

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：202605

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（进门财经电话会）
参与单位名称及人员姓名	中信建投证券、中信证券、东吴证券、兴业证券、东北证券、长江证券、国联民生证券、国泰海通证券、中泰证券、国投证券、国盛证券、华创证券、华福证券、开源证券、平安证券、申万宏源证券、天风证券、西部证券、信达证券、东方财富证券、Potus Capital、华夏基金、建信基金、平安基金、广发基金、国联基金、国泰基金、博远基金、华安基金、中金公司、国寿养老、太平资管、中信建投资管、德邦基金、东兴基金、翀云投资、创金合信基金、高熵资产、光大证券、广东汇谷投资、杭州中大君悦投资、和谐健康保险、华安证券、华富基金、华泰医药、华泰证券、济南中润私募、金鹰基金、浦银安盛基金、青骊投资、上海晨燕资管、上海冲积资管、上海勤远私募、上海睿郡资管、深圳尚诚资管、泰信基金、天津易鑫安资管、天治基金、鑫融长弘、信达澳亚基金、永安国富资管、招银理财、浙商证券资管、中信期货、中银国际证券等机构的 84 名投资者
时间	2026 年 4 月 29 日 16:00-17:30
地点	进门财经电话会
上市公司接待人员姓名	董事长：刘文静女士 董事、总裁：钟舒乔先生 董事、心脑血管事业部总经理：于苏华先生 副总裁、首席财务官：崔运涛先生

<p style="text-align: center;">投资者关系活动 主要内容介绍</p>	<p>董事会秘书：王梓漪女士</p> <p>一、刘文静董事长介绍公司 2025 年度及 2026 年第一季度业绩情况</p> <p>2025 年是公司两个核心业务板块彻底重构的破局之年。2026 年是公司面向新发展周期，重回盈利的开局之年。</p> <p>“十四五”期间，公司心脑血管板块历经国内集采洗礼，营收由断崖下跌到保持两位数增长，经营层面重回过亿元净利润；公司健康防护板块先是承受住了 2022-2023 年行业周期调整，又承受住了 2024 年 9 月份出台的贸易政策冲击，并在至暗周期里实现了泰国产业投资者 2 亿美元的投资落地，彻底构筑起了长期可持续发展的竞争优势。</p> <p>（一）2025 年度业绩回顾</p> <p>2025 年，公司全年实现营收 57.40 亿元，同比下降 8.21%，净利润为亏损 7.98 亿元、同比增加 71.73%，归属于上市公司股东的净利润为亏损 7.59 亿元，同比增加 70.32%，亏损主要系健康防护业务量价承压以致全年经营性亏损，并叠加一次性补缴税款以及资产减值报废等因素导致。</p> <p>1、健康防护板块</p> <p>在行业剧烈调整的低谷时期，公司潜心修炼内功，于 2025 年 12 月份实现了泰国产业投资者 2 亿美元增资款全部落地。该产业投资构建起了公司在健康防护板块的竞争优势，实现了以下几个方面的结构性破局提升：一举补足能源短板；推动多项技改，加速“智慧工厂”转型；完成丁腈手套核心产能整合并优化组织管理；合理减值计提，卸掉包袱。公司健康防护业务成本竞争力显著修复，能够重新比肩行业领先水平。</p> <p>2、心脑血管板块</p> <p>公司心脑血管业务 2025 年全年实现销售收入约 14 亿元，较上一年度增长超过 24%，实现国内外市场全面增长，冠脉与结构心业务全面增长，销售费用率、管理费用率进一步下降，国际化、平台化、创新化价值更加凸显。</p>
--	--

2025年，公司心脑血管事业部参股投资的同心医疗于2025年6月底完成上市前融资，其一级市场估值变动造成公司其他非流动金融资产确认公允价值变动损失约1.2亿元，税后影响约1亿元，尽管不涉及现金流出、持股的账面价值仍明显大于投资成本，但还是明显影响了心脑血管事业部2025年度的业绩表现。若剔除该损失影响，心脑血管事业部2025年度盈利实际达到1.2亿元，这是公司心脑血管事业部自2021年冠脉支架国采落地实施后的首次规模化盈利。

