

2026.2.20

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

음식료/유통 Analyst 박상준, CFA sjpark@kiwoom.com

RA 권용일 kwonyy@kiwoom.com



알트리아 그룹 (MO.US)

연기 없는 미래를 향해

- 메인 브랜드 말보로(Marlboro)로 유명한 미국 궤련 담배 1위 업체
- 가격 전가력과 니코틴파우치 판매량 성장으로 주당 배당금 꾸준히 확대 중
- 니코틴 파우치 제품 다변화에 따른 전사 성장성 제고도 기대 요인

판매량 감소를 ASP 상승으로 방어

말보로(Marlboro) 브랜드로 미국 궤련담배(Cigarette) 시장점유율 1위를 기록하고 있는 알트리아 그룹(Altria Group) 4Q25 실적은 시장 컨센서스에 대체로 부합하였다(매출 -0.5%, 조정 EPS +1% YoY). 궤련담배 판매량은 수요 감소 추세에 따라 전년동기 대비 하락세가 지속되었으나, 이를 궤련담배 및 구강담배(Oral Tobacco) 핵심 브랜드의 평균판매단가(ASP) 상승과 니코틴 파우치(on!) 판매량 증가(+1% YoY)로 방어하였다.

제품 포트폴리오 다변화를 통해, 성장 기반을 마련할 계획

동사는 올해 제품 포트폴리오 다변화를 통해 외형 성장률을 제고할 계획이다. 최근 FDA 승인을 획득한 프리미엄 습식 니코틴 파우치 제품 'on! PLUS'의 미국 내 판매를 확대하고, 글로벌 프리미엄 시장 공략을 위해 슬림형 습식 니코틴 파우치 제품인 'FUMi'의 유통망을 확대할 예정이다. 따라서, 올해도 핵심 브랜드의 강력한 가격 전가력을 기반으로, 신규 카테고리의 매출 기여도가 높아지며 전사 실적의 안정적 증가가 지속될 것으로 기대된다.

압도적 주주 환원과 전사 성장성 제고 기대

알트리아 그룹은 매력적인 인컴 자산으로도 가치가 높다. 올해 예상 배당 수익률은 6% 중반으로 미국 10년물 국채 금리를 크게 상회하며 높은 배당 매력을 유지하고 있고, 지속적인 자사주 매입과 함께 안정적인 이익 증가세가 뒷받침되고 있기 때문이다. 중장기적으로는 차세대 담배 시장에서의 성장 동력도 확보되고 있기 때문에, 신제품 성과에 따라 전사 성장성이 제고될 가능성도 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.18): \$66.77

목표주가 컨센서스: \$63.93

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
38%	38%	23%

Stock Data

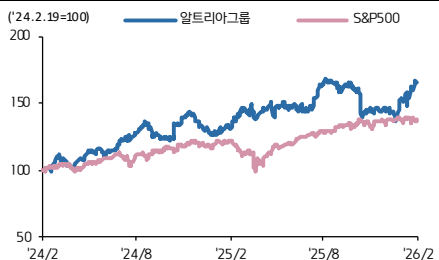
산업분류	담배
S&P 500 (2/18)	6,881.31
현재주가/목표주가	66.77 / 63.93
52주 최고/최저 (\$)	68.6 / 52.46
시가총액 (백만\$)	111,794
유통주식 수 (백만)	1,672
일평균거래량 (3M)	9,867,127

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	20,444	23,279	20,268	20,362
영업이익	11,966	12,329	12,638	12,957
OPM(%)	58.5	53.0	62.4	63.6
순이익	8,821	9,148	9,385	9,722
EPS(달러)	5.1	5.4	5.6	5.8
증가율(%)	3.4	5.9	3.8	3.9
PER(배)	9.8	10.5	11.9	11.4
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	7.6	7.2	6.5	6.7











Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	15.8	8.1	1.2	26.6
S&P Index	0.5	-0.8	6.7	12.3



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

알트리아 그룹 주요 비즈니스 플랫폼

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

자료: 회사자료

알트리아 그룹 4Q25 실적 vs 컨센서스 (단위: 백만달러)

구분	4Q25 실적	컨센서스	(차이)
매출액	5,079	5,048	0.6%
조정영업이익 (OPM)	2,911	3,010	-3.3%
조정 EPS	57.3%	59.6%	-2.3%p
	1.30	1.31	-1.1%

