



BUY (유지)

목표주가(12M) 210,000원(상향)
현재주가(7.14) 171,000원

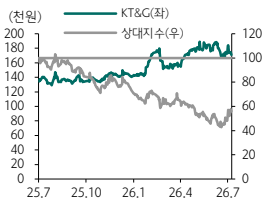
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,856.83
52주 최고/최저(원)	189,000/129,100
시가총액(십억원)	17,751.6
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	103,810.5
60일 평균 거래량(천주)	319.6
60일 평균 거래대금(십억원)	57.2
외국인지분율(%)	51.26
주요주주 지분율(%)	
증상기업은행	9.16
국민연금공단	8.80

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,970.1	7,311.9
영업이익(십억원)	1,511.0	1,630.0
순이익(십억원)	1,307.3	1,343.2
EPS(원)	12,037	12,926
BPS(원)	93,154	98,771

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,908.8	6,579.7	6,868.4	7,251.7
영업이익	1,188.8	1,343.7	1,501.8	1,580.9
세전이익	1,565.8	1,455.3	1,688.5	1,765.2
순이익	1,165.7	1,090.1	1,239.1	1,308.0
EPS	8,975	8,973	11,524	12,600
증감율	35.68	(0.02)	28.43	9.34
PER	11.93	15.84	15.12	13.83
PBR	1.31	1.66	1.69	1.62
EV/EBITDA	9.17	10.62	10.25	9.73
ROE	12.66	11.77	12.95	12.94
BPS	81,920	85,736	102,972	107,872
DPS	5,400	6,000	7,500	9,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 7월 15일 | 기업분석_Earnings Preview

KT&G (033780)

2Q26 Pre: 담배를 불렀던 증시 변동성

2Q26 Pre: 국내 담배 총수요 서프라이즈

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 6,374억원(YoY 5.8%), 3,975억원(YoY 13.6%)으로 추정한다. KGC 제외한 단독 매출액 및 영업이익은 각각 1조 837억원(YoY 3.6%), 3,112억원(YoY 8.3%)으로 예상한다. 국내 담배 판매 호조 및 우호적인 환율 기인한 호실적이 예상된다.

① 2분기 국내 담배 총수요(퀄련+NGP)는 YoY 1% 내외 증가한 것으로 파악된다. 통상적으로 총수요가 -2% 내외 감소했던 점을 감안하면 서프라이즈이다. 퀄련 총수요 감소가 YoY -1% 내외에 그친 가운데 NGP는 여전히 견조한 수요가 유지 중이다. KT&G 퀄련 점유율은 신제품 판매 호조 기인해 YoY 40bp 내외 상승 흐름이 이어지면서 매출도 YoY 소폭 증가할 것으로 예상된다. ② 국내 NGP 판매 수량도 YoY 두 자리수 증가한 것으로 추정된다. NGP MS도 상승 추세를 이어가고 있는 것으로 파악된다. ③ 수출+해외법인 합산 매출(해외 퀄련)은 YoY 12% 증가할 것으로 추정한다. 관세청에 따르면 2분기 담배 수출은 전년 수준에 그쳤다. 수출은 '호르무즈' 영향으로 단기 부침이 불가피했을 것으로 판단된다. 다만, 카자흐스탄 신공장 착공 이후 유라시아 커버리지를 확대하면서 해외법인은 고성장을 유지 중인 것으로 파악된다. ④ PM 향 NGP 매출도 전년 기저(디바이스 공급망 이슈)로 YoY 유의미한 증가가 예상된다. 1분기와 유사한 분기 1천억원 내외 기여가 가능할 것으로 추정한다. ⑤ 인삼공사는 고유가 지원금 프로모션 영향으로 매출 및 이익 모두 YoY 개선이 가능해 보인다.

