

行业研究报告|行业专题报告

医药生物

行业评级 强于大市（维持评级）

2024年2月27日



# 美国医疗行业系列研究（一）——从支出结构和支付体系出发：美国医疗体系有何特点？

**证券分析师：**

盛丽华 执业证书编号：S0210523020001

**联系人：**

何展聪

请务必阅读报告末页的重要声明

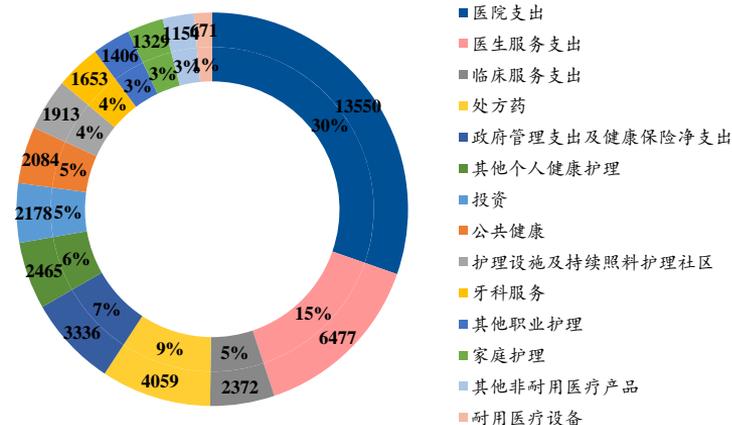
- 2022年，美国医疗行业规模为4.46万亿美元，占GDP比例为17.3%，无论是绝对值还是占比，均遥遥领先于全球其他国家，我们认为，研究美国这一全球最大的医药市场，能对国内医药行业未来发展趋势的思考有一定启发。本篇报告作为我们对美国医疗行业系列研究的第一篇，将从支出和支付两个方面，对美国医疗行业的支出结构、支付体系进行分析。整体来看，我们认为美国医疗体系具有以下特点：
- (1) 美国医疗支出的去向繁多。美国医疗支出包括有医院支出、医生服务支出、临床服务支出、处方药支出等，从支出的占比来看，2022年美国医疗4.46万亿美元的支出里医院支出占30%（1.36万亿美元），医生服务支出占15%（6477亿美元），临床服务支出占5%（2372亿美元），处方药支出占比9%（4059亿美元），政府支出及健康保险净支出占比7%（3336亿美元），其他个人健康护理支出占比6%（2465亿美元）。
- (2) 医生服务支出是控费最难的环节，医院支出是导致费用增长最重要的环节。医院和医生是美国医疗体系最核心的两大环节，而美国的医院和医生关系十分独立，患者治疗过程中产生的与医院直接相关的费用（如门诊费、住院费等）由医院收取，而与医生直接相关的费用（如医生诊疗费、医疗服务费）由医生收取，因此在美国医疗支出的统计口径中会分别列出医院支出和医生支出。通过复盘美国支出增长历史，我们发现医生服务支出为控费最难的环节（医生服务支出的增长占比在历史上大部分时间里均十分稳定，维持在15-20%），而医院支出则在大部分时间里都是导致医疗费用增长最重要的环节（1961-2022年美国医疗支出复合增速为9%，其中医院支出贡献累积增速的30%）。
- (3) 处方药品支出占美国医疗支出比例仅有约13%，同时也是控费相对容易的环节。美国处方药销售分为零售（Retail）和非零售（Non-Retail）两大渠道，其中零售渠道主要指院外销售，非零售渠道主要指院内销售（主要为医生诊所），2022年零售处方药支出占美国医疗支出约9%，非零售处方药支出占美国医疗支出约4%，合计约13%。复盘美国支出增长历史，我们发现零售处方药品支出增长的占比波动较大，占比提升后往往会伴随着占比大幅回落且持续维持低位，这表明相比医院支出和医生服务支出，药品支出是控费相对更容易的环节。
- (4) 与国内情况相同，美国政府实际上是美国医疗支出最大的单一支付方，但不同的是，美国政府资金流向医疗供给方的途径十分灵活和市场化。2022年美国政府支出占美国整体医疗支出48%（其中联邦政府占33%，州政府占15%），是最大的单一支付方，企业支出占比18%，而个人占比仅为28%。虽然政府支出占比与国内相似，但美国政府资金流向医疗供给方的途径十分灵活和市场化，2022年其48%的支出占比中仅有54%通过公共部门流向医疗机构，剩余46%则通过私人部门流向医疗机构。
- (5) 美国医疗机构政府医保业务一般均为亏损，商业医保业务是美国医疗机构核心甚至是唯一的利润来源。一般而言，美国医疗机构的政府医保业务均为亏损，而相对于政府医保，美国商业医保的议价能力较低，因此商业保险支付给医院和医生的价格显著更高。近年来美国政府医保面临越来越大的控费压力，医疗机构的政府医保业务亏损率持续扩大，而医疗机构通过价格谈判将成本压力转嫁至商业医保，提升商业医保业务的利润率，从而保证了自身盈利能力的稳定性。
- **风险提示：**海外政策环境不可比风险。

- 美国医疗体系的支出结构：4.46万亿美元的行业规模如何划分？
  - 医院：支出占比最高的领域，利润主要来自商保业务
  - 诊所：支出占比第二高的领域，集中程度近年来有所提升
- 美国医疗体系的支付结构：4.46万亿美元的资金从何而来？
  - 商业健康保险：支出占比第一，产品类型丰富
  - Medicare：支出规模最大的政府医保，议价能力强
  - Medicaid&CHIP：覆盖人数最多的政府医保，支出规模第三
- 总结与思考：美国医疗体系有何特征？
- 风险提示

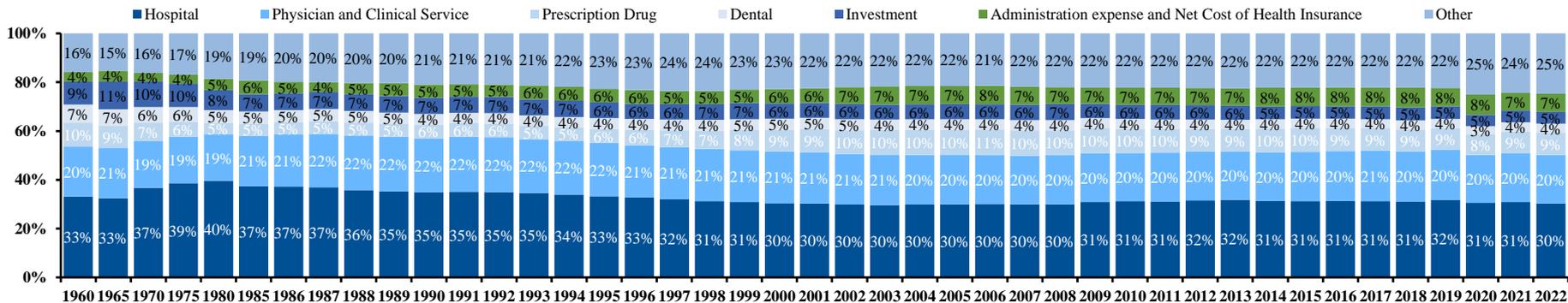
# 1.1 美国医疗支出结构拆分：4.46万亿美元的行业规模如何划分？

- 美国医疗行业为万亿美元级别的庞大产业，2022年美国整体医疗支出达4.46万亿美元，同比增长4.1%，19-22年复合增速5.9%。
- **医院（2022年支出1.36万亿美元，占比30%，19-22CAGR=4.3%）**：主要为医院直接相关的费用，比如门诊服务、住院服务、住院医师服务费、住院相关药费等；
- **医生服务（2022年支出6477亿美元，占比15%，19-22CAGR=4.8%）**：主要为医生的医疗服务费，包括挂号费、诊疗费、手术费用等；
- **临床服务（2022年支出为2372亿美元，占比5%，19-22CAGR=5.0%）**：主要包括实验室检验费、影像检查费等；
- **处方药（2022年支出4059亿美元，占比9%，19-22CAGR=6.5%）**：仅包括零售渠道（Retail）销售的处方药，如药房、邮寄、超市等，不包括非零售渠道（Non-retail）销售的处方药，主要为门诊、住院、护理期间直接使用的药品（这部分费用合计约占4%，算入相应服务的总成本中）；
- **耐用医疗设备（2022年支出671亿美元，占比2%）**：主要指零售销售的、使用寿命3年以上的医疗产品，比如眼镜、整形产品、助听器；
- **其他非耐用医疗产品（2022年支出1154亿美元，占比2%）**：主要指零售销售的非处方药、其他医疗杂物（手术工具、医用服装、针头等）。

图表：2022年美国医疗支出具体结构拆分



图表：1960-2022年美国医疗支出占比拆分

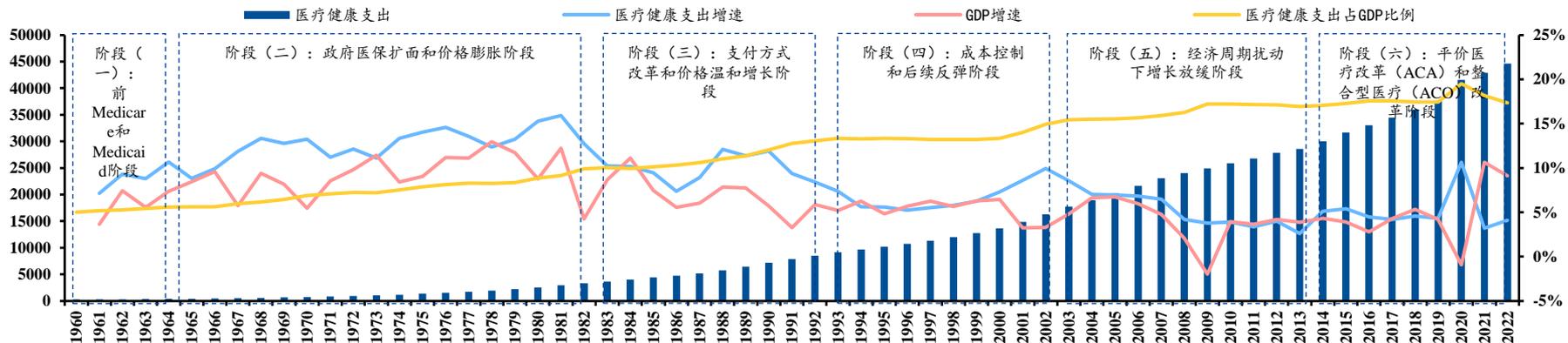


资料来源：NHE，华福证券研究所

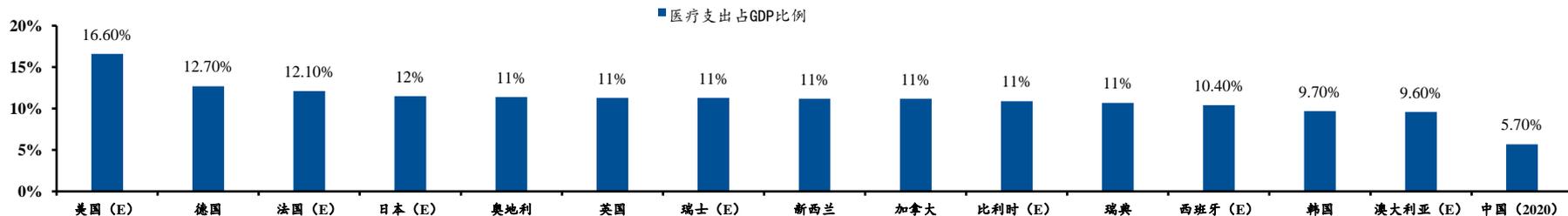
# 1.1美国医疗支出增长情况

- 在过去的大半个世纪里，美国医疗支出一直维持着稳定增长的势头，占GDP的比例持续提升。从1960年到2022年，美国医疗支出从271亿美元增至44646亿美元，年复合增速为8.58%；医疗支出占GDP比例从1960年的5.0%提升至2022年的17.3%。
- 我们认为，美国医疗支出的增长历史可分为五个阶段：（1）前Medicare和Medicaid阶段（1960-1965年）；（2）政府医保扩面和价格膨胀阶段（1966-1982年）；（3）支付方式改革和价格温和增长阶段（1983-1992年）；（4）成本控制 and 后续反弹阶段（1993-2002年）；（5）经济周期扰动下增长放缓阶段（2003-2013年）；（6）平价医疗改革（ACA）和整合型医疗（ACO）改革阶段（2014-2022年）。

图表：1960-2022年美国医疗支出增长情况



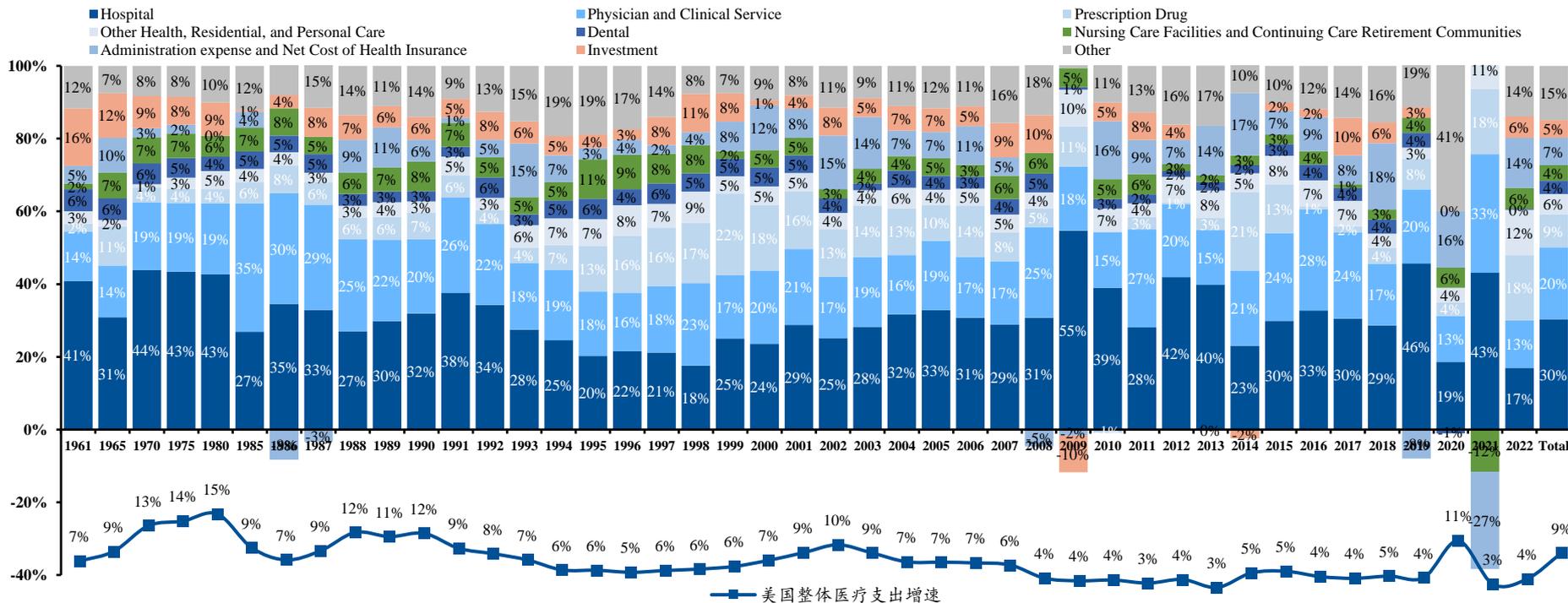
图表：2022年主要国家医疗支出占GDP比例情况



# 1.1 美国医疗支出增速归因拆分：医院支出为医疗支出增长的最大因素

➤ 美国医疗支出的增长主要由医院支出导致，其次为医生及临床服务支出，处方药支出排名第三。由下图可看出，从1961-2022年，美国医疗支出的复合增速为9%，其中医院支出贡献了累积增速的30%，医生及临床服务支出贡献了累积增速的20%，处方药支出贡献了累积增速的9%。从每年的维度来看，大部分时间里医院支出贡献了当年支出增长的20-40%，医生及临床服务支出贡献了支出增长的15-20%。