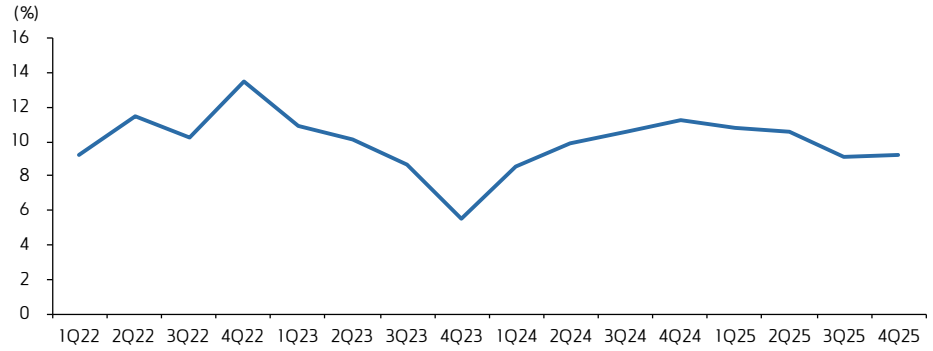
자료: 회사자료, Bloomberg 컨센서스

알트리아 그룹 실적 추이 및 전망 (US GAAP 기준)

(단위: USD 백만)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26C	2Q26C	'25	'26C
매출액	5,106	4,519	5,290	5,251	5,079	4,563	5,296	20,139	20,195
(YoY)	1.6%	-4.2%	7.1%	-1.7%	-0.5%	1.0%	0.1%	-1.5%	0.3%
Smokeable Tobacco	4,424	3,907	4,570	4,590	5,119	3,909	4,551	20,485	17,434
Oral Tobacco	663	629	728	665	706	643	737	2,802	2,776
Other	19	-17	-8	-4	0	3	2	5	11
판매량 (백만)									
Smokeable	17,024	14,609	16,545	16,645	15,739	13,572	15,209	63,538	58,629
(YoY)	-8.6%	-13.4%	-9.9%	-8.0%	-7.5%	-7.1%	-8.1%	-9.7%	-7.7%
Oral	192.3	175.4	198.6	178.2	180.2	169.1	190.5	732.4	718.4
(YoY)	-0.4%	-5.0%	-1.0%	-9.6%	-6.3%	-3.6%	-4.1%	-5.5%	-1.9%
Copenhagen	97.1	89.7	95.9	88.8	88.4	82.1	86.3	362.8	336.4
Skoal	35.4	31.4	34.2	31.0	31.3	29.4	31.0	127.9	120.7
On!	43.9	39.3	52.1	42.2	44.2	44.2	58.6	177.8	210.8
Other	15.9	15.0	16.4	16.2	16.3	14.7	16.5	63.9	61.3
매출총이익	3,604	3,249	3,850	3,812	3,631	3,331	3,871	14,542	14,798
(GPM)	70.6%	71.9%	72.8%	72.6%	71.5%	73.0%	73.1%	72.2%	73.3%
판매비	722	519	610	564	720	513	576	2,507	2,215
(YoY)	12.5%	-1.5%	1.5%	-14.0%	-0.3%	-1.2%	-5.6%	-19.8%	-11.7%
(판매비율)	14.1%	11.5%	11.5%	10.7%	14.2%	11.2%	10.9%	12.4%	11.0%
영업이익	2,882	2,730	3,240	3,248	2,911	2,818	3,294	12,035	12,583
(YoY)	0.9%	-0.8%	5.4%	3.0%	1.0%	3.2%	1.7%	7.1%	4.6%
(OPM)	56.4%	60.4%	61.2%	61.9%	57.3%	61.8%	62.2%	59.8%	62.3%
Smokeable Tobacco	2,638	2,469	2,930	2,942	2,643	2,518	2,930	10,984	11,132
(OPM)	59.6%	63.2%	64.1%	64.1%	51.6%	64.0%	64.2%	53.6%	64.1%
Oral Tobacco	453.0	433.0	498.0	459.0	438.0	445.7	509.6	1,828.0	1,941.4
(OPM)	68.3%	68.8%	68.4%	69.0%	62.0%	68.7%	67.9%	65.2%	69.0%
조정 DEPS(\$)	1.29	1.23	1.44	1.45	1.30	1.24	1.47	5.42	5.60
(YoY)	9.3%	7.0%	9.9%	5.1%	0.8%	0.8%	2.1%	5.9%	3.3%
DPS(\$)	1.02	1.02	1.02	1.06	1.06	1.06	1.06	4.16	4.32
(YoY)	4.1%	4.1%	4.1%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	4.0%	3.8%

