

乐普（北京）医疗器械股份有限公司

投资者关系活动记录表

编号：2025-002

投资者关系活动类别	☐特定对象调研 ☐媒体采访 ☐新闻发布会 ☐现场参观 ☐其他 ☐分析师会议 ☒业绩说明会 ☐路演活动
-----------	---

	血脂、血糖、血压)和人工智能、脑机接口、神经调控等技术平台集成的创新医疗器械板块。 ■ 皮肤科业务板块 公司“童颜针”(聚乳酸面部填充剂)、注射用透明质酸钠溶液已获批上市,未来半年至一年内,公司PDRN“三文鱼针”(注射用透明质酸钠复合溶液)和热玛吉(设备/耗材)预计也将陆续获批,随着这些产品逐步商业化,该业务板块收入和利润有望实现快速增长。8月初童颜针已经开始第一批发货,2026年不包括PDRN和热玛吉,该业务板块销售目标5-6亿元。公司的机构客户有非公医美机构和公立医院相关科室。对于非公医美机构,公司在大型品牌连锁医美机构以直营为主,中小型医美机构以经销为主,此外在经销商覆盖不到的部分城市,则考虑以包括电商等在内的平台型企业协助覆盖。对于公立医院相关科室,除部分特色公立医院整形外科和皮肤科学术、临床双强,大部分综合性公立医院学科建设和发展很少会倾斜资源在皮肤科。基于心血管相关业务,公司一直以来深耕公立医院,目前正考虑组建专门的销售团队,协助综合性公立医院发展皮肤科。公司对该业务板块寄予厚望,希望未来三年内可以实现20-30亿元收入,净利率维持在45-50%左右。目前热玛吉已经提交注册;超声炮在型检中,准备开展临床;注射用重组A型肉毒毒素已启动一期临床研究。 ■ 创新药业务板块 创新药是公司目前研发投入最大的业务板块,公司认为该业务板块未来最具潜力,主要承担这个责任的是上海民为生物。上海民为专注代谢类疾病的创新药研发工作。目前上海民为生物账上现金比较充裕,后续如果海外BD成功可能还会进一步补充资金,药物目前看都是BIC。 ➤ MWN109注射液在国内已经开启II期临床试验,澳洲I期临床试验接近尾声; ➤ 口服MWN109片剂的I期临床试验SAD组已经完成,其药物活性较高且安全性较好,预计15mg剂量即可取得较好临床效果,澳洲I期临床同步推进中; ➤ MWN117和MWN110处于临床前阶段,其中MWN110可用于减脂增肌,对标礼来bimagrumab同类BIC产品; ➤ MWN105主要适应症MASH,也在考虑肾病、司美不耐受人群减重,超重或肥胖适应症已进入II期临床; ➤ MWN203适应症血脂异常,目前正在I期临床试验阶段; ➤ MWX401适应症高血压,下半年拟申报IND。 ■ 人工智能、脑机接口和神经调控板块 公司控股子公司乐普医电主要负责心脏节律管理、电生理、神经调控类产品研发。目前植入式脑深部神经刺激器(DBS)已经处于注册报批阶段,植入式心脏收缩力调节器(CCM)和植入式迷走神经刺激器(VNS)均处于临床阶段。这些产品研发技术难度较大,公司会持续做这类难而正确的事。乐普医电基于起搏器类产品的技术积累,还在有创脑机接口信号采集和人工智能分析方面进行探索。公司控股子公司深圳睿瀚医疗是国内最早开始做无创脑机接口的企业之一,已经有产品落地并实现收入,主要是康复领域产品。
--	---

最后，公司最近两次回购注销的股票累计近 5000 万股，同时公司近年来持续稳定分红，以进一步回馈投资者，谢谢大家！

提问环节：

Q1： 医美渠道和公司传统业务渠道比较不一样，公司预计销售费用会在什么水平，盈利贡献什么时候开始，今年是否会投入较大？

公司 8 月刚开始发货，目前看都是盈利的，医美业务目前主要面对非公医美机构，在这些机构里销售产品，需要在产品进院后，获得执业医师推荐，同时求美者也接受这个产品，这样就能实现销售。过去这些机构都比较注重营销，销售费用也较高，现在消费降级后，业态可能会发生变化，消费者也开始更加注重产品性价比和科学性。

