

# 全球血液透析市场现状及中国血液透析市场前景展望

# 目 录

<b>血液透析市场蓬勃发展</b> .....	<b>5</b>
全球血液透析市场稳定增长.....	5
以中国为代表的新兴市场是未来透析业务的最重要的增长动力.....	8
<b>中国血液透析市场面临良好的投资节点</b> .....	<b>10</b>
报销水平提升及社会资本进入医疗服务领域将释放中国的血透需求.....	10
大病医保政策的逐步落实，报销水平逐步提升，正加速释放血透需求.....	10
政府鼓励社会资本办医政策明朗，未来新开办的医院和第三方血透中心将呈爆发式增长.....	10
<b>血液透析全产业链都面临良好的投资机会</b> .....	<b>10</b>
<b>血液透析行业展望及投资建议：垂直模式是优选标的</b> .....	<b>18</b>
<b>投资建议</b> .....	<b>21</b>
新华医疗：医疗器械设备龙头拓展到医疗服务、IVD、血透.....	21
宝莱特：血液透析全产业链成功的先行者.....	23
蓝帆医疗：医用保健材料拓展至“人工骨（牙）”材料+医疗并购.....	25
和佳股份：三大领域两大平台支撑未来成长预期.....	25
<b>风险提示</b> .....	<b>26</b>

# 图表目录

图 1: 血液透析(HD)是治疗终末期肾病 (ESRD) 的最主要方式 .....	5
图 2: 全球透析市场规模 (不考虑汇率影响) .....	6
图 3: 全球透析患者以 7%的速度稳步增长 .....	6
图 4: 亚洲太平洋地区有全球 42%的透析患者 .....	7
图 5: 全球透析中心数量同步于透析患者的增长 .....	7
图 6: 2013 年亚太地区新兴市场的透析患者增速最快 .....	8
图 7: 2030 年将有 52%的透析患者来自亚太地区 .....	8
图 8: 中国透析治疗率水平极低, 未来市场潜力巨大 .....	9
图 9: 透析治疗率对比 .....	9
图 10: 血液透析业务收入结构 .....	11
图 11: 未来 5 年中国血液透析服务行业将进入加速增长时期 .....	12
图 12: 中国血液透析机需求快速增长 .....	13
图 13: 中国市场透析机的市场份额 .....	13
图 14: 中国血透机的市场份额 .....	14
图 15: 透析器市场份额 .....	14
图 16: 透析管路市场份额 .....	15
图 17: 透析粉、液市场份额 .....	16
图 18: 血透中心现有数据与实际需求间的差距 .....	17
图 19: 现阶段投资中国血透业务优先选择 .....	18
图 20: 中国血液透析市场前景展望 .....	19
图 21: 费森尤斯医疗服务的透析患者地域分布, 以北美地区为主 .....	19
图 22: DAVITA 的透析中心地域分布, 以北美地区为主 .....	20
图 23: 费森尤斯医疗与 DAVITA 毛利率对比 .....	20
图 24: 费森尤斯医疗与 DAVITA 净利率对比 .....	21
图 25: 公司营业收入与归母净利润 (亿; %) .....	22
图 26: 公司营业收入构成 (亿) .....	22
图 27: 公司营业收入与归母净利润 (亿; %) .....	23
图 28: 公司营业收入构成 (亿) .....	23
图 29: 公司营业收入与归母净利润 (亿; %) .....	25
图 30: 公司营业收入构成 (亿) .....	25
图 31: 公司营业收入与归母净利润 (亿; %) .....	26
图 32: 公司营业收入构成 (亿) .....	26
表 1: 血透费用拆分 .....	11
表 2: 中国透析器厂商 .....	15

表 3: 中国透析管路厂商.....	16
表 4: 中国透析粉液厂商.....	17
表 5: 公司在医疗转型方面的主要进展.....	23
表 6: 公司在转型血液透析方面的主要进展.....	25

