

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：202604

投资者关系活动类别	<input checked="" 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、国泰海通证券、国投证券、天风证券、长江证券、东北证券、国联民生证券、华福证券、开源证券、申万宏源证券、西部证券、信达证券、兴业证券、中泰证券、东方财富证券、华创证券、Trivest、淡马锡投资、Boyu Capital（博裕资本）、红杉资本、中庚基金、鑫元基金、中信建投国际、宁银理财、国盛证券、华安基金、博时基金、高熵资产、平安基金、招银理财、华宝基金、国金基金、申万菱信基金、泰康资管、国泰基金、国联基金、浦银安盛基金、东吴基金、野村东方国际证券、富国基金、富兰克林华美证券、鹏华基金、国融基金、中邮证券、中银理财、兴银基金、华夏未来资管、路博迈基金、HBM Partner、Dymon Asia、景顺长城、太平养老保险、中意资产、易方达基金、国投瑞银、招商基金、招银理财、太平洋人寿、中国人寿、浙江益恒投管、长盛基金、长城证券、银华基金、银河基金、鹏扬基金、磐行资本、诺德基金、农银汇理基金、众安财产、中邮人寿、中邮理财、中银国际、中信资管、圆信永丰基金、玄卜投资、兴证全球基金、信达澳亚基金、新疆前海联合基金、湘财证券、武汉言是科技、通用技术集团、天治基金、易鑫安资管、泰信基金、世纪海翔投管、尚诚资管、深高私募、前海明远睿达投管、明诚私募、深圳安瑞置业、上海泽堃资管、上海涌津投管、上海胤胜资管、上海五地私募基金、上海彤源投资、上海同犇投资、上海松熙私募、上海斯米克材料科技、上海拾贝能信私募、

	上海睿郡资管、上海荣晟私募、上海勤辰私募、上海明沘投管、上海九祥资管、上海贺腾资管、上海和谐汇一资管、上海亘曦私募、上海丹羿投管、上海晨燕资管、泉果基金、西部利得基金、宝盈基金、博远基金、北京星石投资、创金合信基金、淳厚基金、大家资管、东方汇佳（珠海）资管、富安达基金、南方基金、明德蓝鹰、绿领资本、路博迈信息咨询、蓝腾基金、巨杉资管、金鹰基金、金信基金、建信养老、建信基金、华鑫国际信托、华夏久盈资管、华西基金、华商基金、华富基金、海南上善如是私募基金、国信证券、国投证券资管、国任财产保险、国联安基金、国开证券、广州丰盛创投、广发基金、光大证券、格林基金、方正证券、Potus Capital、Enreal Asset、Golden Nest Capital 等机构线上线下参会的 208 名投资者
时间	2026 年 3 月 17 日 10:00-11:40（现场调研）、16:30-18:10（电话会议）
地点	蓝帆医疗总部会议中心+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（现场和线上参会） 董事、总裁：钟舒乔先生（线上参会） 董事、心脑血管事业部总经理：于苏华先生（线上参会） 副总裁、首席财务官：崔运涛先生（线上参会） 董事会秘书：王梓漪女士（线上参会）
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、刘文静董事长介绍公司发展战略和当下发展情况</p> <p>公司近期才重启与市场的积极交流，原因是当下正是公司全面向好新周期的起点。回顾公司过去的五年发展战略，“十三五”是公司战略转型落地期，2018 年-2020 年，公司完成了跨国并购，成功实现了新旧动能转换，为接下来的国际化和科技化奠定了基础，手套业务的高光表现支撑公司业务由低值向高值的转型落地。“十四五”是公司涅槃重生的五年，期间心脑血管业务受器械国家集采政策首次落地的冲击、防护业务亦面临极度繁荣后行业整体出清和贸易政策变化的挑战，公司经历了持续亏损和行业周期波动的严峻考验，直到 2024 年手套价格逐步回升，公司健康防</p>

护业务基本盈亏平衡，但 2025 年受新的国际贸易政策影响，手套行业迎来了新一轮的冲击，但公司凭借战略定力，既借外力，也修内功，在 2025 年末终于实现了短板的补足、要素的整合。

2026 年开篇，公司心脑血管业务有六大支撑驱动要素：第一，由于老龄化加剧及心血管疾病年轻化等多种因素影响，冠脉行业呈现高速增长态势；第二，集采后行业集中度提高、进入门槛上升；第三，毛利率已经修复，且未来有望与多领域产生协同效应；第四，公司拥有卓越的研发能力；第五，公司拥有优秀的国际化平台，在新加坡、德国等地进行研发生产制造并面向全球；第六，公司提供了优质的出海平台，对国内外同行业公司产品进行代理，给公司业绩带来增量，让稀缺的国际化网络焕发出更大价值。

