

证券研究报告|行业深度研究

医药生物

行业评级 强于大市（维持评级）

2025年1月17日



商业健康险深度报告： 如何判断国内商业健康险的空间？

证券分析师：

陈铁林 执业证书编号：S0210524080007

联系人：

何展聪

请务必阅读报告末页的重要声明

➤ **本篇报告主要想解决三个问题：**

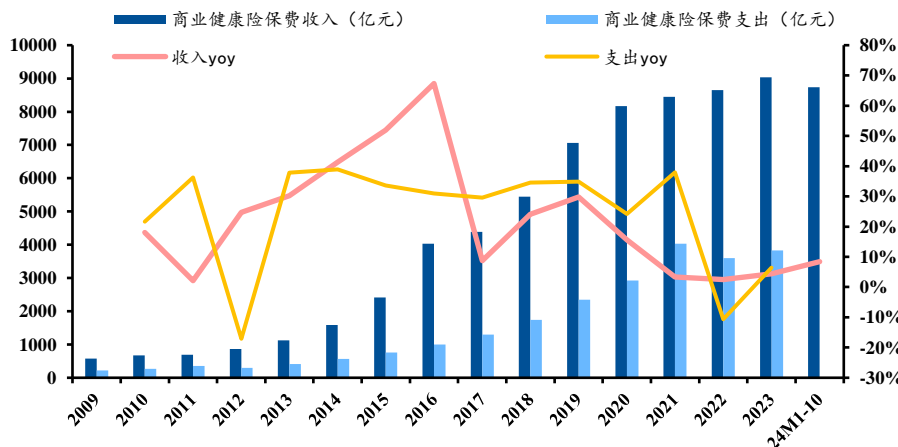
- **(1) 2023年国内商业健康险保费收入占医疗卫生费用的比例为10.2%，这一比例已经接近甚至超过很多发达国家，但为什么在医疗机构实际运行中，并没有感受到商保的支付增量？在商保的占比接近发达国家水平的情况下，未来国内商业健康险的发展空间还有多少？**
- 收入结构的原因：从收入结构来看，疾病险仍为商业健康险保费收入大头（23年为46%），医疗险近年来占比有所提升（23年为42%），**但以医保范围内的补充型险种为主（占医疗险保费收入78%），能够覆盖医保目录外的险种保费仅有820亿元。**
 - 支出结构的原因：2023年国内商业健康险的赔付率仅有48%，显著低于海外发达国家70-85%赔付率水平，核心原因为疾病险赔付率仅有21%。医疗险赔付率虽有75%，**但覆盖医保目录外费用的主力险种百万医疗险赔付率仅有20-30%。**
- **(2) 如果还有发展空间，那我们应该如何去测算商业健康险未来的理论空间？对标海外，国内商业的渗透率最终能到什么水平？**
- 国内商业健康险的渗透率或能超越德国和法国。德国和法国与国内同属社会医疗保障体系，可比性较强。德国和法国的医保体系保障力度强，覆盖范围广，筹资能力突出，留给商业健康险的未满足需求有限。与之相反，**国内基本医保的筹资水平、保障力度与德国、法国存在显著差距，且当前国内医保基金的筹资能力更多与宏观经济挂钩，短期内面临压力，因此我们认为商业健康险在国内医疗体系中有望扮演比德国和法国更重要的角色。**
 - 以2022年德国和法国的医疗险保费收入占卫生总费用比例的平均值为最保守情况的预测基础，以2022年美国的一半水平为最乐观情况的预测基础，并假设未来疾病险等其他险种的收入和支出规模维持不变，测算可得，**在中性预测情景下，国内医疗险收入的潜在空间为3.1X，商业健康险收入的潜在空间为1.9X；医疗险支出的潜在空间为3.3X，商业健康险支出的潜在空间为2.7X。**
- **(3) 在前两个问题的基础上，我们想进一步去讨论一个问题，近期医保局密集表态的医保数据赋能能够解决哪些问题？未来我们应该关注哪些政策？**
- 数据资源的缺乏是当前商业健康险发展面临的核心瓶颈之一，医保的数据赋能能够从产品设计、核保、核赔三大方面帮助商业健康险。
 - 未来或可关注四个方面的增量政策，（1）DRG控费方式的改变，（2）医保分享数据的精细度进一步提升，（3）从监管层面，可期待保险监管对于创新型产品的接纳度放宽，（4）从政府支持上，可期待更大力度的税收补贴支持及医保行政支持。
- **投资建议：建议关注：（1）最受益于增量支付资金的创新药板块及创新药产业链；（2）估值受医保控费压制的严肃医疗服务：国际医学/海吉亚医疗/新里程等；（3）美年健康；（4）上海医药；（5）受益于医保数据处理、开发的医疗信息化公司：国新健康/久远银海/万达信息等。**
- **风险提示：数据预测不准确风险、海外结论不可比风险、政策监管风险、行业竞争加剧风险。**

- 国内商业健康险占比已达发达国家水平，但为何医疗机构的实际运行并未感觉到商保的支付增量？
 - 商业健康险的整体情况：收支增速自2020年以来有所放缓，支出占比较低
 - 收入结构的原因：疾病险仍为大头，医疗险以补充型险种为主
 - 支出结构的原因：疾病险赔付率低，医疗险赔付率高，但以补充型险种为主
- 对标海外，国内商业健康险的空间有多大？
- 近期政策对商业健康险而言有何帮助？未来能期待什么增量政策？
- 投资建议及风险提示

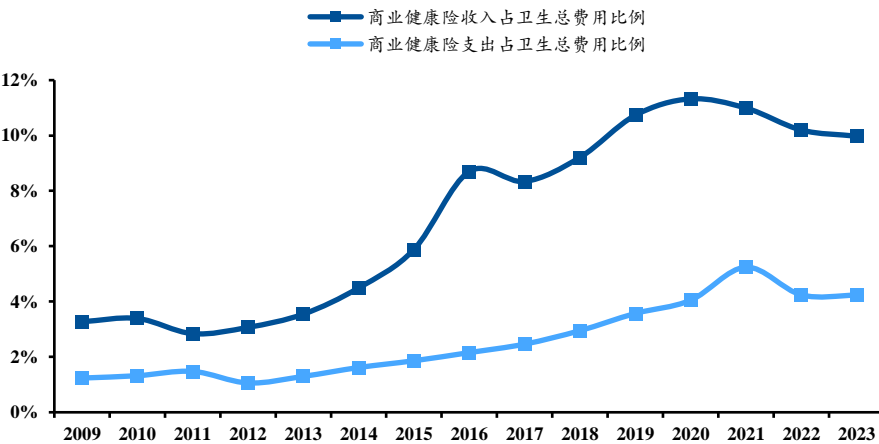
1.1 商业健康险的整体情况：收支增速自2020年以来有所放缓，支出占比较低

- 商业健康险的保费收入和支出在2020年以来增速有所放缓，占卫生总费用的比例有待提升。
- 收入和支出：从2009到2023年，国内商业健康险保费收入从574亿元增至9035亿元，CAGR为21.8%，支出从217亿元增至3831亿元，CAGR为22.8%；2020年以来，商业健康险的保费收入和支出增速均有所放缓。
- 占比：2023年，商业健康险保费收入占卫生总费用比例为10%，支出占卫生总费用比例仅为4.2%。

图：2009-24M1-10年商业健康险保费收入和支出情况

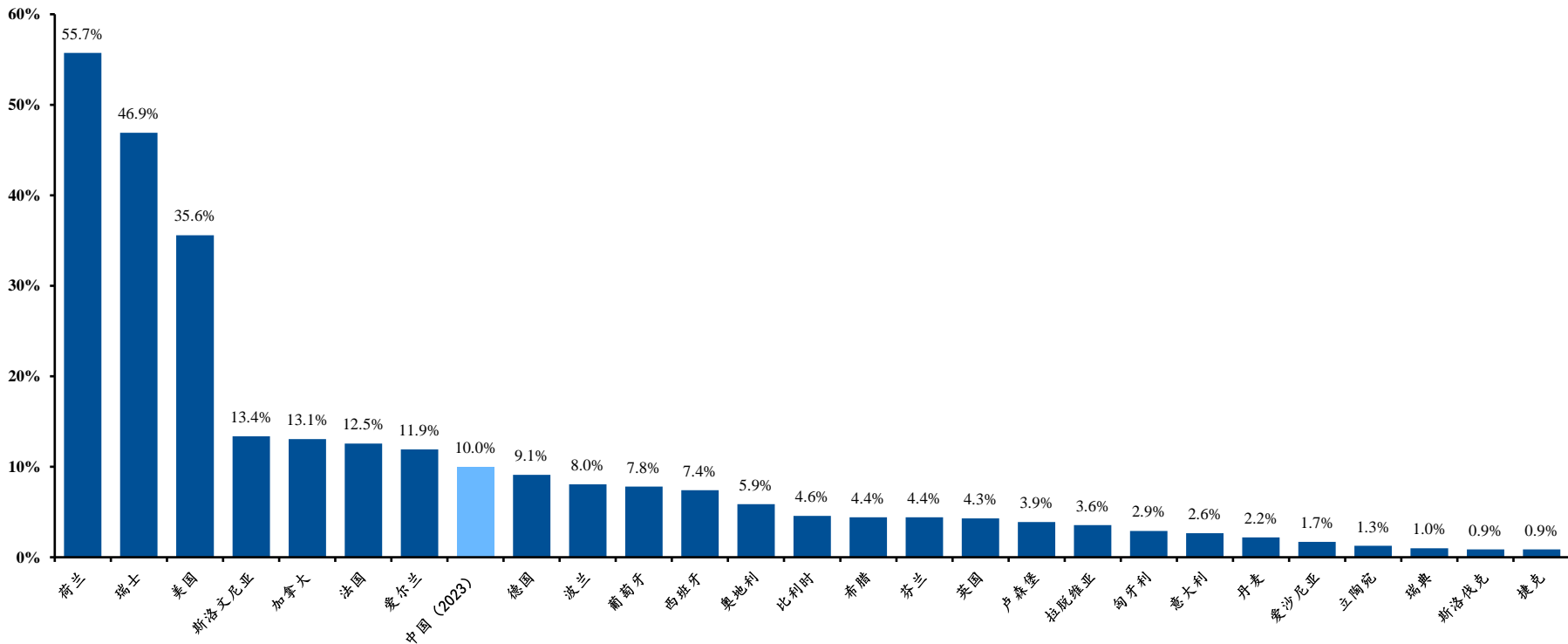


图：2009-2023商业健康险收入和支出占卫生总费用比例



1.1 商业健康险的整体情况：国内商保收入占卫生总费用比例已高于大部分发达国家

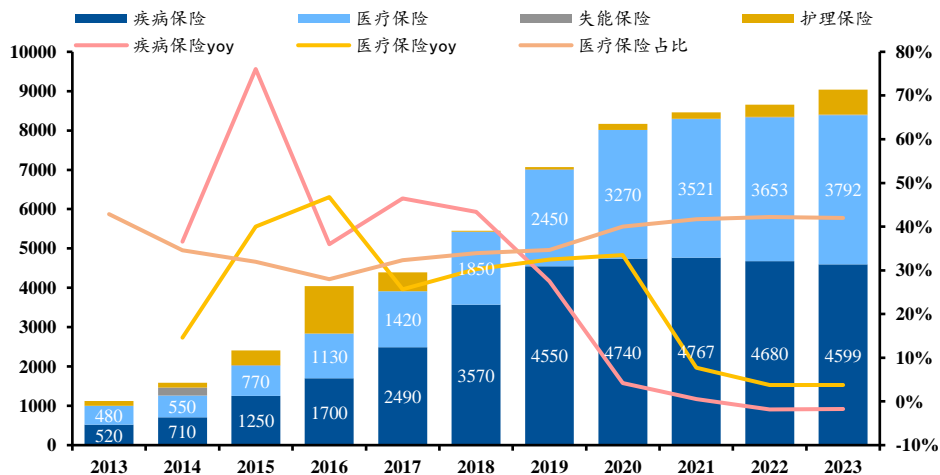
图：2021年部分国家商业健康险保费收入占卫生总费用比例



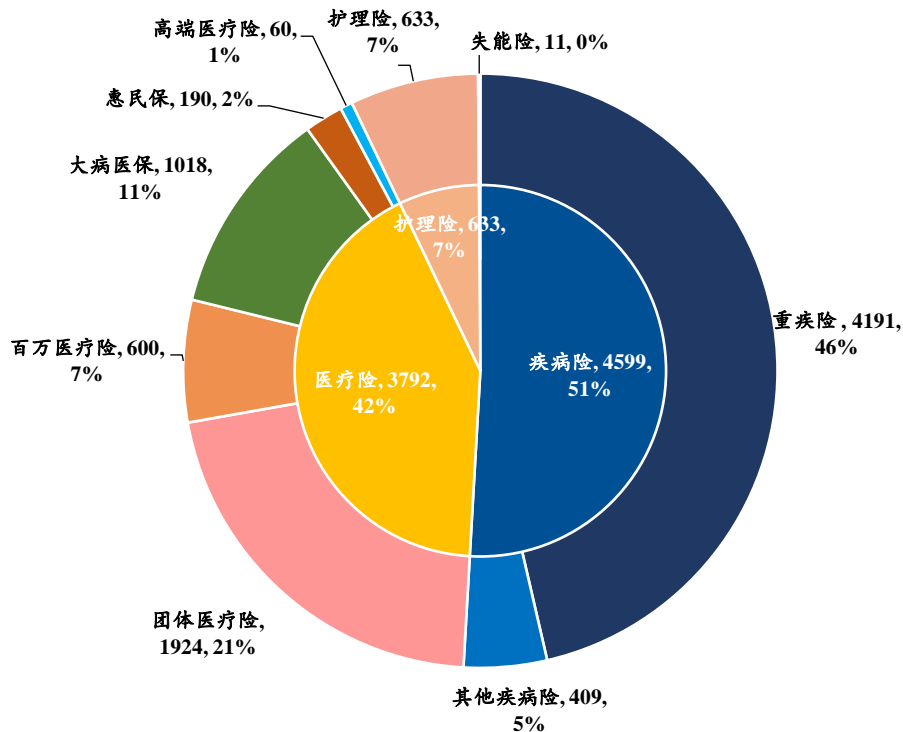
1.2收入结构的原因：疾病险仍为大头，医疗险以补充型险种为主

- 从收入结构来看，疾病险仍为商业健康险保费收入大头，医疗险近年来占比有所提升，但以补充型险种为主。
- 疾病险：2023年收入规模预计为4599亿元，占比51%，18-23年CAGR为5.2%。其中，重疾险规模为4191亿元，占比46%，其他疾病险规模为409亿元，占比4%。
- 医疗险：2023年收入规模预计为3792亿元，占比42%，18-23年CAGR为15.4%。其中团体医疗险为1924亿元，占比21%，百万医疗险为600亿元，占比7%，大病医保为1018亿元，占比11%，惠民保为190亿元，占比2%，高端医疗险为60亿元，占比1%。

图：2013-2023年商业健康险保费收入变化 (E, 亿元)



图：2023年商业健康险保费收入结构 (E, 亿元)

