



# 轻工制造行业新型烟草系列之一： 减害逻辑下行业空间广阔 烟草属性决定监管仍是核心



## 投资要点:

新型烟草制品是指区别于采用传统燃吸方式的卷烟的烟草制品。根据原理不同，主要可分为电子雾化烟、加热不燃烧烟草制品和无烟气烟草制品等三大类，其中电子雾化烟和加热不燃烧烟草制品是目前主流产品。

近年来全球新型烟草发展迅速，但监管和推广时间差异导致区域化差异较大。2019 年全球新型烟草零售额自 2016 年的 312 亿元增长至 631 亿元，CAGR 高达 26.3%，而同期传统烟草零售额 CAGR 仅为 2.6%，其中电子烟消费主要集中在美国、英国、加拿大，合计销售额占中国之外市场销售总额的 68.2%；而 HNB 消费则主要集中在日本、俄罗斯、韩国和意大利，合计占全球销售总额比重达 76%。

全球政策逐步明朗，行业健康发展在即。除美国 FDA 电子烟审批开闸外，其余也有多国调整或正在考虑调整电子烟监管，埃及废除自 2015 年以来实施的电子烟禁令，马来西亚政府计划对电子烟征收消费税，泰国正在探索电子烟合法化的方法，而我国电子烟监管政策也快速落地。

全球控烟大背景下，新型烟草已成为国际巨头重要布局方向。统卷烟销量的下滑使得各烟草巨头纷纷布局新型烟草，以菲莫国际为例，2020 年其新型烟草收入占比已达 23.80%，同时其还计划在未来 10-15 年内逐步退出卷烟产品市场，并且预测日本将在 10 年内成为一个无烟社会。

减害逻辑逐步验证，消费者理念提升带动新型烟草持续发展。随着全

球控烟运动的不断深入，烟草消费者健康意识不断增强，而新型烟草减害理论逐步被各大机构所论证也增加了消费者对新型烟草的接受度，新型烟草减害替代逻辑逐步顺畅。目前已有至少 67 个国家批准将电子烟作为一种危害较小的吸烟替代品，而 HNB 对传统卷烟用户的替代作用也逐步显现，截至 2021Q2 菲莫国际 IQOS 用户数量已增长至 2010 万人，其中从传统卷烟消费者转化比例达 73.1%。

新型烟草渗透率依旧处于低位，减害逻辑下未来空间依旧广阔。

2019 年电子烟和 HNB 产品在全球烟草市场中份额仅为 4.2% 和 0.7%，全球烟草市场依旧以卷烟为主。分国家看，各国除日本新型烟草渗透率超过 27% 以外，其余国家新型烟草渗透率均处于较低水平，其中电子烟第一消费大国美国新型烟草渗透率也仅约为 7.3%。根据弗若斯特沙利文预计，2024 年全球电子烟和 HNB 市场份额将进一步提升至 9.3% 和 2.7%，未来新型烟草发展空间依旧广阔。

风险提示：政策监管收紧超预期；行业竞争超预期；消费者教育不及预期。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_30913](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30913)