올해 상고하저 흐름 예상되나, 실적 가시성은 높아

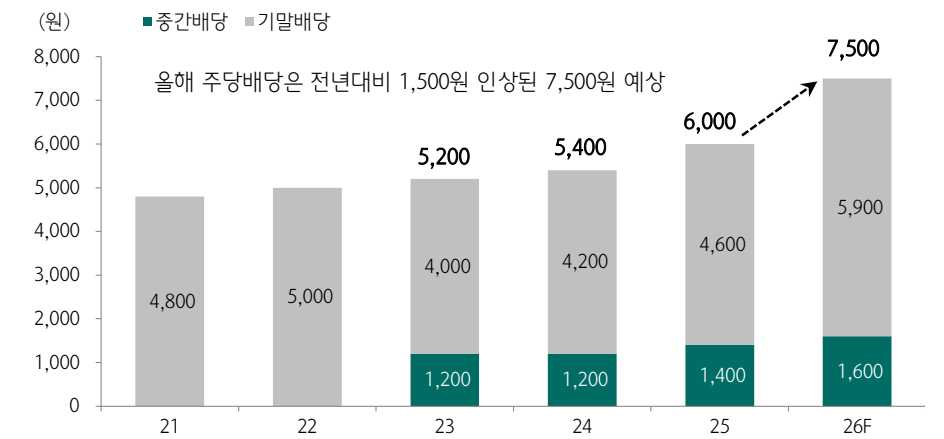
상반기는 YoY 유의미한 손익 개선을 시현 하겠으나, 하반기는 ① 베이스 정상화(1H25 NGP 기저), ② 퀄련 담배 수출 단기 부침, ③ 부동산 역기저 등이 다소 부담이다. 그러나, 사측 가이던스(2026년 연결 매출액 및 영업이익 성장 각각 YoY 3~5%, 6~8%로 제시)에 대한 가시성은 여전히 높다. 2분기 동향을 업데이트 해보면, 하나증권은 올해 연결 손익이 YoY 10% 내외 증가한 1.5조원 내외가 될 것으로 예상한다. 국내 담배 총수요가 예상 외로 견조한 가운데, 환율 효과도 연중 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료되기 때문이다. 실적 가시성은 여전히 높다.

올해 주당 배당금 7,500원 예상

하나증권은 올해 주당배당금(반기+기말) 예상치를 7,500원으로 상향한다. 시가배당수익률 감안시 단기 주가는 19만원 상단으로 박스 흐름이 예상된다. 그러나, 적극적인 주주환원 기조 감안시 주가 조정시마다 중장기 관점의 매수 전략이 유효해 보인다. 목표주가는 추정치 및 시간 가중 조정 기인해 21만원으로 상향한다.

도표 1. KT&G: 주당 배당금 추이

올해 주당 배당
7,500원 예상



자료: 하나증권

도표 2. KT&G 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	1,491.1	1,547.9	1,826.9	1,713.8	1,703.6	1,637.4	1,872.0	1,655.4	5,908.8	6,579.7	6,868.4
①담배	981.7	1,073.4	1,249.8	1,055.5	1,153.6	1,188.7	1,286.6	1,160.0	3,883.0	4,360.4	4,788.9
-내수	512.1	548.4	614.8	504.8	493.4	559.3	584.1	537.5	2,208.0	2,180.1	2,174.3
궐련	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	410.2	409.4	382.3	1,649.2	1,592.1	1,554.8
NGP	138.5	140.1	168.3	140.4	140.4	149.1	174.7	155.2	559.0	587.3	619.4
-수출	469.6	525.0	635.0	550.7	660.2	629.3	702.5	622.5	1,675.0	2,180.3	2,614.5
궐련	449.1	469.0	524.2	435.2	559.6	523.7	591.6	506.0	1,450.1	1,877.5	2,180.9
NGP	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	105.6	110.9	116.5	224.9	302.8	433.6
②건기	314.4	220.6	359.8	242.2	332.6	227.2	370.6	249.5	1,301.7	1,137.0	1,179.9
③부동산/기타	195.0	253.9	217.3	416.1	217.4	221.6	214.8	245.9	724.1	1,082.3	899.6
YoY	15.4%	8.7%	11.6%	10.1%	14.3%	5.8%	2.5%	-3.4%	0.8%	11.4%	4.4%
①담배	15.4%	8.9%	19.7%	5.3%	17.5%	10.7%	2.9%	9.9%	7.9%	12.3%	9.8%
-내수	-0.2%	-3.1%	4.6%	-6.7%	-3.7%	2.0%	-5.0%	6.5%	0.5%	-1.3%	-0.3%
궐련	-2.4%	-4.8%	3.6%	-10.6%	-5.5%	0.5%	-8.3%	5.1%	-1.7%	-3.5%	-2.3%
NGP	6.5%	2.0%	7.5%	4.0%	1.4%	6.5%	3.8%	10.6%	7.6%	5.1%	5.5%
-수출	38.9%	25.1%	39.2%	19.4%	40.6%	19.9%	10.6%	13.0%	19.5%	30.2%	19.9%
궐련	53.9%	30.6%	24.9%	14.7%	24.6%	11.7%	12.9%	16.3%	27.1%	29.5%	16.2%
NGP	-55.6%	-7.3%	202.7%	41.4%	390.7%	88.6%	0.1%	0.8%	-13.5%	34.6%	43.2%
②건기	1.9%	-16.8%	-11.3%	-24.9%	5.8%	3.0%	3.0%	3.0%	-6.6%	-12.7%	3.8%
③부동산/기타	46.8%	46.8%	16.4%	79.7%	11.5%	-12.7%	-1.2%	-40.9%	-16.8%	49.5%	-16.9%
영업이익	285.6	349.9	465.3	242.9	364.5	397.5	471.7	268.1	1,188.8	1,343.7	1,501.8
YoY	20.7%	8.8%	11.9%	13.0%	27.7%	13.6%	1.4%	10.3%	1.8%	13.0%	11.8%
OPM	19.2%	22.6%	25.5%	14.2%	21.4%	24.3%	25.2%	16.2%	20.1%	20.4%	21.9%
세전이익	337.4	189.0	544.2	384.7	508.3	408.5	487.7	284.1	1,565.8	1,455.3	1,688.5
YoY	-8.2%	-56.2%	71.5%	-14.4%	50.6%	116.2%	-10.4%	-26.2%	25.4%	-7.1%	16.0%
지배순이익	255.6	143.3	419.3	271.9	380.5	306.0	361.3	191.3	1,165.7	1,090.1	1,239.1
YoY	-10.4%	-54.8%	75.0%	-16.1%	48.9%	113.5%	-13.8%	-29.6%	29.1%	-6.5%	13.7%
NPM	17.1%	9.3%	22.9%	15.9%	22.3%	18.7%	19.3%	11.6%	19.7%	16.6%	18.0%

