



新型烟草行业点评：全球烟草龙头布局步伐加快



事件：美国时间 5 月 11 日，全球烟草龙头菲莫国际 (Philip Morris International) 同意出资 160 亿美元收购全球最大口服尼古丁产品制造企业瑞典火柴 (Swedish Match)，目前谈判正处于进行中，但瑞典火柴股价周三已升 9%。

菲莫产品矩阵、区域范围有望进一步扩张。瑞典火柴系全球最大口服尼古丁产品制造商，旗下主要产品为瑞典式口含烟 (SNUS) 和口含尼古丁烟袋 Zyn，根据路透社，瑞典火柴口含烟全球市占率达 46.6%，超越传统烟草龙头 (英美烟草、奥驰亚、日本烟草) 三者合计市占率。此外，FDA 早于 2015 年就通过瑞典火柴旗下八款产品 PMTA，认可其减害性，并允许宣传营销。此次若菲莫成功收购，公司新型烟草产品矩阵将进一步完善，且可凭瑞典火柴多年布局，获得成熟的美国市场和分销系统。

烟草龙头持续发力转型，减害初心不改。由于全球控烟趋势趋严，各传统烟草龙头加速转型新型烟草，菲莫国际/英美烟草/日本烟草/帝国烟草 2021 年新型烟草收入分别为 91.15 亿美元/20.54 亿英镑/598 亿日元/1.88 亿英镑 (+33.5%/+42.3%/+7.0%/-6.5%)，占总营收比例已达 29.0%/8.0%/2.6%/2.5%。根据菲莫 CEO 去年表示，自十年前开发新型烟草产品以来，公司花费已超 80 亿美元，并规划 2025 年 50% 收入来自于新型烟草产品。本次收购若成功无疑将助力菲莫加速完成“无烟”目标。此外，英美烟草也于年报中表示 2025 年新型烟草板块收入有望达 50 亿英镑 (2021-25 年 CAGR 约为 25%)。日本烟草/帝国烟草亦提出在新型烟草

板块方面的具体布局与规划。

新型烟草大势所趋，关注国内供应商机遇。基于全球控烟趋势愈发严格，以及传统烟民减害需求日益上升，新型烟草大势所趋。1) 雾化产业链：持续推荐全球雾化科技龙头，雾化烟板块深度绑定全球大客户，一次性小烟、HNB、大麻雾化、医疗雾化、美容雾化等板块有望贡献增量的思摩尔国际。

2) HNB 产业链：关注华宝国际，劲嘉股份、顺灏股份&东风股份、集友股份、仙鹤股份布局机会。

风险提示：政策风险，新型烟草渗透率提升不及预期。

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_41635

