

## 期末書面報告

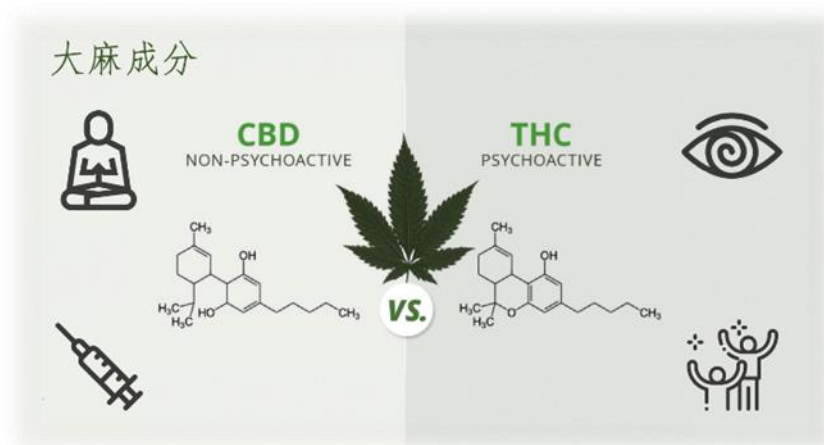
第 14 組 賴俊銓 高念慈 陳世鈞 鄭宸祐（由於資料為美國資料，地點客群皆以美國為準，單位價格為美金。目前台幣美金匯率約為 1 比 29）2020/12

### 1. 大麻的成分和背景

大麻自古以來就常被人吸食，但在西方世界因為其有迷幻，口乾，鎮痛等效果而長期被列為毒品。但最近數十年多篇醫療研究都證明大麻的成癮性和對人體的危害遠不如常見的其他毒品。且其主要成分 CBD 更是醫療上不會對人體產生傷害。隨著美國對大麻合法化的民調超過 6 成和支持各州自主合法化大麻的拜登當選。我們相信大麻會像禁酒令時期的啤酒和教會時期的婚前性行為慢慢被人們接受一樣被人們接受而帶來大麻業極大的利潤。

