MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.2.9

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

| | |
|---|---|
| S&P 500(p) | 6,932.30 |
| EPS 성장률(26F,%) | - |
| P/E(26F,x) | - |
| 배당수익률(%) | 3.5 |
| 시가총액(십억USD) | 284.57 |
| 시가총액(조원) | 416.64 |
| 상장주식수(백만주) | 1,556.6 |
| 60일 평균 거래대금(백만USD) | 932.45 |
| 52주 최저가(USD) | 144.33 |
| 52주 최고가(USD) | 184.95 |

| (%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 17.8 | 9.5 | 25.8 |
| 상대주가 | 18.0 | 0.2 | 10.4 |

[감수]
**배송이**
songyi.bae@miraeasset.com

PM US · 소비재 · 미국

# 필립 모리스 인터내셔널

## 4Q25 리뷰: 무연 사업 성장 기대감

- AI 통합 시계열 분석 결과, Philip Morris International의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며, 특히 동아시아/호주 지역의 영업이익이 큰 폭으로 감소했다. 반면, 유럽의 판매량과 영업이익은 모델 예측치를 상회하는 긍정적인 결과를 보였다.
- 경영진은 무연 사업에서 2025년까지 물량 성장을 달성했으며, 전체 순매출의 41.5%를 차지한다고 밝혔다. CEO는 무연 제품이 106개 시장에서 4,300만 명 이상의 소비자에게 제공되고 있으며, 2026년에도 강력한 성과가 예상된다고 강조했다.
- Philip Morris International의 주가는 지난 3개월간 20.3% 상승하며 주요 지수들을 초과했다. 현재 PER은 21.7배로 과거 평균을 초과하고 있으며, 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

### 주요 실적 평가

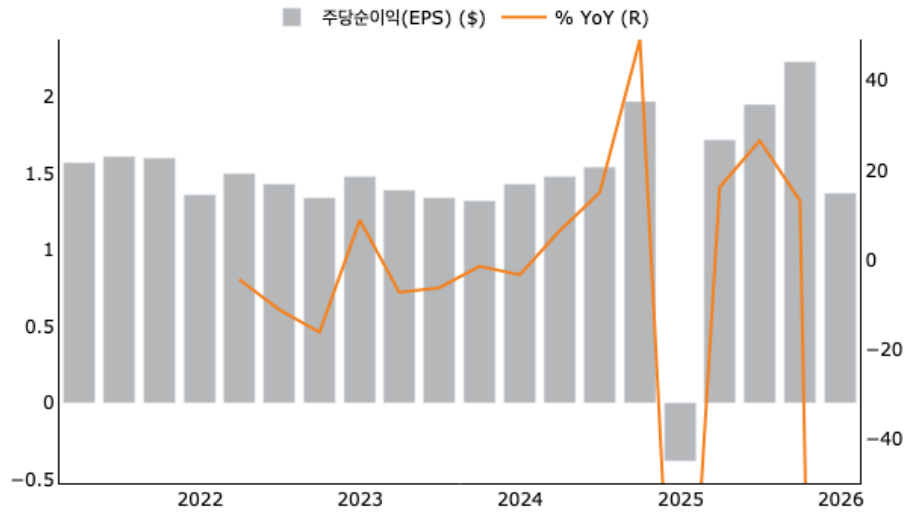
총매출액은 $10,362mn로 +6.8% YoY 증가했다. 판매량은 193.8십억개(+2.8% YoY)로 증가했지만, 시장점유율은 29.1%로 -0.1%p YoY 소폭 하락했다. 매출총이익은 $6,802mn(+8.3% YoY)으로 나타났고, 영업이익은 $3,373mn(+3.5% YoY)으로 소폭 증가했으나, 주당순이익(EPS)은 $1.37로 흑자전환했다. 이러한 결과는 매출 성장에도 불구하고 수익성 지표에서 부정적인 영향을 미쳤음을 시사한다. 부진한 실적은 주로 동아시아/호주 지역의 매출액이 -0.6% YoY 감소하고, 아메리카 지역 영업이익이 -93.8% YoY 큰 폭으로 줄어든 데 기인한다. 이러한 지역별 실적 저조가 전체 수익성에 부정적인 영향을 미쳤다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익과 주당순이익은 각각 -12.8%와 -11.4% 하회했다.

