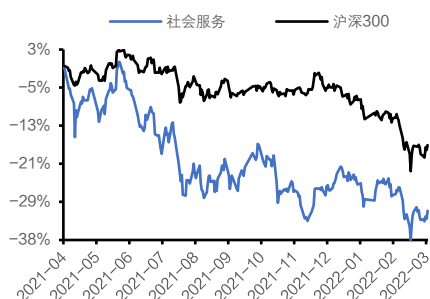


投资评级：看好(维持)
最近 12 月市场表现

分析师 于那

 SAC 证书编号: S0160522020001
 yuna01@ctsec.com

分析师 刘洋

 SAC 证书编号: S0160521120001
 liuyang01@ctsec.com

分析师 李跃博

 SAC 证书编号: S0160521120003
 liyb@ctsec.com

相关报告
新型烟草行业周观察
核心观点

- ▶ **周关注点:** 1) 截至 5 月 12 日, Vuse 旗下已有 Solo、Vibe 和 Ciro 三款电子烟获批 PMTA。5 月 12 日, FDA 宣布英美烟草旗下 Vuse Vibe 与 Vuse Ciro 电子烟获批 PMTA, 两款产品可在美合法销售, 这是 Vuse 第二次获批 PMTA。**关注减害性, 仅授权烟草口味电子烟产品。**根据 FDA 表述, Vuse Vibe 和 Vuse Ciro 两款产品的气溶胶的总体有害成分和潜在有害成分 (HPHC) 水平低于可燃烟。同时, FDA 对多款烟草以外口味产品发布了营销拒绝令, 总体来看, PMTA 审核重点关注电子烟减害性和减少对未成年人的吸引力。2) **全国统一电子烟交易管理平台启动内测, 预计 6 月 15 日开放。**近日, 电子烟监管试点城市惠州和厦门开始密集测试由福建中烟旗下海晟融创开发的全国统一电子烟交易管理平台。根据《电子烟管理办法》要求, 所有电子烟经营主体需通过电子烟交易管理平台进行交易, 平台之外的交易将被视为非法经营。这一规定有利于保证市场流通产品均为通过技术审评的国标产品, 杜绝没有资质产品的流通。交易管理平台预计将在 6 月 15 日开放给全国持证主体, 获得许可证的主体可以在平台进行交易。
- ▶ **板块周度回顾:** 本周新型烟草板块涨幅 4.18%, 跑赢沪深 300 指数 2.14pct, 跑输中证 500 指数 0.01pct。个股方面, 本周亿纬锂能、顺灏股份、比亚迪电子分别上涨 14.78%、10.27%、5.87%; 华宝国际、中烟香港、中国波顿分别下跌 1.50%、1.34%、0.34%。
- ▶ **投资建议:** 国内电子烟监管细则逐步落地, 行业政策明晰, 我国电子烟产业正式进入有章可循的规范发展新时代。短期, 政策窗口期有助于产业各环节平稳过渡; 长期, 不合格产品、产能出清, 将促进市场份额集中, 利好生产、品牌等各环节优势头部企业。
- ▶ **风险提示:** 行业监管政策超预期; 市场需求不及预期; 市场竞争加剧; 技术迭代更新; 原材料价格波动; 国内外疫情反复, 冲击渠道销售; 宏观经济承压。

内容目录

1. Vuse 再获批 PMTA, 全国统一电子烟交易管理平台启动内测	3
1.1. Vuse 两款产品 Vibe、Ciro 再获批 PMTA.....	3
1.2. 全国统一电子烟交易管理平台启动内测.....	3
2. 板块周表现回顾 (220509-220513)	4
3. 一周行业动态	5
3.1. 国内市场	5
3.2. 国外市场	6
4. 重点公司公告	6
5. 投资建议与风险提示	6
5.1. 投资建议	6
5.2. 风险提示	6

