

新兴产业

证券研究报告
2024年10月27日

菲莫国际发布 24Q3 季报，新型烟草收入占比 38%，IQOS 开始美国试点

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

本周关注：菲莫国际发布 24Q3 季报，加热不燃烧制品 2024Q3 出货量为 353 亿支，新型烟草收入占比达 38%。

菲莫国际发布 24Q3 季报，新型烟草贡献收入达 38%，同比增长 1.9%。

公司 2024 年前三季度，IQOS 烟弹共出货 1040 亿支，同比增长 13.9%，其中 24Q3 出货 353 亿支，同比增长 8.9%；从销量占比来看，2024 年前三季度 IQOS 烟弹已占公司总出货量（包含传统卷烟）的 17.4%（同比增长 0.61pct），并且美国食品和药物管理局（FDA）已授权使用 PMI 的 IQOS 设备，IQOS 3 已开始美国试点；从收入端来看，**减害产品板块 24Q3 为公司贡献收入达 38 亿美元，营收占比达 38%**（同比增长 1.9pct）；其中 IQOS 设备在卷烟和加热不燃烧烟草行业的总销量中占 1%，占全球加热不燃烧烟草行业销量的近 77%。**口含烟方面**，ZYN 尼古丁袋 24Q3 在美国出货量达 1.49 亿袋，同比增长 41.4%，在美国以外市场出货量同比增长近 70%，主要得益于巴基斯坦和南非市场的贡献，ZYN 现已进入 30 个市场。

截至 2024 年 6 月 30 日，PMI 的无烟产品在 90 个市场销售，全球约有 3650 万成年人使用 PMI 的无烟产品，具体到不同地区来看：

- **欧盟**：2024Q3，加热不燃烧烟弹出货量达 142 亿支，同比+7.9%；24Q3 加热不燃烧烟弹在欧盟地区的平均市占率为 9.5%，同比+0.9pct。
- **日本**：2024Q3，加热不燃烧烟弹出货量为 115 亿支，同比增加 3.2%；受 IQOSILUMA 产品推动，24Q3 IQOS 烟弹在日本的市占率 30%，同比+3.5pct。
- **韩国**：2024Q3，加热不燃烧烟弹出货量为 15 亿支，同比增加 12.6%；IQOS 烟弹在韩国市占率达 8.2%，同比+1.1pct。

公司首席执行官 Jacek Olczak 表示，公司业务在第三季度业绩异常强劲，季度净收入和每股收益均创下历史新高。这反映了所有地区和产品类别的良好发展势头，IQOS 调整后的市场销售额增长再次加速，ZYN 销量强劲，可燃性产品的表现也很有弹性。**收入预期方面，公司将 2024 年全年收入增长预测从 7.5%-9%提高为 9.5%，无烟产品业务全年收入目标为 150 亿美元。**

建议关注：

- 1) 雾化产业链：**重点推荐：思摩尔国际**。建议关注：赢合科技、雾芯科技。
- 2) 烟草供应链：**重点推荐：中烟香港**。建议关注：中国波顿、劲嘉股份（与轻工组联合覆盖）、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。

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:水利部发布《对“水利测雨雷达”的新质生产力研究》，重点推荐纳睿雷达！》 2024-10-20
- 2 《新兴产业-行业研究周报: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》 2024-10-13
- 3 《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

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