

新兴产业

证券研究报告
2024年08月04日

国际四大烟草公司 24 H1 业绩出炉，新型烟草业务值得关注

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

- 1 《新兴产业-行业研究周报:24H1 水利投资强势增长 27.4%，重视防汛抗洪基建与节水产业!》 2024-07-28
- 2 《新兴产业-行业研究周报:FDA 再次新增授权产品，七款电子烟通过 PMTA》 2024-07-21
- 3 《新兴产业-行业研究周报:民航局成立促进低空经济发展工作领导小组，各地方支持政策密集出台》 2024-07-14

本周关注: 四大国际烟草公司 2024 H1 业绩出炉，新型烟草产品成为增长新引擎。

菲莫国际: 2024 H1 总收入 182.61 亿美元，同比增加 7.5%。调整后的 Q2 净收入增长 5.6%至 94.7 亿美元。

新型烟草产品方面，24Q2 无烟业务占总净收入的 38.1%，同比+2.7 pct，预计无烟产品的成年用户数量达到 3650 万。无烟产品业务表现优异，净收入同比增长 18.3%，毛利润同比增长 22.2%。

奥驰亚集团: 2024 H1 总收入为 117.85 亿美元，同比下降 3.6%；其中，传统烟草业务收入为 104.01 亿美元，同比下降 4.7%；口含烟草业务收入为 13.62 亿美元，同比增长 4.1%。2024 年 Q2 净收入为 62.09 亿美元，同比下降 4.6%。

新型烟草产品方面，2024 年 Q2 NJOY 电子烟产品销量同比增长 14.7%，达到 1250 万件，市场份额达 5.5%。口含烟草业务在 2024 H1 表现同样亮眼，收入达到 13.62 亿美元，同比增长 4.1%。

英美烟草: 2024 H1 总收入 156.10 亿美元，同比减少 3.7%，无烟产品类别收入 22.64 亿美元，同比增加 3.1%。

新型烟草产品方面，加热烟草产品的收入在固定汇率下下降了 14.7%，销量下降 17.8%，总销售额为 5.93 亿美元。电子烟产品的表现有所下滑，销量下降了 9.0%。现代口含烟产品实现了显著增长，销量增长了 50.0%，收入增长了 41.9%，并且在固定汇率下收入增长了 46.2%，达到 4.44 亿美元，主要得益于美国和欧洲市场的增长。

帝国品牌: 2024 H1，帝国烟草的总收入为 191.0 亿美元，同比下降 2.3%。同期，公司的净利润为 12.06 亿美元，同比下降 18.0%。

新型烟草产品方面，公司的下一代产品(NGP)净收入 2024 H1 实现了 16.8% 的增长，其中加热烟草产品在欧洲的净收入增长了 300%。

重点推荐:

思摩尔国际-电子雾化设备制造商，未来有望受益于电子雾化设备市场持续扩张

因中国大陆市场受非法产品影响持续低迷，且一次性产品拉低整体利润率，我们认为，公司作为提供雾化科技解决方案的全球领导者，壁垒优势不断凸显，在监管不断趋严的背景下，预计产业链集中度或将加速提升。

中烟香港-中国烟草旗下独家国际业务平台，卷烟出口业务有望持续高增

2023 年，公司卷烟出口业务实现收入 12.09 亿港元，同比大幅增长 876%，营收占比为 10.2%，毛利率为 13.6%，同比+3.1pct。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，未来将紧抓国内雪茄需求增长机遇，优化雪茄原料采购模式，同时积极探索卷烟有税业务发展模式，扩大自营业务规模，盈利能力有望进一步提升。

其他建议关注:

1) 雾化产业链: 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: 中国波顿、劲嘉股份、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；市场发展不及预期；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	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	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