

关于推进商业健康险药品目录建设的点评

打造“医、药、险”行业生态

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 非银金融 · 保险 II

◆ 投资评级: 优于大市(维持)

证券分析师: 孔祥 021-60375452 kongxiang@guosen.com.cn 执证编码: S0980523060004
 联系人: 王京灵 0755-22941150 wangjingling@guosen.com.cn

事项:

2025年2月19日,中国保险行业协会组织部分保险公司召开座谈会,积极研究商业健康保险药品目录工作事宜,推进行业商业健康保险药品目录体系建设。

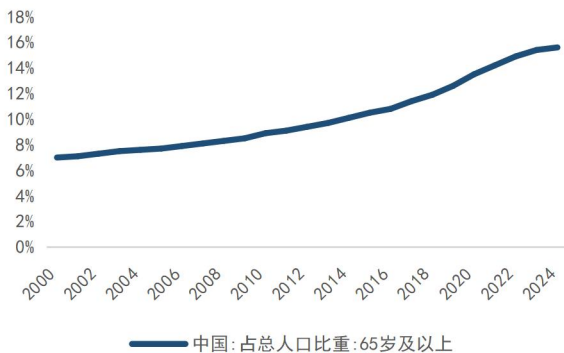
国信非银观点:我们认为,在当前医保支付格局变化的背景下,商业健康险的医疗补充功能进一步强化,商保有望迎来中长期稳健发展机遇。DRG/DIP改革通过压缩基本医保的支付弹性,倒逼商业健康险向“服务型产品”转型。商保目录建设通过整合行业健康险资源,推动行业标准化发展,实现从“被动赔付”向“主动健康管理”转型的目标。未来,商保目录需进一步强化动态调整机制,探索与医保目录的联动,深化健康管理服务整合,填补多层次医疗保障缺口,促进“医+药+险”生态融合。

评论:

◆ 人口老龄化加剧,医疗养老成本上升

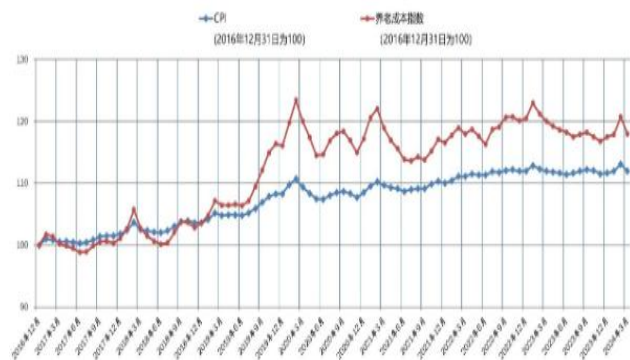
随着医疗技术进步和人口老龄化加剧,公众对多层次医疗保障的需求显著提升。未来十年左右,我国60、70年代的婴儿潮人口加速步入老龄化,退出劳动力市场;2021年,我国65岁以上人口比重达到了14.2%,我国进入深度老龄化社会,预计未来我国老龄化程度仍会加深。养老成本方面,随着养老服务的升级,养老产业日渐完善,高端养老院、养老社区、养康项目等在更好地满足养老需求的同时也提高了养老成本。因此,结构化平衡医疗及养老支出成为健康险市场核心发展机遇。

图1:我国65岁及以上人口占比(单位:%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 养老成本呈上升趋势

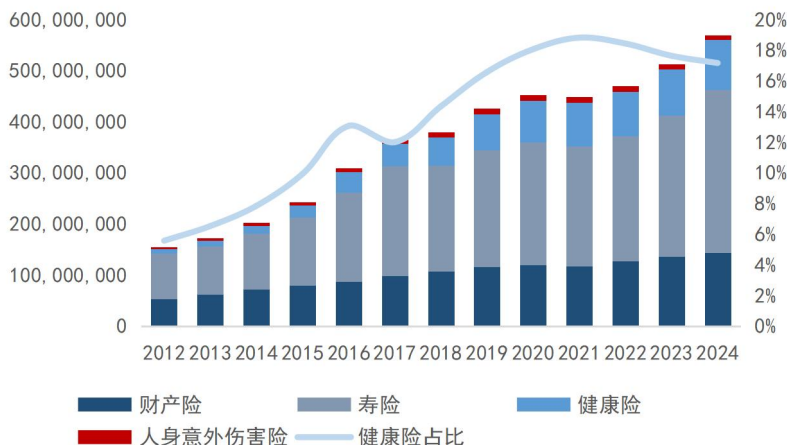


资料来源: 中国保险资管行业协会, 国信证券经济研究所整理

目前,我国医保目录覆盖范围有限,难以满足高价创新药(如细胞治疗、基因疗法)和个性化医疗服务的支付需求。2024年全球创新药市场规模超1.5万亿美元,但我国医保目录调整周期长(平均1.5年),难以匹配新药上市速度。商保目录可动态纳入高价值药品(如2024年商保对ADC药物的覆盖案例),加速市场渗透。同时,2024年我国医保目录仅覆盖约2800种药品,而全球创新药械(如CAR-T疗法、PD-1抑制