**Exhibit 1: 분기실적 요약**

| (단위: $ mn, %, $) | Quarter ending 2025,12,31 | Change %,%p QoQ | Change %,%p YoY |
|---|---|---|---|
| 총매출액 | 10,362 | -4.5 | 6.8 |
| 매출총이익 | 6,802 | -7.6 | 8.3 |
| 영업이익 | 3,373 | -20.9 | 3.5 |
| 영업이익률 | 32.6 | -17.2 | -3.1 |
| 주당순이익(EPS) | 1.37 | -38.6 | nan |

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 필립 모리스 EPS 및 YoY 변동률

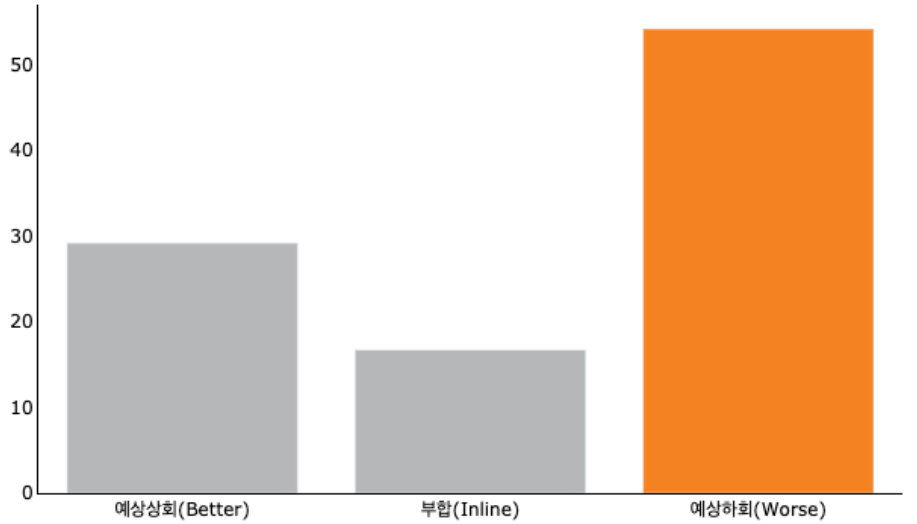



자료: Company, Mirae Asset Research

## AI 통합 분석

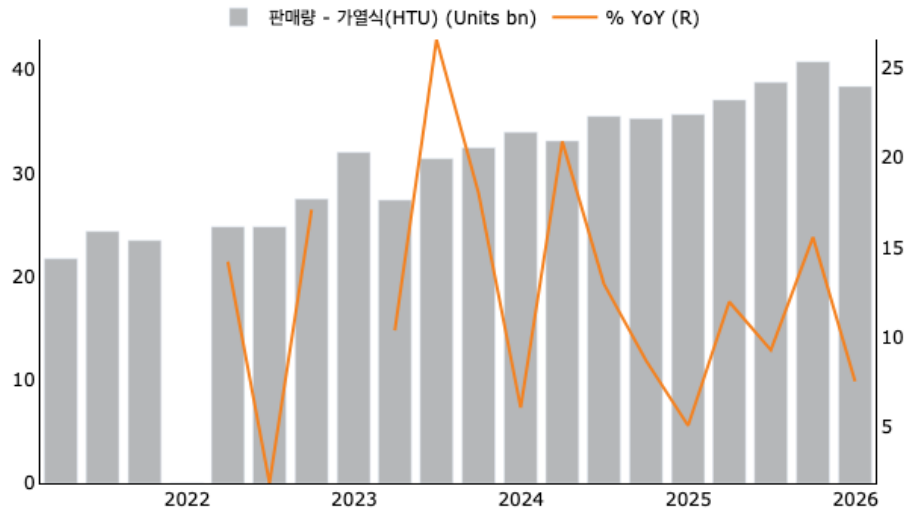
AI 통합 시계열 분석 결과, Philip Morris International의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며 (상회: 29.2%, 부합: 16.7%, 하회: 54.2%) 주요 지표 중 ['영업이익', '영업이익 - 동아시아/호주']는 의미있게 하회한 반면, ['판매량 - 가열식(HTU)', '매출액 - 유럽', '영업이익 - 유럽']은 모델 예측치를 상회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



