

新兴产业

证券研究报告

2024年11月10日

24Q3 日本烟草 PloomX 销量大幅增长；奥驰亚持续拓展 Njoy 渠道

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：日本烟草、奥驰亚发布 24Q3 季报，日本烟草减害产品前三季销量 79 亿支，同比增长 22.8%，奥驰亚 NJOYQ3 烟弹出货量 1040 万件，同比增长 15.6%。

PloomX 加速扩张，日本烟草上调全年收入预期

公司 2024 年前三季度实现营业收入 2.39 万亿日元（约 167.62 亿美元），同比增长 10.95%；实现净利润 0.44 万亿日元（约 30.98 亿美元），同比增长 0.09%，业绩增长主要系烟草业务增长的推动。其中，减害产品板块收入为 757 亿日元，同比增长 21.7%，减害产品销量为 79 亿支，同比增长 22.8%。Ploom 销量大幅增长 40.0%，已扩张到 23 个市场，在最大的日本市场中，市场份额已达到 22%。2023 年年报中的《2024 年业务计划》提出公司将继续优先投资于 HTS，为 PloomX 的扩张提供资金，进一步扩展 PloomX 市场，预计在 2026 年底将在 40 多个市场推出。

全年业绩指引方面，公司预计上调营业收入 450 亿日元，同比增长 12.6%，上调营业利润 340 亿日元，同比增长 5.2%。公司 CEO Masamichi Terabatake 表示，在成功收购 Vector Group Ltd.(VGR)之后，通过利润丰厚的美国市场的业务扩展，将提高 JT 集团在烟草行业的回报率，并通过可持续的硬通货利润和现金流来加强公司中长期财务状况。

奥驰亚持续拓展 Njoy 渠道，水果口味烟弹 PMTA 审核中

公司 2024 年前三季度实现营业收入 180.44 亿美元，同比下降 2.51%，实现净利润 82.25 亿美元，同比增长 35.50%，其中 2023Q3 实现营业收入 62.59 亿元，同比下降 0.35%，实现净利润 22.93 亿元，同比增长 5.86%，主要系可吸入烟草产品部门的净收入减少，但口服烟草产品部门净收入的增加部分抵消了下降的影响。

全年业绩指引方面，公司重申 2024 全年调整后摊薄每股收益为 5.07 美元至 5.15 美元之间，较 2023 年调整后摊薄每股收益 4.95 美元的增长 2.5%-4%。2024Q1-Q3 NJOY 烟弹出货量为 3380 万件；NJOY 设备出货量为 390 万件；NJOY 在美国多网点和便利店渠道的耗材零售份额为 5.3%。其中，2024Q3 NJOY 烟弹出货量比去年同期增长 15.6%，达到 1040 万件；设备出货量比去年同期增长 100%，达到 110 万台；在美国多网点和便利店渠道的耗材零售份额与去年同期相比增加了 2.8pct，达到 6.2%。2024 年度 Q1，NJOY 宣布已将旗下合法电子烟的分销范围扩大到 8 万多家门店，并预计到年底将扩大到约 10 万家门店。

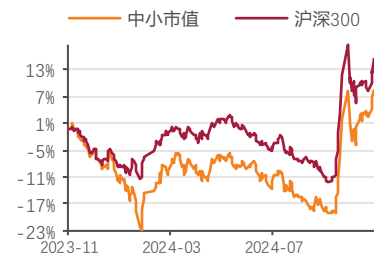
奥驰亚子公司 NJOY 向美国食品和药物管理局提交了一份补充上市前烟草产品申请(PMTA)，用于 ACE2.0 设备的商业化和营销，新设备通过蓝牙连接实现对用户进行身份验证，其访问限制技术旨在防止未成年人使用。NJOY 还重新提交了蓝莓味和西瓜味烟弹产品的 PMTA 申请，这些烟弹仅与 NJOY ACE2.0 设备兼容。

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、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:多地低空智能服务网产业项目备案通过，低空设备网制造产业持续推进》2024-11-03
- 2《新兴产业-行业投资策略:并购重组主题投资策略报告之：敢问路在何方？》2024-11-02
- 3《新兴产业-行业研究周报: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》2024-10-27

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