

新兴产业

证券研究报告

2024年10月13日

英国或将成为首个电子烟用户超过香烟的国家，欧洲多国将实施一次性电子烟禁令

本周关注：预计到2025年，英国或将成为首个电子烟用户超过香烟的国家。欧洲多个国家将针对一次性电子烟实施禁令。

预计到2025年，英国电子烟使用率将超过卷烟吸烟率

根据公共卫生机构 Knowledge Action Change (KAC) 的一个项目《全球烟草减害状况》(GSTHR)，预计到2025年，英国将成为世界上第一个电子烟使用率超过卷烟的国家。该项目使用来自国家统计局 (ONS) 和公共卫生慈善机构吸烟与健康行动 (ASH) 的数据，估计电子烟使用率将在2024年继续上升到11%以上，而卷烟吸烟率将在2025年下降到仅略高于10%。该项目报告赞扬了英国对电子烟的积极态度，以及英国国家医疗服务体系 (NHS) 在鼓励人们从吸烟转向电子烟方面的作用，这些对跨越这一里程碑起到了重要作用。

欧洲多个国家针对一次性电子烟实施禁令

英国：苏格兰政府公布一次性电子烟禁令，过渡期6个月。2024年10月1日，英国政府正式在官网上公布了苏格兰《2024年环境保护（一次性电子烟）法令》，该法令将于2025年4月1日生效。对于相关电子烟制造商和零售商，这部法律将带来显著的变化。不可重复使用的电子烟产品将无法继续在市场上销售，行业可能需要调整产品线，转向可充电、可重复使用的电子烟设备。

法国：已获得欧盟批准，即将实施一次性电子烟禁令。2024年9月25日，据 Actual News Magazine 报道，欧盟委员会宣布：将正式批准法国禁止销售一次性电子烟“puffs”的提案，为这项法律的正式颁布铺平了道路。一次性电子烟因其便捷性和低价位，深受年轻群体的青睐，这使得禁令的推进尤为紧迫。欧盟委员会还提到，puff 的低价是该产品在法国市场上过于吸引人的一个主要因素，尤其是与传统香烟相比，这加剧了年轻人对其的依赖。法国议会将在欧盟批准的基础上，最终确认这项法律，并推动其正式生效。

西班牙：卫生部拟禁止一次性电子烟及调味。10月1日，据 eldiario.es 报道，西班牙卫生部计划在未来几个月内推出修订《579/2017 皇家法令》的草案，禁止一次性电子烟及其调味剂。卫生部国务秘书哈维尔·帕迪利亚指出，电子烟常常是年轻人接触传统烟草的入门产品，这让控烟工作面临挑战。此外，西班牙政府计划在2025年第一季度改革《28/2005 法》，进一步扩大无烟空间，以继续减少烟草对公众健康的危害。

重点推荐：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

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。我们认为，公司背靠中烟集团、壁垒优势显著，为目前中烟旗下唯一的国际业务平台，具有稀缺性，有望成为中国烟草行业发展与变革的直接受益者。

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

2024Q3 公司实现营收 32.86 亿元，同比增加 14.1%，环比增加 16.5%，主要受益于自用品牌业务产品及企业客户业务中的封闭式产品收入增长。由于欧洲对电子雾化市场监管力度逐步加强，传统一次性产品需求正向新型封闭式及开放式产品转化，2024H1 公司一次性产品实现收入 12.17 亿元，同比下降 18.9%；自有品牌业务实现收入 11.16 亿元，同比增长 71.9%。随着监管力度进一步加强，自有品牌开放式产品及封闭式产品有望延续增长趋势。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。

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：中国劲顺、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；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

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:深圳正式发布首个低空管理系统，纳睿雷达为主要低空探测设备供应商!》2024-10-07
- 《新兴产业-行业研究周报:8月电子烟出口额 8.98 亿美元，美国 FDA 拟设电子烟进口新规；8月卷烟出口额同比高增 66.3%》2024-09-29
- 《新兴产业-行业研究周报:德国多特蒙德国际烟草展盛大开幕，中国厂商表现亮眼》2024-09-22

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