

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：

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 checked="" 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 type="checkbox"/> 其他 _____
参与单位名称及人员姓名	160 家境内外机构共 243 名参会人员，详见附件明细
时间	2022 年 8 月 28 日
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事长 蒲忠杰 财务总监 王泳 董事会秘书 江维娜
投资者关系活动主要内容介绍	<p style="text-align: center;">公司介绍：</p> <p>各位投资者晚上好，我谨代表公司对各位在周末晚上参与 2022 中报业绩讨论会表示感谢。今天的讨论会内容分四部分，1、半年报业绩数据解读；2、集采四年内公司业绩实现增长，与大家探讨一下集采到底对公司业务有什么影响；3、心血管医疗器械的创新和未来集采之间的辩证关系，对公司、投资者而言这是一个重要命题，和大家分享一下公司在四年集采中所见所想以及公司内部形成的共识；4、股权激励内容。</p> <p>1、公司一直在提升财报披露质量，希望能更清晰展现公司业务结构，今年半年报对于研发用了更大篇幅，内容更详细，半年报业绩方面主要两点：（1）常态业务表现超预期，（2）新冠抗原低于公司预期。常态业务中，冠脉药球去年刚开始销售，半年后开始集采，再加上今年疫情影响，很多大城市被封，</p>

在这样的情况下，我们冠脉创新产品组合药可切还实现了 61% 同比增长，这是超预期的。药品业务去年年底给投资者预期可能同比降低 20%，从目前经营情况看基本持平，半年报药品整体收入略降低 1.9%，制剂收入下降 1.6%，所以目前常态业务业绩是超过公司预期的。抗原业务确实低于预期，去年都是出口 20 多亿，今年包括国内和海外不到 5 亿。半年报表观营收下降 18.2%，表观扣非归母净利润下降 26.5%，但扣除新冠抗原类影响，常规业务收入同比增长 17.6%。二季度单季度表现比一季度好。费用端来看，半年报销售费用率 15.4%，得到有效控制。扣除研发的三项费用率，今年上半年 23.5%，对应集采前 2019 年上半年降了 13 个点，公司在费用端的控制有了很大成效。由党委书记负责的督导委员会在费用控制上发挥了很大作用，利润率来看，公司在集采影响下，近年来毛利率有所下降，但净利率基本维持。

2、总体来看，整体器械板块，包括心血管医疗器械、体外诊断、外科、麻醉，集采的影响基本都到底。（1）冠脉植介入半年报创新产品占比 69%，外贸占比 9%，剩下 22% 是通路和金属支架，金属支架的价格在目前基础上，降价概率比较小，冠脉业务而言，集采影响到底了。（2）结构性心脏病业务，封堵器类有四代产品，普通金属封堵器（第一二代）终端价 1 万元左右，氧化膜封堵器（第三代）3 万元左右，可降解封堵器（第四代）十几万元，普通金属封堵器未来可能集采，但这可能会促进公司新产品提高渗透率。（3）外科麻醉业务。吻合器目前集采覆盖全中国大部分地区，上半年吻合器业务增长 30%-40%，处于供不应求的状态，所以不是所有集采都对公司不利，也有促进市占率，最终促进发展的一面。麻醉产品各类产品，各省也都在集采，集采价格高于公司供应商供货价，公司有全国唯一一款含药的**中心静脉导管，因为普通导管降价和含药中心静脉导管渗透率提升，麻醉业务增长也有近 40%。（4）体外诊断，公司产品线很全，配套试剂种类也多，化学发光、

生化、POCT、分子诊断，但目前每种产品市场占有率都不高，公司在诊断试剂还是新兵，如果集采对公司来说，可能是提高市占率的机会。药品板块而言，公司预判第二个集采周期价格会继续下降，目前看价格确实下降了，但中标省份更多了，依靠公司存量业务的内卷能力，药品收入今年基本持平。医疗服务及健康管理板块而言，这部分业务与集采关系不大。以上就是公司各业务板块情况，自此集采对公司的影响已经出清。

