



中航证券金融研究所

沈文文, CFA

证券执业证书号: S0640513070003

电话: 010-59562524 邮箱:

shenww@avicsec.com

口中有真“利”，发展迎新机

——口腔医疗行业报告

行业分类: 医药生物

2020年9月11日

投资要点:

- **口腔医疗市场平稳增长，盈利能力表现优异。**近年来，我国口腔诊疗市场总体快速增长，十年年复合增长率为14.54%。市场规模方面，2017年我国口腔医疗市场规模为880亿元，同比增长12.39%；2018年市场规模为960亿元，同比增长9.09%，增速有所放缓；2019年市场规模预计将突破1000亿元，达到1030亿元。盈利能力方面，2018年，眼科医院、口腔医院和美容医院是专科医院中盈余占比排名前三的专科医院，口腔医院的盈余占比在19类专科医院中排名第二，超过专科医院平均盈余占比。
- **国民口腔意识觉醒，人口老龄化长期刺激市场需求。**市场需求角度来看，根据我国2017年第四次全国口腔健康流行病学统计，我国国民口腔健康素养水平及健康行为有所改善，调查显示超过84%国民对口腔健康持有积极态度，口腔健康知识知晓率超过60%，国民口腔意识逐渐觉醒。口腔疾病发病率随着年龄上升而有上升的趋势，随着我国国民人口结构的逐渐改变，市场需求端对口腔保护、诊疗等方面预计将不断增加。总体来看，口腔医疗需求释放加速趋势明显。
- **口腔医疗行业供给端“质、量”齐升。**医师资源方面，我国口腔医师2014年以来呈快速上升态势，相较WHO推荐发展中国家医师数量缺口逐年缩小。从我国口腔医师资源质量角度分析，我国口腔助理医师及口腔医师高学历占比逐年提升。同时，口腔医师学历逐渐向本科及研究生靠拢趋势更加明显，口腔医师资源质量正在逐步提升。
- **政策利好行业成长，供给能力持续提升。**政策层面来看，从口腔医疗行业整体而言，我国近年来所发布的大多为口腔医疗行业鼓励、支持性政策。口腔疾病被规划为慢性疾病、健康口腔任务的逐步展开和各级口腔医疗机构的标准设立，2014年我国推进规范医师多点执业，提出口腔等类别医师可进行多点执业，口腔医师作为公认最适合进行多点执业医师职业，为行业整体供给能力提供了有力的支撑。
- **支付端稳中有升，人均收入平稳增长。**鉴于口腔医疗市场部分需要患者进行自费，由此分析，行业的需求释放离不开收入端的支持。虽然我国同发达国家相比人均卫生费用偏低，同美国比人均口腔支出占比也偏低，但整体支付端呈快速上升趋势，人均可支配收入的提高有望助力口腔需求的释放。口腔疾病治疗方面，目前我国医保基金盈余整体情况较为稳定，是口腔医疗行业疾病治疗报销的重要保障。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中

航资本大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59562524

传 真: 010-59562637

- **投资建议：**口腔医疗行业供需快速增长，我国口腔医疗市场规模上升空间潜力巨大。综合考虑我国目前政策方向和不同板块经营能力，民营口腔医院成长能力更为突出，建议关注通策医疗等。
- **风险提示：**行业政策风险，医疗事故风险

目录

一、 口腔医疗市场运行情况.....	6
二、 市场需求提升，景气度高.....	10
三、 行业供给端质、量齐升.....	13
四、 支付能力提升，带动市场需求.....	18
五、 投资展望.....	21



AVIC

图表目录

图表 1: 口腔行业产业链	6
图表 2: 我国口腔医疗行业医疗机构类别	7
图表 3: 我国历年口腔医疗市场营收及增速	7
图表 4: 我国预计未来口腔医疗市场营收及增速	7
图表 5: 口腔市场估算人均客单价	8
图表 6: 我国综合医院口腔科及口腔专科门诊人次	8
图表 7: 历年口腔医疗医院板块营收及增速	8
图表 8: 历年口腔医疗诊所板块营收及增速	8
图表 9: 综合医院口腔科市场规模及增速	9
图表 10: 口腔专科医院市场规模及增速	9
图表 11: 2009 年口腔医疗行业营收结构	9
图表 12: 2018 年口腔医疗行业营收结构	9
图表 13: 我国专科医院盈余占比排名	10
图表 14: 口腔疾病及口腔美容	10
图表 15: 我国各年龄段患龋率	11
图表 16: 我国各年龄段平均龋齿数量	11
图表 17: 2005-2017 我国口腔调查总结	11
图表 18: 我国及部分国家 12 岁儿童龋齿数量	11
图表 19: 我国按年龄人口分布趋势	12
图表 20: 2019 年我国按年龄人口分布	12
图表 21: 我国历年正畸、种植数量 (万)	13
图表 22: 各国每万人种植牙齿数量	13
图表 23: 我国口腔医师 (含助理医师) 情况 (万人)	13
图表 24: 我国口腔医师数量对比 WHO 推荐数量 (万人)	13
图表 25: 我国口腔医师数量对比发达国家推荐数量 (万人)	13
图表 26: 我国口腔医师及助理医师数量 (万人)	14
图表 27: 我国口腔医师及助理医师数量增速	14
图表 28: 我国历年口腔医师占比	15



图表 29: 我国历年口腔助理医师占比	15
图表 30: 我国口腔助理医师学历构成变化 (%)	15
图表 31: 我国口腔医师学历构成变化 (%)	15
图表 32: 我国口腔行业政策	15
图表 33: 我国专科医院数量变化	17
图表 34: 我国口腔专科医院数量变化	17
图表 35: 口腔专科医院及专科医院民营占比	17
图表 36: 我国民营口腔诊所数量	17
图表 37: 2009-2018 口腔专科医院结构变化	18
图表 38: 专科医院及口腔专科医院增速对比	18
图表 39: 城镇人均可支配收入和医疗支出情况	18
图表 40: 2019 年城镇人均医疗支出占比	18
图表 41: 农村人均可支配收入和医疗支出情况	19
图表 42: 2019 年农村人均医疗支出占比	19
图表 43: 各国卫生费用 GDP 占比 (%)	19
图表 44: 我国与部分国家人均医疗卫生支出	20
图表 45: 我国与部分国家医疗卫生支出增速	20
图表 46: 美国人均可支配收入和医疗卫生支出	20
图表 47: 中国、美国人均口腔支出及口腔规模	20
图表 48: 我国基本医保基金收入及增速	21
图表 49: 我国基本医保基金支出及增速	21
图表 50: 我国医保基金盈余及增速	21

一、口腔医疗市场运行情况

口腔行业整体产业链可分为上游的医疗器械及医疗耗材制造产业；行业中游为口腔医疗信息化平台，我国目前口腔行业碎片化状态较为明显，SAAS系统（口腔诊所管理软件）和美国市场目前较为流行的DSO模式（口腔服务组织），其主要工作原理是利用第三方机构、云计算、数字信息化等手段对口腔医疗机构进行集中化管理；口腔行业下游为口腔医疗服务机构，可大致分为综合医院口腔专科，口腔专科医院，连锁口腔诊所及个体口腔诊所，口腔医疗属于行业产业链下游领域。

图表 1：口腔行业产业链



资料来源：中航证券金融研究所

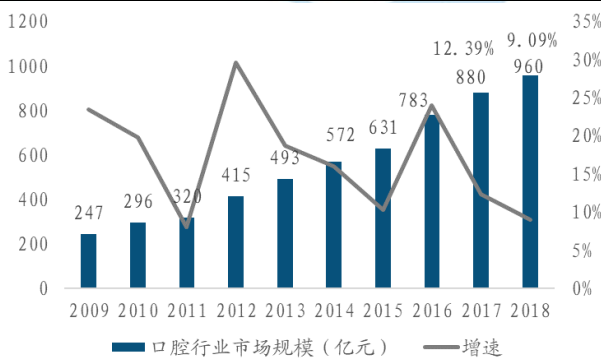
近年来，我国口腔诊疗市场总体快速增长，十年复合增长率为 14.54%。从我国目前口腔医疗市场收入构成来看，目前主要分为四个类别，分别是：综合医院口腔专科，如北京协和医院口腔科室、南方医科大学南方医院口腔科室等；口腔专科医院，如北京大学口腔医院、四川大学华西口腔医院、通策医疗旗下口腔专科医院等；连锁口腔诊所如欢乐口腔、拜博口腔、瑞尔口腔等；以及个体口腔诊所。近两年市场规模方面，2017 年我国口腔医疗市场规模为 880 亿元，同比增长 12.39%；2018 年市场规模为 960 亿元，同比增长 9.09%，增速有所放缓；2019 年市场规模预计将突破 1000 亿元，达到 1030 亿元；2024 年或将达到 1750 亿元。