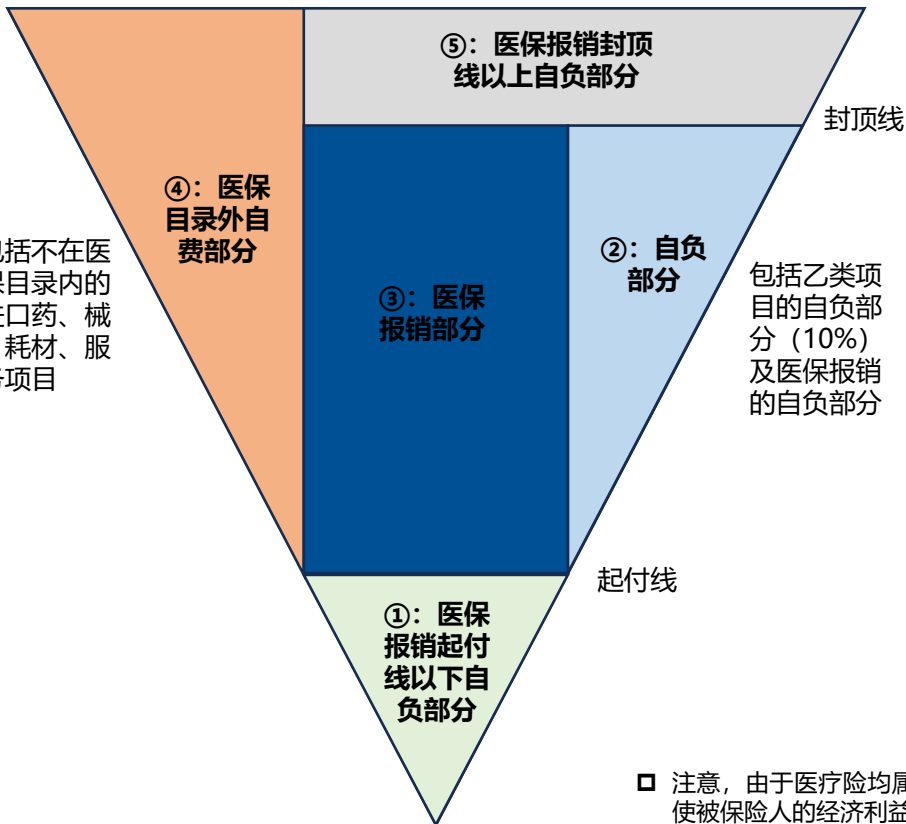


1.3健康险险种特点分析：占大头的团险和大病医保覆盖范围有限

图：不同健康险险种特点比较

险种	类型	产品结构	代表产品	保费	覆盖机构	覆盖范围	起付线	报销比例	支付限额	覆盖人群
重疾险	定额给付型	长期险	人保寿险无忧3.0	2650-10450元/年		常见重症（癌症、心脏病、中风等）				非带病人群
其他疾病险	定额给付型	长期险	国寿心肺安康	38-1180元/年		特定疾病（如严重心肌炎）				非带病人群
团体医疗险（企业补充险）	费用补偿型	短期险为主	太平洋健康太保健3号	企业支付，506-920元/年	中国大陆二级及以上定点公立医院普通部	医保范围内的住院+门诊自负部分	门诊200-500；住院0	70-100%	门诊：1W 住院：5W	非带病人群+带病人群
大病医保	费用补偿型	短期险为主	广州市大病医保	由统筹基金支付	定点医疗机构	医保范围内的住院+门诊自负部分	1.8W（不超过统筹地区上年度人均可支配收入50%）	60%/75%/90%（累进制）	40W	非带病人群+带病人群
百万医疗	费用补偿型	短期险为主	中国平安安心保	266-592元/年（随年龄上升）	中国大陆二级及以上定点公立医院普通部	住院相关的一切合理费用（包括医保目录外）+院外特药	1W	100%	200W	非带病人群
惠民保	费用补偿型	短期险为主	深圳惠民保	88元/年	定点医疗机构	住院相关的一切合理费用（包括医保目录外）+院外特药	1.5W	70%	120W	非带病人群+带病人群，基本无年龄限制
中端医疗险	费用补偿型	短期险为主	MSH欣享人生2023 C	7363-10656元/年	公立医院（普通特需+国际部），指定私立医院	住院+门诊（或）相关的一切合理费用（包括医保目录外）+院外普+特药	0	100%	600W	非带病人群
高端医疗险	费用补偿型	短期险为主	MSH精选计划（全球保障）	40000-100000元/年（0-59岁）	全球公立+私立医院	住院+门诊+院外购药+产科、牙科等	0	100%	800W	非带病人群+带病人群

图：医疗费用医保报销示意图



- 以一个例子解释不同支付方应支付费用的计算逻辑：
- 患者A今年首次患病住院花费40W，其中全自费项目5W，乙类项目2W（自付比例10%），医保报销封顶线为20W，起付线1000元，当地职工医保报销比例为80%。
- 基本医保：
- 计算报销额 $(40W - 5W - 2W * 0.1 - 0.1W) * 0.8 = 27.76W > \text{限额} 20W$ ，因此按限额报销，③=20W，⑤=7.76W，
- ②=2W*0.1+ $(40W - 5W - 2W * 0.1 - 0.1W) * 0.2 = 6.94W$ 。
- 大病保险（报销②（不包括乙类自负）+⑤）：假设起付线1.8W，报销比例80%，限额40W
- 计算报销额 $(6.94W - 2W * 0.1 + 7.76W - 1.8W) * 80\% = 10.2W < \text{限额} 40W$ ，因此按计算报销额报销。
- 企业补充险（报销②（不包括乙类自负）+⑤）：假设起付线0，报销比例100%，限额5W：
- 计算报销额 $(6.94W - 2W * 0.1 + 7.76W - 0) * 100\% = 14.5W > \text{限额} 5W$ ，因此按计算限额报销。
- 百万医疗（报销①+②+④+⑤）：假设起付线1W，报销比例100%，限额200W：
- 计算报销额 $(0.1W + 6.94W + 5W + 7.76W - 1W) * 100\% = 18.8W < \text{限额} 200W$ ，因此按计算报销额报销。
- 惠民保（报销①+②+④+⑤）：假设起付线1.2W，报销比例70%，限额100W：
- 计算报销额 $(0.1W + 6.94W + 5W + 7.76W - 1.2W) * 70\% = 13.01W < \text{限额} 100W$ ，因此按计算报销额报销。

□ 注意，由于医疗险均属于费用补偿型保险，适用于补偿原则，即是指被保险人发生损失时，通过保险人的补偿使被保险人的经济利益恢复到原来水平，被保险人不能因损失而得到额外收益。

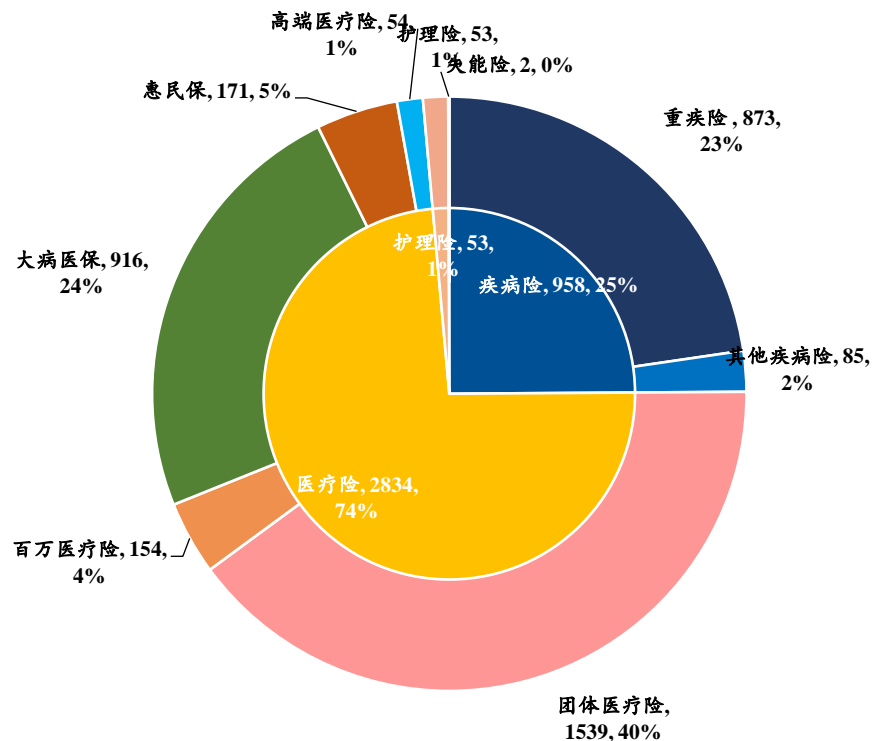
1.4支出结构的原因：疾病险赔付率低，医疗险赔付率高，但以补充型险种为主

- 从支出结构来看，医疗险支出占比最高，但以补充型险种为主。
- 疾病险：2023年支出规模预计为958亿元，占比仅25%。其中，重疾险支出规模预计为873亿元，占比23%，其他疾病险支出规模预计为85亿元，占比2%。
- 医疗险：2023年支出规模预计为2834亿元，占比74%。其中团体医疗险预计为1539亿元，占比40%，百万医疗险预计为154亿元，占比4%，大病医保预计为916亿元，占比24%，惠民保预计为171亿元，占比5%，高端医疗险预计为54亿元，占比1%。
- 从类型上来看，覆盖医保目录外费用的百万医疗险、惠民保和高端医疗险支出占比合计仅有10%。

图：健康险险种赔付率假设

险种	赔付率假设
重疾险	约20%
其他疾病险	约20%
团体医疗险（企业补充险）	80%
百万医疗	23-30%
大病医保	90%
惠民保	80-100%
中端医疗险	约90%
高端医疗险	约90%

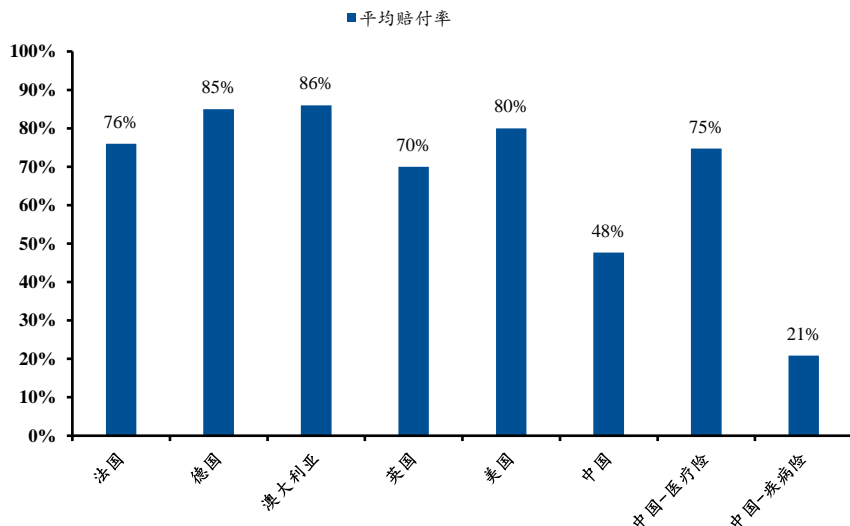
图：2023年商业健康险保费支出结构（E，亿元）



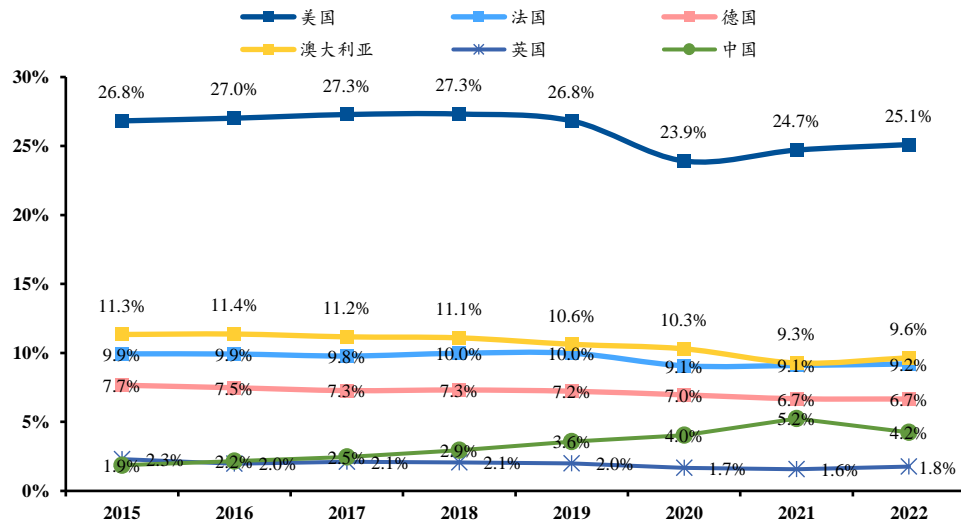
1.4支出端的原因：国内商保赔付率显著低于海外水平

- **国内商业健康险平均赔付率显著低于海外水平。**2021年，海外发达国家商业健康险平均赔付率为约70-85%，而国内同期仅有48%，核心原因在于国内疾病险赔付率仅有21%，而医疗险赔付率与国际水平相当。
- **从健康险赔付支出占卫生总支出比例来看，国内也显著低于海外水平。**2022年，国内商业健康险支出占卫生总支出比例为4.2%，高于英国，但显著低于美国、澳大利亚、法国和德国。
- **此外，从覆盖范围来看，国内健康险中覆盖医保目录外费用的百万医疗险、惠民保和高端医疗险支出占比合计仅有10%，考虑到国内基本医保的覆盖范围有限，在该环节上支出增长空间更为显著。**

图：2021年部分发达国家与中国商业健康险赔付率比较



图：2015-2022年部分发达国家与中国商业健康险赔付支出占卫生总支出比例

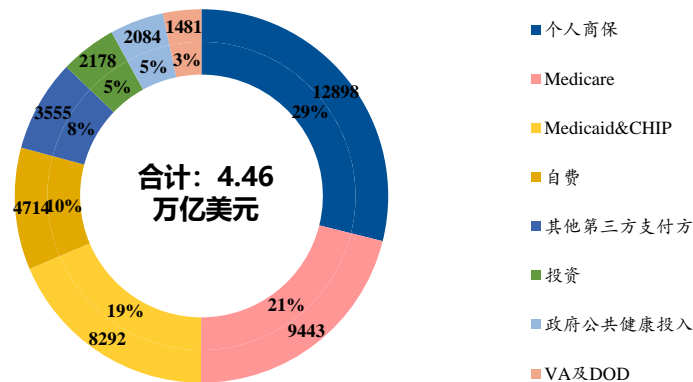


- 国内商业健康险占比已达发达国家水平，但为何医疗机构的实际运行并未感觉到商保的支付增量？
- 对标海外，国内商业健康险的空间有多大？
 - 美国：商保为核心支付方，对美国医疗体系影响显著
 - 德国：法定医疗保险保障力度强，私人健康险起补充作用
 - 法国：社会基本医疗保险覆盖范围广，商保主要覆盖自付费用
 - 日本：社会基本保险支出占大头，商业健康险占比有限
 - 国内：渗透率有望超德法，中性预测下医疗险收入端3.1倍空间，支出端3.3倍空间
- 近期政策对商业健康险而言有何帮助？未来能期待什么增量政策？
- 投资建议及风险提示

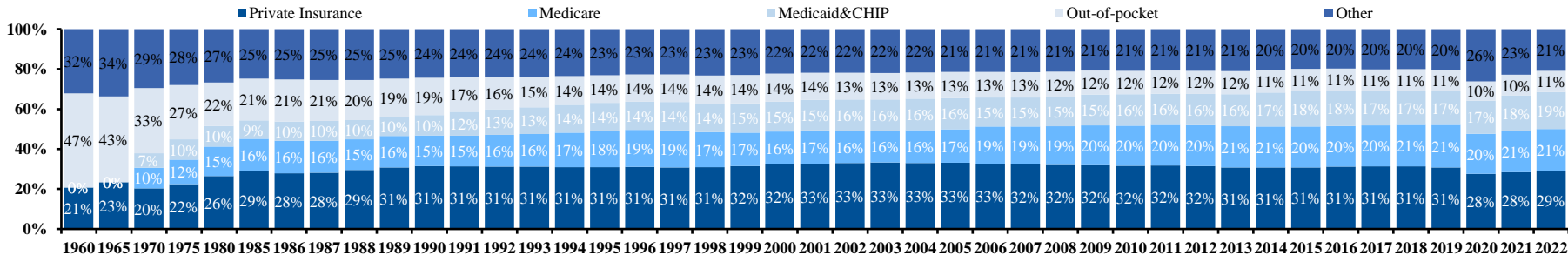
2.1.1 美国医疗支出拆分：商保为核心支付方，支付占比和覆盖人数份额最高

- 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



2.1.2美国三大支付方的特点比较

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

2.1.3美国商业健康险的报销范围、支付价格均由自主谈判决定

➤ 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：

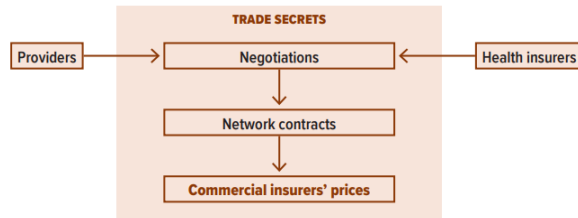
- **医院住院**：针对住院服务，保险公司一般有三种支付方式：（1）DRG（费率按Medicare DRG为基数设定）；（2）Per diem，即按床日付费；（3）Discount of hospitals' listed charges，即医院自主定价的折扣价；**医院往往倾向于（2）或（3）的结算方式**；
- **医院门诊**：针对门诊服务保险公司一般是采取上述（3）Discount of hospitals' listed charges方式支付；
- **医生服务**：针对医生服务保险公司的支付方式与Medicare的支付方式相同，即通过RBRVS支付，但支付价格往往高于Medicare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

➤ 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；

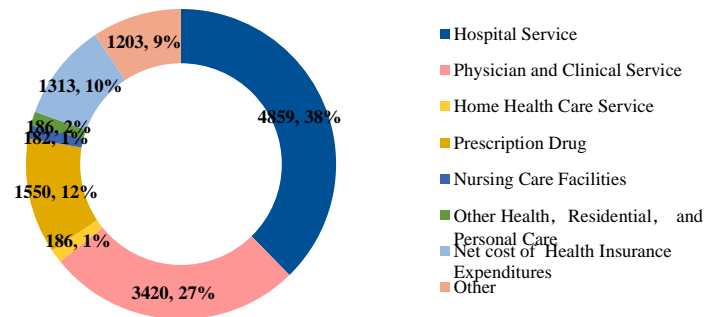
图表：美国商业健康险支付模式图解

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.