公司健康防护业务同样也有六大支撑要素：第一，行业进入健康周期；第二，行业集中度上升，公司位居行业前列；第三，手套受产业链价格传导，推涨价格，带动该板块 2026 年有望显著增利；第四，公司在 2025 年对部分老旧资产合理计提减值；第五，泰国产业投资者助推公司整合了宏达热电，并新建了另一热电联产设施，彻底补齐能源短板；第六，创新能力加速，聚氨酯手套等高潜力产品逐步实现量产。上述驱动力将有效支撑公司在 2026 年实现业绩修复、并有望在“十五五”期间保持长期稳健发展。

二、投资者与公司管理层进行交流

1、目前公司业绩拐点非常明确，如果不考虑 2026 年手套行业出现推涨行情，公司的健康防护业务业绩指引如何？如果手套行业出现产品端涨价情况，相关业绩增量预计何时体现至财务报表？

答复要点：2026 年初，在未计入本次原材料与手套涨价因素前，公司基于当时原材料及终端价格测算，2026 年原有业绩指引为手套业务全年扭亏并明确贡献利润，该指引已综合考虑存量产能、淄博宏达热电 2025 年底并表及潍坊绿源热电预计 2026 年二

季度投产等成本优化因素。随着近期国内外手套产品价格陆续上调，额外业绩增量预计从二季度报表中体现。

2、公司丁腈手套和 PVC 手套的产能利用率情况如何，后续是否有扩产规划？

答复要点：公司目前丁腈手套和 PVC 手套各有约 250 亿支产能，生产基地均位于山东，目前整体保持满产满销状态。

公司优先聚焦于盘活现有产能，以实现良好的利润贡献；同时，子公司山东健康科技在潍坊基地拥有现成的土地和厂房结构，并获得泰方投资人认可与支持，具备产能快速释放的弹性。鉴于海外产地的贸易政策、能源政策及产业政策等仍存在一定不确定性，公司坚持稳健投资原则，暂不实施海外激进扩产，后续将结合自身资金状况与市场环境，合理规划并适时释放产能。

3、请介绍手套需求和行业库存情况，产品端涨价是否会影响需求，目前下游厂商的接受度情况如何？

答复要点：从去年三季度开始，手套行业已进入回暖周期，行业整体库存处于合理水平；即便没有本轮地缘冲突带来的涨价行情，产品在此前也已具备提价预期。手套下游需求刚性较强，客户库存周期较短，库存消耗后普遍基于安全备货与保障供应的考虑下单，因而本轮涨价并未对终端需求产生明显影响。

公司推出的高端产品聚氨酯手套市场反馈良好、复购订单稳定，也印证了市场对手套产品价格的接受度。从历史价格水平看，预计本轮涨价后手套价格仍处于合理区间，公司对下游需求整体保持乐观预期。

4、当前上游化工领域已出现供应紧缺的情况，后续公司是否会遇到行业性的原料紧缺或紧张问题，针对这种情况有哪些应对措施？

答复要点：对于丁腈手套，从行业面上，如果外部地缘因素持续影响全球原油运输，可能导致原油供应受限，带来丁腈手套原料供应的紧缺，或将进一步推动手套行业出现第三轮洗牌，集中度进一步提升。除公司自身是行业头部企业外，公司丁腈手套

业务的产业投资方泰国 HKG 有 20 多万吨丁腈胶乳产能，预计将在原料紧缺情况下使公司处于相对有利位置。

具体而言，手套行业近年来已历经两轮洗牌：第一轮是周期性出清淘汰了大量中小企业；第二轮是贸易政策考验的进一步筛选；本轮原材料紧缺或将再次筛选，上游产能优先保障有长期竞争力的头部企业，推动行业集中度进一步提升。

丁腈手套主要产自亚太地区，其上游原材料丁二烯和丙烯腈均依赖原油衍生，一旦原油供应长期受限，相关炼化装置的负荷可能下降，甚至部分区域停产，进而引发丁二烯紧缺。由于丁二烯必须依托大型炼化装置生产，丙烯腈因特性难以远距离运输，产能分布高度集中，无法快速调整。在这种情况下，丁二烯、丙烯腈及丁腈胶乳的产能负荷将下降，但行业仍需持续运转，手套行业下游为刚需，有限的产能会优先保障头部企业。