图表：1961-2022年美国医疗支出增长的增速归因

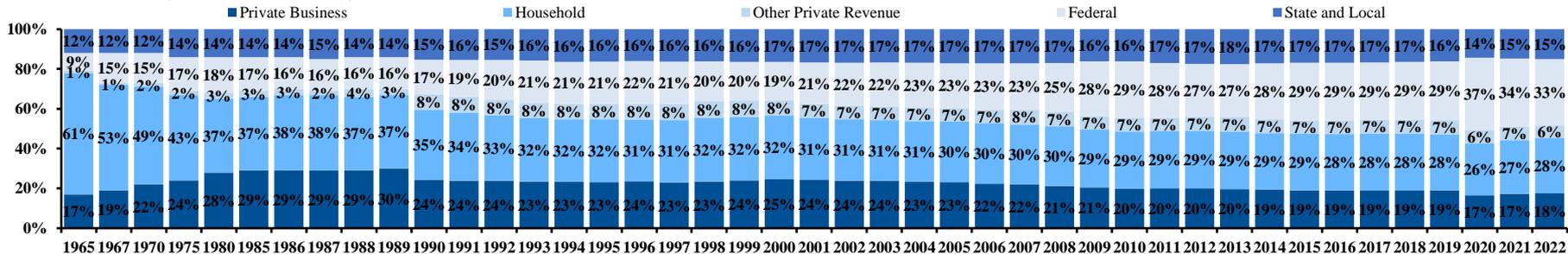


资料来源：NHE，华福证券研究所

# 1.1 美国医疗支出资金来源拆分：联邦政府为最大单一资金来源方，其次为个人

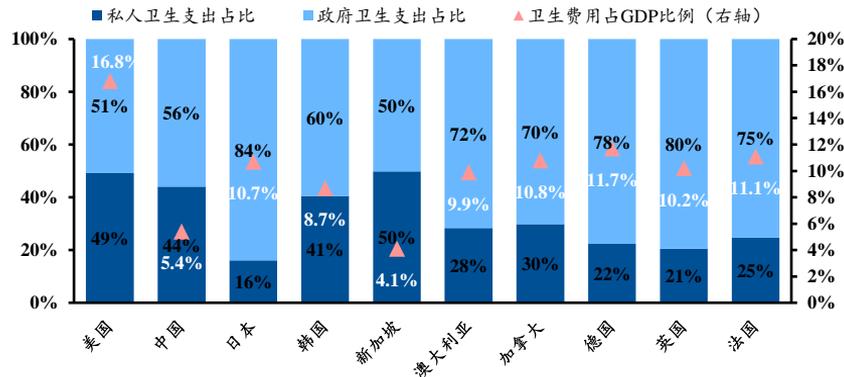
- 美国医疗支出的资金来源可分为私人（Private）和政府（Government）两大类，其中私人包括企业（Private Business）、个人（Household）和其他私人收入，政府包括联邦政府（Federal）和州政府（State and Local），从占比来看，（1）政府的支出占比自1965年以来快速提升，2022年支出占比已达48%，其中联邦政府支出占比持续提升，从1965年的9%提升至2022年的33%，成为美国医疗支出的最大单一资金来源方，而州政府支出占比较为平稳，2022年占比为15%；（2）私人支出占比自1965年以来持续下降，2022年支出占比已降至52%，其中个人支出占比快速下降，从1965年的61%降至2022年的28%，而企业支出占比较为平稳，2022年占比为18%。

图表：1987-2022年美国商保支出不同资金来源支出占比



资料来源：NHE，华福证券研究所

图表：2019年不同国家私人卫生支出占比比较



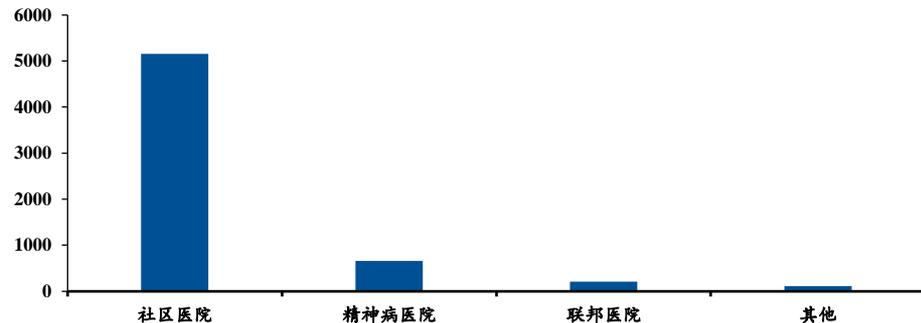
- 横向比较来看，美国私人卫生支出占比在发达国家中处于较高水平。2019年美国私人卫生支出占卫生费用总支出的49%，显著高于右图中发达国家的整体水平，此外，2019年美国医疗卫生费用占GDP的比例达16.8%，显著高于右图中所有国家的水平。

值得一提的是，2019年中国私人卫生支出占比为44%，相比同样采取社保体系的日本和德国，国内这一占比明显偏高；此外，2019年国内卫生费用占GDP比例仅为5.4%，相比发达国家而言仍有显著的提升空间。

## 1.2 医院：支出占比最高的领域，利润主要来自商保业务

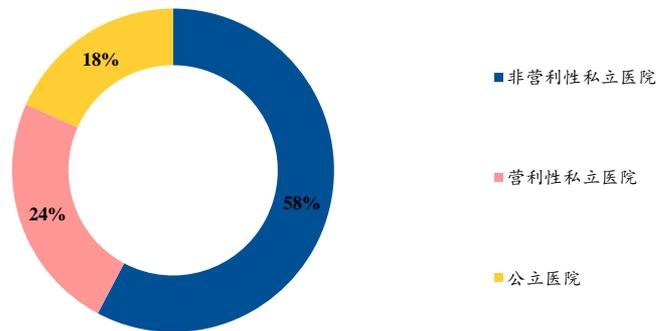
- **美国医院和医生关系十分独立，大部分属于合作关系，医生可自由选择医院为患者提供治疗，医院和医生会分别对患者进行收费。**
- 根据美国医院联盟（AHA）的数据，**2021年美国共有6129家医院**，其中5157家（84%）为社区医院（包括短期照护医院、专科医院、教学医院），659家（10%）为精神病医院，206家（3%）为联邦政府医院（主要服务退伍军人、国防部、卫生部），107家（2%）为其他（主要包括长期照护医院（住院30天及以上）、监狱医院）。
- **按市场结构来看，美国非营利性私立医院占主导地位。**2021年5157家社区医院中，非营利性私立医院数量为2978家（占比58%）、营利性私立医院数量为1235家（占比24%）、公立医院数量为944家（占比19%）。
- **美国医院平均床位规模相比中国水平较小。**根据AHA数据，2021年美国社区医院共有787987张床位，平均每家社区医院床位数为153张；而根据卫生统计年鉴，2021年国内医院平均床位数为203张，其中公立医院平均床位数为441张，均高于美国医院平均床位水平。

图表：2021年美国各类型医院数量



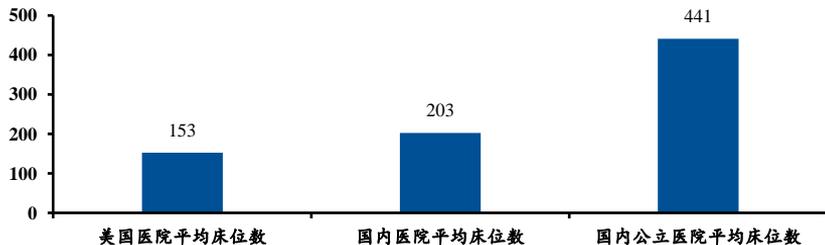
资料来源：AHA，华福证券研究所

图表：2021年美国社区医院中按性质划分情况



资料来源：AHA，华福证券研究所

图表：2021年美国医院单院床位及国内医院单院床位比较

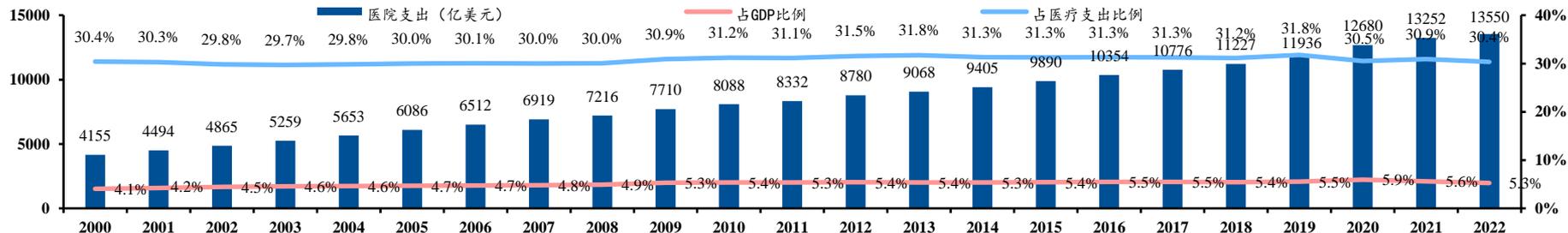


资料来源：AHA，卫生统计年鉴，华福证券研究所

## 1.2 医院：个人商保为最大支付方，支付水平显著高于政府医保 (Medicare及Medicaid)

- 从支出情况来看，2022年美国医院总支出约为13550亿美元，占总医疗支出比例30.4%，占GDP比例5.3%。从2000年到2022年，医院总支出从4155亿美元增至13550亿美元，复合增速为5.5%，占总医疗支出比例维持在30.4%左右，占GDP比例从4.1%提升至5.3%。

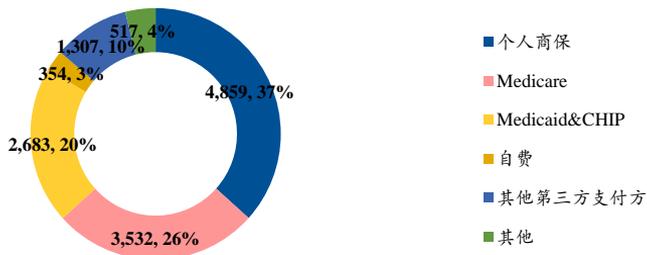
图表：2000-2022年美国医院支出情况及占GDP、占医疗支出比例情况



资料来源：NHE，华福证券研究所

- 从收入来源来看，个人商保为最主要的支付方。2022年美国医院总支出中个人商保支出4859亿美元（占比37%），Medicare支出3532亿美元（占比26%），Medicaid&CHIP支出2683亿美元（占比20%），自费支出354亿美元（占比3%）。

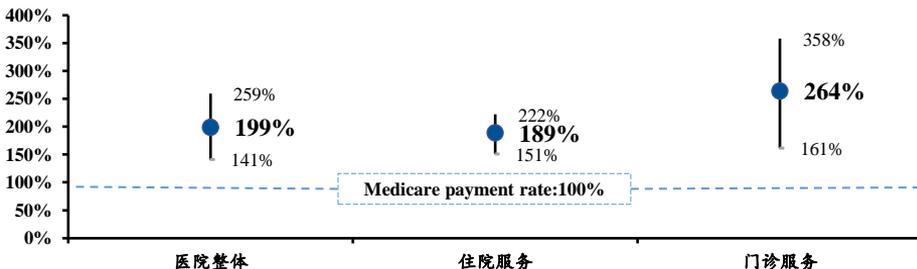
图表：2022年美国医院收入来源结构（亿美元）



资料来源：NHE，华福证券研究所

- 相比于Medicare，个人商保支付给医院的价格显著更高。根据KFF统计，从2010-2017年，个人商保支付给医院整体服务的价格水平为Medicare支付水平的141%-259%（平均值为199%），支付给住院服务的价格水平为Medicare的151%-222%（平均值为189%），支付给门诊服务的价格水平为Medicare的161%-358%（平均值为264%）。（注：Medicaid的住院支付价格约只有Medicare的78%）

图表：个人商保支付水平显著高于Medicare



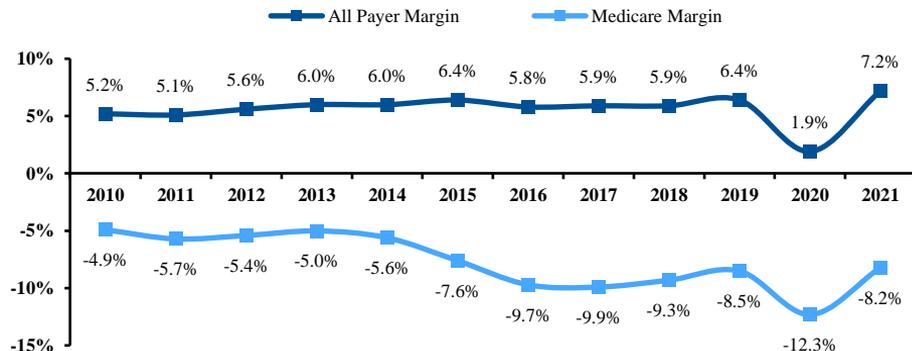
资料来源：KFF，Commonwealth Fund，华福证券研究所

## 1.2 医院：个人商保业务为医院最大利润来源，而政府医保业务利润率为负

➤ 按利润来源来划分，个人商保业务是医院最大的利润来源，而政府医保业务一般为亏损：

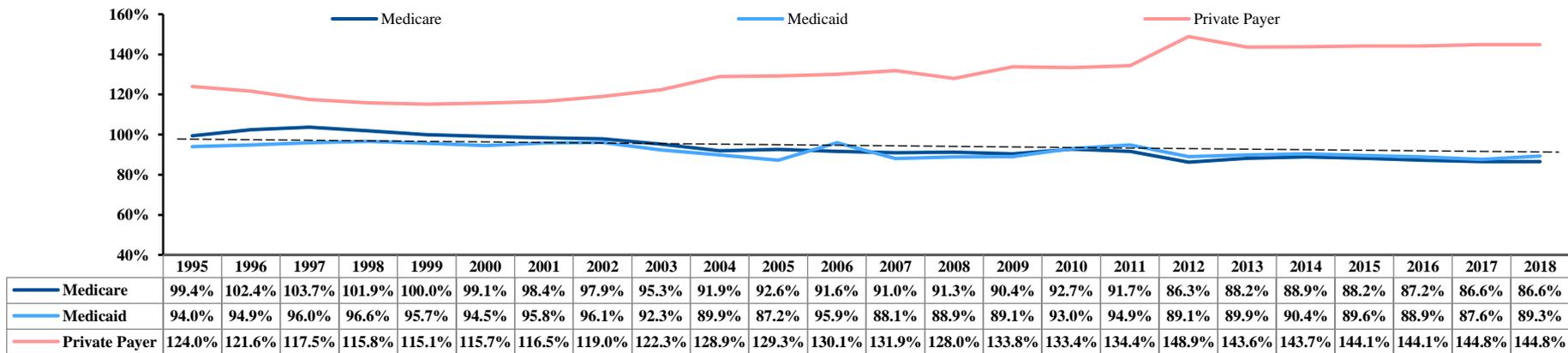
- 根据Medpac，从2010年到2021年，美国医院整体支付方业务（包括个人商保、Medicare、Medicaid等）的利润率一直为正，且基本维持在5-6%区间；而Medicare业务利润率一直为负，且整体呈现逐年下滑的趋势；
- 根据AHA，从2000年到2018年，美国医院Medicare和Medicaid病人的payment-to-cost ratio（即治疗收入/治疗成本比例）均低于100%，且均呈现整体下降趋势；而个人商保的payment-to-cost ratio一直高于100%，且呈现逐年上升的趋势；2018年，Medicare、Medicaid和Private Payer的Payment-to-cost ratio 分别为86.6%、89.3%和144.8%，医院个人商保业务的利润率显著高于政府医保业务。

