

2020年02月26日

证券研究报告 | 行业深度

宏观及海外视角下健康险的发展路径

证券分析师：马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

证券分析师：赵耀

执业证书编号：S0680519090002

二零二零年二月

- 1、**健康险当前处在政策密集期**：从19年底的《健康险管理办法》，到今年1月底13部门联合发布的《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》对行业长期发展进行展望，以及近期对长期保障产品精算制度的完善，监管在积极引导健康险的长期发展。
- 2、**健康险仍是上市险企NBV的核心来源**：健康险，或者说重疾险，当前仍然是各家上市险企最主要的价值来源，贡献上市险企50%以上的NBV，对公司而言至关重要。
- 3、**上市险企健康险增速与行业空间有所背离，中小公司健康险竞争激烈**：134号文等多因素叠加使得行业18、19年经历明显的负增长，20年预期向好，但疫情对各公司新单产生压力。叠加中小公司在产品上的直接竞争以及上市险企代理人面临的压力，上市险企整体健康险增速持续有压力，与保障缺口的长期空间有所背离。
- 4、**疫情以后健康险有望迎来爆发增长**。
- ◆ 因此，本报告通过对我国当前健康险发展与经营情况详细的数据分析以及海外的商业健康险、重疾险发展梳理，核心解决三个问题：①健康险及细分险种经营状况及未来增速到底如何？②商业健康险发展与社保之间存在怎样的联系，海外商业健康险发展路径如何？③海外重疾是怎么样的形态、发展经验能否借鉴，尤其在产品价格竞争方面如何应对？
- ◆ **核心结论**：
 - ◆ 1) 当前我国形成了以重疾险为主体、医疗险为辅助的健康险格局，疾病险预计贡献了2/3以上的规模保费。通过对重疾险新单及保额角度的测算以及各类细分健康险的发展判断，我们预计3-5年以后重疾险将会达到比较高的渗透率，预计至2025年我国的健康险总保费达到2万亿元左右，但增速预计逐步降至个位数。
 - ◆ 2) 商业健康险发展与社保体系关系密切：美国社保不足给商业健康险留下广阔空间，但以医疗险为主体且逐步由传统医疗转向管理式医疗；德国社保充分、商业健康险完全依附于社保发展；台湾地区全民健保保障充分，商业健康险更多以综合的健康及寿险责任为主。我国当前社保保障不足给商业健康险及保险公司留下广阔空间。
 - ◆ 3) 我们在前期专题及年度策略中详细梳理过我国的重疾险发展情况。我国作为以重疾为主的健康险发展模式，同样可借鉴海外重疾的发展经验作为参考。欧美国家重疾覆盖低，台湾地区重疾保障不足且价格不具优势；而香港地区和新加坡在产品的设计方面具备较强的参考价值，可以作为未来趋势的借鉴点，尤其是新加坡重疾险更为灵活及实用的设计，有助逐步引导重疾走出价格战困境。



前言：我们为什么要再度研究健康险？

1、健康险及细分险种在我国的发展经营情况

1.1 我国健康险的发展与经营情况

1.2 重疾险的发展历程与现状

1.3 商业医疗险的爆发增长

1.4 如何测算我国健康险的长期空间及增速？

2、海外国家及地区社保体系与商业健康险的发展历程

2.1 我国社保体系当前保障并不充分

2.1 美国：商业健康险为主、社保保障严重不足

2.3 德国：商业健康险依附社保，并行发展

2.4 中国台湾：全民健保计划下的多元发展

3、重疾险的境外发展经验

3.1 欧美地区：重疾大多以寿险附加形式存在

3.2 台湾地区：重疾保障不足、价格不具优势

3.3 香港地区：产品设计灵活价格略有优势

3.4 新加坡：产品高度灵活，价格竞争不充分

3.5 重疾险的境外发展经验借鉴

4、风险提示

第一章：

健康险及细分险种在我国的发展经营情况

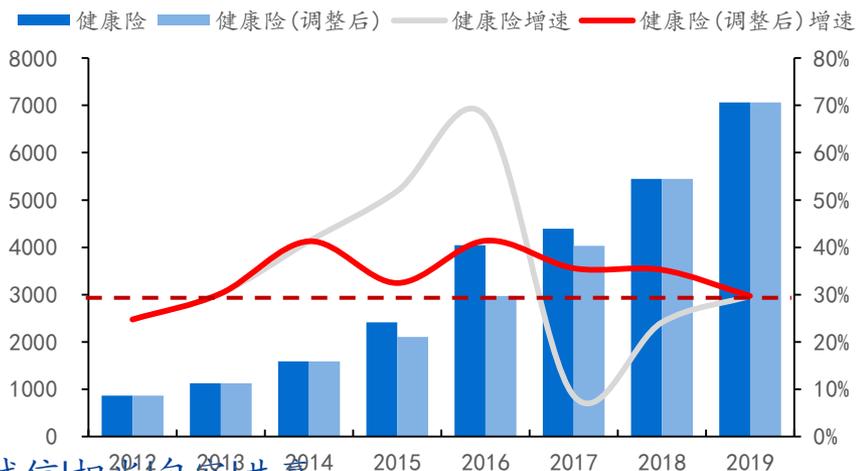
- 本节主要通过更为详细的数据分析我国健康险7000亿保费具体细分险种及经营情况。
- 我国当前形成了以重疾为主体、医疗险为辅助的健康险格局，疾病险预计贡献了2/3以上的规模保费。
- 通过对重疾险新单及保额角度的测算以及各类细分健康险的测算，我们预计至2025年我国的健康险总保费达到2万亿元左右，但增速预计逐步降至个位数。