关于 PVC 手套，核心原材料为糊树脂和增塑剂，其上游产业规模较大，公司实控人名下的化工板块作为该领域头部企业也将有助于保障公司的原料供应。PVC 手套当前价格处于历史较低水平，若丁腈手套价格因原料紧缺大幅上涨，则 PVC 手套有望受益于丁腈手套涨价需求外溢实现需求进一步增长及助推价格进一步提升，为以公司为代表的 PVC 手套头部厂商带来红利。

5、请介绍公司丁腈手套和 PVC 手套的成本构成情况，以及与国内外其他竞争对手对比的成本优势？

答复要点：公司在经过去年一系列整合提升后，成本控制能力大幅优化。成本构成方面，原材料和能源是丁腈手套、PVC 手套的主要成本组成部分，未来随着原材料价格波动，其在成本结构中的占比会相应变化，也会通过终端价格调整予以合理传导。

与国内外同行对比，公司凭借产能整合、能源配套、供应链协同等方面的优势，成本竞争力较去年大幅改善，现位居国内头部厂商前列，整体成本水平处于行业较优区间。

6、公司如何看待本轮手套涨价的持续性以及涨价幅度？

答复要点：行业经历多轮周期洗礼后，竞争格局已呈现头部

集中态势，几家头部公司主导市场。在此次外部地缘因素驱动前，丁腈手套行业就已步入明确的提价周期，此次外部地缘因素驱动的涨价幅度则尤为显著，涨价趋势已明确形成。

国际同行的经营现状进一步强化了涨价的确定性，许多同行厂商正面临显著的、即刻的原料成本压力，这为全球手套市场价格上涨提供了明确支撑。从物流供应链来看，远洋运输周期较长，而下游医院等客户受长期供应协议约束，采购需求刚性较强，因此预计未来一段时间的涨价趋势将持续，在涨价预期已明确的第二季度有原料成本优势的厂商更将有明显利润释放，更长远的价格走势则应视外部地缘政治因素演进而相应演变传导。

7、请问如果丁腈手套价格持续攀升，是否会导致市场对丁腈胶乳的需求减少从而转向其他替代品？

答复要点：手套行业发展至今，历经技术迭代与行业洗牌，主要为天然橡胶手套、丁腈手套、PVC手套三类，三者属性差异显著，分属不同原料体系。

其中天然橡胶受制于皮肤过敏问题，叠加其价格偏高、产地仅集中在东南亚区域，产品竞争力持续弱化，市场份额正逐步被替代，行业内基本不再重点考虑拓展天然橡胶路线。

从行业过往周期表现来看，当丁腈手套因供需紧张出现价格大幅上行时，下游客户在丁腈手套采购成本过高、货源紧张的背景下，部分会主动转向选择PVC手套，带动PVC手套需求与价格同步提升。天然橡胶上游依赖橡胶树种植，供应弹性极低，即便丁腈手套价格大幅上涨，也难以形成有效补充，因此预期需求更多会向PVC手套切换。PVC手套领域集中度较高，公司具备明确的产能及成本优势，有望受益于此次需求切换红利。

此外，公司与万华化学合作研发、2024年上市的聚氨酯手套为全球独家品种，2025年已成功进入多个国家市场，产品性能优势突出。尽管其初始定位偏高端而难以在短时间内大规模放量，但在本轮行业涨价与需求切换周期中，同样具备显著弹性。

公司有多元化产品布局与产业链优势，旨在有效应对行业可

能出现的原料紧缺或供应紧张问题，保障生产供应稳定。

8、请问若本轮原材料价格回落，预计未来丁腈手套的稳态价格会回到现价位还是高于现价位？美元汇率波动对公司收入和利润的预期影响，以及针对汇率波动公司会有哪些应对措施？

答复要点：手套行业自 2025 年四季度起已进入明确的涨价通道，2026 年涨价趋势明确，即便外部成本驱动因素逐步消退，价格传导形成新的平衡，预计仍有利于行业整体利润水平提升。

汇率波动是外贸型企业的常态化外部变量，具有双向影响，但公司美元存款及应收账款占主营业务收入比重较低，因此汇率波动产生的汇兑损益以及国内外利差（如美元降息）缩窄对公司整体利润的影响较为有限。

