

证券代码：300888

证券简称：稳健医疗

稳健医疗用品股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2022-09

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	来自高毅资产、兴全基金、富国基金、鹏扬基金、君禾投资、中金公司等 60 名投资者，名单详见附件（排名不分先后）。
时间	2022 年 6 月 9 日 15：30-16：30
地点	公司总部会议室
上市公司接待人员姓名	副总经理、董事会秘书：陈惠选 投资高级总监：廖冠来
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、桂林乳胶并购项目介绍</p> <p>本次收购将填补稳健医疗对于乳胶产品的空白，尤其是医用乳胶外科手套，助力稳健医疗成为国内低值医用耗材产品线最全面的企业之一。桂林紫竹乳胶制品有限公司（以下简称“桂林乳胶”或“标的公司”）的医用乳胶外科手套在国内医院的品牌知名度、规模、质量皆领先，也是各种手术不可缺少的常规耗材，并能与稳健医疗手术室耗材与伤口护理等产品互相配搭，形成各种组合包，向医院用户提供一站式定制化解决方案，解决医院用户痛点。与此同时，标的公司的避孕套产品将进入稳健医疗消费端渠道，丰富稳健医疗消费端产品线。</p> <p>高邦于 1966 年成立，50 年历史，被很多医院认可，品牌方面，在手套领域比稳健知名度大很多。桂林乳胶是中国橡胶工业协会副会长单位，乳胶分会所在地及理事长单位，乳胶制品标准委员会单位，也是乳胶外科手套、避孕套产品等 4 个国家标准与 6 个行业标准制定的参与者和引导者。</p> <p>渠道的协同，桂林乳胶覆盖国内 1500 家医院和 23000 家药店，稳健覆盖 4000 家医院和 12 万家药店，未来双方互补实现 1+1 大于 2；桂林乳胶是国企百分百控股，2021</p>

年收入大概是 3.2 亿，5 千万左右净利润，收购的 PE 大概是 8.8 倍。

桂林乳胶主要做乳胶外科手套，手套材料分为：乳胶、丁腈、PVC 和 PE 等；乳胶和丁腈用在医用方面，外科手套讲究贴合度和手感舒适度，乳胶在贴合度和手感方面领先其他所有材料，白色人种对乳胶过敏，国外市场份额不大，国内对乳胶过敏的人少，90%是用乳胶手套，市场份额大。国内外科手术以乳胶手套为主。

从环保角度上，乳胶手套可降解，天然无毒；丁腈来自于化学物，主要是石油，降解非常难；PVC, PE 基本上不能用于医用，PE 主要用于食品领域，降解周期长；PVC 手套不可降解。桂林乳胶医用外科手套销售占整体业务 55%，安全套占到 18%，其中 9%出口，9%内销。稳健没有这个产品，但稳健有 OTC 药店和电商，未来协同性很大。

二、问答环节：

1：疫情之后，我们看到公司医疗板块 B、C 端扩充，公司未来如何维护医院客户，如何拓展增量医院渠道，未来会向哪些领域进军发力？

答：本次收购将填补稳健医疗对于乳胶产品的空白，尤其是医用乳胶外科手套，助力稳健医疗成为国内低值医用耗材产品线最全面的企业之一。隆泰医疗的高端敷料主要在美国市场比较强，我们在欧洲市场强，有一定互补性；平安医械主要渠道在湖南，相关产品在湖南省占率最高，因此稳健医疗可以进一步提升湖南市场的渗透率；桂林乳胶覆盖全国 1500 家医院，未来也是有巨大协同性。

未来规划：并购会围绕我们的愿景，打造医用耗材一站式解决方案，低值医用耗材是超过千亿的赛道，我们通过平安医械进入最大的穿刺类赛道，未来只要是与我们产品、品牌、渠道协同的标的都会考虑。并购是第一步，后面的整合才是关键，后面的并购节奏取决于之后整合的情况，虽然近两个月披露了 3 个并购公告，很密集，但都是经过 2-3 年酝酿和努力的结果。

2：此并购我们对应 2021 年 P/E 8.8X，估值不是特别低，我们看到了标的公司的哪些亮点来给予溢价？

答：首先，外科手套是手术室必备耗材，借助桂林乳胶可以打开我们之前没有进入的渠道，高邦在国内品牌知名度非常高，产品供不应求。其次，稳健致力于把手术包打造成有竞争力的产品，其中涵盖的手套产品是必需品。外购手套的质量以及供应链存在不稳定性，并购后可以稳定下来。

