



新型烟草行业周观察：四大烟草集团发布 21 年财报 新型烟草业务重要性凸显



核心观点

板块周表现回顾：本周新型烟草板块涨幅 0.56%，分别跑输沪深 300 指数、中证 500 指数 0.52pct、0.77pct。个股方面，劲嘉股份、集友股份本周分别下跌 6.30%/3.54%；中国波顿和金城医药分别上涨 9.07%、7.08%，本周表现较好。

周关注点：近日，四大知名国际烟草集团均公布 2021 年财务报告。英美烟草以 349 亿美元的营收领跑四家公司，菲莫国际紧随其后，21 年实现营收 314 亿美元，奥驰亚与日本烟草均实现了 200 亿美元以上的营收。四大烟草集团均在财报中重点提及新型烟草业务。

1) 英美烟草：公司 2021 年新型烟草（包含电子烟、加热烟草和口服尼古丁）调整后销额为 20.5 亿英镑，同比增长 51%。同时，Vuse 电子烟、glo 加热烟草和 Velo 口服尼古丁等不可燃产品消费者增加 480 万，新型烟草用户达到 1830 万，创下公司年新增用户数最高纪录。Vuse 在美市场份额由 20 年初 23.4% 提升至 21 年末的 35.9%，竞争对手 Juul 市占率则由 50.7% 降至 36%。

2) 菲莫国际：2021 年 IQOS 加热烟草装置市占率为 6.8%，同比提升 1.2pct。

3) 奥驰亚：2021 年公司口含烟产品实现税后收入 24.76 亿美元，同比增长 3%，其中 2021Q4 实现税后收入 6.29 亿美元，同比增长 4.8%。

出货量方面，口含烟产品 2021 年出货量为 8.2 亿袋，同比增长 0.1%，保持稳定，由于口服尼古丁袋销量的增长，口含烟行业总量于 2021H2 增加约 2%。零售份额方面，截至 2021Q4，公司旗下口含烟品牌 on!在美国口含烟市场零售份额占有率达 3.9%，环比增长 0.9pct，同比增长 2.8pct。截至 2021 年底该产品已在美国约 11.7 万家零售商店出售。

4) 日本烟草：展望未来，公司的首要任务是扩大其在降低风险产品 (RRP) 类别中的影响力，重点为加热不燃烧类产品。

投资建议：21Q4 国内电子烟政策加快出台，短期市场经历政策磨合期，长期来看伴随监管常态化，行业进入健康有序的良性发展。上游头部代工企业将受益于政策推动的行业整合，看好具备技术及客户积累的产业链龙头企业进一步提升市占率及盈利能力。同时，以出口业务为主的产业链各环节企业受国内政策影响相对较弱，市场发展空间广阔。全球新型烟草需求持续增长，关注国内外新型烟草相关政策发展，建议关注思摩尔国际 (6969.HK)、劲嘉股份 (002191.SZ)。

风险提示：行业监管政策超预期；市场需求不及预期；市场竞争加剧；技术迭代更新；原材料价格波动；国内外疫情反复，冲击渠道销售；宏观经济承压。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37356

