



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(4.10) 164,300원

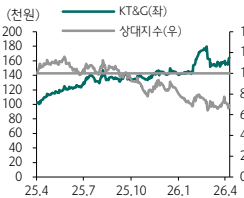
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,858.87
52주 최고/최저(원)	179,700/104,900
시가총액(십억원)	18,841.4
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	114,676.6
60일 평균 거래량(천주)	345.7
60일 평균 거래대금(십억원)	54.6
외국인지분율(%)	44.79
주요주주 지분율(%)	
First Eagle Investment Management, LLC	8.53
중소기업은행	8.29

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,812.1	7,168.5
영업이익(십억원)	1,472.8	1,599.7
순이익(십억원)	1,207.7	1,295.5
EPS(원)	10,450	11,318
BPS(원)	93,455	98,529

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,908.8	6,579.7	6,888.9	7,095.6
영업이익	1,188.8	1,343.7	1,471.9	1,546.8
세전이익	1,565.8	1,455.3	1,560.9	1,632.9
순이익	1,165.7	1,090.1	1,144.6	1,205.8
EPS	8,975	8,973	9,949	10,515
증감율	35.68	(0.02)	10.88	5.69
PER	11.93	15.84	16.51	15.63
PBR	1.31	1.66	1.77	1.68
EV/EBITDA	9.17	10.62	10.89	10.25
ROE	12.66	11.77	12.00	11.96
BPS	81,920	85,736	92,753	97,655
DPS	5,400	6,000	6,200	6,400



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

하나증권 리서치센터

2026년 4월 13일 | 기업분석_Earnings Preview

KT&G (033780)

1Q26 Pre: 시장 기대 소폭 상회 예상

1Q26 Pre: 본업 호조

1분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 6,548억원(YoY 11.0%), 3,482억원(YoY 21.9%)으로 추정한다. KGC 제외한 단독 매출액 및 영업이익은 각각 9,999억원(YoY 9.0%), 2,564억원(YoY 28.9%)으로 예상한다. 본업 호조 기인해 시장 기대를 소폭 상회할 것으로 전망한다. 해외 담배가 여전히 YoY 두 자리 수 고성장을 이어가는 가운데, 국내 궤련 MS도 상승세가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 우호적인 환율 및 전년 일회성 비용(희망퇴직 등) 기인해 베이스가 낮은 점도 유의미한 손익 증가의 원인이다.

① 1분기 국내 궤련 총수요는 YoY -5.0% 감소할 것으로 추정한다. KT&G 점유율은 YoY 40bp 상승한 68.8%로 예상된다. ② 국내 NGP 매출은 YoY 5% 증가할 것으로 추정된다. 국내 NGP 침투는 여전히 상승 중인 것으로 파악된다. ③ 수출+해외법인 합산 매출은 YoY 22.7% 증가할 것으로 추정한다. 유라시아/아프리카 등에서 수량이 견조한 가운데, ASP도 YoY high single 개선된 것으로 판단된다. 중동 향 수출도 1분기까지는 견조했던 것으로 파악된다. PM 향 NGP 매출도 전년 기저로 YoY 유의미한 증가가 예상된다. 2H25와 유사한 분기 1천억원 내외 기여가 가능할 것으로 추정한다. ④ 인삼공사는 국내 설날 선물세트 효과가 반영되면서 매출 및 이익 모두 YoY 개선될 전망이다.

2026년 가이던스 시현 가시성 높아 보여

사측은 지난 4Q25 실적 발표를 통해, 2026년 연결 매출액 및 영업이익 성장을 각각 YoY 3~5%, 6~8%로 제시했다. 1분기 실적을 토대로 예상해보면, 손익 10% 내외 증가가 가능해 보인다. ① 우호적인 환율, ② 전년 NGP 기저(베트남 공급망 이슈), ③ 인삼공사의 수익성 개선세가 긍정적이다. 하나증권은 올해 연결 손익이 YoY 9.5% 증가한 1.47조원 내외가 될 것으로 예상한다.