（二）2026年第一季度业绩

2026年第一季度，在所有主业全面盈利的局面下，公司合并利润表实现营收16.25亿元，同比增长6.33%，实现净利润3,399万元、归母净利润96万元。

拆解来看：健康防护事业部实现净利润约7,500万元，该净利润已承受了一两千万的汇兑损失，主要来自该事业部应收账款、库存外币的汇率变动；心脑血管事业部实现净利润约4,000万元，受汇兑影响很小。因为健康防护事业部、心脑血管事业部都有少数股东，全部事业部归属于母公司的净利润近九千万元。

但在事业部之外，公司总部还承担多项费用：心脑血管板块A轮融资回购利息单季度约2,500万元，当期可转债利息约2,100万元，当期公司总部相关资产承受额外的汇兑损失两三千万元，此外还有归属于总部层面的其他利息费用、管理费用等，多项因素叠加导致2026年第一季度总部相关费用合计近九千万元，100%计入归母净利润，导致公司整体归母净利润释放不明显。

但随着健康防护手套业务第二季度业绩大幅释放，以及汇兑损失、转债利息影响逐步消散，公司归母净利润将显著提升。

（三）2026年后续季度展望

展望未来，健康防护业务丁腈手套、PVC手套价格第二季度均已大幅上涨，且明显价格涨幅有望在下半年延续；叠加公司前期战略采购锁定低价原料、热电联产及进一步产线升级等积极因素显现，第二季度起将有业绩集中释放。

心脑血管业务经营净利润预计在去年过亿元的基础上进一步提升，源自公司长期布局的“自研+代理产品”、“国内+海外市场”全面开花，此外投资的同心医疗已进入科创板第五套标准上市进程，预计本年度不会产生负向公允价值变动影响。

公司业务、估值拐点已经明确：公司健康防护业务基本盘在2025年已完成短板补足，并有非常充分的利润弹性；跨国并购而来的高成长板块也重回盈利，并有明确的国际化、平台化增长曲线，形成切实的双轮驱动，为公司估值体系重构打牢基础。

二、投资者与公司管理层进行交流

1、公司2026年一季度的营业收入和净利润能否按业务板块做拆分？请问合并报表利润与事业部层面净利润的差异原因是什么？

答复要点：按事业部拆分，健康防护事业部一季度营收约12亿元，心脑血管事业部一季度营收约3.5亿元。

健康防护业务一季度利润约7,500万元，心脑血管业务利润约4,000万元，全部事业部归属于母公司的净利润近九千万元。

之所以合并报表净利润仅96万元，主要是总部层面承担了多项费用支出，且这些费用支出100%影响归母净利润：心脑血管板块A轮融资回购利息单季度约2,500万元，可转债（将于2026年5月到期）当期利息费用约2,100万元，总部资产相关的当期汇兑损失两三千万元，再叠加总部其他利息费用、管理费用等，使得总部合计承担费用近九千万元。但随着汇兑损益影响消散、可转债到期、高息融资偿还或置换，总部费用有望明显降低。

2、公司手套产品的成本自2025年以来下降较多，后续如何判断手套成本的变化趋势？产品端提价带来的业绩预计何时兑现？

答复要点：尽管承受汇兑损失且出口订单明显价格涨幅还未体现，公司丁腈手套2026年第一季度单支净利润已显著修复。

后续成本仍有改善空间：2026年第一季度受检修、春节等因

素影响，后续季度将消除；随着绿源热电预计 2026 年第二季度投产、进一步技改与自动化改造成果落地、弹性产能释放后进一步带来规模效应，即便不考虑公司已有原材料价格和终端价格涨幅差异带来超额利润，制造端成本精益水平仍有一定降幅空间。

地缘冲突带来的出口手套产品提价预计从 2026 年 4 月份起体现业绩，2026 年第二季度经营业绩将显著释放。

3、请问 2026 年第一季度汇兑损益对公司影响多大，具体在哪些层面？公司汇兑风险是否可控？公司对汇率波动有何具体应对措施？

答复要点：2026 年第一季度公司财务费用同比增加 5,366 万元，主要系汇兑损失所致，去年同期为汇兑收益。

2026 年第一季度汇兑损失主要体现在以下两方面：（1）健康防护事业部自身承担了一两千万的汇兑损失，主要来自该事业部应收账款、库存外币的汇率变动；（2）公司总部额外承担两千万的汇兑损失，主要来自归属于总部的资产。