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

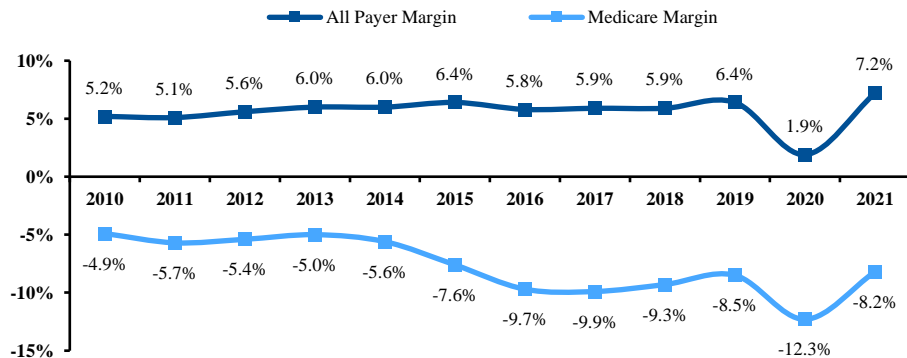


2.1.4对于美国医疗机构而言，商保是唯一有利润的支付方

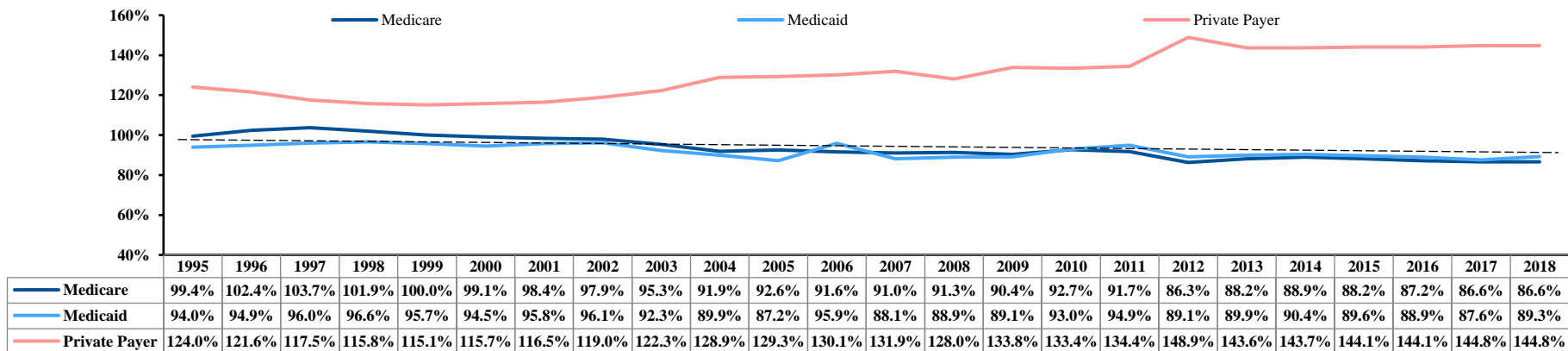
➤ 按利润来源来划分，个人商保业务是医院最大的利润来源，而政府医保业务一般均为亏损：

- 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



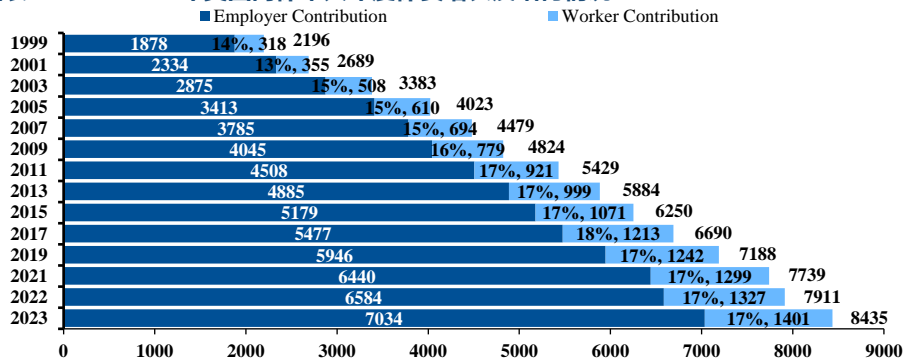
图表：1995-2018年美国医院不同支付方 Payment-to-cost比例情况



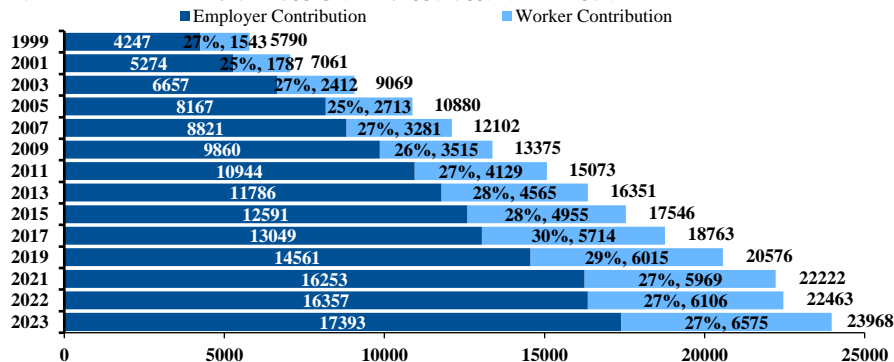
2.1.5 商保保费逐年持续上涨，医疗成本压力实际转移至雇主和雇员

- 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

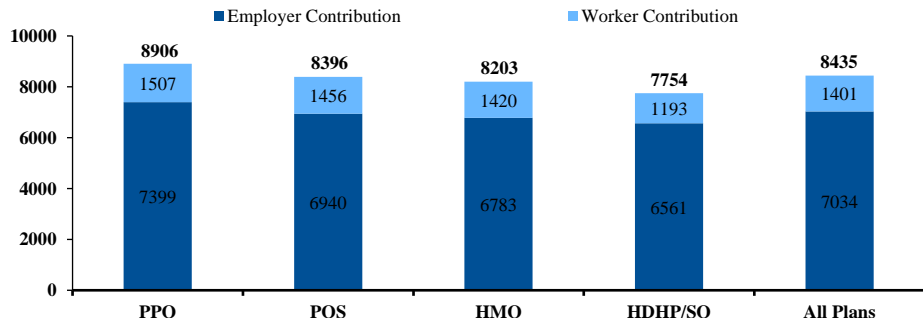


图表：1999-2023年美国商保家庭年度保费增长及结构情况

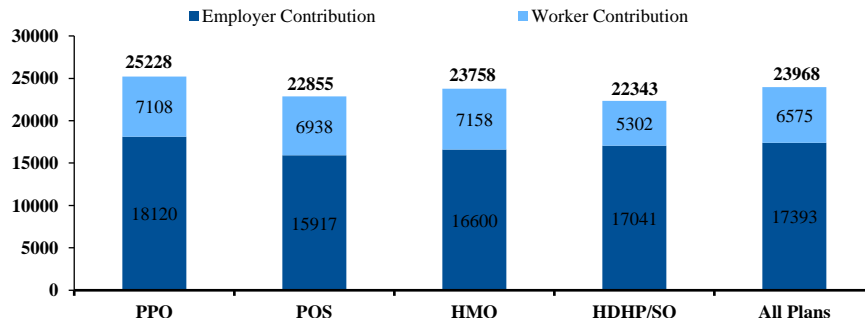


- PPO计划保费最高，HDHP/SO计划保费最低。不同保险计划的保费差异较大，2023年，美国单人年平均保费最高的计划类型为PPO（\$8906/年），最低为HDHP/SO（\$7754/年）；家庭平均保费最高的计划类型为PPO（\$25228/年），最低为HDHP/SO（\$22343/年）。

图表：2023年美国商保不同计划单人年度保费情况



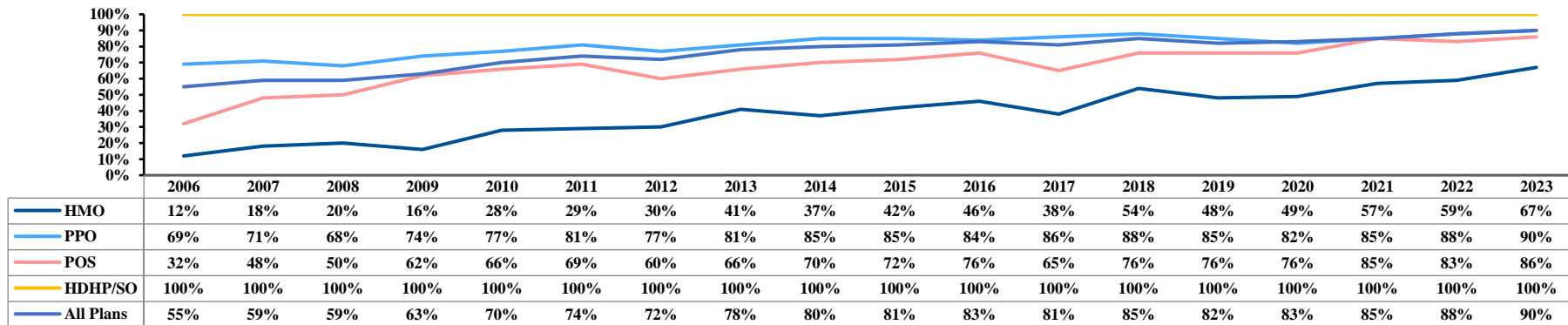
图表：2023年美国商保不同计划家庭年度保费情况



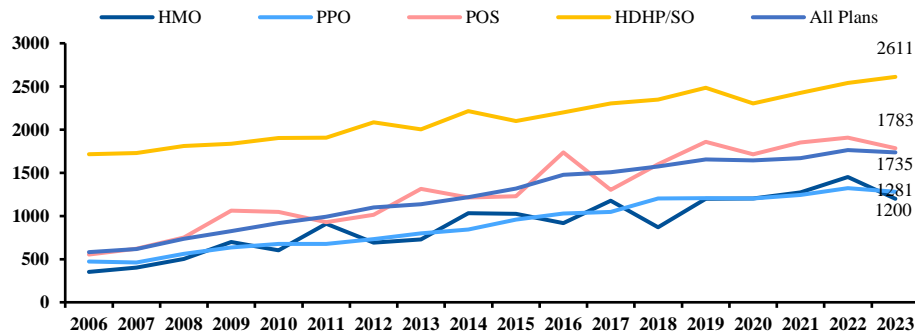
2.1.6免赔额同样呈现持续上升趋势，成本压力得以有效转移

- 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，06-23CAGR为5.88%。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。

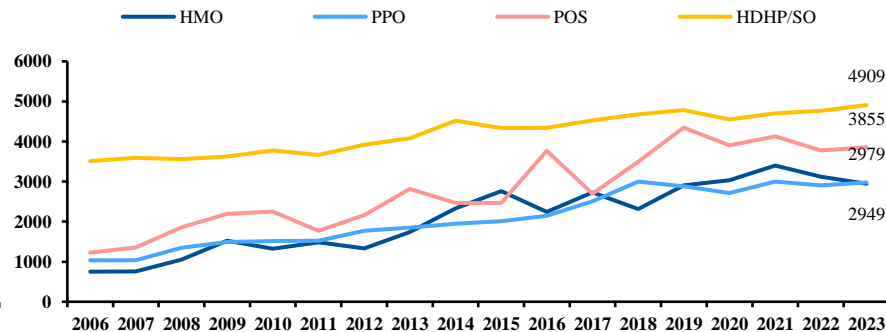
图表：2006-2023年美国不同保险计划要求免赔额（Deductible）的比例



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



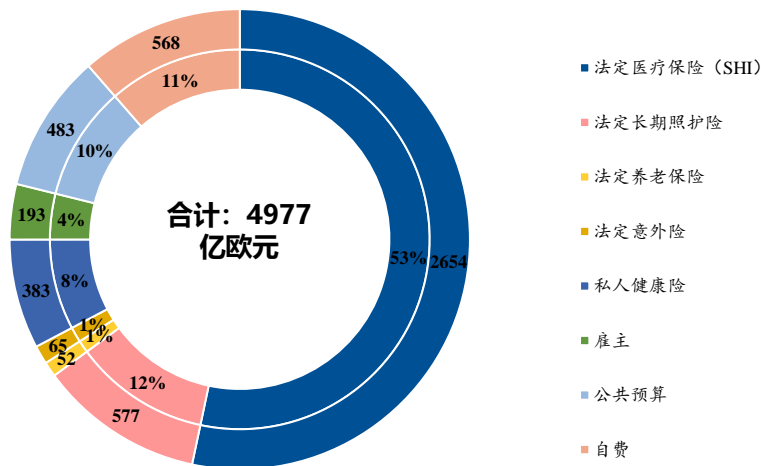
图表：2006-2023年美国具有免赔额条款的保险计划平均家庭免赔额情况



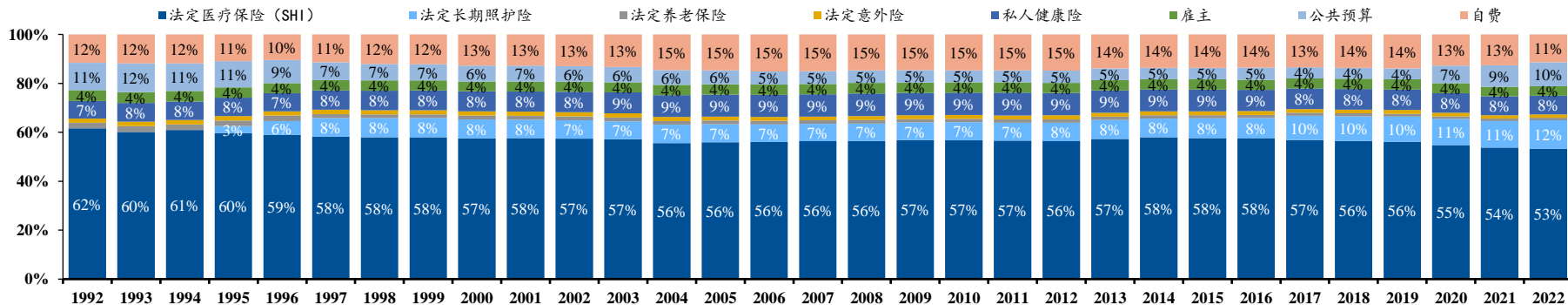
2.2.1 德国医疗支出拆分：法定医疗保险承担一半支出，私人健康险起补充作用

- 德国为全民医保国家，自2009年1月以来，居民被强制要求参保法定医疗保险（SHI）或替代型私人健康保险（Substitutive PHI，有收入门槛）。
- 法定医疗保险（Statutory Health Insurance, SHI）：2022年支出2654亿欧元，占比53%，92-22CAGR=3.4%，2022年覆盖约7320万人口，占总人口88.1%。**
- 法定长期照护险（Statutory Long-term Care Insurance）：2022年支出577亿欧元，占比12%，95-22CAGR=9.3%，法定长期照护险设立于1995年，参保法定医疗保险的人群会被强制要求参保法定长期照护险。**
- 私人健康险（Private Health Insurance, PHI）：2022年支出383亿美元，占比8%，92-22CAGR=4.1%。**德国私人健康险分为替代型和补充型两种，其中替代型有收入门槛限制，参保后可无需参加法定医疗保险；2022年私人健康险共覆盖3148万人口，占总人口38%，其中替代型PHI覆盖约870万人口，占总人口10.5%，补充型PHI覆盖2280万人口，占总人口27.5%。
- 自费（Out-of-Pocket, OOP）：2022年支出为568亿美元，占比11%，92-22CAGR=3.8%）：**自费部分包括少数保险未覆盖人群（2019年约6.1万人口，占总人口0.08%）的治疗费用、及保险计划的免赔额、共付额。