剂等)价格高昂,难以通过医保支付。因此,商业健康险仍具备较大的发展空间。根据《中国创新药械多元支付白皮书(2025)》(以下简称《白皮书》)公布的数据,2024年商保对创新药械的赔付额达124亿元,年复合增长率达103%,反映出医保外医疗需求的巨大缺口。商保目录通过覆盖医保外药品及服务,填补支付缺口,成为“基本医保+商保”协同框架的重要组成部分。国家医保局2025年明确将丙类药品纳入商保责任范围,推动商保从“补充保障”向“协同共建”转型。

图3:各险种保费收入规模及健康险保费收入占比(单位:万元,%)



资料来源:Wind,国信证券经济研究所整理

◆ 医保支付改革,商业健康险价值凸显

为应对我国面临的医保发展现状,2021年,国家医疗保障局印发《DRG/DIP支付方式改革三年行动计划》,以加快建立管用高效的医保支付机制为目标,分期分批加快推进,从2022到2024年,全面完成DRG/DIP付费方式改革,推动医保高质量发展。DRG(疾病诊断相关分组)和DIP(病种分值法)是医保支付方式从“按项目付费”向“按价值付费”转变的核心工具,旨在通过标准化、精细化管理医疗费用。截至2023年底,全国超九成统筹地区已实施改革,2025年将全面覆盖住院服务医疗机构。DRG/DIP通过“打包付费”激励医院控成本、提效率,减少无效医疗支出,2024年部分试点地区住院次均费用下降超千元。国家医保局数据显示,2023年DRG/DIP实际付费地区患者个人负担水平普遍下降10%-15%,进一步压缩百万医疗险的理赔空间。2023年居民医保住院次均费用同比下降5%。

图4:2023年医院患者门诊和住院费用统计

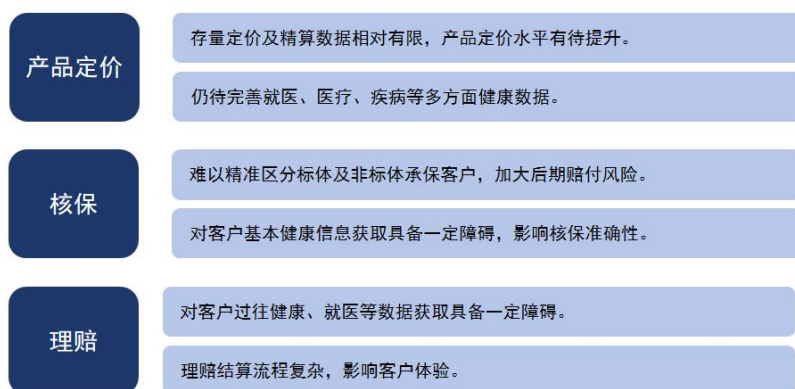
指标	医院		公立医院					
			公立医院		三级医院		二级医院	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
次均门诊费用(元)	342.7	361.6	333.6	349.0	381.6	391.2	241.2	253.4
上涨%(当年价格)	4.1	5.5	4.0	4.6	3.1	2.5	3.9	5.1
上涨%(可比价格)	3.0	5.3	2.8	4.4	2.0	2.3	2.8	4.8
次均住院费用(元)	10860.6	10315.8	11468.6	10800.2	13711.4	12685.3	6790.5	6378.2
上涨%(当年价格)	-1.3	-5.0	-1.8	-5.8	-4.0	-7.5	-0.8	-6.1
上涨%(可比价格)	-2.4	-5.2	-2.8	-6.0	-5.0	-7.7	-1.8	-6.3
日均住院费用(元)	1186.5	1172.0	1312.8	1287.9	1644.0	1576.5	732.3	711.2
上涨%(当年价格)	-0.4	-1.2	0.7	-1.9	0.3	-4.1	-2.5	-2.9
上涨%(可比价格)	-1.5	-1.4	-0.4	-2.1	-0.8	-4.3	-3.6	-3.1