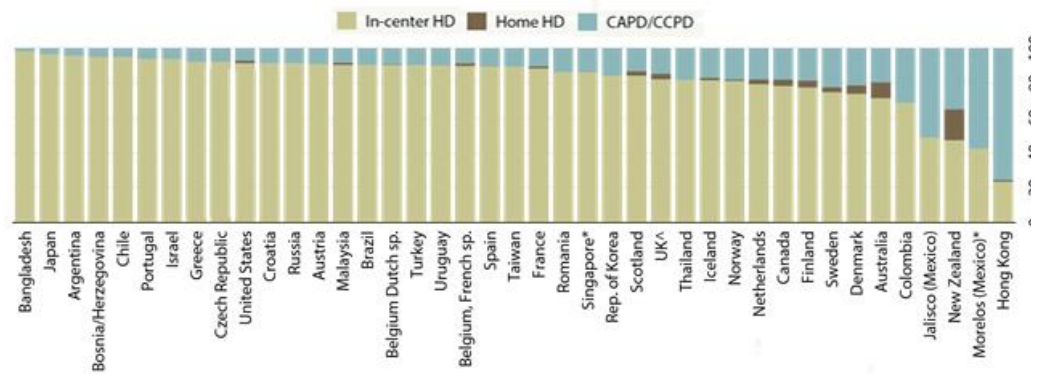
# 血液透析市场蓬勃发展

## 全球血液透析市场稳定增长

透析疗法是指血液中的某些废物通过半渗透膜排出体外的治疗方法，适用于急、慢性肾衰竭等疾病。一般可分为血液透析（hemodialysis, HD）和腹膜透析（peritoneal dialysis, PD）两种。

血液透析是**终末期肾病（ESRD）**患者肾脏替代治疗最主要方式，采用血液透析与腹膜透析的患者比例大约为 9:1。血液透析通过将体内**血液引流至体外**，经一个由**无数根空心纤维**组成的透析器中，血液与电解质溶液（透析液）分布在**空心纤维内或外**，通过弥散/对流进行**物质交换**，从而**清除体内的代谢废物和多余的水分**、维持电解质和酸碱平衡。

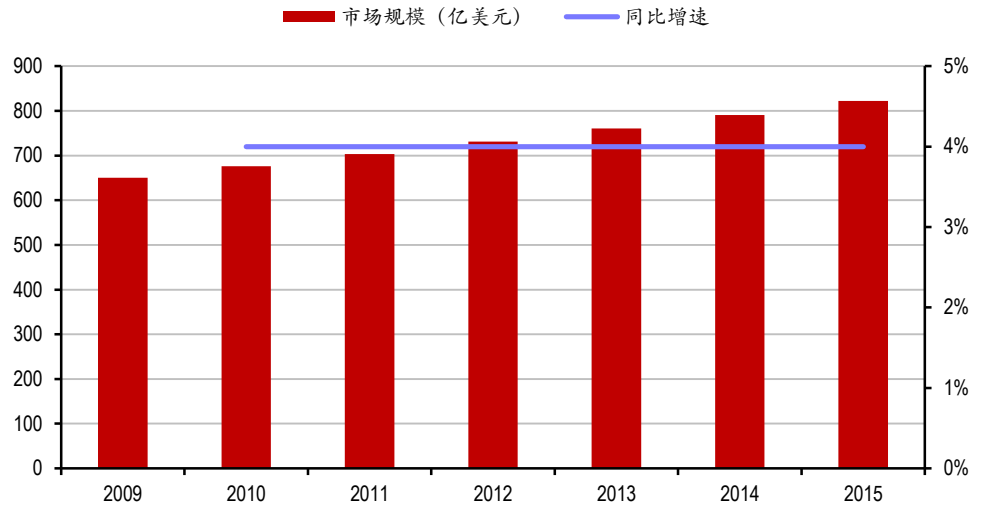
图 1：血液透析(HD)是治疗终末期肾病（ESRD）的最主要方式



数据来源：USRDS，东方证券研究所

我们认为目前全球透析市场规模达到 800 亿美元，其中 89% 为血液透析业务的收入，约 712 亿美元。未来 3-5 年全球透析市场规模能够保持 4% 左右增速，增长的主要动力来自于目前透析率较低的新兴国家，如中国和印度；美国和欧洲等发达国家的增速将低于 4%。