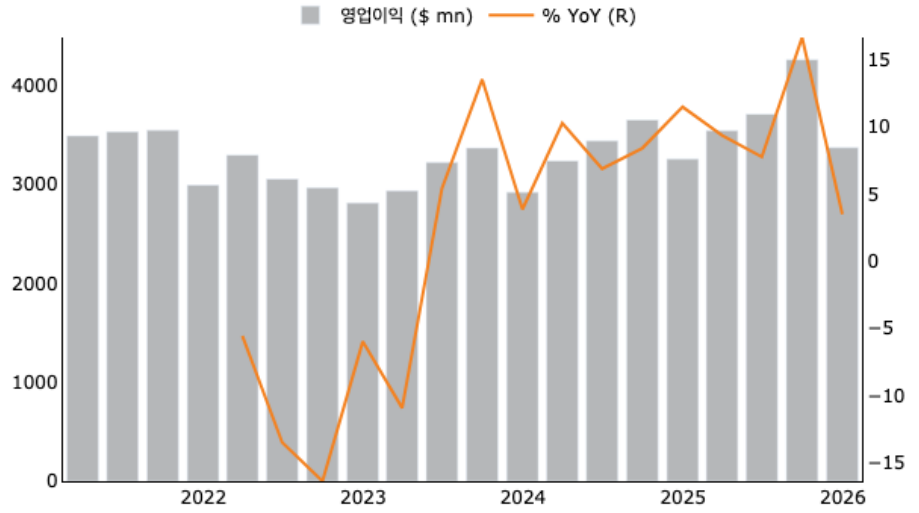

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 필립 모리스 가열식(HTU) 판매량 및 변동률




자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 필립 모리스 영업이익 및 변동률




자료: Company, Mirae Asset Research

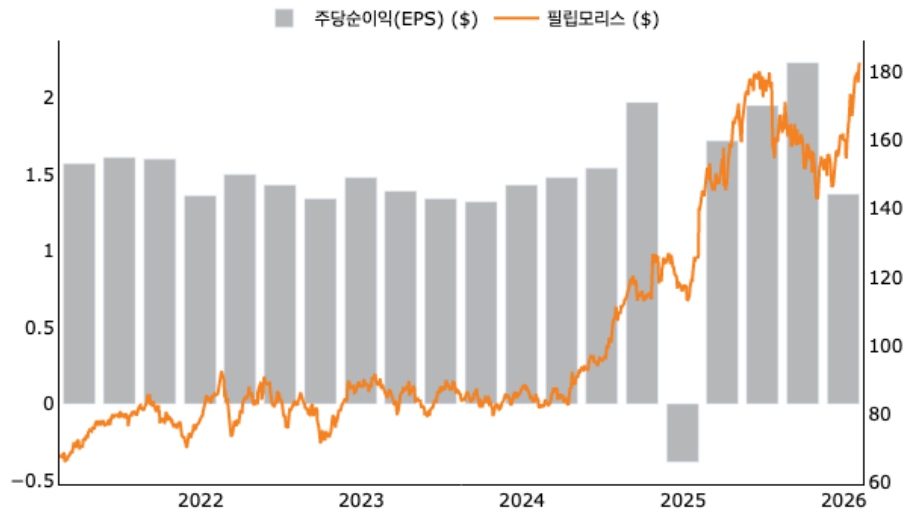
## 경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) Jacek Olczak CEO는 2025년에 다섯 번째 연속으로 물량 성장을 달성했으며, 무연 사업에서 약 170억 달러를 포함해 400억 달러 이상의 순매출을 기록했다고 밝혔다; 2) 무연 사업은 전체 순매출의 41.5%를 차지하며, 2026년까지 지속 가능한 가치를 창출할 수 있는 능력을 다시 한번 입증했다고 강조했다; 3) 무연 제품은 106개 시장에서 4,300만 명 이상의 성인 소비자에게 제공되고 있으며, 2026년에도 강력한 성과가 예상되며, 2024-2026 성장 알고리즘을 초과 달성할 것이라고 덧붙였다.