图表：2010-2021年美国医院不同支付方业务利润率情况



资料来源：Medpac，华福证券研究所

图表：1995-2018年美国医院不同支付方 Payment-to-cost 比例情况



资料来源：Medpac，AHA，华福证券研究所

## 1.3 诊所：支出占比第二高的领域，集中程度近年来有所提升

- 美国医生具有极强的独立性和分散性，在历史上自由执业为常态。截止2022年，美国约有46.7%的医生诊所为个人控制，个人执业仍为占比最高的模式。
- 近年来行业整合趋势明显。近年来，由于支付方的强势和监管力度的加大，个体诊所在支付价格谈判能力及合规能力上劣势越发显著，行业整合趋势明显：（1）医院对诊所的整合力度加大：从2012到2022年，医院参股/控股的诊所比例从23.4%提升至31.3%，直接受雇于医院的医生比例从5.6%提升至9.6%；（2）诊所单体规模明显提升：从2012到2022年，医生规模在 5人及以下的诊所占比从40%将至32.8%，规模在50人及以上的占比从12.2%提升至18.3%。

图表：2012-2022年美国医生执业机构占比情况

	2012	2014	2016	2018	2020	2022
诊所-个人控制	60.1%	56.8%	55.8%	54.0%	49.1%	46.7%
诊所-医院拥有部分/全部控制权	23.4%	25.6%	25.4%	26.7%	30.5%	31.3%
其中：医院控股	14.7%	15.6%	16.1%	16.3%	20.1%	20.1%
医院参股	6.0%	7.3%	6.2%	6.8%	6.4%	6.7%
未知	2.6%	2.7%	3.1%	3.5%	3.9%	4.5%
受雇于医院	5.6%	7.2%	7.4%	8.0%	9.3%	9.6%
诊所-非营利机构控股	6.5%	6.4%	6.7%	6.3%	4.7%	5.2%
诊所-PE控股					4.4%	4.5%
样本量	3466	3500	3500	3500	3500	3500

资料来源：AMA，华福证券研究所

图表：2012-2022年美国不同规模医生诊所占比情况

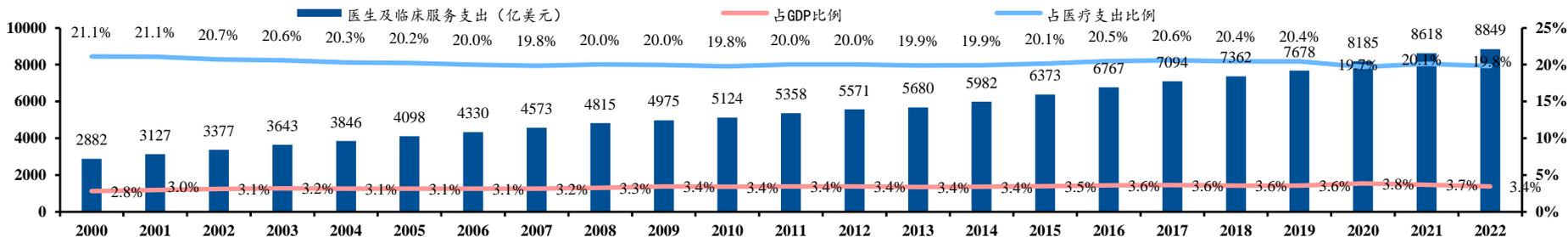
	2012	2014	2016	2018	2020	2022
少于5名医生	40.0%	40.9%	37.9%	35.7%	33.6%	32.8%
5-10名医生	21.4%	19.8%	19.9%	20.8%	20.0%	19.0%
11-24名医生	13.4%	12.1%	13.3%	12.7%	11.5%	12.1%
25-49名医生	7.1%	6.3%	7.4%	7.6%	7.8%	7.7%
大于等于50名医生	12.2%	13.5%	13.8%	14.7%	17.2%	18.3%
受雇于医院	5.8%	7.4%	7.7%	8.5%	9.7%	10.1%
样本量	3326	3388	3381	3339	3353	3328

资料来源：AMA，华福证券研究所

# 1.3 医生及临床服务：个人商保为最大支付方，支付水平高于政府医保

从支出情况来看，2022年美国医生及临床服务总支出约为8849亿美元，占总医疗支出比例19.8%，占GDP比例3.4%。从2000年到2022年，医生及临床服务总支出从2882亿美元增至8849亿美元，复合增速为5.2%，占总医疗支出比例从21.1%降至19.8%，占GDP比从2.8%提升至3.4%。

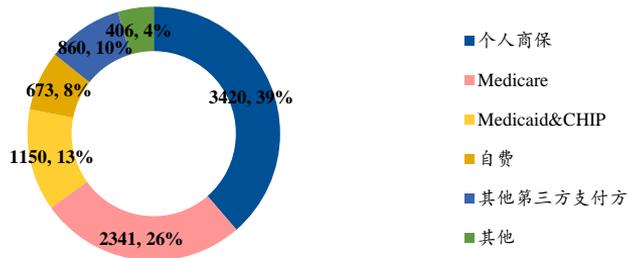
图表：2000-2022年美国医生及临床服务支出情况及占GDP、占医疗支出比例情况



资料来源：NHE，华福证券研究所

从收入来源来看，个人商保为最主要的支付方。2022年美国医生及临床服务总支出中个人商保支出3420亿美元（占比39%），Medicare支出2341亿美元（占比26%），Medicaid&CHIP支出1150亿美元（占比13%），自费支出673亿美元（占比8%）。

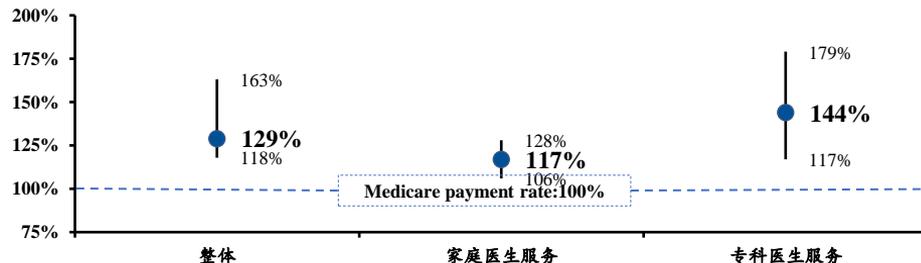
图表：2022年美国医生及临床服务收入来源结构（亿美元）



资料来源：NHE，华福证券研究所

相比于Medicare，个人商保支付给医生服务的价格更高。根据CBO统计，从2010-2020年，个人商保支付给医生服务整体的价格水平为Medicare支付水平的**118%-163%**（平均值为**129%**），支付给家庭医生服务的价格水平为Medicare的**106%-128%**（平均值为**117%**），支付给专科医生服务的价格水平为Medicare的**117%-179%**（平均值为**144%**）。（注：Medicaid的支付价格约只有Medicare的70%）

图表：个人商保支付水平高于Medicare



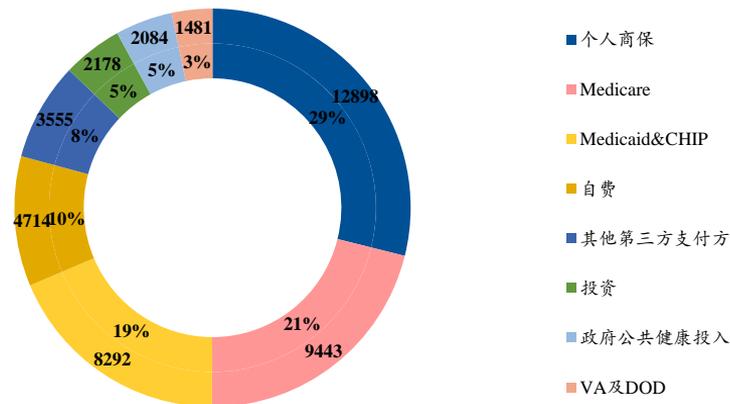
资料来源：CBO，Commonwealth Fund，华福证券研究所

- 美国医疗体系的支出结构：4.46万亿美元的行业规模如何划分？
  - 医院：支出占比最高的领域，利润主要来自商保业务
  - 诊所：支出占比第二高的领域，集中程度近年来有所提升
- 美国医疗体系的支付结构：4.46万亿美元的资金从何而来？
  - 商业健康保险：支出占比第一，产品类型丰富
  - Medicare：支出规模最大的政府医保，议价能力强
  - Medicaid&CHIP：覆盖人数最多的政府医保，支出规模第三
- 总结与思考：美国医疗体系有何特征？
- 风险提示

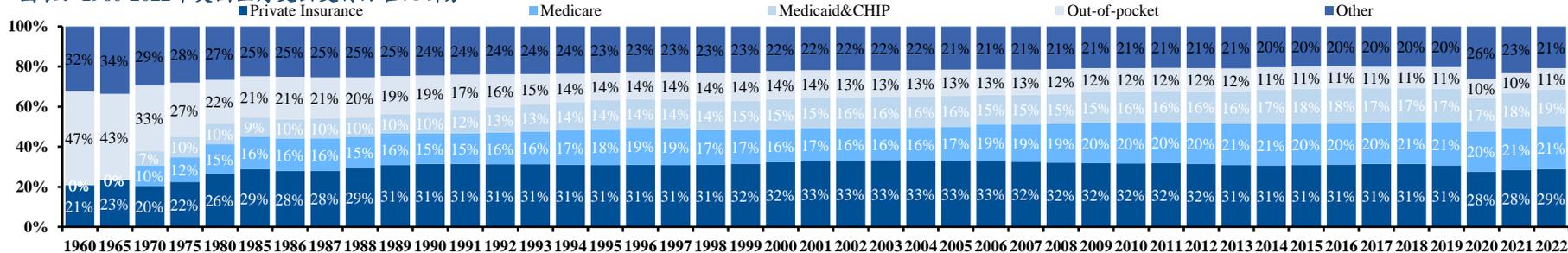
## 2.1 美国医疗支出支付方拆分：4.46万亿美元的资金从何而来？

- 美国并未建立全民医保体系，支付方结构较为分散。
- 个人商保（2022年支出1.29万亿美元，占比29%，19-22CAGR=3.7%）**：2022年美国个人商保覆盖约2.17亿人口，占总人口65.2%；其中团险（Employer-based）占比83%，个人险（Direct-purchase）占15.2%，政府医保市场（Marketplace coverage）占5.5%，军人保险（TRICARE）占3.6%（居民可购买不止一种类型保险，故各类型占比合计大于100%）。
- Medicare（2022年支出9443亿美元，占比21%，19-22CAGR=5.6%）**：Medicare保障群体为65岁及以上人群，或未满65岁但患有渐冻症、终末期肾病（尿毒症）人群；2022年覆盖约6504万人口，占总人口19.6%；
- Medicaid&CHIP（2022年支出8292亿美元，占比19%，19-22CAGR=9.3%）**：Medicaid及CHIP（Children's Health Insurance Program）主要面对低收入人群及儿童群体，2022年覆盖约9800万人口，占总人口29.4%；
- 自费（2022年支出为4714亿美元，占比10%，19-22CAGR=5.4%）**：自费部分包括保险未覆盖人群（2022年约2594万人口，占总人口7.8%）的治疗费用、及保险计划的免赔额、共付额。
- 其他第三方支付方（2022年支出3555亿美元，占比8%）**：主要包括雇主提供的健康服务、雇员补贴等。
- VA及DOD（2021年支出1481亿美元，占比3%）**：VA（Department of Veterans Affairs）主要面对退伍军人，DOD（Department of Defense）主要面对现役军人及其他统一制服的公务人员群体。

图表：2022年美国医疗支出支付方具体结构拆分



图表：1960-2022年美国医疗支出支付方占比拆分

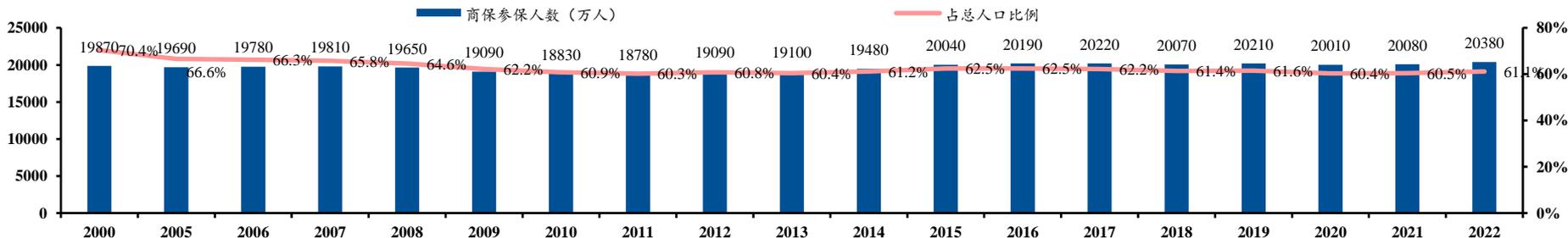


## 2.2商业健康保险：支出占比第一，产品类型丰富多样

➤ 从覆盖人口和支出规模来看，商业健康保险是美国医疗行业最大的支付方：

□ 从覆盖人口来看，2022年商保覆盖约2.04亿人，占总人口61.1%。从2000年到2022年，商保覆盖人口从1.99亿人增至2.04亿人，覆盖人口数量平稳，而占人口比例从70.4%降至61.1%。

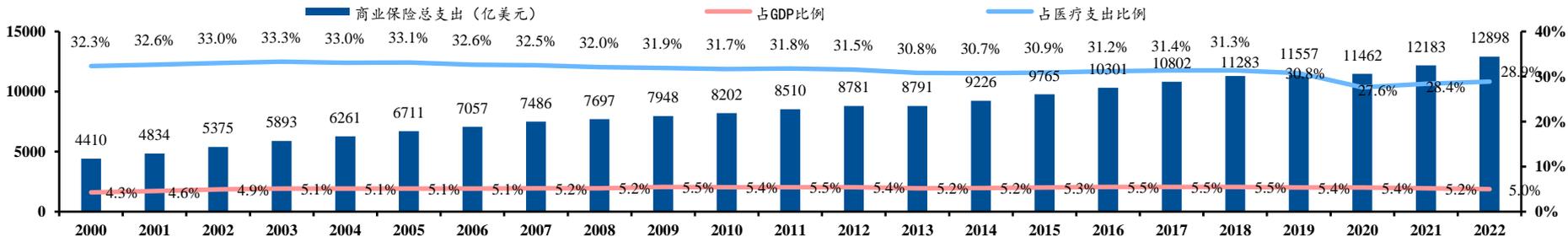
图表：2000-2022年美国商保参保人数及占人口比例情况



资料来源：NHE, World Bank, 华福证券研究所

□ 从支出情况来看，2022年商保总支出约为1.29万亿美元，占总医疗支出比例28.9%，占GDP比例5.0%。从2000年到2022年，Private Health总支出从4410亿美元增至12898亿美元，复合增速为5.0%，占总医疗支出比例从32.2%下降至28.9%，占GDP比例从4.3%提升至5.0%。

图表：2000-2022年美国商保总支出及占医疗支出比例、占GDP比例情况

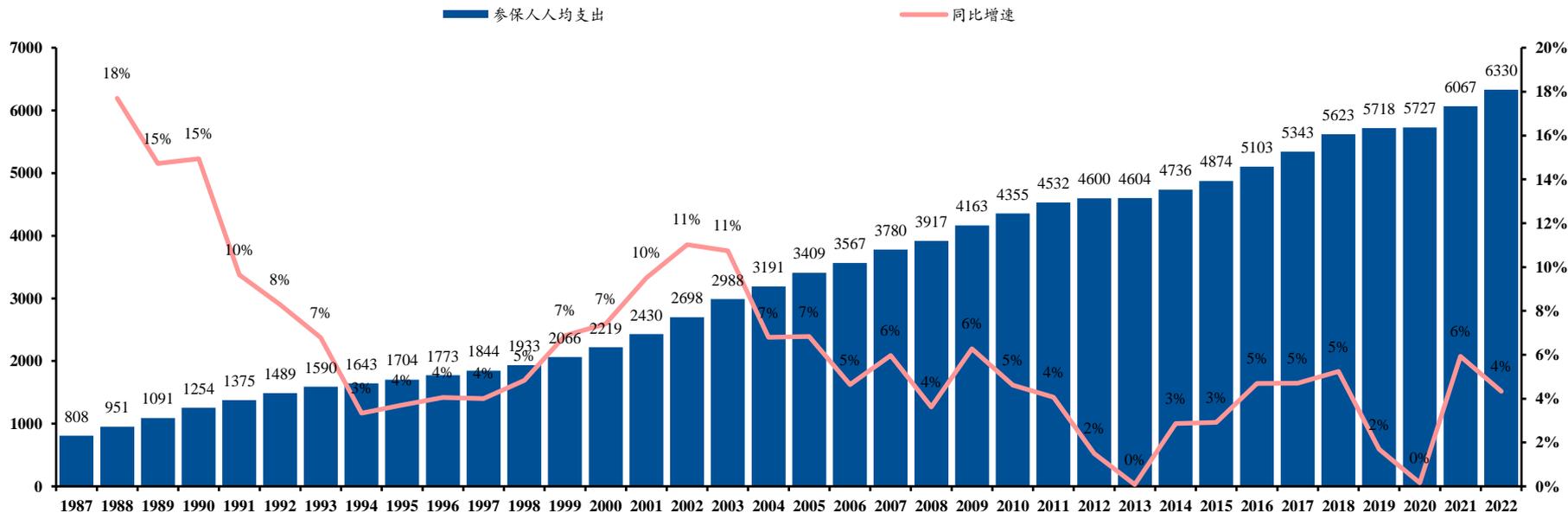


资料来源：NHE, 华福证券研究所

## 2.2商业健康保险：参保人人均支出持续提升

- 从人均支出的角度，1987-2022年美国商业健康保险的参保人人均支出呈现持续提升的趋势。2022年美国商业健康保险参保人人均支出金额为\$6330，同比2021年增长4%，从1987到2022年，参保人人均支出从\$808增至\$6330，年复合增速为6.06%。