자료: 하나증권

도표 3. 목표주가 21만원 도출

(단위: 원)

	26F	27F	비고
(지배)EPS	11,524	12,600	
Target PER(배)		17	역사적 밴드 상단
(지배)EPS*Target PER	195,000	214,000	
목표주가	210,000		시간 가중 감산

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,862.6	5,908.8	6,579.7	6,868.4	7,251.7
매출원가	3,054.4	3,006.8	3,435.3	3,454.8	3,633.1
매출총이익	2,808.2	2,902.0	3,144.4	3,413.6	3,618.6
판매비	1,640.9	1,713.2	1,800.7	1,911.8	2,037.7
영업이익	1,167.3	1,188.8	1,343.7	1,501.8	1,580.9
금융손익	71.1	73.6	37.5	33.7	48.6
종속/관계기업손익	9.6	19.2	39.3	41.3	43.3
기타영업외손익	0.3	284.1	34.8	111.7	92.4
세전이익	1,248.4	1,565.8	1,455.3	1,688.5	1,765.2
법인세	318.8	393.7	352.2	444.2	451.8
계속사업이익	929.5	1,172.1	1,103.1	1,244.2	1,313.4
중단사업이익	(7.2)	(7.1)	(0.8)	0.0	0.0
당기순이익	922.4	1,165.0	1,102.3	1,244.2	1,313.4
비지배주주지분 순이익	19.7	(0.7)	12.2	5.1	5.4
지배주주순이익	902.7	1,165.7	1,090.1	1,239.1	1,308.0
지배주주지분포괄이익	882.0	1,196.7	1,199.9	1,232.3	1,300.8
NOPAT	869.2	889.9	1,018.5	1,106.7	1,176.3
EBITDA	1,408.4	1,439.1	1,636.3	1,788.0	1,862.7
성장성(%)					
매출액증가율	0.19	0.79	11.35	4.39	5.58
NOPAT증가율	(3.33)	2.38	14.45	8.66	6.29
EBITDA증가율	(5.67)	2.18	13.70	9.27	4.18
영업이익증가율	(7.92)	1.84	13.03	11.77	5.27
(지배주주)순이익증가율	(11.13)	29.13	(6.49)	13.67	5.56
EPS증가율	(10.60)	35.68	(0.02)	28.43	9.34
수익성(%)					
매출총이익률	47.90	49.11	47.79	49.70	49.90
EBITDA이익률	24.02	24.36	24.87	26.03	25.69
영업이익률	19.91	20.12	20.42	21.87	21.80
계속사업이익률	15.85	19.84	16.77	18.11	18.11

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,615	8,975	8,973	11,524	12,600
BPS	77,800	81,920	85,736	102,972	107,872
CFPS	10,706	11,657	14,594	16,823	18,162
EBITDAPS	10,321	11,079	13,470	16,629	17,943
SPS	42,963	45,491	54,164	63,877	69,855
DPS	5,200	5,400	6,000	7,500	9,000
주기지표(배)					
PER	13.14	11.93	15.84	15.12	13.83
PBR	1.12	1.31	1.66	1.69	1.62
PCFR	8.12	9.19	9.74	10.36	9.60
EV/EBITDA	7.55	9.17	10.62	10.25	9.73
PSR	2.02	2.35	2.62	2.73	2.50
재무비율(%)					
ROE	9.76	12.66	11.77	12.95	12.94
ROA	7.20	8.73	7.75	8.65	8.83
ROIC	23.93	20.40	19.51	19.88	20.81
부채비율	37.41	48.80	51.98	45.90	45.19
순부채비율	(11.97)	(3.77)	5.91	1.80	(0.36)
이자보상배율(배)	25.54	28.25	18.09	21.00	25.37

