

新兴产业

证券研究报告
2023年01月29日

菲莫国际三款烟弹通过 PMTA 审核，韩国烟草持续加大新型烟草领域投资

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持)

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-行业研究周报:新型烟草有助于降低吸烟健康风险,尼古丁袋品牌 LIX 的 PMTA 申请获受理》 2023-01-15
- 2 《新兴产业-行业研究周报:韩国烟草 22Q3 收入创历史最高水平,日本加热烟草制品市占率再创新高!》 2023-01-08
- 3 《新兴产业-行业深度研究:电动两轮车行业:市场扩容+格局优化持续演绎,两轮车市场亮点纷呈》 2023-01-05

本周关注: 1、菲莫国际三款烟草味加热不燃烧烟弹通过 PMTA 审核; 2、韩国烟草 KT&G 目标 2027 年一半销售额来自海外,未来五年内投资 4 万亿韩元以满足 HNB 等产品日益增长的需求。

1、菲莫国际三款烟草味加热不燃烧烟弹通过 PMTA 审核

美国食品和药物管理局 (FDA) 授权销售菲莫国际补充上市前烟草产品申请 (PMTA) 中的三种新型烟草味加热烟草产品, 获得营销授权订单 (MGOs) 的产品是与 IQOS 设备一起使用的加热不燃烧烟弹 Marlboro Sienna HeatSticks、Marlboro Bronze HeatSticks 和 Marlboro Amber HeatSticks。根据 FDA 的审查, 该机构决定这些产品对成年吸烟者的好处超过了对青少年的风险。2019 年 FDA 授权 IQOS 和其他几种万宝路加热不燃烧烟弹产品通过 PMTA 途径进行营销, 菲莫国际通过提交补充 PMTA 来获得新的万宝路加热烟弹的营销授权, 用于该公司之前收到营销授权订单的烟草味产品的改良以及产品线扩展。截至 2023 年 1 月 24 日, FDA 已经完成 99% 以上在法院规定的截止日期 (2020 年 9 月 9 日) 前提交申请的近 670 万种产品的审查, 已批准 23 种烟草味电子烟产品和设备。

2、韩国烟草 KT&G 目标 2027 年一半销售额来自海外,未来五年内投资 4 万亿韩元以满足 HNB 等产品日益增长的需求

韩国烟草 KT&G 宣布目标在 2027 年一半销售额来自海外, 预计当年销售额达到 10 万亿韩元 (约 81 亿美元), 2022-2027 年 CAGR 达 11%。2022 年公司年销售额估计为 5.9 万亿韩元, 约有 1/3 的销售额来自海外业务。公司高级执行副总裁 Bang Kyung-man 表示, 除专注于可燃卷烟业务外, 公司还将加强其下一代产品 (NGP) 业务, 其中包括加热不燃烧 (HNB) 产品和健康功能食品, 将在未来五年内投资 4 万亿韩元 (约 33 亿美元) 建设新的海外生产设施并扩建现有设施, 以满足 HNB 等下一代产品日益增长的需求。公司计划 2027 年在新型烟草产品和膳食补充剂领域各实现 2 万亿韩元以上的销售额, 同时专注于 HNB 产品的全球扩张。公司亦考虑在哈萨克斯坦或东欧建造一座新工厂, 为筹集必要的资金, 计划出售闲置财产并从银行借款。自 2020 年以来, 公司已将 HNB 产品出口到 30 多个国家, 目前公司 90% 的收入来自香烟销售, 10% 来自加热不燃烧产品, 同时公司拥有四家烟草制造厂, 分别位于韩国、俄罗斯、土耳其和印度尼西亚, 年总产能为 136 亿支卷烟。

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、润都股份。2) 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、集友股份、顺灏股份、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。

1. 一周行情回顾 (01/16-01/20)

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	-0.73	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	-9.96	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	3.38	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	1.73	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	2.06	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	1.71	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	3.54	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	3.46	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	3.77	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	1.01	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	2.28	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	5.53	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	3.47	248.32	全球高精度齿轮龙头地位正形成
002434.SZ	万里扬	4.04	118.27	自主变速器龙头，布局储能业务
688089.SH	嘉必优	4.70	60.94	婴配粉添加剂 (ARA、DHA、SA) 龙头
002286.SZ	保龄宝	1.50	32.65	赤藓糖醇龙头，受益全球减糖趋势
000930.SZ	中粮科技	4.85	161.35	国内玉米深加工龙头&生物可降解材料领先
9977.HK	凤祥股份	0.00	21.00	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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com