新兴产业

证券研究报告
2022 年 12 月 25 日

Vuse 在美市场份额持续增长，纽约州宣布启动娱乐性 cannabis 零售

本周关注：1、 Vuse 的美国市场份额持续增长至 40.7%，进一步扩大与 Juul 差距；2、美国纽约州宣布启动娱乐性 cannabis 零售，继续推进 cannabis 产业化。

Vuse 的美国市场份额持续增长至 40.7%，进一步扩大与 Juul 差距

根据尼尔森（Nielsen）的最新便利店数据分析，截至 2022 年 12 月 3 日的过往四个星期中，RJ Reynolds Vapor Co. 旗下电子烟品牌 Vuse 的市场份额进一步提升；其中，Vuse 的市场份额从上一份报告中的 40.4%上升至 40.7%，而 Juul 市场份额则从 27.6%下降至 27.0%，部分原因在于美国 FDA 对 Juul 发出营销拒绝令，可能禁止 Juul Labs Inc.电子烟进入零售货柜，从而推动 Vuse 品牌的市场份额增长。

市场零售额方面，根据 Vaporvoice，截至 2022 年 11 月 5 日统计的过往四星期中，Reynold 的 Vuse 品牌美元零售额实现增长 35.0%，而 Juul 的零售额则下降了 20.1%；此外，NJoy、blu eCigs 的零售额变化幅度分别为+7.6%和-35.4%。

聚焦 Juul 电子烟，其在 2019 年 5 月的美国电子烟市场份额高达 74.6%，之后一系列监管行动使得 Juul Labs 不得不削减其产品。2022 年 11 月，Juul 确认实施一项多达 400 人的裁员计划，并已从早期投资者中获得融资以继续推进对 FDA 营销拒绝令的上诉。根据 Vaporvoice，Juul Labs 于近期同意支付 17 亿美元，以解决校区、政府及个人发起的超 5000 起诉讼问题。

美国纽约州宣布启动娱乐性 cannabis 零售，继续推进 cannabis 产业化

美国纽约州州长 Kathy Hochul 于 12 月 21 日宣布，受监管的娱乐性大麻（adult-use cannabis）将于 12 月 29 日在曼哈顿的一家药房开启销售，该药房由非营利组织 Housing Works 负责运营。此前，纽约州早于 2022 年 3 月发布全国首个播种机会倡议（Seeding Opportunity Initiative），该倡议由三项计划组成：

- 股权所有者领导计划：提供有条件的大麻零售药房许可证，以促使股权企业家处于市场前端；并为首轮股权许可提供翻新或准备翻新的零售地点、位于高客流量地区的药房及服务等。
- 农民优先计划：为符合条件的纽约农民提供大麻种植许可证，允许其为纽约市场提供大麻；其中，大麻种植者须遵守 OCM 制定的质量保证和健康、安全要求。
- 社会股权投资计划：州长 Hochul 在其 2023 财年的执行预算中提及该项 2 亿美元计划，允许娱乐性 cannabis 市场的股权企业家进行融资。

截至 12 月 21 日，纽约州大麻管制委员会已经批准 280 名纽约农民的大麻种植许可；而零售工作的正式启动将进一步加速播种机会倡议的落地实施，通过推动 cannabis 产业化以抵消大麻禁令带来的不利影响。

投资建议：1）雾化产业链：**重点推荐-思摩尔国际（全球雾化设备生产商龙头）**；建议关注：雾芯科技、金城医药（医药组覆盖）、润都股份。2）工业大麻产业链：**重点推荐-莱茵生物（全球 CBD 提取龙头）**。3）烟草供应链：建议关注：中烟香港、劲嘉股份（与轻工组联合覆盖）、华宝国际（与商社组联合覆盖）、中国波顿（与商社组联合覆盖）、集友股份（轻工组覆盖）、顺灏股份（与轻工组联合覆盖）、东风股份（轻工组覆盖）。

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；工业大麻与中间型大麻、娱乐大麻与毒品严格区分，坚决反对娱乐大麻等合法化；我国目前从未批准工业大麻用于医用和食品添加。

投资评级

行业评级	强于大市(维持)
上次评级	强于大市

作者

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

蒋梦晗 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519110001
jiangmenghan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《新兴产业-行业点评:澳门赌桌分配、非博彩投资承诺双落地，行业发展更趋明晰化！》2022-12-19
2 《新兴产业-行业研究周报:本期新股速递：建议关注聚和材料、星源卓镁》2022-12-18
3 《新兴产业-行业点评:澳门将进入防疫过渡期第二阶段，博彩企业有望获税费减免！》2022-12-12