1.1 我国健康险的发展与经营情况

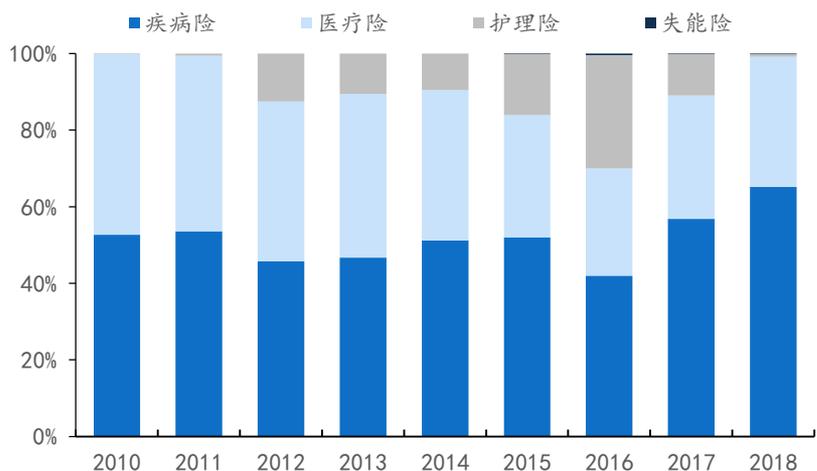
■ 连续7年30%以上增速，其中重疾险是最主要的构成部分

- 行业真实的健康险增速：13-19年连续7年30%以上增速。
- ✓ 以银保监会行业健康险增速看，15-17年增速经历了明显的波动，三年增速分别为51.9%、67.7%、8.6%。
- ✓ 剔除15-17年返还型护理保险，行业健康险实际的保费增速在13-19年均保持30%以上的增速，但是增速中枢在逐步下移。
- 细分险种结构看，重疾险是我国健康险的最主力险种，其次为医疗险。
- ✓ 定义上健康险包括了疾病险、医疗险、护理险及失能险，新的健康险管理办法里还增加了医疗意外险。18年看疾病险占比提升至65%，医疗险占比34%。
- ✓ 疾病险及医疗险一直以来是健康险的最主力产品，其中疾病险在近两年增速更快，18年在总健康险中占比提升至65%，18年全年疾病险保费规模3553亿元。
- ✓ 医疗险包括了政策性保险（商办大病保险等）、企业补充医疗以及商业医疗险，当前主要的增长点为商业医疗险部分，18年医疗险总保费规模1848亿元。
- ✓ 护理险15-17年发展成为中短存续产品，规模快速扩张，18年134号文以后与失能险总保费占比不足1%。

图：我国健康险规模及保费增速（亿元）



图：我国健康险分险种占比情况



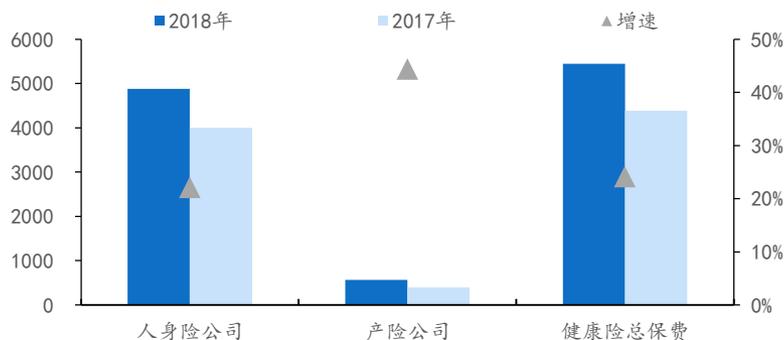
1.1 我国健康险的发展与经营情况

■ 寿险公司经营为主，产险公司在团险方面仍有优势

- 健康险以寿险公司经营为主，但产险公司增速更为明显。
- ✓ 18年我国健康险保费收入5448亿元，增速为24.1%，其中产险公司健康险保费收入569亿元，占比为10.4%，但增速更快，达到44.4%。
- ✓ 产险公司仅能经营短期健康险业务，即保险期在一年或一年以内且不含保证续保条款的健康险。
- 产寿险公司在健康险险种结构方面存在较大差异。
- ✓ 产险公司以团体健康险经营为主：18年健康险总保费中团险/个险占比分别为24.4%/75.6%，而产寿险公司差异明显，产险公司团体健康险占比约80%，与寿险公司完全相反。
- ✓ 产险公司医疗险占比过半：险种结构上，产险公司以医疗险为主，占比接近60%，人保经办的大病保险有显著贡献。
- ✓ 产险公司在经营的健康险险种方面，主要为大病保险、团体短期医疗及重疾，以及个人的短期医疗、重疾。
- 主要原因：客户资源、偿付能力、多元化业务及政策支持。
- ✓ 1、资源优势：产险公司尤其是非车业务积累了大量企业客户，具备客户资源优势。
- ✓ 2、偿付能力优势：短期健康险对偿付能力要求较低，明显低于财产险、船货险、农险、责任险及信用保证保险。
- ✓ 3、多元化业务结构：优化业务结构、促进非车业务增速、平滑损益。
- ✓ 4、15年2月《关于促进团体保险健康发展有关问题的通知》。

