

医药生物

积极关注人口老龄化带来的长期投资机会

行业动态

2024年8月5日,国家医保局公布2024年1-6月基本医疗保险统筹基金和生育保险主要指标。2024年1-6月,我国基本医保统筹基金收入13884.28亿元,同比增加3.23%;同期基本医保统筹基金支出11735.75亿元,同比增加16.76%。

市场观察

近期整体医药板块行情分化,上周(8月5日-8月9日)医药板块下跌0.41%(排名10/31),年初至今(1月1日-8月9日)板块下跌21.12%(排名24/31)。

投资思考

根据国家统计局数据,2023年末全国人口140967万人,比上年末减少208万人。从年龄构成看,16—59岁的劳动年龄人口86481万人,占全国人口的比重为61.3%;60岁及以上人口29697万人,占全国人口的21.1%,其中65岁及以上人口21676万人,占全国人口的15.4%。2011年至2023年,十几年间中国老龄化趋势越发明显,60岁及以上人口占总人口比例从13.70%持续提升至21.10%。据北大国发院2021年预测,预计到2030年65岁以上人口比例约19%,至2050年中国65岁及以上老龄人口占比将达到29%。我们认为当前我国人口老龄化趋势已显现,未来老龄化趋势或将更加明显。

根据《美年健康2023年度健康体检大数据蓝皮书》相关数据,高血压、糖尿病、颈动脉斑块、冠状动脉钙化、进展期肝纤维化等疾病均呈现出随年龄段增加、检出率不断提升的趋势。基于以上疾病检出率与年龄的关系,我们认为人口老龄化会带来包括这些疾病在内的诸多疾病相关的医疗需求的稳健增长,有望带来相关医药板块公司的投资机会。

我们建议沿人口老龄化主线关注相关板块与个股:

- 1) 突出品类—老人具备主动购买意愿的产品:贴膏剂(羚锐制药)等;
- 2) 稳健品类—较为刚需的产品或服务:心脏手术(乐普医疗)、白内障(爱尔眼科、爱博医疗)、骨科中药口服制剂(方盛制药、盘龙药业)等;
- 3) 常规品类—具有一定可选属性的产品:氨糖(诚意药业)、关节置换(春立医疗、爱康医疗)、呼吸机(鱼跃医疗)、带状疱疹疫苗(智飞生物、百克生物)、胃镜检查(开立医疗、澳华内镜)、种植牙(通策医疗)、高血脂+高血压+高血糖等疾病常用药物和相关公司等。

风险提示: 市场震荡风险,行业政策变动风险,产品销售不及预期风险,国际关系进展风险。

证券研究报告

2024年08月12日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

杨松 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020001
yangsong@tfzq.com
张中华 联系人
zhangzhonghua@tfzq.com

行业走势图



资料来源:聚源数据

相关报告

- 1 《医药生物-行业投资策略:2024年2季度医药行业基金持仓结构分析》 2024-07-25
- 2 《医药生物-行业研究周报:创新药《全链条支持》政策国常会审议通过,政策支持,产业趋势明确,呈现多主线机会》 2024-07-08
- 3 《医药生物-行业投资策略:银屑病专题》 2024-06-22

1. 行业动态

2024年8月5日，国家医保局公布2024年1-6月基本医疗保险统筹基金和生育保险主要指标。2024年1-6月，我国基本医保统筹基金收入13884.28亿元，同比增加3.23%；同期基本医保统筹基金支出11735.75亿元，同比增加16.76%。

2. 市场观察

近期整体医药板块行情分化，上周(8月5日-8月9日)医药板块下跌0.41%(排名10/31)，年初至今(1月1日-8月9日)板块下跌21.12%(排名24/31)。

