

证券代码：300482

证券简称：万孚生物

债券代码：123064

债券简称：万孚转债

广州万孚生物技术股份有限公司投资者关系活动记录表

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 checked="" type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他： _____
参与单位名称及人员姓名	国投证券股份有限公司、深圳资瑞兴投资有限公司、深圳市易同投资有限公司、深圳市国盈资本管理有限公司、深圳前海道谊投资控股有限公司、深圳市乾图私募证券投资基金管理有限公司、深圳国源信达资本管理有限公司、深圳宽源私募证券投资基金管理有限公司、深圳市启元财富投资顾问有限公司等投资机构
时间	2026年5月8日
地点	深圳市福田区福华一路安信金融大厦国投证券
上市公司接待人员姓名	董事长：王继华 董事会秘书：胡洪
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、公司业务情况介绍</p> <p>1、经营概览：业绩触底反弹，经营质量显著提升</p> <p>2025年IVD行业处于深度调整期，公司顺应大势，业务经营“回归市场、强化纯销、提升质量”。2026年一季度，公司业绩迎来边际改善的拐点，政策环境也已从“剧烈调整期”进入“平稳优化期”。</p> <p>（1）财务表现环比大幅改善：2025年公司实现营业收入20.87亿元，扣除股权激励计划终止带来的一次性费用后净利润为0.37亿元。2026年一季度，公司实现营业收入5.82亿元，环比增长46.66%；归属于上市公司股东的净利润达0.84亿元，环比扭亏为盈。</p> <p>（2）现金流与资产结构稳健：2026年一季度公司经营活动产生的现金流量净额为2.18亿元，同比大幅增长246.63%。截至26Q1，公司资产负债率仅17%，货币资金加交易型金融资产达19.71亿元，财务结构稳健，抗风险能力</p>

强。

(3) 运营效率提升：26Q1 现金周期下降 77 天，应收账款周转天数减少 48 天，整体周转率由 2.94 提升至 3.70。

2、主业根基：化学发光引领增长，免疫平台多维发力

公司坚持以免疫为主轴，化学发光成为引领增长的核心战略支点，同步推进分子诊断、病理等新兴业务从尝试期进入成型期。

(1) 化学发光：管发终端纯销在 2025 年、2026 年第一季度同比均实现快速增长。26 年 3 月单月终端纯销创历史新高。管发业务采用特色项目带动常规项目增项上量的双轮驱动模式。仪器端以 FC-9000 超高速机为主力，配合 LA-6000 流水线落地，全面切入三级医院高端市场。

(2) 免疫荧光：26Q1 实现收入环比增长 2 倍。核心驱动力来自于国基层公卫政策驱动（65 岁以上老年人免费体检新增糖化血红蛋白检测），公司在该细分领域市占率较高，领先优势明显。

(3) 胶体金：业务目前处于“三甲稳存量、基层抢增量、C 端拓新量”的三轨并行阶段。呼吸道核心产品用量稳定，流感/HIV 自测等优势项目深化渠道合作，推动 POCT 走向消费级应用。

(4) 分子与病理：分子诊断领域，呼吸道三联检等产品 NMPA 获证，并推出了 U-CardDx200 全自动核酸扩增分析仪（15 分钟出结果）及 WonNova1600 全自动核酸检测一体机。病理领域，自主研发的 MSI 检测试剂盒（荧光 PCR 熔解曲线法）获批，系国内首个且唯一。

三、全球化 2.0：从产品出海向结构化本地运营跨越

公司国际业务战略已从“产品型/机会型出海”全面升级为“结构化经营的全球化 2.0 阶段”，核心逻辑转变为先建体系、跑通本地经营模型、提升经营质量。26Q1 国际部实现收入同比快速增长。

(1) 本地化运营打样成功：俄罗斯、菲律宾子公司已验证本地化组织效率明显优于传统经销商模式，并实现同比增长。后续将按照“产品出口→本地运营”的节奏，向印度、沙特、墨西哥、巴西等人口大国梯次推进复制。