图表：2022年德国医疗支出支付方具体结构拆分

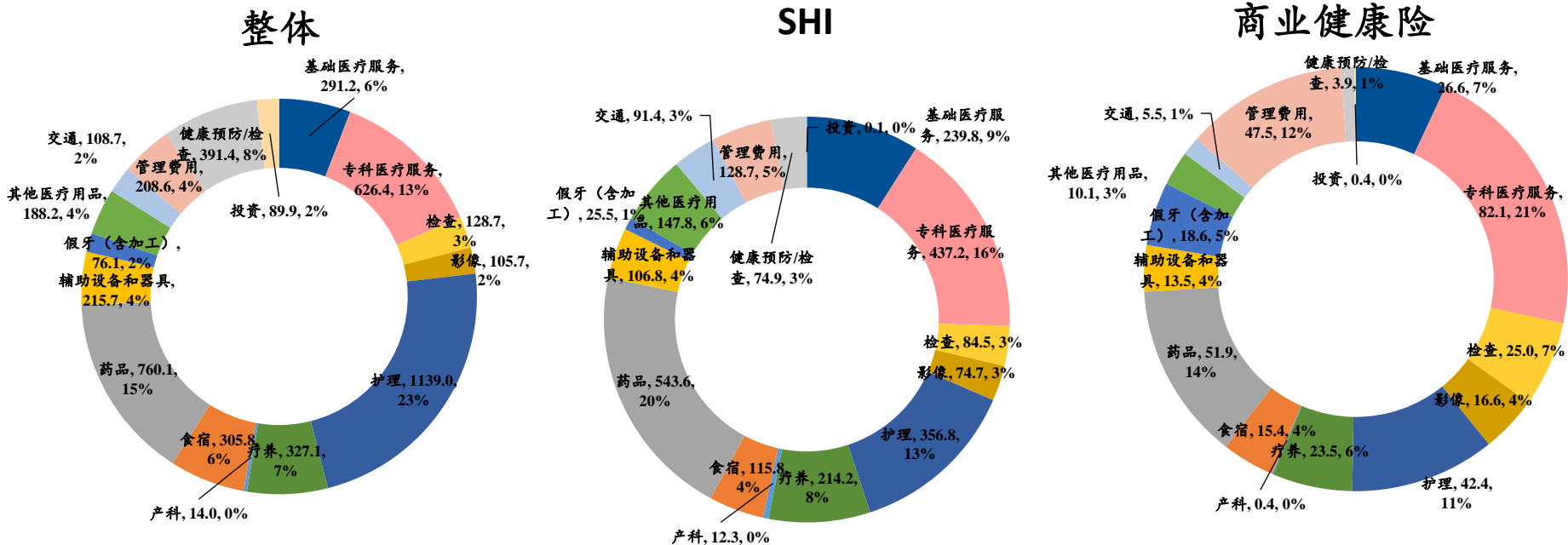


图表：1992-2022年德国医疗支出支付方占比拆分



2.2.2德国医疗支出拆分：护理、药品、专科医疗占比最高

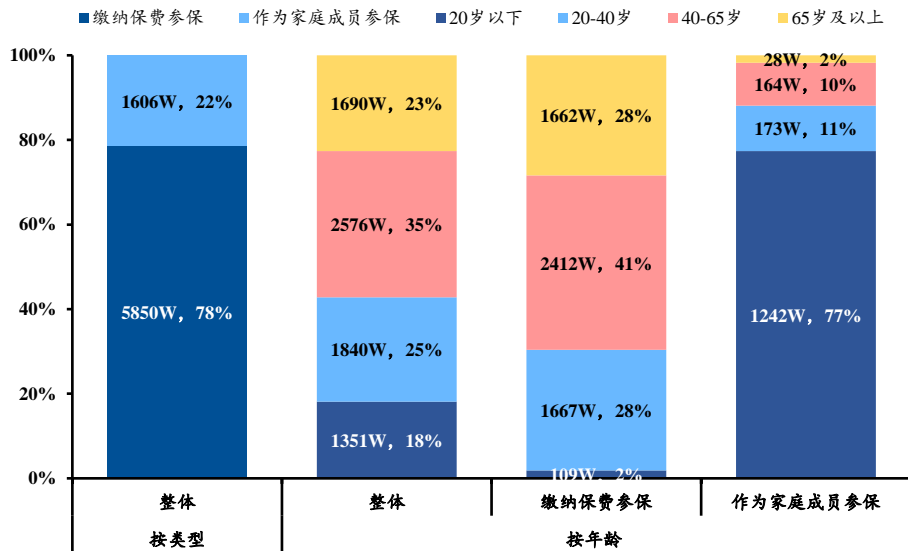
图表：2022年德国整体、SHI和商业健康险支出结构比较



2.2.3德国法定医疗保险：强制参保，保障水平高，筹资水平高

- 德国的法定医疗保险保障范围广，保障水平高，同时也有极高的筹资水平。
- **强制参保，待遇均等**：除了高收入人群、自由职业者、公务员和特定留学生外，其余人群均被强制要求参加法定医疗保险，2022年覆盖人口总数88.1%。SHI的参保人员无论缴费水平如何，均享受相同的参保待遇。
- **家庭共保**：参保人可为其没有收入的配偶及儿女免费投保，参保待遇与正式投保人相同；截止2024年7月1日，**缴纳保费的参保人数为5850万人，占整体参保人78%，而作为家庭成员参保的数量为1606万人，占比22%**。
- **退休参保**：德国退休人员仍需缴纳保费参保，2024年基础缴费标准为养老金的14.6%，其中个人承担7.3%，养老金保险机构承担7.3%；截止2024年7月1日，65岁及以上的参保人数为1690万人，占整体参保人数23%，**其中缴纳保费的65岁及以上参保人数为1662万人，占整体缴纳保费参保人的28%**。
- **保障范围广，共付要求低**：SHI保障范围十分广泛，包括门诊、住院、处方药（不报销OTC、轻微症药物、自然疗法、中草药）、牙科、视力、疫苗、预防性检查、康复、疗养、病假工资、护理等，基本囊括了所有必要的医疗需求，且共付要求低，没有免赔额限制，成人每年支付的共付费用不能超过其年收入的**2%**，**慢性病人为1%**。

图表：2024年德国法定医疗保险参保人员结构



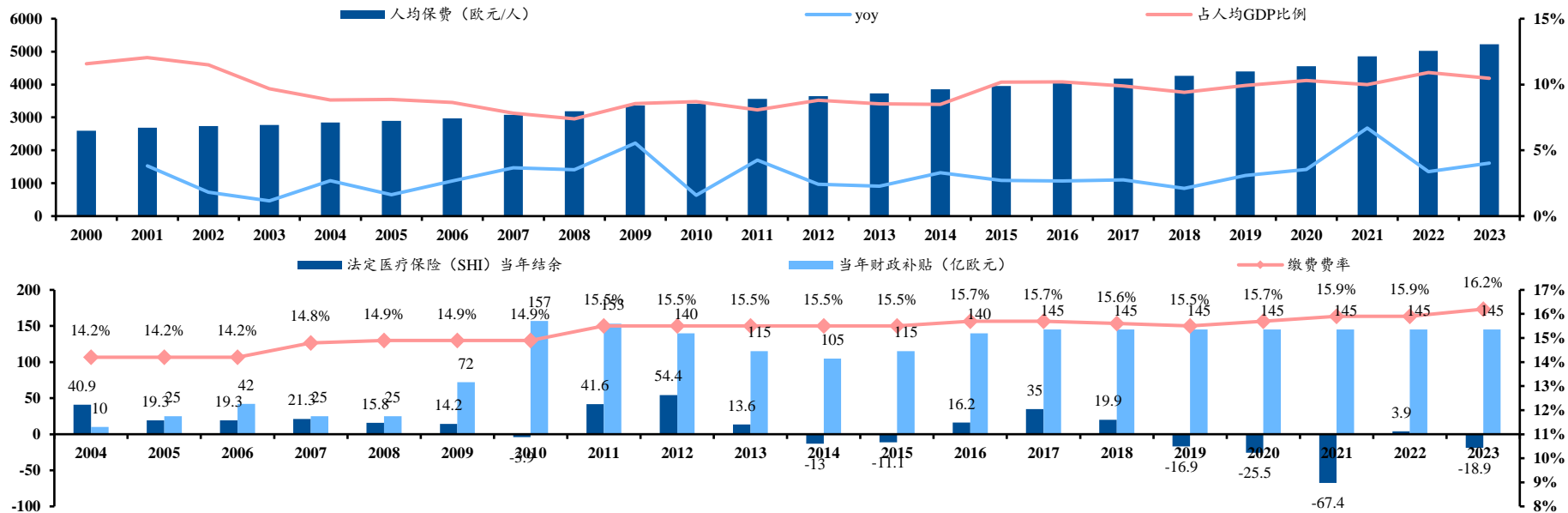
图表：德国法定医疗保险保险范围及共付要求

报销项目	具体内容	共付要求
医院治疗	所有必要的治疗和住院费用，患者可自由选择医院，但不可以选择医生	住院：每天10欧元，最多28天 治疗：10%，外加10欧元处方费 耗材：10%，每月最高支付10欧元
药品	处方药（药品上市即默认进入报销范围，创新药上市6个月后进行价格谈判）	共付10%，每种药物最低5欧元，最高10欧元
牙科	牙齿修复、填充、预防治疗、医学正畸	患者自付保险补贴后的费用
视力	儿童和严重视力问题的费用	患者自付镜架费用
疫苗	儿童、青少年、孕妇必需的疫苗（包括HPV）	无
预防性检查	癌症早筛、定期体检、产检等	无
康复	重症康复、术后康复	每天10欧元，最多28天
疗养	必要的医学疗养	每天10欧元
病假工资	病假、儿童病假、产假；病假工资为正常收入的70%（包括奖金）	无
居家护理	家庭援助、居家护理、家务协助	自付10%

2.2.4德国法定医疗保险：强制参保，保障水平高，筹资水平高

- 德国法定医疗保险筹资水平极高：
- **2023年德国法定医疗保险缴费费率为16.2%，雇主和雇员各付一半。**德国法定医疗保险缴费费率由两部分组成，法定缴费费率（国家统一规定，2023年为14.6%）和补充缴费费率（各家承保的商保机构自行设定，2023年范围为0.9%-4.4%，平均为1.6%）。2023年计算基数上限为4987.5欧元/月。
- **2023年德国SHI缴费参保人员人均缴纳保费为5223欧元/年/人，2000-2023年CAGR为3.1%，占2023年人均GDP比例为10.5%。**
- **德国SHI常年处于收支紧平衡状态，提高缴费费率和政府财政兜底为最主要调节手段。**从2004年到2023年，德国SHI缴费费率从14.2%提升至16.2%，其中法定缴费费率从14.2%提升至14.6%，补充缴费费率从0%提升至1.6%；SHI收到的财政补贴从10亿欧元/年提升至145亿欧元/年，占其总收入的比例0.7%提升至4.8%。

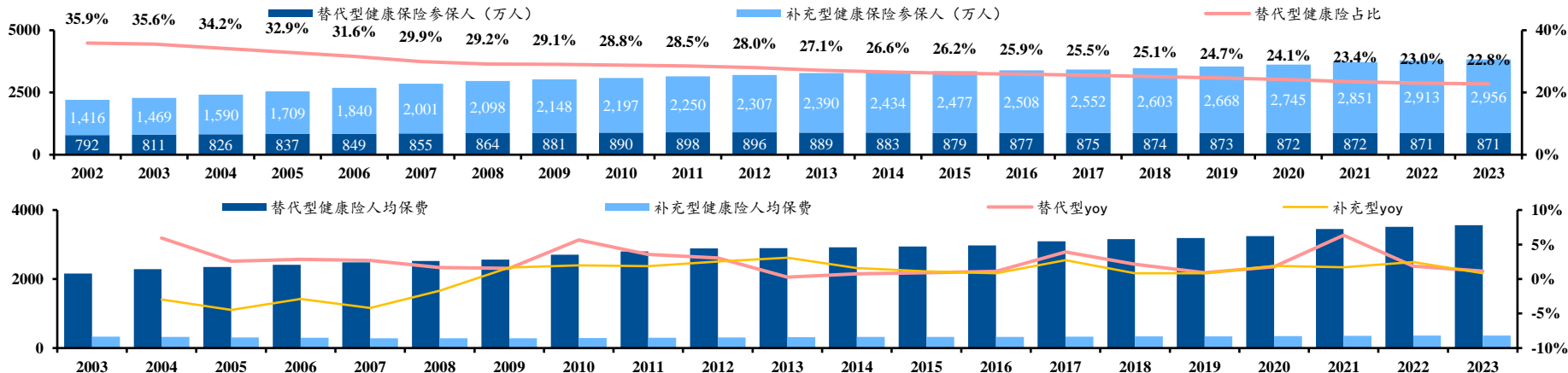
图表：德国SHI人均保费、结余、缴费费率等情况



2.2.5德国商业健康保险：保障范围拓展有限，对于单身/双职工家庭更有性价比

- 德国商业健康险分为替代型和补充型两种，替代型是指参保人只能选择SHI或替代型商业保险，补充型则是在SHI基础上额外补充保障。替代型健康险仅限于四类人参保：（1）自由职业者，（2）高收入人群（2024年门槛为年收入超过69300欧元），（3）公务员（保费自己承担一半，财政承担一半），（4）特定留学生。
- 从保障范围来看，无论是替代型还是补充型对保障范围的拓展均相对有限。在相对重要的药品报销、治疗项目报销、耗材器械报销上，由于SHI保障相当全面，商业健康险的差异性更多体现在共付额的减少上。此外，商业健康险的参保人门诊等待时间更短，住院可选择单人病房，可指定治疗医生，对牙科的项目报销覆盖更全（如种植牙可报销），以及会覆盖更多的个人健康服务需求。
- 从参保人数结构来看，2023年商业健康险参保总人数为3826W人，其中替代型健康险参保人数为871W，占比23%，补充型健康险参保人数为2956W，占比77%。
- 从缴费机制来看，德国替代型商业健康险为定额制缴费，终生承诺续保，保司无权解约；参保时保险公司会根据参保人的年龄、身体状况等风险特征计算出每年保费，确认后保司无权因医疗成本上升而上调，须由独立受托人评估计算后，方可调整保费。此外，德国商业健康险不接受家庭共保，家庭配偶和子女需单独购买替代型商业健康险。
- 从人均保费来看，2023年德国替代型商业健康险人均价保费为3557欧元/年/人（低于SHI的5223欧元/年/人），03-23CAGR为2.5%（低于SHI的同期CAGR 3.2%）。