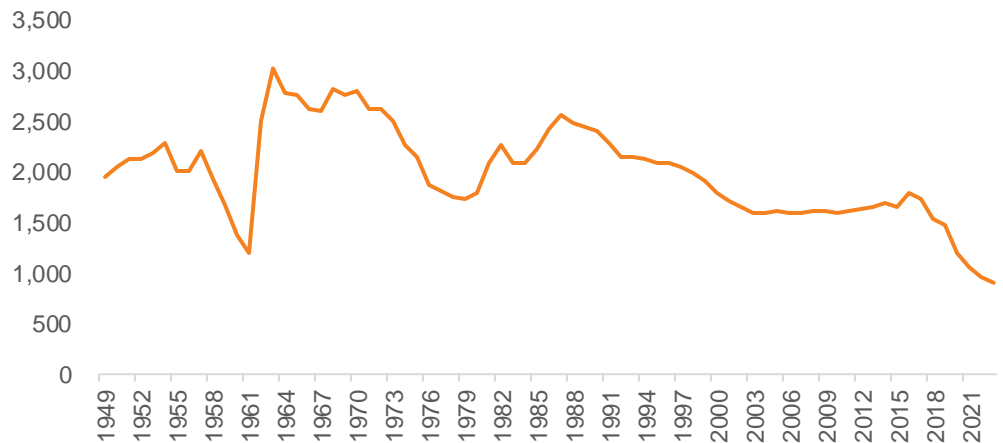
3. 投资思考

3.1. 我国人口结构发生关键变化，人口老龄化是未来相对确定性趋势

新生儿数量近年来持续下降

根据Wind数据，自2016年新生儿数量达到小幅反弹高峰的1786万以来，新生儿人口数量持续下滑。2023年我国新生儿数量为902万，较2022年的956万减少了54万。

图 1：1949-2023 年中国新生人口数量（万人/年）



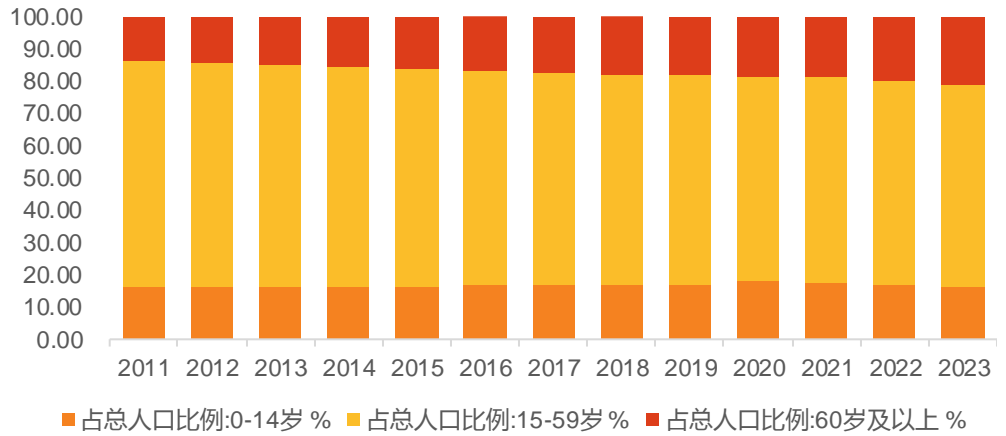
资料来源：Wind，天风证券研究所

人口老龄化趋势显现

当前老龄化趋势已现。根据国家统计局发布数据显示，2023年末全国人口140967万人，比上年末减少208万人。从年龄构成看，16—59岁的劳动年龄人口86481万人，占全国人口的比重为61.3%；60岁及以上人口29697万人，占全国人口的21.1%，其中65岁及以上人口21676万人，占全国人口的15.4%。2011年至2023年，十几年间中国老龄化趋势越发明显，60岁及以上人口占总人口比例从13.70%持续提升至21.10%。

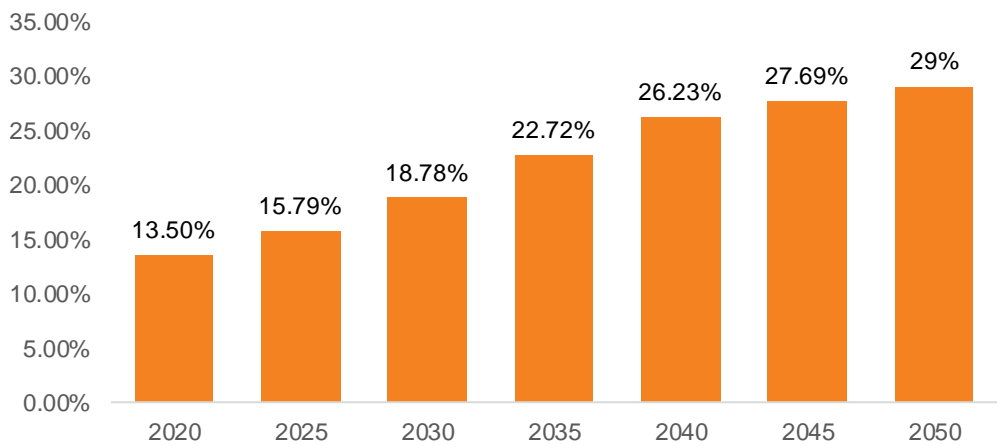
据北大国发院2021年预测，预计到2030年65岁以上人口比例约19%，至2050年中国65岁及以上老龄人口占比将达到29%。结合相关数据，我们认为当前我国人口老龄化趋势已显现，未来老龄化趋势或将更加明显。