诚信|担当|包容|共赢

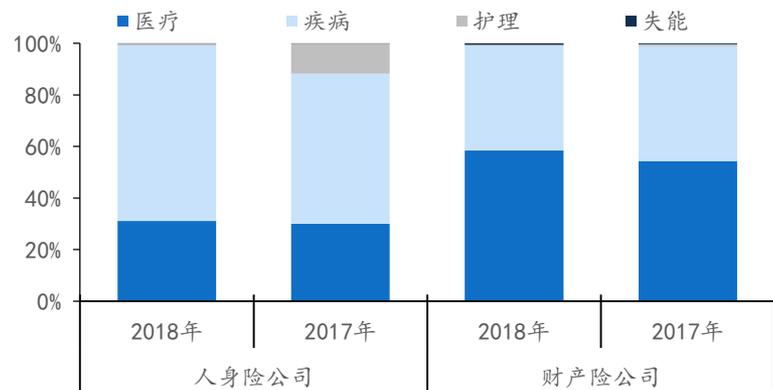
图：我国健康险经营主体及增速情况（亿元）



图：产寿险公司经营健康险业务情况



图：产寿险公司经营健康险险种情况

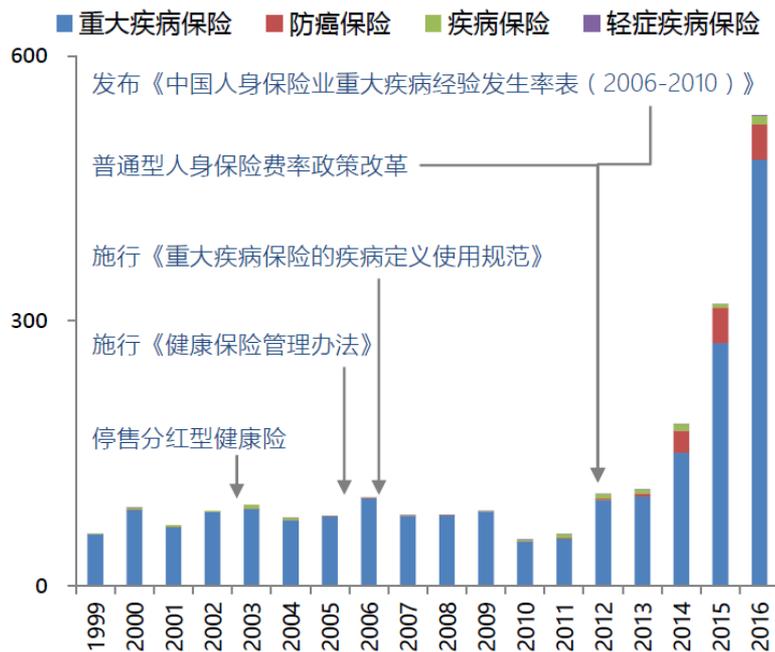


资料来源：银保监会，国盛证券研究所

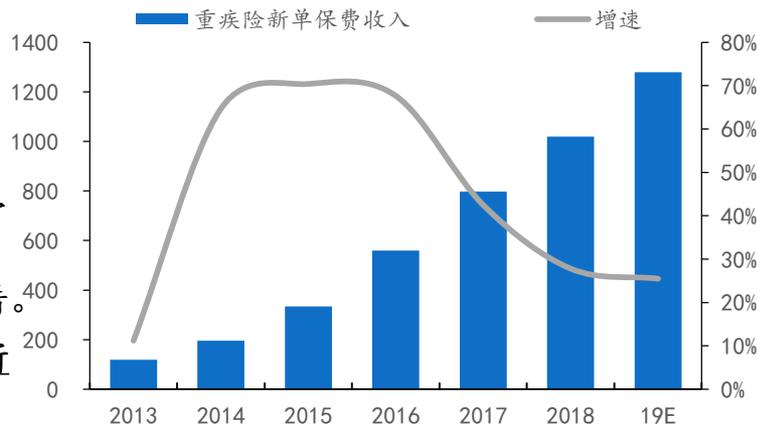
■ 重疾险：在我国的发展历程与发展现状

- **起步及规范发展阶段：1999-2012年。**
 - ✓ 1994年平安卖出我国首张重疾险保单，2012年以前我国每年疾新单基本都在百亿以内。
 - ✓ 产品形态较为简单，基本是“身故+单次赔付重疾”。
 - ✓ 2006年《健康险管理办法》及2007年《重疾定义使用规范》使得行业逐步规范发展。
 - ✓ 市场竞争不充分、集中度较高。
- **爆发增长阶段：2013-2017年。**
 - ✓ 爆发增长的主要原因：人身险费改推进、重疾发生率表推出使得标准规范、代理人数量爆发增长、重疾兼具件均与较高金率、保障需求激发。
 - ✓ 形态优化，保障增加，价格下降，产品细分：轻症、多次赔付涌现，病种增加、保额提升、责任多样；费改之下产品价格开始出现明显下降，专项防癌险等险种逐具规模。
 - ✓ 重疾新单保费增速数年维持在60%以上。
- **加剧竞争阶段：2018-2019年。**
 - ✓ 竞争主体不断增加：老九家占比由14年93%下降至18年78%。
 - ✓ 价格竞争激烈：价格竞争在2014年开始局部出现，华夏推出常青树；18年上半年太平福禄康瑞；18-19年大量中小公司进入，上市险企也陆续推出少缴1年保费、老产品附加重疾等优惠举措。
 - 行业数据看，至18年我国重疾累计销售保单约3.4亿张，累计新单规模4200亿元，预计19年底累计新单达5500亿元左右。

图：我国重疾险新单保费及结构情况（亿元）



图：近年我国重疾新单保费及增速情况（亿元）

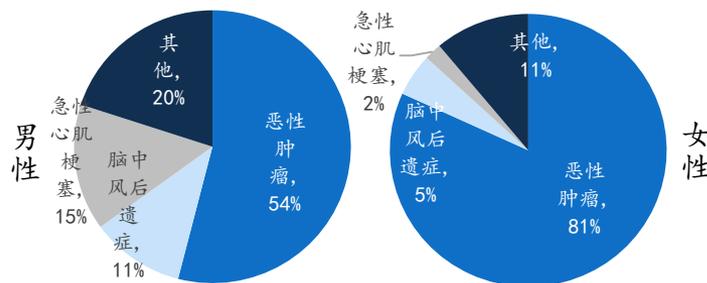


1.2 重疾险的发展历程与现状

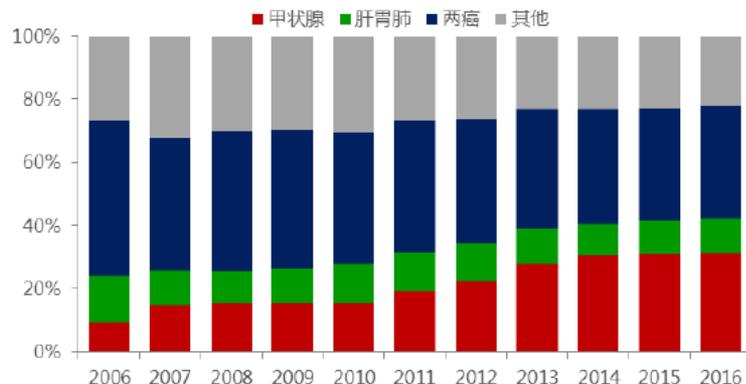
■ 重疾演进过程中，发生率不断恶化

- 重疾发病率表预计将在20年上半年推出：大多病种发病率将提升，而甲状腺大概率由重症转为轻症。
- 近年来我国重疾险发病率不断恶化：
 - ✓ 当前行业使用的2013版重疾发生率表为2006-2010年部分大公司经处理的发生率数据，在25种疾病以外的数据一般采用再保公司数据，而随着医疗技术进步、社会环境改变以及体检频率的提升，与当前实际明显偏离。
 - ✓ 整体发病率显著恶化：早期检出率提升，男性、女性16年重疾发生率较06年提升18%、55%。少数疾病发生率下降，而甲状腺癌发生率恶化最为严重，男性、女性16年发生率分别是06年的9.7倍、7.6倍。
 - ✓ 甲状腺癌赔案占比显著提升：且呈现高保额赔付占比更高的趋势，15-16年女性50万以上保额甲状腺癌赔付占比超50%。

