



# 轻工制造：VUSE 获 PMTA 首批 电子烟格局优化



## 报告导读

今日 FDA 向雷诺/英美烟草旗下的 3 款电子烟产品 (UseSolo 的烟杆和两款尼古丁含量为 48% 的烟草味烟弹) 授予了 PMIA 首个允许销售令 (MGO)。此前 10 月 5 日 FDA 发布 PMTA 审查的最终规则, 一周后便完成首个授权, 我们认为其他品牌的审核批复时点也已临近, 利好美国市场竞争格局优化投资要点

## 烟草味电子烟首获销售令, 薄荷味仍在审批

英美烟草的 Vse 作为首个获得 FDA 授权 MGO 的品牌, 目前通过的产品包括一款烟杆和两款烟草味烟弹 (Usesolopowerunit、UseReplacementCartridgeOriginal48%G1/G2), 与此同时, FDA 拒绝了英美烟草提供的其他 10 款调味烟, 但是对于薄荷口味的审批仍在进行中。FDA 在审核 PMA 中权衡的核心是公众健康问题。一方面 FDA 需预防未成年人被雾化电子烟吸引, 加剧美国青少年对尼古丁上瘾问题; 另一方面 FDA 希望通过推广雾化电子烟产品转化老烟民, 从而实现电子烟减害效果, 因此 FDA 拒绝了大批量可能会吸引未成年人的调味电子烟, 同时仍在评估薄荷味电子烟是否能销售 (传统卷烟中主流是烟草原味和薄荷味)。

FDA 背书英美雾化产品, PMTA 审核策略稳中有进 Usesolo 作为英美烟草首个通过 PMTA 审核的产品系列, 我们判断是因为 (1) Usesolo 最早提交审核 (2019 年 10 月提交), 而 Usealto 系列提交较晚 (2020 年 9 月提交), 早提交的产品会先进入审核流程 (2) Usesolo 目前占英美烟草

的雾化电子烟收入比重较小其供应链较简单，PMIA 审核较谨慎希望以份额较小产品试水，观察后续公众态度并不断完善监管制度（3）英美烟草提交资料较为完善，且目前 Vuse 全球市占率第一（在美国市场份额仅次于 Ju，而 Jul 舆论压力偏大），Vuse 作为关注度最高的品牌之一率先获得审批，我们预计占英美烟草雾化电子烟收入较大比重的 Usealto（思摩尔主供，陶瓷芯产品）通过审核只是时间问题，英美烟草已经做好充足的准备。

### 龙头标杆已建立，看好全球新型烟草趋势

此前 10 月 5 日 FDA 发布 PMIA 审查的最终规则，一周后便完成首个授权，我们认为其他品牌如 Logi、Jul、Njoy 以及英美其他产品的审核批复时点也已临近，利好美国市场竞争格局优化。同时 PMA 监管进展将对全球新型烟草监管政策形成示范效应，推动发展趋势以及提振消费需求。推荐英美烟草 Vuse 雾化芯核心供应商思摩尔国际，英美烟草 HNB 薄片供应商华宝国际、华宝股份，关注新型烟草产业链公司劲嘉股份、盈趣科技等。

风险提示：新品迭代不达预期、大客户产品销量不及预期

**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\\_27751](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27751)