(2) 产品矩阵全 IVD 拓展：海外出口从单一 POCT 优势向全 IVD 多平台覆盖演进。管式发光完成国际注册布局，2026 年起陆续获证放量；单人份发

光、电化学血气、分子诊断等新兴产品线加速导入海外。

(3) 美国子公司 (美子): 毒检基本盘稳健; 呼吸道业务通过大客户及多元化渠道快速导入, 带来明显增量。美国工厂具备本地化量产能力, 可有效应对关税波动风险。

四、AI 数智化: 迈向数据与 AI 驱动的知识型企业

公司将“数智化”明确列入三大战略维度, 通过“对外投资合作、院端与 C 端应用、内部运营数字化”三大路径, 构建影像、病理、检验的多模态、多组学 AI 医疗生态闭环。

1、AI 病理: 依托国家医保局去年 12 月 19 日公布的病理收费指南, 公司与赛维森科技、生强科技形成生态协同。赛维森科技获全国首张宫颈细胞学 AI 辅助诊断三类证; 生强科技提供覆盖近两千家医院的全链路数字病理解决方案及国内首个病理大模型。

2、AI 影像: 投资参股国家级专精特新小巨人医准智能。医准智能拥有全球唯一的动态实时超声 AI 技术及 6 张三类证, 覆盖甲状腺、乳腺等领域, 弥补了公司影像维度的布局短板, 并与万孚 POCT 在基层筛查场景形成极佳互补。

3、应用落地与出海: 院端打造了“万孚智检”智能 AI 平台覆盖多临床场景; AI 病理出海依托公司 150+ 国家渠道网络, 已在香港、意大利、荷兰等地标杆终端成功落地, 商业模式验证有效。

二、问答环节

问题一: AI 影像行业发展情况? 公司布局是什么? 商业化进度如何?

医学影像 AI 是人工智能在医疗领域落地最快的赛道之一, 覆盖 CT、超声、DR、MRI、乳腺机等多种设备类型, 应用于肺结节、骨折、冠脉、甲状腺、乳腺等病种的辅助诊断。影像 AI 分为静态影像分析 (CT/DR/MRI, 基于图片分析) 和动态实时分析 (超声, 基于视频流分析) 两条路线。静态影像 AI 已有较多厂家布局, 技术相对成熟; 动态实时超声 AI 技术壁垒极高 (需实时处理视频流、毫秒级响应、不打乱医生操作), 全球很少有实现商业化落地的企业。

公司布局的医准智能最早也是从 CT 和 MR 切入的, 在发展过程中发现, 能够最大发挥价值的还是在 AI 超声这一块。目前在业内临床端, 医生最认可、最被临床接受的, 就是医准智能的 AI 实时超声, 该产品是基于视频分

析的超声 AI 方案（不同于基于图片分析的产品），扫查过程中实时报警、框出病灶、计算大小并给出良恶性判断建议，自动截图留视频、自动出具 AI 识别报告，完全不打乱医生操作习惯。2025 年获全球最早的动态实时超声 AI 三类证（甲状腺、乳腺）。其他产品覆盖 CT、超声、乳腺机、DR、磁共振等所有主流影像设备，产品全面性行业领先。模型泛化能力强。

目前医准主要有四种商业化路径：（1）To 医院——向医院销售 AI 软件，分旧设备升级和新设备打包；（2）赋能厂商智能化——AI 内嵌至设备厂商的超声/CT，按设备出厂价收费+年升级维保费，有很多稳定合作方；（3）自有品牌智能超声——2024 年底获全国首张智能彩超证，也有掌上超声产品；（4）区域智能化——以区/县为单位统一升级所有医疗机构 CT/超声智能化，从零售转批发，已有获认可的终端。

问题二：AI 动态实时超声为什么会有更大的市场发展空间？万孚如何与医准协同开发这个市场呢？

影像 AI 的核心价值在于提升诊断效率、降低漏诊误诊、解决基层诊断能力不足的问题。医准的技术优势要转化为市场胜势，离不开万孚在终端网络的深度覆盖。万孚深耕 IVD 领域三十余年，渠道网络是我们最核心的竞争壁垒之一：

