

证券代码：002382

证券简称：蓝帆医疗

## 蓝帆医疗股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：202202

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他（电话会议）
参与单位名称及人员姓名	招商证券资管、国泰君安证券、中资东方（北京）投资基金、中银基金、上海财通资管、圆信永丰基金、太平洋资管、上海久期投资、宁银理财、上海国际信托、上银基金、东吴人寿、永赢基金等 13 家机构投资者
时间	2022 年 9 月 7 日 15: 00-16: 00
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事、总裁 钟舒乔 副总裁、董事会秘书 黄婕
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、钟舒乔先生介绍公司经营情况</p> <p>近期业绩方面，2022 年上半年公司总营收为 25.74 亿元，亏损 1.80 亿元，亏损的主要原因如下：</p> <p>首先，心脑血管产品受集采影响价格下跌幅度较大，对盈利能力有较大影响，公司心脑血管事业部上半年亏损 1.57 亿元，主要源于：公司联营企业中从事创业投资业务的深圳市阳和生物医药产业投资有限公司投资组合中的伟思医疗（688580.SH）股价下跌导致公司按权益法核算的投资亏损 1,628 万元，子公司股权激励计划本期确认股份支付费用 2,207.68 万元，公司上半年累计投入研发费用 1.06 亿元。其次，防护事业部方面，各类手套产品售价已从疫情期间的历史高位大幅下滑，造成 2022 年上半年防护事业部小幅亏损。</p> <p>后续经营发展方面：</p>

上一轮心脏支架集采有效期为 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，下一轮心脏支架续标方案即将出炉，在价格机制方面可能会有明显变化，公司将会保持密切关注。

另一方面，公司始终致力于创新研发并持续推进新产品研发及上市，心脑血管业务全球化是公司的一大核心竞争优势，而且心脑血管海外业务占比大于国内，近期进展主要体现在以下几个方面：

#### （1）冠脉领域

今年公司在冠脉领域将会取得重大进展，首先是公司原创自研的冠脉药物涂层球囊（DCB）即将上市，在此之前已经进入国家创新医疗器械特别审查程序，预计上市后将成为市面上第一款雷帕霉素 DCB（现有在售产品均使用紫杉醇），未来将依托公司在入院、推广等方面积累的优势助力该产品放量。本次即将获批的是小血管适应症的 DCB，后续还将获批血管内再狭窄适应症的 DCB，这两款产品的上市预计会给未来业绩增长带来较大的想象空间。另外：公司正在研发一款全球独家的第二代 DCB，该产品使用的药物将是公司专利药物 BA9 的改良版本，在药物吸收上效率上将有一个大幅提升。

在全钙化病变治疗方面，公司今年将有一款微导管产品上市，用于治疗慢性闭塞和钙化病变；除微导管外，公司在研产品还有血管内冲击波碎石（IVL）、CTO 球囊、双腔微导管和新一代抽吸导管等产品，预计两年内陆续获批上市，面向在患者人群中占比不低的全钙化病变病人，并凭借技术门槛较高、单价较高、竞品较少的特点为公司进一步贡献业绩增量。

在特殊球囊方面，公司有乳突球囊、刻痕球囊等管线布局，预计明后年将陆续实现上市。公司球囊产品的实力不容小觑，去年上市的普通球囊心迅™销量增长迅速，未来随着 DCB、乳突球囊、刻痕球囊等新产品上市，公司的球囊产品解决方案将成为新的业绩增长点。

#### （2）心脏瓣膜领域

Allegra™已在欧洲上市，今年上半年植入量已达到 400 多条，

相比去年同期增幅超过 110%，营收增量明显；升级款 Allegra 即将进入临床试验阶段。总体而言，公司在心脏瓣膜领域已经建立起商业化一代、临床二代、在研三代续接布局的良好局面，除此之外，公司在二尖瓣、三尖瓣的修复及置换方面也有完整布局，并凭借美国、德国研发中心的前沿技术实力为产品技术提供良好支持。整体而言，公司的心脑血管业务已经走出过去两年全球疫情和国内集采的低谷，随着心脏支架续标新局面以及新产品的不断上市，公司心脑血管业务将迎来广阔的发展机遇。

## **二、钟舒乔先生与参会人员进行交流**

### **1、请问上一轮集采是否推动行业竞争格局优化？**

答复要点：是的。过去两年我们看到，对于行业积累有限、单产品线的公司来说，生存环境变得十分困难，标外产品量少、标内产品价低，集采前动辄上亿元的研发投入难以回收。但对于行业积累深厚、平台型、产品管线丰富的公司来说，集采能使其扩大市场份额，进一步提高行业集中度。上一轮集采使公司心脑血管事业部销售渠道得到大大扩展，对接国内医院超过 2,300 家，为今后新产品的上市销售打下了坚实的基础。公司国内市场心脏支架年销量在集采前为 28 万条左右，而在集采后的第一年就超过了 40 万条，市场份额升至全国第二。总之，做足准备的企业有望享受到竞争格局优化的红利。