公司未在海外存储大量外币现金，汇兑损益相对可控。

公司将密切关注汇率变动情况，并通过适时运用外汇套期保值等汇率避险工具、及时结汇，或在业务合同中约定固定汇率并在适当时机启动价格谈判等做法，尽量规避汇率波动对公司业务经营产生的不利影响。

4、请问公司通过战略储备丁腈手套核心原材料将成本锁定至几月份？请介绍下公司原材料合作保障体系和供应链格局。

答复要点：目前低于现价的原材料库存可支撑生产至 6 月底，确保二季度超额利润。

公司核心战略合作方包括齐翔腾达等拥有丁二烯到成品丁腈胶乳贯通的完整一体化产业链的头部企业（相关合作事项已经披露在指定的信息披露媒体），同时有产业投资者的丁腈胶乳产能作为应急储备、关联方朗晖石化保障 PVC 手套主要原材料供应，两大核心手套产品的原材料供给在量价端均具备竞争优势。

5、公司能否拆分丁腈手套、PVC 手套二季度的利润预期情

况？未来丁腈手套、PVC 手套的价格走势怎样？

答复要点：从一季度情况看，丁腈手套单支盈利已明显回升，且成本仍有进一步改善预期，有望进一步与国内领先竞对缩小差距；PVC 手套也实现微利。

进入二季度，公司因提前储备低价原辅材料、持续技术改造及绿源热电投产，综合成本有望处于领先位置。丁腈手套的单支利润弹性更大，PVC 手套业务从第二季度开始也将明确盈利。

目前丁腈手套价格自 2026 年一季度末起已实现显著上涨，近期订单价格较年初水平接近翻倍，目前接单价格仍维持在近期高位水平，同时注意到马来西亚主要竞争对手仍有继续提价的动向，市场价格依然坚挺。

PVC 手套价格在同期也实现明显提升。由于丁腈手套价格持续处于高位，在部分应用场景中会激发客户转向更具价格优势的 PVC 手套，这种替代效应将为 PVC 手套的需求和价格提供支撑。

整体来看，两种手套产品均处于价格上行强支撑的通道中。

6、请问马来西亚厂商面临的主要成本压力有哪些？

答复要点：据了解，目前马来西亚厂商综合生产成本持续攀升，主要系：（1）地缘冲突导致天然气、电力等能源成本大幅上涨；（2）其核心原辅料此前依赖韩国等地进口，近期因出现断供情况转向中国上游企业高溢价采购原料。仅原辅料成本一项，马来西亚厂商 2026 年第二季度成本较第一季度或将翻倍，成本劣势显现、推动其产品保有继续上调价格的预期，也为国内同行企业抢占全球市场份额创造了较大空间。

7、马来西亚是否存在丁腈手套原材料断供风险，此轮涨价是否会推动行业周期调整？请介绍手套行业中长期产能格局、2026 年行业运行特征和盈利趋势。

答复要点：2020 年前，丁腈手套马来西亚厂商市占率达 90%，近年来已逐步降至约 60%，国内企业市占率持续提升，行业未来竞争格局将向中国头部企业集中，核心原因如下：

（1）马来西亚丁腈手套原料主要依赖韩国等地采购，韩国

当前上游炼化端已出现部分停产，甚至溢价采购中国原辅料，导致部分手套头部厂商已陷入停产状态，行业存在明显供给收缩甚至断供风险。

(2) 受历史经营因素影响，马来西亚与国内企业天然存在成本价差：马来西亚手套厂商能源、核心原辅料价格相对较高，叠加人力成本、马币汇率等因素，本轮原料及能源涨价将进一步抬升马来西亚厂商综合成本，使其在行业竞争中处于劣势。

(3) 美国或将调整对马来西亚贸易政策，后续可能进一步加剧其经营及出口压力。

上述三重因素使得马来西亚企业有较大成本压力，迫使其未来仍有较强的提价动力以消化成本。这种局面客观上为全球手套价格打开了进一步的上升空间，包括中国企业在内的行业参与者将从中受益，因此核心在于观察相对的成本与价格优势，而非绝对价格本身。