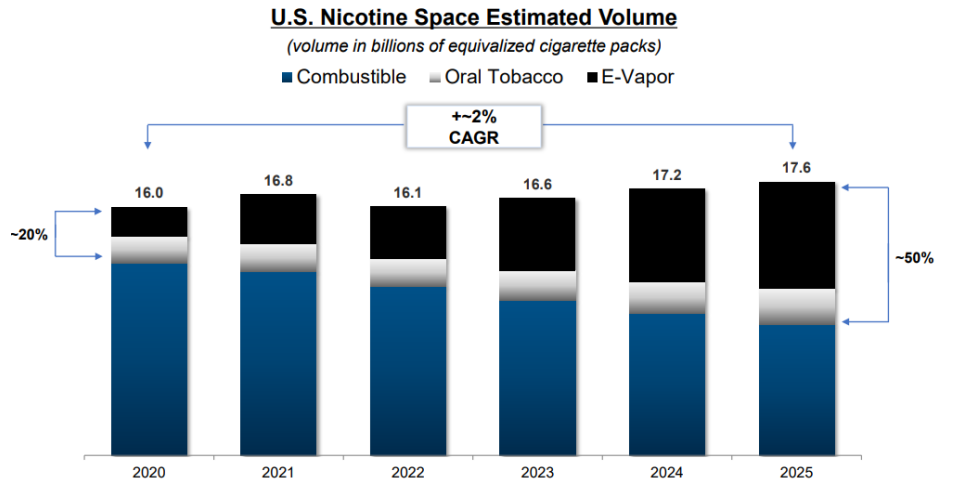
자료: Bloomberg 컨센서스

Smokeable Tobacco ASP의 YoY 증감률 추이



자료: 회사자료

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

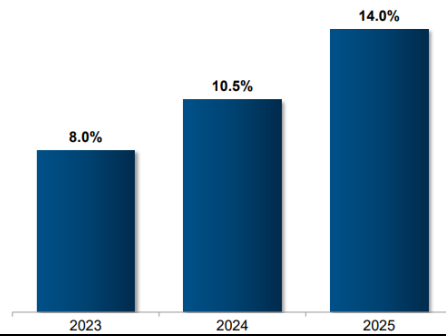


자료: 회사자료

미국 구강담배(Oral Tobacco) 시장 고성장 중

Oral Tobacco Industry Volume Growth

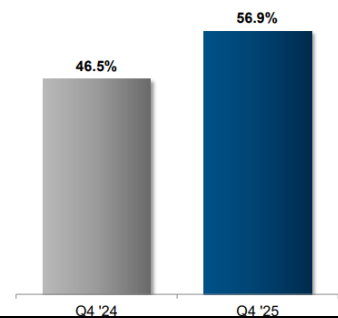
(six months ended December 31st)



Oral Nicotine Pouches

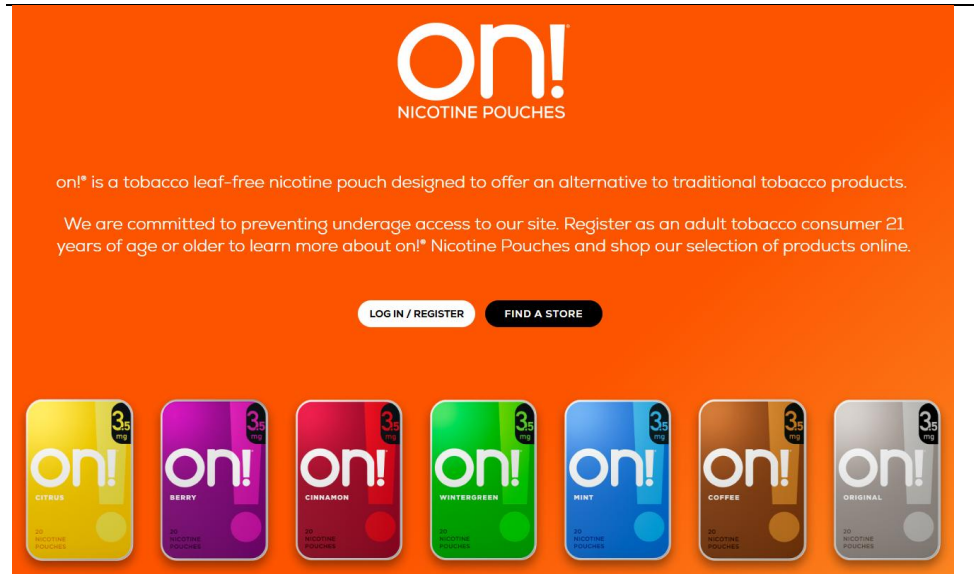
(retail share of oral tobacco category)