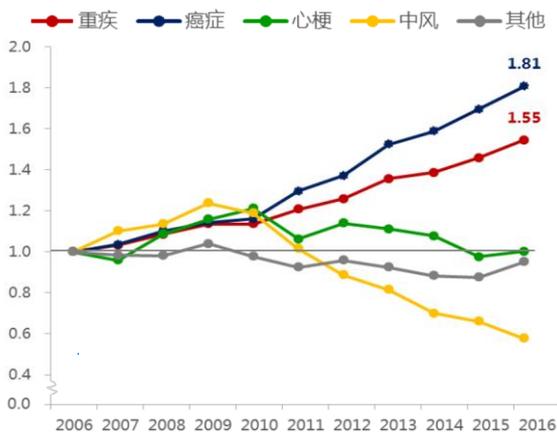
图：12-16年重疾病种分布情况



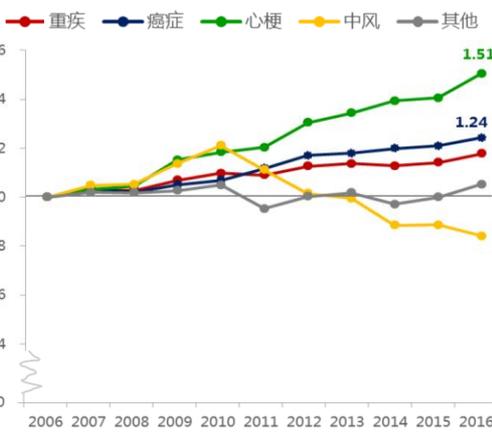
图：恶性肿瘤赔案分布：女性



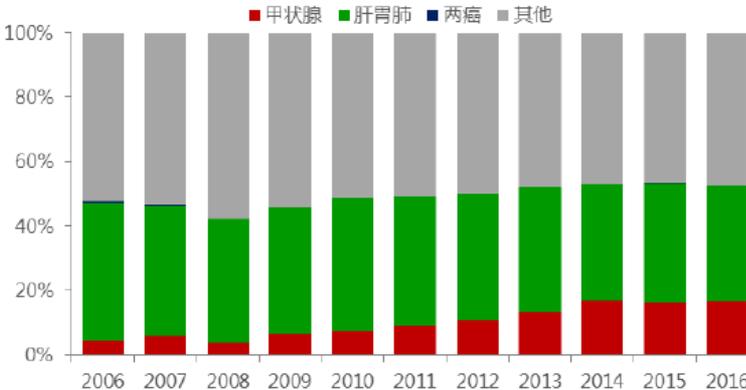
图：女性主要重疾发生率趋势



图：男性主要重疾发生率趋势



图：恶性肿瘤赔案分布：男性



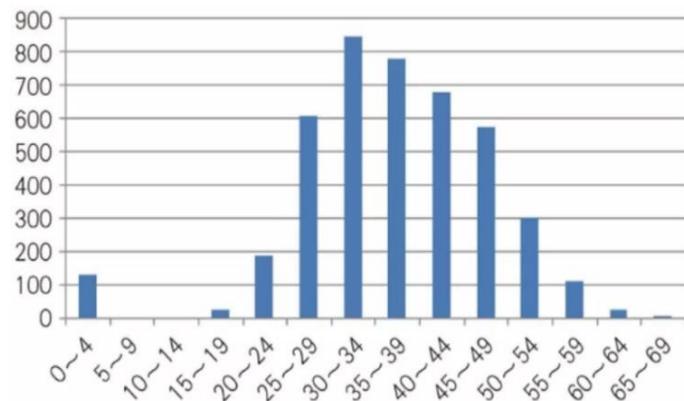
■ 商业医疗险近年来爆发式增长，其中百万医疗是主体

- 商业医疗险的主要类别情况：按保障分（百万医疗、中端医疗、高端医疗、普通医疗），按类别（住院医疗、防癌医疗等）
- 百万医疗的整体特征（监管口径）：
 - ✓ 1)、保额较高：大多产品保额在100-300万，中位数160万左右；
 - ✓ 2)、件均保费较低：目前在售的产品件均保费为552元；
 - ✓ 3)、保障范围较广：一般包括住院医疗和恶性肿瘤医疗费用，大部分产品突破基本医保范围；
 - ✓ 4)、免赔额较高：多数产品免赔额为1万元，部分为5000元或2万元，通过免赔额进行产品杠杆的二次放大，实现低保费、高保额；
- 百万医疗险投保及赔付情况：
 - ✓ 投保方面保单继续率并不高，18、19H保费分别140亿元、90亿元，17-19H累计保单件数4728万件，投保人数4112万人，但保单续保率不足。
 - ✓ 赔付方面当前以高年龄段发病率较高，至19H累计为23万人赔付29亿元，50万以上高赔付额仅234人。发生率随年龄差异明显，中青年发生率不足2%，55岁以上发生率3%，其中60-64岁发生率6%。
- 中端医疗险的规模及演进（中再口径）
 - ✓ 18年中端医疗险新单170亿元，19年预计300亿元左右。
 - ✓ 渠道：以互联网+个险为主体，18年蚂蚁保险长期好医保上市，19年上市险企代理人渠道销售百万医疗险大幅提升（国寿康悦e、平安e生保、太保乐享百万）。
 - ✓ 更迭趋势：细分群体（带病群体及老年群体）、拓展医院范围（产品责任向高端延伸）、短期转长期（5年保证续保至6年保证续保）、增加服务（通过附加险形式增加肿瘤特效药等）。