图表目录

图 1. Vuse 旗下多款产品再获批 PMTA.....	3
图 2. 全国统一电子烟交易管理界面	4
图 3. 新型烟草板块本周累计涨幅 4.18%	4
图 4. 板块重点个股本周涨跌幅表现	5
图 5. 本周重点上市公司公告	6

1. Vuse 再获批 PMTA，全国统一电子烟交易管理平台启动内测

1.1. Vuse 两款产品 Vibe、Ciro 再获批 PMTA

截至 5 月 12 日，Vuse 旗下已有 Solo、Vibe 和 Ciro 三款电子烟获批 PMTA。5 月 12 日，FDA 宣布英美烟草旗下 Vuse Vibe 与 Vuse Ciro 电子烟获批 PMTA，两款产品可在美合法销售，这是 Vuse 第二次获批 PMTA。2021 年 10 月，FDA 首次发放电子烟 PMTA 许可，批准 R.J. Reynolds (RJR) Vapor Company 的 Vuse Solo 设备和两个烟草味烟弹在美销售。当前，Vuse 共有三款产品通过 FDA 审核，分别为 Solo、Vibe 和 Ciro。此次通过的两款设备 Vuse Vibe 和 Vuse Ciro 均为烟草味封闭式设备。

关注减害性，仅授权烟草口味电子烟产品。根据 FDA 表述，Vuse Vibe 和 Vuse Ciro 两款产品的气溶胶的总体有害成分和潜在有害成分(HPHC)水平低于可燃烟。同时，FDA 对多款烟草以外口味产品发布了营销拒绝令，总体来看，PMTA 审核重点关注电子烟减害性和减少对未成年人的吸引力。

图 1. Vuse 旗下多款产品再获批 PMTA

2022 Premarket Tobacco Product Marketing Granted Orders

Manufacturer	Product Name and Order Letter	Product Category	Date Issued	Decision Summary
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Vibe Power Unit	ENDS	05/12/2022	PM0000635 [Executive Summary]
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Vibe Tank Original 3.0%	ENDS	05/12/2022	PM0000636 [Executive Summary]
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Vibe Power Unit	ENDS	05/12/2022	PM0004287 [Executive Summary]
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Ciro Power Unit	ENDS	05/12/2022	PM0000646 [Executive Summary]
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Ciro Cartridge Original 1.5%	ENDS	05/12/2022	PM0000712 [Executive Summary]
R.J. Reynolds Vapor Company	Vuse Ciro Power Unit	ENDS	05/12/2022	PM0004293 [Executive Summary]

数据来源：FDA，财通证券研究所

1.2. 全国统一电子烟交易管理平台启动内测

全国统一电子烟交易管理平台启动内测，预计 6 月 15 日开放。近日，电子烟监管试点城市惠州和厦门开始密集测试由福建中烟旗下海晟融创开发的全国统一电子烟交易管理平台。根据《电子烟管理办法》要求，所有电子烟经营主体需通过电子烟交易管理平台进行交易，平台之外的交易将被视为非法经营。这一规定有利于保证市场流通产品均为通过技术审评的国标产品，杜绝没有资质产品的流通。交易管理平台预计将在 6 月 15 日开放给全国持证主体，获得许可证的主体可以在平台进行交易。