모범적 주주환원

사측은 총주주환원을 목표를 작년 109.8%→ 올해 '100%+α'로 제시했다. 지난 3월 기보 유 자사주(약 9.5%) 소각을 발표한 가운데, 신규 자사주 매입 및 소각(약 3천억원)도 이행할 것임을 밝혔다. 또한, 시가배당수익률을 고려한 주당배당금을 지급할 것으로 전망되는 만큼, 올해도 주당배당금 상향 기조가 이어질 것으로 기대된다.

도표 1. KT&G 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,654.8	1,636.3	1,909.6	1,688.2	5,908.8	6,579.7	6,888.9
①담배	981.7	1,073.4	1,249.8	1,055.5	1,144.6	1,187.6	1,324.3	1,192.8	3,883.0	4,360.4	4,849.2
-내수	512.1	548.4	614.8	504.8	503.4	549.1	572.5	540.6	2,208.0	2,180.1	2,165.6
-관련	373.6	408.3	446.6	363.6	351.6	396.6	409.4	382.3	1,649.2	1,592.1	1,539.9
-NGP	138.5	140.1	168.3	140.4	151.9	152.5	163.1	158.3	559.0	587.3	625.7
-수출	469.6	525.0	635.0	550.7	641.1	638.5	751.8	652.2	1,675.0	2,180.3	2,683.6
-관련	449.1	469.0	524.2	435.2	551.1	544.0	652.5	548.0	1,450.1	1,877.5	2,295.7
-NGP	20.5	56.0	110.8	115.5	90.0	94.5	99.2	104.2	224.9	302.8	387.9
②건기	314.4	220.6	359.8	242.2	333.3	227.2	370.6	249.5	1,301.7	1,137.0	1,180.5
③부동산/기타	195.0	253.9	217.3	416.1	177.0	221.6	214.8	245.9	724.1	1,082.3	859.2
YoY	15.4%	8.7%	11.6%	10.1%	11.0%	5.7%	4.5%	-1.5%	0.8%	11.4%	4.7%
①담배	15.4%	8.9%	19.7%	5.3%	16.6%	10.6%	6.0%	13.0%	7.9%	12.3%	11.2%
-내수	-0.2%	-3.1%	4.6%	-6.7%	-1.7%	0.1%	-6.9%	7.1%	0.5%	-1.3%	-0.7%
-관련	-2.4%	-4.8%	3.6%	-10.6%	-5.9%	-2.9%	-8.3%	5.1%	-1.7%	-3.5%	-3.3%
-NGP	6.5%	2.0%	7.5%	4.0%	9.7%	8.8%	-3.1%	12.7%	7.6%	5.1%	6.5%
-수출	38.9%	25.1%	39.2%	19.4%	36.5%	21.6%	18.4%	18.4%	19.5%	30.2%	23.1%
-관련	53.9%	30.6%	24.9%	14.7%	22.7%	16.0%	24.5%	25.9%	27.1%	29.5%	22.3%
-NGP	-55.6%	-7.3%	202.7%	41.4%	339.0%	68.8%	-10.4%	-9.8%	-13.5%	34.6%	28.1%
②건기	1.9%	-16.8%	-11.3%	-24.9%	6.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-6.6%	-12.7%	3.8%
③부동산/기타	46.8%	46.8%	16.4%	79.7%	-9.2%	-12.7%	-1.2%	-40.9%	-16.8%	49.5%	-20.6%
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	348.2	361.6	484.8	277.3	1,188.8	1,343.7	1,471.9