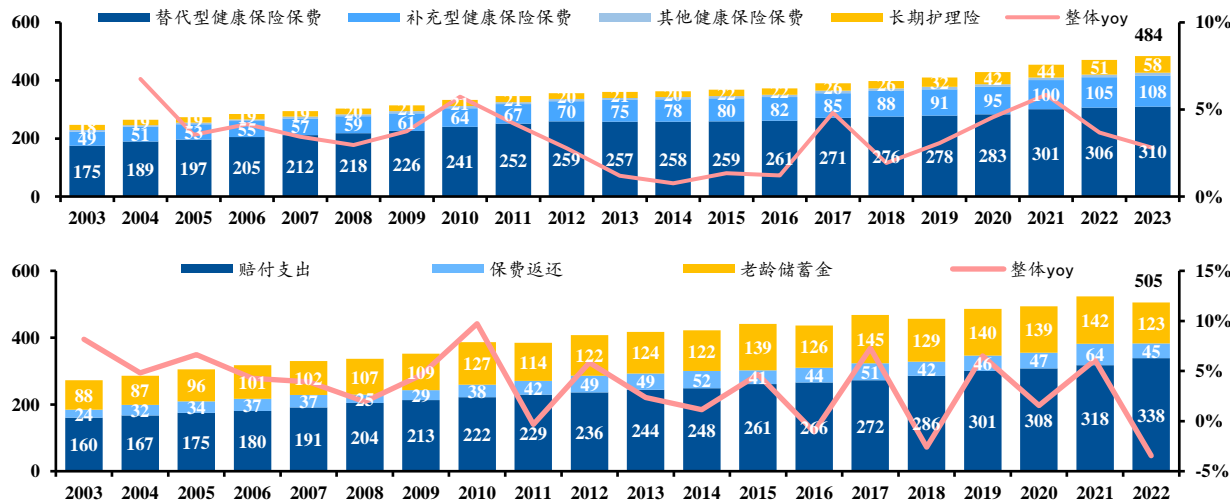
图表：德国商业健康险参保人数、人均保费情况



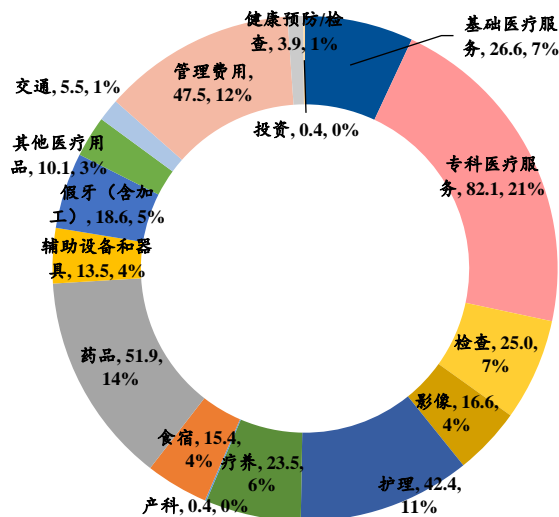
2.2.5德国商业健康保险：保障范围拓展有限，对于单身/双职工家庭更有性价比

- **从收入端来看，替代型健康保险贡献了绝大部分保费收入。**2023年商业健康险整体保费为484亿欧元，03-23年CAGR为3.4%，其中替代型健康保险保费收入为310亿欧元，占比64%，补充型健康保险保费收入为108亿欧元，占比22%，长期护理险保费收入为58亿欧元，占比12%。
- **从支出端，赔付支出占支出主要部分。**德国商业健康险的支出主要分为三部分，**医疗赔付支出**、**保费返还**（按照德国法律，若参保人在一年时间内没有报销任何费用，保险公司会返还一部分所缴纳的保费给参保人）和**老龄储备金划拨**（由于德国商业健康险的长期参保，为了平衡参保人变老后带来的高额赔付压力，德国法律要求商保公司成立老年储备金，将参保人每年保费的一部分划拨至基金，保司需对这部分资金进行投资运营）。2022年商业健康险整体支出为505亿欧元，03-22CAGR为3.3%，其中医疗赔付支出为338亿欧元，占比67%，保费返还支出为45亿欧元，占比9%，老年储备金划拨为123亿欧元，占比6.1%。
- **从支出方向来看，2022年德国商业健康险支出结构中，第一大为专科医疗服务，支出为82.1亿欧元，占比21%，第二大为药品，支出为51.9亿，占比14%，第三大为管理费用，支出为47.5亿欧元，占比12%。**

图表：德国商业健康险保费收入和支出情况



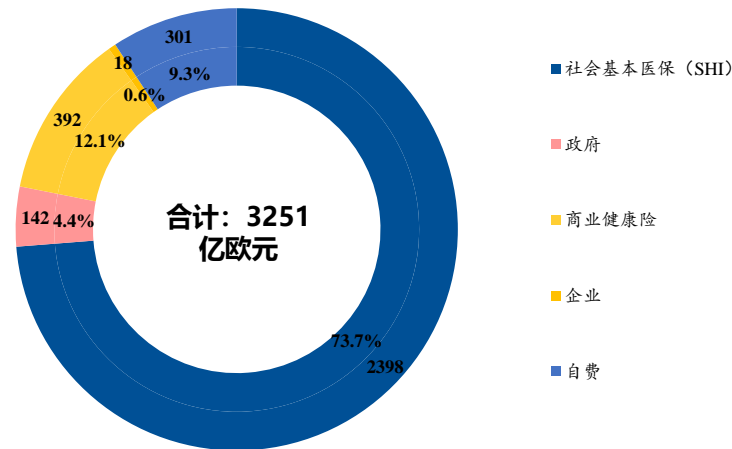
图表：2022年德国商业健康险支出结构



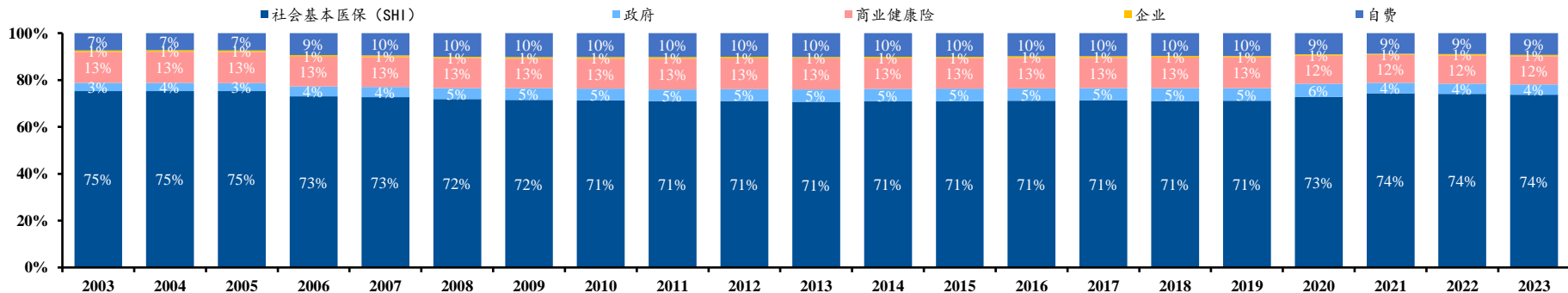
2.3.1 法国医疗支出拆分：社会基本医保承担大部分支出，商业健康险起补充作用

- 法国同样为全民医保国家，2016年1月政府颁布《全民健康保护法》（PUMA）后，所有公民均有资格享受SHI保险。
- 社会基本保险（Society Health Insurance, SHI）：2023年支出2398亿欧元，占比74%，03-23CAGR=3.4%，2023年覆盖100%人口。**
- 商业健康险（Private Health Insurance, PHI）：2023年支出392亿欧元，占比12%，03-23CAGR=3.0%，法国商业健康险覆盖率极高，从1996年到2019年，商业健康险覆盖率从87%提升至96.7%，基本实现全覆盖。**
- 政府支出：2023年支出142亿美元，占比4.4%，03-23CAGR=4.7%。**法国政府支出主要在于长期护理领域及预防领域（如疫苗、预防性检查），即公共卫生支出。
- 自费（Out-of-Pocket, OOP）：2023年支出为301亿美元，占比9.3%，03-23CAGR=4.6%）：**自费部分主要为保险计划的免赔额、共付额。法国的自费占整体支出比例在欧洲国家里属于较低的水平，且从2009年以来呈现稳定的下降趋势。

图表：2023年法国医疗支出支付方具体结构拆分

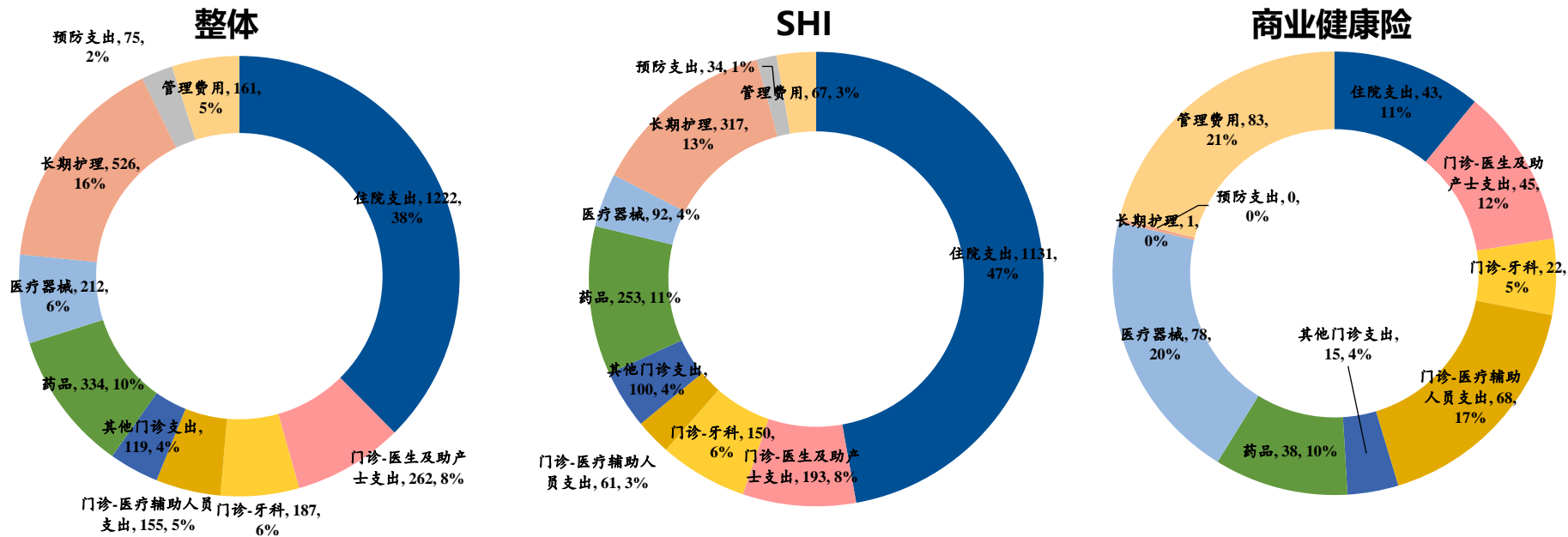


图表：2003-2023年法国医疗支出支付方占比拆分



2.3.2法国医疗支出拆分：住院支出、长期护理、药品占比最高

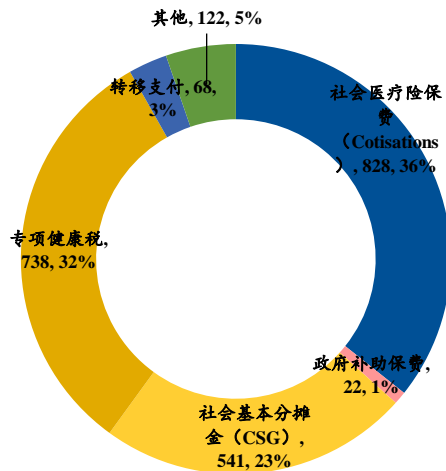
图表：2023年法国整体、SHI和商业健康险支出结构比较



2.3.3 法国社会医疗基本保险：强制参保，政府及专项税补贴，保障水平高

- 法国社会基本医疗保险为强制参保，覆盖范围广，允许家庭共保，有一定共付要求。
- 全民强制参保，家庭共保，待遇均等**：2016年《全民健康保护法》（PUMa）颁布后，法国全部公民以及居住超3个月的非公民均被强制要求参加社会基本医保，对于工作人群，保费以收入为基准，被保险人的家属自动参保，低收入人群可免保费参保，对于未就业但收入高于最低标准人群，须缴纳最低收入8%的金额作为保费，退休人员也同样须缴纳保费。所有参保人群均享受相同的参保待遇。
- 筹资结构**：法国社会基本保险收入主要由社会医疗险保费（Cotisations）、社会基本分摊金（CSG）、专项健康税三部分组成，2023年这三部分分别贡献了36%、23%和32%的基金收入。
- 保障范围广，有一定共付要求**：法国SHI保障范围十分广泛，包括门诊、住院、处方药（若是DRG支付无限制，若不是DRG支付则需在正面清单上，因此创新药往往会先在住院使用）、牙科、视力、疫苗、预防性检查、康复、疗养、病假工资、护理等，基本囊括了所有必要的医疗需求，有免赔额限制，但有一定的共付要求。

图表：2023年法国社会医疗基本保险收入结构



报销项目	费率
社会医疗保险费	雇主付雇员税前工资的7%或13%（取决于收入），雇员无需支付
社会基本分摊金*	个人支付，工资收入、资本利得为9.2%，养老金和伤残收入为6.2%，失业救济金为6.2%，博彩收入为8.6%
专项健康税	包括向制药业额外征收的增值税、广告税，向烟草业、酒业征收的烟草税、酒精税等

*注：CSG除了用于医保基金，还用于养老金、失业金等，2023年CSG总收入1206亿欧元，其中541亿欧元用于医保基金，占比45%

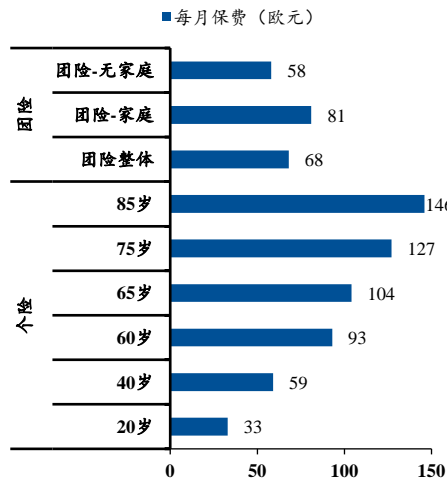
图表：法国社会基本医疗保险范围及共付要求

报销项目	具体内容	免赔额要求	共付要求
住院治疗	所有必要的治疗和住院费用	每次1欧元，每年最多50欧元	通常自付20%，某些特定人群及情况可增至100%，以及18欧元/天的餐食费
医生门诊	实验室检查	每次1欧元，每年最多50欧元	自付30%，若单次治疗超120欧元则只付18欧
门诊处方药	正面清单上药物（正面清单内药物所有终端价格与报销价格相同）	每份0.5欧元	大部分自付35%，部分不可替代或昂贵药品报销100%，部分低价值药品自付85%
医疗器械			不同产品共付要求不同，如眼镜须自付60%
牙科		每次1欧元，每年最多50欧元	自付30%

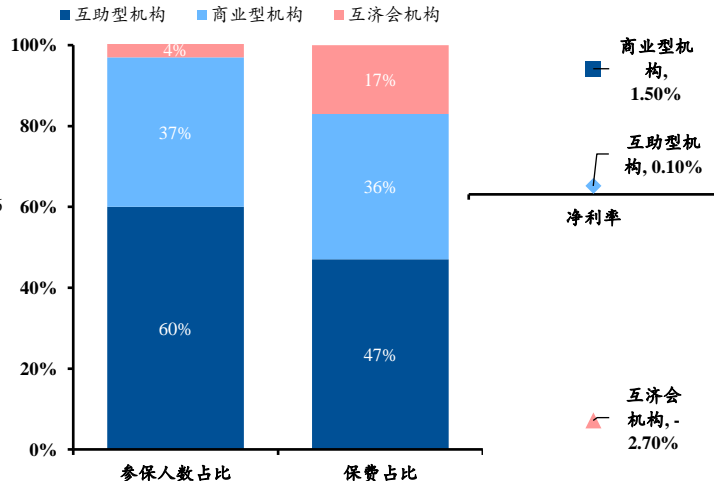
2.3.4法国商业健康保险：普惠特性突出，主要覆盖患者自付费用

- **法国商业健康险主要由三类型机构承保：**
- (1) 互助型保险机构 (Mutual Insurers)，非营利性质，各家机构覆盖的范围和保费基本相同，月均保费在27-100欧元，根据年龄和保障范围决定（不能因既往病症而拒保或增加保费）。**覆盖约60%参保者（2021年），保费规模份额为47%（2022年），盈余率0.1%。**
- (2) 商业型保险机构 (Commercial Insurers)：盈利性质，根据参保人健康状况等一系列个人特征计算保费（若拒绝既往病症人员参保，会被征收9%的额外保费税率）。**覆盖约37%参保者（2021年），保费份额为36%（2022年），利润率为1.5%。**
- (3) 互济会机构 (Provident)，非营利性质，主要由雇主和雇员代表共同管理，以团险为主。**覆盖约4%参保者（2021年），保费份额为17%（2022年），利润率为-2.7%。**
- **团险和个险份额各占一半，政府会额外补贴低收入人群参保。**2022年团险覆盖51%参保者，保费份额为50%，个险覆盖49%参保者，保费份额为50%。此外，政府会对低收入者进行补贴参保，2022年共有732W人通过此途径参保。
- **从覆盖范围来看，法国商业健康险主要覆盖患者自付费用，以及少量的基本医保外费用，其中医疗咨询、药物和住院服务的自付费用强制要求报销，团险强制要求报销眼科和牙科的基础服务。**