3、（1）乐普的主业是心血管，核心主业是心血管医疗器械，3、4年前集采没发生的时候，我们也做研发，但没有足够的投入，现在公司一直在持续加强心血管器械研发，通过这3-4年强大的内部研发平台型输出，公司已经逐渐把医疗器械创新中的短板补上了，半年报中也披露了具体的研发矩阵和各管线产品组合，其中2023-2026年每年商业化产品表格中提到的商业化时间，并不是说当年拿到注册证，而是说当年该产品上市，因此当年就已经对公司收入构成影响，比如外周小切割球囊，预计2周内就能获证，这张表格是半年报的核心内容。近年来公司对研发投入不断提高，今年研发投入收入占比超10%，其中75%以上投入到器械中，如果用医疗器械收入作为分母，研发费用销售收入占比超15%，这是力度非常强的研发投入。经过这3-4年，公司建立了全面的创新产品矩阵。未来4年，对公司销售有重要影响的产品有42项，其中有22个重磅产品，每个产品峰值销售能超过4-5亿，考虑到乐普的商业化能力，一般2-3年左右，就能到达销售峰值。根据这个表格，2026年公司心血管医疗器械销售收入期望达到80-100亿之间，所以公司专注聚焦的就是医疗器械创新，未来也只会更专注更聚焦，未来的增长也要依靠创新器械的增长。

（2）行业方面，医疗器械销售价格形成有三个模式，1. 挂网模式，产品还没有集采，企业自主定价，和各个省市的挂网中心协调，医院按挂网价格销售，2. 省级、省际联盟集采，此时产品销售额较大，会有省级或省际联盟集采，3. 产品销售

额已经很大,将由国家来集采。第一类产品一般上市不超 5 年,竞争格局比较好,厂商一般不超 4-5 家,产品还处在推广期,价格是挂网价格。第二类产品一般厂商 5-10 家,产品处于普及期,市场影响力已经较大,比如药球,会引发省级或省际联盟集采,降价后厂商以量换价。第三类就是国家集采,此时产品处于饱和期。推广期挂网阶段的医疗器械产品,毛利率 85%左右,销售费用率 35%,毛利率-销售费用率 50%左右。普及期产品,省级或省际联盟集采后价格下降 60%,毛利率 70%左右,销售费用率 15%,普及期毛利率-销售费用率也有 50%左右。国家集采阶段的产品降价 90%,此时产品不需要销售推广,销售费用率约等于 0%,毛利率 40-50%。创新医疗器械和创新药的重要差异在于,创新药有专利期,专利期悬崖后厂商激增,国内专利期内有医保谈判,而创新器械一开始自主定价,普及期有省级或省际集采,成熟厂商还可以更新迭代,产品形成组合。从创新医疗器械产品商业价值看,前五年推广期毛利率高,但推广费用高,省际集采期毛利率降低,但销售费用也低了。和药品相比,医疗器械持续创新形成矩阵后,企业抵御集采风险能力更强,更灵活。企业要赢,处于推广期、普及期的产品要占大部分,处于饱和期的占比要小,这样的企业才比较健康,能迎来创新产品组合带来的持续增长,所以我们过去存量产品,比如 partner 支架销售 15 年,命运就是被国家集采。现在企业想赢,就要创新,使得处于推广期和省级集采的产品占大部分。我们心血管医疗器械处于推广期的产品,包括冠脉切割球囊、冠脉可降解支架、氧化膜封堵器、可降解封堵器,这些产品现在竞争对手都不超过 2 家,还有很长时间的推广期。药物球囊虽然竞争对手比较多,在省际集采范围内,但还有 6000 多元终端价。所以医疗器械集采也并没有这么可怕,谁家研发底子厚,谁家新产品多,谁就能赢在最后。处于推广阶段的新产品依靠的是企业的研发能力,处于省际集采期的产品依靠研发能力,更依靠销售能力。如果你有能力用 2-3 年把一

个产品做成头部位置，未来省际集采就对你有利，现在省际集采对存量保护，销量多集采后量也会很多。因此产品生命周期看，推广期考验企业创新能力，普及期考验企业创新+商业化能力，创新产品出来了 2-3 年就要做到市场头部，不然集采一来，就没有存量市场了，饱和期就是靠规模化和成本控制，这样产品才有长期商业价值。这是我们理解的集采下医疗器械产品的三个期和企业相应的应对措施，以及对应所考验的公司能力。