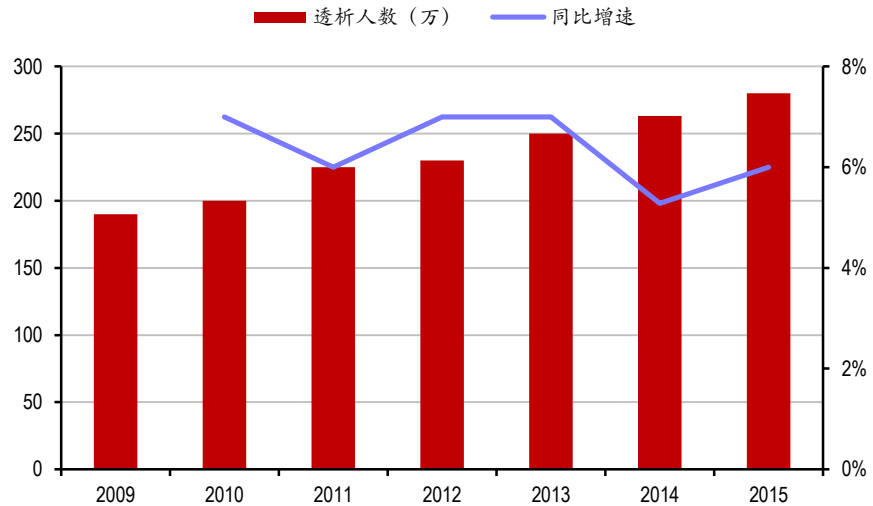
图 2：全球透析市场规模（不考虑汇率影响）



数据来源：FMC，东方证券研究所

2015 年全球有 280 万人接受透析治疗，同比 2014 年增长 6%，我们认为未来亚太等新兴市场新增的透析患者数量能够使得增长速度维持在 6%-7%。

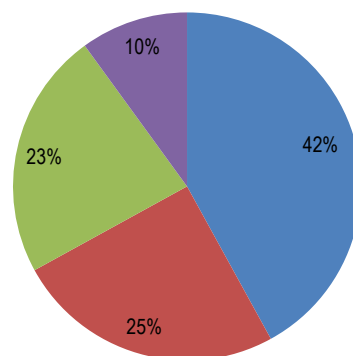
图 3：全球透析患者以 7% 的速度稳步增长



数据来源：FMC，东方证券研究所

图 4：亚洲太平洋地区有全球 42%的透析患者

■ 亚洲-太平洋 ■ 欧洲-中东-非洲 ■ 北美洲 ■ 拉丁美洲

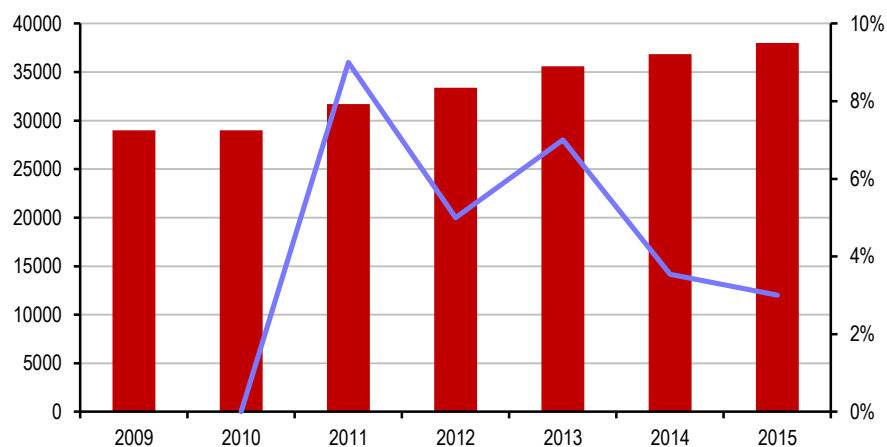


数据来源：FMC，东方证券研究所

伴随着透析患者的不断增加，全球的透析中心数量也随之增长，其增长速度基本与透析患者数量的增长速度一致，2015 年估计达到 3.8 万个，平均每个透析中心服务 70 个患者。基于美欧等发达地区较高的透析率和增速较慢的透析患者数量等事实，我们认为新增的血透中心主要建立在亚太新兴市场，尤其是中国，目前存在大量未被满足的需求，将是未来透析市场重要的增长点。

