

# Analyse Fondamentale

Jeudi 04 Décembre 2025 | 14h30

## Philip Morris International Inc. (151,71 USD)

### Acheter (Précédent : n.a.)

Objectif de cours	181,71 USD
Potentiel de hausse	+20%
Profil de risque	Modéré
Pays	États-Unis
Secteur	Tabac
Symbol   ISIN	PM   US7181721090
Marché	NYSE
Capitalisation	236 mld. USD
Cours/Bénéfices	20,1x
Cours/Actif Net	/
Rendement	3,88%

### Profil

Fondée en 1847, Philip Morris International produit et commercialise une large gamme de produits contenant du tabac et de la nicotine, notamment des cigarettes, des produits à tabac chauffé et des sachets de nicotine à usage oral. Philip Morris est depuis des années un leader mondial de l'industrie du tabac, avec des activités dans plus de 170 pays à travers le monde et quelque 160 marques dans son portefeuille.

La répartition géographique de son chiffre d'affaires est la suivante : Asie et Pacifique (47%), Europe (40%) et Amérique du Nord et du Sud (13%). Fin 2024, l'entreprise comptait environ 83 000 employés dans le monde entier.

## Philip Morris : vers un avenir sans tabac ?

### Un marketing créatif

Depuis plus de 150 ans, Philip Morris est associé aux cigarettes. L'entreprise est surtout connue grâce à des marques telles que Marlboro, avec son logo rouge et blanc qui était autrefois très présent, notamment sur les voitures de Formule 1 de Ferrari, qui ressemblaient alors presque à des paquets de cigarettes roulants. Aujourd'hui, il ne reste plus qu'une ombre de cette image. Alors qu'avant, la marque de cigarettes Philip Morris figurait sur les bolides Ferrari aux côtés des marques concurrentes telles que Lucky Strike de British American Tobacco, les amateurs de sport moteur ont vu débarquer les années 90 avec leur lot de nouvelles réglementations. En 2011, Ferrari a finalement retiré tous les logos Marlboro de ses voitures et la marque du nom de son écurie, sous la pression croissante exercée de l'extérieur contre l'industrie du tabac. Néanmoins, depuis quelques années, un lien existe à nouveau entre les deux géants du tabac mentionnés ci-dessus et leurs anciennes écuries de course, même s'il est cette fois-ci présenté de manière plus subtile. Comme il ne peut plus y avoir de lien direct avec les cigarettes (ou le tabac), les géants sponsorisent ces équipes par l'intermédiaire de filiales dont ils sont propriétaires à 100%, mais qui ne proposent que des alternatives sans tabac, telles que des cigarettes électroniques ou des sachets de nicotine.

### Le déclin de la cigarette

Un rapport de l'OMS publié en 2024 sur la consommation de tabac chez les personnes âgées de plus de 15 ans montre qu'en 2000, près d'un tiers de la population mondiale consommait encore une forme ou une autre de tabac. En 2025, ce chiffre est passé à 19,8% pour l'ensemble de la population. Bien que le pourcentage de fumeurs continue de diminuer, cette baisse est en partie compensée par la croissance démographique dans les pays en développement (principalement). En outre, le pouvoir de fixation des prix de Philip Morris lui permet de continuer à augmenter suffisamment le prix des cigarettes, ce qui a entraîné une hausse du chiffre d'affaires et des bénéfices de son segment « combustibles » (cigarettes, cigares et tabac à rouler) de respectivement 5,9% et 6,8% en 2024.

Cette tendance marquante se poursuit dans la politique de Philip Morris. Depuis 2016, l'entreprise affirme s'engager à offrir un avenir sans tabac. Depuis 2008, elle a déjà investi plus de 14 milliards de dollars américains dans la recherche et la « commercialisation éthique » de produits sans tabac. Les résultats des études menées par Philip Morris sur les effets nocifs de ces alternatives sans tabac montrent qu'elles ne sont pas totalement sans risque, mais que passer à ces alternatives « est probablement plus sain que de continuer à fumer ». Cela peut ne pas sembler très attrayant pour les non-fumeurs, mais la dépendance à la nicotine et l'idée que le

substitut soit plus sain font de cette transition une étape logique pour beaucoup.

### Les alternatives et leurs chiffres

Actuellement, environ 41% du chiffre d'affaires de Philip Morris provient des produits sans fumée. Ce marché a connu une croissance annuelle moyenne de +26% depuis 2020, contre -2% pour les produits combustibles. Philip Morris possède plusieurs filiales qui desservent chacune un segment spécifique du marché, principalement IQOS, VEEV et Zyn. IQOS est un système de tabac chauffé qui chauffe des bâtonnets de tabac sans les brûler. Cela permettrait de ne pas dégager de fumée, mais une sorte d'aérosol contenant de la nicotine, qui contiendrait jusqu'à 95% moins de produits chimiques nocifs. En moins de 10 ans, IQOS a atteint un chiffre d'affaires annuel de plus de 10 milliards de dollars, dépassant récemment Marlboro. VEEV est la gamme de cigarettes électroniques. Celles-ci chauffent un liquide à base de nicotine, sans aucun tabac. Alors que Philip Morris vendait encore environ 305 millions de vaporiseuses de la marque au premier trimestre 2024, ce chiffre est passé à 885 millions au troisième trimestre 2025, soit une croissance de +91% par rapport à la même période l'année précédente. Philip Morris propose également la marque Zyn, qui connaît un succès croissant. Zyn commercialise des sachets de nicotine. Ceux-ci sont placés sous la lèvre par l'utilisateur, sont inodores et ne contiennent aucune fumée. Au cours des cinq dernières années, les ventes trimestrielles ont augmenté d'au moins 35% par an. Au troisième trimestre 2025, la marque a également vendu 36% de plus qu'un an auparavant.

### Conclusion

Il est clair que le segment des produits sans fumée devient de plus en plus la nouvelle vache à lait de Philip Morris. Depuis début 2025 jusqu'à fin septembre, son chiffre d'affaires et sa marge brute ont augmenté respectivement de +16,1% et +22,5%, contre seulement +2,2% et 4,9% pour le segment des produits combustibles. Cette augmentation montre que l'entreprise suit la transition, tout en continuant à assurer la rentabilité de ses marques traditionnelles telles que Marlboro. Actuellement, Philip Morris bénéficie d'une valorisation favorable avec un ratio PE de 20x. En outre, elle augmente ses dividendes depuis des décennies, ce qui lui vaut de faire partie du club des aristocrates du dividende depuis 2008. Elle est donc idéale pour les investisseurs axés sur le revenu qui recherchent une action défensive en période de marchés surévalués.

Maxim Van Loocke  
Analyste Financier

## Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers ([www.leleux.be](http://www.leleux.be)) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.