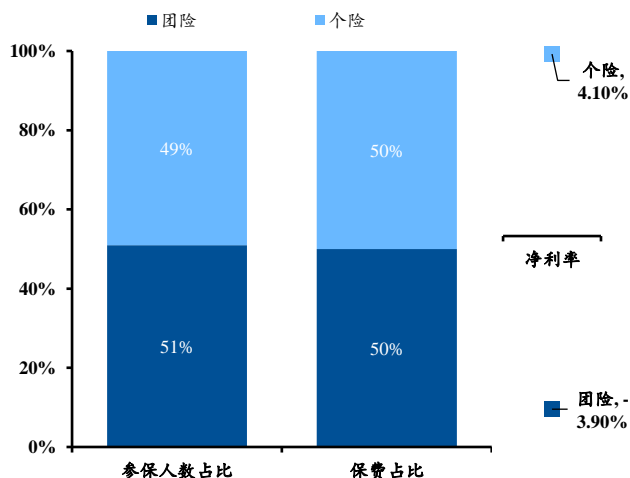
图表：2022年法国商业健康险保费情况



图表：2022年法国不同商业健康险机构份额及利润率



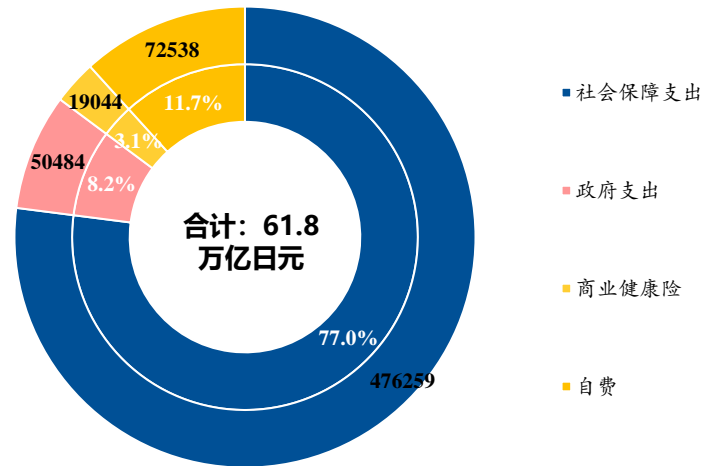
图表：2022年法国不同商业健康险类型份额及利润率



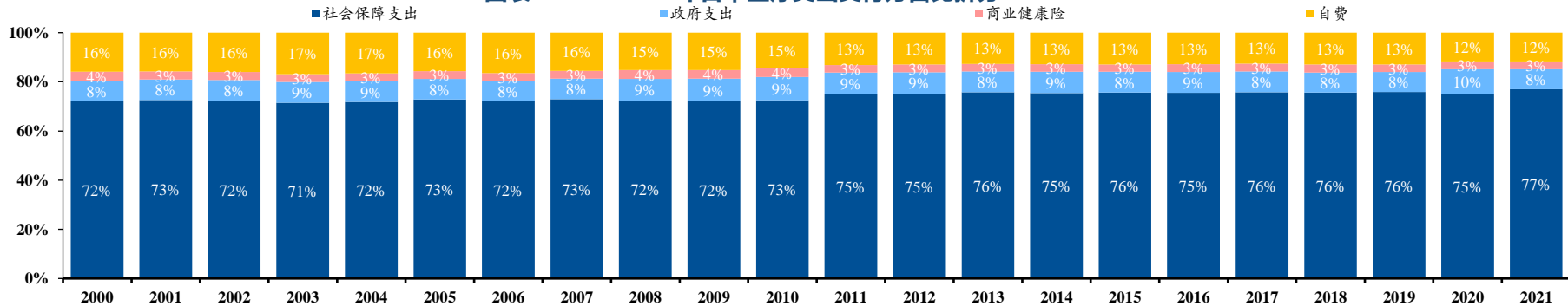
2.4.1日本医疗支出拆分：社会基本保险支出占大头，商业健康险占比有限

- 日本同样为全民医保国家，所有人均强制要求参加社会基本保险，包括居住超过三个月的外国人。
- 社会基本保险 (Compulsory Health Insurance) : 2021年支出47.6万亿日元，占比77%，00-21CAGR=2.7%，人口全覆盖。**日本社会基本保险主要分为基本医保和长护险两大险种，2021年支出规模分别约为36万亿日元和11.5万亿日元。
- 政府支出：2021年支出5.05万亿日元，占比8.2%，00-21CAGR=2.4%，**日本政府支出主要在于预防领域（如疫苗、预防性检查）、生育津贴、公共卫生支出；
- 私人健康险 (Private Health Insurance, PHI) : 2021年支出1.9万亿日元，占比3.1%，00-21CAGR=1.6%。**日本商业健康险以津贴险为主，主要用于补偿参保人因生病造成的收入缺口，并不直接参与到医疗的费用结算中。
- 自费 (Out-of-Pocket, OOP) : 2021年支出为7.25万亿日元，占比11.7%，00-21CAGR=0.9%）：**自费部分主要为保险计划的共付额。

图表：2021年日本医疗支出支付方具体结构拆分（亿日元）



图表：2000-2021年日本医疗支出支付方占比拆分



2.4.1 日本医疗支出拆分：另一个费用拆分口径

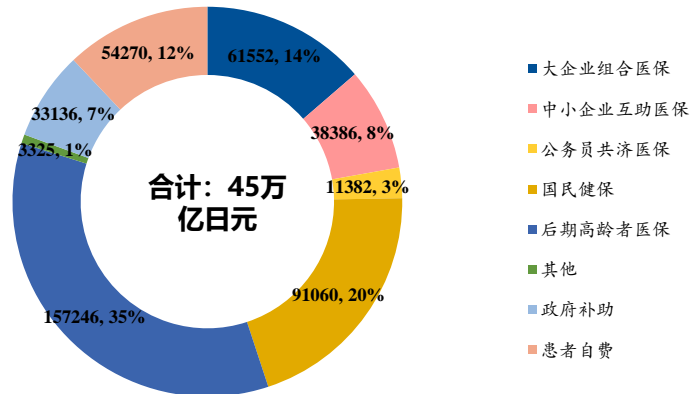
- 日本厚生劳动省有另一个医疗费用的拆分口径，即国民医疗费（National Medical Care Expenditure），与OECD统计的医疗总费用相比，国民医疗费一般不包括（1）高级医疗、特殊病房，（2）**妊娠、分娩费用**，（3）**体检、预防接种费用**，（4）整形，（5）**居家护理**，（6）义肢、义眼，（7）交通费。
- 2021年日本国民医疗费为45万日元，占OECD统计的医疗总费用比例为72.9%，差额主要为居家护理费用，由于日本厚生劳动省主要针对国民医疗费进行数据披露，下文以该口径为主进行分析。
- 从支付方结构来看，国民医疗费的支付方可分为职工医保（包括大企业组合医保（占比14%）、中小企业互助医保（8%）、公务员共济医保（3%））、居民医保（国民健保（20%）、后期高龄者医保（35%）、政府补助（7%）、患者自费（12%）和其他（1%）。
- 从资金来源结构来看，国民医疗费的资金来源可分为保费（雇主（占比22%）、参保人（28%））、中央政府（25%）、地方政府（13%）、患者自费（12%）和其他（0.02%）。

图表：2021年日本国民医疗费涵盖的内容

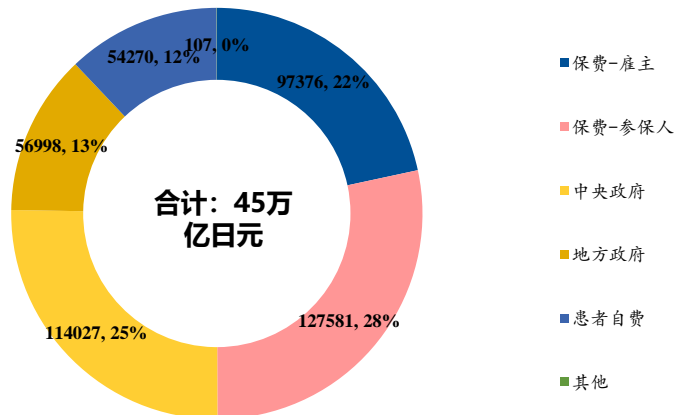
类型	国民医疗费涵盖	国民医疗费不涵盖
医疗机构	诊疗费、手术费、住院费、门诊费、齿科医疗费	高级医疗、特殊病房、妊娠分娩费用、体检、预防接种费用、整形
药店	调剂费、处方药费用	OTC药品
看护机构	看护医疗费	护理费、介护费
康复机构	医保目录内康复医疗费	医保目录外康复医疗费
其他	医保目录内的运送费、辅助用具费	医保目录外的交通费、辅助用具费等

资料来源：MHLW，华福证券研究所

图表：2021年日本国民医疗费支付方具体结构拆分（亿日元）



图表：2021年日本国民医疗费资金来源具体结构拆分（亿日元）



2.4.2日本主要支付方特点比较

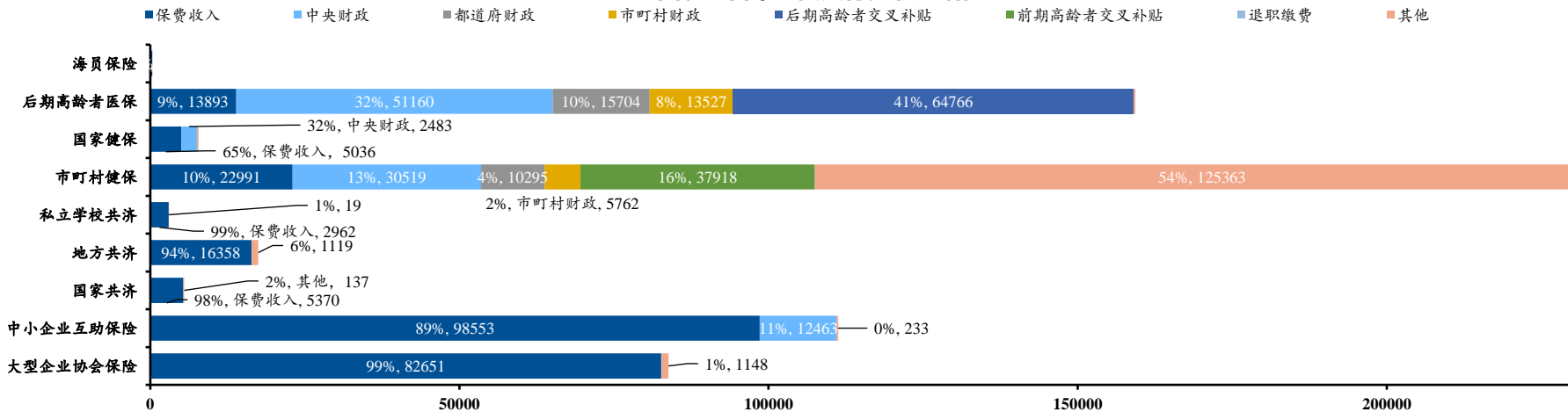
图表：日本主要支付方特点比较

比较	健康保险（职工）		共济保险			国民健保（居民）		后期高龄者医保	海员保险
	大型企业协会保险	中小企业互助保险	国家共济	地方共济	私立学校共济	市町村健保	国家健保		
主要覆盖人群	700人及以上企业的职工及其家属	5-700人企业的职工及其家属	中央公务员	地方公务员	教职工	农民、退休后领年金职工	自雇者	75岁以上老人	海员保险
保险机构数	1388	1	20	64	1	1716	161	47	1
参保人数（占比）	2838 (22.6%)	4028 (32.1%)	211 (1.7%)	563 (4.5%)	95 (0.8%)	2537 (20.2%)	268 (2.1%)	1843 (14.7%)	12 (0.1%)
缴费人数（万）	1641	2508	110	306	61	2537	268	1843	6
抚养人数（万）	1197	1520	101	257	34				6
被保险人平均年龄	46	43.4	41.9	42.5	43.4	54.4	40.2	82.9	46.8
缴费费率	9.23%	10%	7.57%	9.46%	8.82%				9.60%
雇主承担	5.01%	5.00%	3.79%	4.73%	4.41%				5.05%
雇员承担	4.22%	5.00%	3.79%	4.73%	4.41%				4.05%
缴费人年均保费（万日元）	50	39.2	48.9	53.5	48.5	13.5	35.3	7.6	54.1
2021年收入（亿日元）	83827	111249	5507	17477	2981	232810*	7806	159341	343
2021年支出（亿日元）	84674	108289	5460	18055	2931	231665*	7841	159015	309
结余率	-1.0%	2.7%	0.9%	-3.3%	1.7%	0.5%	-0.4%	0.2%	9.9%

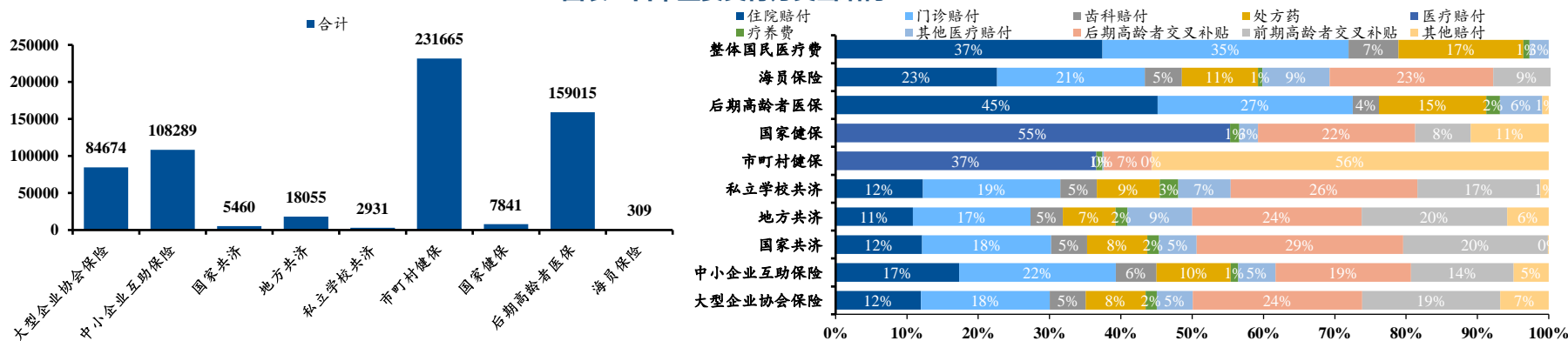
资料来源：MHLW，日本统计局，华福证券研究所，*市町村健保的收入和支出中分别包括了约12.5万亿和12.9万亿日元的转移支付（会计出纳金）

2.4.2日本主要支付方收支结构比较：支付方间有复杂的交叉补贴关系

图表：日本主要支付方收入结构



图表：日本主要支付方支出结构



资料来源：MHLW，华福证券研究所，*市町村健保的收入和支出中分别包括了约12.5万亿和12.9万亿日元的转移支付（会计出纳金）

2.4.2日本基本医保：高保障、广覆盖、自付负担低

- 日本不同保险基金仅在筹资机制和覆盖人群上有区别，报销比例、报销范围等待遇水平上均一致，设有明确的自付比例和患者自付上限，保障患者免受高额的医疗费用：
- **自付比例**：大部分人群的所有医疗费用自付比例均为30%，其中学龄前儿童（6岁以前）、老龄人（70-74岁、75岁及以上）人群自付比例有所降低，分别为20%、20%、10%。
- （2）商业型保险机构（Commercial Insurers）：盈利性质，根据参保人健康状况等一系列个人特征计算保费（若拒绝既往病症人员参保，会被征**自付限额**：不同收入人群的每月自付限额有所差别，以年收入在370万-770万日元的参保人为例，其每个月自付限额为80100+（医疗费-267000）*1%，而且同一基金类型的家庭成员每个月的自付额可叠加计算。
- **禁止混合医疗原则**：一般而言，除了少数经批准的项目外，日本医疗机构禁止向患者提供混合医疗（即同时提供医保目录内治疗项目和医保目录外治疗项目），也不得向患者收取医保收费标准以外的费用（Balance Billing）。