图表 2: 我国口腔医疗行业医疗机构类别



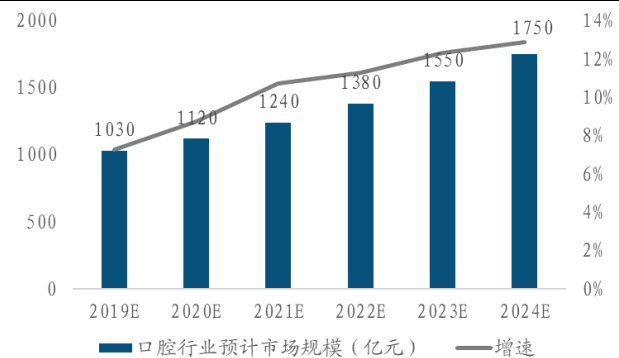
资料来源: 中航证券金融研究所

图表 3: 我国历年口腔医疗市场营收及增速



资料来源: 中国产业网、中航证券金融研究所

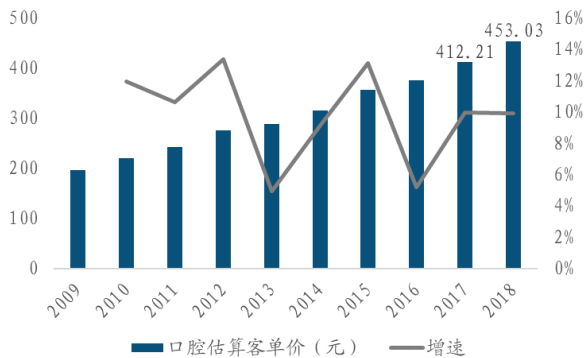
图表 4: 我国预计未来口腔医疗市场营收及增速



资料来源: 中国产业网、中航证券金融研究所

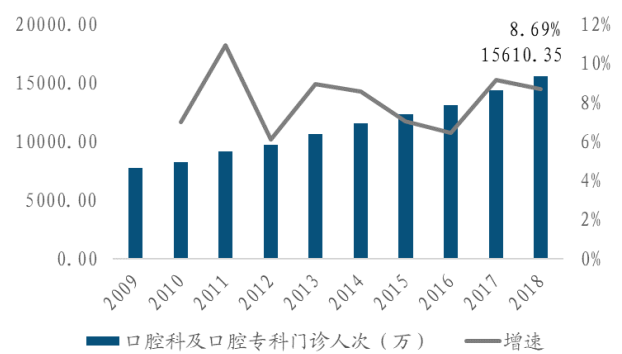
我们通过计算口腔专科医院市场规模和口腔专科医院门诊人次之比来估算口腔市场人均门诊客单价, 同样可以通过门诊客单价和门诊人次估算市场规模、走势和变化情况。客单价估算方面, 2009 年至 2018 年门诊客单价呈稳定增长趋势, 从近两年数据估计来看, 2017 年门诊客单价为 412.21 元, 同比增长 9.95%; 2018 年门诊客单价为 453.03 元, 同比增长 9.90%。门诊人次方面, 2009 年至 2018 年我国综合医院口腔科及口腔专科门诊人次逐年增加, 该数据不含连锁口腔诊所及个体口腔诊所门诊人次, 从近两年数据来看 2017 年综合医院口腔科及口腔专科门诊数量为 14362.34 万人次, 同比增长 9.18%; 2018 年门诊数量为 15610.35 万人次, 同比增 8.69%。口腔医疗行业“量价”齐升, 医疗供给端的增长叠加需求端价格的上升有望持续驱动行业快速增长

图表 5: 口腔市场估算人均客单价



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

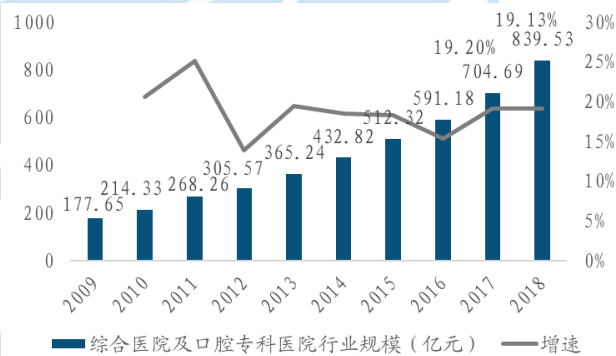
图表 6: 我国综合医院口腔科及口腔专科门诊人次



资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

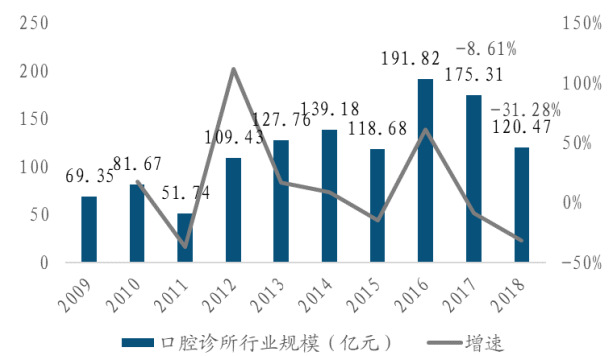
我们将口腔行业营收结构分为医院及诊所两个板块, 医院即为综合医院口腔科和口腔专科医院营业收入, 诊所即为连锁口腔诊所及个体口腔诊所营业收入; 通过历年的门诊客单价及医院(含综合医院口腔科及口腔专科医院)门诊人次, 我们粗略估算出这两个板块的市场营收情况和走势。医院板块方面, 2017年规模为704.69亿元, 同比增长19.20%; 2018年规模为839.53亿元, 同比增长19.13%。医院板块总体来看, 市场规模逐年扩大, 2013年以来医院板块增速较为平稳, 保持在15%-20%。诊所板块方面, 2017年规模为175.31亿元, 同比减少8.61%; 2018年规模为120.47亿元, 同比减少31.28%。诊所板块总体来看, 市场规模波动较为明显, 2016年以来市场规模呈逐年递减趋势。

图表 7: 历年口腔医疗医院板块营收及增速



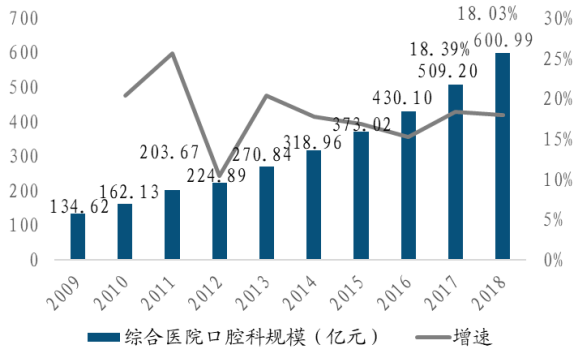
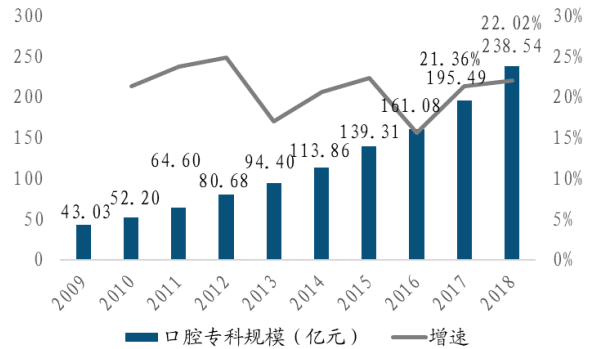
资料来源: Wind、中国产业网、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