## 밸류에이션

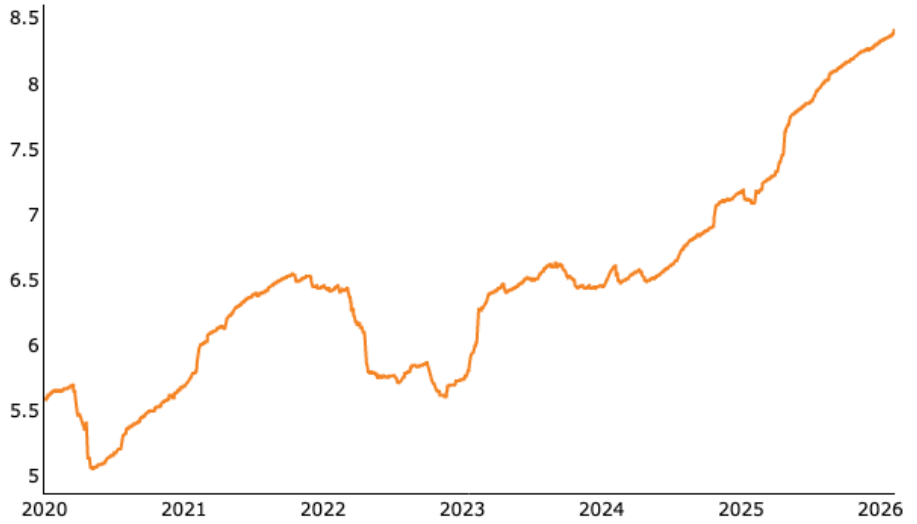
Philip Morris International 주가는 지난 3개월간 20.3% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수를 각각 20.2%p, 17.2%p 초과했다. 주요 비교기업인 Coca-Cola와 Procter & Gamble의 수익률은 각각 12.8%, 8.3%였다. 현재 PER은 21.7배로 과거 평균 18.8배를 초과했다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