公司认为发展该业务的重点，在于科学化和大众化。1) 科学化：首先产品成分和原理需要很明确，这样疗效是确切的，使用后即刻效果和远期效果，客户也可以看见。2) 大众化：以 85 后为代表开始的这一代求美者，教育背景良好、本身有抗衰需求、不愿意被套路忽悠，这部分人群是公司产品营销的目标客户人群。

公司童颜针系列产品中，主推产品为童颜水光，针对之前打 3000-6000 元高端水光的客群进行转化。之前有较多求美者有童颜针需求，但万元以上定价使他们难以接受，公司产品定价正好填补了这个空间。非公医美机构中，大部分大型品牌连锁医美机构公司已通过直营覆盖，同时公司在每个省份都有一个经销商覆盖中小型医美机构，而对于其他未覆盖地区，公司则希望通过平台型企业覆盖，目前正在和相关企业商谈。集采后公司传统业务不需要太多销售，因此在公立医院，公司原有业务销售团队会逐步去覆盖。公司童颜水光定位比较大众化，销售费用也不会特别高，未来会留出一定额度营销费用，也会在合适的销售节点，考虑在部分社交内容平台发声，在求美者当中种草引流，销售费用希望未来可以控制 20% 以下。

Q2： 冠脉板块产品下半年会有切割球囊和药物球囊的集采，公司怎么预期？

2023 年 PCI 手术中药物球囊渗透率为 18.5%，终端定价在 6000 元左右，公司产品目前出厂价远低于终端价，预计集采后药球终端价会有所降低，但渗透率可能会大幅提高，这样公司药球可能也会最终受益于集采，但针对某一时间点可能会因为集采前高价库存消化而造成短期季度性波动。切割球囊厂商主要是公司和波科，出厂价相对终端价的占比会高一些，目前终端价 6000 元左右，集采后价格可能会下降，公司出厂价可能会相应降低一些，但量应该也会所增长。此外，公司还有乳突球囊和棘突球囊，这两个产品可能在集采中受益，实现销量大幅增长。公司预计这两款产品的集采对营收不会造成太大负面影响，同时公司其他新产品逐步商业化也能对营收有正向贡献。

Q3： 心泰今年封堵器和 TAVR 的销售节奏如何？

心泰目前主要利润来源于心脏封堵器，可降解类封堵器渗透率还比较低。后续看福建封堵器集采进展，如果可降解封堵器集采价格下调，预计能显著提高产品渗透率。ScienCrown®经导管植入式主动脉瓣

膜系统和SimoMelon®主动脉瓣膜球囊扩张导管上半年实现收入4013万元，目前在逐渐放量阶段，公司TAVR产品的整体推广费用会高一些，临床上比较受到医生认可，该产品预计明年会给利润带来正向贡献。

Q4：最近医保局提出集采反内卷，支持创新药械的发展，公司如何看待这些政策变化？公司是否会对行业更乐观一些？

对创新药有明确定义，但创新器械目前没有共识，现阶段对创新器械的支持比较模糊。从集采看，降幅确实比较温和了，总体满足一定降价幅度后，不太会出现淘汰出局的情况，但还是要求降价的，预计降幅30-50%，靠集采想要实现大发展比较困难。支付方面也不太一样，创新药支付得到了商保支持，患者可以通过商保实现一定保障，创新药也能较方便进入医院销售，确实是比较受益，创新器械方面则还需要等待政策进一步明确。