图表 8: 历年口腔医疗诊所板块营收及增速



资料来源: Wind、中国产业网、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

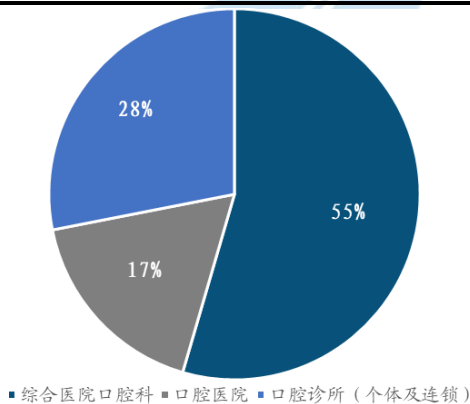
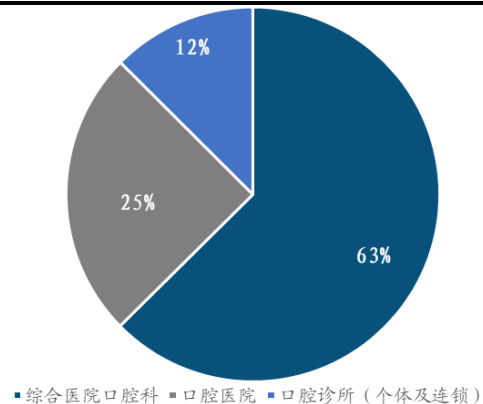
鉴于口腔医疗行业中, 医院板块的高成长能力及稳定性, 我们将医院板块继续分拆为综合医院口腔科及口腔专科医院。综合医院口腔科市场规模2017年为509.20亿元, 同比增长18.39%; 2018年为600.99亿元, 同比增长18.03%。口腔专科医院市场规模2017年为195.49亿元, 同比增长21.36%; 2018年为238.54亿元, 同比增长22.02%。市场规模方面, 综合医院口腔科优势明显; 从成长能力来看, 口腔专科医院自2014年后市场规模增速持续超过综合医院口腔科; 从二者十年的复合增长率来看, 综合医院口腔科为16.14%, 低于口腔专科医院的18.68%。

图表 9：综合医院口腔科市场规模及增速

图表 10：口腔专科医院市场规模及增速


资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

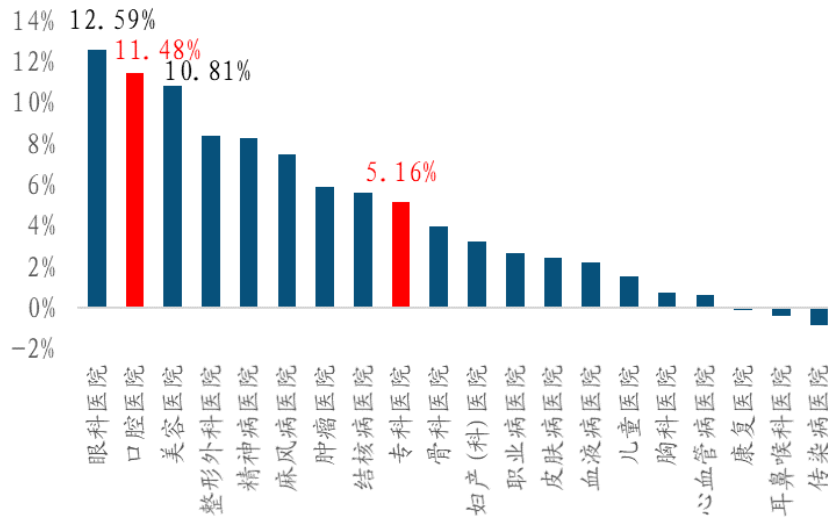
口腔医疗行业规模构成方面，通过大致估算，2009 年综合医院口腔科市场规模约为 134.62 亿元，占总市场规模的 55%；口腔专科医院市场规模约为 43.03 亿元，占总市场规模的 17%；口腔诊所（含个体诊所及连锁诊所）市场规模约为 69.35 亿元，占市场总规模的 28%。2018 年综合医院口腔科市场规模约为 600.99 亿元，占总市场规模的 63%；口腔专科医院市场规模约为 238.54 亿元，占总市场规模的 25%；口腔诊所（含个体诊所及连锁诊所）市场规模约为 120.47 亿元，占市场总规模的 12%。

图表 11：2009 年口腔医疗行业营收结构

图表 12：2018 年口腔医疗行业营收结构


资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

盈利能力方面，我们通过各专科医院收入减去其支出模拟各类专科医疗机构盈余收益，以盈余收益与总收入之比计算医院盈余占比，利用各类专科医院盈余占比观察其盈利能力排名。2018 年，眼科医院、口腔医院和美容医院是专科医院中盈余占比排名前三的专科医院，其盈余占比分别为 12.59%、11.48%和 10.81%。口腔医院以 11.48%的盈余占比在 19 类专科医院中排名第二，超过专科医院 5.16%的平均盈余占比。

图表 13: 我国专科医院盈余占比排名


资料来源: Wind、中航证券金融研究所

总体来看,就我国口腔医疗行业而言,从规模来看仍处于稳定上升状态。细化到行业四个类别中,综合医院口腔科及口腔专科医院相对连锁口腔诊所和个体口腔诊所发展态势更为稳定,表现更为突出。在表现较好的综合医院口腔科和口腔专科医院中,两个医疗机构在统计的十年期间均表现出较好的发展态势,其中综合医院口腔科规模在整体市场中规模占比更大,口腔专科医院在成长性方面更具优势。

二、 市场需求提升,景气度高

市场需求角度来看,口腔医疗可大致分为治疗和医美两个范围,口腔科部分治疗属于医保支付范畴,我国目前政策仅针对口腔疾病治疗和手术等方面进行医保报销,如拔牙、牙周疾病的治疗等。医疗美容方面,如种植牙、正畸等美容修复暂未列入报销范围,需要进行自费。

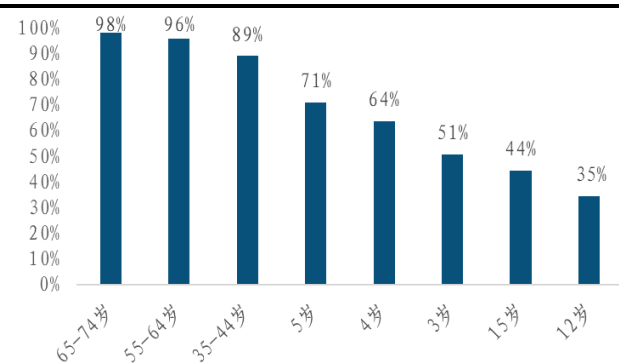
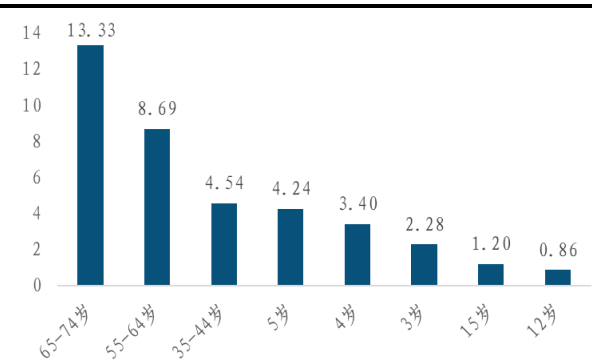
图表 14: 口腔疾病及口腔美容

口腔疾病	牙科住院、拔牙
	蛀牙填补、牙周疾病
	根管治疗、根尖病等
医疗美容	牙齿美白、牙齿整形
	口腔正畸、口腔种植
	镶牙、洗牙、口腔修复等

资料来源: 卫健委、中航证券金融研究所

根据我国 2017 年第四次全国口腔健康流行病学统计,我国国民口腔健康素养水平及健康行为有所改善,调查显示超过 84% 国民对口腔健康持有积极态度,口腔健康知识知晓率超过 60%,国民口腔意识逐渐觉醒。口腔疾病发病率随着年龄上升而有上升的趋势,随着我国国民人口结构的逐渐改变,市场需求端对口腔保护、诊疗等方面预计将不断增加。

