



# 알트리아 그룹 (MO.US)

고배당 매력과 신사업 기회

- 메인 브랜드 말보로(Marlboro)로 유명한 미국 궤련 담배 1위 업체
- 가격 전가력과 니코틴파우치 판매량 성장으로 주당 배당금 꾸준히 확대 중
- 기준금리 인하에 고배당주 매력도 상승과 글로벌 사업 확대에 주목 필요

## 미국 궤련담배 1위 업체

말보로(Marlboro) 브랜드로 미국 궤련담배(Cigarette) 시장점유율 1위를 기록하고 있는 알트리아 그룹(Altria Group)은 필립 모리스 USA를 주요 계열사로 두고 있으며, 필립 모리스 인터내셔널(Philip Morris International)과는 별개로 운영되고 있다. 동사는 기존 궤련 담배 외에도 니코틴파우치 중심으로 Smoke-free 카테고리를 강화해 나가고 있다. 담배 시장 판매량 감소에 따른 부정적 영향에도 불구하고, 주력 제품 가격 인상과 on!의 판매량 고성장에 힘입어, 지난 2 분기에도 시장 기대치에 부합하는 실적을 기록하였다.

## 기준금리 인하로 고배당주 매력도 상승

미국 궤련담배 시장의 수요는 계속 감소하고 있는 추세이나, 동사는 1) **핵심 브랜드의 가격 전가력과 2) 니코틴파우치 on!의 판매량 고성장**에 힘입어, **전사 실적이 안정적으로 증가**하고 있다. 또한, 이러한 안정적인 실적을 바탕으로 적극적인 주주환원정책을 펼치면서, 주당 배당금(DPS)이 꾸준히 증가하고 있다.

현재 **동사의 예상 배당수익률은 6~7% 수준으로 미국 국채 금리를 크게 상회**하고 있는 상황이다. 향후 기준금리 인하 가능성과 동사의 주당배당금 확대 여력을 감안한다면, 고배당주로서 동사의 매력도가 점차 확대될 것으로 기대된다.

## 글로벌 니코틴파우치 사업 확대도 주목

또한, 최근 들어 한국의 KT&G와 함께 "LOOP" 브랜드를 보유한 북유럽의 Another Snus Factory를 공동 인수하고, 글로벌 니코틴파우치 사업을 확대할 계획이다. 동사의 주요 사업 지역인 미국 시장에서 벗어나 **글로벌 유통망을 보유한 업체와의 협력을 통해, 유럽, 중동, 아시아 등의 시장을 확대할 기회가 마련**된 점도 주목할 만하다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.9.26): \$65.71  
 목표주가 컨센서스: \$62.09

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
38%	38%	23%

## Stock Data

산업분류	담배
S&P 500 (9/26)	6,643.70
현재주가/목표주가	65.71 / 62.09
52주 최고/최저 (\$)	68.6 / 48.86
시가총액 (백만\$)	110,386
유통주식 수 (백만)	1,678
일평균거래량 (3M)	8,551,987

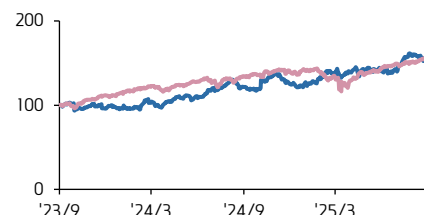
## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	20,502	20,444	20,221	20,265
영업이익	12,700	11,966	12,396	12,658
OPM(%)	61.9	58.5	61.3	62.5
순이익	8,822	8,821	9,244	9,367
EPS(달러)	5.0	5.1	5.4	5.6
증가율(%)	2.3	3.4	6.2	3.1
PER(배)	8.7	9.8	12.1	11.7
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	9.5	7.6	6.3	6.6

## Performance & Price Trend











추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	25.7	-1.1	13.8	28.6
S&P Index	13.0	2.7	16.3	15.6