注:①绝对数按当年价格计算。②2023年居民消费价格指数为100.2。③次均门诊费用指门诊患者次均医药费用,次均住院费用指出院患者次均医药费用,日均住院费用指出院患者日均医药费用。下表同。

资料来源:国家卫健委,国信证券经济研究所整理

目前，我国医保与商保数据共享机制尚不完善，影响保险公司精准核保、定价及理赔效率，导致商保公司潜在超额赔付风险加剧。支付改革后，医保支付方式基于疾病分组和分值进行标准化结算，但商业保险公司对医疗机构的分组规则、治疗成本及患者临床路径数据获取有限。DRG/DIP 分组涉及临床特征、资源消耗等复杂维度，但商业险企难以直接接入医保分组数据库，导致无法精准评估医疗行为成本和风险，从而导致产品定价精准性下降、理赔数据获取难度加大。同时，DRG/DIP 改革促使部分治疗转向门诊和院外购药，但商保对此类场景的用药数据（如处方流向、疗效跟踪）获取能力较弱，导致外购药责任设计存在缺口。**因此，统一商保行业数据并建立商保目录，可整合“处方—理赔—药企返佣”全链条数据，帮助险企介入诊疗过程，降低过度医疗风险。例如，平安健康险通过目录内嵌控费模型，赔付率下降约 5%。**

图5：健康险仍面临产品定价、核保、理赔等多重挑战

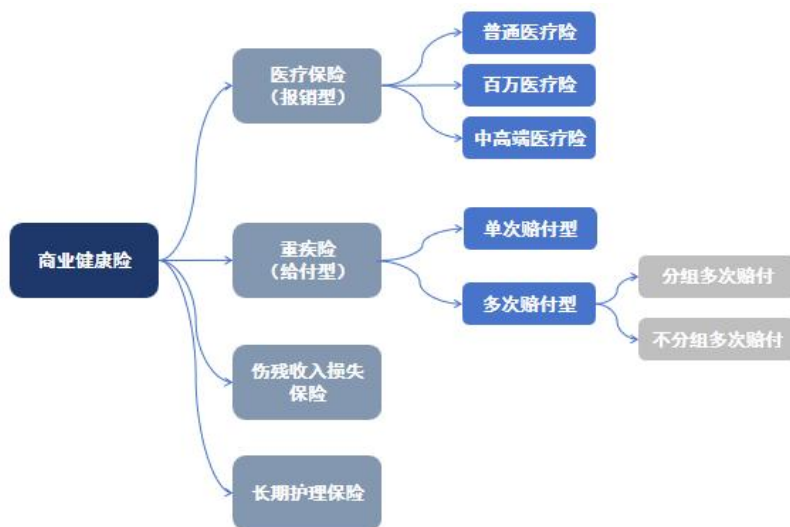


资料来源：保险行业协会，国信证券经济研究所整理

◆ 建立商保目录，推动商业健康险多元发展

我国商业健康险主要分为医疗保险、重疾险、伤残收入损失保险及长期护理险四类。根据保障期限、保障范围、赔付及给付方式、产品保障责任等方面的区别，分别满足不同健康及疾病类保险需求。

图6：我国健康险分类



资料来源：保险行业协会，国信证券经济研究所整理

作为具备医疗报销补充的百万医疗险，自 2016 年兴起以来，其以价格低、保额高、保障范围宽、受众人群众广等优势，与重疾险共同引领健康险市场的快速发展。百万医疗险的保费通常在数百元至千元级别，显著低于重疾险等产品，从而使其产品具备“高杠杆”的保障优势。从保障额度来看，百万医疗险保额在 100 万至 600 万元区间，可覆盖重大疾病、罕见病等高额医疗支出，覆盖住院、手术、特需医疗等场景，有效缓解患者及其家庭的经济压力。目前，市面上主流百万医疗险的免赔额为 1 万元免赔额，旨在过滤小额理赔以降低赔付率。但 DRG/DIP 改革后，次均住院费用显著下降，导致患者自付费用显著低于免赔额，为百万医疗险发展带来一定挑战。