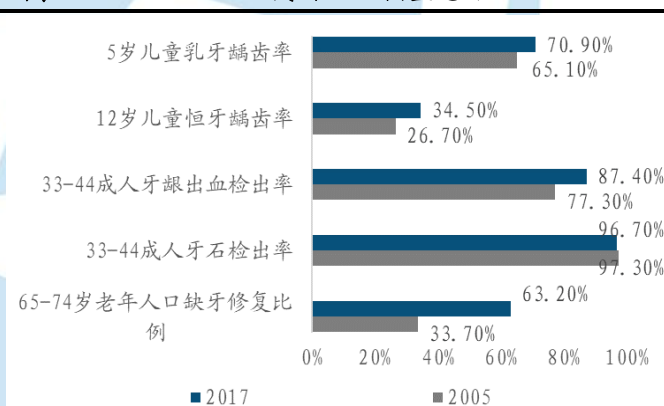
成年人 28 颗牙齿（如加智齿为 32 颗），从口腔诊疗中最常见的疾病之一龋齿来看，龋齿是引发牙髓、牙周疾病的诱因之一。以各年龄段分类，目前我国患龋率及龋齿数量人群集中在中老年人群。患龋率及龋齿数量最高的年龄集体为 65 岁以上人群，患龋率高达 98%，平均龋齿数量为 13.33 颗；其次为 55 至 64 岁人群，患龋率为 96%，平均龋齿数量为 8.69 颗；35-44 岁人群龋齿排名第三，患龋率为 89%，平均龋齿数量为 4.54 颗。总体来看，35 岁以上人群的患龋率及龋齿数量与年龄增长成正相关。

图表 15：我国各年龄段患龋率

图表 16：我国各年龄段平均龋齿数量


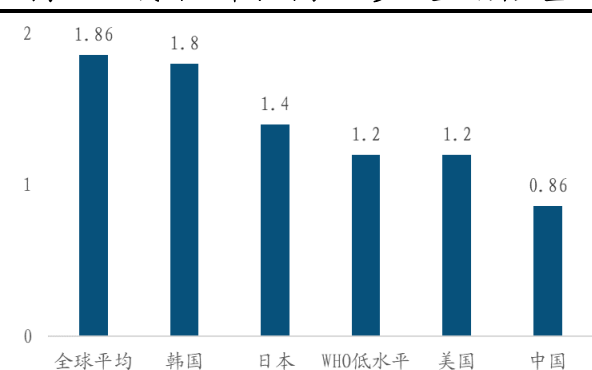
资料来源：中国产业信息网、中航证券金融研究所

资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

从对比我国最近两次全国口腔健康流行病学统计，2005 年（第三次统计）到 2017 年（第四次统计）间，33 至 44 岁人群牙石检出率变化较低，65 至 74 岁人群缺牙修复比例上升较为明显，由 33.70% 上升至 63.20%，上升了 29.5 个百分点。儿童口腔健康方面，5 岁儿童乳牙龋齿率由 65.10% 上升至 70.90%，上升了 5.8 个百分点；12 岁儿童恒牙龋齿率由 26.70% 上升至 34.50%，上升了 7.8 个百分点。儿童龋齿颗数上，目前 WHO 规定对于 12 岁的儿童 1.2 颗以下为低龋齿水平，目前我国 12 岁儿童龋齿颗数平均为 0.83 颗，低于 WHO 的低水平标准及世界平均儿童龋齿的 1.83 颗。横向比较海外部分国家，韩国儿童平均龋齿 1.8 颗，日本为 1.2 颗，美国为 1.2 颗，我国目前儿童龋齿处于低水平阶段，但龋齿率正在攀升。

图表 17：2005-2017 我国口腔调查总结


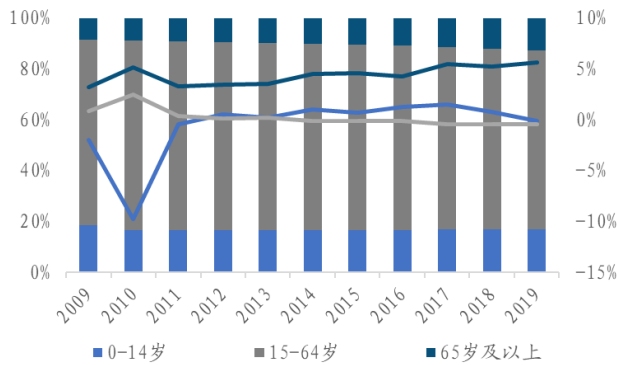
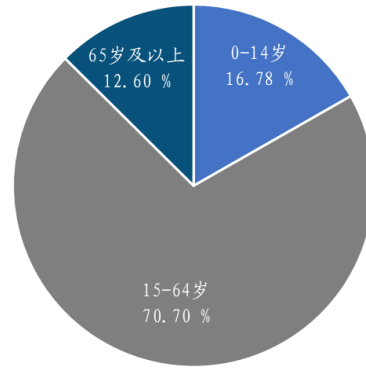
资料来源：卫健委、中航证券金融研究所

图表 18：我国及部分国家 12 岁儿童龋齿数量


资料来源：Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

从我国人口构成角度分析，2018 年我国总人口数量为 13.95 亿人，0-14 岁、15-64 岁、65 岁以上人口占比分别是 16.86%、71.20% 和 11.90%，2019 年我国总人口数量为 14.34 亿人，0-14 岁、15-64 岁、65

岁以上人口占比分别是 16.78%、70.70%和 12.60%。增速方面来看,0-14 岁人口数量增速基本维持在 0%-0.5% 之间;15-64 岁人口增速自 2014 年均为负值,占比逐年下降;65 岁以上人口增速维持在 3%-5%之间,2019 年达到近年增速高峰,为 5.67%,老龄人口比例逐步上升。

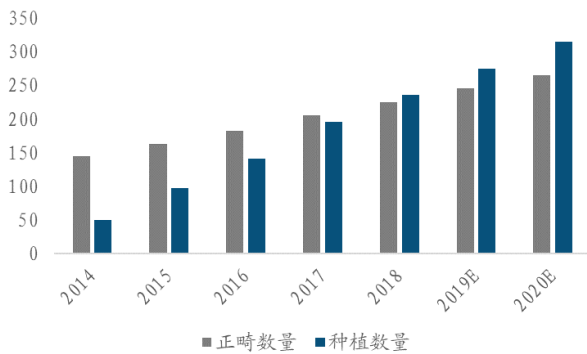
图表 19: 我国按年龄人口分布趋势

图表 20: 2019 年我国按年龄人口分布


	0-14 岁	15-64 岁	65 岁及以上
2009	18.50%	73.00%	8.50%
2010	16.60%	74.50%	8.90%
2011	16.50%	74.40%	9.10%
2012	16.50%	74.10%	9.40%
2013	16.40%	73.90%	9.70%
2014	16.49%	73.41%	10.10%
2015	16.52%	73.00%	10.50%
2016	16.64%	72.50%	10.80%
2017	16.78%	71.80%	11.40%
2018	16.86%	71.20%	11.90%
2019	16.78%	70.70%	12.60%

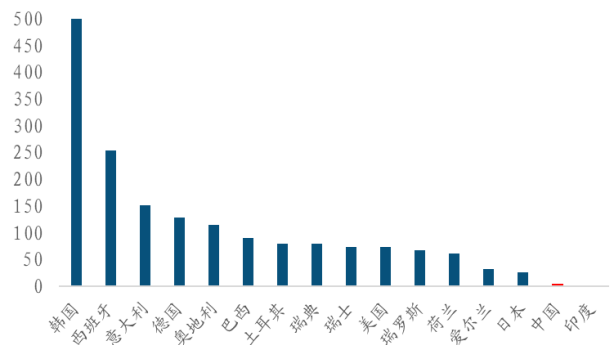
资料来源: Wind、中航证券金融研究所

牙齿正畸和种植在口腔医疗行业规模中占比较大,牙齿正畸要求年龄达到 10 岁以上;种植要求年龄为 18 岁以上,通常来讲为 18 岁至 65 岁左右,但对年龄上限并无严格要求。牙齿正畸及种植人数方面,2017 年我国牙齿正畸人数约为 206 万人,牙齿种植人数约为 196 万人;2018 年我国牙齿正畸人数约为 226 万人,牙齿种植人数约为 236 万人,增长趋势较为明显。横向比较其他国家来看,我国每万人种植牙齿数量仅在 6 人左右,同其他发达国家和发展中国家相比仍有较大差距,综合考虑潜在患者数量,市场空间广阔。

