

Headline	Bearish outlook for BAT on poor performance in first half of 2019		
MediaTitle	Guang Ming Daily (Northern)		
Date	27 Jul 2019	Color	Full Color
Section	News	Circulation	16,085
Page No	A14	Readership	48,255
Language	Chinese	ArticleSize	297 cm <sup>2</sup>
Journalist	N/A	AdValue	RM 3,600
Frequency	Daily	PR Value	RM 10,800



## 上半年表现不佳 英美烟草前景看淡

(吉隆坡26日讯)英美烟草(BAT, 4162, 主板消费产品服务组)上半年表现不如市场预期, 尽管末季将推出旗下首个加热不燃烧烟草产品(电子烟)Glo的利好, 分析员仍看淡其短期前景。

艾芬黄氏研究指出, 2019上半年走私烟市场份额收窄了3个百分点, 但较高的营销费用导致英美烟草上半年核心净利下跌20%至1亿6500万令吉, 比预期逊色, 仅达该行和市场全年财测的36%和37%。

### 私烟市占60%

而且, 由于以假税章伪装成合法的烟草销量日益盛行, 走私烟市场份额仍顽固地保持在60%。

此外, 根据英美烟草的问卷调查显示, 三分之二的走私烟民在增加执法力度后, 并没有转回购买合法卷烟,

而是考虑转换电子烟产品。

艾芬黄氏预计, 电子烟产品将迎来第二波浪潮。

该行认为, 伪造假税章的出现和电子烟产品的使用激增, 将导致合法香烟市场将每年损失30亿根香烟, 还有12亿令吉的国产税泄漏。

因此, 艾芬黄氏对于其之前所设想的, 执法单位致力减少走私烟将带动英美烟草盈利大幅回升的前景预期抱有怀疑, 并预计该公司短期前景将昏暗不明。

肯纳格研究亦认为, 英美烟草接下来前景仍继续受售价和走私烟影响而蒙受阴影。

据该行了解, 私烟零售商一直迅速改变运作方式来躲避执法,

导致执法单位采取更积极的执行力度。

肯纳格指出, 该公司2019财政年末季将推出自家加热不燃烧烟草产品Glo和可重复使用的Neo stick, 料有助其在逐渐萎缩的传统烟草市场和健康意识增强的消费者情况下保持竞争力。

### 新产品保竞争

不过, 肯纳格并不看好Glo产品短期内可带来盈利贡献, 但预计将在2020财政年贡献公司总销量的5%。

然而, 兴业研究却看好, Glo的推出后将给予英美烟草新的收入来源, 加上接下来收益有望连续改善, 将可催化该公司股价上涨。

兴业指出, 该公司盈利接下来

有望改善, 归因于公司次季整体业绩表现虽然不佳, 但其销量却是按季增长了4%, 而且上半年处在高基数的营销费用也将缓和下来。

兴业预计, 公司赚幅将扩大, 主要原因在Glo的国产税相比传统烟草产品减少40%。

### 3年财测下修

不过, 基于之前的业绩表现, 再考虑更为实际的总销量和赚幅后, 兴业下砍2019至2021财政年财测分别为13.8%, 6.6%和3.5%。

马银行研究则指出, 由于Glo还在酝酿期, 加上在本地推出并无先入优势, 预计短期无法贡献显著盈利。

马银行认为, 为了缓解潜在的烟草行业销量疲软, 英美烟草下半年将专注进行成本合理化。

### 经纪简评：英美烟草

证券行	评级	目标价(令吉)
兴业研究	买进	33.30
艾芬黄氏研究	守住	30.00 (↓)
马银行研究	卖出	24.80 (↓)
肯纳格研究	落后大市	24.40 (↓)