



02 NOV, 2019

BAT facing operating challenges, higher return rate as stock price decline

See Hua Daily News, Malaysia

Page 1 of 2

英美煙草營運挑戰 惟高回酬率吸引人

吉隆坡1日讯 | 由于私烟贸易激增，英美烟草（BAT，4162，主板消费股）最新业绩表现不如预期，遭分析师下调投资评级与盈利预测，但有部份分析师认为，该股回酬率因近期股价走低而升高，因此上修评级至「买进」。

无论如何，英美烟草周五（1日）仍面对沉重卖压，全天急挫1.7%或32仙，闭市报18.50令吉，是全场第3大下跌股。

私煙拖累業績

英美烟草周四公布，2019财政年第3季（截至9月30日止）净利与营收分别按年大跌42%和20.6%，至8480万令吉和5亿8434万令吉；首9个月而言，累积净利和营收分别下滑29.8%及10.1%，至2亿4995万令吉和18亿4611万令吉。

下调投资评级至「卖出」的大华继显证券分析师表示，英美烟草最新

业绩令人失望，首9个月净利仅达其全年预测的69%，归因于走私香烟市占率升高至65%，高于分析师预期的60%，以及香烟替代品层出不穷，导致销量下滑。

「走私香烟贸易死灰复燃，拖累合法香烟的市场总销量按年萎缩14.9%，尤其英美烟草旗下登喜（Dunhill）品牌在高档香烟市场拥有60%市占率，所以遭受的冲击也特别严重，整体市占率萎缩0.4个百分点。」

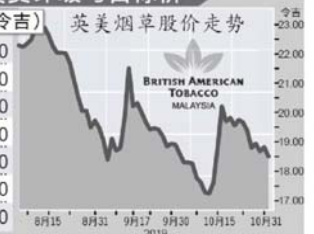
其次，消费者需求从高档香烟转向廉价香烟（VFM），尽管该公司旗下廉价香烟品牌乐福门（Rothmas）销量保持增长，领先于其它品牌。

加強成本管控

不过，乐福门的成功是一把双刃剑，不仅导致高档香烟销售下滑，也因其赚幅偏低而拖累整体赚幅，第3季毛利赚幅按年跌9.5个百分点，

分析员给予英美烟草的投资评级与目标价

投行	投资评级	目标价(令吉)
MIDF研究	买进	25.900
马银行投行	买进	23.900
兴业投行	买进	23.800
达证券	守住	19.200
肯纳格投行	与大市同步	18.300
大华继显投行	卖出	16.000
丰隆投行	卖出	16.000



无法明显纾缓英美烟草遭受的冲击。

肯纳格则指出，虽然按季比较，英美烟草营收和净利双双依然下滑9%，但得益于营销开销恢复正常，其扣除利息和税前盈利（EBIT）赚幅扩大2.6个百分点。

「为了加强成本管控，英美烟草今年末季至明年首季将进行内部重组，这意味着未来几个季度的营运开销将会减少。」

话虽如此，分析师认为，考虑到走私烟贸易猖狂及消费者喜好转变至廉价香烟，英美烟草将继续面对营运挑战，因此下调评级至「与大市同步」。

达证券透露，尽管政府扬言要打击私烟活动，并设下目标，即收回10亿令吉的漏税，相等于25亿

支香烟，但效果却不如预期。

皇家关税局和警方首9个月共缴获了约5亿支非法香烟，虽按年增13%，却比目标少了八成。

此外，分析师认为，英美烟草在10月份推出的加热不燃烧产品「Glo」，有别于其它香烟，对大马消费者而言较为陌生，需要长时间的营销以打响知名度，估计短期内无法贡献显著营收。

虽然未来营运状况艰难，但MIDF研究却正面看待英美烟草企图扭转劣势的努力，包括改善成本结构，以及不断投资和开发新产品。

值得注意的是，基于近期股价走低，该股风险回酬率具备吸引力，周息率高达6.4%，分析师将评级上修至「买进」。



02 NOV, 2019

BAT facing operating challenges, higher return rate as stock price decline

See Hua Daily News, Malaysia

SUMMARIES

lining分析员给予英美烟草的投资评级与目标价吉隆坡1日讯I由于私烟贸易激增，英美烟草（BAT，4162,主板消费股）最新业绩表现不如预期，遭分析员下调投资评级与盈利预测，但有部份分析员认为，该股回酬率因近期股价走低而升高，因此上修评级至「买进」。无论如何，英美烟草周五（1日）仍面对沉重卖压，全天急挫1.7%或32仙，闭市报18.50令吉，是全场第3大下跌股。私烟拖累業績英美烟草周四公布，2

British American Tobacco (Malaysia) Berhad's result is not as expected following the rampant illicit cigarette trading, therefore the analysts have downgraded its investment ratings and profits target. However, some of the analysts have revised its ratings to "Buy" as they believed the stock's return rate would rise in the near future.