公司主要通过两大方式应对汇率波动风险：一是价格传导，将汇率波动带来的成本及汇兑损益纳入整体成本核算，在订单定价中尽可能消化汇率影响，实现成本向下游传导；二是主动管理，针对美元计价的进口采购业务，积极运用外汇套期保值等金融工具，主动管理外汇敞口，锁定未来结算汇率，规避汇率波动带来的不确定性风险，坚守汇率风险中性原则，聚焦“保值”而非“增值”，降低汇率波动对经营的影响。

较于汇率、利差这些变量，产品价格提升、精细化成本管控及运营效率优化，才是驱动公司业绩弹性的核心关键因素。

9、请问引入泰国产业投资者进行丁腈整合和收购宏达热电等举措预计将对手套成本端带来多大的积极影响？

答复要点：这笔交易在成本端带来的好处主要包括：（1）通过将手套生产基地与自有的热电资产深度整合，彻底补齐了过去在能源方面的关键短板，显著增强了丁腈手套业务的成本竞争力；（2）依托外资引进，合资公司在潍坊获得了稀缺的热电联产新批文，在满足自用基础上可通过对外供电供热贡献额外利润；（3）为获得泰方投资者的认可，助推公司全力完成了存量手套产能的技改增效、包袱化解；（4）理顺公司丁腈手套合资与全资产能的接单、报价、开工逻辑，一体化调度提升运营效率。此外，

该交易还为上市公司直接带来了资金流入，优化资产负债结构。

10、请介绍目前公司心血管业务出海发展情况、代理经销收入规模和代表性的案例，未来“代理+投资”相结合的价值有多大？

答复要点：公司作为同行业中资企业里唯一拥有高度全球平台化能力的企业，海外收入占比超过 60%，2025 年海外收入也超过 1 亿美金，海外业务表现突出的原因在于公司在欧洲及新兴市场、亚太市场两大区域均拥有百人规模的本地化直销团队，以及拥有覆盖 100 多个国家的销售网络。

相较于代理海外品牌易因代理品牌被巨头收购等因素而导致代理权变动，赋能国内企业更易实现更稳定且深入的双赢关系。近年来，公司依托自身渠道和临床注册经验，为国内企业提供全流程支持，并选择性采用“代理+股权投资”模式。目前公司赋能优质国内企业众多，如北芯生命、百心安等优秀企业均与公司长期合作，公司投资的同心医疗已在科创板上市进程中。

未来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、请介绍公司心脑血管业务集采的报价策略和集采后的销售策略，国内心脑血管领域的市场机会、公司市占率的提升空间和驱动力。

答复要点：目前国内医用耗材的带量采购已经成为常态化政策，预计后续集采范围和涉及地区将不断扩大。我们认为企业拥抱集采政策、实现可持续发展，主要围绕三方面：一是深刻理解并积极参与集采规则，具备成熟的集采参与能力；二是持续丰富产品组合，通过多产品协同实现稳定盈利；三是强化成本控制，依托规模化生产与产业链布局构建成本优势。

公司作为行业内规模企业，规模效应显著，在成本控制方面具有明显优势。在集采参与能力方面，公司的市场表现持续提升：2020 年国家医保局公布的集采支架市场份额中，公司位列第六；

到 2022 年底，已上升至该领域第二；在最新一轮药球集采中，公司报价与中标结果表现优异，在行业竞争格局中占据有利位置，确立了稳固的市场地位。

整体而言，集采常态化背景下，产品组合、成本控制、集采执行能力将成为企业核心竞争力，公司在上述方面具备较为突出的竞争优势，未来有望持续巩固并提升市场地位。

12、请介绍公司心脑血管事业部海外新产品注册与销售的进展情况，以及投资企业同心医疗 IPO 的进度。

答复要点：近期公司心脑血管事业部海外产品主要进展情况如下：

（1）新一代经导管主动脉瓣膜置换（TAVR）系统。自 2025 年 6 月获得欧盟 CE 认证以来，销量快速上升。2026 年 1-2 月，单月销量已超过去年下半年月均水平，产品竞争力因可回收功能而显著增强。

（2）冠脉血管内冲击波治疗系统 Lithonic™（以下简称“IVL”）。该产品于 2026 年 1 月取得欧盟 CE 认证，3 月已实现海外发货。作为国内心脑血管头部企业中首家在海外主流市场取得 IVL 认证的企业，公司今年在海外市场拥有独家的窗口机会。