图 2. 全国统一电子烟交易管理界面



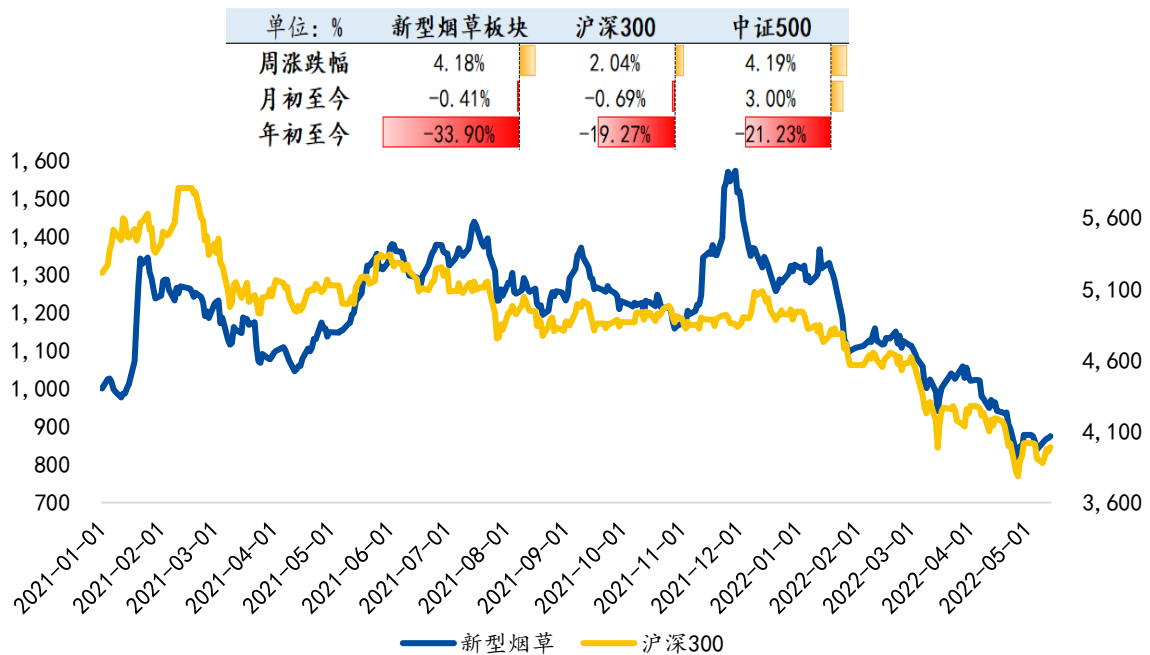
数据来源：蓝洞新消费，财通证券研究所

2. 板块周表现回顾（220509-220513）

本周新型烟草板块涨幅 4.18%，跑赢沪深 300 指数 2.14pct，跑输中证 500 指数 0.01pct。年初至今新型烟草板块累计下跌 33.9%，分别跑输沪深 300 指数、中证 500 指数 14.64pct、12.67pct。

个股方面，本周亿纬锂能、顺灏股份、比亚迪电子分别上涨 14.78%、10.27%、5.87%；华宝国际、中烟香港、中国波顿分别下跌 1.50%、1.34%、0.34%。

图 3. 新型烟草板块本周累计涨幅 4.18%



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 4. 板块重点个股本周涨跌幅表现

代码	公司	最新市值 (亿元)	涨跌幅 (%)		
			本周累计 (%)	近1月 (%)	年初至今 (%)
300014.SZ	亿纬锂能	1,399	14.78%	11.89%	-37.64%
002565.SZ	顺灏股份	43	10.27%	16.91%	-40.09%
0285.HK	比亚迪电子	333	5.87%	-7.85%	-48.16%
300233.SZ	金城医药	109	5.51%	-2.50%	-2.80%
6969.HK	思摩尔国际	986	5.40%	-2.73%	-58.74%
002923.SZ	润都股份	35	3.83%	0.97%	-23.66%
603020.SH	爱普股份	36	3.45%	-2.21%	-34.60%
002925.SZ	盈趣科技	159	3.05%	-1.27%	-40.49%
601515.SH	东风股份	89	2.48%	-15.35%	-28.78%
300741.SZ	华宝股份	138	1.82%	2.24%	-50.44%
002191.SZ	劲嘉股份	132	1.24%	2.39%	-40.65%
RLX.N	雾芯科技	29	1.08%	-7.39%	-51.79%
603429.SH	集友股份	86	0.53%	0.67%	-13.33%
3318.HK	中国波顿	32	-0.34%	-1.67%	-28.92%
6055.HK	中烟香港	82	-1.34%	-5.60%	-24.84%
0336.HK	华宝国际	128	-1.50%	-8.78%	-72.57%