从终端覆盖的广度来看，我们的定量业务已经形成了三级医院、二级医院、基层医疗机构的全层级渗透。在三级医院层面，我们不仅有着成熟的入院准入经验和学术推广能力，更与大量顶级医院的检验科、急诊科建立了长期稳定的合作关系；在二级医院层面，我们的产品线丰富度和性价比优势使其成为许多区域医疗中心的优先选择；而在基层市场——包括社区卫生服务中心、乡镇卫生院、各类民营诊所及区域检验中心——万孚 POCT 产品的覆盖率长期位居行业前列。这种“金字塔式”的终端布局，意味着我们能够帮助合作伙伴实现从高端到基层的无缝落地。

回到医准本身，其动态实时超声 AI 诊断软件解决的是超声医生全国缺口超 15 万而且分布也不均匀的刚性痛点，尤其对基层“有设备没人读”的局面是破局性的解决方案，基层配备搭载了医准基于视频分析的 AI 辅助诊断系统，

则基层的工作从扫查+判读切换到了只需要扫查的阶段，基层筛查效率和准确度将大规模提升。而万孚能做的，有两个方向：

在头部和三级医院，我们可以协助医准推进产品准入，利用已有的临床合作基础加速科室试用和学术验证；更重要的是，超声 AI 在三级医院的价值不只是“替代”，更是提升医生工作效率——让资深医生从重复性扫查工作中解放出来，聚焦疑难病例。这是医准在三甲市场的核心价值主张，也是万孚可以帮它打开局面的关键切入点。

在基层市场，我们可以依托现有的基层渠道网络和客户信任基础，帮助医准快速进入更多区域检验中心、社区医院、乡镇卫生院等终端场景，将“检验+影像”一体化解决方案真正下沉到医疗服务最薄弱的环节。

万孚的全层级终端网络能为医准在不同层级的市场找到各自的定位，万孚与医准的协同也能为终端提供多模态多组学的一体化诊断解决方案。

问题三：公司未来发展布局？为什么要拥抱 AI，公司潜力在哪里？

我们是一家到今年已经有 34 年历史的公司，最早从 POCT 起步，发展到现在，已经形成了完整的产品线平台。早期主要做 POCT 领域，单人份的产品形式，随到随检，比较适合基层场景，也适合海外市场。海外医疗体系相对分散、分级诊疗，POCT 在海外基层适用性很强。这些年公司业务不断拓展，海外增长非常明显；但在国内，我们感觉单纯靠原有模式推广，容易看到天花板，所以我们往中心实验室方向拓展，主要通过发光、分子、病理这几个业务板块，去覆盖高等级医院市场。

以前医院人工成本高，数字化手段用得比较少，大概在 2018 年前后，我们就在思考，通过数字化手段，结合分子、病理这些方向进行业务改造，会有比较大的机会，所以我们从那时就开始布局这块。我们希望通过发光、分子、病理这几块业务，在国内以及国际市场找到新的增长点，这个布局从 2018 年开始，一直持续到现在。

近几年，公司一方面在老平台上做升级和拓展，另一方面在新领域、新板块做一些跨界投资。最近这几年，业务增长没有完全达到预期，再加上整个行业大环境的调整，我们也一直在持续做战略和运营层面的优化，对业绩

发展带来了一些影响。但总体来讲，我们认为公司的大战略方向没有问题，运营层面也在持续改善。

从中长期来看，我觉得公司主要有几个特点：

第一，我们坚持以技术创新驱动，是多平台运营的公司；

第二，海外业务是我们的核心优势之一，我们做海外业务有 20 多年的历史，品牌积累时间长，现在差不多有一半收入来自海外，发展势头依然很强劲；

第三，我们很重视 To C 业务，把它作为传统业务向前延伸的方向，不管是国内还是美国市场，这块业务的增长都比较可观。我们现在 C 端业务早已不只是试纸条，也拓展到了其他小型仪器，比如连续血糖监测这类方向，也在持续布局。

公司的发展空间依然很大，目前在 IVD 行业也有相应的排名与定位，我们的目标肯定是要往行业前三去迈进，这需要整个团队共同努力。

问题四：“1219 病理新政”首次明确 AI 辅助诊断可扩展收费，并倒逼医院推行数字化。政策落地推动病理科市场空间大幅扩容，请结合万孚自身业务以及参股公司业务开展情况来谈谈，相关政策落地至今对公司业务上带来了哪些积极影响？