+10.4pp



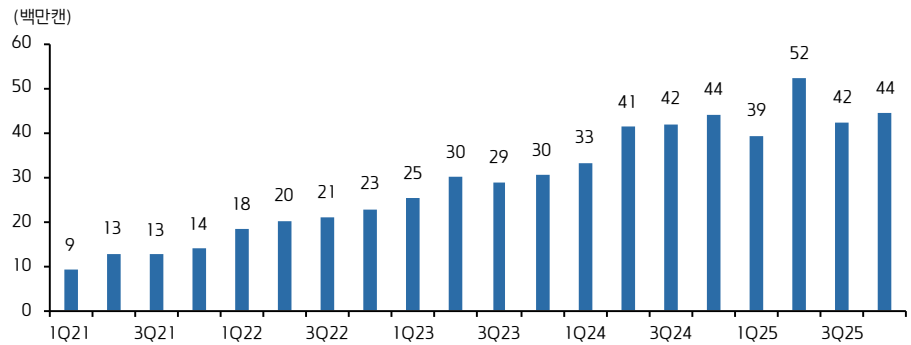
자료: 회사자료

알트리아 그룹의 니코틴파우치 제품 “on!”



자료: 회사자료

니코틴파우치 on! 판매량 추이



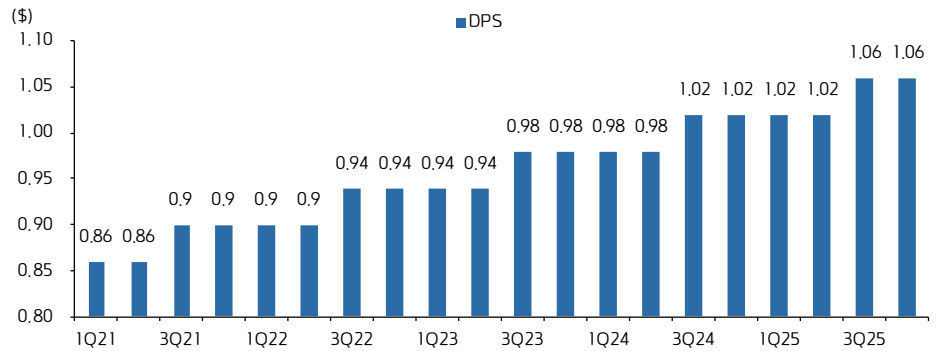
자료: 회사자료

니코틴파우치 신제품 “on! PLUS”



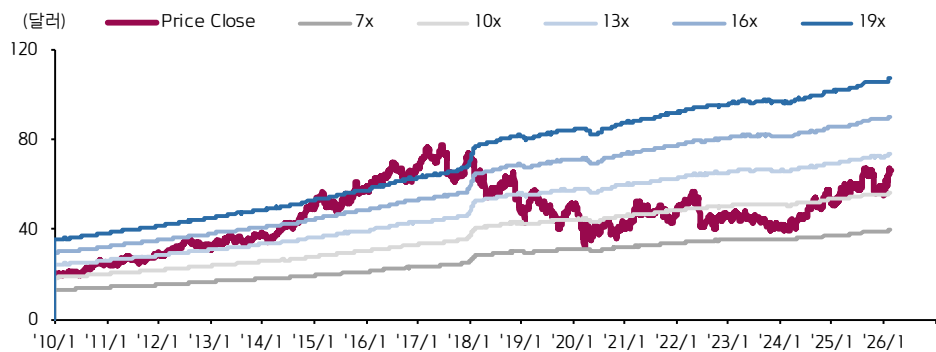
자료: 회사자료

알트리아 그룹의 주당 배당금(DPS) 추이



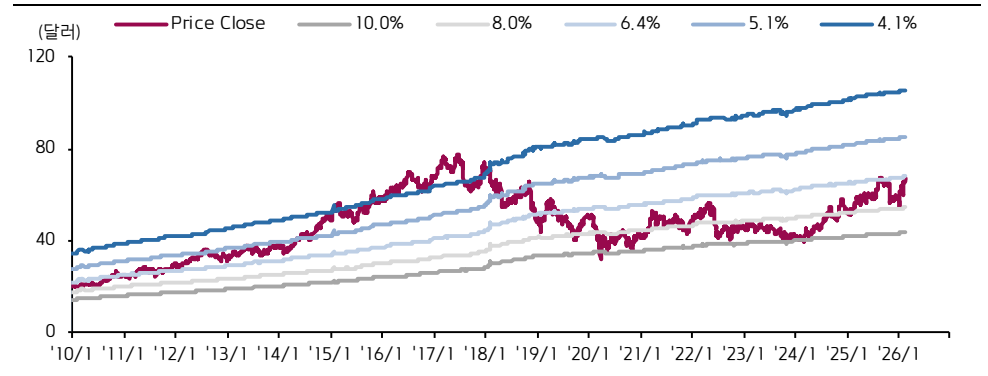
자료: Bloomberg

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.