图表 21: 我国历年正畸、种植数量 (万)



图表 22: 2019 年各国每万人种植牙齿数量



资料来源: 中国产业信息网、中航证券金融研究所 资料来源: 士卓曼年报、中航证券金融研究所

从我国口腔疾病方面来看, 人口老龄化的是我国目前人口的发展趋势, 随着老龄人口基数的增长和人口占比的逐步提高, 将进一步驱动未来口腔疾病患者数量的提升。总体来看, 口腔医疗需求释放加速趋势明显。

三、行业供给端质、量齐升

医师资源方面, 世界卫生组织 (WHO) 表示对于发展中国家, 口腔医师 (含医师助理) 与人口推荐比例为 1: 5000; 发达国家医师、人口推荐比例为 1: 2000。以此计算, 我国口腔医师 (含医师助理) 数量 2017 年为 18.90 万人, 同年 WHO 推荐口腔医师数量为 28.42 万人, 缺口数量为 9.52 万人, 同发达国家相比缺口数量为 52.15 万人; 我国口腔医师数量 2018 年为 21.70 万人, 同年 WHO 推荐口腔医师数量为 28.55 万人, 缺口数量为 6.85 万人, 同发达国家相比缺口数量为 40.68 万人。我国口腔医师 2014 年以来呈快速上升态势, 相较 WHO 推荐发展中国家医师数量缺口逐年缩小, 但同发达国家水准相比仍有较大差距。

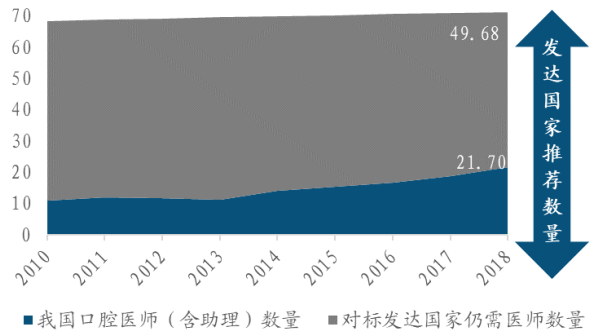
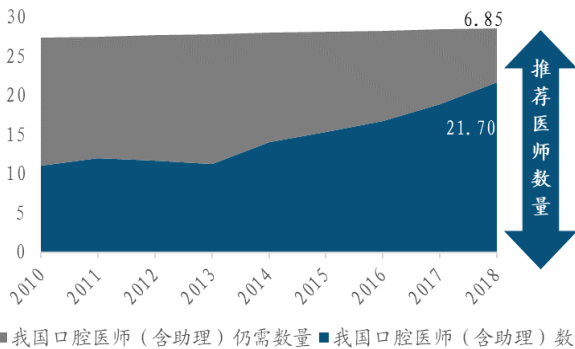
图表 23: 我国口腔医师 (含助理医师) 情况 (万人)

年份	WHO 推荐发展中国家口腔医师数量	我国口腔医师数量	口腔医师缺口数量	WHO 推荐发达国家口腔医师数量	同发达国家缺口数量
2009	27.22	-	-	68.06	-
2010	27.38	11.10	16.28	68.44	57.34
2011	27.53	12.00	15.53	68.82	56.82
2012	27.68	11.70	15.98	69.21	57.51
2013	27.84	11.30	16.54	69.59	58.29
2014	27.99	14.10	13.89	69.97	55.87
2015	28.14	15.40	12.74	70.34	54.94
2016	28.28	16.70	11.58	70.70	54.00
2017	28.42	18.90	9.52	71.05	52.15
2018	28.55	21.70	6.85	71.38	49.68

资料来源: Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

图表 24: 我国口腔医师数量对比 WHO 推荐数量 (万人)

图表 25: 我国口腔医师数量对比发达国家推荐数量 (万人)



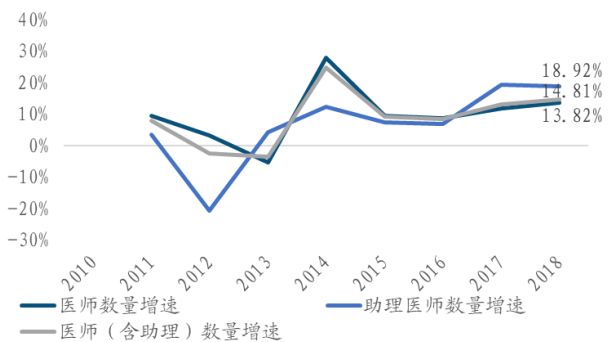
资料来源: Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

资料来源: Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

细分至我国口腔医师及助理医师数量及增速情况来看,2017年口腔医师为15.20万人,增速为11.76%;口腔助理医师为3.70万人,增速为19.35%;口腔(含助理)医师数量为18.90万人,增速为14.81%。2018年口腔医师为17.30万人,增速为13.82%;口腔助理医师为4.40万人,增速为18.92%;口腔(含助理)医师数量为21.70万人,增速为14.81%。

图表 26: 我国口腔医师及助理医师数量(万人)

图表 27: 我国口腔医师及助理医师数量增速

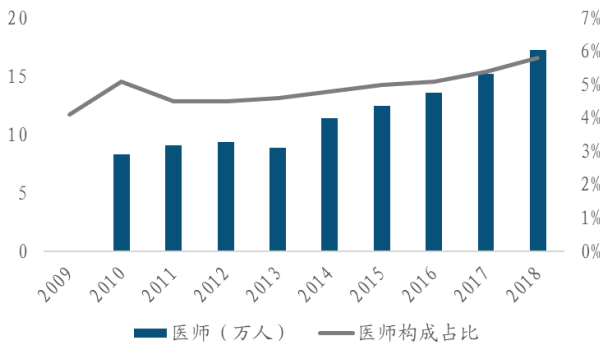


资料来源: Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

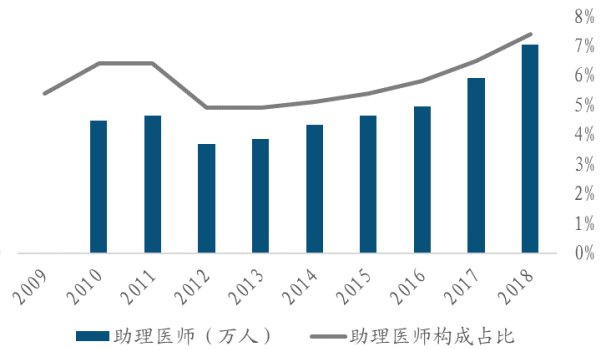
资料来源: Wind、中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

从医师整体数量上看,口腔医师及口腔助理医师数量增速水平高于平均医师整体增速水平,2017年口腔医生、助理医师在医师整体中占比分别为5.40%和6.50%;2018年分别为5.80%和7.40%,总体来看呈增长趋势。

图表 28: 我国历年口腔医师占比



图表 29: 我国历年口腔助理医师占比

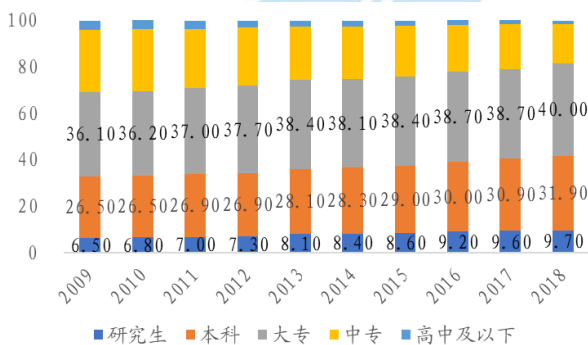


资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

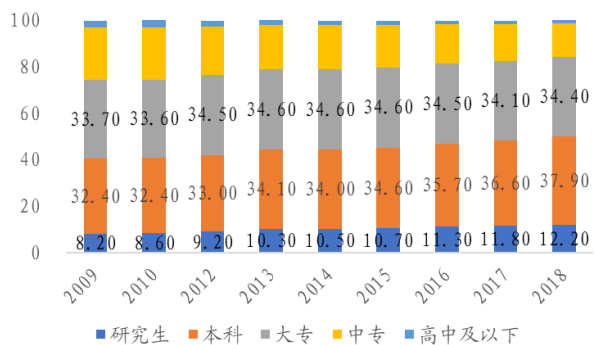
资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