图：我国百万医疗险销售情况



图：我国百万医疗险投保年龄情况（万人）

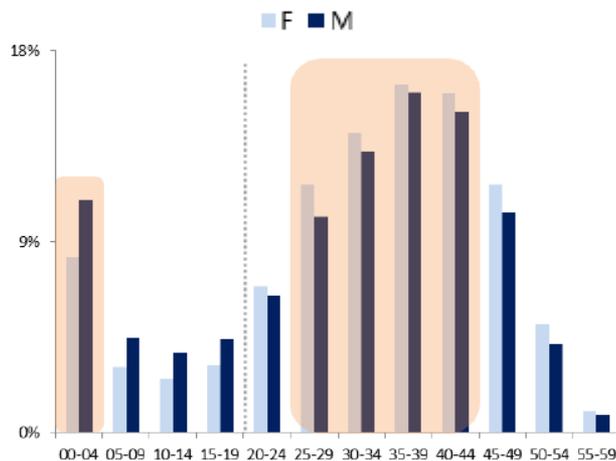


1.4如何测算我国健康险的长期空间及增速？

■ 从新单及保额角度测算，我国重疾累计新单空间预计为1.25-1.86万亿

- ✓ 目前看我国健康险的增速与空间即以重疾险为核心、医疗险为辅助的健康险体系的增速与空间，其中疾病险贡献了近年来接近80%的健康险保费增长。
- ✓ 重疾险的空间我们认为可以从新单及保额的角度进行测算，可以充分考虑加保以及收入提升等事项。
- ✓ 总重疾险新单空间测算：
 - ✓ 1) 从整体投保群体分布看，25-45岁约占总投保群体的60%，这部分群体当前占我国总人口的31%，即约4.3亿人，其中投保重疾的群体基本以城镇人口为主，我国城镇人口占比60%，即约2.6亿人城镇适龄人口。
 - ✓ 2) 该类群体中考虑人均保额及最终的覆盖率以测算总保额：19年我国人均GDP为7万元人民币，城镇人口预计10万+，以2-3倍年收入作为考虑加保之后打满的重疾保额（较当前上市险企15-20万人均保额仍有较大空间），并假设最终为60%左右的城镇适龄人口覆盖率，则对此群体最终打满重疾总保额为31-46万亿元。
 - ✓ 3) 考虑其他小于25岁及大于45岁的群体投保，我国潜在的重疾总保额空间约为52-78万亿元。
 - ✓ 4) 以重疾新单的杠杆倍数看，上市险企整体35岁男性、50万保额对应新单约1.5万元（20年期年缴为1.7万左右，30年期年缴为1.4万左右），女性略便宜。往后考虑①整体行业产品价格下降趋势；②中小公司产品价格相对便宜，且占比逐步提升；我们预计每50万保额对应的新单为1.2万元左右。
- ✓ 对于52-77万亿元的总保额空间，对应的总新单为1.25-1.86万亿元，即静态环境下我国重疾的总预计新单空间。

图：我国重疾险投保群体年龄分布情况



图：我国重疾累计新单空间测算

我国总重疾新单测算	
总人口 (亿)	14
25-45岁群体占比	31%
25-45岁人数 (亿)	4.34
城镇人口比例	60%
重疾险终极覆盖率	60%
投保群体人均保额 (万元)	20
50万保额对应新单 (万元)	1.2
25-45岁投保人占 总重疾投保比例	60%
总重疾新单空间 (万亿元)	1.25

1.4 如何测算我国健康险的长期空间及增速？

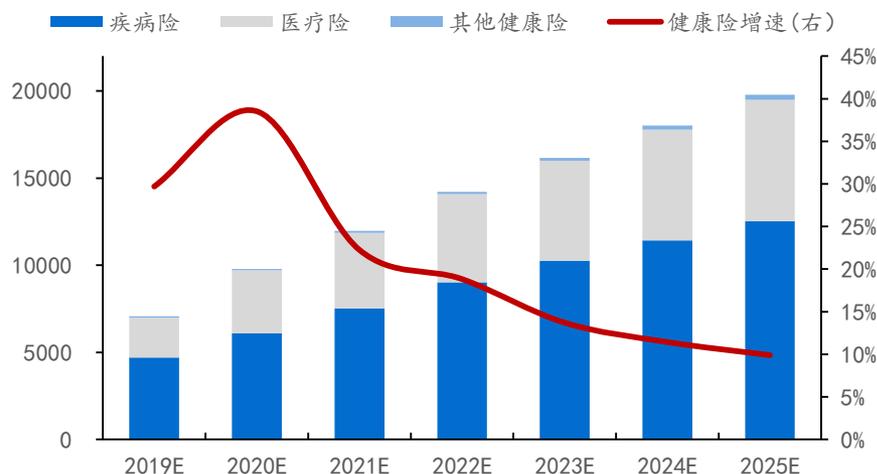
■ 预计在2025年以后行业健康险增速降至个位数，总健康险保费预计仍然能达到2万亿元

- ✓ 我们预计重疾险未来累计新单空间1.25-1.86万亿元。
 - ✓ 按当前情况，18年以前累计新单约4200亿元，19年预计接近1300亿元，而往后各年考虑人力、价格、渗透度等因素增速逐步下行，**预计2023-2025年重疾险可能达到较高的覆盖度，新单增速可能逐步降至个位数。**
 - ✓ 疾病险方面：重疾险新单增速逐步下行，但续期仍有持续贡献，且如防癌险等同样预计会有一定的增量贡献。
 - ✓ 医疗险方面：商业医疗险预计20年疫情之下诉求显著提升且易于线上销售，预计迎来爆发式增长，此后预计增速显著下降；非商业医疗险（团险医疗险、社保大病等）增速相对稳定。
 - ✓ 其他健康险方面：主要为护理及失能险，如没有较大的政策性支持，我们预计未来五年左右保持30%左右的复合增速，但基数较小；医疗意外险方面未来对医院的诉求可能会较高，但考虑件均及购买群体情况，规模保费预计相对有限，暂不予考虑。
- 预计至2025年我国的健康险总保费达到2万亿元左右，但增速预计逐步降至个位数。

图：我国重疾险新单增长测算（亿元）

重疾险未来空间测算	重疾新单保费收入	增速预计	重疾新单累计
18年及以前			4,200
2019E	1,280	25.5%	5,480
2020E	1,536	20%	7,016
2021E	1,782	16%	8,798
2022E	2,013	13%	10,811
2023E	2,215	10%	13,026
2024E	2,414	9%	15,440
2025E	2,631	9%	18,071

图：健康险未来保费及增速预测（亿元）



第二章：

境外国家及地区社保体系与商业健康险的发展历程

- 商业健康险发展与社保体系关系密切，本节主要研究我国及美、德、中国台湾这类具备代表性的国家及地区的社会保障整体情况，以及在不同社会保障之下商业健康险的发展情况。
- 美国社保不足给商业健康险留下广阔空间，但以医疗险为主体且逐步由传统医疗转向管理式医疗；德国社保充分、商业健康险完全依附于社保发展；台湾地区全民健保保障充分，商业健康险更多以综合的健康责任为主。