Q5：心泰医疗今年的指引如何？可降解PFO封堵器随访情况？海外临床方面有什么布局？

目前看心泰医疗今年预计能达成6-7亿元收入，总部给心泰的利润目标是4亿元，后面看看是否能努力达成。可降解PFO封堵器随访结果都还不错，临床反馈很好，对手术操作规范化要求较高。出海重点考虑可降解左心耳LAA封堵器，因为左心耳封堵在循证医学上研究充分，海外临床应用较为广泛。此外，心泰医疗也为封堵器类产品找到了一个新的临床应用方向，产品包括生物可降解主动脉封堵器、主动脉栓塞封堵器等。生物可降解主动脉封堵器用于治疗主动脉夹层远端破口，主动脉栓塞封堵器针对性处理腹主动脉瘤腔内修复术后的内漏，目前这两款产品均已进入临床试验阶段。该类产品如果商业化，有望成为心泰具有更大市场空间的新增长极。

Q6：在脑机接口方面，国内有一些地方开始出台价格目录，公司怎么看政策的变化，公司布局如何？

公司在脑机接口目前布局了两个方向，1）无创脑机接口，主要用于脑神经损伤的康复医疗，控股子公司深圳睿瀚为国内最早一批无创脑机接口企业，已在该领域深耕八年多，产品方案迭代日趋成熟，目前已有相关产品NMPA二类注册证7张。深圳睿瀚研发定位是无创脑机接口多模数据的人工智能分析，以及无创脑神经调控。近年来全国已有六七个省市陆续发布了脑机接口康复医保收费指南，比较利好行业快速发展，实现营收增长。2）有创脑机接口，控股子公司乐普医电和国内知名医院一起在做有创脑机接口项目，包括搜集电信号、信号分析和干预，通过植入携带电信号传感器的植入物收集电信号，基于电信号进行人工智能分析并采取干预。针对癫痫类疾病，通过搜集癫痫异常放电信号进行电刺激干预，从而阻止癫痫发生；针对帕金森类疾病，通过采集特定生物标志物信号进行治疗参数自动调整，从而改善疾病症状。公司通过两步走战略布局有创脑机接口产品。第一步研制开环刺激的神经调控类产品，实现植入类电刺激系统产品落地；第二步开发具备植入电信号采集功能和反馈的刺激系统，实现兼具刺激、采集的闭环（Intelligent）脑机接口产品。

Q7：童颜针目前参与的企业越来越多，公司后续有什么营销策略？

过去高端童颜针主要做填充类产品，在优秀友商的教育下，消费者对于童颜针是有认知的，但价格万元以上限制了产品的普及。公司有两种用途的童颜针，童颜针（PLLA）终端定价 8800 元，主要针对高端市场；童颜水光（PLLA+HA）终端定价 5800 元，是公司主打产品，这款产品可以机打，操作相对简单，所需医学支持较少，可以广泛满足重视性价比客群对于童颜针的需求，对机构来说也节省了营销费用，目前在非公品牌连锁医美机构内接受度较高。公司也正积极开展经销商培训，推动经销商帮助产品覆盖到其他非公医美机构，经销商对于代理公司医美研发管线的其他产品积极性也很高。在经销商覆盖不到的区域，公司在正和平台型企业洽谈，公立医院方面也开展挂网工作。童颜针目前发货情况符合公司预期，2026 年该业务销售目标是 5-6 亿，其中交联和非交联透明质酸钠各 1 亿元。

Q8：目前公司医美业务销售和市场团队搭建进度如何？是否考虑外部引入人才？

因为经销商选择和产品价格定位存在灵活机动的特性，目前医美业务主要由公司现有营销人员内部学习后重新组建而成，其中包括负责品牌连锁医美机构的同事，医美机构如果直营的话，一般签完合同就开始打板促销，业务流程相对较为简单，经销商管理则由原先负责二类医疗器械的团队承接。公司在传统主业开展过程中，尝试过包括公立医院、非公医疗机构、零售药店在内的各类渠道，现有体系内并不缺渠道销售。后续会根据产品商业化进度，引进有临床学术推广经验人员，负责相关产品尤其是热玛吉的销售。

Q9：民为生物的创新药有什么 BD 预期？

公司在国内准备自己销售民为的产品，海外则会努力去达成 BD。公司判断后续基于减重，客户需求也会逐步分化。对于病理性肥胖人群，减重效果更加重要。对于普通体重管理人群，这部分人群可能会更关注用药便利性以及更低副作用，此外市场对于减重增肌也很关注。公司会紧密跟踪行业的发展，希望能达成合适价格的 BD，不希望早期以低价卖掉有潜力的产品。