数据来源: Wind, 财通证券研究所

3. 一周行业动态

3.1. 国内市场

- **中山大学最新 SCI 论文指出,电子烟对呼吸系统影响远低于卷烟。**

5月1日,中山大学药学院研究团队在全球分子医学领域权威 SCI 期刊《国际分子科学杂志》发表名为《电子烟对呼吸系统的毒性机制研究进展》的综述文章,归纳既有研究,认为电子烟对人体呼吸系统的危害显著低于传统卷烟。具体来说,电子烟与传统卷烟的烟气中均含有尼古丁,但金属羰基化合物、亚硝胺、挥发性有机化合物、多环芳烃等有毒化合物的含量均远低于卷烟。

(vaporvoice)

- **思摩尔产线通过 CMMM 认证,先进智造继续赋能 FEELM 客户。**近日思摩尔通过智能制造能力成熟度评估(以下简称 CMMM®),成为电子雾化行业首家获得该认证的企业。CMMM 是基于《智能制造能力成熟度模型》和《智能制造能力成熟度评估方法》两项国家标准开展的标准符合性评估,作为制造业智能制造能力的体现,成熟度等级越高,企业智能制造能力就越强。截至目前,全国范围内共 93 家企业通过 CMMM 评估,占中国民营企业总

数的百万分之二。(思摩尔科技公众号)

3.2. 国外市场

- **全球青少年吸电子烟比例低：在尝试但并未养成习惯。**近日，发表在科学杂志《Addiction》上的一项新研究发现，大约 8.6% 的青少年报告在过去 30 天内使用电子烟（电子烟），但只有 1.7% 的青少年经常吸电子烟。这表明大多数吸电子烟的青少年都在尝试，但并未养成习惯。此外，烟草税较高的国家的一些青少年可能正在用电子烟代替香烟。(Addiction)
- **电子烟和卷烟混用不能降低心脏病风险。**根据《Circulation Journal Report》上发表的新研究显示，与只使用传统香烟的人相比，同时使用传统（可燃）香烟和电子烟的人不会降低患心血管疾病的风险。研究人员指出，与传统吸烟相比，只使用电子烟自我报告的心血管疾病事件低 30%-40%。(Newsroom)

4. 重点公司公告

图 5. 本周重点上市公司公告

代码	公司	日期	公告主要内容
002925.SZ	盈趣科技	2022/5/10	本次股份质押完成后，万利达工业及其一致行动人的质押股份累计数量为22,204.88万股，占其所持股份比例51.95%，占公司总股本比例28.36%，对应融资金额232,932.00万元（含柜台质押融资金额）。
002925.SZ	盈趣科技	2022/5/11	厦门盈趣科技股份有限公司（以下简称“公司”）本次注销首次授予部分 4 名激励对象和预留授予部分 1 名激励对象合计持有的 34,510 份已获授但尚未行权的股票期权，占注销前公司总股本 0.0044%。
002925.SZ	盈趣科技	2022/5/14	公司于2022年5月13日收到趣惠投资签署的《关于减持厦门盈趣科技股份有限公司股份计划进展情况的告知函》。截至2022年5月13日，趣惠投资本次减持计划时间已经过半。

数据来源：Wind，公司公告，财通证券研究所

5. 投资建议与风险提示

5.1. 投资建议

国内电子烟监管细则逐步落地，行业政策明晰，我国电子烟产业正式进入有章可循的规范发展新时代。短期，政策窗口期有助于产业各环节平稳过渡；长期，不合格产品、产能出清，将促进市场份额集中，利好生产、品牌等各环节优势头部企业。

5.2. 风险提示

行业监管政策超预期；市场需求不及预期；市场竞争加剧；技术迭代更新；原材料价格波动；国内外疫情反复，冲击渠道销售；宏观经济承压。

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。