

# 新兴产业

证券研究报告

2024年03月17日

## 国内外烟草龙头公司新型烟草业务新动向

**本周关注：英美烟草、菲莫国际等烟草龙头加大投入新型烟草，大力推动无烟化转型。中烟香港 2023 年新型烟草出口业务高速增长，2024 年预计加速扩张。**

### 英美烟草、菲莫国际等烟草龙头加大投入新型烟草

英美烟草耗资 3000 万英镑在其南安普敦全球研发总部设立创新中心，该创新中心提供了九个专门设计的技术空间，致力于现代口含烟、电子烟产品、烟油及香料、加热烟草产品以及非尼古丁产品的研发。这项投资还将支持包装、工程、创新开发和系统集成方面的工作。英美烟草表示，新工厂的开业标志着公司转型的一个重要里程碑，并将在实现无烟未来的过程中发挥关键作用，目标在 2035 年之前实现无烟产品收入占比达到 50%。

菲莫国际在日本推出最新产品 IQOS ILUMA i，包括三个型号：IQOS Iluma i PRIME、IQOS Iluma i 和 IQOS Iluma i ONE，定价分别为 9980 日元、6980 日元和 3980 日元。其中，高端款 IQOS Iluma i PRIME 和普通款 IQOS Iluma i 都配备了触摸显示屏，方便用户随时查看与体验相关的信息。此外还引入了新的暂停模式，通过触摸屏上下滑动，用户可以暂停或继续使用，而不用担心浪费未使用完的烟支。公司目标在 2030 年实现无烟产品收入占比突破三分之二，新产品推出有望加速完成无烟化目标。

### 中烟香港新型烟草出口业务实现高速增长，24 年预计加速扩张

根据中国烟草总公司 60 号文，中烟香港是中国烟草总公司指定的从事国际业务拓展平台及烟叶类产品进口、烟叶类产品出口、卷烟出口及新型烟草制品出口业务的独家营运实体，且未明确终止期限，拟为长期安排。其中新型烟草出口业务自 2018 年 5 月开始，所涉产品主要为加热不燃烧烟草制品。在 2023 年实现收入 1.30 亿港元，同比增长 18%，营收占比 1.1%，毛利率为 4.4%，同比+1.5pct。主要受益于公司加大国际市场渠道和客户拓展力度，紧抓新兴市场发展机遇和重点市场拓展深度，订单需求增加，同时强化产供销协同，持续丰富产品组合。

我们认为，公司是中国烟草总公司指定的国际业务拓展平台及相关贸易业务独家营运实体。随着境外免税客流持续恢复、新型烟草业务持续发展，公司各业务板块有望将继续稳中向好实现高质量增长。公司在未来有望继续强化定价能力，把握国内雪茄烟叶增长需求，积极探索卷烟有税业务发展模式，加快引进新品规，加快发展新型烟草，持续提升盈利能力。

**投资建议：**1) 雾化产业链：建议关注：思摩尔国际、赢合科技、金龙机电、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）、中国波顿、华宝国际、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。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
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林逸丹 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520110001  
linyidan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《新兴产业-行业研究周报:从 2024 年政府工作报告中看新兴产业发展趋势》 2024-03-10
- 《新兴产业-行业研究周报:伦敦大学学院研究表明电子烟的风险低于吸烟的风险,公众需正确认知》 2024-03-03
- 《新兴产业-行业研究周报:英伟达成立具身智能实验室,GTC 大会将发布机器人最新突破性成果》 2024-02-25

## 2. 一周行情回顾 (03/11-03/15)

### 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	14.66	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	11.32	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	4.10	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	东峰集团	3.28	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	1.08	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	-3.10	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	-0.43	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	24.74	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	3.27	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	0.87	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	4.97	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	3.31	212.80	全球高精度齿轮龙头地位正形成
002434.SZ	万里扬	7.33	86.50	自主变速器龙头，布局储能业务
688089.SH	嘉必优	7.21	23.53	婴配粉添加剂（ARA、DHA、SA）龙头
002286.SZ	保龄宝	5.40	22.43	赤藓糖醇龙头，受益全球减糖趋势
000930.SZ	中粮科技	0.33	112.44	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	24.06	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 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com