



新型烟草行业点评报告：税收靴子落地核心关注需求变化 LOGIC 薄荷醇获 MDO



事件 I：财政部、海关总署、税务总局三部门发布关于对电子烟征收消费税的公告，为完善消费税制度，维护税制公平统一，更好发挥消费税引导健康消费的作用，现就对电子烟征收消费税。电子烟实行从价定率的办法计算纳税，生产（进口）环节的税率为 36%，批发环节的税率为 11%。公告自 2022 年 11 月 1 日起执行。整体税率符合此前预期。

事件 II：昨日，FDA 公告 LogicPro 及 LogicPower 薄荷醇产品获 MDO。

消费税关注重点及推论：①纳税人主要为品牌商及批发商，仅代加工企业无需缴纳，根据公告电子烟生产环节纳税人，是指取得烟草专卖生产企业许可证，并取得或经许可使用他人电子烟产品注册商标（以下称持有商标）的企业。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。因此生产环节消费税将由品牌商缴纳，品牌商缴纳消费税额则是于交易平台向批发商供货销售额*36%，批发商缴纳消费税额则是于交易平台向零售终端供货销售额*11%。②生产环节合规大厂或有望获得一定程度的相对税收优势，电子烟生产环节纳税人从事电子烟代加工业务的，应当分开核算持有商标电子烟的销售额和代加工电子烟的销售额；未分开核算的，一并缴纳消费税。因此若一些中小厂商未能核算清晰二者销售额，则会额外承担消费税负。③出口环节仍享受出口退税，免征消费税，鼓励态度延续，纳税人出口电子烟，适用出口退（免）税政策，电子烟消费税其他事项依照《中华人民共和国消费税暂行条例》和《中华人民共和国消费税暂行条例实施细则》等规定执行。

消费税综合判断：本次消费税靴子落地意味着我国电子烟行业合规健康发展的更进一步，行业层面回归电子烟减害+便携优势下渗透率提升的长期成长逻辑，无需担心因税收问题备受打压，在烟草味框架下的口味审评亦存放松可能性，竞争格局层面回归产品力的竞争，龙头代工厂及品牌商在适应新国标口味的雾化芯研发生产、烟油调香等环节均具备显著优势。

LOGIC 薄荷醇口味未通过 PMTA，后续薄荷醇换弹产品获批承压，考虑一次性调味电子烟监管力度提升，换弹市场总量无需过度悲观。FDA 认为本次 LogicPro+ Power 薄荷醇口味未通过 PMTA，原因是没有充足的证据表明其薄荷醇口味电子烟相比其烟草味电子烟可以显更加有效促进成年人完全转化或有效降低其吸烟率。本次是首次烟草口味已通过品牌下薄荷醇口味产品被否，FDA 认为薄荷醇电子烟产品对青少年的吸引力显著强于烟草味电子烟产品，因此需要申请者提供强有力的证据论据除了烟草味电子烟以外，使用薄荷醇味的电子烟产品可能会促进完全转换或显著减少成年吸烟者的卷烟使用。Logic 可选择重新提交 PMTA 或提交新的 PMTA，若最终该薄荷醇产品未能通过，预计后续薄荷醇口味通过面临一定压力，当前美国换弹市场消费以薄荷醇口味为主，若最终未能有薄荷醇口味获批，预计美国换弹市场总量预计承压。但与此同时，随着 PMTA 的推进，FDA 对一次性调味电子烟的监管有望趋严。根据此前深度报告中的测算（2021 年静态数据），假设一次性口味烟被禁后仍有 50% 消费者留存，仅烟草口味换弹市场消费者留存 50%，整体换弹市场预计将保持平稳，此外，一次性调味电子烟在非合规市场仍有较大体量，尚未纳入上述测算，因此一次

性调味电子烟被禁后向换弹转换量存超预期可能。

消费税情景推演：我们根据国内主流电子烟产品价格体系分别对征收消费税后产业链各环节税负分担及利润率变化进行情景测算及推演。

①假设各环节价格均不变，在现行价格体系下，单颗烟弹受加征消费税影响下整体税负将增加 7.9 元左右，品牌商环节压力较大，毛利率（含附加税）估算下滑 40pcts 左右，严重影响盈利，预计将向上下游进行转嫁。

②假设品牌商开始层层提价，新增税负全部由消费者承担。在该情景下烟弹终端零售价格将提升至 54 元/颗（上涨 62%）以保证品牌商及零售商业单颗烟弹利润额不变，批发商加价比例不变，但品牌商及零售商盈利能力预计受损，且在当前新国标烟草味消费者仍在培育期，价格快速上涨预计进一步影响销量及周转，盈利能力预计将面临进一步压力，该情景实现难度较大。

③假设新增税负由生产端承受，品牌商不向下游提价。在该情景下，代工商及品牌商利润率均将受到较大影响，考虑到代工环节较品牌商毛利

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_47884