(3) 公司通过创新产品矩阵和管线内产品组合，能抵御集采风险，目前公司有 22 个重磅产品，每年有 4-5 个新产品上市销售，未来企业增长就是依靠现有和未来能实现销售的新产品带动，哪怕集采对一两个新产品有损伤，也不影响总体企业持续增长。未来公司冠脉创新产品和国际销售额在冠脉整体收入中占比超过 90%，医疗器械创新产品导致的增长会远高于 1-2 个产品遭遇省际联盟集采带来的负面影响，公司医疗器械板块又重新回到研发驱动创新产品推动业绩高速增长阶段。所以，我们对未来心血管医疗器械收入保持 40% 以上增长充满信心，我们将努力在 2026 年实现 80-100 亿元的销售规模。

未来的医疗器械就是天天集采，天天创新，创新是常态，集采也是常态，公司的发展也进入了新的常态，公司积极研发，保证每年有 5 款重要产品进入市场，我们要笑对集采，用对患者更有价值的产品，更有性价比的产品，更好地服务患者，实现医疗器械业务的持续增长，这就是公司的新常态。

为什么说公司走出来了，是不是可复制、可持续呢？我们在别的医疗器械领域里不敢说，但在心血管医疗器械领域，我们有 20 多年经验，建立了几百人的研发队伍，没有人比我们对这个行业更理解，没有人比我们对医生和患者的需求理解更深。只要我们大力研发，就一定能建立起很深的护城河，建立跟别人不一样的差异化竞争优势。

总结下来，(1) 研发定位最清晰，我们做的每一个产品，

不管是产品类型还是商业化的时间，都经过深思熟虑，不是每个产品都要追第一，我们找到每个产品最合适的时间上市，用最好的路径去实现上市；（2）人力资源配置、行业头部地位、技术平台输出，导致我们研发进度很快，常规植入医疗器械业内平均需要6年左右，我们只需平均4年左右，就能让一个产品从立项进入到上市阶段，核心在于临床前、临床、注册的每个环节，我们都有丰富经验，不走弯路。我们能平台型输出技术，包括有源（RF、脉冲电场）超声等各类平台。乐普的优势就是多快好省，多：就是研发立项投入多，立项产品多，快：就是研发快，比业内平均快2年，好：就是我们对行业理解深入透彻，对医生患者需求理解更深，产品性能更优化，更重要的是省：比研发总费用意义不大，但比较产品单位项目成本，乐普比别人至少少一半，我们在花钱最重要的领域临床上，很少使用外部第三方公司，公司临床有一部二部三部四部，自己负责临床进度，CRO只是承担统计和临床纪律监督工作。商业化能力方面，我们平均2-3年就能达到产品预计销售额峰值，即使有些产品上市略晚比如药球，通过我们的努力2-3年就能做到市场头部，这种领先地位在后续省际集采中有巨大作用，因为省际联盟会放大头部优势，这就是公司在市场商业化能力面对集采的优势，也能对冲有些产品市场上市晚一点的立项失误。我们在心血管医疗器械领域，不管是研发能力，还是商业化能力，都首屈一指，这两个加起来给公司更好机会，让我们和友商比起来也更有优势。未来心血管医疗器械行业一定会集中到2-3家内，而乐普就是其中最重要的一家。

4、集采叠加新冠扰动，虽然公司业绩增长，但估值受到拖累股价表现不好，目前公司已经走出集采，管理层认为股价目前被市场严重低估，所以这期间公司回购了1800多万股用来激励公司810名核心员工，激励目标对应扣非归母净利润22年21.33亿，23年24.5亿，公司对未来发展充满信心，这个激励目标管理层会努力实现甚至超越。按目前经营情况看，

今年全年完成激励目标对应 22 年扣非归母净利润问题不大，23 年业绩实现的核心来自于心血管医疗器械创新产品收入持续增长，目前看也是可实现的。前两年公司三、四季度异常，主要是因为集采和疫情等因素造成，前年支架集采计提了 1.8 亿，去年新冠抗原四季度有一些计提，今年已经没有这些扰动因素，所以今年下半年业绩是稳定常态业务带来的利润。今年冠脉创新医疗器械实现同比增长 61%，是在药球终端价降价一半情况下实现的，明年还有 FFR、外周小切割、PFO 可降解封堵器上市，这些产品上市会带来 3-4 亿销售额增长。最近我们还注销了 2 年前回购的 1200 多万股，加上这次的股权激励，彰显了公司发展的信心。目前公司资产负债情况以及经营性现金流足以支撑公司研发投入和经营增长，财务上看非常稳健，公司已经走出集采，重新回到研发驱动创新成长的轨道上。