从我国口腔医师资源质量角度分析,我国口腔助理医师及口腔医师高学历占比逐年提升。2017年我国学历为大专、本科、研究生的口腔助理医师占比分别为38.70%、30.90%和9.60%,2018年提升至40.00%、31.90%和9.70%;2017年我国学历为大专、本科、研究生的口腔医师占比分别为34.10%、36.60%和11.80%,2018年提升至34.40%、37.90%和12.20%。相比之下,口腔医师学历逐渐向本科及研究生靠拢趋势更加明显,口腔医师资源质量正在逐步提升。

图表 30: 我国口腔助理医师学历构成变化 (%)



图表 31: 我国口腔医师学历构成变化 (%)



资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

政策层面来看,从口腔医疗行业整体而言,我国近年来所发布的大多为口腔医疗行业鼓励、支持性政策。口腔疾病被规划为慢性疾病,健康口腔任务的逐步展开和各级口腔医疗机构的标准设立,正面彰显了我国解决人民口腔健康问题的决心。2014年我国推进规范医师多点执业,提出口腔等类别医师可进行多点执业,口腔医师作为公认最适合进行多点执业医师职业,也一定程度缓解了我国目前口腔医疗行业快速扩张所带来的口腔医师资源稀缺问题,为行业整体供给能力提供了有力的支撑。

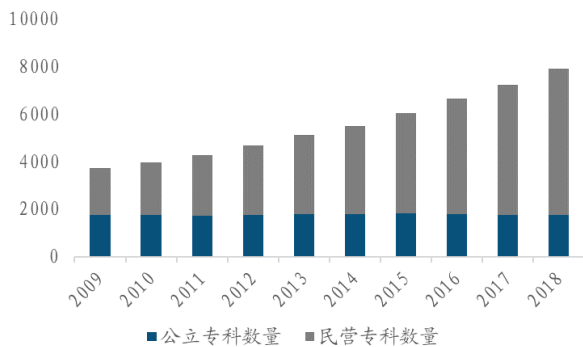
图表 32: 我国口腔行业政策

时间	印发部门	政策	相关内容
1997年1月15日	中共中央、国务院	《关于为卫生改革与发展的决定》	首次提出个人/社会力量可以设立医类机构
2010年11月26日	国家发改委	《进一步鼓励和引导社	大力鼓励社会资本进入医疗

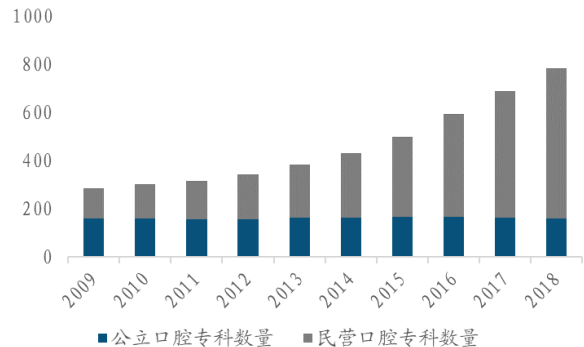
	等 5 部门	会资本举办医疗机构意见》	服务行业领域;对民办医疗机构的准入范围给予放宽
2014 年 11 月 5 日	国家卫计委等 5 部门	《关于印发推进和规范医师多点执业的若干意见的通知》	推进规范医师多点执业,提出口腔、临床及中医类别医师可进行多点执业
2016 年 10 月 20 日	国家卫计委	《国家慢性病综合防控示范区建设管理办法》	第十八条提出对于儿童等口腔疾病高风险人群,应推广窝沟封闭,局部用氟等口腔预防技术
2016 年 10 月 25 日	中共中央、国务院	《“健康中国 2030”规划纲要》	提倡健康口腔,明确提出加强口腔卫生;表示将控制我国儿童患龋率在 25%以内
2016 年 12 月 27 日	国务院	《“十三五”卫生与健康规划》	明确口腔健康四项任务;纳口腔健康为常规体检;重点人群口腔疾病综合干预,并交由卫计委负责;推进健康口腔;鼓励社会力量发展口腔保健服务
2017 年 1 月 22 日	国务院	《中国防治慢性病中长期规划(2017-2025)》	将口腔疾病规划为慢性疾病,提出口腔疾病的预防保健、早诊早治的发展方向
2017 年 6 月 12 日	国家卫计委	《医疗机构基本标准(试行)》	对我国口腔医院的设立标准进行了规范及明确规定
2018 年 10 月 17 日	教育部、国家卫健委、国家中医药管理局	《关于加强医教协同实施卓越医生教育培养计划 2.0 的意见》	推进口腔医学类等领域的人才培养模式改革;深入推进口腔医学等学位研究生培养改革
2019 年 2 月 15 日	国家卫健委	《健康口腔行动方案(2019-2025)》	全面开展、实施健康口腔 4 项工作。对口腔健康行为开展普及、管理实施优化、能力逐步提升、产业进行发展

资料来源:中国卫生统计年鉴、国务院、发改委、中航证券金融研究所

自从 1997 年我国国务院首次提出社会办医的政策,社会办医的主题便一直延伸,几十年来推行社会办医的政策抑制了公立专科医院,促进了以口腔医院等民营专科医院的快速扩张,未来随着我国政策逐步落实,口腔医师资源逐渐丰富,有望为民营口腔医院带来了更多突出的发展机遇。从医院数量变化情况析,以我国专科医院市场为例。专科医院总体来看,2009 年我国专科医院数量为 3716 家,包括 1773 家公立医院和 1943 家民营医院;2018 年专科医院数量增长至 7900 家,包括 1745 家公立医院和 6155 家民营医院。细分至口腔专科医院,2009 年我国口腔医院数量为 286 家,包括 160 家公立医院和 126 家民营医院;2018 年口腔医院数量增长至 786 家,包括 162 家公立医院和 624 家民营医院。

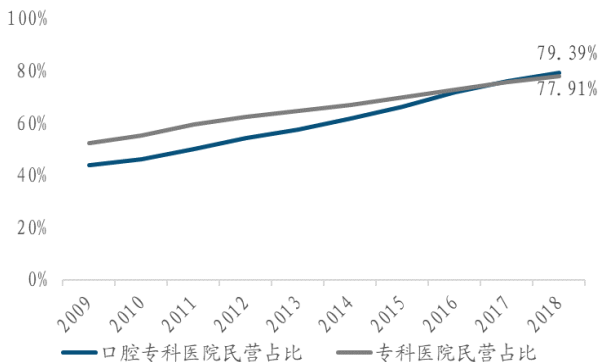
图表 33: 我国专科医院数量变化


资料来源：中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

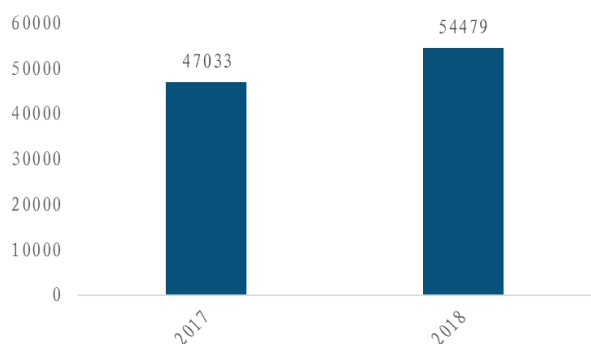
图表 34: 我国口腔专科医院数量变化


资料来源：中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

专科医院及口腔专科医院在民营数量上占比均逐年提升，10年来均保持上升趋势，但口腔专科医院在民营占比上增速高于专科医院民营占比，于2017年超过专科医院民营数量占比。2017年口腔专科医院民营占比为76.20%，专科医院民营占比为75.65%；2018年口腔专科医院民营占比为79.39%，专科医院民营占比为77.91%。民营口腔诊所数量方面，2017年为47033家，2018年为54479家。

