

新兴产业

证券研究报告
2025 年 07 月 06 日

英美烟草与日烟国际积极抢占日韩加热烟草市场;25 年 5 月电子烟出口额受中美贸易摩擦影响!

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(首次)

作者

吴立

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517010002
wuli1@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《新兴产业-行业深度研究:全球重估: 2025 中国互联网重回进取和进化》 2025-07-03
- 2 《新兴产业-行业点评:阿洛酮糖获批国内新食品原料, 哪些公司有望率先分享行业红利?》 2025-07-02
- 3 《新兴产业-行业研究周报:上海超导 IPO 获受理、中石油加速布局核聚变, 重点关注可控核聚变产业链!》 2025-06-29

本周关注: 英美烟草与日烟国际积极抢占日韩加热烟草市场;25 年 5 月电子烟出口额受中美贸易摩擦影响!

英美烟草加热烟草新品 Glo Hilo 完成试销, 定档 9 月日本全国上市

英美烟草推出的加热烟草新品 Glo Hilo, 采用红外线石英加热技术, 能在 5 秒内极速升温至 370 度。6 月该产品在宫城县试销告捷后, 定档 9 月 1 日全面登陆日本市场, 建议零售价为 3980 日元 (约 25 美元)。

在市场策略方面, 6 月 9 日开启宫城县试销, 9 月 1 日进行全国推广, 并在东京举行战略发布会造势。英美烟草首席执行官塔德乌·马罗科亲赴东京站台, 强调日本作为无烟产品领先市场的重要性, 称要“重振市场增长”, 视日本为重要战略市场。

目前日本无烟产品销量已超传统卷烟。据英国研究公司欧睿国际预测, 到 2024 年, IQOS 的销售商菲利普莫里斯国际公司将占据日本加热烟草市场 69.8% 的最大份额, 英美烟草公司将以 16.3% 的份额保持第二的位置。

日烟国际计划投 44 亿美元加码 HNB 市场, 目标 2028 年全球占比达 10%

日烟国际 (JTI) 计划在 2025 - 2027 年投资约 6500 亿日元 (约 44 亿美元), 目标是到 2028 年占据全球加热不燃烧产品 (HNB) 市场 10% 的份额。韩国总经理李伊琳娜强调市场增长潜力, 通过新品研发和渠道扩展提升竞争力, 并计划扩大韩国市场份额。

在韩国市场战略上, 日烟国际重新推出 Ploom X Advanced, 积极拓展线上线下渠道, 如通过 Ploom 官网、Naver 和 Coupang 等韩国国内主要公开市场渠道扩大设备销售, 还通过官方 KakaoTalk 频道进行双向沟通。同时, 推出限量版设备 “Aqua Halo” (首款配备后盖的 Ploom X Advanced 设备) 以及通过专用棒 “MEVIUS for Ploom” 扩展产品线。

在韩国市场潜力方面, 韩国加热不燃烧产品份额在 7 年内增长了 9 倍, 从 2017 年的 2.2% 增至 2024 年的 18.4%, 且仍有增长空间, 以 “MEVIUS” 和 “CAMEL” 为代表的卷烟烟草产品部门, 凭借新产品的推出, 市场份额稳步增长。随着 Ploom X Advanced 设备用户群的扩大, 预计未来加热不燃烧产品部门的市场份额将进一步扩大。

在未来发展上, 日烟国际将韩国视为关键战略市场, 计划今年进一步扩大其在韩国国内卷烟市场的份额, 强调本地化创新与响应消费者需求, 还同步加强传统卷烟 (MEVIUS、CAMEL) 与加热不燃烧产品业务。

25 年 5 月电子烟出口额受中美贸易摩擦影响, 中东市场高速增长

根据中国海关总署数据, 2025 年 1-5 月, 电子烟产品 (包括电子烟及类似的个人电子雾化设备、其他含尼古丁的非经燃烧吸用的产品, 下同) 出口金额为 40.54 亿美元, 同比-0.08%。25 年 5 月电子烟产品出口额达到 8.12 亿美元, 同比-19.52%, 环比-7.38%, 出口量为 1.80 万吨, 同比-23%, 环比-11%。出口单价为 45.01 美元/千克; “电子烟及类似的个人电子雾化设备” 平均价格为 3.59 美元/台。分地区来看, 前五大出口目的地 (美国、英国、德国、韩国、阿联酋) 合计占整体出口额的 58.09%, 美国仍然是最大市场, 出口额达 2.04 亿美元, 但受贸易博弈和监管政策收紧的影响, 市场份额收缩明显, 对美出口额 25.16%, 环比-38.91pct, 同比-39.24pct。阿联酋近期增长较快, 25 年 5 月已超过马来西亚成为第五名, 5 月中国对阿联酋电子烟出口额达 3899.49 万美元。沙特阿拉伯 4-5 月也位于 20 名左右。可见中东市场在电子烟也在不断增长中, 值得期待。

建议关注: 雾化产业链: 思摩尔国际、金城医药、雾芯科技、赢合科技(机械组、电子组联合覆盖)、金龙机电、润都股份。烟草供应链: 中烟香港、中国波顿、华宝国际、劲嘉股份、集友股份、顺灏股份、东峰集团。

风险提示: 新型烟草政策变动风险; 销售/企业发展不及预期; 市场竞争加剧的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com