### **2、请问公司未来整体营收变化趋势如何？**

答复要点：心脑血管产品方面，目前国内心脏支架一年的用量、价格，以及续标后的变化情况市场都比较容易自行估计和测算；海外市场处于疫情后的恢复过程，随着瓣膜、DCB 等新产品陆续上市和上量，营收及利润未来增长的可能性较大，目前正在逐步走出全球新冠疫情和国内冠脉支架带量采购后的低谷。健康防护产品方面，目前手套行业处于产能出清阶段，对于防护手套的行业头部企业而言，很明确要在疫情后继续扩大市场份额，以中国海关的出口

数据为例，公司 2022 年上半年 PVC 手套的出口份额约为 18%，是全国和全球第一；丁腈手套因为公司布局较晚，在疫情前所占市场份额并不高，约在 5% 以下，但在 2021 年上半年快速提升到 9.5%、在 2022 年上半年上涨到超过 20%，这显示整个行业的集中度大幅提升，这个趋势是非常明显的。

从产业逻辑和边际变化的角度出发，心脑血管产品方面，可以通过集采续标前后的心脏支架价格变化情况估测集采续标对于公司心脑血管产品业绩增长的贡献，以及预估其他心脑血管主力新品的向上拉动作用；健康防护产品方面，对于头部企业而言，在后疫情时代的主题仍是扩大市场份额，未来公司也将遵循这一主题持续开拓市场。

### 3、请介绍一下目前防护手套的毛利率情况。

答复要点：防护手套的毛利率目前处于比较低的水平，主要原因还是行业间的价格竞争、目前处于产能出清的阵痛期，而且不同公司披露出来的毛利率水平口径不太一致，所以导致不同公司的算法会有差距，例如有的公司把停工费用算在管理费用中，另一些公司将该部分算在主营业务成本里，所以导致毛利率的口径会有差异。但总体来讲，因为现在防护手套的价格变化快，成本也在不断变化，所以毛利率并不是一个固定不动的数据。以公司为例，公司有五个健康防护手套生产工厂，其中 PVC 手套生产工厂目前的毛利率有正向贡献，但丁腈手套的情况就相对要差一些。

防护手套行业出现这种情况很常见，公司也经历过 2009 年、2013 年、2019 年等很多个这样的周期，这是手套行业供需变化的正常现象，投资者不用对这种周期有过度的焦虑。站在工厂的角度，衡量手套订单是否接单有一个基础的标准：订单价格超过可变成本、能对折旧摊销做出正的边际贡献的就是可接订单。因此，在理智的经营思路下，防护手套行业是不太可能出现经营性现金净流出的情况的，因为最差情况就是停工停产，此时账面亏损主要来自折旧摊销。

对整个防护手套行业而言，此时是拼成本的时机，对于成本足够低的工厂，例如我们的龙山基地，一百亿支产能可以全部接满订单，但对于成本高的、产能陈旧的，那就要衡量是否要继续接单。

本轮疫情涌入了一批没有行业经验的企业，当初防护手套价格高涨的繁荣掩盖了成本高的不足，而随着价格下行、大量新产能释放，这些企业陷入被动局面，一方面是缺乏深耕行业的客户基础和订单资源，另一方面也没有足够的底蕴去支撑其优化成本管控。

以公司成立之初就在生产经营的 PVC 手套业务举例，作为全球 PVC 手套生产的头部企业，公司目前的 PVC 手套开工率保持在 90% 以上，远高于全行业的开工率水平，这就是长期客户底蕴积累的差异。所以头部企业在等市场的力量驱使一些管理效率低、成本高昂、资金实力有限的产能退出市场，进而恢复供需平衡，达到长期可持续发展的产业均衡状态。

**4、今年公司是否有新建 PVC 和丁腈的产能？目前共有多少产能？**

答复要点：今年并未有新项目建设。公司现阶段常用的 PVC 手套产能在 190 亿支，丁腈手套产能在 200 亿支。

**5、公司未来在研发投入上的支出计划占比是多少？**

答复要点：研发投入的分配是根据项目需求来进行的，公司布局了很多重磅产品，在心脏瓣膜领域，像二尖瓣和三尖瓣的修复和置换、球扩干瓣、瓣膜冲击波球囊等项目将持续投入；在全钙化病变方面，CTO 球囊、冠脉冲击波球囊、双腔微导管这一类产品线也将持续投入，预期未来的研发投入至少要维持在现有的水平。