图表：1987-2022年美国商业健康保险参保人人均支出情况



## 2.2商业健康保险：产品种类丰富，PPO占据最大的市场份额

- 美国商业健康保险种类丰富，从大类划分，可分为传统医疗保险（责任医疗险）和管理式医疗（MCO），其中MCO包括了HMO、PPO、POS、HDHP/SO等。
- **传统医疗保险（无限责任医疗险）**：保费最高，限制最宽松；患者无转诊限制和医院网络限制，往往需要承担较高的免赔额、共付额和共付比例。
  - **HMO**：保费较低，限制最严格；患者转诊必须有PCP许可，且仅限在网络内医疗机构就诊；就诊无免赔额或免赔额低，需支付固定共付额或按共付比例支付费用。
  - **POS**：保费中等，限制程度较严格；患者转诊必须有PCP许可，但可以选择网络外医疗机构就诊；网络外就诊的免赔额、共付额、共付比例均更高；
  - **PPO**：保费较高，限制程度中等；患者无转诊限制，可选择到网络外医疗机构就诊，网络内外均有免赔额、共付额和共付比例限制，网络外需承担更高的共付比例。
  - **HDHP/SO**：保费最低，限制程度较宽松；整体与PPO较为类似，最大不同在于HDHP有较高的免赔额和共付额，同时设有个人储蓄账户，投保人可每月存入一定的资金用于医疗用途。

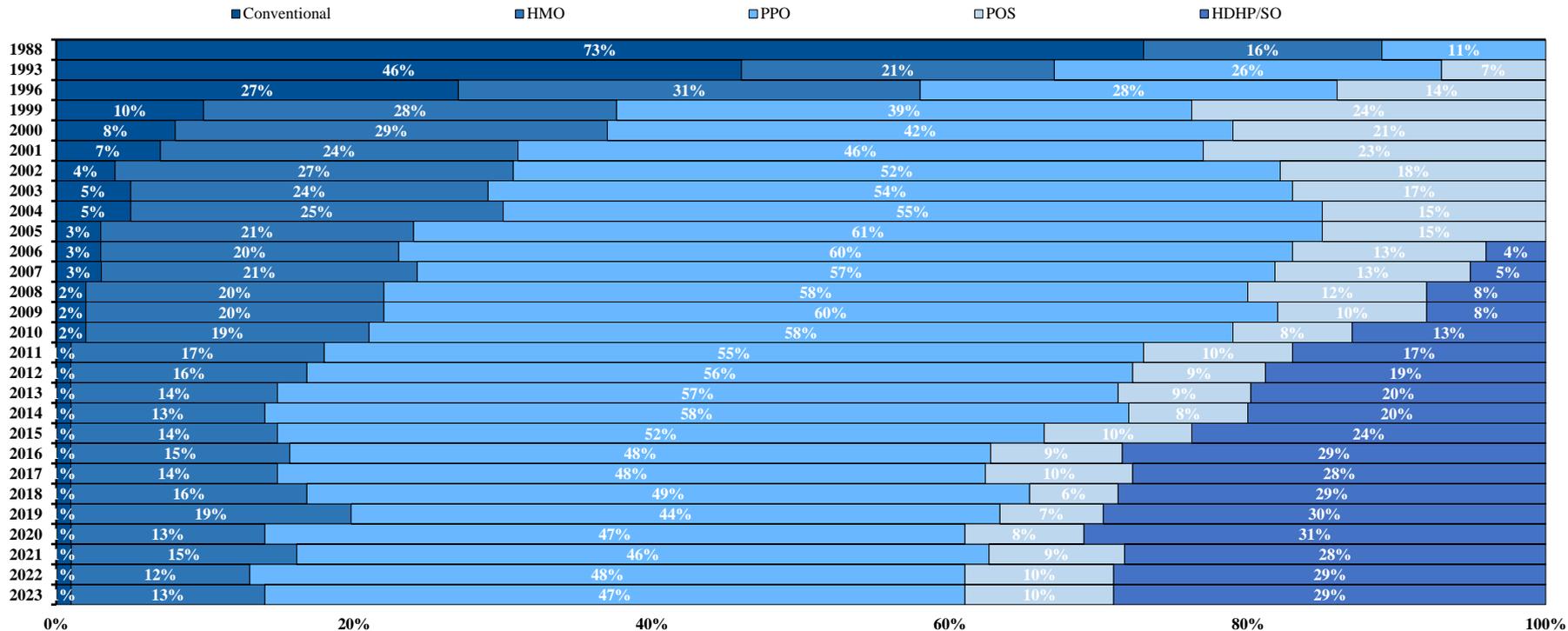
图表：不同类型商业健康险比较

	传统保险	HMO	POS	PPO	HDHP/SO
保费	高	较低	中等	较高	低
转诊限制	无	有	有	无	无
网络外就诊	允许	不允许	允许	允许	允许
Deductible	较高	大部分有	绝大部分有	绝大部分有	高
Copayment	有	有	有	有	有
Coinsurance	有	有	有	网络内低，网络外高	有
个人储蓄账户	无	无	无	无	有

## 2.2商业健康保险：产品种类丰富，PPO占据最大的市场份额

- 从市场份额来看，PPO占据最大的市场份额，其次为HDHP/SO和HMO。2023年PPO计划市场份额为47%，市场份额排名第一，自1999年以来，PPO计划一直保持市占率第一的位置；市占率第二的计划为HDHP/SO，2023年市占率为29%，自2006年有统计数据以来，HDHP/SO的市场占有率快速提升；市占率排名第三的计划为HMO，2023年市占率为13%，近年来市占率保持平稳。

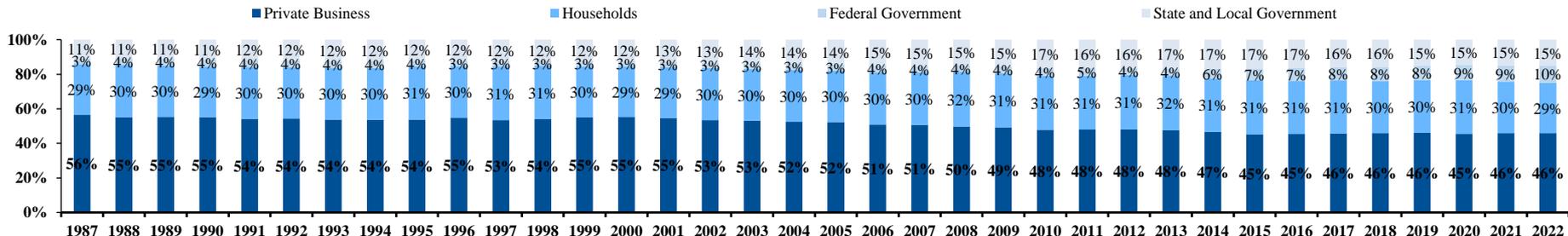
图表：1998-2023年美国不同商业健康险计划覆盖人数占比情况



## 2.2商业健康保险：企业为最大的资金来源

- 商业健康保险的资金来源包括有企业（Private Business）、个人（Households）、联邦政府（Federal Government）和州政府（State and Local Government），从占比来看，（1）企业是最大的资金来源，2022年支出占比为46%，但占比呈现逐年下降的趋势；（2）个人为第二大的资金来源，2022年支出占比为29%，占比自1987年以来一直维持稳定；（3）政府为第三大的资金来源，2022年联邦及州政府支出占比合计为25%，其中联邦政府支出占比自1987年以来快速提升，从3%提升至10%，州政府占比则从11%提升至15%。

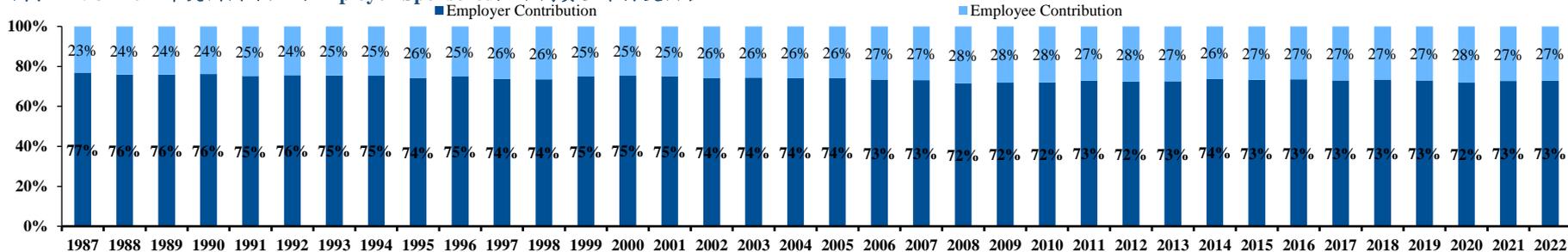
图表：1987-2022年美国商保支出不同资金来源支出占比



资料来源：NHE，华福证券研究所

- 商业健康险以团体险（Employer-Sponsored）为主体，2022年支出占比达88%，其中雇主承担约73%支出。2022年团体险总支出为1.14万亿美元，占商业健康险总支出的88%，其中雇主承担了73%支出，雇员承担了27%支出，1987年以来双方承担的比例基本维持稳定、

图表：1987-2022年美国团体险（Employer-Sponsored）不同资金来源支出占比



资料来源：NHE，华福证券研究所

## 2.2 商业健康险的支付方式及支出结构

➤ 美国保险公司和医疗机构之间的支付方式和支付价格都是通过谈判形成，一般而言支付方式分为三大类：

- **医院住院**：针对住院服务，保险公司一般有三种支付方式：（1）DRG（费率按Medicare DRG为基数设定）；（2）Per diem，即按床日付费；（3）Discount of hospitals' listed charges，即医院自主定价的折扣价；医院往往倾向于（2）或（3）的结算方式；
- **医院门诊**：针对门诊服务保险公司一般是采取上述（3）Discount of hospitals' listed charges方式支付；
- **医生服务**：针对医生服务保险公司的支付方式与Medicare的支付方式相同，即通过RBRVS支付，但支付价格往往高于Medicare水平。

图表：美国商业健康险支付方式图解

Stylized Illustration of How Commercial Insurers Determine Payments for Hospitals' and Physicians' Services



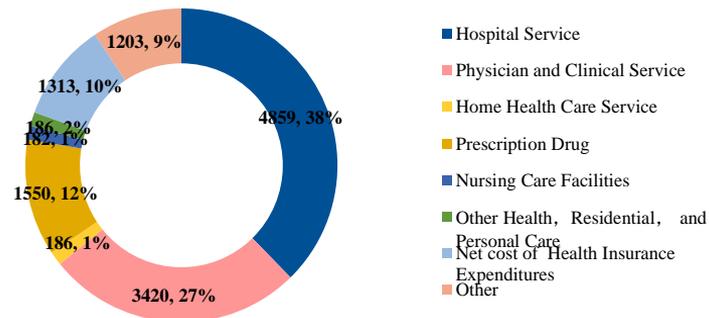
The prices paid by commercial insurers are determined through confidential negotiations between individual insurers and individual providers or groups of providers.

资料来源：CBO，华福证券研究所

➤ 按支出结构划分，2022年Private Health Insurance的总支出为12898亿美元，其中：

- Hospital Service（医院支出）为4859亿美元，占比38%；
- Physician and Clinical Service（医生及临床服务支出）为3420亿美元，占比27%；
- Home Health Care（家庭护理支出）为186亿美元，占比1%；
- Nursing Care Facilities（护理支出）为182亿美元，占比1%；
- Prescription Drug（处方药支出）为1550亿美元，占比12%；
- Other（其他支出）为1202亿美元，占比9%，其中主要包括其他职业护理、其他健康护理、牙科护理等；

图表：2022年美国Private Health Insurance支出结构拆分

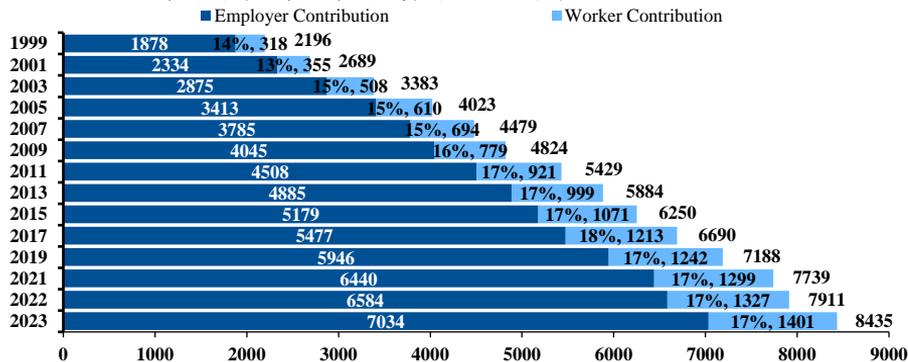


资料来源：NHE，华福证券研究所

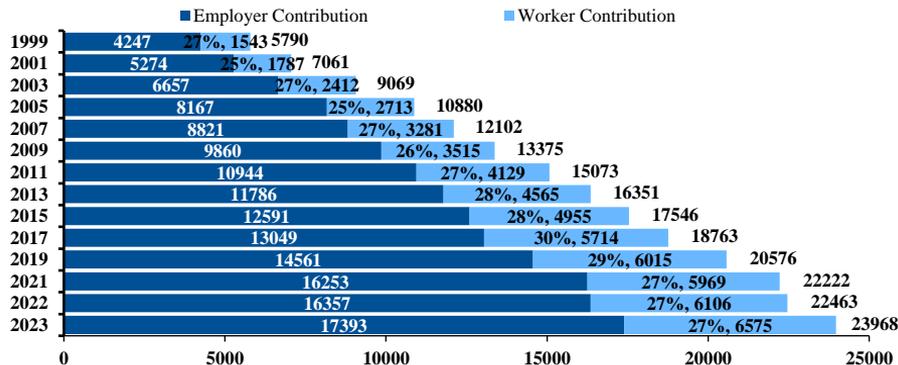
## 2.2 保费：保费呈现逐年上升趋势，PPO计划保费最高，HDHP/SO最低

- 从1999-2023年，美国商业健康险保费呈现逐年上升趋势，企业和个人占比结构较为稳定。2023年美国单人年平均保费为\$8435/年（1999-2023CAGR=5.77%），其中企业承担83%，个人承担17%；家庭平均保费为\$23968/年（1999-2023CAGR=6.10%），其中企业承担73%，个人承担27%。