提问环节：

Q1：关于指引，全年常规业务 15%-25%增长，利润 15%增长，今年扣除新冠常规业务增长如何？是否需要调整预期？拆分各板块，下半年和明年增长怎么看？

A：上半年受疫情影响，下半年医疗器械和药品销售情况应该比上半年更好，第三第四季度应该有恢复性增长；我们现在预期常态业务收入增长 15%-20%，和原来指引相比没有变化，精细化管理下利润可能要更好一点，较收入增长 2-3 个点。人工智能方面因为这是个新业务，要去医院推广，上半年进院推广受限，所以没什么增长，下半年应该会好一点。

Q2：企业怎么看待和平衡研发的投入，资金使用，现金流情况？

A：在集采情况下，研发创新是非常重要的，因此公司一直在投入研发，过去三年研发费用增长比较大主要是补足研发管线，未来研发投入占比将维持 10%在左右。公司研发投入效

率很高，资金足够支持公司现有项目，目前的临床一般规模不大，100 多例即可，加上公司临床都是自己做，对外部第三方公司依赖少，因此临床费用也不是很高。

Q3：对于冠脉金属支架续标工作，公司怎么看？

A：目前冠脉金属支架业务收入占公司冠脉收入占比 12%，已经不是公司战略重点，我们全心全意做好新产品研发工作。

Q4：集采常态化背景下，公司目前海外业务进展如何？

A：这 3-4 年公司大力弘扬研发，现在国际化就成了主要方向，公司国际化包括三件事，1. 是公司具有自主知识产权的产品，包括可降解支架、可降解封堵器、TAVR，目前在考虑怎么在海外做临床；2. 海外建立生产基地；3. 海外成立研发和 BD 中心。因为疫情原因，海外出差受到影响。目前公司也在做 GDR，国际化第一要花钱，第二要时间，预计明年这个时候才会有初步进展。

Q5：冠脉创新产品去年和今年的收入和增长情况？

A：药可切同比同比增长 61%，冠脉收入占比 69%，药球受集采影响有一定下降，明年药球收入可能恢复增长。冠脉行业现在从简单 PCI 过渡到精准化 PCI，公司准备了很多产品，其中即将取证的 FFR 是公司期待的产品，PFO 可降解封堵器也将较快获批，竞争格局也很好，外周小切割球囊也是公司创新医疗器械产品里的重要增长点。

Q6：前两天医保局提到将创新医疗耗材纳入医保，是否会干扰创新医疗器械的推广？

A：对于处于不同阶段的产品，企业的策略是不一样的，如果是刚需产品，企业可能不要求进医保，这都是企业竞争所致的格局。策略上未来产品会分成两类，小部分细分市场高价

产品，满足少部分人群需求，大部分普惠产品，满足普通老百姓需求。对公司来说，也会有不同类型的产品和不同的策略。现在国家也给了创新两个口子，一个是创新医疗器械进入医保的路径，另一个是创新医疗器械不计入 DRG 收费系统，这也给创新医疗器械留了影响 DRG 的空间。

Q7：乐普心泰港股上市进展如何？

A：上市预计推到 10-11 月，心泰可能是乐普心血管医疗器械板块里财务表现最稳健的子公司，23-24 年通过封堵器更新换代就可以实现高速增长，24 年后介入瓣产品 TAVR、二尖瓣夹子和腱索修复系统也能逐渐实现销售。重磅产品射频房间隔消融也在心泰里，这个产品市场前景也非常好。

Q8：AI 板块后续展望情况？哪些产品会是比较重要的产品？

A：AI 对我们来说最重要的就是心血管患者的术后管理，主要是支架植入患者、射频消融患者等，这个要先从大医院开始推广，各个环节都需要有人在，疫情下进院推广发生困难，但我们相信这方面需求始终存在。CGM 预计 3 个月内上临床，这个临床比较快，明年上半年就能报注册。人工智能无创血糖监测已经上临床，人工智能无袖带血压监测慢一点。甘精胰岛素注射快批了，所以我们会加快几款血糖监测产品的进度。