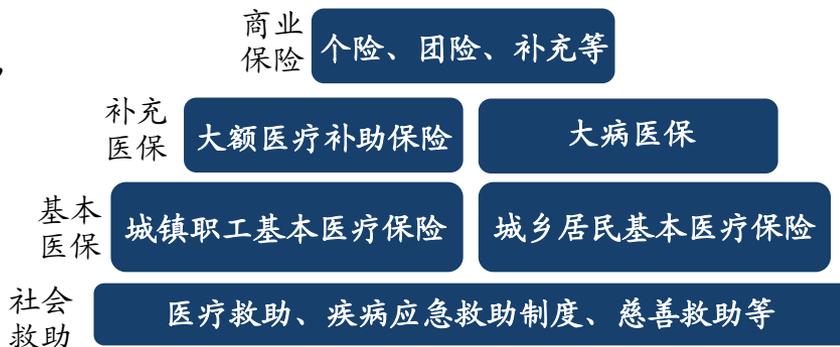
2.1 我国社保体系当前保障并不充分

■ 我国社保体系情况：覆盖面广但保障有不足；而商业健康险未能担当重任。

➤ 我国社会医疗保险主要模式

- ✓ 城镇职工基本医疗保险（1998年建立）+城乡居民基本医疗保险（含城镇居民+新农合，分别为2007年及2003年建立），其中新农合与城镇居民的合并基本在19年底完成。
- ✓ 城乡居民基本医保之上有大病保险，可以对患大病产生较高额的医疗费用进行二次报销，类似于提升基本医保的保额，政府主导、医保基金支付、商业保险公司经办，保本微利。城镇职工有与之类似的大额医疗补助保险，参保人员和用人单位共同支付，同样商保公司经办。
- ✓ 在社会保险基础上有商业保险，包括个人商业健康险、团体商业健康险、部分城市的补充医疗保险等，形成我国以社保为基础、多层次的医疗保险体系。
- ✓ 2018年我国基本医疗保险覆盖率超过95%，城镇职工医疗保险、城乡居民基本医疗保险目录范围内报销比例分别达到85%和75%左右，实际报销接近50%。
- 我国社会医疗保险保障不足主要体现在保额限制、三大目录（药品、诊疗医疗服务设施标准）限制以及报销比例等方面。
- 社保缺口下商业健康险尚未能担当重任。
- ✓ 2018年基本医保基金总收入2.10万亿元，支出1.76万亿元。
- ✓ 2018年我国保险公司健康险赔付1744亿元，占比医保支出的不到10%。
- ✓ 如果按照重疾和商业医疗险分拆看，商业医疗险更多起到补充个人医疗费用支出的作用，而商业医疗险赔付预计小于700亿元，占比不足4%。

图：我国医疗保险体系情况



图：我国基本医疗保险体系保障水平存在不足

	城镇职工基本医疗保险	城乡居民基本医疗保险
报销比例	门诊一般50-90%，住院一般90%左右。	门诊报销比例一般50-65%，住院一般80%左右。
起付线及支付限额	各地均有所差异，起付一般在年平均工资的10%左右，保额一般年平均工资的4倍左右，整体上以10-30万元为主。	各地均有所差异，10万-20万居多。
用药限制	甲类药100%属于医保支付范围，乙类药物一般个人承担10-30%左右，其余医保报销；丙类基本需要个人完全支付，大部分进口药及特效药都为归入其中。	

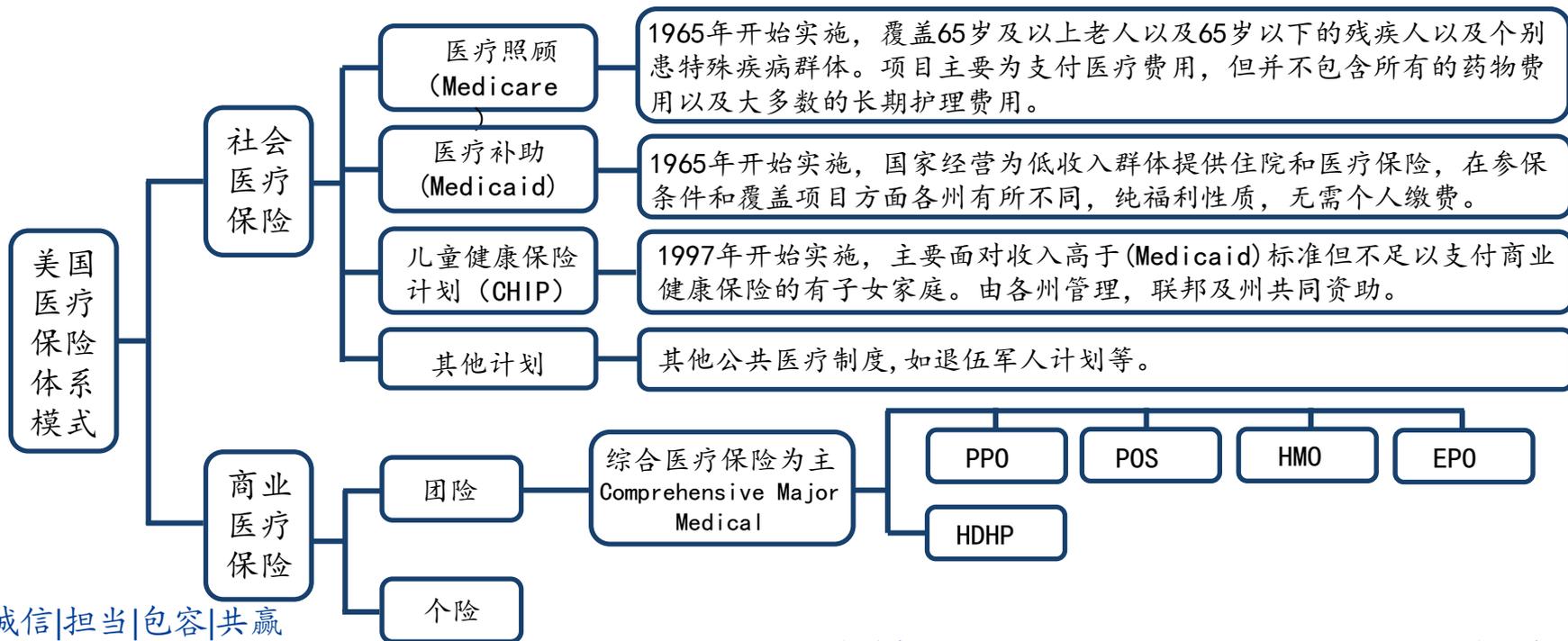
诚信|担当|包容|共赢

资料来源：银保监会，《中国金融》，国盛证券研究所

■ 美国：社保以社会弱势群体为主，保障严重不足

- **社会保险：**以Medicare和Medicaid为主，覆盖超过1/3的美国人。 Medicare一般是基于年龄或身体及残疾情况， Medicaid一般是基于收入水平，各州都有自己的收入标准和福利。此外还有其他一些计划类型，一般成本低于雇主赞助及个人保险计划。
- **雇主赞助的企业医疗保险（ Employer-Sponsored ）：**覆盖约一半的美国人，基本都是团险，雇主一般会支付部分费用，费率也会比个人商业健康险更划算，不同雇主通常也会提供不同类型的险种供选择。
- **个人医疗保险：**大约7%的群体购买个人医疗保险或非团险。
- **平均年保费：**通常雇主提供的团体商业医疗保险，个人缴费平均1200美元/年，家庭缴费5500美元/年； Medicare A免费； Part B 1600美元， Medicare Advantage 336美元； Medicaid依据收入水平而定；个人商业健康险平均5000-10000美元。