YoY	20.7%	8.8%	11.9%	13.0%	21.9%	3.3%	4.2%	14.2%	1.8%	13.0%	9.5%
OPM	19.2%	22.6%	25.5%	14.2%	21.0%	22.1%	25.4%	16.4%	20.1%	20.4%	21.4%
세전이익	337.4	189.0	544.2	384.7	394.2	372.6	500.8	293.3	1,565.8	1,455.3	1,560.9
YoY	-8.2%	-56.2%	71.5%	-14.4%	16.8%	97.2%	-8.0%	-23.7%	25.4%	-7.1%	7.3%
지배순이익	255.6	143.3	419.3	271.9	296.9	279.1	371.1	197.5	1,165.7	1,090.1	1,144.6
YoY	-10.4%	-54.8%	75.0%	-16.1%	16.1%	94.7%	-11.5%	-27.3%	29.1%	-6.5%	5.0%
NPM	17.1%	9.3%	22.9%	15.9%	17.9%	17.1%	19.4%	11.7%	19.7%	16.6%	16.6%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,579.7	6,888.9	7,095.6
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,435.3	3,465.1	3,562.0
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,144.4	3,423.8	3,533.6
판매비	1,640.9	1,713.2	1,800.7	1,951.9	1,986.8
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,343.7	1,471.9	1,546.8
금융손익	71.1	73.6	37.5	31.5	51.3
종속/관계기업손익	9.6	19.2	39.3	41.3	43.3
기타영업외손익	0.3	284.1	34.8	16.2	(8.5)
세전이익	1,248.4	1,565.8	1,455.3	1,560.9	1,632.9
법인세	318.8	393.7	352.2	406.0	416.3
계속사업이익	929.5	1,172.1	1,103.1	1,154.9	1,216.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	922.4	1,165.0	1,102.3	1,154.9	1,216.6
비배주주지분 손이익	19.7	(0.7)	12.2	10.3	10.8
지배주주순이익	902.7	1,165.7	1,090.1	1,144.6	1,205.8
지배주주지분포괄이익	882.0	1,196.7	1,199.9	1,143.8	1,204.9
NOPAT	869.2	889.9	1,018.5	1,089.1	1,152.5
EBITDA	1,408.4	1,439.1	1,636.3	1,758.2	1,828.6
성장성(%)					
매출액증가율	0.19	0.79	11.35	4.70	3.00
NOPAT증가율	(3.33)	2.38	14.45	6.93	5.82
EBITDA증가율	(5.67)	2.18	13.70	7.45	4.00
영업이익증가율	(7.92)	1.84	13.03	9.54	5.09
(지배주주)순이익증가율	(11.13)	29.13	(6.49)	5.00	5.35
EPS증가율	(10.60)	35.68	(0.02)	10.88	5.69
수익성(%)					
매출총이익률	47.90	49.11	47.79	49.70	49.80
EBITDA이익률	24.02	24.36	24.87	25.52	25.77
영업이익률	19.91	20.12	20.42	21.37	21.80
계속사업이익률	15.85	19.84	16.77	16.76	17.15