图 2：2011-2023 年中国人口年龄结构变化 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 2020-2050 年中国 65 岁及以上老龄人口占总人口数量比例预测 (%)



资料来源: 北大国发院微信公众号, 天风证券研究所

3.2. 人口老龄化带来疾病发病率提升, 相关医疗需求长周期增加

根据《美年健康 2023 年度健康体检大数据蓝皮书》相关数据, 随着人的年龄增长, 较多相关疾病检出率呈逐渐提升的趋势。比如, 在 18-24 岁样本人群中, 高血压的检出率为 7%, 随着年龄增长, 检出率增加较为明显, 在 70 岁及以上样本人群中高血压检出率为 66%。其他如糖尿病、颈动脉斑块、冠状动脉钙化、进展期肝纤维化等疾病均呈现出随年龄段增加、检出率不断提升的趋势。基于以上疾病检出率与年龄的关系, 我们认为人口老龄化会带来包括这些疾病在内的诸多疾病相关的医疗需求的稳健增长, 有望带来相关医药板块公司的投资机会。

表 1: 各疾病检出率随年龄变化情况 (%)

总体检出率 (%)	18-24 岁	25-29 岁	30-34 岁	35-39 岁	40-44 岁	45-49 岁	50-54 岁	55-59 岁	60-64 岁	65-69 岁	70 岁及以上
高血压	7.0	7.6	10.1	13.6	18.8	25.6	33.1	40.1	47.2	54.7	66
血脂异常	16.1	21.2	27.1	30	32.5	35	38	39.1	38.5	35.5	32.1
颈动脉斑块	1.6	2.2	3.7	6.3	11.2	19.2	29.8	41.7	52.7	66.6	80.7
冠状动脉钙化	1.3	1.4	1.9	3.4	6.6	11.9	19.8	29.0	38.1	50.8	65.8

糖尿病	1.4	1.9	3.2	5.0	7.8	11.0	14.6	18.2	22.3	24.2	29.2
甲状腺结节	37.0	34.2	32.3	37.1	44.6	51.0	56.2	61.1	67.7	72.2	77.0
肺结节	40.0	43.2	47.0	50.3	54.3	57.5	60.4	62.6	64.2	67.1	68.6
肺磨玻璃结节	6.2	6.4	6.5	6.8	7.1	7.5	7.8	7.8	8.1	8.2	8.4
幽门螺旋杆菌感染	25.0	25.5	27.7	28.8	29.7	30.9	32.1	32.8	32.7	32.3	32.6
进展期肝纤维化	1.9	1.9	2.1	2.3	2.5	2.7	2.8	3.0	3.2	3.3	4.5
肝硬化	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	1.2

资料来源:《美年健康 2023 年度健康体检大数据蓝皮书》,上海美年大健康微信公众号,天风证券研究所

3.3. 政策支持老龄化事业发展

2016 年 10 月,国务院出台《“健康中国 2030”规划纲要》,提到推进老年医疗卫生服务体系,进一步完善政策,使老年人更便捷获得基本药物;2021 年 12 月进一步出台《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》,文件提到推动养老服务供给不断扩大,多层次多样化养老服务优质规范发展。政策持续支持我国人口老龄化事业的发展。

表 2: 部分老年医疗卫生产业支持政策文件(截至 20240715)