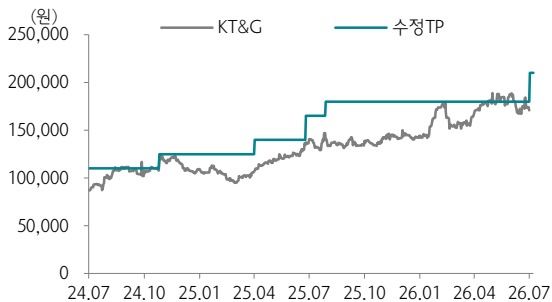
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	6,418.4	7,176.3	7,026.2	7,225.1	7,772.5
금융자산	1,735.7	1,914.4	1,306.5	1,256.2	1,472.9
현금성자산	1,032.0	1,136.0	913.5	850.0	1,049.1
매출채권	1,328.6	1,363.2	1,537.4	1,604.9	1,694.5
재고자산	2,763.8	3,101.3	3,284.8	3,428.9	3,620.3
기타유동자산	590.3	797.4	897.5	935.1	984.8
비유동자산	6,354.1	6,748.9	7,162.9	7,241.9	7,370.8
투자자산	2,700.8	2,852.3	3,150.8	3,266.1	3,419.3
금융자산	2,229.4	2,369.9	2,336.9	2,416.5	2,522.2
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	1,018.2
자산총계	12,772.5	13,925.2	14,189.1	14,467.0	15,143.4
유동부채	2,672.4	3,142.9	3,236.8	2,911.0	3,041.3
금융부채	107.8	505.1	789.3	365.6	366.1
매입채무	260.7	352.2	327.7	342.1	361.2
기타유동부채	2,303.9	2,285.6	2,119.8	2,203.3	2,314.0
비유동부채	805.1	1,423.9	1,616.1	1,640.1	1,672.0
금융부채	515.4	1,056.9	1,068.9	1,068.9	1,068.9
기타비유동부채	289.7	367.0	547.2	571.2	603.1
부채총계	3,477.5	4,566.8	4,853.0	4,551.1	4,713.3
지배주주지분	9,174.4	9,239.2	9,279.6	9,854.3	10,363.0
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	9,126.7	9,635.4
비지배주주지분	120.5	119.3	56.6	61.7	67.1
자본총계	9,294.9	9,358.5	9,336.2	9,916.0	10,430.1
순금융부채	(1,112.5)	(352.4)	551.7	178.3	(37.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,266.0	822.3	582.9	1,290.4	1,335.0
당기순이익	922.4	1,165.0	1,102.3	1,244.2	1,313.4
조정	158.2	22.7	284.3	120.5	120.2
감가상각비	241.1	250.3	292.7	286.3	281.8
외환거래손익	4.5	(327.0)	46.9	(76.0)	(54.8)
지분법손익	(9.6)	(19.2)	(38.8)	(41.3)	(43.3)
기타	(77.8)	118.6	(16.5)	(48.5)	(63.5)
영업활동 자산부채변동	185.4	(365.4)	(803.7)	(74.3)	(98.6)
투자활동 현금흐름	(848.3)	(529.7)	101.1	(141.2)	(204.3)
투자자산감소(증가)	(255.6)	(12.2)	(215.0)	(74.1)	(109.9)
자본증가(감소)	(472.8)	(767.5)	(639.5)	(250.0)	(257.5)
기타	(119.9)	250.0	955.6	182.9	163.1
재무활동 현금흐름	(363.9)	517.7	(183.3)	(1,159.5)	(861.2)
금융부채증가(감소)	402.3	938.9	296.1	(423.7)	0.5
자본증가(감소)	0.4	1.1	2.5	0.0	0.0
기타재무활동	(45.7)	164.3	121.1	(71.4)	(62.4)
배당지급	(720.9)	(586.6)	(603.0)	(664.4)	(799.3)
현금의 증감	53.8	810.2	500.6	(1,951.1)	199.0
Unlevered CFO	1,460.9	1,514.1	1,772.9	1,808.9	1,885.4
Free Cash Flow	793.2	54.7	(56.7)	1,040.4	1,077.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT&G



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.15	BUY	210,000		
25.8.11	BUY	180,000	-13.97%	5.00%
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 7월 15일 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 7월 15일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	97.24%	2.76%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 12일