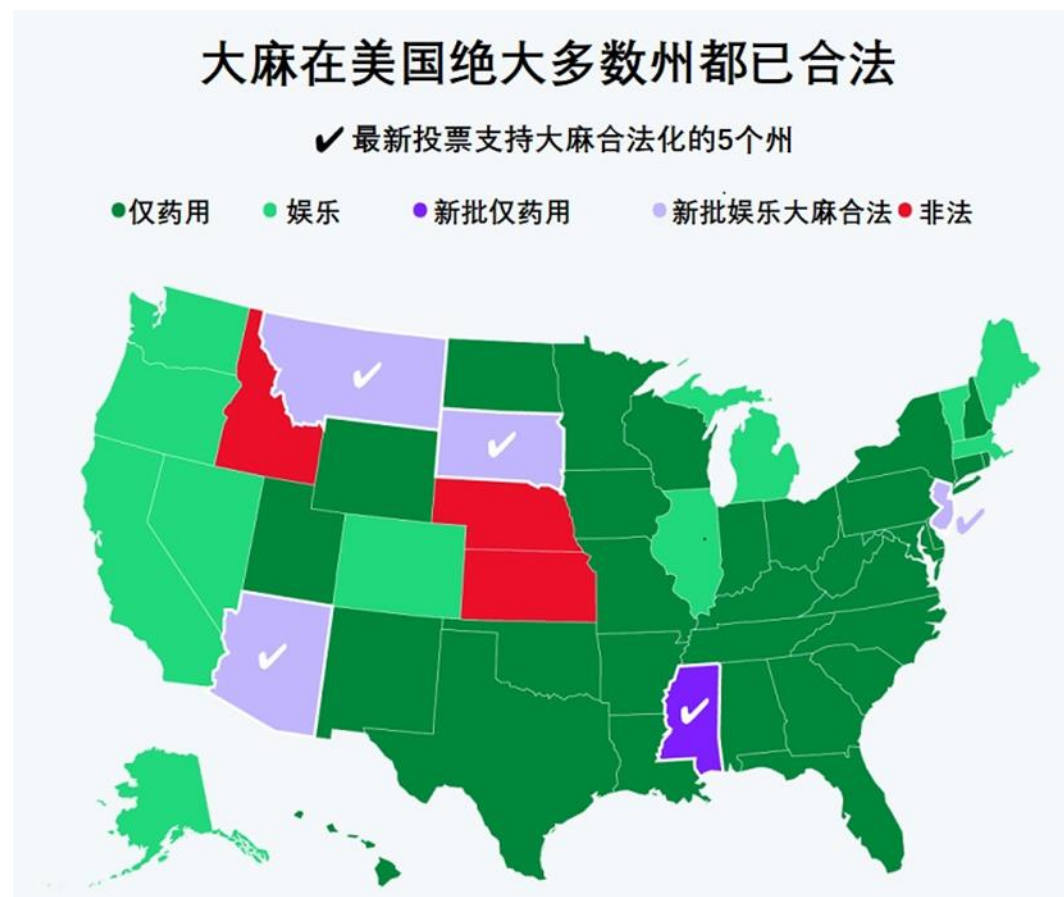


大麻主要由 THC 和 CBD 兩種成分為世人所知，THC 是大麻中主要精神活性化合物，人體接收 THC 後，可能會有欣快感、大笑、口乾、時間感受變慢…等。通常大家所稱的” HIGH”。大麻會被歸類為” 毒品” 的原因，是因為 THC。而 CBD 最具有醫療價值的一種大麻成分。是大麻的主要非精神科成分。具有多種藥理作用，CBD 在非轉化細胞中無毒性，不會誘發食物攝入變化，不會影響生理參數(心律、血壓、體溫)。目前大麻產業已經可以做到僅僅含 CBD 或者 THC。



大麻的合法性

隨著加拿大放寬大麻的買賣，美國各州也慢慢解除大麻的禁令。目前已經有 36 個州和兩個地區合法化大麻。而隨著疫情使美國各州的財政緊張。可以課較高稅收的大麻會成為沒有合法化大麻的州的優先立法的收入



## 前言

我們預設的投資人模型是年齡 21 以上（大麻合法年齡），投資個性屬激進，總預算<美金 25 萬元，投資報酬率>20%，要求 10 年內回收，持續保有穩定收入。

## 個案公司介紹

營業項目是大麻以及其加工食品與品項，正當管道獲取新鮮大麻子與大麻油和其它大麻產品，賺取大量利潤，並以合法店面販售。因為美國沒有一個大麻知名品牌，所以到那裡發展不會有像便利商店或飲料店會有少數獨佔，所以只要區域性和行銷手法做好就可以有不錯的發展。

## 基本情境假設

我們參考了美國許多合法創立店面，並且有許多相關文獻可以參考以此降低風險。最後選擇了 THC 和 CBD 都合法的加州市區開店。客群為無法在原國家吸食

的觀光客，和當地對大麻產品有興趣的在地人



基本情境假設（以上皆為美金）

預設銷售地點：加州市區(CBD 和 THC 皆合法)

租金:27000/月（依照加州當地店面租金查詢得知）

裝潢費:120000（美國基本店面裝潢費用）

期初周轉金:40000

預測：

(1)營業時間:11:00~23:00（查詢已有大麻商店營業時間）

(2)每月來客數目:40（推估，由美國市區客流量推估）

(3)平均消費:90（平均價格推估）

## 大麻產品 & 價格

**NuLeaf**

規格	500mg	1000mg	1500mg	2000mg	2500mg
容量	100ml	100ml	100ml	100ml	100ml
濃度	500mg	1000mg	1500mg	2000mg	2500mg
包裝人數	1000人	2000人	3000人	4000人	5000人

**CBD舌下滴劑**

- 10ml500mg \$2900
- 10ml1000mg \$5600
- 10ml1500mg \$7900

參考OVERTURE+

**CBD寵物用品**

- 30ml300mg \$2400
- 30ml1200mg \$5200

參考OVERTURE+

**咖啡:THC 15mg12美元(\$360)**

**CBD大麻茶30gCBD0.48g6.2美元**

**汽水:THC 20mg+CBD20mg15美元(\$450)**

參考Somatik、Legal

CBD沒有成癮性，抗癮性，有保護神經、改善各種發炎、抗氧化、舒緩情緒、為表皮建立保護層、改善皮膚自我修復力、有維持皮膚健康、舒緩皮膚問題的能力  
PS:以超臨界二氧化碳萃取法萃取出的CBD，不會有任何的成癮性。

**大麻巧克力(含THC)**

- 60毫克CBD / THC 18美元(\$540)
- 120毫克CBD / THC 32美元(\$960)

參考Kiva

**保養品**

**CHANTECAILLE 香緹卡**

- CBD 300 臉部身體乳霜
- CBD300ppm+大麻籽油、幹細胞

\$4,560

參考Chantecaille

**CBD噴霧**

- 30ml1000mg \$4200

參考OVERTURE+

	品項	價格		品項	價格
1	CBD油(每500mg)	100	5	大麻沐浴乳(2.26pound)	27
2	大麻子(18ounce)	15	6	CBD寵物用品	180
3	CBD+THC汽水	15	7	CBD噴霧	140
4	THC咖啡	12	8	大麻茶(30g)(0.48gCBD)	7
9	大麻保養品	150	10	大麻巧克力(120毫克)	32

由於在市區商圈的原因，我們僱傭兩個正職（年薪 4 萬 8，依據加州女性性薪資中位數 4 萬 6 和男性薪資中位數 5 萬推估）和兩個工讀生（加州最低時薪 13 美金）



基本成本如下（月）

項目	金額	成本率% (營收/成本)	備註
人事成本(正職兩人和工讀生)	9500	9.5	依據加州薪水中位數和工讀生最低時薪
水/電	200/800	1	依據加州水電費用推估
租金	27000	27	查詢加州店面租金
產品進貨成本	60000	60	依據推估的來客數和產品進貨價格
其他	2500	2.5	開店的綜合費用