关于 1219 病理新政，主要是两个核心要点：

第一，这是国家医保局层面的定调性文件，明确了 AI 智能诊断软件可以扩展进入医疗服务收费项目。此前各地在这块“能不能收、怎么收”的政策模糊地带被彻底打破，后续各省市将逐步跟进落地。目前重庆市已经率先完成收费标准落地，首次将智能诊断作为增收项纳入打包价，打通了从“医院有意愿采购”到“采购后能收回成本甚至还能盈利”的商业闭环；同时政策还明确未上云的病理切片每例减收 5 元，从正反两个方向推动医院加快数字化和智能化改造的节奏。

第二，这个政策的含金量在于它的出台背景。当前医保整体处于收缩周期，控费压力持续加大，绝大多数检验项目都在面临价格下行或集采挤压。而恰恰是在这样一个大环境下，病理赛道通过技术赋能实现了市场规模的逆

势扩容——这说明这块业务不是锦上添花，而是真正创造了增量价值，支付端愿意为此买单。

落到公司层面，赛维森和生强已经进入了“有产品、有证书、有落地”的实质变现阶段，今年以来的感受是非常直接的：赛维森和生强今年以来订单增长态势明显，陆续中标或签约了一批头部三甲医院的病理科项目，借助病理数字化的政策东风，整体市场需求在提速。

问题五：海外发展情况如何？竞争格局如何？分子 POCT 出海有什么机会吗？

海外市场我们主要和国际品牌竞争，和这些对手相比，我们具备明显的竞争优势。今年海外业务又新增了分子诊断板块，前不久我们在欧洲参加欧洲微生物大会，我们的分子品牌在展会上获得了全球多家分子领域头部企业的高度关注，包括一些友商都陆续来到我们展台参观交流。

我们现在的 POCT 分子诊断平台，15 分钟就可以出结果，并且是真正包含核酸提取的完整流程，从提取、扩增到出结果全程仅需 15 分钟，这一点让参会商很多感到非常惊讶，因为他们目前都还做不到，也让他们感受到中国技术的实力不容小觑。

除了这款 POCT 分子平台之外，我们今年还推出了一体化分子诊断系统，更适合中心实验室使用，同样 60 分钟内可出结果，支持随到随测，不同项目可以穿插检测，在当前国内分子诊断平台里也处于比较领先的水平。

问题六：国内定性业务发展如何？有什么进展？

从产品管线和研发角度：

1) 血液：2026 年，公司继续夯实高准入条件的血液传染病的技術优势，积极推进 HIV 四代产品的 NMPA 临床和注册，HIV 产品也在推进 PQ 及 IVDR。公司牵头乙肝三项居家自测的国家科研项目，与多家全国顶级医院合作，该产品以血液、唾液、齿沟拭子为检测样本，需要攻克的技术难点为目标物浓度极低、自测取样可靠性、生物标志物显色可行性等。母婴三项（HBsAG, TP, HIV）预计 2026 年 Q4 完成研发，产品性能对标雅培，能实现指

尖血采样。

2) 呼吸道：未来呼吸道项目的产品发展趋势是多平台融合，灵敏度要求提升，对公司胶体金部门提出的新要求是产品的差异化竞争、渠道深耕。目前，公司呼吸道产品序列主要包括甲乙流、肺支、肺炎、呼吸道三联（腺病毒、合胞病毒、肺支）；FG3000 金标读数仪在终端的导入，能提升院端检测的效率以及数字化的诉求，也能为公司的呼吸道产品在终端的应用强化护城河。FG3000 公司目前正在做的是多类型检测项目的适配，提高适用检测样本的种类（拭子类、粪便、血液），提升仪器对于传染病类产品的覆盖。

3) 虫媒类：此类项目是公司的传统优势项目，包括登革热、基孔肯雅热、疟疾等。公司的登革热在国内销量第一，疟疾产品获得全球基金科研支持，目前正在进行工艺迭代。基孔肯雅热有省级项目资源，在省内备受认可。