('23.9.27=100) — 알트리아 그룹 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

알트리아 그룹 주요 비즈니스 플랫폼

Combustible Tobacco Portfolio	Smoke-free Tobacco Brands & Investments	Complementary Assets
 <p><b>Marlboro</b> Leading cigarette brand</p>	 <p><b>Copenhagen</b> Leading MST brand</p>	 <p><b>AB InBev</b> ~81% investment global beer industry leader</p>
 <p><b>Black &amp; Mild</b> Leading tipped cigar brand</p>	 <p><b>on!</b> Oral nicotine pouches</p>	 <p><b>CRONOS GROUP</b> Emerging global cannabinoid company (Strategic Investment)</p>
 <p><b>Parlia</b> Cigarette Portfolio Highly profitable niche brands</p>	 <p><b>NJOY*</b> The first e-vapor products to receive market authorizations from the FDA for both tobacco and menthol variants.</p>	
	 <p><b>Heated Tobacco Stick Products</b> (Joint venture with JT Group for U.S. marketing and commercialization)</p>	

자료: 회사자료

알트리아 그룹 2Q25 실적 vs 컨센서스 (단위: 백만달러)

구분	2Q25 실적	컨센서스	(차이)
매출액	5,290	5,198	1.8%
조정영업이익 (OPM)	3,240	3,187	1.7%
조정 EPS	61.2%	61.3%	-0.1%p
	1.44	1.39	3.7%

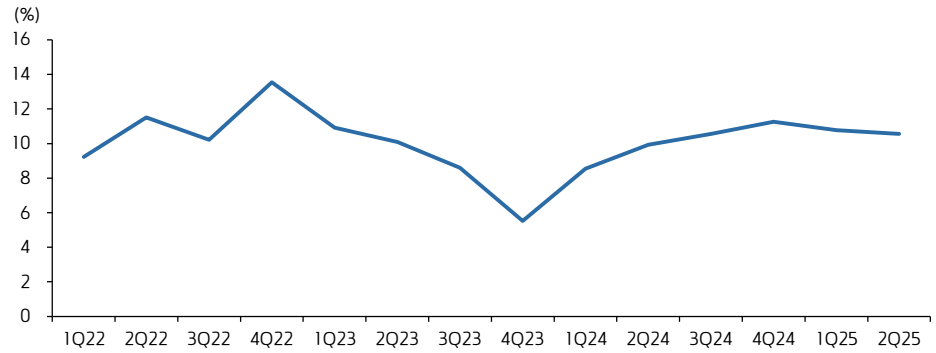
자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