图 5：全球透析中心数量同步于透析患者的增长

■ 透析诊所数量 ■ 同比增速



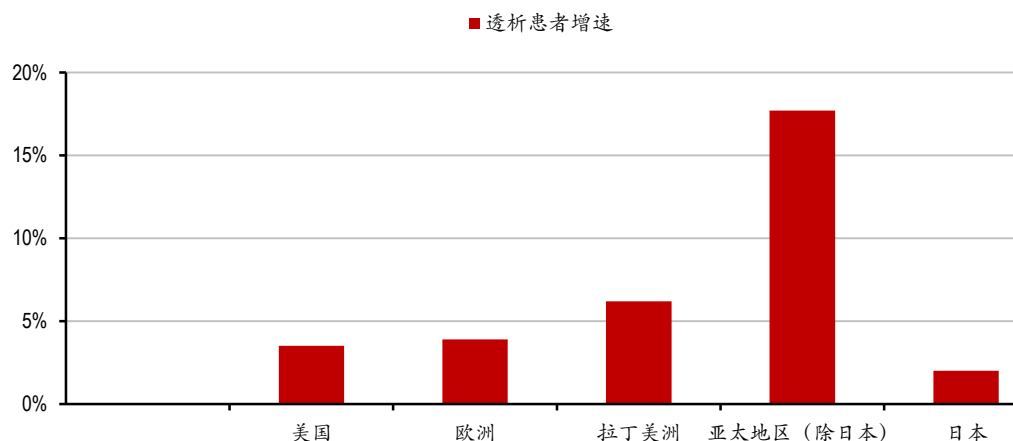
数据来源：FMC，东方证券研究所

## 以中国为代表的新兴市场是未来透析业务的最重要的增长动力

我们认为美国，欧洲等透析市场已经进入相对成熟的发展时期，以中国为代表的新兴市场是透析业务未来增长的最重要的动力。

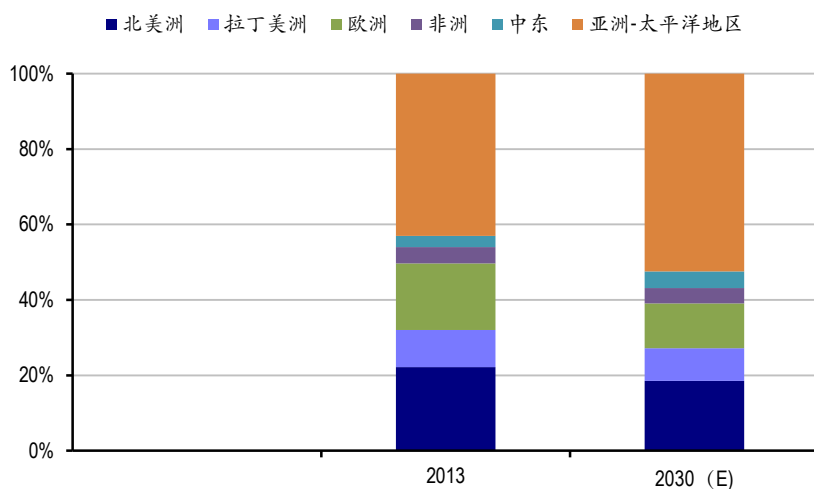
新增病人主要来源于亚太地区：以中国为代表的亚太新兴市场，2013 年透析患者增长 17.7%，远高于其他地区。欧美日等发达国家由于 ESRD 患者治疗率较高，同时人数增长缓慢，同比增长 2%-4%。据费森尤斯预测，到 2030 年全球透析病人预计能够达到 648 万人，CAGR 为 5.6%，其中亚太地区病人占比将超过一半，GAGR 7%。