图表：1999-2023年美国商保单人年度保费增长及结构情况

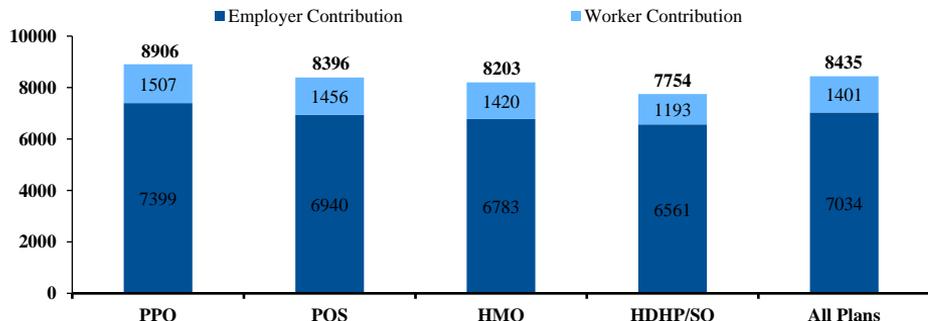


图表：1999-2023年美国商保家庭年度保费增长及结构情况

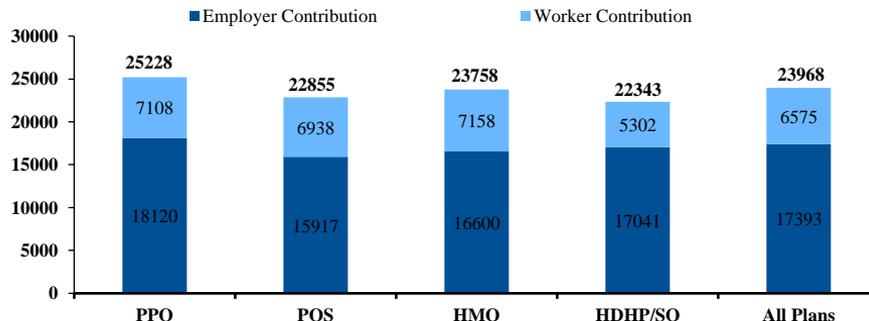


- PPO计划保费最高，HDHP/SO计划保费最低。不同保险计划的保费差异较大，2023年，美国单人年平均保费最高的计划类型为PPO（\$8906/年），最低为HDHP/SO（\$7754/年）；家庭平均保费最高的计划类型为PPO（\$25228/年），最低为HDHP/SO（\$22343/年）。

图表：2023年美国商保不同计划单人年度保费情况



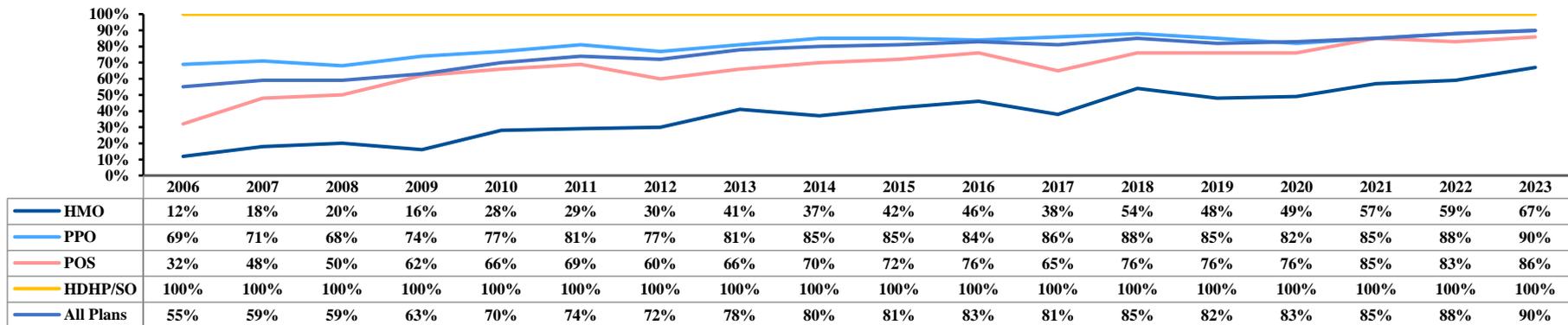
图表：2023年美国商保不同计划家庭年度保费情况



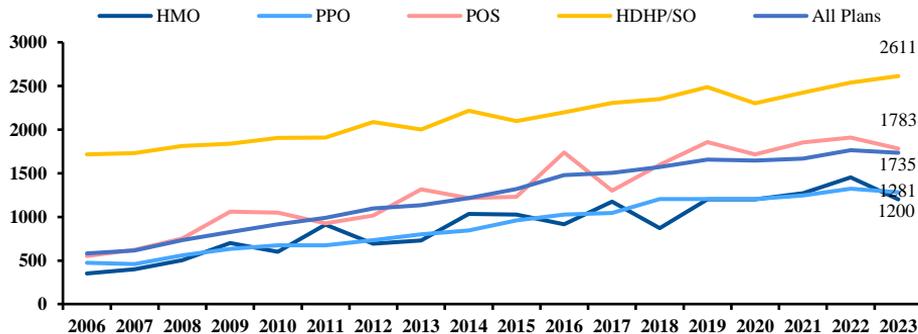
## 2.2免赔额：免赔额呈现逐年上升趋势，HDHP/SP计划最高，HMO最低

- 从2006-2023年，美国商业健康险计划要求免赔额（Deductible）的比例及平均免赔额均呈现持续上升趋势。从免赔额比例来看，2023年所有保险计划中有90%计划具有免赔额条款，其中HMO比例最低（67%）；从免赔额绝对值来看，2023年平均个人免赔额最高的是HDHP/SO计划，最低的是HMO计划；平均家庭免赔额最高的是HDHP/SO计划，最低的是PPO计划。

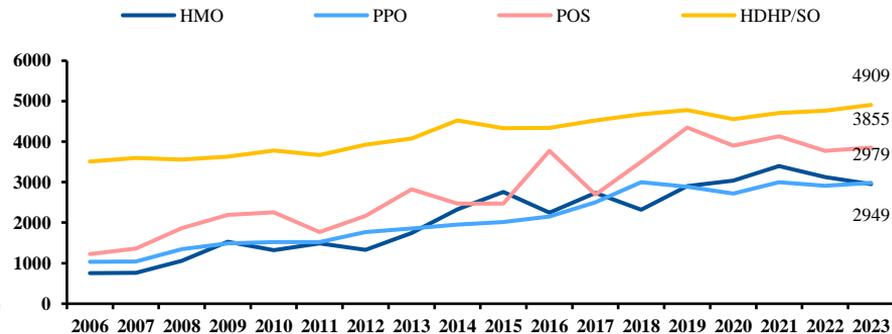
图表：2006-2023年美国不同保险计划要求免赔额（Deductible）的比例



图表：2006-2023年美国具有免赔额条款的保险计划平均个人免赔额情况



图表：2006-2023年美国具有免赔额条款的保险计划平均家庭免赔额情况



## 2.2 共付额及共付比例：HMO 共付额模式占比较高，HDHP/SO 共付比例模式占比较高

- 共付额 (Copayment) 和共付比例 (Coinsurance) 是美国商业健康险里常见的患者自付部分条款，其中共付额是指每次就诊时患者需自付固定数额的费用，共付比例是指每次就诊时患者需按照特定比例支付治疗费用。一般而言，共付额相比共付比例条款更有利于患者，因为共付额模式下异常病例高昂费用的风险将从患者转移至保险计划。
- 在医院治疗方面（包括住院和门诊手术），HMO 采取共付额模式的占比最高，采取共付比例模式的占比最低，POS 采取两者结合的占比最高，PPO 和 HDHP/SO 则大多采取共付比例模式；
- 在诊所治疗方面（包括家庭和专科医生），HMO 采取共付额模式的占比最高，其次为 POS 和 PPO，HDHP/SO 采取共付额模式的占比显著更低。

图表：2023年美国不同保险计划成本分摊模式分布比例（住院）

	Separate Annual Deductible	Copayment	Coinsurance	Both Copayment and Coinsurance	Charge general annual deductible per day	None after any deductible is met
HMO	2%	21%	45%	4%	15%	24%
PPO	2%	10%	68%	10%	8%	10%
POS	7%	14%	40%	18%	12%	26%
HDHP/SO	1%	3%	69%	1%	4%	25%
ALL	2%	10%	63%	8%	7%	17%

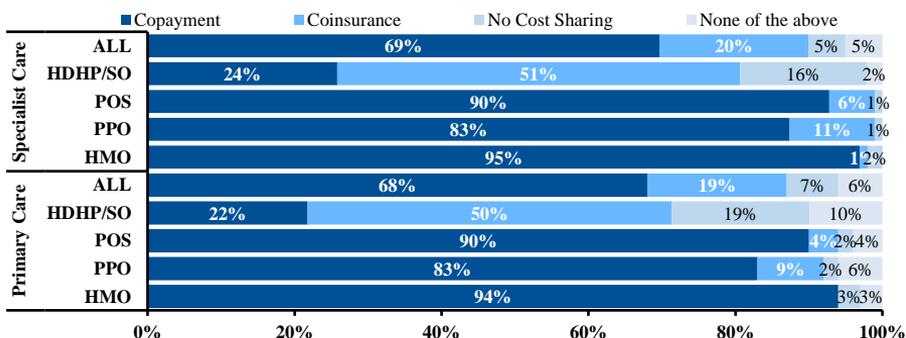
图表：2023年不同保险计划成本分摊模式分布比例（门诊手术）

	Separate Annual Deductible	Copayment	Coinsurance	Both Copayment and Coinsurance	None after any general annual deductible is met
HMO	1%	43%	37%	4%	24%
PPO	1%	12%	67%	10%	11%
POS	2%	25%	39%	16%	20%
HDHP/SO	1%	4%	70%	1%	24%
ALL	1%	15%	61%	7%	16%

图表：2023年保险计划整体平均共付比例及共付额（医院）

	Coinsurance	Copayment	Charge per day
Outpatient Surgery	21%	\$208	/
Hospital Admission	20%	\$404	\$430

图表：2023年美国不同保险计划成本分摊模式分布比例（诊所）



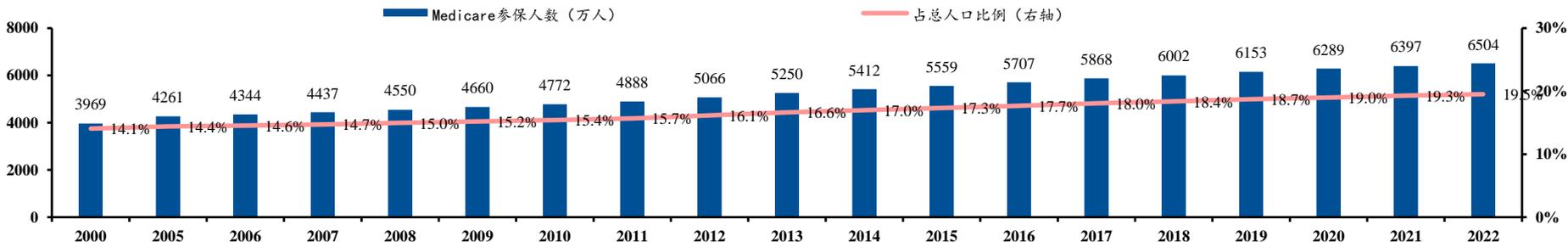
图表：2023年美国不同保险计划平均共付比例及共付额（诊所）

	HMO	PPO	POS	HDHP/SO	ALL
Primary Care					
Average Copayment	\$25	\$26	\$29	\$29	\$26
Average Coinsurance	/	20%	/	19%	19%
Specialty Care					
Average Copayment	\$40	\$44	\$48	\$52	\$44
Average Coinsurance	/	22%	/	19%	20%

## 2.3 Medicare: 支出规模最大的政府医保, 议价能力强

- 美国政府医保包括Medicare和Medicare&CHIP, 从支出规模来看, Medicare是美国最大的政府医保, 该计划成立于1965年, 保障群体为 (1) 65岁及以上人群, (2) 未满65岁但患有渐冻症人群, (3) 未满65岁但患有终末期肾病(尿毒症)人群;
  - 从覆盖人口来看, 2022年Medicare覆盖约6504万人, 占总人口19.5%。从2000年到2022年, Medicare覆盖人口从3969万人增至6504万人, 复合增速为2.3%, 占人口比例从14.1%提升至19.5%。

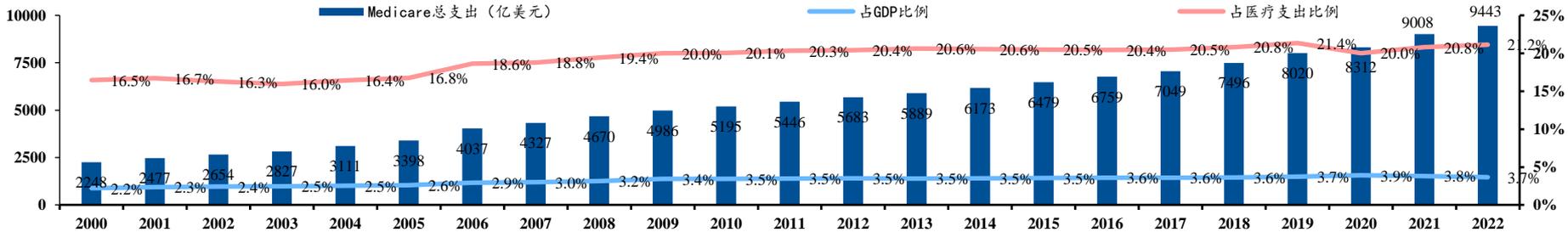
图表: 2000-2022年美国Medicare参保人数及占人口比例情况



资料来源: CMS, World Bank, 华福证券研究所

- 从支出情况来看, 2022年Medicare总支出约为9443亿美元, 占总医疗支出比例21.2%, 占GDP比例3.9%。从2000年到2022年, Medicare总支出从2248亿美元增至9443亿美元, 复合增速为6.7%, 占总医疗支出比例从16.5%提升至21.2%, 占GDP比例从2.2%提升至3.7%。

图表: 2000-2022年美国Medicare总支出及占医疗支出比例、占GDP比例情况

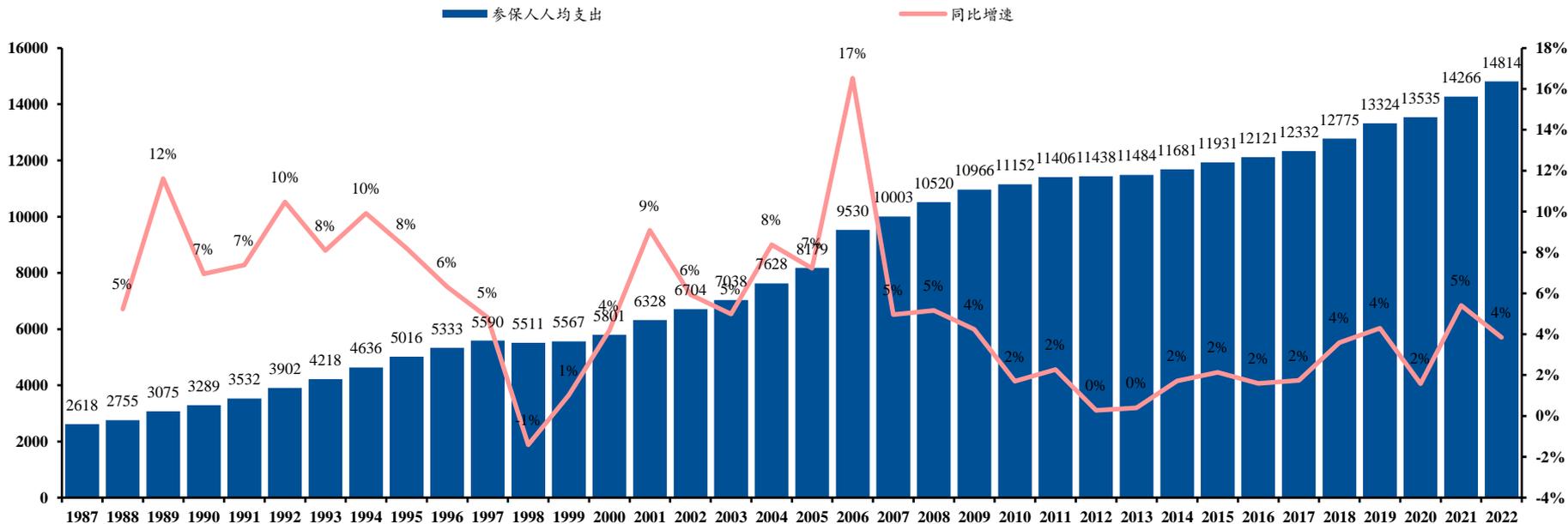


资料来源: NHE, 华福证券研究所

## 2.3 Medicare: 参保人人均支出持续提升

- 从人均支出的角度，1987-2022年美国Medicare的参保人人均支出呈现持续提升的趋势。2022年美国Medicare参保人人均支出金额为\$14814，同比2021年增长4%，从1987到2022年，参保人人均支出从\$2618增至\$14814，年复合增速为5.08%。

