

# 雪球访谈

美国CBD政策解读!雾麻科技作为行业龙头前景如何?

2023年10月26日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



吴立-天风研究 V 天风证券研究所副所长



凤凰投资山庄

# 访谈简介

雾麻科技注册成立于美国特拉华州，是一家以研发驱动的雾化科技解决方案供应商，其业务主要包括两大板块：CBD雾化设备、开放式雾化设备及组件。其中，CBD雾化设备以“ISPIRE”品牌进行销售，主要采取ODM形式，销售区域主要集中在美国，并已于近期开始向加拿大和欧洲布局；开放式雾化设备及组件以ASPIRE品牌进行销售，分销网络覆盖除中国、俄罗斯外的30多个国家地区。作为工业大麻的提取物之一，与具有致幻和成瘾作用的THC不同，CBD具有安神作用，在治疗抑郁症、癫痫、缓解疼痛和消炎方面具有良好功效。2020年12月2日，联合国正式承认cannabis的药用合法性。根据New Frontier Data数据，截至2022年底美国有39个州（包括华盛顿特区）将医用cannabis合法化，近四分之三（74%）的人可以某种形式合法获得医用cannabis。雾化是目前消费占比第二大的使用方式，雾化方式同时吸引了新进入的用户和有经验的消费者，预计其将有望在未来数年内跃居成为第一大使用品类。

天风国际发布研报称，随着美国及其他区域市场合法化进程不断推进，美国及全

球cannabis销售将继续保持较高速增长，雾化产品的便携性和体验感预计将进一步拉动消费者对于合法雾化产品的需求向上提升。基于美股唯一专注布局CBD雾化赛道的上市公司，具有一定稀缺性，给予2024年4.6倍PS，对应目标市值9.7亿美元，目标价为17.9美元，首次覆盖，给予“买入”评级。

那么如何看待CBD行业的发展前景？如何分析雾麻科技投资价值？今天我们邀请到了@吴立-天风研究@凤凰投资山庄做客雪球访谈，与大家共同讨论。快来发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：雾麻科技(ISPR)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 东先生:

对[@吴立-天风研究](#) [@凤凰投资山庄](#) 说: 偶然看到, 对行业不熟悉, 前来学习。公司赖以增长的CBD雾化设备, 似乎是面向各行各业的大麻品牌商的, 不知整体所占市场份额多少, 又有什么客户非它不可的竞争优势或护城河, 让公司的增长得以持续, 而不会因新进入者的增加导致经营情况不可控呢?

[答] 吴立-天风研究:

公司的主要优势有两点: 一是研发优势, 因为公司研发总部在美国, 因为贴近客户, 相对于竞争对手可以在研发速度、产品迭代、解决用户痛点等方面更快、更好; 二是本土管理团队所带来的渠道优势, 管理团队都有丰富的产业背景和资源, 可以帮助公司深入的与下游客户交流合作

[问] 大包整多两笼大包:

对[@吴立-天风研究](#) [@凤凰投资山庄](#) 说: 雾化CBD产品有很好的市场前景, 公司的CBD雾化产品增长快速, 占总收入的比例不断上升, 能带动整体毛利率上升, 但公司计划在美国本土和东南亚建厂, 资本开支计划如何, 会在短期内拖累公司业绩吗? 另外公司是否应该向上游行业进一步延伸, 比如大麻种植和CBD提取, 进一步提升加强行业竞争力和降低成本。

[答] 凤凰投资山庄:

在美国本土和东南亚建厂确实会增加资本开支, 但是因为地缘政治, 我认为这些事情是应该做的, 合规问题更重要! 大麻种植还是相对分散也不是公司未来发力的点。不过CBD提取从我自己呢角度看公司可以考虑未来在提取上进一步拓展。

[问] 通盘不曾妙手:

对[@吴立-天风研究](#) [@凤凰投资山庄](#) 说: 两位老师好, 请问雾麻科技有哪些核心的行业竞争优势, 这些优势是否能够在激烈的市场竞争中持续保持? 如何评估CBD

市场的潜力，并了解当前和未来的需求趋势？多谢！

[答] 凤凰投资山庄：

首先我觉得雾麻科技有先发优势，其次他能成为几个核心大品牌商的核心供应商也代表了他的良好的制造和优良的品质能力。我相信在目前公司引领行业发展的趋势下，公司上升的在未来持续扩大还是一个概率非常大的事情！CBD市场首先还是一个新兴的市场，其次它本身具有抗炎，抗抑郁，止疼的作用，未来的预期空间是非常大的，无论在医疗还是娱乐都有非常大的前景！