알트리아 그룹 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25C	4Q25C	'24	'25C	'26C
<b>매출액</b>	<b>5,277</b>	<b>5,344</b>	<b>5,106</b>	<b>4,519</b>	<b>5,290</b>	<b>5,324</b>	<b>5,096</b>	<b>20,444</b>	<b>20,222</b>	<b>20,230</b>
(YoY)	-3.0%	1.3%	1.6%	-4.2%	7.1%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-1.1%	0.0%
Smokeable Tobacco	4,587	4,652	4,424	3,907	4,570	4,626	4,427	17,735	17,476	17,438
Oral Tobacco	687	695	663	629	728	719	687	2,671	2,764	2,858
판매량 (백만)	18,561	18,282	17,216	14,784	16,744	16,616	15,732	71,111	63,744	59,217
(YoY)	-12.6%	-8.4%	-8.5%	-13.3%	-9.8%	-9.1%	-8.6%	-9.9%	-10.4%	-7.1%
Smokeable	18,360	18,085	17,024	14,609	16,545	16,424	15,543	70,336	62,988	58,471
(YoY)	-12.7%	-8.4%	-8.6%	-13.4%	-9.9%	-9.2%	-8.7%	-10.0%	-10.4%	-7.2%
Oral	200.7	197.1	192.3	175.4	198.6	192.6	189.0	774.7	756.1	746.1
(YoY)	-1.8%	1.2%	-0.4%	-5.0%	-1.0%	-2.3%	-1.7%	-1.0%	-2.4%	-1.3%
Copenhagen	103.9	101.4	97.1	89.7	95.9	93.1	89.4	401.5	366.7	345.8
Skoal	37.5	37.4	35.4	31.4	34.2	34.0	32.7	147.0	132.3	123.5
On!	41.2	41.9	43.9	39.3	52.1	50.7	52.7	160.3	196.2	225.1
Other	18.1	16.4	15.9	15.0	16.4	15.7	15.8	65.9	63.3	61.3
<b>매출총이익</b>	<b>3,675</b>	<b>3,808</b>	<b>3,604</b>	<b>3,249</b>	<b>3,850</b>	<b>3,851</b>	<b>3,607</b>	<b>14,367</b>	<b>14,652</b>	<b>14,726</b>
(GPM)	69.6%	71.3%	70.6%	71.9%	72.8%	72.3%	70.8%	70.3%	72.5%	72.8%
<b>판매비</b>	<b>601</b>	<b>656</b>	<b>722</b>	<b>519</b>	<b>610</b>	<b>566</b>	<b>591</b>	<b>3,126</b>	<b>2,312</b>	<b>2,081</b>
(YoY)	-29.5%	7.5%	12.5%	-1.5%	1.5%	-13.8%	-18.1%	14.2%	-26.0%	-10.0%
(판매비율)	11.4%	12.3%	14.1%	11.5%	11.5%	10.6%	11.6%	15.3%	11.4%	10.3%
<b>영업이익</b>	<b>3,074</b>	<b>3,152</b>	<b>2,882</b>	<b>2,730</b>	<b>3,240</b>	<b>3,286</b>	<b>3,016</b>	<b>11,241</b>	<b>12,340</b>	<b>12,646</b>
(YoY)	5.8%	2.0%	0.9%	-0.8%	5.4%	4.2%	4.6%	-2.7%	9.8%	2.5%
(OPM)	58.3%	59.0%	56.4%	60.4%	61.2%	61.7%	59.2%	55.0%	61.0%	62.5%
Smokeable Tobacco	2,807	2,937	2,638	2,469	2,930	2,949	2,699	10,821	11,043	11,152
(OPM)	61.2%	63.1%	59.6%	63.2%	64.1%	63.6%	61.8%	61.0%	63.5%	64.4%
Oral Tobacco	97.0	464.0	453.0	433.0	498.0	498.6	463.0	1,449.0	1,895.0	1,992.5
(OPM)	14.1%	66.8%	68.3%	68.8%	68.4%	68.7%	67.4%	54.3%	68.5%	69.2%
Other	-111	-119	-123	-1,014	-108	-90	-95	-414	-844	-247
<b>조정 DEPS(\$)</b>	<b>1.31</b>	<b>1.38</b>	<b>1.29</b>	<b>1.23</b>	<b>1.44</b>	<b>1.45</b>	<b>1.33</b>	<b>5.12</b>	<b>5.43</b>	<b>5.60</b>
(YoY)	0.0%	7.8%	9.3%	7.0%	9.9%	5.1%	3.1%	3.4%	6.1%	3.1%
<b>DPS(\$)</b>	<b>0.98</b>	<b>1.02</b>	<b>1.02</b>	<b>1.02</b>	<b>1.02</b>	<b>1.05</b>	<b>1.05</b>	<b>4.00</b>	<b>4.17</b>	<b>4.32</b>
(YoY)	4.3%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	2.9%	2.9%	4.2%	4.3%	3.6%