图：美国医疗保险体系情况



美国: 管理式医疗逐步发展成美国最主要的保障模式

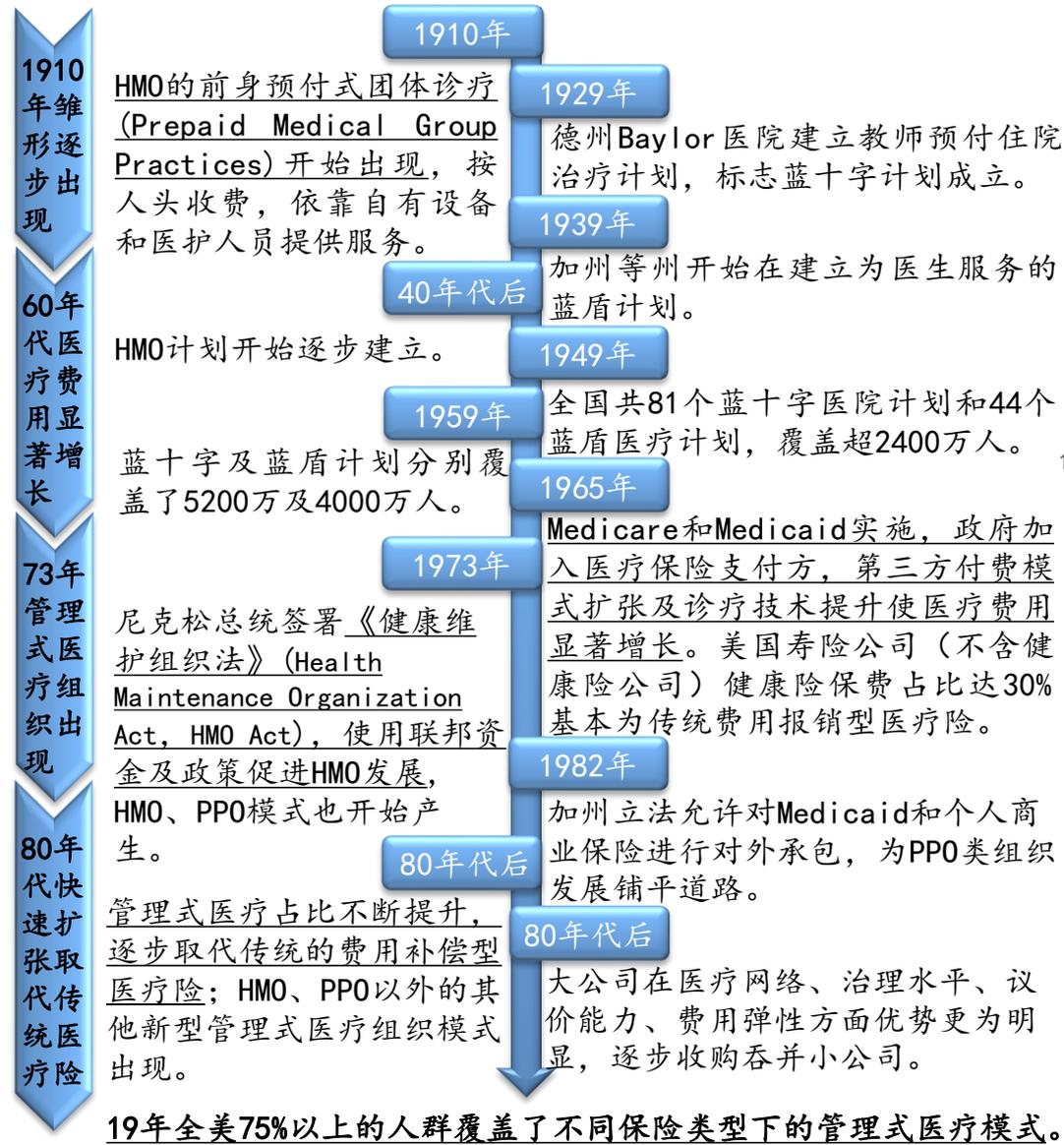


图: 美国卫生费用在60-80年代显著增长(万亿美元)