[问] 监视器香佐：

对@吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说：请教两位老师，怎么看公司的核心竞争力，随着欧美市场的合法化，如何在CBD雾化市场保持竞争力。加拿大和欧洲市场的销售预计何时能开展，本土化生产计划会对资本开支形成较大压力吗

[答] 凤凰投资山庄：

我觉得保持竞争力需要1随时关注市场的变化，在产品力上做到引领行业的发展。2.持续提高自己规模化降本的能力，并在研发上不断保持投入！加拿大欧洲还要看相关政策和法规落地的情况。

[问] 东先生：

对@吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说：偶然看到，对行业不熟悉，前来学习。公司赖以增长的CBD雾化设备，似乎是面向各行各业的大麻品牌商的，不知整体所占市场份额多少，又有什么客户非它不可的竞争优势或护城河，让公司的增长得以持续，而不会因新进入者的增加导致经营情况不可控呢？

[答] 凤凰投资山庄：

是的，几个头部的大麻品牌商都是公司的合作伙伴，我觉得首先欧美客户对于审厂，对于验证还是非常谨慎和保守的，公司产品力和品牌力突出，如果说非它不可，可能确实找不到这样的逻辑，但是持续的合作和产品的快速迭代也是公司未来持续构筑自己护城河的方式，我觉得公司还是需要保持对于新的cbd设备技术的关注，只有持续

保持警觉的意识才能引领行业的发展！

[问] 监视器香佐：

对 @吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说：请教两位老师，怎么看公司的核心竞争力，随着欧美市场的合法化，如何在CBD雾化市场保持竞争力。加拿大和欧洲市场的销售预计何时能开展，本土化生产计划会对资本开支形成较大压力吗

[答] 吴立-天风研究：

加拿大和欧洲市场的开拓时间主要取决于法规落地的进度，公司也会紧跟市场相应做好市场开拓准备。本土化生产计划可以帮助公司节省大部分的进口关税，尽管人工成本会高一点，但是自动化设备也会帮助公司提升盈利能力，自动化产线也是公司自己设计组装，总体看对资本开支影响有限

[问] 云游四海中：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：大麻行业一直我在关注。怎么看无法盈利的问题？税收，safe法案，还有跨州贸易

[答] 凤凰投资山庄：

今年上半年雾麻科技已经实现了盈利，相信后期随着规模效应和knowhow公司的盈利能力还将不断提升。关于法案和跨州贸易，随着大麻在美国合法化的法规推进，最终会在有法律保障的情况下得到更好的发展。

[问] leopard2020：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：公司在中国国内是否有业务？怎么看待中国CBD市场？

[答] 凤凰投资山庄：

国内不能做的目前。

[问] 麦王:

对 @吴立-天风研究, @凤凰投资山庄 说: 请问贵司在合规方面具体做了哪些举措确保公司长期可持续发展? 目前麻雾公司主要做自主品牌还是以OEM/ODM方式开展业务?

[答] 凤凰投资山庄:

目前主要还是oem的方式来做的。

[问] 不是傻瓜:

对 @吴立-天风研究, @凤凰投资山庄 说: 两位老师好, 想请问下, 我国未来是否会放松对于CBD的管控? 未来某一天, 烟草可能会被CBD完全替代吗?

[答] 凤凰投资山庄:

目前没有看到国内有这方面的放松的动向, 我觉得烟草不会被完全替代, 在美国CBD, 烟草, 电子烟在中期会并存吧! 每人需求和爱好也都是不一样的

[问] 幼西:

对 @吴立-天风研究, @凤凰投资山庄 说: 雾麻科技发布的2023财年年报显示, 公司CBD业务同比增长100.4%, 电子烟业务同比增长10.9%, 总营收同比增长31.2%。这个增速在同行内是什么水平, 增长的原因和可持续性怎样?