**Exhibit 6: 필립 모리스 주당순이익 추세**



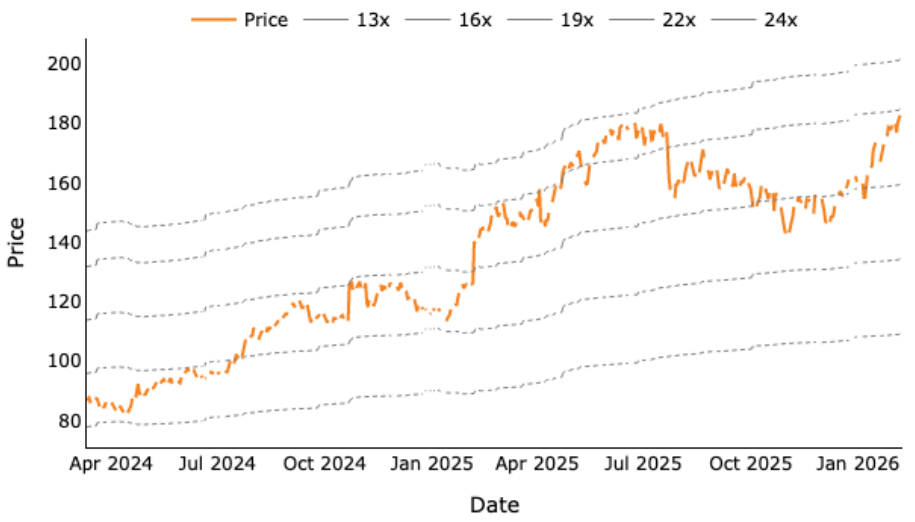

자료: Company, Mirae Asset Research

**Exhibit 7: 필립 모리스 예상 EPS 추세 분석**



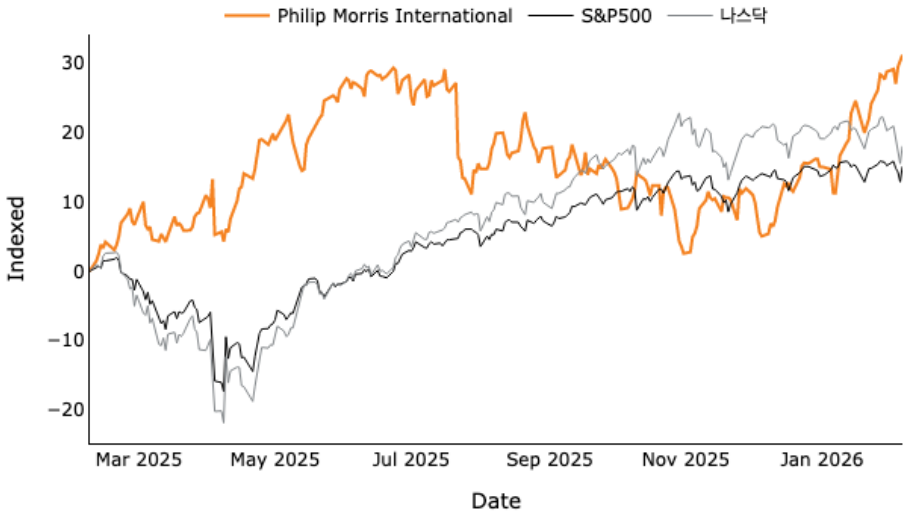

자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Philip Morris International PE 밴드 차트



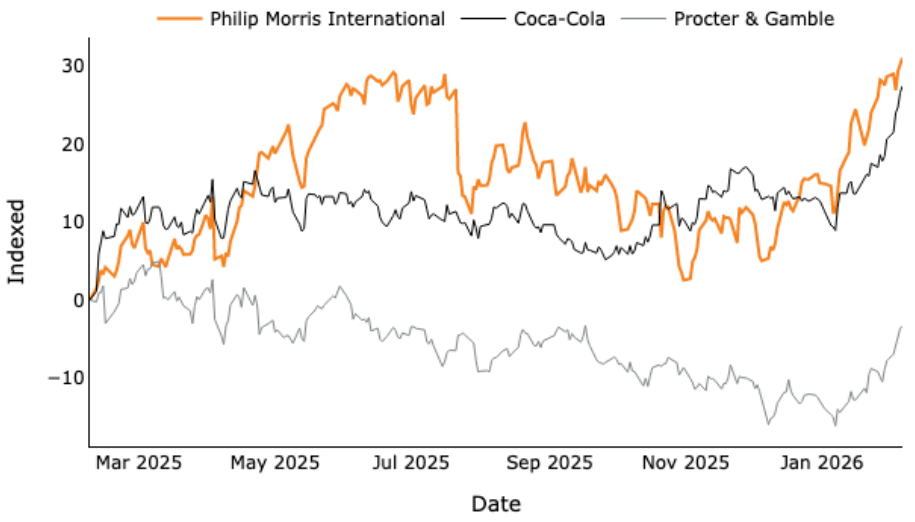

자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Philip Morris International, S&P500, 나스닥



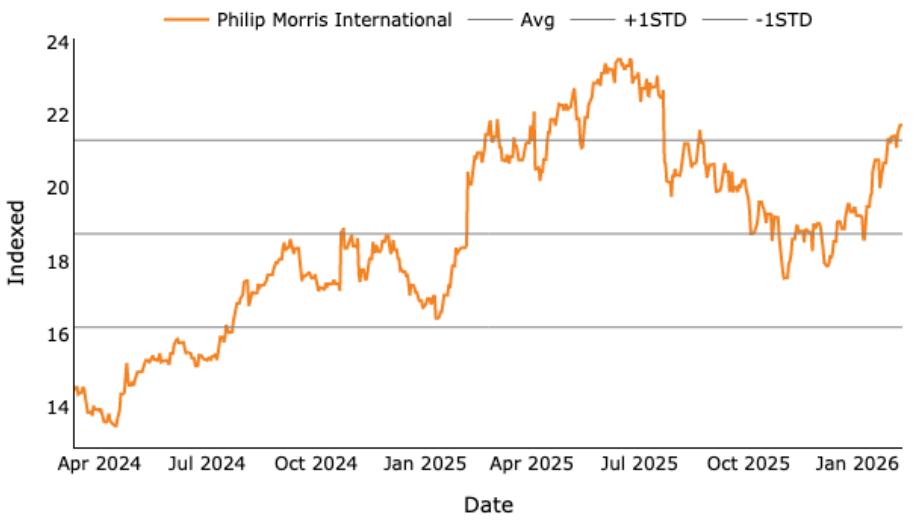

자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Philip Morris International 및 비교기업의 상대 주가 추이




