



轻工制造行业专题：电子烟 各环节市场规模及长期空间 假设测算



测算雾化、HNB、烟草薄片、合成尼古丁、烟具等市场中长期规模及长期空间

1、用户规模：减害趋势+科技创新+政策正名齐发力，长期成长空间广阔。2021年11月以来世卫组织与FDA监管态度改善利于全球范围内行业步入高质量增长。(1) 用户偏好：2021年中国电子烟用户中，老烟民占比达98.5%。消费者选择电子烟原因主要为健康减害55%电子烟用户消费由戒烟意愿驱动，73%选择优惠购买；(2) 中期测算：基于假设我们认为到2030年，中国电子烟用户或近亿，全球用户近3亿。中国及全球电子烟在烟民中渗透率有望分别达到26.00%和25.43%，用户规模及渗透率较2021年均有4倍左右增长。(3) 长期空间：若参照美国渗透率提升路径，电子烟全民渗透率存在4倍增长空间。从2005年至今，美国电子烟用户渗透率由0上升至5.5%。而中国从2013年算起，经7年发展用户渗透率于2020年达到1.1%。从时间维度上看，中美电子烟产业发展历程或并无较大区别，因此我们预计经过8年左右的时间，中国有望达到如现今美国一般的成熟电子烟市场。若参照美国电子烟用户全民渗透率提升路径，预计8年后中国电子烟用户全民渗透率将较2020年增长超过4倍，用户规模CAGR达22.28%。

2、雾化市场：出口内销双向发力，看好长期发展空间。中国作为新型烟草生产大国，出口规模连年增长，2021年出口1383亿元，而国内雾化电子烟销售额仅为197亿元。尽管2021年国内雾化市场较2020年同比

增长 36%，但横向对比依旧存在较大空间。与全球市场对比看，根据电子烟委员会数据，2021 年全球新型烟草市场规模 5279 亿元，同比增长约 115%，中国雾化电子烟销售额仅占全球市场的 4%；与传统烟草市场对比来看，2021 年中国雾化电子烟品类渗透率仅为 1.1%。若参照以往数据和海外市场，我们对国内雾化市场分别进行了规模测算和空间测算：（1）中期测算：基于假设 2030 年预计中国雾化电子烟市场规模超过 2000 亿元，较 2021 年增长 9.2 倍，品类渗透率 9.5%；全球新型烟草规模有望超 2700 亿美元，较 2021 年增长 2.3 倍，品类渗透率达到 25.6%。（2）长期空间：美国雾化电子烟市场较为成熟，2020 年人次渗透率 5.5%，品类渗透率 6.8%。

以美国市场作为参照，从品类渗透率以及人次渗透率的双重视角，通过两种方法分别在保守、中性、乐观情景下对国内市场空间进行测算。综合来看，我们认为中国雾化电子烟在基于中性情景假设下市场空间在有望达 1400-2100 亿元，较 2021 年存在 6.1-9.7 倍增长空间。

3、HNB 市场：日韩领跑全球，中国市场从 0 到 1。（1）市场规模：

HNB 全球市场规模增速较高，日本在全球市场中占比最高。2020 年全球 HNB 市场规模为 207 亿美元，YoY+34%，2020 年日本/韩国/东欧/西欧市场规模分别占比 43%/8%/21%/20%。全球 HNB 品类渗透率仅为 2.4%，其中日本/韩国/东欧/西欧的 HNB 渗透率分别为 21.3%/9.7%/6.8%/2.3%，未来空间较大；（2）中期测算：基于假设我们

测算得到 2025 年、2030 年的全球 HNB 市场规模分别为 711 亿美元和 1639 亿美元，全球 HNB 品类渗透率分别为 7.0%和 14.2%。

我们假设 2025 年、2030 年中国 HNB 品类渗透率分别为 8%和 15%，测算得到 2025 年、2030 年中国 HNB 市场规模分别为 1602 亿元和 3417 亿元；(3) 长期空间：若以日本市场发展为参照，中性情境下中国 HNB 市场空间在 4600-6200 亿元。

4、烟草薄片市场：HNB 高频耗材，基于假设长期 HNB 薄片空间有望超 350 亿元。(1) 需求量：HNB 烟草薄片及香精用量及重要性远超卷烟。烟草薄片在 HNB 的使用量可以达到传统卷烟的 9 倍左右，而 HNB 烟草薄片中的香精添加量可以达到 2.5%左右，为传统卷烟的十数倍；(2) 中期测算：延续前文全球和中国 HNB 市场规模测算结果，我们估算 2025 年全球烟草薄片市场规模有望超 540 亿元(卷烟 275 亿元+HNB271 亿元)，中国烟草薄片市场有望超 360 亿元 (卷烟 270 亿元+HNB96 亿元)；(3) 长期空间：我们以 2020 年卷烟市场规模为基数，若参考日本 HNB 品类渗透率及全球烟草龙头无烟转型趋势进行测算，认为在 HNB 品类渗透率 24%、薄片单价 300 元/Kg 情景下，中国未来 HNB 带来的烟草薄片市场空间(不含卷烟) 有望超过 440 亿元。

5、合成尼古丁市场：国内仅能使用提取烟碱，海外市场前景广阔。

尼古丁俗称烟碱，应用场景广阔，合成尼古丁较提取尼古丁更优。

2021 年 12 月发布《电子烟管理办法（征求意见稿）》规定我国仅能使用烟草中提取的烟碱，合成尼古丁主要为出口供应。(1) 规模测算：基于假设我们测算 2025 年海外市场雾化、HNB 带来的尼古丁需求总量有望超过 1100 万吨（雾化 881 万吨+HNB280 万吨）；(2) 需求空间测算：若参考美国市场，在 40%海外烟民雾化烟渗透率以及 5.8 天的单用户平均换单周期的情景假设下，认为海外雾化电子烟（不包含 HNB）尼古丁需求空间有望超 1100 亿吨。

6、烟具市场：HNB、雾化烟具长期空间或超 230、70 亿元。中国雾化、HNB 烟具市场空间广阔，我们预计中性情景下，HNB 烟具市场空间在 188-300 亿元，中国雾化烟器具市场空间为 63.8-76.4 亿元。

7、价值分布：中游龙头趋于集中，渠道端价值占比大。(1) 产业链：上游较分散，中游龙头集中趋势明显。上游原材料技术门槛低、集中度低；中游制造商具备技术专利、规模及客户壁垒，如思摩尔国际专利数量领先（截至 2021H1 共 1272 件）+深度绑定大客户，具备较强议价能力，有望在 2020 年销售额份额 19%的基础上进一步提升；中游品牌商龙头如雾

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_35720