1. 一周行情回顾（12/19-12/23）

新型烟草板块建议关注：

表 1：新型烟草建议关注板块一周行情回顾

股票代码	股票名称	一周涨跌幅（%）	核心逻辑	股价催化剂
RLX.N	雾芯科技	0.00	中国第一大雾化电子烟品牌商	公司作为国内最大电子雾化品牌，渠道及产品优势显著，随着国内雾化产品及新型烟草渗透率的进一步提升，公司有望继续分享行业超额增长。
6969.HK	思摩尔国际	-1.08	全球最大雾化设备制造商，壁垒优势不断凸显	随着全球雾化式设备及新型烟草渗透率的提升，与大客户深度绑定，监管不断趋严背景下，产业链集中度加速提升，公司继续分享行业超额增长
6055.HK	中烟香港	-1.22	中烟公司的“走出去”平台，新型烟草海外业务载体	中烟海外“一带一路”布局加速完善，新型烟草出口业务放量
002191.SZ	劲嘉股份	-3.94	客户优势、技术优势、稳健的管理风格、卡位新型烟草主渠道、业绩有望继续保持较高速度发展	烟标及精品包装业务稳定增长；新型烟草-供应链合作深化、产品推出或助推业绩、国内政策推出
601515.SH	东风股份	-3.77	参股布局新型烟草制品	新型烟草–供应链合作深化、产品推出或助推业绩、国内政策推出
002565.SZ	顺灏股份	-7.73	烟草包装业务稳定、烟弹烟具布局双管齐下	烟标业务稳定增长；新型烟草-供应链合作深化、产品推出或助推业绩、国内政策推出
002925.SZ	盈趣科技	-3.42	IQOS 精密件二级供应商、公司作为 IQOS 供应链企业受益新一代产品放量	IQOS 业绩继续提升：IQOS 推陈出新、产量增加
0336.HK	华宝国际	-1.97	国内香精香料龙头、战略布局新型烟草核心原料，新型烟草解决方案提供商雏型已成。	业绩稳健增长；新型烟草-供应链合作深化、产品推出或助推业绩、HNB 产品渗透率提升
3318.HK	中国波顿	4.28	持续扩大烟用香精规模优势、以香精优势进军国内外新型烟草市场、收购国际电子烟厂商吉瑞	业绩稳定增长；新型烟草-供应链合作深化、产品推出或助推业绩、国内政策推出

资料来源：Wind，天风证券研究所

宠物板块建议关注：

表 2：宠物板块一周行情回顾

股票代码	股票名称	一周涨跌幅（%）	核心逻辑	股价催化剂
300673.SZ	佩蒂股份	-5.27	宠物产业及公司的高成长性、标的稀缺性、宠物咬胶龙头	国内新品发布、国内市场业绩出现明显增幅
002891.SZ	中宠股份	-3.23	宠物产业及公司的高成长性、标的稀缺性、宠物零食龙头	国内业务持续高增长，业绩拐点来临
300119.SZ	瑞普生物	-6.46	宠物产业及公司的高成长性、标的稀缺性、宠物医院布局领先企业	禽用疫苗量价齐升令业绩持续高增长，宠物医院获玛氏投资进入发展新阶段

资料来源：Wind，天风证券研究所

“隐形冠军”板块建议关注：

表 3：“隐形冠军”组合一周行情回顾

股票代码	股票名称	一周涨跌幅（%）	总市值（亿元）	核心逻辑
002472.SZ	双环传动	-5.54	205.71	全球高精度齿轮龙头地位正形成
002434.SZ	万里扬	-6.53	95.82	自主变速器龙头，布局储能业务
688089.SH	嘉必优	-3.02	51.55	婴配粉添加剂（ARA、DHA、SA）龙头
002286.SZ	保龄宝	-1.18	34.21	赤藓糖醇龙头，受益全球减糖趋势
000930.SZ	中粮科技	-4.49	154.82	国内玉米深加工龙头&生物可降解材料领先
9977.HK	凤祥股份	5.56	21.28	即食低温鸡肉行业龙头

资料来源：Wind，天风证券研究所

*注：凤祥股份总市值的计量货币为港元

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
北京市西城区佟麟阁路 36 号	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：100031	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