图 6：2013 年亚太地区新兴市场的透析患者增速最快



数据来源：FMC，东方证券研究所

图 7：2030 年将有 52%的透析患者来自亚太地区

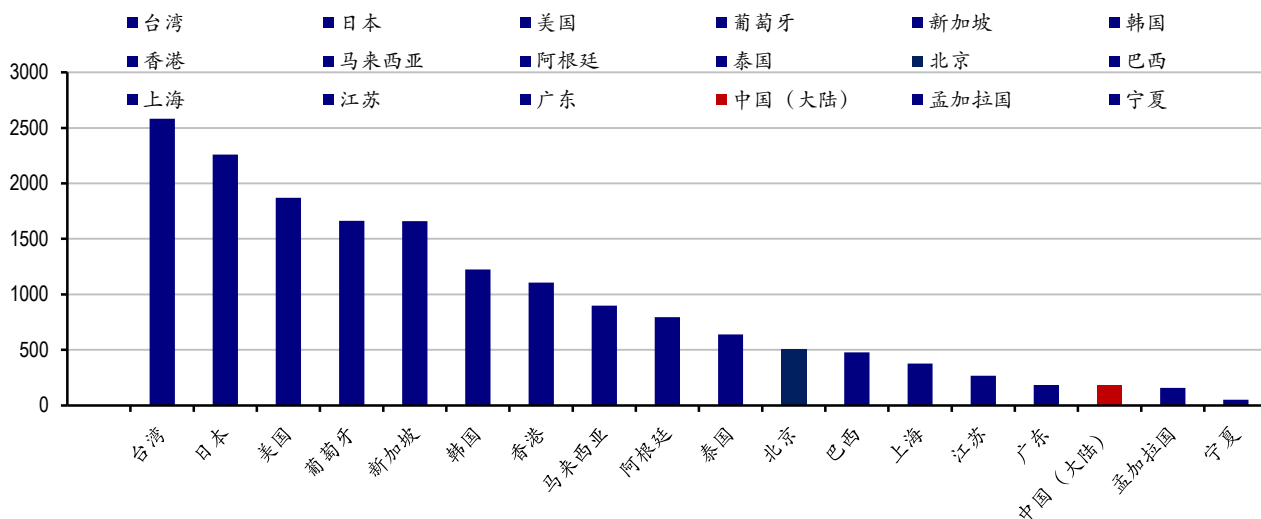


数据来源：FMC，东方证券研究所



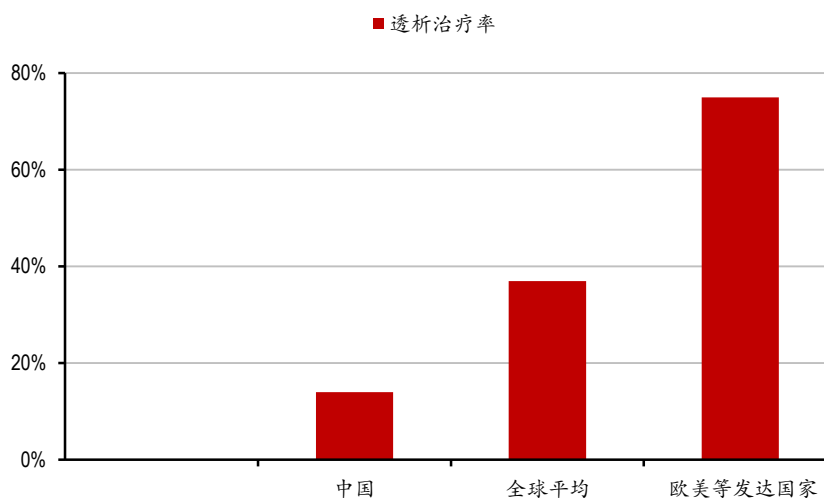
目前中国，存量透析治疗需求仍远未被满足。中国 13.6 亿人口，其中 ESRD 患病人数约为 200 万人，但晚期肾病患者接受透析治疗的比例偏低：截至 2013 年底，全国透析人数仅 28 万人。中国的平均的透析治疗为每百万人 182 人，除北京外，远低于其他国家和地区。我们估计 2013 年中国整体透析治疗率约 14%，低于全球平均 37% 的治疗率，更是远低于欧美等发达国家 90% 的治疗率，中国的透析需求远未被满足，透析市场发展潜力巨大。

