



轻工日化：电子烟征收消费税 落地 中长期有助于行业规范 良性发展



行业近况

10月25日，财政部、海关总署、税务总局联合发布关于对电子烟征收消费税的公告，将电子烟纳入消费税征收范围，实行从价定率的办法计算纳税，其中生产（进口）环节的税率为36%，批发环节的税率为11%，海外出口电子烟则不受影响的继续享受退税政策，并将于2022年11月1日起执行。我们认为对电子烟征收消费税，是继管理办法出台、牌照发放、国标推出后的又一重要举措，标志行业进入规范良性发展阶段，中长期有助于行业持续成长与份额向头部企业集中。

评论

1、电子烟纳税标准与纳税主体明确，行业发展不确定性消除，出口电子烟不受影响。根据公告，1) 纳税标准：生产（进口）环节的税率为36%，批发环节的税率为11%；2) 纳税主体：通过代加工方式生产电子烟的，由持有商标的企业缴纳消费税；3) 出口政策：纳税人出口电子烟，适用出口退（免）税政策。我们认为，电子烟的36%纳税标准与我国乙类香烟税率相同（甲类烟税率为56%），或在头部企业的可承受范围内；对于占我国市场主体的出口型电子烟企业，不受影响，将继续享受出口退税政策。

2、受此影响，国内电子烟或涨价一定幅度以抵消征税影响，其余部分由产业链上下游共同分担。我们预计在征税后，1) 终端价格上涨：电子烟品牌商可能将一部分征税影响向下游传导，如上调出货价与终端价格，短期或影响电子烟终端动销；2) 产业链分担：预计品牌、代工厂、烟油和尼

古丁提供方等或共同分摊剩余部分征税，产业链各方或重新商议供货与代工价格，议价能力弱的参与方利润率或下降。

3、电子烟中长期有望规范可持续发展，头部企业有望获取更大市场份额。

需求端：电子烟合法身份确立后，不确定性消除，中长期规范、健康、持续发展可期；供给端：随电子烟国家标准、管理办法等出台，门槛抬升带来制造端、品牌端企业分化加剧，我们认为市场份额有望持续向具有技术、产品、品牌及产能优势的头部企业集中，行业内马太效应进一步显现。

估值与建议

伴随电子烟监管及税收政策落地，中长期有助于行业持续成长与份额向头部企业集中。推荐电子烟龙头思摩尔国际。

风险

海外 PMTA 等监管审核进度不及预期；国内市场需求下滑超预期。

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_47739