4) 消化道：公司要实现国内消化道突围，做好与 FG-3000 的仪器适配，根据消化道传染病随季节波动的特性做好推广工作，2025 年公司新拿到的诺如病毒检测的注册证，可以与公司既有的轮状病毒、幽门、手足口等产品形成常见消化道疾病的全覆盖，进一步强化公司消化道业务竞争力。

5) 数字化转型：同时金标业务也要做好数字化转型，为终端或者 C 端市场打好基础，不论是血液传染病还是呼吸道传染病整体竞争充分，公司产品性能经多年迭代行业领先。自测和数字化会成为金标快检市场新的增长引擎。

当前国家针对医疗渠道的政策导向是“强基、稳二、控三”，公司在此框架下对三级医院、基层市场及院外/C 端三个渠道均有针对性布局：

1) 三级医院：基本盘稳固，定位调整中。公司呼吸道胶体金产品收入目前主要仍由三甲医院贡献，核心产品并未被竞品替换，但终端用量确实面临一定压力。公司通过持续的产品迭代和临床科室深耕来维持这一基本盘的稳定。

2) 基层市场：政策红利释放，重点发力方向。国家已将医保资金向基层倾斜，市级医保对基层的拨付比例从 10%提升至 20%，显著缓解了基层医疗机构的资金压力。同时，国家卫健委 2025 年 9 月明确答复放宽诊所检验业务限制，支持基层配备小型 POCT 设备或开展合作检验。公卫基层市场是公司当前的重点覆盖方向，胶体金产品操作简便、成本低廉的特点与基层场景高度匹

配，政策放开后的增量空间值得期待。

3) 院外/C 端：积极拓展第二增长曲线。在夯实三级医院基本盘和开拓基层增量的基础上，公司同步关注健康筛查、药店、诊所等院外场景以及家庭自测（OTC）市场。在流感快速检测、艾滋病自测等优势项目上，公司与多家渠道合作伙伴深化合作，推动 POCT 产品从院内走向院外，从专业场景延伸至消费级应用场景。

整体来看，金标业务正处于“三甲稳存量、基层抢增量、C 端拓新量”的三轨并行阶段，其中基层市场的政策驱动力最强，是 26 年渠道下沉的核心抓手。

问题七：对于 AI 赋能的大诊断领域的精准医疗，我们的预期是什么？

我们在做多模态、多组学的相关布局。检验、影像、病理三者对比来看，检验领域的数字化和自动化程度本身是最高的，但只做检验还远远不够，影像和病理同样非常关键。正因为影像、病理目前自动化、数字化程度偏低，反而蕴藏着更大的发展机会，所以我们前几年就通过股权投资的方式提前布局，也借此深入理解这两个行业。

现在行业都在讲多模态诊断，我们目前做的检测，只是实验室维度的数据；而影像是另一套模态，像 X 光、B 超超声都属于影像层面；病理则是观察细胞、组织，又是完全不同的模态。多模态精准医疗，就是要把不同维度、不同模态的数据整合起来，针对疾病和个体做更精细化的分析，离不开跨模态之间的协同，这也是未来行业确定的发展趋势，所以我们业务端必须提前做好这类布局。

现阶段这些布局对短期报表的业绩贡献比较有限，但我们依然坚持投入，有几方面原因。第一，公司未来不排除突破传统实验室业务的边界，加深对影像和病理的布局。第二，在布局过程中，能持续提升我们自身对 AI 行业的认知和理解。第三，能够实现业务协同，尤其在基层场景，要给客户整体解决方案，不能只靠实验室检测数据，影像数据同样重要，不管是医准智能的超声影像，还是影像、病理相关业务，未来都可以下沉到基层。有了这些跨板块的协同能力，我们在业务推进、整合整体解决方案上就会形成明显优势。

我们自身在 AI 层面也有自研布局。比如血气检测会出具十几个指标，很多基层医院拿到结果后，分不清是酸中毒还是碱中毒；还有凝血、血栓类项目，没有专业经验也很难精准解读。我们开发对应的 AI 辅助解读工具，对基层医生来说实用价值很高。

除此之外，在公司内部业务协同和运营层面，我们也在用 AI 赋能，提升整体效率、人效和工作质量。很多人工解决不了的问题，借助 AI 都可以实现优化落地，这在我们实际经营运营中已经得到体现。