자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

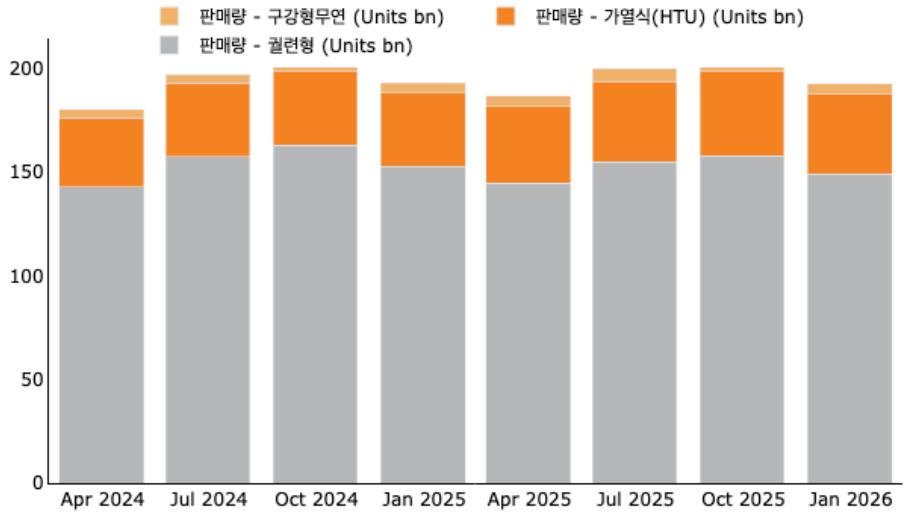



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

## 판매량 분석

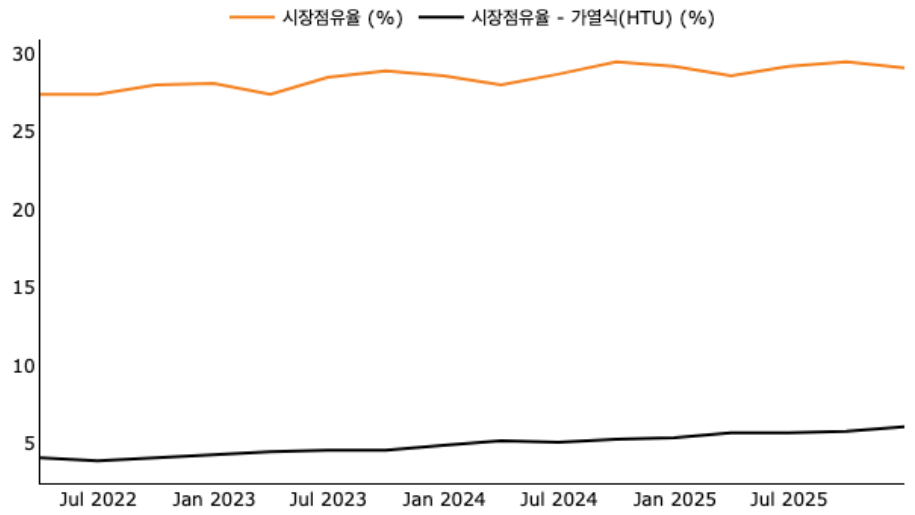
판매량은 193.8십억개(+2.8% YoY)로 증가했다. 궐련형 판매량은 149.4십억개(-2.2% YoY)로 감소한 반면, 가열식담배(HTU) 판매량은 38.4십억개(+7.6% YoY)로 증가세를 보였다. 시장점유율은 29.1%(-0.1%p YoY)로 소폭 하락했지만, 가열식(HTU) 시장점유율은 6.1%(+0.7%p YoY, +0.3%p QoQ)로 상승했다. 이러한 결과는 제품군별 판매 동향과 시장 경쟁력을 반영하고 있다.