图 8：中国透析治疗率水平极低，未来市场潜力巨大



数据来源：中国肾脏年会数据，东方证券研究所

图 9：透析治疗率对比



数据来源：东方证券研究所

## 中国血液透析市场面临良好的投资节点

### 报销水平提升及社会资本进入医疗服务领域将释放中国的血透需求

#### 大病医保政策的逐步落实，报销水平逐步提升，正加速释放血透需求

- 2012年8月30日，国家发展和改革委员会、卫生部、财政部、人社部、民政部、保险监督管理委员会等六部委共同发布《关于开展城乡居民大病保险工作的指导意见》，明确针对城镇居民医保、新农合参保（合）人建立大病保险制度，减轻城乡居民的大病负担。按现行医保政策报销后，对个人年度累计负担的合规医疗费用达到起付线的，纳入大病医疗保险，实际报销比例不低于50%。纳入大病保障的20种疾病包括：儿童白血病、先心病、终末期肾病、乳腺癌、宫颈癌、重性精神疾病、耐药肺结核、艾滋病机会性感染、血友病、慢性粒细胞白血病、唇腭裂、肺癌、食道癌、胃癌、I型糖尿病、甲亢、急性心肌梗塞、脑梗死、结肠癌、直肠癌。
- 2013年1月，卫生部宣布我国农村医疗保障重点将向大病转移，困难农民将额外得到15%的民政医疗救助基金，总报销比例将不低于90%。
- 2014年2月8日国务院医改办发布关于加快推进城乡居民大病保险工作的通知，严格贯彻落实《关于开展城乡居民大病保险工作的指导意见》要求，2014年全面推开城乡居民大病保险试点工作。
- 2014年8月，卫计委公布新农合大病保险工作进展情况，截至2014年5月底，农村居民大病保险试点工作已覆盖全国50%以上的县（市、区），其中，山东、天津、吉林、甘肃、青海等省（市）已在全省范围内推开大病保险工作并实行省级统筹。卫计委将加快推进大病保险工作，力争于2015年全面推开大病保险工作。

#### 政府鼓励社会资本办医政策明朗，未来新开办的医院和第三方血透中心将呈爆发式增长

随着政府不断提升保障水平，降低血透患者经济负担，血透患者的治疗需求将加速释放；然而血透中心在中国仍处于极度紧缺的状态，供给远小于需求。开办血透中心的政策门槛下降，将使得血透服务行业能够满足快速释放的血透需求。

- 自2010年《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（新36条）颁布以来，国内鼓励社会资本办医的政策风向日趋明确。2013年10月国务院发布《国务院关于促进健康服务业发展的若干意见》，明确鼓励社会办医，优先支持举办非营利性医疗机构。此次的政策转变使得有意参与血透服务的社会资本可直接开设医院，而不必单独申请第三方血透中心牌照，此举大幅降低了血透中心的进入门槛，我们认为资本借道开办医院进入血透行业将在未来几年呈爆发式趋势。
- 此外，政府也逐步放开独立血透中心的开办，2014年3月19日卫计委发布《关于征求独立血液透析中心管理规范和基本标准意见的函》，与2009年8月17日发布的《血液透析室建立与管理指南（征求意见稿）》相比较，独立血透中心的开办条件大幅降低。我们认为独立血透中心数量也将快速增长，打破目前数量稀少的现状。

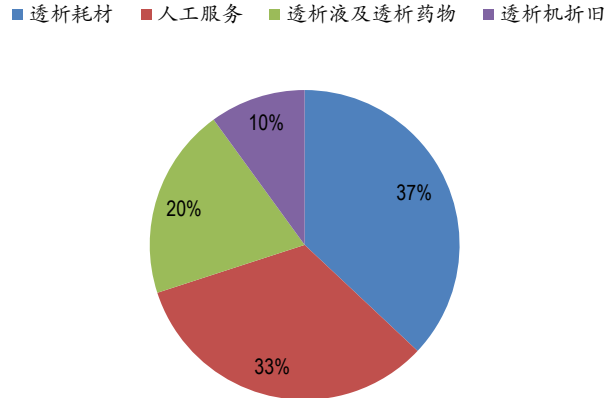
## 血液透析全产业链都面临良好的投资机会

血液透析市场是中国最具潜力的蓝海市场之一，随着血透中心政策门槛的不断降低，血液透析行业迎来良好的投资机会。目前中国终末期患者数量约200万人，按每年透析费用5-7万元测算，血透行业静态理论市场规模约为1000-1400亿人民币。目前规律透析的

