



轻工制造行业：VUSE 部分产品 通过 PMTA 首次允许在美合 法销售电子烟



Vuse 三款产品成为首次通过 PMTA 的雾化烟产品。VuseSolo 烟草味三款产品被允许在美合法销售，包括封闭式电子烟设备和随附的烟草味电子烟油盒，而 Juul 等其他企业尚无结果。FDA 声明，与卷烟相比，上述产品使用者接触到的有害和潜在有害成分更少，对完全或显著减少使用卷烟的吸烟者的潜在益处将超过对青少年的风险。

调味产品严格被禁，薄荷口味悬而未决。VuseSolo 是棉芯产品，尼古丁浓度为 4.8%，不同于欧洲等，FDA 对含量尚未提出限制，可能也与棉芯功率更小+发热温度更低所以风险较低有关。同时，FDA 给以 VuseSolo10 种调味烟营销禁令，对水果等口味仍呈严格限制态度，但对于薄荷味还未抉择。此外，FDA 也将监控产品营销，宣传严格避开未成年人，也会监控是否有非烟民（青少年）大量使用。

PMTA 首次通过雾化烟申请，对于行业及 Vuse 具备重要意义。①此举承认了雾化烟在美合法销售，肯定了雾化烟相对卷烟的减害效果。②对于 Vuse，成为唯一有产品通过的品牌，其他品牌悬而未决（包括争议很大的 Juul），因此若竞品被拒，则 Vuse 份额进一步提升可期。又由于电子烟口味粘性+上下游专利与产能绑定+PMTA 严格审核供应商，上游集中度也将跟随客户提升。③延伸来看，FDA 审查非常严格，其对雾化烟减害效果的肯定以及对其合法销售的认可，也可以作为其他国家电子烟政策态度的一种参考，有风向标的作用。

但是已通过产品份额较小，薄荷口味处于待定，未来仍有不确定性。

一方面，VuseSolo 是棉芯产品（非思摩尔供应），在美份额和销量较小（Alto 系列是 Vuse 在美销售主流），更多可视为 FDA 的投石问路，虽然 Solo 最先通过 PMTA 与其率先递交 PMTA 申请有关（2019 年 10 月），后续产品同样申请材料充足、销售规范，预计通过概率较大，但是未公布前是否通过仍存不确定性，我们静待陶瓷芯等主流产品结果公布。另一方面，薄荷醇口味悬而未决，而唯二合法销售的薄荷醇和烟草两个口味中，薄荷醇占比明显更高，因而如果该口味被禁，会对行业有一定负面影响。

投资建议：PMTA 拒绝诸多中小品牌，且通过 Vuse，带来美国集中度提升，建议关注头部供应商思摩尔国际。

风险提示。新型烟草政策风险，制造商竞争加剧，客户流失风险。

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_27738