图表 35: 口腔专科医院及专科医院民营占比


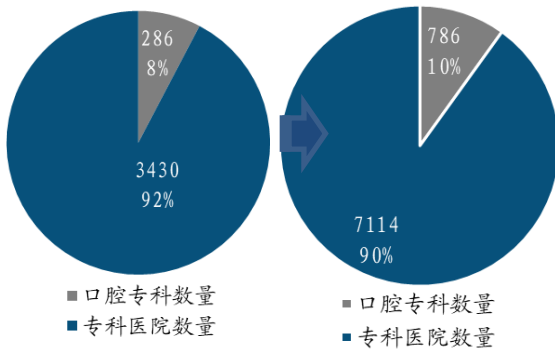
资料来源：中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

图表 36: 我国民营口腔诊所数量


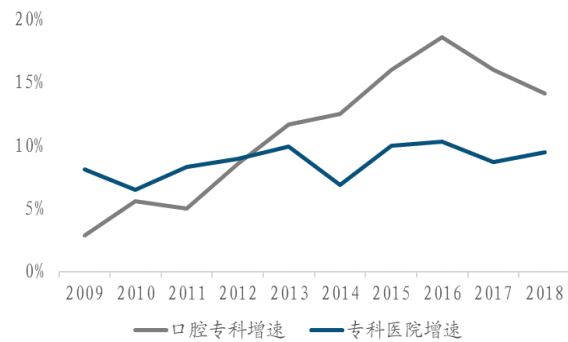
资料来源：中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

从过去十年口腔医院数量占比增长来看，2009年口腔医院占专科医院数量8%，2019年提升至10%。增速方面来看，2013年后口腔专科数量增速持续超过专科医院数量增速，2018年口腔医院增速为14.08%，专科医院增速为9.42%。

图表 37: 2009-2018 口腔专科医院结构变化



图表 38: 专科医院及口腔专科医院增速对比



资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

资料来源: 中国卫生统计年鉴、中航证券金融研究所

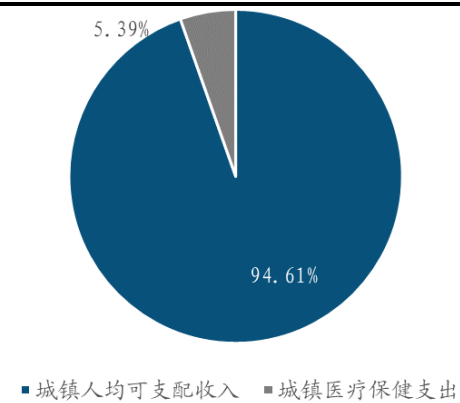
四、支付能力提升, 带动市场需求

鉴于口腔医疗市场部分需要患者进行自费, 由此分析, 行业的需求释放离不开收入端的支持。在人均医疗保健开销方面, 2019 年我国城镇居民人均可支配收入为 42359.00 元, 增速为 7.92%、城镇居民人均医疗保健支出为 2283.00 元, 增速为 11.60%, 城镇医疗保健支出占可支配收入 5.39%; 农村居民人均可支配收入 2019 年为 16021.00 元, 增速为 9.61%、人均医疗保健支出为 1421.00 元, 增速为 14.59%, 农村医疗保健支出占可支配收入 8.87%。尽管医疗支出增速较快, 但占比较低, 收入端的持续增长为医疗需求的释放提供了良好的物质基础。

图表 39: 城镇人均可支配收入和医疗支出情况

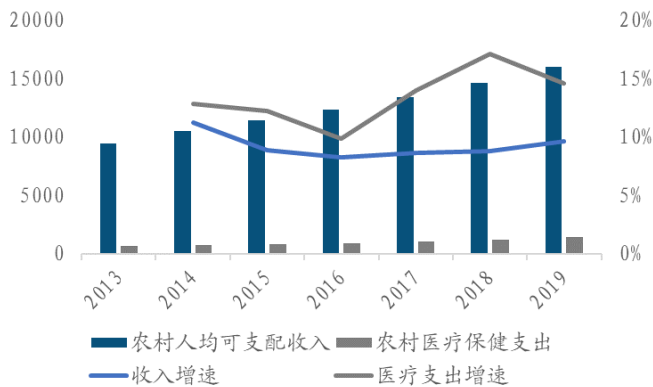
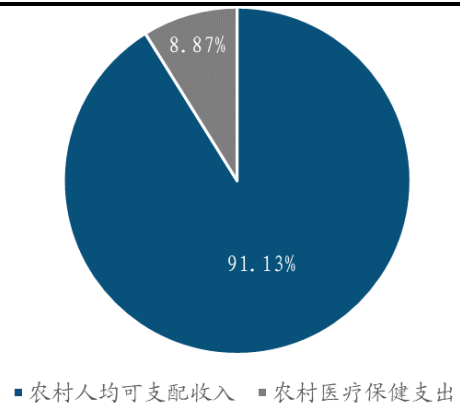


图表 40: 2019 年城镇人均医疗支出占比



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

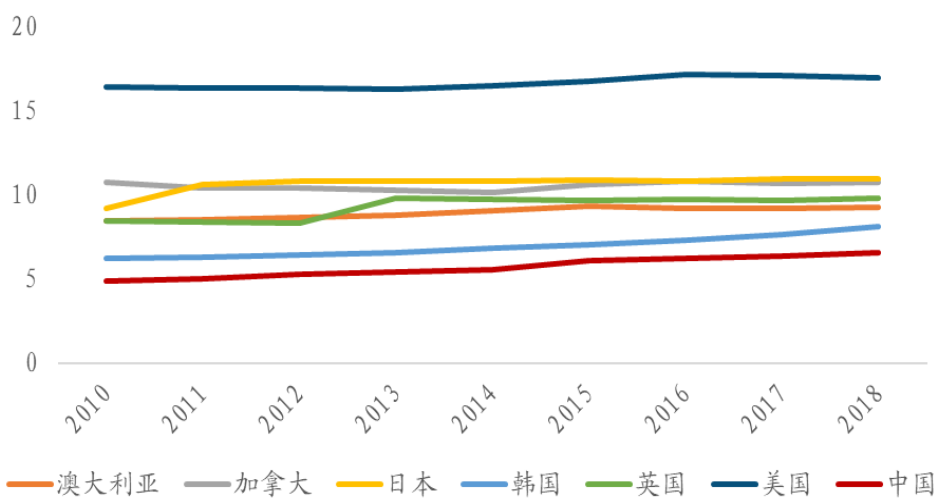
资料来源: Wind、中航证券金融研究所

图表 41: 农村人均可支配收入和医疗支出情况

图表 42: 2019 年农村人均医疗支出占比


资料来源: Wind、中航证券金融研究所

资料来源: Wind、中航证券金融研究所

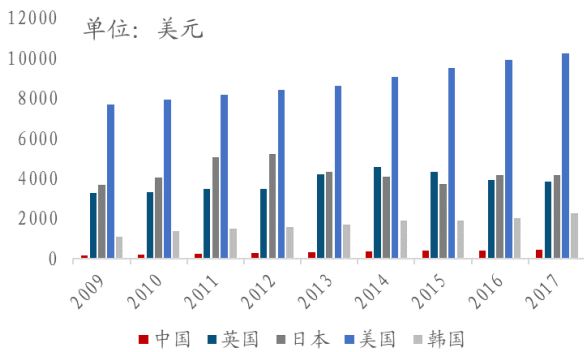
WHO 数据表明,发达国家口腔治疗费用较为昂贵,约占卫生总费用的 5%。从卫生费用占 GDP 比例方面,澳大利亚、加拿大、日本、韩国、英国、美国、中国 2018 年分别为 9.25%、10.73%、10.92%、8.10%、9.77%、16.94%和 6.57%。整体而言,横向比较其他发达国家我国卫生费用仍处于低位,但处于不断上升阶段,日本、美国等国家卫生费用占比较前值均有所下滑。

图表 43: 各国卫生费用 GDP 占比 (%)