자료: Bloomberg 컨센서스

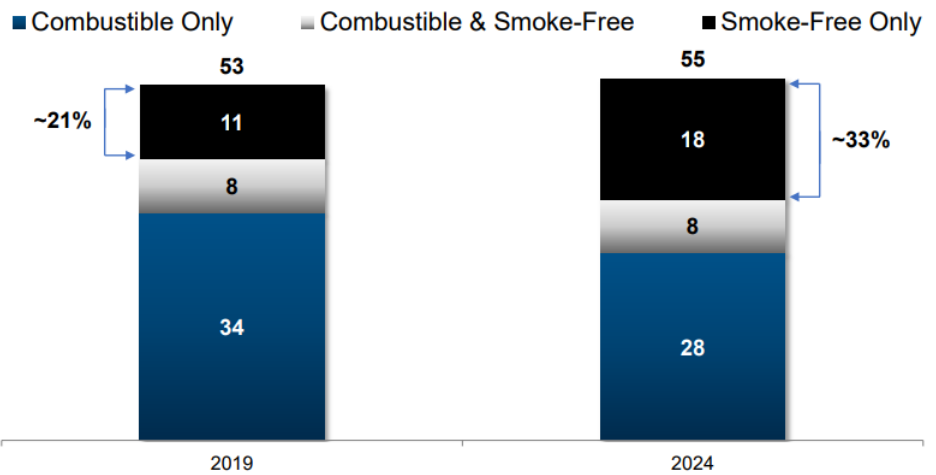
Smokeable Tobacco ASP의 YoY 증감률 추이



자료: 회사자료

미국 담배 수요: 전통 궤련담배에서 Smoke-Free 카테고리로 이동 중

**U.S. Adult Nicotine Consumers**  
(twelve months ended, in millions)

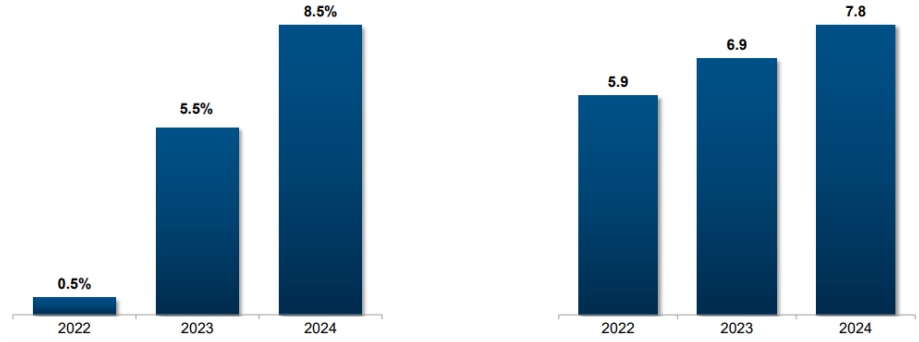


자료: 회사자료

미국 구강담배(Oral Tobacco) 시장 고성장 중

**Oral Tobacco Industry Volume Growth**  
(twelve months ended)

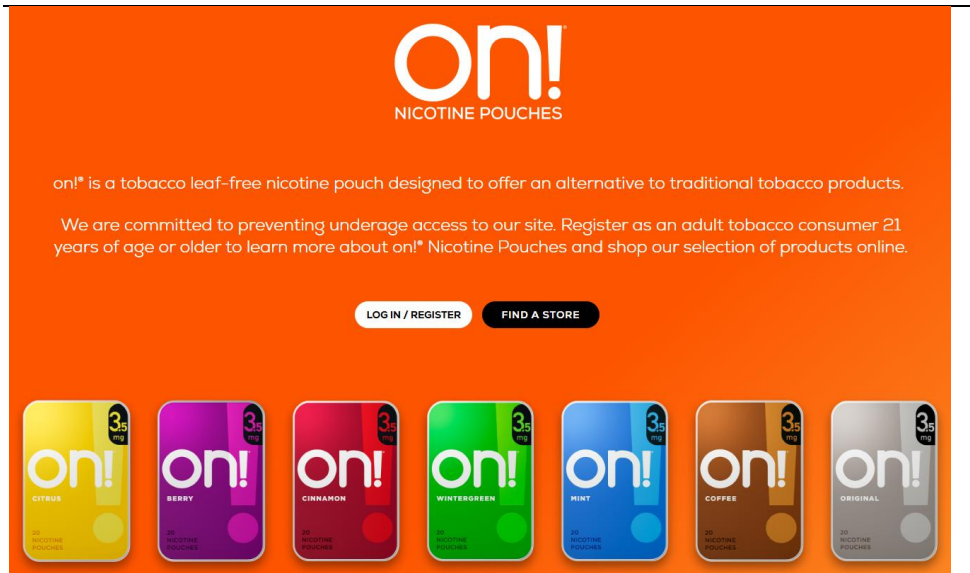
**Adult Oral Tobacco Product Consumers**  
(past 30-day usage, twelve months ended, in millions)



Over the past 3 years, nicotine pouch consumers have more than tripled to 3.5 million.

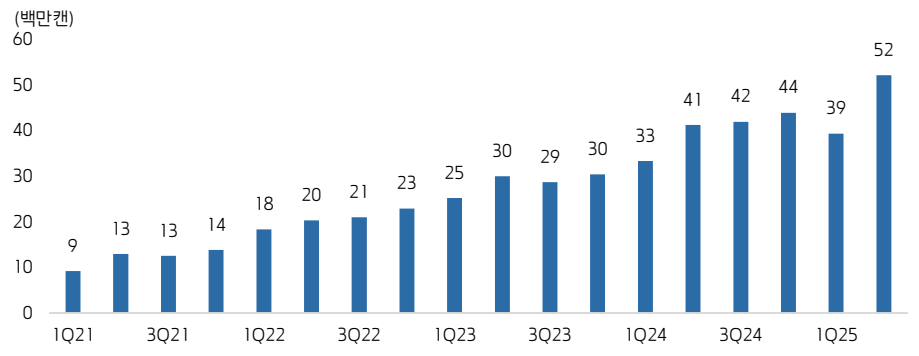
자료: 회사자료

알트리아 그룹의 니코틴파우치 제품 “on!”