（3）新一代冠脉支架产品。目前正处于临床审评阶段，获得欧盟 CE 认证后将有力支撑海外业务。

（4）药物涂层球囊产品。将于 2026 年申报欧盟 CE 认证。凭借优异的产品性能，预计在取得 CE 认证后将实现良好的商业化成果。

在产品获批节奏上，公司不追求集中扎堆获批，而是采取滚动式获批策略，每年稳定推出新产品，便于直销团队逐步推广落地，并在全球各区域梯次推进。回顾 2021 至 2025 年，在海外缺少自研新品的阶段，公司依靠代理业务仍实现了高速增长；从 2025 年起，海外自研产品陆续进入收获期，2025-2027 年将持续有新产品上市，未来海外收入有望可观增长，复制国内增长故事。

同心医疗科创板 IPO 申请已于 2025 年 12 月获受理并进入审核阶段，目前在进行问询回复。公司早年以较低成本入股同心医疗，后续同心医疗若能如期登陆资本市场，有望为公司带来财务回报、收回前期投资并实现良好的业绩贡献。

13、请问公司在后续降低债务水平，控制财务费用方面有何规划？目前可转债情况如何？

答复要点：公司将依托健康防护业务经营回暖、经营性现金流改善等有利条件，逐步优化融资结构、置换高成本融资、降低财务费用。公司近期公告的实际控制人提供借款也是重要支持。

目前，公司已将可转债转股价格下修至规则允许下的低位。在此基础上，公司将紧抓健康防护、心脑血管两大业务全面向好、双轮驱动的经营态势，结合行业景气度提升机遇，力争促成可转债转股。公司此前已为可还债偿还多渠道落实了资金，如果实现显著转股，则公司能够将此前所准备的资金用于偿还和置换相对高成本的融资，为今年下半年的业绩改善进一步增添力量；在合适的市场环境下，也可支持产能弹性的释放。

14、公司 2025 年度业绩预告显示亏损 6.5 至 8.5 亿元，请介绍一下主要构成及各业务板块情况。

答复要点：2025 年度公司归属于上市公司股东的净利润预计亏损 6.5 亿元至 8.5 亿元，主要系健康防护业务经营性亏损，叠加税款补缴、固定资产减值及报废等因素影响所致。心脑血管事业部经营状况良好，实现明显的经营性盈利，但受参股同心医疗公允价值变动影响，整体呈微利状态；应急救护事业部盈利稳定，对报表影响较小。此外，总部费用、相关回购利息计提及其他投资公允价值变动等事项，亦对 2025 年度业绩构成一定影响。

15、请问管理层对公司 2026 年度各业务板块经营形势如何判断？

答复要点：公司健康防护业务依托存量产能满产满销、能源配套完善后成本竞争力大幅改善并有望进一步向好，经营态势已明显好转，叠加上游原材料及产品价格推涨行情，在已实现开门

	<p>红的基础上，业务盈利水平具备高弹性释放空间；心脑血管业务经营情况良好，在去年已扭亏为盈的基础上预计保持稳健发展态势。此外，今年公司将持续致力于优化融资结构、控制财务费用，以助力整体盈利能力的进一步释放。同时，若参股公司同心医疗科创板上市进程顺利推进，预计将对公司带来显著利好。</p> <p style="text-align: center;">三、刘文静董事长进行总结</p> <p>蓝帆医疗自 2003 年创立以来，始终秉持初心，确立了以人类健康和医疗科技为核心的发展路径。</p> <p>过去二十年的扎实积累，尤其是历经行业周期与外部环境的考验，让公司具备了更坚实的发展根基。例如，面对 2018 年以来的贸易政策变化，我们布局丁腈手套业务并推动“去美国化”，降低了单一市场依赖；同期，公司发力心脑血管领域，通过国际化生产布局规避地缘风险，逐步构建起可持续的业务结构。</p> <p>回顾近年历程，2022 年是“至暗时刻”，2023 年可谓“黎明前的黑暗”，2024 年进入“厚积薄发、转折时刻”，2025 年迈向“破局而立、向新而生”，2026 年，公司必将“蓄势而跃，向光而行”。尽管外部政策扰动延迟了公司业绩触底回升的时点，但站在“十五五”的起点，公司切实回归了“双轮驱动”的初心。</p> <p>如今，我们更有底气在医疗科技领域打造一家受人尊敬的世界级企业。我们相信，与国家发展同频共振，坚守医疗健康与科技融合的方向，必将迎来新的成长周期。</p>
附件清单（如有）	
日期	2026 年 3 月 17 日