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,615	8,975	8,973	9,949	10,515
BPS	77,800	81,920	85,736	92,753	97,655
CFPS	10,706	11,657	14,594	14,893	15,552
EBITDAPS	10,321	11,079	13,470	15,281	15,946
SPS	42,963	45,491	54,164	59,874	61,875
DPS	5,200	5,400	6,000	6,200	6,400
주기지표(배)					
PER	13.14	11.93	15.84	16.51	15.63
PBR	1.12	1.31	1.66	1.77	1.68
PCFR	8.12	9.19	9.74	11.03	10.56
EV/EBITDA	7.55	9.17	10.62	10.89	10.25
PSR	2.02	2.35	2.62	2.74	2.66
재무비율(%)					
ROE	9.76	12.66	11.77	12.00	11.96
ROA	7.20	8.73	7.75	8.00	8.17
ROIC	23.93	20.40	19.51	19.55	20.47
부채비율	37.41	48.80	51.98	46.21	44.51
순부채비율	(11.97)	(3.77)	5.91	2.47	(1.73)
이자보상비율(배)	25.54	28.25	18.09	20.59	24.83

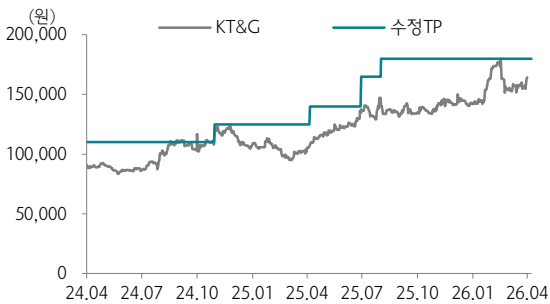
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	6,418.4	7,176.3	7,026.2	7,177.9	7,780.0
금융자산	1,735.7	1,914.4	1,306.5	1,191.2	1,615.0
현금성자산	1,032.0	1,136.0	913.5	784.1	1,198.4
매출채권	1,328.6	1,363.2	1,537.4	1,609.7	1,658.0
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,284.8	3,439.2	3,542.3
기타유동자산	590.3	797.4	897.5	937.8	964.7
비유동자산	6,354.1	6,748.9	7,162.9	7,250.2	7,308.5
투자자산	2,700.8	2,852.3	3,150.8	3,274.4	3,356.9
금융자산	2,229.4	2,369.9	2,336.9	2,422.2	2,479.2
유형자산	2,096.5	2,664.4	2,823.0	2,813.9	2,812.4
무형자산	175.0	179.7	170.9	143.7	120.9
기타비유동자산	1,381.8	1,052.5	1,018.2	1,018.2	1,018.3
자산총계	12,772.5	13,925.2	14,189.1	14,428.0	15,088.5
유동부채	2,672.4	3,142.9	3,236.8	2,918.0	2,988.2
금융부채	107.8	505.1	789.3	365.6	365.9
매입채무	260.7	352.2	327.7	343.1	353.4
기타유동부채	2,303.9	2,285.6	2,119.8	2,209.3	2,268.9
비유동부채	805.1	1,423.9	1,616.1	1,641.8	1,659.0
금융부채	515.4	1,056.9	1,068.9	1,068.9	1,068.9
기타비유동부채	289.7	367.0	547.2	572.9	590.1
부채총계	3,477.5	4,566.8	4,853.0	4,559.8	4,647.2
지배주주지분	9,174.4	9,239.2	9,279.6	9,801.3	10,363.5
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	533.8	535.0	537.5	537.5	537.5
자본조정	(1,236.9)	(1,030.5)	(835.3)	(835.3)	(835.3)
기타포괄이익누계액	(56.6)	(3.5)	70.4	70.4	70.4
이익잉여금	8,979.1	8,783.2	8,552.0	9,073.7	9,635.9
비지배주주지분	120.5	119.3	56.6	66.9	77.7
자본총계	9,294.9	9,358.5	9,336.2	9,868.2	10,441.2
순금융부채	(1,112.5)	(352.4)	551.7	243.3	(180.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266.0	822.3	582.9	1,228.0	1,314.0
당기순이익	922.4	1,165.0	1,102.3	1,154.9	1,216.6
조정	158.2	22.7	284.3	152.6	150.6
감가상각비	241.1	250.3	292.7	286.3	281.8
외환거래손익	4.5	(327.0)	46.9	(46.0)	(21.8)
지분법손익	(9.6)	(19.2)	(38.8)	(41.3)	(43.3)
기타	(77.8)	118.6	(16.5)	(46.4)	(66.1)
영업활동 자산부채변동	185.4	(365.4)	(803.7)	(79.5)	(53.2)
투자활동 현금흐름	(848.3)	(529.7)	101.1	(182.6)	(156.0)
투자자산감소(증가)	(255.6)	(12.2)	(215.0)	(82.3)	(39.3)
자본증가(감소)	(472.8)	(767.5)	(639.5)	(250.0)	(257.5)
기타	(119.9)	250.0	955.6	149.7	140.8
재무활동 현금흐름	(363.9)	517.7	(183.3)	(1,118.0)	(705.7)
금융부채증가(감소)	402.3	938.9	296.1	(423.6)	0.3
자본증가(감소)	0.4	1.1	2.5	0.0	0.0
기타재무활동	(45.7)	164.3	121.1	(71.5)	(62.4)
배당지급	(720.9)	(586.6)	(603.0)	(622.9)	(643.6)
현금의 증감	53.8	810.2	500.6	(2,017.1)	414.3
Unlevered CFO	1,460.9	1,514.1	1,772.9	1,713.5	1,783.4
Free Cash Flow	793.2	54.7	(56.7)	978.0	1,056.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT&G



날짜	투자 의견	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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 13일 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 2026년 4월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 10일