Exhibit 12: 필립 모리스 판매량 비교




자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 필립 모리스 시장 점유율

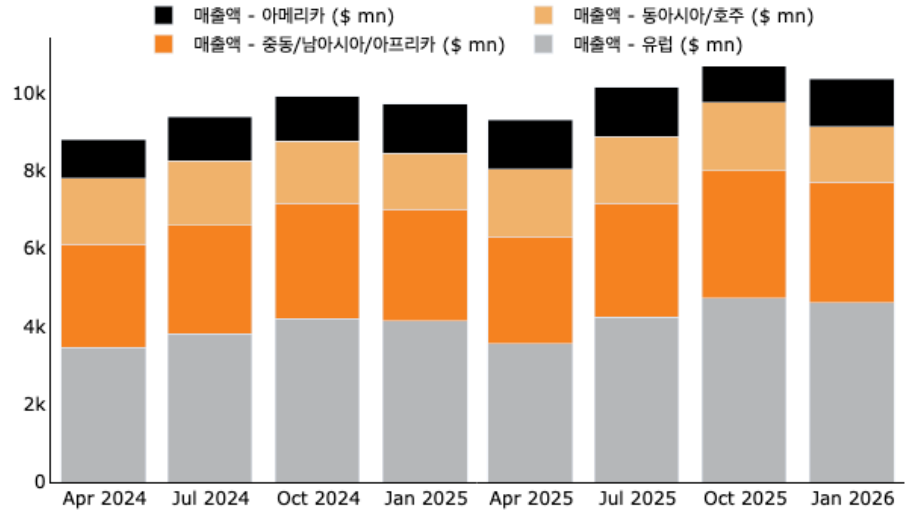



자료: Company, Mirae Asset Research

## 부문별 실적 분석

유럽지역 매출액은 $4,598mn(+11.0% YoY)으로 증가했으며, 중동/남아시아/아프리카 매출액은 $3,109mn(+8.4% YoY)으로 나타났다. 반면, 동아시아/호주 매출액은 $1,425mn로 -0.6% YoY 소폭 감소세를 보였다. 아메리카 지역 매출액은 $1,230mn(-2.5% YoY)으로 전년 대비 하락했다.