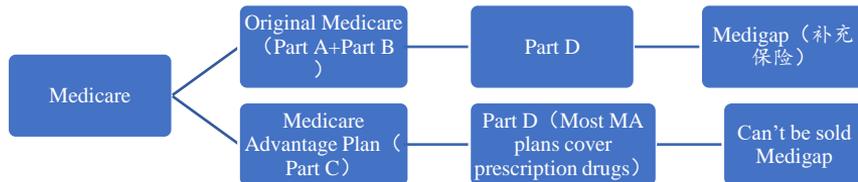
图表：1987-2022年美国Medicare参保人人均支出情况



## 2.3 Medicare: 美国最大的政府医保, 主要面对65岁及以上人群

- Medicare包括了4种类型的保险计划, 其中Part A和Part B类似于国内的基本保险, 投保人必须都选择, Part C和Part D可以根据需要选择。

图表: Medicare选择流程



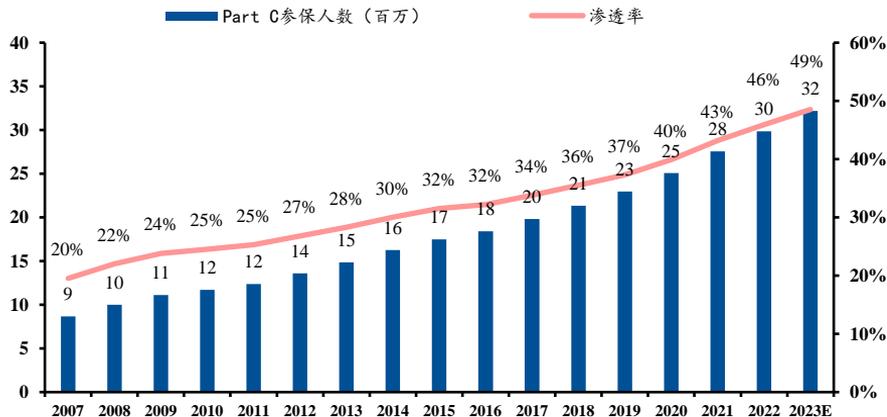
资料来源: Medicare, 华福证券研究所

- **Part A (Hospital Insurance):** 主要覆盖 (1) 急性住院支出, (2) 相关急性住院后的专业护理支出 (Inpatient skilled nursing facility (SNF) care), (3) 居家护理 (Home health care), (4) 临终关怀。
  - **保费 (2023年):** Part A分为三档: (1) 交税40个季度及以上: 免保费; (2) 交税30-39个季度: \$278/月; (3) 交税30个季度以下: \$506/月。
  - **免赔额 (2023年):** \$1600/次住院
  - **共付额 (2023年):**
    - 急性住院: (1) 住院期第1-60天: \$0, (2) 第61-90天: \$400/天, (3) 第91-150天: \$800/天, (4) 第150天以后: 全额自费;
    - SNF: (1) 护理期第1-20天: \$0, (2) 第21-100天: \$200/天, (3) 第100天以后: 全额自费;
    - 居家护理&临终关怀: 除部分Medicare批准的项目外其余项目自付额均为0。
- **Part B (Medical Insurance):** 主要覆盖 (1) 医院门诊费用, (2) 医生的诊疗费用, (3) 治疗过程中附带的药品费用 (Physician-administered drugs)。
  - **保费 (2023年):** Part B保费为\$164.9/月或更高 (取决于收入水平)。
  - **免赔额 (2023年):** \$226/年
  - **共付额 (2023年):**
    - 实验室检查: 无需自付;
    - 其他: 20%自付比例 (包括门诊、住院、居家护理等);
- **Part D (Drug Coverage):** 主要覆盖门诊药品费用。
  - **保费 (2023年):** 取决于具体保险计划及收入水平, 全国平均基础保费为\$32.7/月;
  - **免赔额 (2023年):** \$505/年
  - **共付额 (2023年):** (1) \$505<年费用<\$4660, 25%自付比例, 75%由Plan D承担; (2) \$4660<年费用<\$11206, 25%自付比例, 厂家提供折扣 (0% (仿制药) 或70% (原研药)), Plan D承担剩余5% (原研药) 或70% (仿制药) 费用; (3) 年费用>\$11206, 无需自付, Plan D承担20%, Medicare承担80%。
- **Medigap:** 类似于国内基本保险的补充险, 用于保障自付额和共付额。
  - **保费、自付额、共付额:** 不同保险计划费率差异较大, 但整体价格较高, 主要是因为该计划下商保公司不能干预患者的就诊选择和花费, 控费力度不足。

## 2.3 Medicare Part C: 政府医保打包交给商业医保管理的保险业态

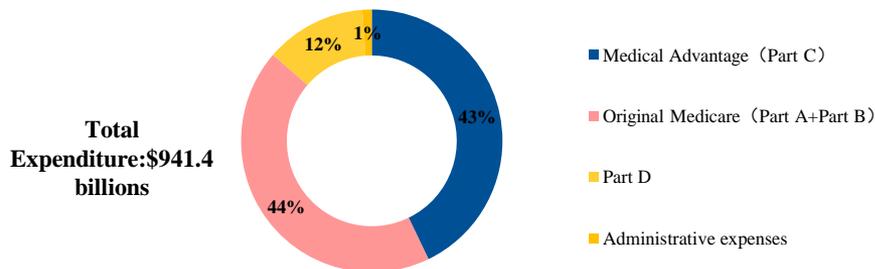
- **Part C (Medicare Advantage)**：政府医保打包交给商业医保管理的保险业态，包括Part A和Part B的承保内容，同时大部分Part C计划还包括Part D（药品保险）。2023年，约有49%的Medicare参保人选择了Part C，渗透率从2007年的20%快速提升。分计划类型来看，HMO占41%、Local PPO占37%、SNP（Special needs plans）占19%。
- **保费（2023年）**：除了Part A和Part B的基础保费，Part C参保人可能还需要额外支付药品保费（MA-PD Premium），这主要取决于不同保险计划，但由于此计划下商业保险能干预患者就诊选择和花费，因此保费往往较低。2023年Part C平均药品保费为\$15/月（显著低于Part D平均保费\$32.7），其中有73%的投保人无需支付。
- **免赔额（2023年）**：取决于不同保险计划；
- **共付额（2023年）**：共付比例取决于不同保险计划，但PART C设有明确的自费上限，2023年网络内服务平均自费上限为\$8300，网络外服务平均自费上限为\$12450（均不包括药品部分）。

图表：2007-2023年美国Part C参保人数及渗透率情况



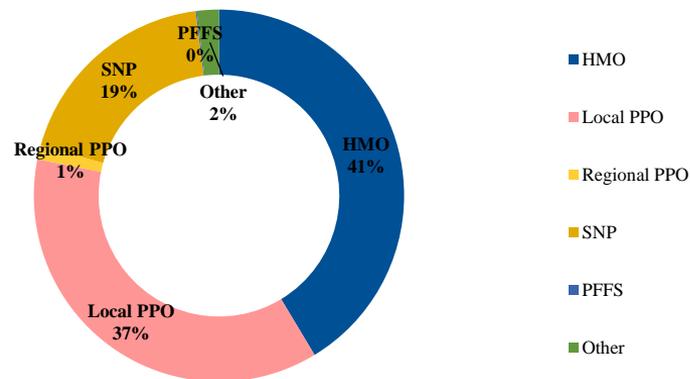
资料来源：CMS，华福证券研究所

图表：2022年美国Medicare总支出中不同计划结构占比情况



资料来源：CMS，华福证券研究所

图表：2023年美国Part C参保人中不同保险计划比例



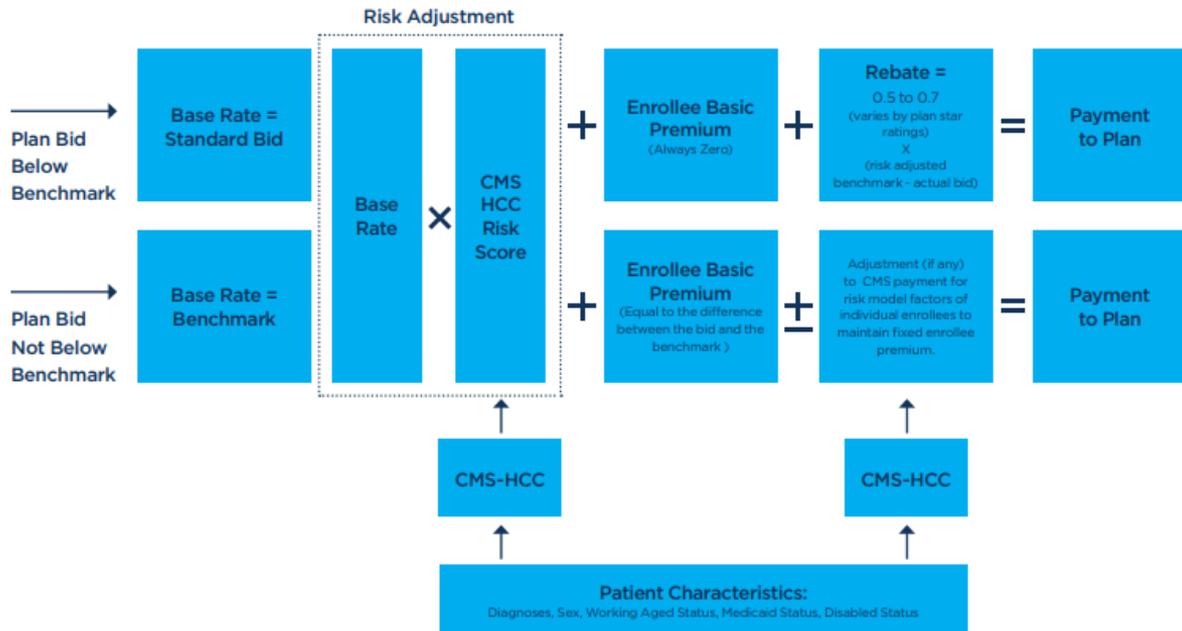
资料来源：CMS，华福证券研究所

## 2.3 Medicare Part C 结算方式

- **Part C 的结算方式较好地体现出了美国政府医保政策设计的技术含量。**分步骤来看，CMS和商业医保之间的结算一般分为三步：（1）CMS公布当年度支付标准（Benchmark）；（2）商保公司投标（Bid）；（3）CMS和商保公司按月度进行结算。
- **（1）Benchmark的确定：**CMS一般会在年初公布当年度的支付标准（Benchmark），该Benchmark按County（郡，相当于国内地级市概念）来测算，为该County的FFS（fee-for-service）Medicare人群的月度平均医疗费用；同时，根据（1）当地经济发达情况，Benchmark会进行一定调整（调整参数从95%到115%不等）；（2）保险计划质量评级在4星及以上可再加上5%的调整值作为激励。
- **（2）保险公司投标（Bid）：**商保公司根据基准定价，结合自己的运营情况、保险计划设计来测算自己的出价并提交CMS；
- **（3）CMS和保险公司按月结算：**
  - 1) 若Bid低于Benchmark，则取Bid为基础费率（Base rate）；若Bid高于Benchmark，则取Benchmark为Base rate；
  - 2) 结合当地的发病情况、年龄结构、性别、劳动人口情况等特征计算出风险调整系数，并对Base rate进行调整；
  - 3) 若Bid低于Benchmark，CMS会将两者差额的50%-70%作为回扣返还，但该回扣只能用于降低患者自付额或提供额外保险福利；
  - 4) 若Bid高于Benchmark，CMS承担Benchmark费用，患者将承担两者的差额（作为该计划的保费）。

图表：Medicare Advantage（Part C）支付模式图解

### Summary of Medicare Advantage Payment



资料来源：BMA，华福证券研究所

## 2.3 Medicare支付模式及支出结构

### ➤ 根据不同的支出类型，Medicare的支付方式有所不同：

- ❑ **医院住院支出：**传统Medicare一般按DRGs方式支付；
- ❑ **医院门诊支出：**传统Medicare一般按APG（门诊病例分组）方式支付；APG设计思路与DRG相似，不同点主要在于APG以操作作为首要分组变量，而DRG以诊断作为首要分组变量；且一个门诊病例会分入多个APGs组，而一个住院病例只会分入一个DRGs组；
- ❑ **医生服务费：**传统Medicare一般按RBRVS（以资源为基础的相对价值比率）方式支付；RBRVS以CPT编码项目为基础，通过比较医师服务中投入的各类资源要素成本（专业工作付出、执业成本、执业保险费用）的高低来计算每项CPT项目的相对值（Relative Value Units, RVU），并乘上地区调整因素（GPCI）和支付系数（CF）后得出该CPT项目的支付价格。
- ❑ **Medicare Advantage (Part C)：**支付方式取决于相应的商业保险计划，包括有FFS、按人头付费、基于成本加成付费等。

### ➤ 按支出结构划分，2022年Medicare的总支出为9443亿美元，其中：

- ❑ Hospital Service（医院支出）为3532亿美元，占比37%；
- ❑ Physician and Clinical Service（医生及临床服务支出）为2341亿美元，占比25%；
- ❑ Home Health Care（家庭护理支出）为475亿美元，占比5%；
- ❑ Nursing Care Facilities（护理支出）为422亿美元，占比5%；
- ❑ Prescription Drug（处方药支出）为1298亿美元，占比14%；
- ❑ Other（其他支出）为1241亿美元，占比13%，其中主要包括其他职业护理、其他健康护理、保险计划净支出、牙科护理等；

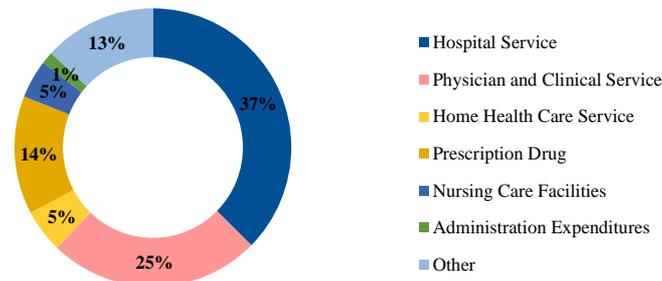
### 图表：美国Medicare支付模式图解

Stylized Illustration of How the Medicare FFS Program Determines Prices for Hospitals' and Physicians' Services



资料来源：CBO，华福证券研究所

### 图表：2022年美国Medicare支出结构拆分



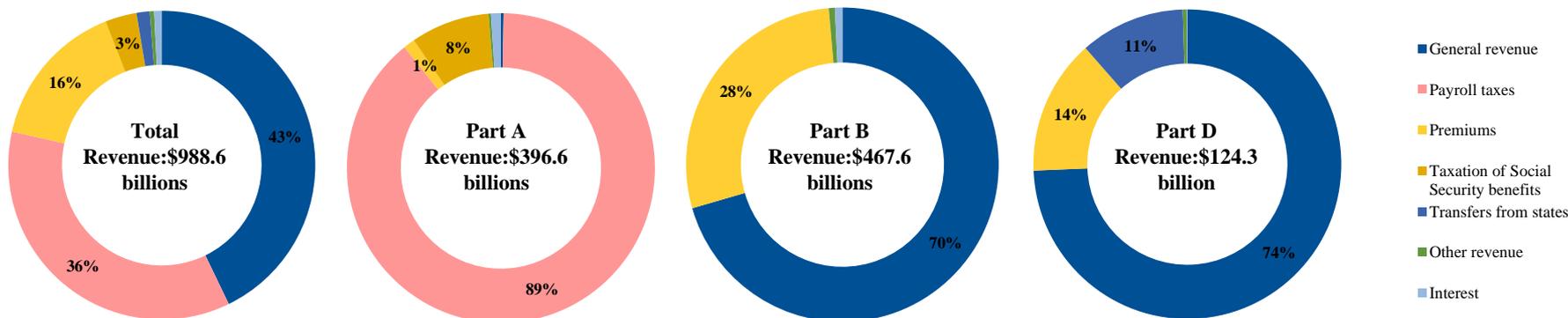
资料来源：NHE，华福证券研究所

## 2.3 Medicare资金来源：主要来自联邦政府财政支出及工资税收

➤ Medicare由联邦政府出资及管理，资金来源主要为联邦政府支出（General revenue）、Payroll taxes（工资税收）及部分参保人的缴费：