**6、公司在八月份公告了可转债转股价格不下修的公告，请问公司是怎么考虑的？**

答复要点：一方面，公司的可转债存续期还有较长时间；另一方面，公司认为目前股价是被极度低估的，后续公司将结合基本面

边际变化的情况和未来股价的情况再来判断和决定，并将及时履行信批义务。

#### **7、公司的心脏支架在集采标内和标外占比多少？**

答复要点：心脏支架的标内标外市场价格差距较大，集采中标产品基本在 500-700 元左右，公司中标产品 469 元、凭借第一名身份获得销售网络极大拓展，标外市场产品价格在 7,000 元上下；公司中标产品心跃支架在 2022 年上半年已经销售了 20 多万条，从数量上看占到了较高的比重。

#### **8、公司对伟思医疗的投资规划是怎样的？是否有资产处置的计划？**

答复要点：伟思医疗并不是公司直接持股，而是公司的联营企业深圳市阳和生物医药产业投资有限公司（“阳和投资”）对伟思医疗进行的投资，投资损益主要源于伟思医疗 A 股股价波动，这受到多种因素影响，且对公司净利润的影响只是账面公允价值的变动，不代表现金方面的流入或者流出。阳和投资对伟思医疗进行投资是在其上市前，属于私募股权投资，并非参与二级市场炒股活动，而且和初始投资成本相比，还是带来了非常好的收益。

#### **9、请问公司心脑血管业务海外市场是怎样的情况？**

答复要点：海外市场是公司的一个重磅亮点，同国内其他心脑血管公司相比，蓝帆医疗最大的差异化竞争优势就是拥有全球化的销售网络，尤其在欧洲和东南亚的市场份额名列前茅。

公司心脏支架业务在扣除汇率影响后在今年上半年实现了 17% 的营收增长，这其中既有从疫情中恢复的因素，也有新产品替代老产品带来的营收和利润率的提高，这都显现出非常健康的态势。同时还有一个较大的亮点，是公司的经导管介入主动脉瓣膜（TAVR）的营收同比实现约 110% 增长，瓣膜植入量有了大幅提升，因其单价足够高，若保持植入量持续快速增长，未来对整体的

营收和毛利率的贡献将比较显著，除此之外，还有一些其他小产品在持续不断的贡献业绩，这些都推动了公司海外市场实现增长。

**10、请问公司的产品和乐普、微创相比有哪些优势？又有哪些差距？**

答复要点：从整个产品线的逻辑来讲，微创、乐普还有蓝帆都是产品线布局相对完整的平台型的公司，都拥有瓣膜、药球、支架等产品，但具体产品线的选择方向侧重上各个公司有所不同。

比如在全钙化病变解决方案上，蓝帆医疗产品线的布局更完整、突出技术含量，先有微导管、双腔微导管、CTO 球囊、血管内碎石冲击波球囊以及二代 CTO 球囊，后续还有重磅的新一代抽吸导管等产品，将整个全钙化病变领域可能会遇到的不同使用场景都进行了覆盖。

再如药物球囊，市场上有多个品种，公司进入该赛道的时间并不算早，在这种情况下公司所研发的雷帕霉素药物球囊和市场上的已有产品具有显著差异化，有效提供了独具优势的解决方案。

二尖瓣和三尖瓣的器械介入治疗目前仍在发展早期，市场上有一些公司做了不同解决方案的尝试，但仍然有很多问题待解决，临床证据也较少。在美国，FDA 只批准了雅培的一款产品取证上市。所以尽管目前国内消息频出，但在二尖瓣和三尖瓣领域实际没有哪家国内公司具备显著的先发优势，而公司研发团队在德国和美国同时在做二尖瓣和三尖瓣的产品，内部良性竞争来保证产品的竞争力。

再以公司投资孵化的神经介入领域为例，也是意在颠覆性的创新：通常神经介入治疗脑血管狭窄或动脉瘤等手术所选择的入路都是股动脉，而不是目前冠脉介入治疗优选的桡动脉。公司孵化的神经介入产品的整体逻辑正是围绕桡动脉入路，计划未来 1-2 年先在桡动脉造影导管、导引导管、颅内微导管和导管等通路类产品上全面布局，然后围绕着桡动脉入路的手术方式，再提供技术难度最大的经桡动脉治疗产品。产品走的路径不一样，产品线的布局和构思

	<p>不一样，手术疗法的逻辑就可能有天壤之别。神经介入产品线是一个很好的例子，说明了在医疗器械领域，另辟蹊径提供具有实际临床意义的创新解决方案，将是规避同质化竞争、创造卓越商业价值的关键。</p> <p>除了产品线的差距之外，蓝帆医疗的优势还在于全球化的网络。公司开发一款新产品，在欧洲、中国、东南亚都要上市，广大的商业潜力和对研发费用的分摊，是公司最大的也是独有的优势。</p> <p>和国内其他心脑血管公司相比，蓝帆医疗的海外业务比重是极高的，公司也希望通过各种形式将海外业务充分开放给投资者了解，让投资者理解蓝帆医疗绝不是一家仅着眼于国内业务的公司。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2022年9月7日