Q9：公司上半年收购了山西天生和青岛力山，对公司而言有什么协同？

A：这些是公司在小规模布局消费领域的尝试，符合公司创新、消费、国际化的战略。

Q10：公司海外业务目前布局如何？

A：国际部有 100 多人的销售团队，去年都在销售抗原，

	<p>今年销售重点切换回常规业务产品，海外收入总收入占比目前12-15%左右，未来希望能到20-25%。海外销售产品包括冠脉通路产品、麻醉耗材、原料药、封堵器等。</p> <p>Q11: 原料药 CDMO 客户拓展情况如何？未来发展情况怎么看？</p> <p>A: 原料药常规的瑞伐和阿伐毛利率和净利率有降低，公司也在积极转型 CDMO，目前和 3 家企业签了合作研发协议，上半年新冠特效药中间体也和一些印度、日本客户开展了合作。</p> <p>再一次感谢参会朋友对乐普的关心和帮助，公司对集采的辩证思考，持续投入研发，已经回归医疗器械创新驱动成长道路上，欢迎大家持续讨论和交流。</p>
附件清单(如有)	如附件
日期	2022 年 8 月 28 日

附件：

机构名称	机构名称	机构名称
安信基金	AIHC	抱朴容易资管
创金合信基金	CCB AM	彼得明奇基金
大成基金	China Securities (International) Finance Holding Company Limited	成泉投资
淡水泉投资	CITIC Capital	诚盛投资
东吴基金	Comgest-CBF-Magellan	冲积资产
东兴基金	DCP Ltd-DCP CP II SNOW	鼎隆投资
方正富邦	GW&K Investment Management LLC	凡德投资
富国基金	HBM Partners Hong Kong	高致投资

	Limited	
工银瑞信基金	Ito Capital	广发银行私人银行部
广发基金	ORBIMED ADVISORS LLC	广汇缘资管
国海富兰克林	Pinpoint	国任保险
国金基金	PowerPacific	国投信托
国泰基金	Prime Capital	合正普惠投资
海富通基金	Taiwan Life Insurance Co., Ltd.	和谐汇资管
恒大人寿	Tobin Capital	弘毅远方
华宝基金	Trustbridge Partners	华宸未来
红土创新基金	Valliance Asset Management Limited	交辉创业投资
泓德基金	中金公司	金安基金
泓湖投资	中信证券	金泰银安投资
华润元大基金	广发证券	九颂山河投资基金
华泰柏瑞	海通证券	久期投资
华泰保兴基金	兴业证券	聚连投资
华泰资管	中信建投	凯昇投资
华夏基金	东吴证券	康曼德资本
汇丰晋信	德邦证券	坤易投资
汇添富基金	西南证券	昆明华辰投资
嘉实基金	国金证券	礼正投资
建信基金	国泰君安	洛阳铝业
建信养老金	国信证券	曼林基金
民生加银基金	国联证券	前海承势资管
农银人寿	华安证券	前海岳瀚资管
鹏华基金	中邮证券	乾瞻投资
平安证券	中银国际	仁桥资产
前海联合	名禹资产	润达圣安

前海人寿	明河投资	上海复星高科技（集团）有限公司
润晖投资	南土资产	上海行知创投
上投摩根基金	睿郡资产	上海耀之资管
上银基金	同犇投资	深梧资管
申万宏源证券	驭秉投资	时代麦伯(厦门)企业管理有限公司
太平基金	中域投资	拾贝投资
太平资管		思晔投资
泰达宏利		苏州丹青二期创新医药产业投资
泰康资管		天猊投资
天弘基金		熙德博远
天治基金		禧弘投资
通用技术		新永镒资产
新华基金		兴合基金
信达资产		雪石资管
兴证全球		耀星投资
野村东方国际证券		益理资产
永赢基金		英大国际信托
长信基金		镛泉资产
招商基金		优益增投资
中加基金		源峰基金
中粮信托		远惟投资
中欧基金		中航信托
中信建投资管		中债信用增进公司
中信期货		
中信资管		
中英人寿		

中邮理财		
中再资产		
朱雀投资		