- General revenue：指联邦政府用于一般用途的财政支出，是Medicare最主要的收入来源，2022年占Medicare总收入的43%；该收入主要用于Part B和Part D支出，2021年占Part B总收入的70%，占Part D总收入的74%；
- Payroll taxes：指工资税收，费率为公司缴纳 1.45%+个人缴纳1.45%，合计为工资总额的2.9%，相比国内8-10%的缴费水平，美国医保缴费费率明显较低。工资税收是Medicare第二大的收入来源，2022年占Medicare总收入的36%，该收入全部用于Part A支出，2022年占Part A总收入的89%。
- Premiums：指投保人保费，是Medicare第三大的收入来源，2022年占Medicare总收入的16%；该收入主要用于Part B和Part D支出，2022年占Part B总收入的28%，占Part D总收入的14%；
- 其他收入来源：包括社会保障福利税、州政府转移支付、利息收入和其他收入。

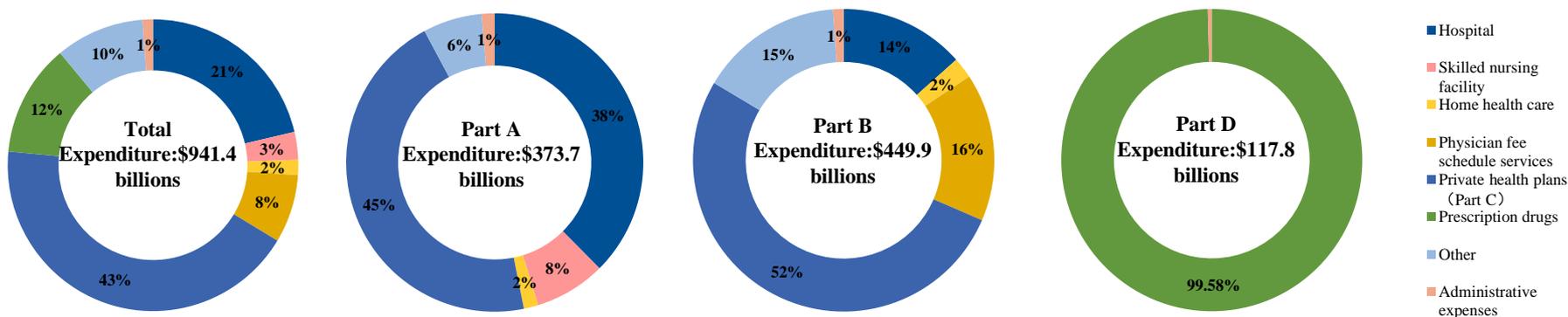
图表：2022年美国Medicare总体及PartA、PartB、PartD资金来源结构



## 2.3 Medicare支出方向：Part B支出占比最高

- 按支出方向划分，2022年Medicare按实际发生口径（Incurred Basis）统计的总支出为9414亿美元，其中Part A支出为3737亿美元（占比39.7%），Part B支出为4499亿美元（占比47.8%），Part D支出为1178亿美元（占比12.5%）。
- 按细分方向来看，2022年Medicare总支出中前五大领域分别为Part C（占比43%）、Hospital（占比21%）、Prescription drugs（占比12%）和Other（占比10%）；
  - **Part A**：2022年总支出中前四大领域分别为Part C（占比45%）、Hospital（占比38%）、Skilled nursing facility（占比8%）和Other（占比6%，主要为临终关怀服务）；
  - **Part B**：2022年总支出中前四大领域分别为Part C（占比52%）、Physician fee schedule services（占比16%，主要为医生诊疗费）、Other（占比15%，包括实验室检验检查费用、治疗过程中附带的药品费用（Physician-administered drugs）、耐用型医疗设备费用等）和Hospital（占比14%，主要为医院的门诊费用）；
  - **Part D**：2022年总支出绝大部分用于处方药支出。

图表：2022年美国Medicare总体及PartA、PartB、PartD支出结构

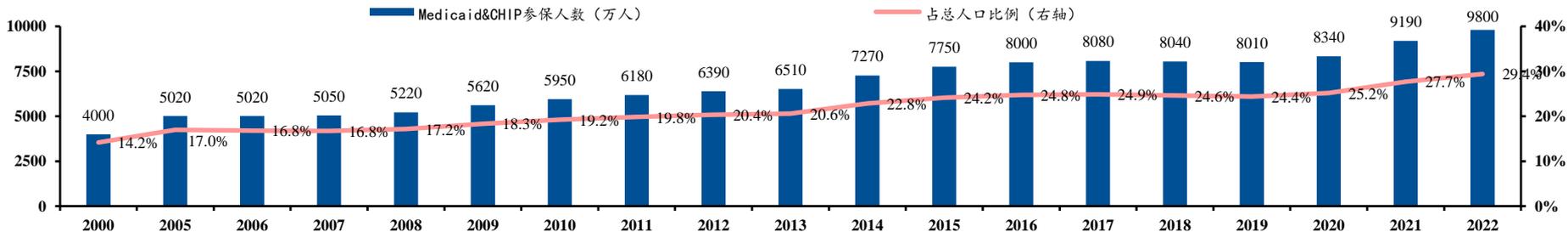


## 2.4 Medicaid&CHIP: 覆盖人数最多的政府医保, 支出规模第三

从覆盖人口来看, Medicaid&CHIP是美国覆盖人数最多的政府医保, 其中Medicaid成立于1965年, CHIP成立于1997年, 保障群体为(1)低收入家庭(23年标准为家庭收入低于联邦贫穷线(FPL)的138%), (2)符合资格的孕妇及儿童, (3)符合资格的残疾人, (4)领取社会生活安全补助(SSSI)的人群等; 2022年覆盖约29.4%人口;

从覆盖人口来看, 2022年Medicaid&CHIP覆盖约9800万人, 占总人口29.5%。从2000年到2022年, Medicaid&CHIP覆盖人口从4000万人增至9800万人, 复合增速为4.2%, 占人口比例从14.2%提升至29.4%。

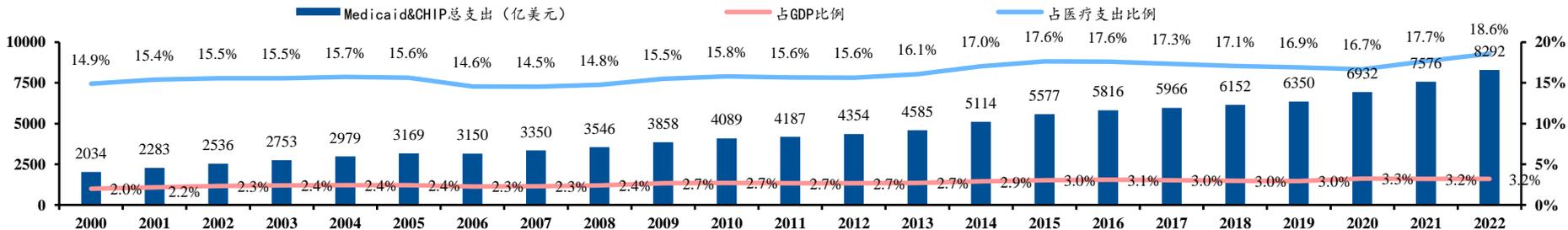
图表: 2000-2022年美国Medicaid&CHIP参保人数及占人口比例情况



资料来源: NHE, World Bank, 华福证券研究所

从支出情况来看, 2022年Medicaid&CHIP总支出约为8292亿美元, 占总医疗支出比例18.6%, 占GDP比例3.2%。从2000年到2022年, Medicare总支出从2034亿美元增至8292亿美元, 复合增速为6.6%, 占总医疗支出比例从14.9%提升至18.6%, 占GDP比例从2.0%提升至3.2%。

图表: 2000-2022年美国Medicaid&CHIP总支出及占医疗支出比例、占GDP比例情况

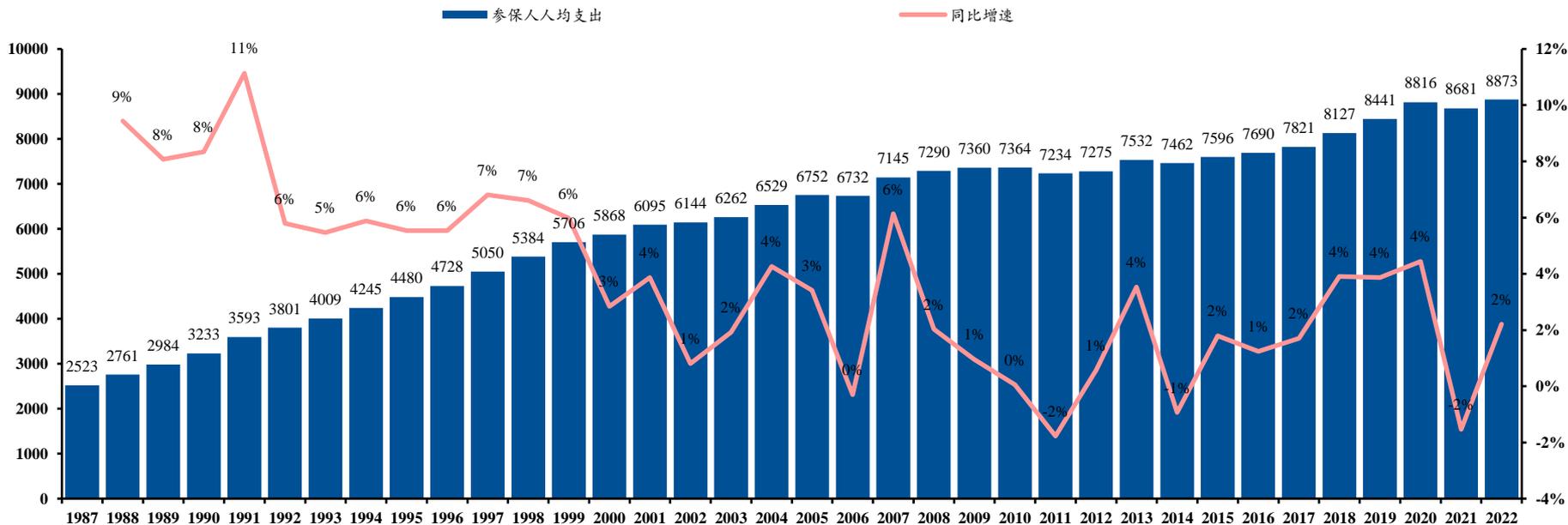


资料来源: NHE, 华福证券研究所

## 2.4 Medicaid: 参保人人均支出持续提升

- 从人均支出的角度，1987-2022年美国Medicaid的参保人人均支出呈现持续提升的趋势。2022年美国Medicaid参保人人均支出金额为\$8873，同比2021年增长2%，从1987到2022年，参保人人均支出从\$2523增至\$8873，年复合增速为3.66%。

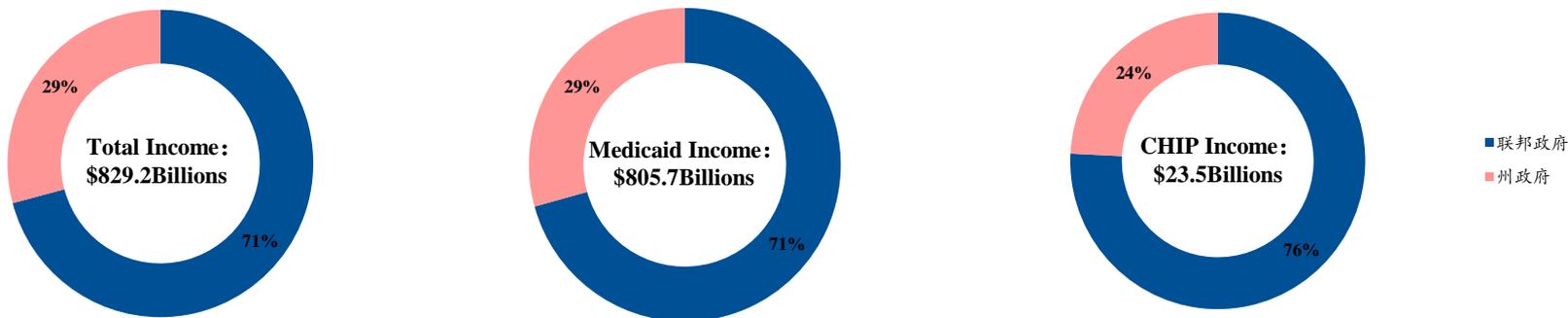
图表：1987-2022年美国Medicaid参保人人均支出情况



## 2.4 Medicaid&CHIP: 美国第二大政府医保, 主要保障低收入人群及孕妇儿童

- Medicaid&CHIP涵盖了强制性福利（如医院、医生、疗养院支出）及可选服务（如处方药、成人牙科护理、家庭和社区服务），其中可选服务主要由各州政府决定是否提供。
- 保费（2023年）：（1）对于绝大部分18岁以下儿童、孕妇、接受临终关怀的受益人等群体，保费均免交；（2）对于收入水平低于150%FPL的人群，除了特定人群每月最高付\$20外，其余人群均免交保费；（3）对于收入水平高于150%FPL的人群，大部分无具体限制。
- 免赔额（2023年）：大部分情况下无免赔额，对于收入偏高（高于州政府的Income Limit）人群有一定的自付额要求；
- 共付额（2023年）：各州政府不同，总体而言：
  - 门诊服务：（1）收入 $\leq$ 100%FPL：最高\$4/次，（2）收入 $\in$ (100%FPL,150%FPL]：自付比例最高10%，（3）收入 $>$ 150%PFL：自付比例最高20%；
  - 住院服务：（1）收入 $\leq$ 100%FPL：最高\$75/次，（2）收入 $\in$ (100%FPL,150%FPL]：自付比例最高10%，（3）收入 $>$ 150%PFL：自付比例最高20%；
  - 非急救用途下使用急救室：（1）收入 $\leq$ 150%FPL：最高\$8/次，（2）收入 $>$ 150%PFL：无上限；
  - 处方药：（1）收入 $\leq$ 150%FPL：推荐药物最高\$4/次，非推荐药物最高\$8/次，（2）收入 $>$ 150%PFL：推荐药物最高\$4/次，非推荐药物最高20%自付比例；
- Medicaid&CHIP由联邦政府和州政府共同出资，由州政府进行管理，资金来源为政府财政支出；2022年，联邦政府支付了71%的Medicaid&CHIP的项目支出（约5875亿美元），州政府支付了29%（约2418亿美元）。

图表：2022年Medicaid&CHIP支出资金来源结构



## 2.4 Medicaid&CHIP支付方式及支出结构

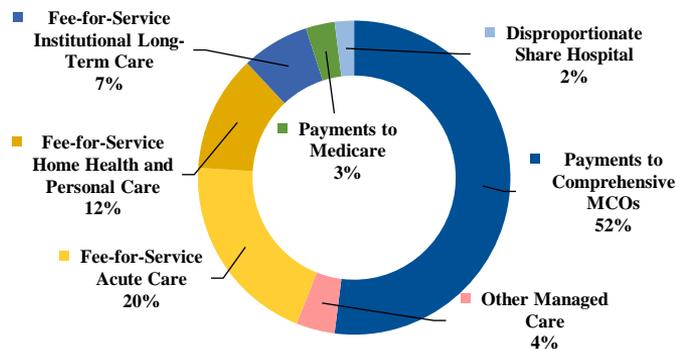
➤ 按支付方式划分， Medicaid&CHIP的支付方式主要由当地州政府决定，主要分为按项目付费（FFS）和管理式医疗（MCO）两种。