患者仅约 28 万人左右，治疗率约 14%，未来透析治疗率的提升和不断增长的 ESRD 患者数量将为行业成长提供广阔空间。

血液透析业务主要由四个大部分组成：透析机；透析耗材；透析药品以及人工服务。目前在中国均次血透打包收费约为 400-500 元，其中透析机折旧占费用 10%；透析耗材占比 37%，人工服务占比 33%，透析液及透析药物占比 20%。血透业务的综合毛利率能够达到 30-40%。

**图 10：血液透析业务收入结构**



数据来源：东方证券研究所

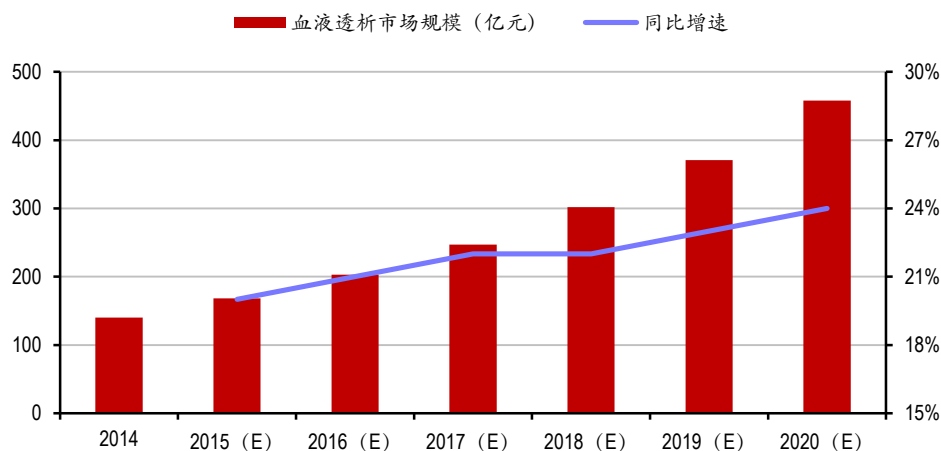
**表 1：血透费用拆分**

项目	按照价格拆分（元）	百分比
总价	400	100%
透析机折旧	40	10%
透析器	100	25%
透析管路及消毒耗材	50	13%
透析液	30	8%
EPO	10	3%
(低分子) 肝素	40	10%
人工服务	130	33%

数据来源：东方证券研究所

我们认为中国血透行业产业链面临良好的投资机会，目前血液透析市场规模约为 140 亿元，伴随报销比例的提升和社会资本参与建立更多的血透中心，未来 5 年血液透析市场将进入加速增长的阶段，至 2020 年，市场规模有望突破 450 亿元，复合增速超过 20%。

图 11：未来 5 年中国血液透析服务行业将进入加速增长时期



数据来源：东方证券研究所

就血透设备和耗材而言，国内厂商将主要受益于不断成长的血透市场和对进口产品的替代：

- 1、因为血透服务医保打包付费，医疗服务提供商有降低成本的需求；
- 2、目前市场主要产品为外资产品所垄断，国产产品基数低，未来的发展空间较大。
- 3、国内的技术水平在不断进步，产品稳定性大幅提升，满足医疗需求。

