



02 NOV, 2019

Hold rating for British American Tobacco



Nanyang Siang Pau, Malaysia

行 · 家 · 论 · 股

分析：  达证券



英美烟草 业绩落后财测遭砍

目标价：19.20 令吉



最新进展 私烟侵蚀市
占，导致英美烟草 (BAT, 4162, 主板消费股) 截至 9 月底的第三季，净利按年劲跌 42%，报 8480 万令吉；但仍宣布派息 29 仙。

第三季营业额也跌 20.6%，报 5 亿 8434 万 4000 令吉。

英美烟草首 9 个月净利报 2 亿 4995 万令吉，按年少赚 29.8%；营业额录得 18 亿 4610 万 7000 令吉，按年跌 10%。

行家建议 英美烟草首 9 个月净利达 2 亿 5200 万令吉，低于我们和市场的预测，分别仅占全年预测的 65% 及 67%。

这归咎于严重的私烟及非法电子烟侵袭，同时也抵消了第三季营运开销恢复正常的利好因素。

惨淡的环境在短期内不太可能改善，因此，下修 2019



至 2021 财年的盈利预测，幅度为 16 至 31%，这是因为我们下修了这三个财年的销量预测，幅度介于 10% 至 20%。

公司在 10 月开始推销加热烟草产品，未来将有更多促销活动。但我们认为，该产品需要孕育期，因此在起步阶段难以贡献盈利。

随着下调盈利预估，我们也降低评级至“守住”，根据折扣现金流 (DCF) 计算，下调目标价至 19.20 令吉。

我们对展望转为谨慎，因为盈利受到侵蚀恐怕会冲击 2020 财年的 5.2% 周息率。

英美烟草股价走势



英美烟草业绩				01/11/2019 行情	
截至 12 月底财年	2019	2020 预测	2021 预测	闭市价：18.50 令吉	
营业额 (令吉)	24.098 亿	22.826 亿	22.3 亿	起落：-32 仙	
经调整净利 (令吉)	3.22 亿	2.82 亿	2.706 亿	最高：18.68 令吉	
经调整每股净利 (仙)	112.8	98.7	94.8	最低：18.30 令吉	
本益比 (倍)	16.7	19.1	19.9	成交量：93 万 8000 股	
周息率 (%)	5.8	5.2	5.0	52 周最高：38.68 令吉	
				52 周最低：17.22 令吉	

资料来源：达证券



02 NOV, 2019

Hold rating for British American Tobacco

Nanyang Siang Pau, Malaysia



Page 2 of 2

SUMMARIES

分析：J 达证券英美烟草业绩落后财测遭砍目标价：19.20令吉MLIIIItM
AJAt■ | fToucco最新进展私烟侵浊市占，导致英美烟草（BAT，4162，主板消费股）截至9月底的第H季，净利按年劲跌42%，报8480万令吉；但仍宣布派息29仙。第二季营业额也跌20.6%，报5亿8434万4000令吉。英美烟草首9个月净利报2亿4995万令吉，按年少赚29.8%；营业额录得18亿46