- ❑ 2021年Medicaid&CHIP总支出中约有51%流向采用按人头付费（Capitated payment）的MCO（管理式医疗），4%流向其他MCO，39%流向按项目付费（FFS）的医疗机构（此处口径包括住院费、门诊费、医生服务费、检验检查费等）。
- ❑ 对于FFS医院，医院住院费用Medicaid一般按DRGs、人头付费或成本加成付费方式进行支付、医院门诊费用一般按APG方式支付、医生诊疗费用一般按RBRVS方式支付。

➤ 按支出结构划分，2022年Medicaid&CHIP的总支出为8292亿美元，其中：

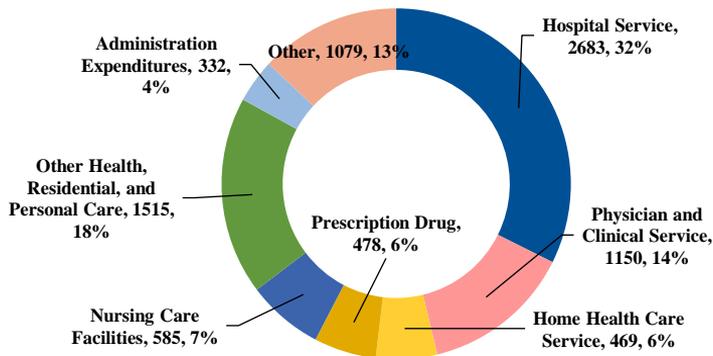
- ❑ Hospital Service（医院支出）为2683亿美元，占比32%；
- ❑ Other Health, Residential, and Personal Care为1515亿美元，占比18%，主要包括Medicaid豁免、提供住宿的老年服务设施、急救车服务、学校及工作区域健康服务等；
- ❑ Physician and Clinical Service（医生及临床服务支出）为1150亿美元，占比14%；
- ❑ Home Health Care（家庭护理支出）为469亿美元，占比6%；
- ❑ Nursing Care Facilities（护理支出）为585亿美元，占比7%；
- ❑ Prescription Drug（处方药支出）为478亿美元，占比6%；
- ❑ Other（其他支出）为1079亿美元，占比13%，其中主要包括其他职业护理、保险计划净支出、牙科护理等；

图表：2021年美国Medicaid&CHIP支付方式划分



资料来源：KFF，华福证券研究所

图表：2022年美国Medicaid&CHIP支出结构



资料来源：NHE，华福证券研究所

## 2.5总结与比较

图表：美国三大支付方特点比较

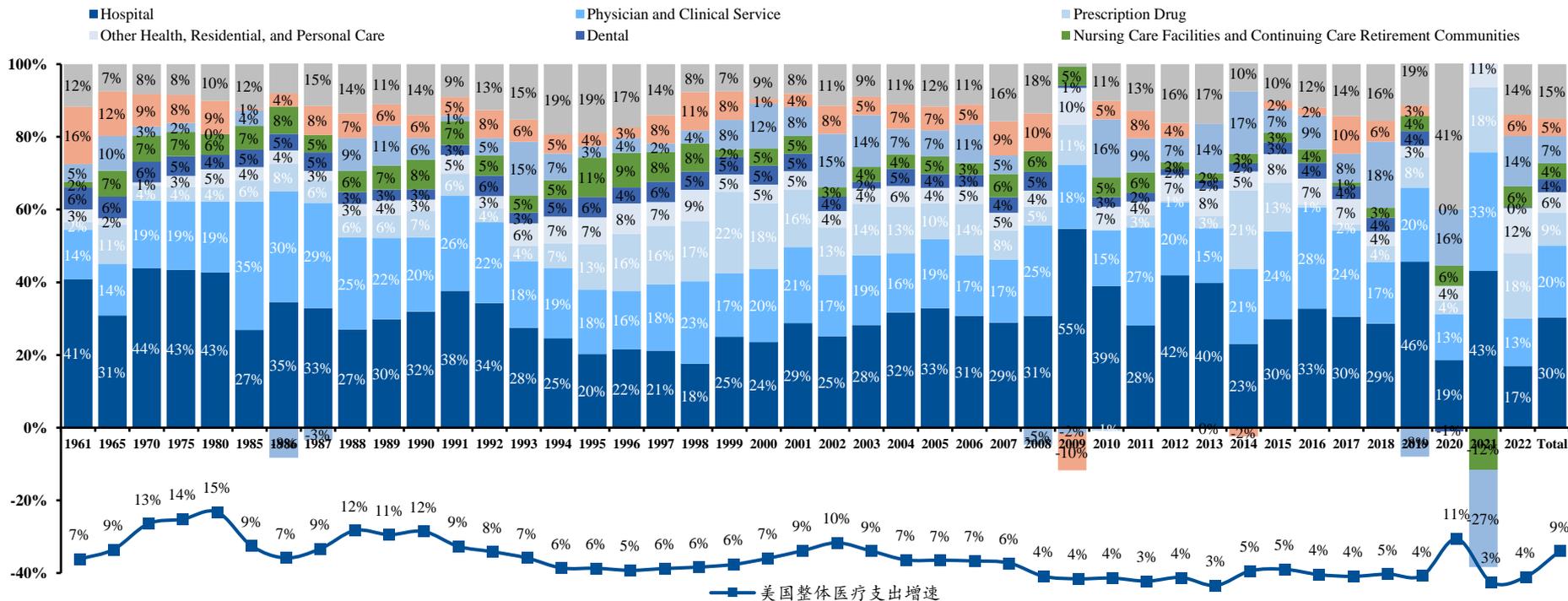
比较	衡量指标	商业保险	Medicare	Medicaid&CHIP
主要覆盖人群		工作人群	65岁及以上人群	低收入人群及儿童
参保人数（占比）		2.04亿（61%）	0.65亿（19%）	0.98亿（29%）
支出规模（占比）		12898亿美元（28.9%）	9443亿美元（21.2%）	8292亿美元（18.6%）
支出结构		医院38%、医生及临床服务27%、处方药12%、家庭护理1%、护理支出1%	医院37%、医生及临床服务25%、处方药14%、家庭护理5%、护理支出5%	医院32%、医生及临床服务14%、处方药6%、家庭护理6%、护理支出7%、其他健康护理18%
支出增速	2000-2022CAGR	5.0%	6.7%	6.6%
议价能力	Payment-to-cost ratio	弱，2018年144.8%	强，2018年86.6%	中等，2018年89.3%
支付价格水平	% of Medicare Rate	高，医院199%，诊所129%	中等，100%	低，医院78%，诊所70%
人群医疗负担	参保人人均支出	低，2022年\$6330	高，2022年\$14814	中等，2022年\$8873
资金来源		主要为参保人保费	政府财政（43%）、工资税（36%）、保费（16%）	联邦政府财政（71%）、州政府财政（29%）
运营主体		商保公司	联邦政府	州政府
参保人自付压力		高	中等，Part A大部分情况下无需保费	低，基本无保费、免赔额、共付要求

- 美国医疗体系的支出结构：4.46万亿美元的行业规模如何划分？
  - 医院：支出占比最高的领域，利润主要来自商保业务
  - 诊所：支出占比第二高的领域，集中程度近年来有所提升
- 美国医疗体系的支付结构：4.46万亿美元的资金从何而来？
  - 商业健康保险：支出占比第一，产品类型丰富
  - Medicare：支出规模最大的政府医保，议价能力强
  - Medicaid&CHIP：覆盖人数最多的政府医保，支出规模第三
- 总结与思考：美国医疗体系有何特征？
- 风险提示

### 3.总结与思考：美国医疗体系有何特征？

- (1) 医生服务支出是控费最难的环节，医院支出是导致费用增长最重要的环节，而处方药品支出的控费难度相对较低。
- 美国医疗支出增长最大的来源为医院支出，其次为医生服务支出，处方药品支出（零售渠道）增长占美国整体医疗支出增长比例大部分时间里仅有10%左右，这也决定了美国在历史上大部分的控费动作均是针对医院及医生诊疗。但同时我们也注意到，医院支出和医生服务支出的增长占比在大部分时间里都相对稳定，尤其是医生服务支出的增长占比，大部分时间里均维持在15-20%，而药品支出的增长占比波动较大，这表明医生服务支出是控费最难的环节，而处方药品的支出控费难度相对较低。

图表：1961-2022年美国医疗支出增长的增速归因

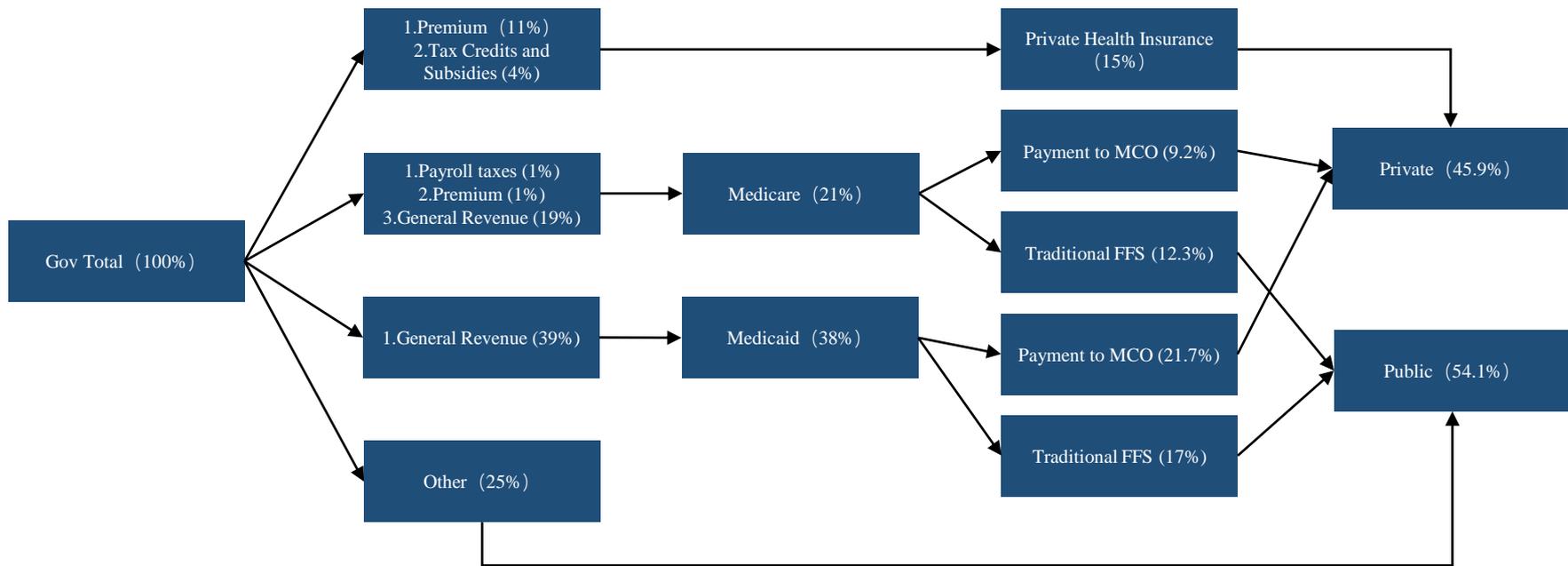


资料来源：NHE，华福证券研究所

### 3.总结与思考：美国医疗体系有何特征？

- (2) 与国内情况相同，美国政府实际上是美国医疗支出最大的单一支付方，但不同的是，美国政府资金流向医疗供给方的途径十分灵活和市场化。2022年美国政府支出占整体医疗支出的比例为48%，其中仅有54.1%的支出是直接通过公共部门流向医疗供给方，剩下的45.9%支出是通过直接或间接的方法，经由私人部门流向医疗供给方，后者包括的方法有：(1) 通过**保费或税收减免、补贴**直接支付给私人商保，(2) 先支付给Medicare和Medicaid两大政府医保，然后通过政府购买的方式（如Medicare中的Medicare Advantage模式）支付给私人商保，最后经由私人商保流向医疗供给方。

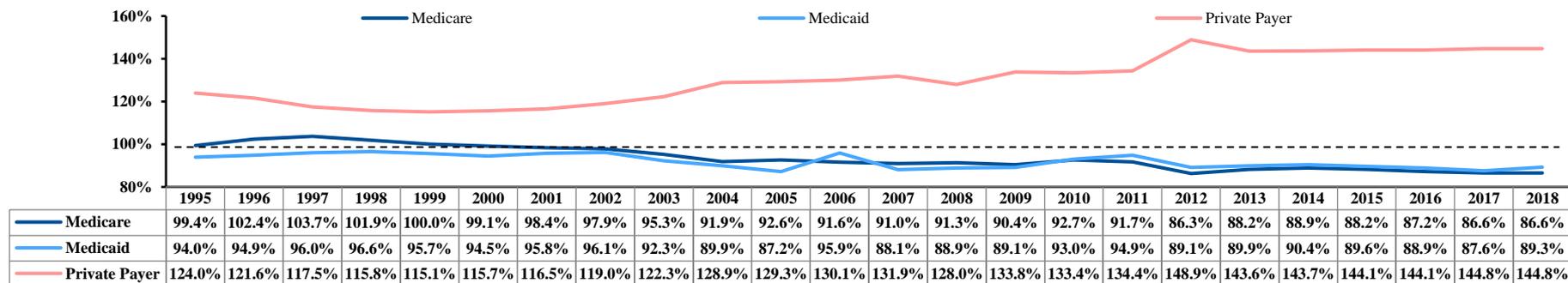
图表：2022年美国政府医疗支出流向拆分



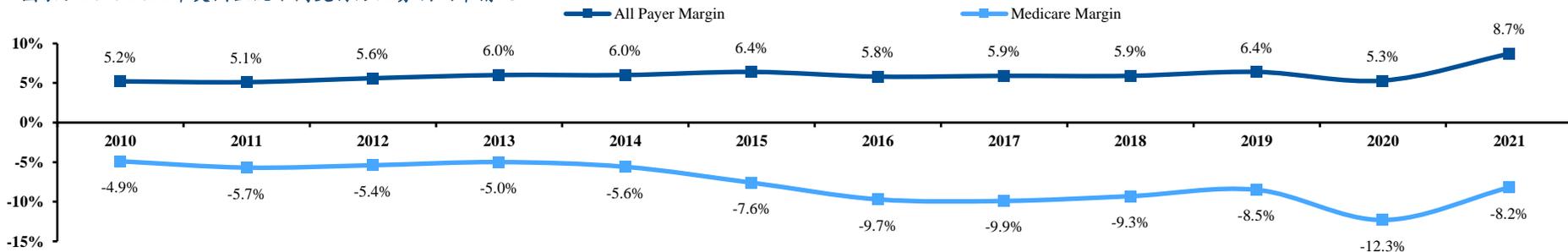
### 3.总结与思考：美国医疗体系有何特征？

- (3) 美国商保实际上充当了美国医疗机构和政府医保间的调节器，有效分摊了医疗机构来自政府医保的控费压力，保证了医疗机构能维持合理的利润率。
  - 例如从2011年到2018年，美国医院Medicare业务的Payment-to-cost ratio从91.7%降至86.6%，Medicaid业务的Payment-to-cost ratio从94.9%降至89.3%，而期间Private Payer业务的Payment-to-cost ratio从134.4%提升至144.8%。而在此期间，美国医院的整体利润率从5.1%提升至5.9%。
- 目前国内的医疗机构正面临越来越大的医保控费压力，参考美国，开拓商保等第三方支付方的收入渠道，或许是维持甚至提升自身利润率的重要方法。

图表：1995-2018年美国医院不同支付方 Payment-to-cost 比例情况



图表：2010-2021年美国医院不同支付方业务利润率情况



- 美国医疗体系的支出结构：4.46万亿美元的行业规模如何划分？
  - 医院：支出占比最高的领域，利润主要来自商保业务
  - 诊所：支出占比第二高的领域，集中程度近年来有所提升
- 美国医疗体系的支付结构：4.46万亿美元的资金从何而来？
  - 商业健康保险：支出占比第一，产品类型丰富
  - Medicare：支出规模最大的政府医保，议价能力强
  - Medicaid&CHIP：覆盖人数最多的政府医保，支出规模第三
- 总结与思考：美国医疗体系有何特征？
- 风险提示

- 海外政策环境不可比风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

**在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。**

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