就血透服务商而言，目前是跑马圈地的良机：

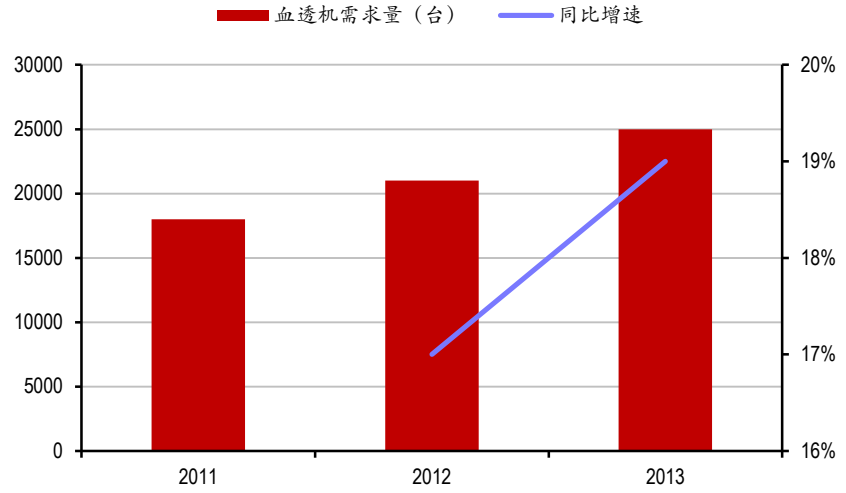
- 1、未来血液透析服务行业的主要矛盾是报销比例提升释放大量的透析需求，而供给严重不足。我们认为现阶段能够夺得先发优势的血透服务商有望领跑血透服务市场；
- 2、血透中心能够连接上游血透耗材和下游血透患者，具备独特的入口价值：a.血透中心是血透耗材和设备变现环节，对于上游耗材和设备厂商来说，得血透中心者得天下。此种模式代表是费森尤斯；此外血透中心拥有大量的血透患者，具备向上游业务扩展的基础，并且具备向患者管理方向扩张的潜力。

**血液透析机：**血液透析机是血液净化治疗中应用最广泛的一种治疗仪器，由透析液供给装置和体外循环监控装置组成。它主要包括血泵，透析液配置系统，容量控制系统以及各种安全监测系统。目前中国的血液透析机的需求增长快速，2013 年达到 25000 台，同比增长 19%，市场规模 25-30 亿元。

目前中国血液透析机市场份额主要由进口产品血透机占据，2013 年进口血透机占据市场 84% 的市场份额，主要为欧系和日系血透机。欧系血透机品牌主要为德国费森尤斯、瑞典金宝（现被百特收购）、德国贝朗和意大利贝尔克；日系透析机品牌主要包括日本尼普洛、日本东丽、日本 JMS、日本旭化成和日本日机装。**其中德国费森尤斯和瑞典金宝占据绝对主导地位。**

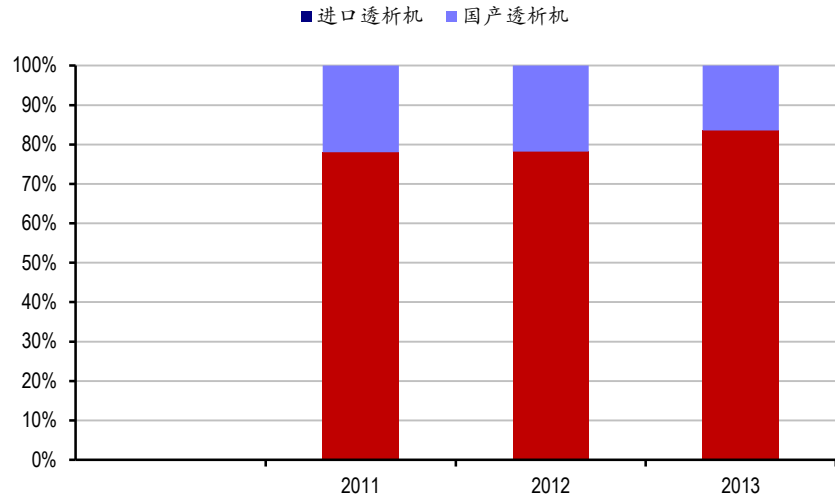
国产血透机的主要厂商主要为重庆山外山、重庆奥凯龙、重庆多泰、成都威力生、广州暨华以及威海威高，威高日机装等厂家。国产厂商合计占有 16% 的市场份额。

图 12：中国血液透析机需求快速增长



数据来源：商务部反倾销调查报告，东方证券研究所

图 13：中国市场透析机的市场份额



数据来源：商务部反倾销调查报告，东方证券研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/828137010132006100>