자료: 회사자료

니코틴파우치 on! 판매량 추이



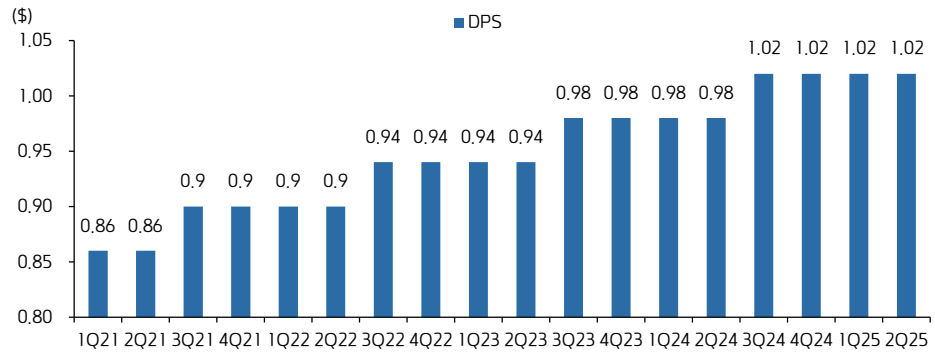
자료: 회사자료

니코틴파우치 신제품 “on! PLUS” PMAT(Premarket Tobacco Product Application) 신청



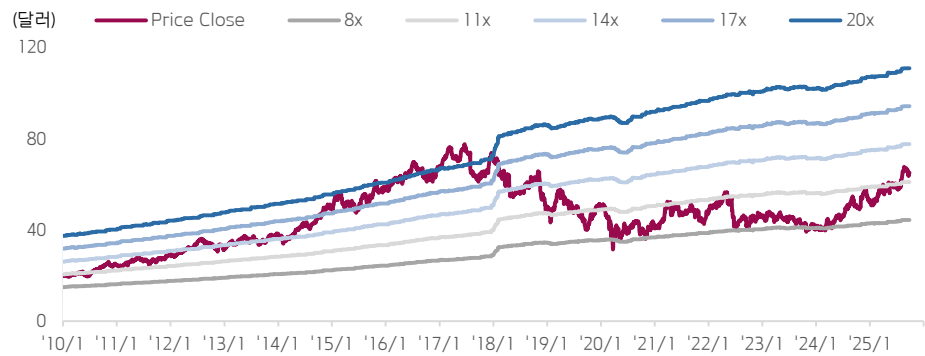
자료: 회사자료

알트리아 그룹의 주당 배당금(DPS) 추이



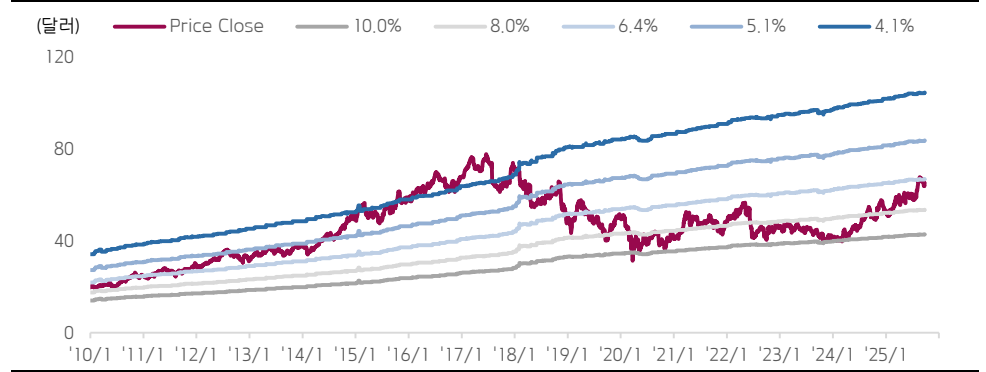
자료: Bloomberg

알트리아 그룹 FW12M PER 밴드 추이



자료: Bloomberg

알트리아 그룹 FW12M 배당수익률 밴드 추이



자료: Bloomberg

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.