[答] 凤凰投资山庄:

这种增长基本是属于头部CBD设备商top1的增长了, 原因在于公司产品力和渠道的能力。

[问] 大包整多两笼大包:

对@吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说: 雾化CBD产品有很好的市场前景, 公司的CBD雾化产品增长快速, 占总收入的比例不断上升, 能带动整体毛利率上升, 但公司计划在美国本土和东南亚建厂, 资本开支计划如何, 会在短期内拖累公司业绩



吗？另外公司是否应该向上游行业进一步延伸，比如大麻种植和CBD提取，进一步提升加强行业竞争力和降低成本。

[答] 吴立-天风研究：

目前看本土建厂对整体毛利的贡献是正向的，公司也会相应增加生产端的利润留存。产业链的整合延伸需要从合规、时间节奏、合适标的等多方面考虑

[问] 细细粒-123：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：CBD政策松绑，行业竞争维度一个是技术一个是产业资源，雾麻在技术上目前处在什么行业梯队，行业目前通行的是什么技术标准？雾麻的优势是什么？

[答] 吴立-天风研究：

从技术上来看，Ducore是公司独家专利的双线圈和气流系统技术，使得在不燃烧油的情况下产生大量烟雾，避免油从装置中泄漏，从而为用户提供一流的口感和抽吸体验，该技术也获得多项行业奖项。目前行业没有通用的技术标准，需要按照客户要求要求进行定制化的研发设计。

[问] 麦王：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：请问两位老师，麻雾科技和易佳特的业务关联如何？两者是否可以视为一家公司？易佳特在电子烟的业务表现对麻雾的未来发展影响有多大？

[答] 凤凰投资山庄：

雾麻科技公司现有业务不包括国内的生产制造，是一家独立的美国公司。

[问] 云游四海中：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：大麻行业一直我在关注。怎么看无法盈利的问题？税收，safe法案，还有跨州贸易

[答] 吴立-天风研究：

目前大部分产业链的相关企业是布局上游的种植环节，而这两年由于供给过大使得产品价格下跌幅度很高，这也拖累了其他公司的盈利水平。但是雾麻科技在刚刚公布的23财年Q4业绩中已经实现了单季度盈利，预计未来随着规模优势和工厂落地，盈利水平会逐步提高。

[问] 不是傻瓜：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：两位老师好，想请问下，我国未来是否会放松对于CBD的管控？未来某一天，烟草可能会被CBD完全替代吗？

[答] 吴立-天风研究：

烟草与CBD的生理反应机理和使用效果均有所差异，我们认为不会被完全替代

[问] 幼西：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：雾麻科技发布的2023财年年报显示，公司CBD业务同比增长100.4%，电子烟业务同比增长10.9%，总营收同比增长31.2%。这个增速在同行内是什么水平，增长的原因和可持续性怎样？

[答] 吴立-天风研究：

CBD业务的增速水平位居行业前列，超过行业的整体增速水平。主要受益于公司的多样化的产品和本土渠道优势，目前公司已经披露了预计24财年CBD业务增速在100%以上。

[问] leopard2020：

对 @吴立-天风研究，@凤凰投资山庄 说：公司在中国国内是否有业务？怎么看待中国CBD市场？

[答] 吴立-天风研究：

公司未涉及国内业务。

[问] 麦王:

对 @吴立-天风研究, @凤凰投资山庄 说: 请问两位老师, 麻雾科技和易佳特的业务关联如何? 两者是否可以视为一家公司? 易佳特在电子烟的业务表现对麻雾的未来发展影响有多大?

[答] 吴立-天风研究:

易佳特目前只是雾麻科技的供应商之一, 两者不是一家公司。

[问] 麦王:

对 @吴立-天风研究, @凤凰投资山庄 说: 请问贵司在合规方面具体做了哪些举措确保公司长期可持续发展? 目前麻雾公司主要做自主品牌还是以OEM/ODM方式开展业务?

[答] 吴立-天风研究:

公司目前CBD业务只在美国合法州进行布局和销售, 严格遵守当地法规要求。雾麻自有品牌ISPIRE也会跟客户进行双品牌的联名款合作产品。

[问] 绿宝石的自由生活:

对 @吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说: 国内从事电子烟研发生成和销售的企业是否使用了雾麻技术? 他们的技术和雾麻技术有什么不同?

[答] 凤凰投资山庄:

国内电子烟技术还是很成熟的, 其中雾化的技术还是类似的。

[问] 绿宝石的自由生活:

对 @吴立-天风研究 @凤凰投资山庄 说: 国内从事电子烟研发生成和销售的企业是否使用了雾麻技术? 他们的技术和雾麻技术有什么不同?

[答] 吴立-天风研究:

行业里的老牌雾化公司基本都有自己的专利技术。大家选用的结构设计、雾化材料选

择等都有所不同

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



**雪球**

聪明的投资者都在这里