图表：日本基本医保自付比例和自付限额情况

年龄	自付比例	自付限额（以年收入370-770万日元为例）
6岁以前	20%	每月自付限额（日元） =80100+（医疗费-267000）*1%
6-69岁	30%	
70-74岁	20%（高收入者30%）	每月自付限额（日元） =80100+（医疗费-267000）*1%
75岁及以上	10%（高收入者30%）	

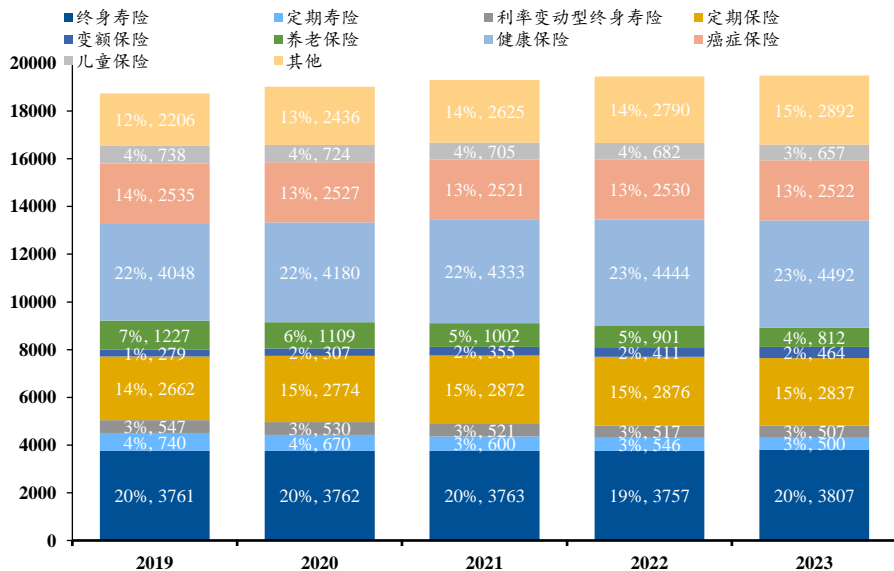
图表：日本基本医保允许混合医疗的项目

类型	具体项目
以医保准入评价为目的的医疗行为	（1）先进疗法，（2）药品、器械、再生医疗临床试验相关的诊疗，（3）批准上市后，纳入医保目录前的药品、器械、再生医疗相关费用，（4）超适应症使用的药品、器械、再生医疗费用
不以医保准入评价为目的的医疗行为	高级病房、牙齿金合金材料、金属基托全口义齿、预约诊疗、非工作时间诊疗、大医院初诊及复诊、180天以上住院、超限制次数的诊疗行为、多焦点人工晶状体等

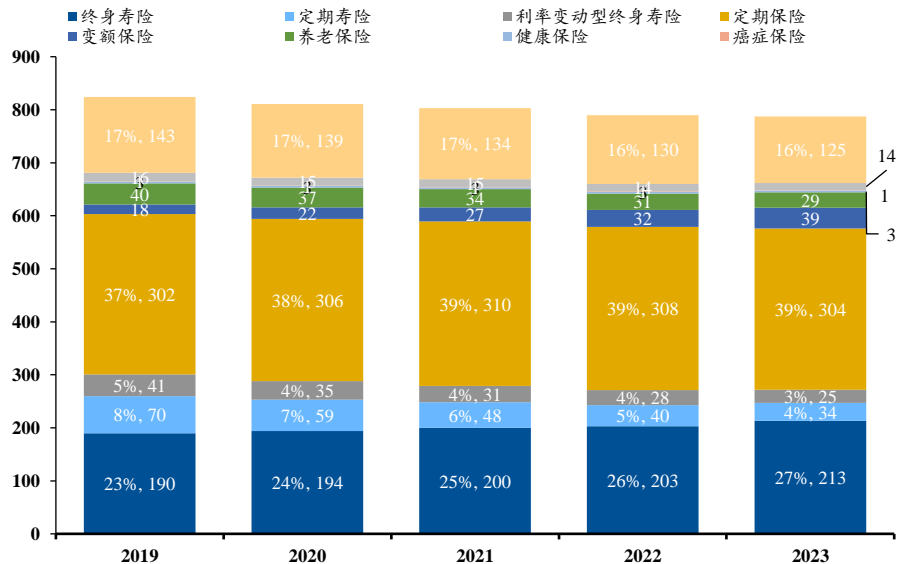
2.4.3日本商业健康险：发展时间短，目前主要为津贴险，起补充作用

- 1995年，日本《保险业法》改革，市场力量开始介入保险行业，2001年，日本政府全面放开寿险和产险公司经营健康险，商业健康险市场正式起步，而彼时日本已建立起相当完善的基本医保体系，尤其在高额医疗费用制度（即自付限额）和禁止混合医疗制度下，日本商业健康险的发展空间相对有限。随着禁止混合医疗制度的逐步松绑和先进医疗技术的发展，日本商业健康险的需求也得到逐步释放，不过当前保费规模仍然较小，2023年日本医疗险存量保单为4492万件，占总保单比例为23%，存量保费规模约为3万亿日元，占总保费比例为0.4%。
- 从产品类型来看，日本商业健康险目前以津贴险为主，不强调产品的“补足”性质，直接以现金形式赔付，主要为一些床位费用的津贴，缺乏作为支付方的核心作用。
- 从销售渠道来看，日本商业健康险主要作为寿险的附属险种搭配销售。

图表：2019-2023年日本不同保险存量保单数量

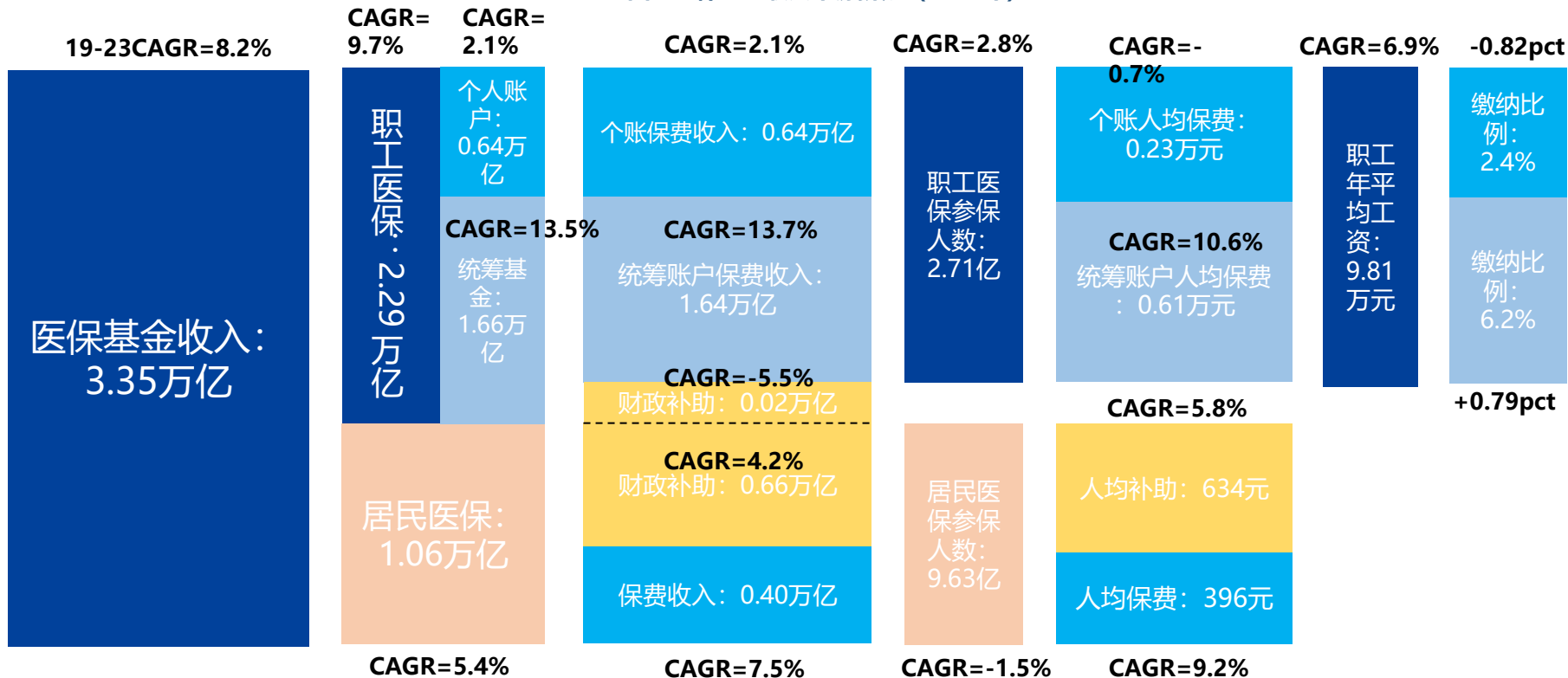


图表：2019-2023年日本不同保险存量保费规模



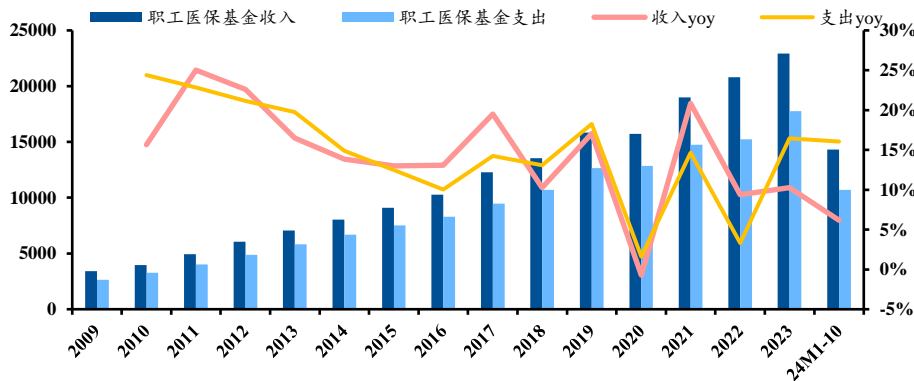
2.5.1国内基本医疗保险筹资端会将面临较大压力

图：医保基金收入来源拆分 (2023年)

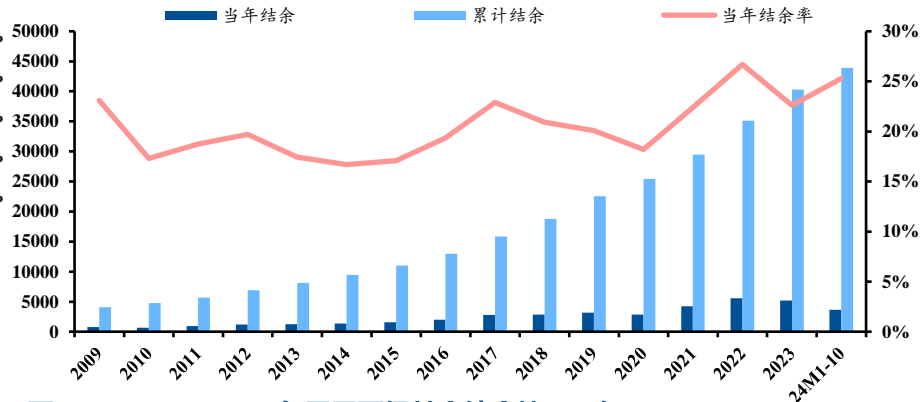


2.5.1 职工医保整体运行较为稳健，居民医保已面临较大当年结余压力

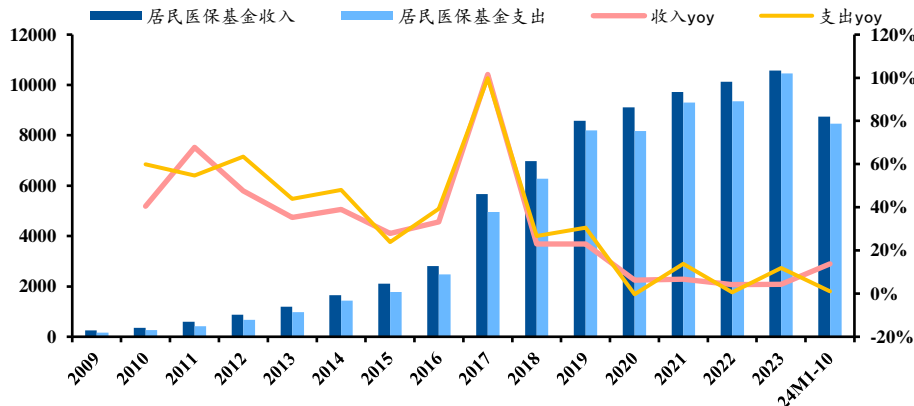
图：2009-24M1-10年职工医保基金收支情况（亿元）



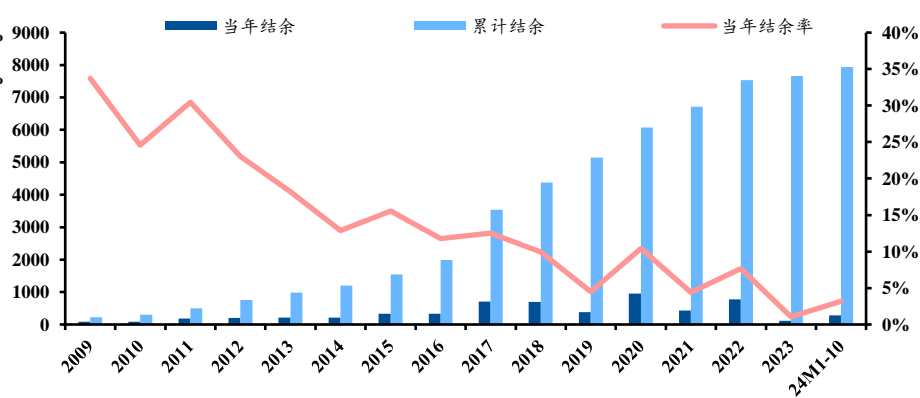
图：2009-24M1-10年职工医保基金结余情况（亿元）



图：2009-24M1-10年居民医保基金收支情况（亿元）



图：2009-24M1-10年居民医保基金结余情况（亿元）



2.5.2 医疗险潜在收入/支出空间测算：中性预测下收入端3.1倍、支出端3.3倍

图表：国内商业健康险收入和支出端空间测算

国内商业健康险收入端预测							
医疗险保费收入占卫生总费用比例	10% (22年德法平均值)	10.9%	11.9%	12.8%	13.8%	14.7%	15.7% (22年美国1/2水平)
医疗险收入 (亿元)	9034	9897	10760	11623	12486	13348	14211
医疗险收入潜在空间	2.4X	2.6X	2.8X	3.1X	3.3X	3.5X	3.7X
商业健康险收入 (亿元)	14276	15139	16002	16865	17728	18591	19454
商业健康险收入潜在空间	1.6X	1.7X	1.8X	1.9X	2.0X	2.1X	2.2X
商业健康险占卫生总费用比例	16%	17%	18%	19%	20%	21%	21%
对个人卫生支出占比隐含假设*	22%	21%	20%	19%	18%	17%	16%
对卫生总费用占GDP比例隐含假设**	7.6%	7.7%	7.7%	7.8%	7.9%	7.9%	8.0%
国内商业健康险支出端预测							
医疗险赔付率	80%						
医疗险支出 (亿元)	7227	7918	8608	9298	9988	10679	11369
医疗险支出潜在空间	2.5X	2.8X	3.0X	3.3X	3.5X	3.8X	4.0X
疾病险等其他支出 (亿元)	1013						
商业健康险支出 (亿元)	8240	8930	9620	10311	11001	11691	12382
商业健康险支出潜在空间	2.2X	2.3X	2.5X	2.7X	2.9X	3.1X	3.2X

➤ 考虑到国内基本医保的筹资水平、保障力度与德国、法国存在显著差距，且当前国内医保基金的筹资能力更多与宏观经济挂钩，短期内面临压力，因此我们认为商业健康险在国内医疗体系中有望扮演比德国和法国更重要的角色。

