85
ROA	7.20	8.73	6.52	7.17	7.35
ROIC	23.93	20.40	19.19	20.03	20.88
부채비율	37.41	48.80	47.52	46.39	45.83
순부채비율	(11.97)	(3.77)	(2.37)	(4.04)	(4.85)
이자보상배율(배)	25.54	28.25	23.43	26.97	28.63

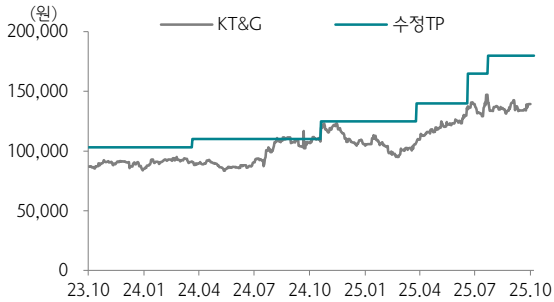
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,418.4	7,176.3	7,275.6	7,612.6	8,010.3
금융자산	1,735.7	1,914.4	1,610.0	1,788.9	1,895.6
현금성자산	1,032.0	1,136.0	794.5	958.8	1,038.7
매출채권	1,328.6	1,363.2	1,467.8	1,508.8	1,584.3
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,339.4	3,432.6	3,604.3
기타유동자산	590.3	797.4	858.4	882.3	926.1
비유동자산	6,354.1	6,748.9	7,001.4	7,146.4	7,347.9
투자자산	2,700.8	2,852.3	3,026.7	3,095.1	3,220.8
금융자산	2,229.4	2,369.9	2,507.3	2,561.2	2,660.2
유형자산	2,096.5	2,664.4	2,768.9	2,868.1	2,962.9
무형자산	175.0	179.7	153.2	130.7	111.5
기타비유동자산	1,381.8	1,052.5	1,052.6	1,052.5	1,052.7
자산총계	12,772.5	13,925.2	14,277.0	14,759.0	15,358.2
유동부채	2,672.4	3,142.9	3,148.3	3,222.7	3,359.5
금융부채	107.8	505.1	323.3	324.3	326.1
매입채무	260.7	352.2	379.3	389.9	409.4
기타유동부채	2,303.9	2,285.6	2,445.7	2,508.5	2,624.0
비유동부채	805.1	1,423.9	1,452.1	1,463.1	1,483.4
금융부채	515.4	1,056.9	1,056.9	1,056.9	1,056.9
기타비유동부채	289.7	367.0	395.2	406.2	426.5
부채총계	3,477.5	4,566.8	4,600.4	4,685.8	4,842.9
지배주주지분	9,174.4	9,239.2	9,559.7	9,975.9	10,438.0
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.8	535.0	535.0	535.0	535.0
자본조정	(1,236.9)	(1,030.5)	(1,030.5)	(1,030.5)	(1,030.5)
기타포괄이익누계액	(56.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
이익잉여금	8,979.1	8,783.2	9,103.8	9,520.0	9,982.1
비지배주주지분	120.5	119.3	122.2	125.4	128.8
자본총계	9,294.9	9,358.5	9,681.9	10,101.3	10,566.8
순금융부채	(1,112.5)	(352.4)	(229.8)	(407.7)	(512.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266.0	822.3	1,135.7	1,275.6	1,330.7
당기순이익	922.4	1,165.0	922.2	1,043.9	1,110.9
조정	158.2	22.7	324.1	275.0	299.5
감가상각비	241.1	250.3	262.0	273.5	285.0
외환거래손익	4.5	(327.0)	170.0	110.0	133.0
지분법손익	(9.6)	(19.2)	(20.3)	(21.3)	(22.4)
기타	(77.8)	118.6	(87.6)	(87.2)	(96.1)
영업활동 자산부채변동	185.4	(365.4)	(110.6)	(43.3)	(79.7)
투자활동 현금흐름	(848.3)	(529.7)	(557.0)	(381.5)	(474.5)
투자자산감소(증가)	(255.6)	(12.2)	(154.1)	(47.0)	(103.4)
자본증가(감소)	(472.8)	(767.5)	(340.0)	(350.2)	(360.7)
기타	(119.9)	250.0	(62.9)	15.7	(10.4)
재무활동 현금흐름	(363.9)	517.7	(837.3)	(676.7)	(696.7)
금융부채증가(감소)	402.3	938.9	(181.8)	1.0	1.8
자본증가(감소)	0.4	1.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(45.7)	164.3	(56.7)	(53.2)	(53.2)
배당지급	(720.9)	(586.6)	(598.8)	(624.5)	(645.3)
현금의 증감	53.8	810.2	(1,500.8)	187.1	103.5
Unlevered CFO	1,460.9	1,514.1	1,595.7	1,714.7	1,816.9
Free Cash Flow	793.2	54.7	795.7	925.4	970.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT&G



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.11	BUY	180,000	-	-
25.7.9	BUY	165,000	-17.36%	-10.79%
25.4.15	BUY	140,000	-13.89%	-2.71%
24.11.8	BUY	125,000	-13.49%	-1.28%
24.4.9	BUY	110,000	-12.33%	6.27%
23.10.21	1년 경과	-	-	-
22.10.21	BUY	103,000	-14.46%	-3.01%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 10월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 18일