从行业中长期供需结构来看，其商业本质已发生根本性转变，过去依托市场增长而进行无限制产能扩张的时代已经结束。目前全球约 60%的产能位于马来西亚，但其上游炼化受损、能源成本上升及面临贸易政策压力，使其竞争优势结构性缺失，未来在马来西亚乃至周边一些东南亚地区新建产能或已不具备经济性。而在中国，目前占据约 40%的产能，但在“十五五”期间，新建项目获得热电厂批文的难度极大，没有自备能源的企业将丧失成本优势。因此，无论海外还是国内，中长期大规模兴建高效率产能的扩张路径基本被封堵。

近期原油供应受限使得丁腈胶乳等关键原料供应紧张，这已导致部分中小型手套工厂因缺乏原料而被迫停产，一个出路是为拥有原料供应通路和下游销售订单的头部企业进行代工，为头部企业进一步丰富利润来源。综合来看，在 2026 年行业呈现出“有订单、无原料、难扩产”的特征，这种局面将驱动行业发生结构性变迁：市场集中度将持续向拥有原材料保障、能源成本优势和规模效应的中国头部企业提升，并且整个行业的毛利率和净利率

水平有望迈上一个新的台阶，这是经历过去数年冲击后，产业价值链一次确定性的重塑与迁移。

8、4月底手套原材料价格从高位有所回落，若原材料价格持续回调，三季度手套价格和单只利润是否可能同步下降？

答复要点：我们认为手套价格和利润水平均有一定支撑：

- (1) 需求端：目前下游客户对涨价接受度较高，刚需性强。
- (2) 上游端：丁腈胶乳和丁二烯等原辅料还在价格高位且现货紧缺，年内依然具备高位支撑。
- (3) 恢复能力：上游生产装置恢复需要时间，即使地缘冲突立刻结束，从装置恢复传导到手套产品端也需要较长时间，且上游炼化端也需要保留利润。

从行业特点来看，手套产品的终端需求是刚性的，并处于持续增长中。而作为中间环节的代理商与经销商主要是由大型跨国企业主导，它们通过中标政府或医院的长期项目来开展业务。对这些企业而言，履行合约、保证持续稳定的供应是根本前提，其重要性甚至超过价格因素。一旦出现供应中断，它们可能被列入负面名单，进而影响其他业务的开展。

基于这一背景，目前行业正呈现出两个明确趋势：第一，下游客户正积极寻求与中国头部手套企业建立长期、稳定的产业链合作关系，以保障其供应的安全性。第二，客户在选择长期合作伙伴时，正在做出更战略性的取舍。近期的一个显著例证是，自4月下旬以来，许多客户开始主动向公司支付定金、且定金比例逐步提高；这一现象在手套行业中以往并不多见，但目前正在形成一定趋势，充分反映出客户的诉求不仅在于确保当下拿货，更在于与能够长期可持续发展的头部供应商绑定合作关系。

9、请介绍一下公司心脑血管业务海外业务发展情况，以及今年心脑血管业务海外收入预期是怎样的？

答复要点：2021年至今，心脑血管事业部海外业务收入连续多年保持年化两位数增长。

2026年第一季度海外营业收入同比增长超过20%，核心在于海外医疗消费体系成熟，优质产品一旦完成注册获批即可快速

放量。公司在心脑血管领域布局完备，各类支架、药物球囊、普通球囊、特殊球囊等多款产品均已在国内获批。但受限于过往注册节奏优先国内，目前海外新产品仍相对有限，随着 DCB 及 IVL 等更多产品陆续取得海外认证及各国市场准入资质，心脑血管海外业务将进入加速放量阶段。

从已有产品表现来看，已获批单品实现海外销量同比增长超 70%，充分印证了优质创新产品出海的强劲爆发力。未来，公司心脑血管板块海外收入具备持续大幅提升的空间。

10、请问心脑血管业务中国内、海外的自研新产品放量情况是怎样的？心脑血管业务主体蓝帆柏盛国际化渠道优势如何赋能行业内优质产品出海？

答复要点：从中国市场来看，目前自研新产品收入占比已达 50%以上，而海外市场自研新产品收入占比仅为 10%-20%，除了海外传统支架产品价格高、量大带来营收基数大外，主要原因是从产品上市节奏来看，国内新产品自 2024 至 2025 年已陆续上市并放量，海外新产品则预计在 2026、2027 年才会逐步上市放量。