Q10：药品和医疗器械 BD 的区别在哪方面？公司怎么考虑 BD 合作伙伴？

两者最大区别在于专利，药品的专利相对于医疗器械而言，比较明确。在 BD 合作伙伴方面，公司希望把潜力大的产品和大公司合作，其他产品也会考虑 NewCo 的形式，每个产品的 BD 思路都不太一样。公司现有项目进度还较早期，账上资金也比较充裕不缺钱，因此希望先靠自己把研发进度往前推进，后续在项目比较明朗的时候再去做 BD，以避免在早期低价出售资产，BD 的相关洽谈一直在进展中。

Q11：公司新板块的出海规划？

出海主要包括三种形式，一是产品在海外研发和生产，二是产品

	以经销的方式在海外销售，三是在海外进行产品直销，考虑到近年来的地缘政治风险，公司目前对现有产品采取海外经销方式进行销售。新产品尤其是医疗器械方面，也会考虑开展可降解左心耳 LAA 封堵器等产品的海外临床，创新药方面公司则会努力通过 BD 方式实现出海。 Q12：公司如何看国内 GLP-1 的竞争格局？ 目前国内 GLP-1 厂商特别多，未来还是要以产品的竞争力为主，公司对自己产品的竞争力还是比较自信的。三靶点口服药公司研发进展在全球范围内处于领先地位，临床前数据看药物活性较高，有效剂量较低，安全性也较好，因此公司对该项目保持良好信心。当然，创新有风险，投资人也需要注意。此外，减重人群和求美者可能部分重叠，因为求美者对体重管理的诉求也会比较强，这两块业务未来可能会有协同。 感谢大家对乐普的支持，在产品遭遇集采后，公司努力守住主业，也一直在寻找新的方向突破，公司会一如既往努力工作，努力回馈投资者，谢谢大家，感谢大家对乐普的投资和关注！
附件清单(如有)	如附件
日期	2025 年 8 月 23 日

附件：

机构名称	机构名称	机构名称
中信证券	方正证券	国泰海通证券
中邮证券	东方证券	国盛证券
中信建投证券	东方财富证	国联证券
中金公司	东北证券自营分公司	国金证券
中国银河证券	瑞银证券	高盛集团
中泰证券	东北证券	信达证券
西南证券	申万宏源证券	华泰证券
财通基金	浦银安盛基金	工银瑞信基金
安信基金	平安理财	富国基金
易方达基金	南方基金	富安达基金
长安基金	广发基金	新华基金
永赢基金	国泰基金	汇添富基金
信达澳亚基金	朱雀基金	天弘基金
新疆前海联合基金	嘉实基金	泰康基金
红土创新基金	惠升基金	泓德基金
弘晖基金	金鹰基金	上银基金
泰康资产	中信证券资产	建信理财
中国通用技术	众安在线财产保险	复星保德信人寿
中国人寿资产	中国人民养老保险	中国农业银行
华能贵诚信托	华宝信托	上海浦东发展银行
浙江英睿投资	广东冠达泰泽私募基金	上海黑极资产
浙江益恒投资	北京源峰私募基金	上海复胜资产
易鑫安资产	荷荷(北京)私募基金	上海砥俊资产
苏州云阳宜品投资	明世伙伴私募基金	上海冰河资产
苏州景千投资	上海原泽私募基金	上海天猷投资
深圳市泽鑫毅德投资	上海彤心雕珑私募基金	上海睿郡资产
深圳市尚诚资产	中融汇信	上海明河投资
仁桥（北京）资产	江西彼得明奇资产	上海名禹资产
深圳国源信达资本	上海恒基浦业	China Reform Overseas
UBS Asset Management (Singapore) Limited	OXBRIDGE CAPITAL LIMITED	Khazanah Nasional Berhad
LAKE BLEU PRIME HEALTHCARE MASTER FUND LIMITED	GOLDEN NEST GREATER CHINA MASTER FUND	CHINA SHANDONG HI-SPEED CAPITAL LIMITED