文件名称	发布时间	发布单位	内容摘要
《“健康中国 2030”规划纲要》	2016 年 10 月	中共中央国务院	推进老年医疗卫生服务体系建设,健全医疗卫生机构与养老机构合作机制,推进中医药与养老融合发展,推动医养结合。促进慢性病全程防治管理服务同居家、社区、机构养老紧密结合。鼓励社会力量兴办医养结合机构。加强老年常见病、慢性病的健康指导和综合干预,强化老年人健康管理。进一步完善政策,使老年人更便捷获得基本药物。
《关于推进养老服务发展的意见》	2019 年 4 月	国务院办公厅	破除发展障碍,健全市场机制,持续完善居家为基础、社区为依托、机构为补充、医养相结合的养老服务体系,建立健全高龄、失能老年人长期照护服务体系,强化信用为核心、质量为保障、放权与监管并重的服务管理体系,大力推动养老服务供给结构不断优化、社会有效投资明显扩大、养老服务质量持续改善、养老服务消费潜力充分释放,确保在保障人人享有基本养老服务的基础上,有效满足老年人多样化、多层次养老服务需求。
《关于完善建立老年健康服务体系的指导意见》	2019 年 11 月	卫生健康委、发展改革委、教育部、民政部、财政部、人力资源社会保障部、国家医保局、国家中医药局	完善老年医疗资源布局,加大老年医院建设力度。重视老年人综合评估和老年综合征诊治。强化老年人用药保障,开展老年人用药使用监测,加强老年人用药指导。开展社区和居家中医药健康服务,促进优质中医药资源向社区、家庭延伸。构建包括健康教育、预防保健、疾病诊治、康复护理、长期照护、安宁疗护的综合连续、覆盖城乡的老年健康服务体系。
《“十四五”积极应对人口老龄化工程和托育建设实施方案》	2021 年 6 月	发展改革委、民政部、卫生健康委	一是建设连锁化、标准化的社区居家养老服务网络,提供失能照护以及助餐助浴助洁助医助行等服务。二是新建或改扩建公办养老服务机构,提升公办养老服务机构护理能力和消防安全能力,强化对失能失智特困老年人的兜底保障。三是扩大普惠性养老服务供给,支持培训疗养机构改革转型发展养老,支持医疗机构开展医养结合服务。
《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》	2021 年 12 月	中共中央国务院	养老服务供给不断扩大,多层次多样化养老服务优质规范发展。老年健康支撑体系更加健全,老年健康服务资源供给不断增加,配置更加合理,人才队伍不断扩大。为老服务多业态创新融合发展,老年人教育培训、文化旅游、健身休闲、金融支持等服务不断丰富。利用现有资金渠道,支持老年用品关键技术和

产品研发、成果转化、服务创新及应用推广，促进产业创新。

《“十四五”健康老龄化规划》	2022年2月	中共中央国务院	普及营养膳食、运动健身、心理健康、疾病预防、合理用药、康复护理、生命教育、应急救助等老年健康知识，不断提高老年人健康核心信息知晓率和健康素养水平。提升老年人中医药健康管理水平，进一步发挥中医药健康管理在基本公共卫生服务项目实施中的独特优势，积极推进面向老年人的中医药健康管理服务项目。
《关于开展老年痴呆防治促进行动(2023-2025年)的通知》	2023年6月	国家卫生健康委员会	广泛开展老年痴呆防治的宣传教育，在全社会营造积极预防老年痴呆的社会氛围。指导有条件的地区结合实际开展老年人认知功能筛查、转诊和干预服务，减少或延缓老年痴呆发生。推广老年痴呆照护辅导技术，提升老年痴呆照护技能，减轻老年痴呆照护负担。

资料来源：中国政府网，卫健委官网，天风证券研究所

3.4. 医药板块重点关注

我们建议沿人口老龄化主线关注相关板块与个股：

- 1) 突出品类—老人具备主动购买意愿的产品：贴膏剂（羚锐制药）等；
- 2) 稳健品类—较为刚需的产品或服务：心脏手术（乐普医疗）、白内障（爱尔眼科、爱博医疗）、骨科中药口服制剂（方盛制药、盘龙药业）等；
- 3) 常规品类—具有一定可选属性的产品：氨糖（诚意药业）、关节置换（春立医疗、爱康医疗）、呼吸机（鱼跃医疗）、带状疱疹疫苗（智飞生物、百克生物）、胃镜检查（开立医疗、澳华内镜）、种植牙（通策医疗）、高血脂+高血压+高血糖等疾病常用药物和相关公司等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com