➤ 关于测算：以2022年德国和法国的医疗险保费收入占卫生总费用比例的平均值为最保守情况的预测基础，以2022年美国的一半水平为最乐观情况的预测基础，并假设未来疾病险等其他险种的收入和支出规模维持不变，测算可得，在中性预测情景下，国内医疗险收入的潜在空间为3.1X，商业健康险收入的潜在空间为1.9X；医疗险支出的潜在空间为3.3X，商业健康险支出的潜在空间为2.7X。

➤ 测算的合理性：我们从两个角度对测算的合理性进行验证

➤ (1) 假设卫生总费用维持不变，商业健康险主要替代个人卫生支出，其他支付方份额不变，中性假设下，个人卫生支出占比从27%降至19%，高于高收入国家平均水平。

➤ (2) 假设各支付方的规模不变，中性假设下，卫生总费用占GDP比例将从7.2%提升至7.8%，仍低于大部分发达国家水平。

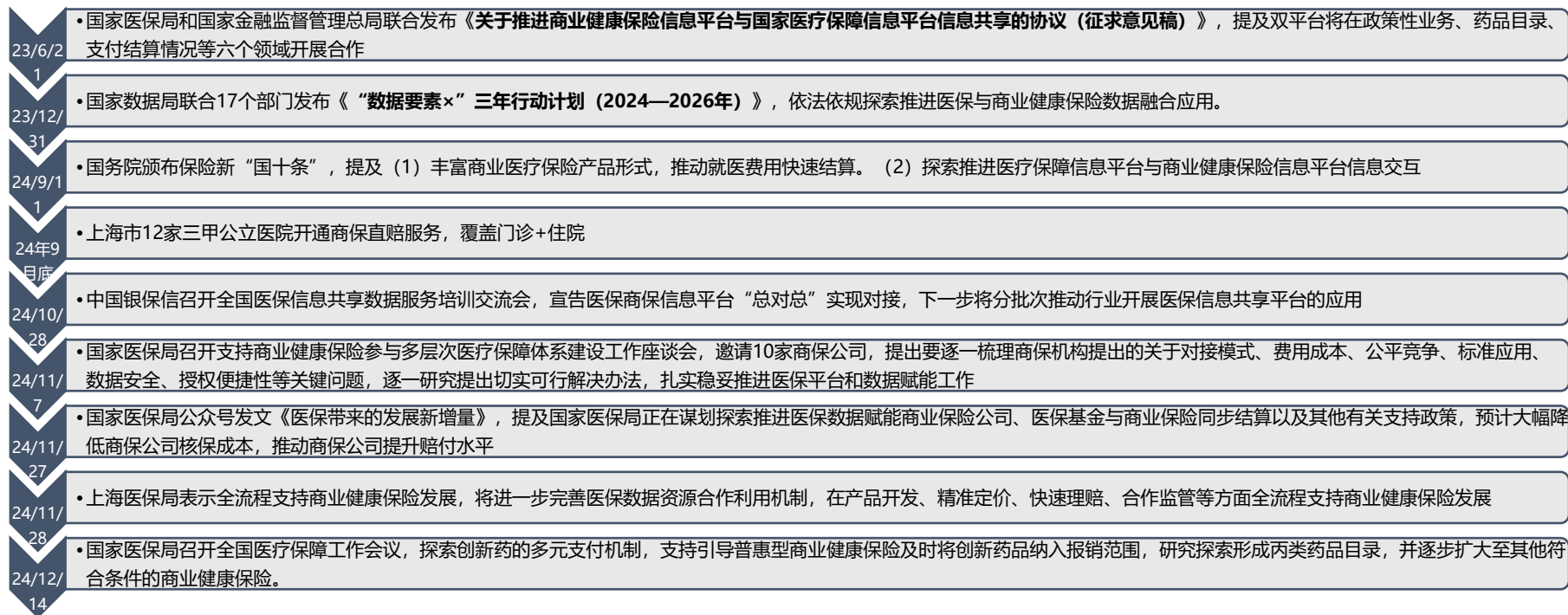
目 录

- 国内商业健康险占比已达发达国家水平，但为何医疗机构的实际运行并未感觉到商保的支付增量？
- 对标海外，国内商业健康险的空间有多大？
- 近期政策对商业健康险而言有何帮助？未来能期待什么增量政策？
- 投资建议及风险提示

3.1 医保数据赋能已从顶层政策设计推进到具体实施落地，商保有望迎来快速发展

- 国内商业健康险发展水平较低，我们认为其中一个关键要素为数据资源的不联通，导致商业健康险公司在产品设计、核保、核赔等关键环节上面临多重阻力，近期有关医保数据赋能商保的催化性事件频出，我们认为这一核心堵点有望得到解决。
- **实际上，有关医保数据赋能商业保险，在2023年6月起已有相关的顶层政策设计，由核心部门医保局和金融监督管理总局牵头，因此近期的一系列催化性事件，我们认为是前期顶层政策的逐步落地，后续有望由更多的增量政策出台。**

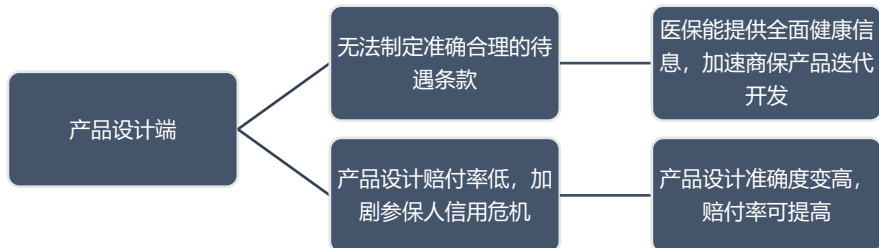
图：2023年6月起有关医保数据赋能商业健康险的政策/事件频出



3.2 医保数据赋能能解决什么问题？——产品设计端

- **现有产品设计由于信息不对称，无法制定准确合理的待遇。** 医疗保险领域是买卖双方信息最不对称的领域之一。由于缺乏全体人群的全面准确健康信息，商业健康保险公司设计的健康险产品无法精准合理定价定待遇。价格高、待遇享受条件苛刻，则参保人少；价格低、待遇享受条件宽松，则保险公司亏损。除了全面信息，**特定人群、特定疾病的信息更加匮乏**，商业健康保险公司在切入细分市场，开发精细化健康保险产品方面更加缺少依据，无法形成针对不同收入人群、不同患病群体等的多层次商业健康保险市场
- **信息不对称进一步导致了商保产品的信用不足。** 由于长期的信息不对称，保险公司担心参保人隐瞒了既往病史，参保人担心保险公司不赔付，两者之间缺乏互相信任，保险公司通过控制赔付率来控制风险，**根据中国银行保险报，2024上半年134家保险公司个人短期健康险整体综合赔付率中位数仅有33.64%，同比下降8pct，其中79家人身险公司赔付率中位数为39.34%，同比下降2pct，55家财产险公司赔付率中位数为37.06%，同比下降5pct。** 赔付率过低，进一步加剧了信用危机，导致商业健康险市场进入恶性循环。
- **医保数据赋能可以有效帮助商业健康险公司解决产品设计难题。** 比如商业健康险公司可以将其开发的商业健康保险产品部署在相关信息平台上，利用区块链、隐私计算等多种技术，使用国家医保信息平台上的脱敏数据，校核其定价、出险率、赔付率等关键信息，大大加速产品迭代开发过程，提高产品针对性和细分性，扩大其销售规模。

图：医保数据赋能对商保产品设计的促进作用



3.2 产品设计端的具体例子：带病人群保险的开发

- **带病群体及老年群体的保障存在明显缺口，需求明确。**目前市场上的主流产品大多仅允许无既往症、65岁以下的健康群体参保，最需要得到医疗保障的人群（带病体、老年人）在商保产品上的选择十分有限，主要为惠民保、企业补充险和高端医疗险。根据麦肯锡报告《奋楫正当时：中国商业健康险的挑战与破局》，**2020年带病群体及老年群体的经常性医疗支出为2.5-3万亿元，占整体4.3万亿元的支出比例约60%，而2020年该群体商保保费仅有500亿元，占当年商保总收入比例仅有5%。**
- **数据制约是带病体产品的开发的重要限制因素之一。**由于缺乏特定人群、特定病种的具体信息，保司对于带病风险难以形成准确认知，风控手段的有效性难以验证，无法精确制定产品的定价、条款、待遇。对于监管而言，目前政策对于带病体产品的开发指导及落地支撑相对有限，监管会更以谨慎地态度看待相关产品的开发。
- **医保数据赋能能够有效解决带病体产品开发面临的问题。**具体而言，医保部门的各种疾病费用报销数据、发病率、人群特征等都能有效帮助保司实现产品快速迭代。

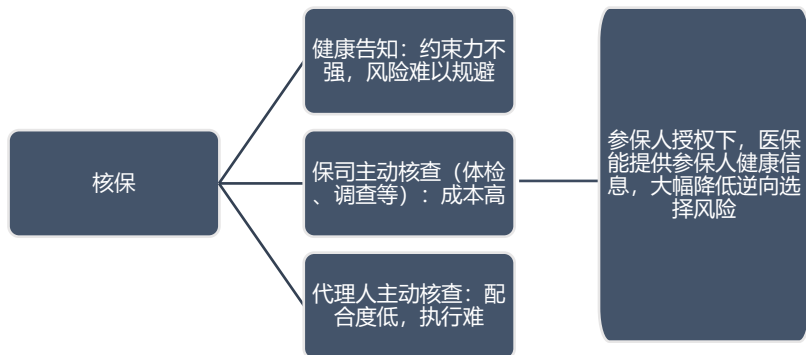
图：带病群体及老年群体的保障存在明显缺口，需求明确



带病人群及老年群体的保障缺口明显：
医疗支出2.5~3万亿元，占比约60%
vs.
商保保费约500亿元，占比约5%

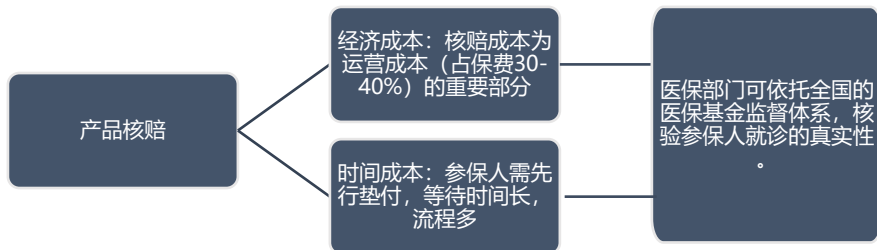
- **核保难带来的隐性成本是商业健康险发展的另一个难题。**核保是指参保人在参保前，保险公司根据保险的不同风险水平进行审核、筛选、分类，以决定是否承保及承保条件的过程，按其不同情况可分为正常承保、加费承保、除外承保、延期承保、拒保五种情况，是保司控制赔付风险的重要措施。在实际操作中，由于患者的历史就诊数据难以获取，保司一般采用健康告知的方法进行筛选，但健康告知对于患者而言并无强制约束力，对于高风险人群隐瞒参保带来的赔付风险，保险公司在产品设计和定价等方面往往趋向保守，通过起付线、共付比例、最高自付额等方式来约束保险消费者的道德风险，通过提高保费、缩小责任范围和承保人群来控制赔付风险，最终核保成本由全体参保人承担。
- **医保数据赋能可以有效帮助商业健康险公司解决核保难题。**比如在参保人个人统一授权的前提下，医保平台可以将患者过往就诊记录、体检结果等个人健康信息共享给商保公司，或者可以将参保人信息脱敏上传至第三方平台，商保公司直接查询该参保人是否符合参保要求，从而大幅降低逆向选择风险，确保商业健康险产品的购买者是预期人群。

图：医保数据赋能对商保产品核保的促进作用



- **在信息不全面的情况下，目前商业健康险的核赔面临经济成本和时间成本双高的难题。**
- **经济成本：**根据中国银行保险网，个人短期健康险的保费结构中，理赔成本（赔付率）仅占约40%，运营成本+销售费用占约60%，其中销售费用约占20-30%，运营成本占30-40%。根据中国医疗保险，运营成本中有重要的部分为核赔成本，核心原因为保险公司不尽掌握参保人生病就医的真实状况，为了避免被骗保，需要付出大量成本进行核验。例如某知名保险公司为了核实一笔发生在青海的就医报销单据，需要派人专程往返于北京、青海，去多家医疗机构取证。
- **时间成本：**目前绝大部分个人短期健康险产品均需要参保人在出险后先行垫付，等商保公司核验完所有票据后再进行赔付。赔付环节多，等待时间长，显著影响了参保人的理赔体验，降低商业健康险的市场吸引力。
- **医保数据赋能可以有效帮助商业健康险公司解决核赔难题。** 医保部门可依托全国的医保基金监督体系，核验参保人就诊的真实性。对于参与“医保+商保”一站式结算的商业健康保险产品，相关数据服务商可以协助医保局建立相关核验和结算平台，为商保公司提供服务。产品购买者在看病报销时，一站式结算业务平台可对所有的报销项目按照预先确定的程序，在个人、医保、商保之间进行实时清分结算，确定各自承担金额，并实时结算给医院。这将使得商业健康保险产品核验的时间、经济成本大大降低。

图：医保数据赋能对商保产品核赔的促进作用



- **DRG控费方式的改变。**当前DRG支付的价格为总包式，既包括医保报销费用，也包括患者自负和患者自费，商业健康险产品同样受到DRG支付规则的限制，医院诊疗行为不会有改变，对于患者而言接受动力不足。（具体而言，DRG控费后患者明显的痛点在于进口/原研药耗的可及性下降，而商保因为同样受DRG控费，无法帮助患者提高可及性，若商保覆盖费用能免除DRG控费，相关需求有望显著释放）
- **医保分享数据的精细度进一步提升。**当前关于医保数据赋能的政策更多是顶层设计，具体落地细则并未出台，各地医保局分享的数据多为脱敏后数据，无法进行精细化的产品开发和迭代，且无法作为保司核赔的数据（无法追踪落实到个人，风险不可控）。数据共享的模式差异也较大，未形成统一标准。精细化程度高的数据（如带有个人信息的就诊记录、分病种治疗费用、区域病种发病率特征等）目前监管严格，共享难度大，需要在技术层面和法律法规层面加以解决。
- **从监管层面，可期待保险监管对于创新型产品的接纳度放宽。**当前商业健康险的报销范围与基本医保高度重合，无法发挥差异化保障的功能，背后原因既有产品设计困难的原因，也有监管层对于创新型健康险产品的谨慎态度原因。
- **从政府支持上，可期待更大力度的税收补贴支持及医保行政支持。**比如政府可鼓励企业用足团体健康险的税收减免额度，加大个税优惠健康险的支持力度；医保支持方面，医保或可帮助商保进行药品/耗材谈判（丙类目录），协助其建立统一的商保报销目录。

目 录

- 国内商业健康险占比已达发达国家水平，但为何医疗机构的实际运行并未感觉到商保的支付增量？
- 对标海外，国内商业健康险的空间有多大？
- 近期政策对商业健康险而言有何帮助？未来能期待什么增量政策？
- 投资建议及风险提示

➤ 建议关注：

- (1) 最受益于增量支付资金的创新药板块及创新药产业链；
- (2) 估值受医保控费压制的严肃医疗服务：国际医学/海吉亚医疗/新里程等；
- (3) 美年健康：医疗数据丰富，能够充分赋能商业健康险产品设计、核赔、多样化服务；
- (4) 上海医药：参股互联网健康险平台镁信健康，其有望与上药旗下子公司上药健康云共同打造“医+药+险”生态；
- (5) 受益于医保数据处理、开发的医疗信息化公司：国新健康/久远银海/万达信息等。

风险提示：

- **数据预测不准确风险：**本文中涉及较多的数据预测，相关数据存在预测不准确的风险，可能会影响到最终结论的准确性。
- **海外结论不可比风险：**本文涉及到部分国际间的行业比较，考虑到不同国家政策环境、医疗体系、监管制度存在较大差异，海外医药行业的情况与国内行业的情况不完全可比。
- **政策监管风险：**无论是医疗行业还是保险行业均受到全面的政策监管，若相关监管政策趋紧，或会对行业形成显著影响，进而影响到本文结论的准确性。
- **行业竞争加剧风险：**医药行业产业链上下游均存在一定的竞争，若行业竞争显著加剧，或会影响相关上市公司的成长性和盈利能力，影响本文结论的准确性。

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