资料来源: Wind、OECD、中航证券金融研究所

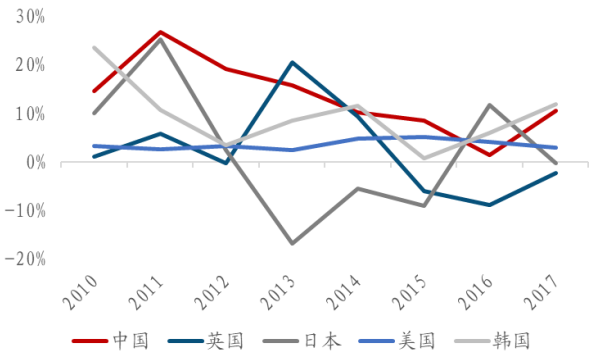
细化来看,2017 年我国人均卫生支出为 440.83 美元,同年美国、日本、英国、韩国人均卫生支出分别是 10246.14 美元、4168.99 美元、3858.67 美元和 2283.07 美元。增速方面,中国、美国、日本、英国、韩国 2017 年人均卫生支出增速分别是 10.67%、3.07%、-0.14%、-2.19%和 11.89%,近年来我国卫生支出增速保持在较高水平。

图表 44: 我国与部分国家人均医疗卫生支出



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

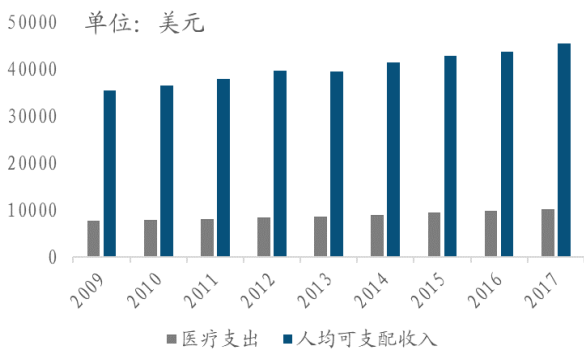
图表 45: 我国与部分国家医疗卫生支出增速



资料来源: Wind、中航证券金融研究所

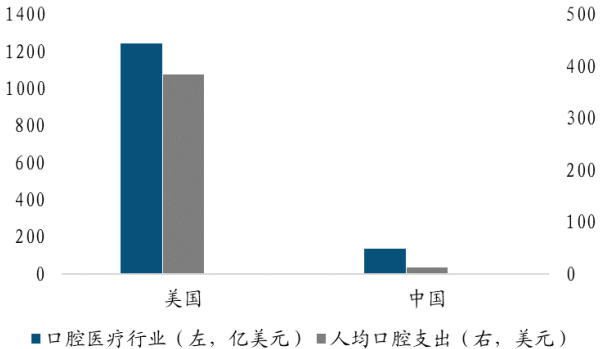
以美国为例, 2017 年美国人均可支配收入为 45609.00 美元, 其卫生支出占人均可支配收入 18%。同美国等发达国家相比, 我国居民的卫生支出占比仍有很大的提高空间。同美国相比, 美国口腔医疗行业规模为 1244 亿美元, 我国约为 135 亿美元; 人均口腔支出方面, 美国人均口腔支出为 384 美元, 我国约为 12 美元。

图表 46: 美国人均可支配收入和医疗卫生支出



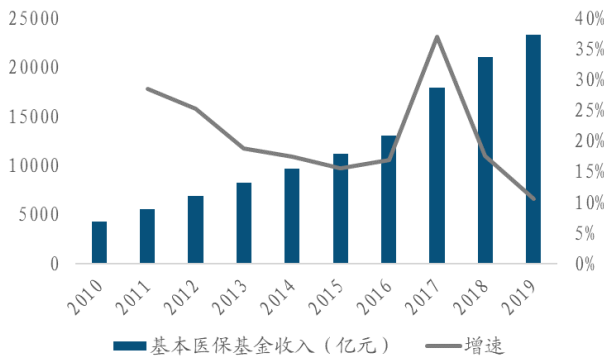
资料来源: Wind、中航证券金融研究所

图表 47: 中国、美国人均口腔支出及口腔规模

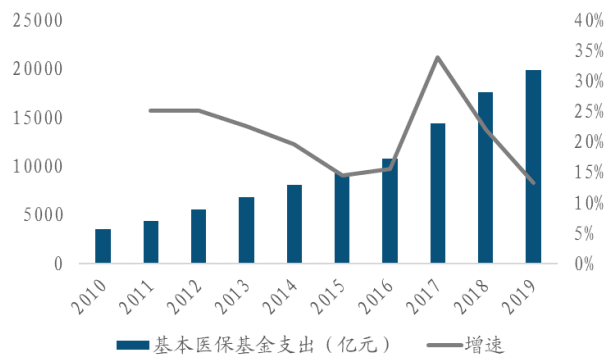


资料来源: ADA、口腔白皮书、中航证券金融研究所

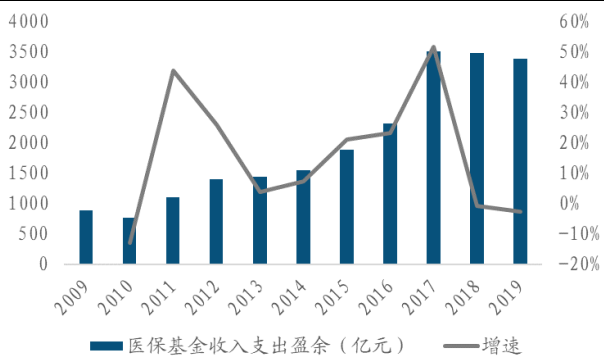
2019 年, 我国基本医保基金收入 23335 亿元, 增速为 10.64%; 基本医保基金支出为 19946 亿元, 增速为 13.28%。医保基金盈余方面, 2009 年我国医保基金盈余 885 亿元, 2018 年提高至 3389 亿元。从趋势来看, 我国医保基金盈余情况尚未出现下滑趋势。从医保基金收入和支出的变动情况来看, 医保盈余增长趋势尚未发生显著变化, 我国医保基金的支付水平平稳上升。从支付端来看, 医疗消费的物质基础短期无忧。

图表 48: 我国基本医保基金收入及增速


资料来源: 卫健委、中航证券金融研究所

图表 49: 我国基本医保基金支出及增速


资料来源: 卫健委、中航证券金融研究所

图表 50: 我国医保基金盈余及增速


资料来源: 卫健委、中航证券金融研究所

总体来看,同发达国家相比,我国人均卫生费用偏低。同美国相比,人均口腔支出占比显著偏低,但整体支付能力呈快速上升趋势,人均可支配收入的提高有望助力于口腔需求的释放。口腔疾病治疗方面,目前我国医保基金盈余整体情况较为稳定,是口腔医疗行业疾病治疗报销的重要保障。

五、投资展望

口腔医疗作为医疗服务领域中盈利能力靠前,且规模超过千亿的市场,近年来市场发展迅速。需求方面,随着我国国民口腔健康素养水平及健康行为的逐年提高,国民口腔意识逐步觉醒,对于口腔健康的态度日趋重视。同时,我国人口结构的变化,人口老龄化的趋势逐渐成为焦点,口腔疾病发病率也随着年龄提高而有上升的趋势,市场需求有望在未来持续提升。由此来看,口腔医疗市场的增长动力十足。口腔医疗供给方面,我国口腔医师资源数量近年来处于增长状态,且高于医师平均增速,医师资源质量不断攀升,高学历医师占比逐年提高,行业激励政策频频发布,民营口腔医院数量增长迅速,人均可支配收入及医保基金支付能力平稳增长。综合而言,行业供给端目前处于质、量齐升的状态,需求端患者数量和人均客单价平稳增长,同时居民支付能力平稳提升,口腔医疗市场迎来快速发展的黄金时期。

总体来看,口腔医疗行业供需快速增长,市场规模逐年扩大,横向比较其他国家,我国口腔医疗市场规模上升空间广阔。综合考虑我国目前政策方向和不同板块经营能力,民营口腔医院成长能力更为突出,建议关注通策医疗等。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%-10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003，2011 年 7 月加入中航证券金融研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。