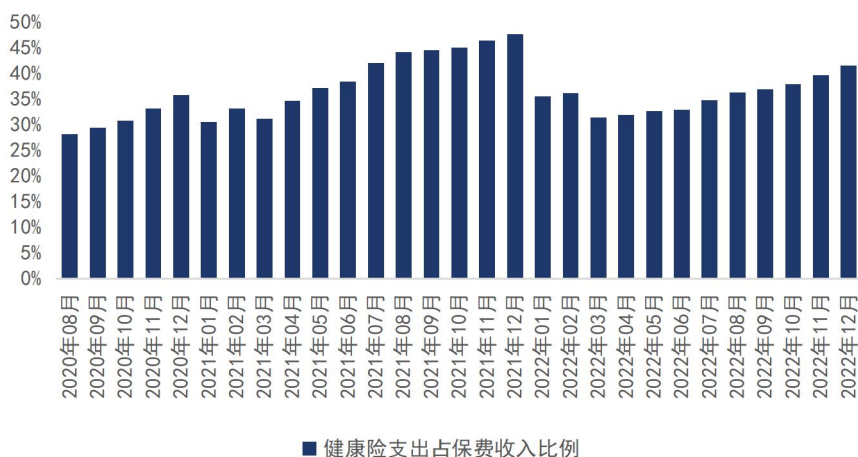
表1: 三款百万医疗险产品责任对比

	中国人寿百万医疗险（标准版）	中国平安百万医疗险	众民保·百万医疗险（甄选版）
保障期限	1 年	1 年	1 年
投保年龄	30 天-65 周岁	30 天-65 周岁	30 天-105 周岁
免赔额	1 万元	1 万元, 100 种重疾 0 元	医疗保险费用免赔额 1 万元; 质子重离子医疗保险金、特定药品医疗保险金、救护车费用、重疾异地转诊免赔额 0 元
赔付比例	1. 一般医疗保险金、重大基本医疗保险金、恶性肿瘤特定药品费用保险金给付比例 100% (没有医保则为 60%); 2. 质子重离子医疗费用保险金给付比例 100%, 床位费限 1500 元/天	一般疾病 1 万元以下不赔付, 1 万元以上 100%; 100 种重疾 100%	100%
等待期	30 天	30 天	30 天
保费	167.20 元	176 元	368 元
保障范围	1. 一般医疗 (含意外医疗) 保险金 2. 120 种重大疾病医疗保险金 3. 质子重离子医疗费用保险金 4. 恶性肿瘤特定药品费用保险金 5. 120 种重大疾病异地转诊交通费	1. 一般医疗+意外医疗保险金 2. 特定疾病保险金 3. 质子重离子医疗保险金 4. 境内上市特定药品费用 5. 100 种特定疾病津贴	1. 一般医疗 (含意外医疗) 保险金 2. 质子重离子医疗保险金 3. 特定药品医疗保险金 4. 救护车费用保险金 5. 重疾异地转诊公共交通及住宿费用保险金

资料来源: 蚂蚁保, 国信证券经济研究所整理

同时, 当前百万医疗险市场依赖“低价获客”的销售策略, 导致赔付率攀升, 2021 年健康险赔付率超 47%。目前, 我国慢性病人群、老龄人群等群体人均保障严重不足, 统一商保目录可推动险企转向“价值竞争”, 推动险企开发覆盖创新疗法和慢病管理的长期险种, 突破短期险主导的市场格局。我们预计中高端医疗险有望凭借场景覆盖广、服务集成度高、客群定位精准的优势, 成为承接品质医疗需求的核心载体。此外, 普惠型医疗保险保障补充功能凸显, 通过扩展门诊保障、覆盖非标体人群, 与基本医保形成错位发展。

图7: 行业健康险支出占保费收入比例 (单位: %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

我们认为，在当前医保支付格局变化的背景下，商业健康险的医疗补充功能进一步强化，商保有望迎来中长期稳健发展机遇。DRG/DIP 改革通过压缩基本医保的支付弹性，倒逼商业健康险向“服务型产品”转型。商保目录建设通过整合行业健康险资源，推动行业标准化发展，实现从“被动赔付”向“主动健康管理”转型的目标。未来，商保目录需进一步强化动态调整机制，探索与医保目录的联动，深化健康管理服务整合，填补多层次医疗保障缺口，促进“医+药+险”生态融合。

◆ 风险提示：

长端利率下行；资产收益承压；保费收入增速不及预期；政策风险；资本市场大幅波动的风险。

相关研究报告：

- 《2024 年四季度保险业资金运用情况点评-风险偏好回升的拐点》——2025-02-24
- 《关于开展保险资金投资黄金业务试点的点评-从配置角度看放开险资买黄金》——2025-02-09
- 《关于深化新能源车险高质量发展的点评-完善车险生态，打通承保“痛点”》——2025-02-05
- 《2024 年 12 月保费收入点评-“开门红”全面启动》——2025-01-18
- 《建立预定利率与市场利率挂钩机制点评-优化负债管理，提高定价效率》——2025-01-10

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032