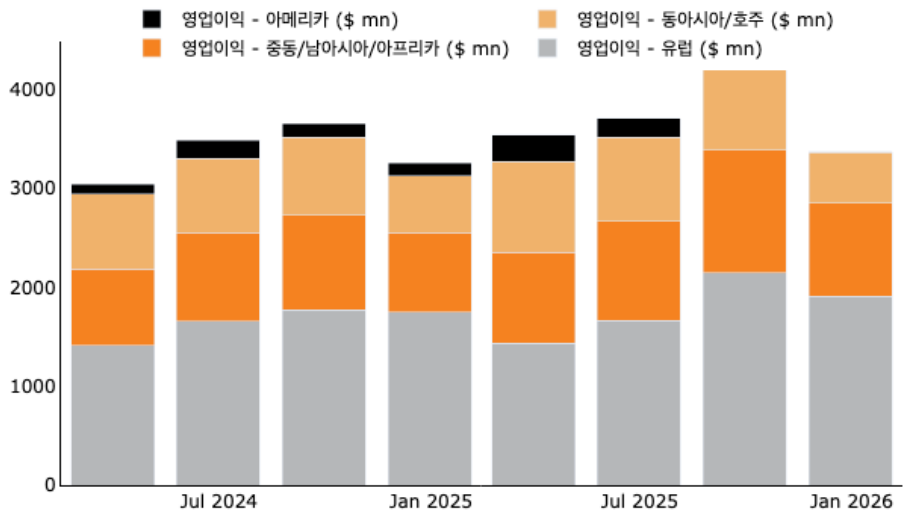
Exhibit 14: 필립 모리스 매출 지역별 분석




자료: Company, Mirae Asset Research

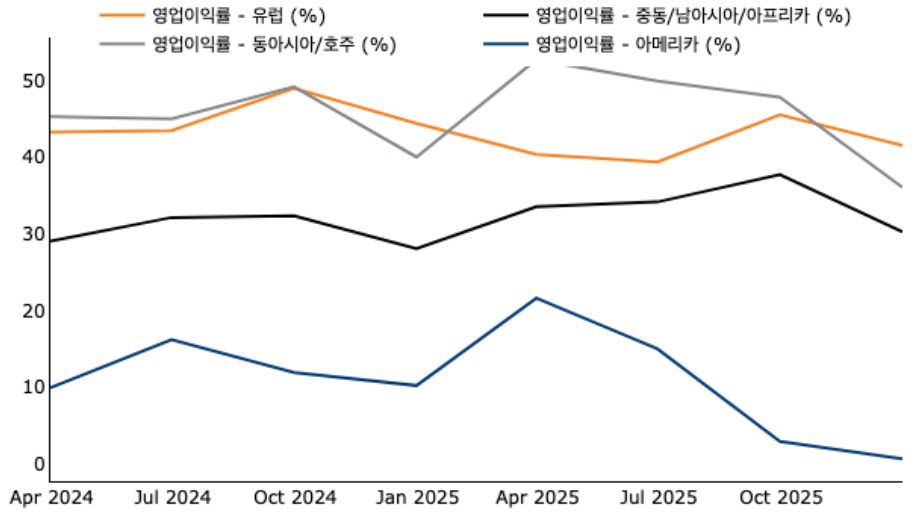
유럽지역 영업이익은 $1,910mn(+9.1% YoY)으로 증가했으며, 영업이익률은 41.5%(-2.9%p YoY)로 감소했다. 중동/남아시아/아프리카 영업이익은 $941mn (+16.7% YoY)으로 증가했지만, 동아시아/호주 영업이익은 $514mn(-10.5% YoY)으로 감소했다. 아메리카 지역 영업이익은 $8.0mn(-93.8% YoY)으로 큰 폭으로 줄어들었다.

Exhibit 15: 필립 모리스 영업이익 분석




자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 필립 모리스 영업이익률 비교

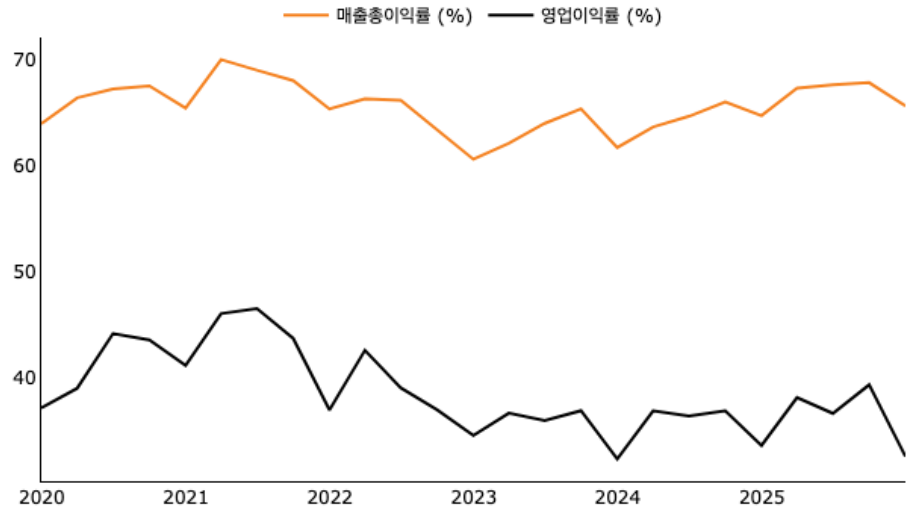



자료: Company, Mirae Asset Research

## 마진 분석

매출총이익률은 65.6%(+0.9%p YoY, -2.2%p QoQ)로 증가했으나, 영업이익률은 32.6%(-1.0%p YoY, -6.8%p QoQ)로 감소했다. 이는 매출총이익률의 상승에도 불구하고 영업이익률이 하락한 것을 보여준다.

**Exhibit 17: 필립 모리스 재무 비율**




자료: Company, Mirae Asset Research

## Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1413329/000162828026005932/earningsreleasepm-ex991xq4.htm

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.