海外代理业务方面，目前各试点项目落地成效显著，业务同时覆盖国产创新产品出口与海外产品进口代理。以合作的优质科创板上市公司北芯生命为例，依托公司成熟的海外渠道布局，助推北芯生命产品在部分市场份额快速提升。公司正凭借自身完善的海外销售体系，积极拓展国产创新器械的海外代理业务，持续丰富代理产品管线。长期来看，代理业务将进行结构优化升级，逐步从以往以进口产品代理为主，转向重点承接国产创新器械出海代理的发展方向。公司将持续以全链条出海服务能力，与中国创新器械企业形成产品组合销售，实现互惠共赢，这也将成为公司未来重要的业绩增长点。

11、请问如何分区域展望今年心脑血管业务海外盈利水平以及净利率变化趋势？

答复要点：从收入端来看，2026 年公司心脑血管业务海外收

入预计同比增长约 10%-20%，收入增长主要由多款新产品持续放量驱动，其中包括具备可回收功能的 ALLEGRA®系列主动脉瓣膜置换（TAVR）系统等核心产品。

费用率方面，考虑到心脑血管事业部业务大部分属地化的布局在海外，而海外市场天然存在管理成本、人力工资高于国内的特点，在此背景下，心脑血管事业部仍能实现优于头部竞争对手的费用率表现，这从侧面充分证明了公司较强的整体费用控制能力，也凸显了公司平台化运营、渠道复用的核心优势，有效摊薄了单位运营成本。

12、请问公司心脑血管事业部未来出海代理的客户增长目标、后续收入预期、具体收费盈利模式分别是什么？

答复要点：以合作的优质上市公司北芯生命为例，凭借其国际一线水平的优质产品，依托公司成熟的海外渠道，仅用 3 年时间便助力其实现了显著的销售突破。这一案例充分佐证了只要选对优质产品，借助公司自身完善的渠道布局、成熟的推广体系，就能实现产品快速放量，彰显了公司海外渠道的强大赋能能力。

从业务结构来看，2025 年心脑血管事业部代理产品收入约占总收入的 10%-20%，当前这部分业务仍以代理海外企业产品为主，代理国内企业产品占比相对较低。但值得关注的是，公司代理的国内企业产品正呈现快速放量态势，增长潜力显著。目前，代理国产产品出海已明确成为公司战略重心，未来将逐步提升国产产品出海代理占比，成为公司业务增长的核心驱动力量。

收费模式方面，公司将为代理业务留足利润空间。核心原因在于，蓝帆柏盛的代理业务并非单纯的产品流通环节，而是为合作方提供“准入+服务+市场+销售”的综合解决方案，不仅协助合作方完成海外市场准入、资质注册，还提供专业的学术推广、临床服务及全流程销售支持，通过高附加值服务实现合理盈利，保障双方长期合作共赢。

未来，公司代理业务还将向“代理+投资”双轮驱动模式转型。依托优质的代理合作资源，深度绑定具备核心竞争力的创新

	<p>企业，在提供代理服务、助力其产品放量的同时，挖掘双赢的投资机会，从而进一步拓宽业务边界、提升盈利能力，实现代理业务与投资业务的协同发展。</p> <p>13、请拆分一下心脑血管业务国内外收入比例?今年是否还有同心医疗等公司估值变动的影响?</p> <p>答复要点：从区域看，2025 年国内、国外实现双增长，从产品看，冠脉、瓣膜业务实现双增长。2025 年度心脑血管事业部总收入约 14 亿元，其中海外贡献约 60%、国内贡献约 40%。</p> <p>公司参股投资的人工心脏领军企业同心医疗去年完成 Pre-IPO 融资后，已提交科创板第五套标准上市申请并获受理，目前正处于 IPO 审核问询阶段，预计现阶段不会再有新的私募股权融资动作，因此不会再出现去年因其一级市场估值变动导致公司出现大额公允价值变动损失的情况。公司目前持有同心医疗 4.88% 股权的账面金额仅约 1.9 亿元，预计后续其成功上市所带来的二级市场价值重估，将为公司带来显著的投资回报。</p>
附件清单（如有）	
日期	2026 年 4 月 29 日