收购对应的市盈率是 8.8 倍。但是我们不要把这个倍数去跟受益于疫情影响较大的手套企业去比，因为桂林乳

胶产能受限，疫情前后销售没有显著增长，且是国企控股，不存在会随着疫情涨价的情况，总体相对平稳，我们认为估值比较合理。

手套有分很多种，不同公司的产品类别不同，不能简单去比较；乳胶手套主要是手术室中用的较多，是手术包产品之一，跟其他手套不一样。质量控制方面，桂林乳胶的产品质量特别好，高邦品牌美誉度非常高，比其他同类公司产品更具有竞争力。

3：未来的扩产计划的安排？

答：桂林乳胶过去投入比较保守，受到产能瓶颈，短期内，稳健会对桂林乳胶现有设备升级、扩产。

4：桂林乳胶今年 Q1 净利率下降的原因？

答：高毛利产品有季节性的不同，Q1 和全年不可比较，公司价格、成本没有太大的波动，还是得从全年来看。

5：桂林乳胶的收入来源，是只覆盖广西，还是全国都有？

答：手套产品覆盖全国 1500 家医院，安全套产品的渠道主要包括内销（电商+药店+卫健委计生）和出口（如联合国人口基金）等。

6：不知道公司怎么去看未来医疗集采的趋势，那我们可能觉得医疗这个集采形式下，龙头集中和以价换量的这个趋势会比较明显。那么想请教一下就是集采对公司医疗 ToB 的这个毛利率影响大概会有什么样的影响？然后同其他的这个低值耗材的龙头相比，我们在已有的产品销售渠道和这个客户资源上面有哪一些差异或者优势？

答：低值耗材毛利率较低，价格再降也降不了多少，大的企业能提供稳定的供应链、品牌、知名度，稳健的智能制造工厂可以降低生产成本。集采对大企业是好事，未来中间商更多是配送而不是销售。欧美市场，低值耗材领域都已经非常集中了，但中国整个低值耗材，包括我们的传统敷料，注射器穿刺等等，基本上没有一家龙头份额可以超过 10%，未来我们相信龙头企业能够享受到这个市场集中度的红利。

7：桂林乳胶的管理层是什么背景？之后的经营是他们现在的团队负责还是我们的团队会直接接手？

答：桂林乳胶的 5 位副总分管人力、销售、生产、研发等，都在 80 年代就已经入职了，在乳胶这个行业和公司都是拥有非常丰富的经验。

首先他们未来也会继续留在这个公司里面，公司也会成立协调小组，赋能研发，生产，设备升级和销售协同，让团队提升整体竞争力。我们也会引入市场化的机制、市场化的薪酬体系对管理团队进行激励。

8：在公司未来的发展规划当中是如何平衡利润率和市占率的？利润率的展望和收入的预期，能不能给我们稍微分享一下？

答：首先市占率和净利润都同等重要，我们产品力很好，是自主研发，毛利率相对同行高很多，产品十分有竞争力；其次公司在不同的时期去平衡市占率与利润率要根据市场情况进行取舍。目前因为疫情，医疗板块防护服等受疫情影响供不应求，全棉时代因疫情负面影响较大，特别是线下门店，最后收入以公司定期报告披露的为准。

9：公司此前收购的两个标的整合进度如何？他们的产品现在已经在我们的渠道里上架了么？

答：第一个并购标的隆泰已经完成交割了，目前我们还是在投后 100 天时间的一个规划当中，总体来说还是在按照原来进度进行。

第二个项目平安医械，我们目前还没有完成交割，还在满足各种的交付条件过程中，但是不影响我们前期的一些规划。稳健医疗的收购跟其他的公司会有些不一样，我们依然保持他们的管理团队，包括桂林乳胶这个项目我们也是非常重视他们自己的内部管理层，因为他们对这个业务是最了解的，所以要尊重他们。当然我们赋能的更多的是我们自己的渠道产品，还有我们的智能制造，以及数字化运营等方面。

10：请问公司是如何看待乳胶制品的市场空间及竞争格局？能否为我们展开介绍一下

答：根据市场调查，每一台手术几乎消耗 10 对手套，市场空间大，随着老龄化、手术台数增加，看好增长。

中国医用手套渗透率低，未来增长量可观。乳胶制品应用场景广泛，未来稳健可以探索发展其他乳胶品类产品。

总结

我们收购 3 家公司纳入报表，给整体销售带来一定的占比，而且补充了产品，产品不仅可以用于 B 端，还可以用于 C 端。

全棉时代去年底做了战略规划，我们整个执行都是非常好的，3-5 月份，疫情比较严重，4 月份环比来讲整个销售最糟糕，5 月份在恢复，随着解封业务环比会更好，6 月份我们在做更多的活动，6 月 7 号，全棉时代 2022 年品

	牌发布会暨稳健医疗 2021 年社会责任报告发布会，受到了很多认可，我们品牌也会更多地去和消费者做沟通。
附件清单（如有）	2022 年 6 月 9 日调研活动附件之与会清单
日期	2022/6/9