成本預估



(大麻稅 15%、美國公司稅 21%)模擬每月損益情形來客數 40、消費平均 90、售價平均為進價平均 1.8 倍

月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	合計
營業天數	31	28	31	30	31	30	31	31	30	31	30	31	365
營業額	111,600	100,800	111,600	108,000	111,600	108,000	111,600	111,600	108,000	111,600	108,000	111,600	1,314,000
原料成本	-62,000	-56,000	-62,000	-60,000	-62,000	-60,000	-62,000	-62,000	-60,000	-62,000	-60,000	-62,000	-730,000
水電費	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-12,000
其他費用	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500	-30,000
人事成本	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-9,500	-114,000
租金	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-27,000	-324,000
裝潢費/生財器具攤提	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-1,000	-12,000
稅(36%)	-3,096	-1,368	-3,096	-2,520	-3,096	-2,520	-3,096	-3,096	-2,520	-3,096	-2,520	-3,096	-33,120
獲利	4,504	1,432	4,504	3,480	4,504	3,480	4,504	4,504	3,480	4,504	3,480	4,504	46,880

通過 EXCEL 算出一年的獲利情況 (詳情請看 EXCEL)

開始經營年分	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
每天來客數		40	50	60	60	60	60	60	60	50	40
變動影響		1	1.25	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.25	1
銷貨收入		1,314,000	1,642,500	1,971,000	1,971,000	1,971,000	1,971,000	1,971,000	1,971,000	1,642,500	1,314,000
固定成本		-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000	-480,000
變動成本		-730,000	-912,500	-1,095,000	-1,095,000	-1,095,000	-1,095,000	-1,095,000	-1,095,000	-912,500	-730,000
稅		-33,120	-85,680	-138,240	-138,240	-138,240	-138,240	-138,240	-138,240	-85,680	-33,120
每年營業額		104,000	250,000	396,000	396,000	396,000	396,000	396,000	396,000	250,000	104,000
稅後獲利		70,880	164,320	257,760	257,760	257,760	257,760	257,760	257,760	164,320	70,880
說明		初期吸引客群			市場飽和				市場競爭加劇慢慢衰退		

此為 10 年的獲利情況，預估先上升後飽和最後衰退。預估價格不變，來客數變動

折現率	20%
NPV	677,536
IRR	89%
PI	5.23
還本期限	2.78
折現後還本期限	3.73

此為不同方式計算是否可以投資。符合預期所以可以投資

敏感性分析 (變動來客數和平均消費計算 NVP)

敏感性分析	商品價格						
來客人數	677,536	20	30	40	50	60	70
	60	(894519)	(888305)	(882092)	(875878)	(869664)	(863450)
	70	(404659)	(391977)	(379295)	(366613)	(353931)	(341248)
	80	85201	104351	123502	142652	161803	180953
	90	575060	600679	626298	651917	677536	703155
	100	1064920	1097007	1129095	1161182	1193270	1225357
	110	1554780	1593336	1631892	1670447	1709003	1747559
	120	2044640	2089664	2134688	2179712	2224737	2269761

由敏感性分析可知大麻店的固定成本較高，為高槓桿的產業，且極其受到來客數影響

## SWOP 分析（我們整理了大麻產業的投資誘因和困境）

優勢 競爭對手較少 政策開放 醫療效果顯著	劣勢 合法售價大於黑市大麻售價 會隨著大麻從業者增加減少來客數
機會 加州有合法CBD、THC 營業地點潛力高	威脅 同類廠商競爭較明顯 大麻業情況隨著政策改變

## 結論（同 PPT）

大麻身為新興產業，利潤較高且市場未飽和

由敏感性分析可得，大麻業會隨著政策的影響決定來客人數，進而影響利潤，所以大麻業為高風險高回報的產業。

由無折現還本期間為 2.87 年，加上 2020 為支持大麻合法化的拜登當選美國總統。得到其風險短時間較低值得投資

如果對大麻有興趣的話可以去研究看看大麻的 ETF 哦

是甚麼原因導致這項投資的 NPV 為正？

由於大麻本身的高回報，其實我們降低了成本和售價的比例而提高了預估的平均價格。因為目前美國商店的成本比例為 1.8 倍起跳，但若是大麻普及率的上升平均消費價格可能會隨著人數上升而下跌（但我們目前都是以模擬資料為準）

大麻的市場利基？

大麻市場屬於報酬率高，風險也高的新興市場。由於目前並未完全開發。未來可能有著無限的可能

大麻價值的來源？

主要是 CBD 的高藥理價值和安全性。THC 的娛樂價值主要是附帶的且較多州開放 CBD 而不開放 THC，大麻本身被誤解也是因為 THC。但其用於藥用還是娛樂都

有一定的客群。這才是需求決定價值

市場競爭程度？

美國雖然有大量的黑市大麻，但合法大麻的店家較少且分數，還遠遠不足壟斷大麻市場。目前屬於完全競爭的市場

THE END

謝謝教授