

中小市值

康恩贝获工业大麻花叶加工许可证，国内公司 CBD 加工有什么机遇与挑战？

事件：根据财联社新闻，康恩贝旗下云南云杏生物科技有限公司近日取得工业大麻花叶加工许可证，可开展 CBD 提取加工相关业务。

康恩贝如何布局工业大麻？

种植：2019 年 2 月，公司所属康恩贝集团下属子公司云南希康下属的三大子公司取得《云南省工业大麻种植许可证》，种植面积共计 2.4 万亩。

加工：2019 年 1 月 25 日，公司二级全资子公司云南云杏收到当地公安局关于加工大麻花叶项目申请批复函，允许进行大麻花叶加工生产线建造。2019 年 3 月 7 日，公司为加快推进公司所属云杏公司申请工业大麻花叶加工项目的实施工作，以 3,000 万元受让下属云南希陶绿色药业股份有限公司持有的云杏公司 100% 股权并对云杏公司增资 6,000 万元。近日公司成功获得工业大麻花叶加工许可证。

应用：2019 年 3 月 29 日，公司拟设立云南康麻生物科技有限公司，4 月 10 日，康麻生物完成工商设立登记手续，经营范围涉及生物技术及生物产品的研究、应用与销售。2019 年 8 月，康恩贝控股子公司在国家药监局提交大麻叶化妆品备案。由此可见，康恩贝意在进行工业大麻全产业链布局。

国内有哪些公司具有工业大麻花叶加工许可证？

除了康恩贝，目前云南已经获得工业大麻花叶加工许可证的公司还包括云南汉素、汉康、汉木森、拜欧生物、峨山五行等 6 家（均为非上市公司）。其中，云南汉素 2018 年度实现净利润超过人民币 5000 万元，由港股上市公司美瑞健康国际持股 25.55%。

国内公司布局 CBD 的机遇和挑战在哪里？

机遇：全球大麻素发展迅速，根据欧睿国际预测，2025 年合法大麻素产品规模将达到 1660 亿美元。CBD 未来应用于各类消费品（如食品饮料、保健品、药品）等是 CBD 需求端大幅增长的机会，目前可口可乐、奥利奥等消费品巨头已经宣布计划入局 CBD 应用端。以 CBD 药物为例，今年 11 月英国国家医疗服务体系（NHS）批准使用两种以大麻素为基础的药物 Epidyolex 和 Sativex，用于治疗儿童癫痫，Epidyolex 的临床试验表明，该口服药可以将儿童癫痫发作的频次降低 40%。

挑战：目前多国政策对于 CBD 的应用仍有限制，我国仅允许工业大麻花叶提取物加入化妆品；美国 FDA 关于 CBD 能否加入食品保健品的政策悬而未决。各国种植商看到工业大麻机会，加速工业大麻种植，以美国为例，自 2018 年底工业大麻全联邦种植合法化以来，2019 年美国工业大麻合法种植面积超过了 310 万亩，比去年增加了 550%。在需求市场未完全打开的情况下，供给增长过快使得全球 CBD 价格面临下降窘境，2018 年初的 CBD 价格超 1 万美元/公斤，2019 年中已下滑到 4000 美元/公斤。

对于国内 CBD 公司来说，生产低成本且高质量（无重金属污染等问题）的 CBD 是国内公司在加工环节保持优势的关键；在应用端打造高质量的消费品是公司未来获得高利润空间的主要方式。

风险提示：工业大麻与毒品大麻应被严格区分、毒品大麻危害性大；工业大麻相关业务可能含有政策变动风险、法律风险、经营管理风险、自然风险、研发操作风险、合作不确定性；我国目前从未批准工业大麻用于医用和食品添加。

证券研究报告

2019 年 11 月 12 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

吴立

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517010002

wuli1@tfzq.com

林逸丹

联系人

linyidan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《中小市值-行业研究简报:雄岸科技(1647.HK):工业大麻全产业链布局,积极开展区块链合作》2019-11-04
- 2 《中小市值-行业点评:电子烟限售未成年人举措推进,新型烟草监管“类烟草化”》2019-11-03
- 3 《中小市值-行业研究周报:政治局进行集体学习,区块链技术与产业将怎样融合?》2019-10-27

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com