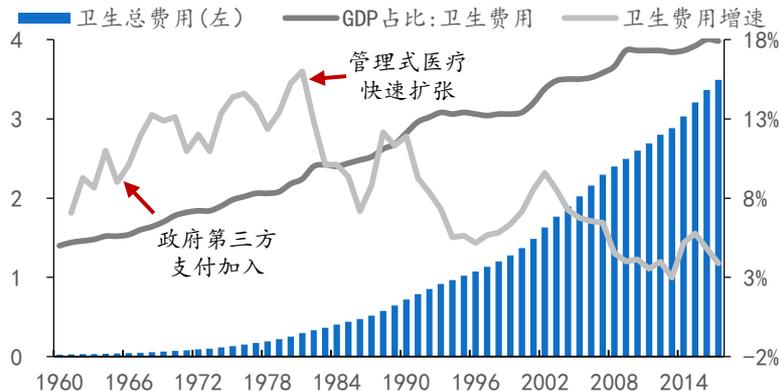


图: 美国寿险公司(不含健康险公司)保费结构

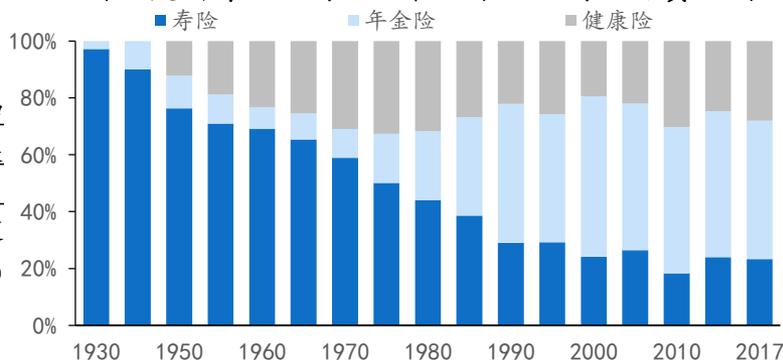


图: 19年美国不同类型保险及管理式医疗覆盖情况

(millions)	Total U.S.	Percent U.S.	Managed Care	Managed Care %
Medicare	61.2	18.6%	22.2	36.3%
Medicaid	63.8	19.4%	54.1	84.8%
Military	9.5	2.9%	9.5	100.0%
Commercial	163.3	49.8%	161.8	99.1%
Uninsured	30.4	9.3%	0	0.0%
TOTAL	328.2	100.0%	247.6	75.4%

2.2 美国:商业健康险为主、社保保障严重不足 国盛证券

■ 美国: 商业健康险以管理式医疗为核心

➢ 美国管理式医疗的主要模式: PPO、HDHP、HMO、POS、EPO;

简称	PPO	HDHP	HMO	POS	EPO
全称	Preferred Provider Organization	High-Deductible Health Plans	Health Maintenance Organization	Point of service plan	Exclusive provider organization plan
中文	优选医疗服务机构	高自付额保险计划	健康维护组织	定点医疗服务组织	指定医疗服务机构
特点	灵活度高、保费高、一般免赔额也会高	高免赔额、低保费	费用较低、医生及医院网络相对有限、免赔额低;	价格尚可的网络外保险计划	范围更大且灵活的网络内就医选择
简介	团险为主, 保费最高, 不一定需要固定的全科医生, 可以直接去网络内或外的医生或专家医生就医, 但一般重大诊疗也需要提前验证医疗服务的必要性。但一般网络外的医生的共同保费 (coinsurance) 以及定额费用 (copay) 会稍高。	保费较低但最高应付额较高, 有助控制医疗成本。有可税前列支的健康储蓄账户, 部分雇主也会在账户里存钱。免赔额为个人1400家庭2800美元, 超过免赔额保险公司比例分摊, 可能以其他四种计划的形式体现。	保费较低同时免赔额较低, 就医费用固定。要求投保人在计划网络内选择医生, 通常会选择固定的全科医生 (PCP) 并可以定期体检, 所有医疗都需要通过固定的全科医生进行, 专家医生需要全科医师的转诊, 网络外的医生及医院通常需完全自费。	类似HMO和PPO的结合, 与HMO相似, 看专家医生前需要从全科医师那里获得转诊, 但可以以稍高的价格覆盖到网络外的医生, 因此价格较HMO高。	与HMO类似只覆盖网络内的医疗, 但网络一般比HMO更大; 一般也不需要初级医生, 灵活度类似PPO, 保费高于HMO但低于PPO
适合群体	需要较多医疗需求的群体	年轻且身体健康	预算有限、身体较为健康	对区域灵活性有一定要求的群体	对灵活度有要求, 且可以接受有限的医疗网络
保费	较高	低	低	中等	中等
平均免赔额	\$1,206	\$2,486	\$1,200	\$1,857	NA
2019占比	44%	30%	19%	7%	-
指定全科医生	不需要	不一定	需要	需要	不一定
网络外医疗资源	可, 但稍贵	不一定	不可	可, 但稍贵	不可
最高自付限额: Out-of-pocket Limit (个人自费支付的所有医疗费用的最高限额, 一般按年算, 以上部分保险公司全额承担)。不同计划均有所差异, 80%计划的个人自付额不超过6000美元。					
自付费用/免赔额: Deductible, 一般1-2000美元居多					
共同保费: coinsurance 医疗费用一般是保险公司与个人比例分摊, 指每次就诊时被保险人需要支付的费用部分, 大多计划在15-20%。					
定额手续费: copay, 类挂号费, 每次看普通门诊或购买处方药时需当场支付的一笔固定费用。					
终生最高限额: Life-time maximum					

■ 美国:商业健康险以管理式医疗为核心

➤ 美国管理式医疗的主要模式: PPO、HDHP、HMO、POS、EPO

✓ 大部分规模较小公司提供一种健康管理计划, 规模较大的公司可能会提供数种计划供雇员选择。

➤ PPO模式是近年来的主体, 但HDHP模式占比不断提升。

✓ 主要原因: 保费仍然在不断提升, HDHP在费用控制方面更为划算。

➤ 整体费用支付情况: 不断提升, 但仍然以雇主缴费为主。

➤ 19年看, 如覆盖个人/家庭, 雇员年缴费大约1000/6000美元左右, 雇主缴费6000/15000美元左右。

➤ 缴费额在长周期内仍然持续提升。

➤ 美国商业健康险的发展路径: 传统医疗险到管理式医疗+多种细分健康险。

图: 不同商业医疗管理模式的占比情况

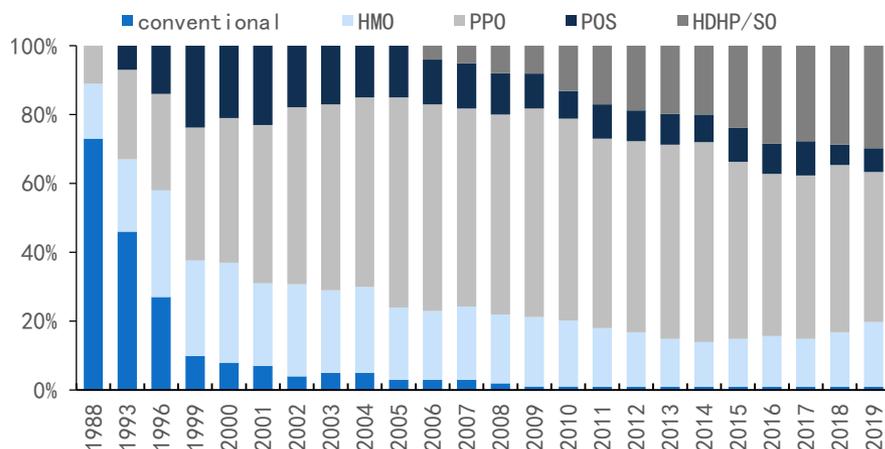


图: 不同商业医疗管理模式年保费情况 (美元)

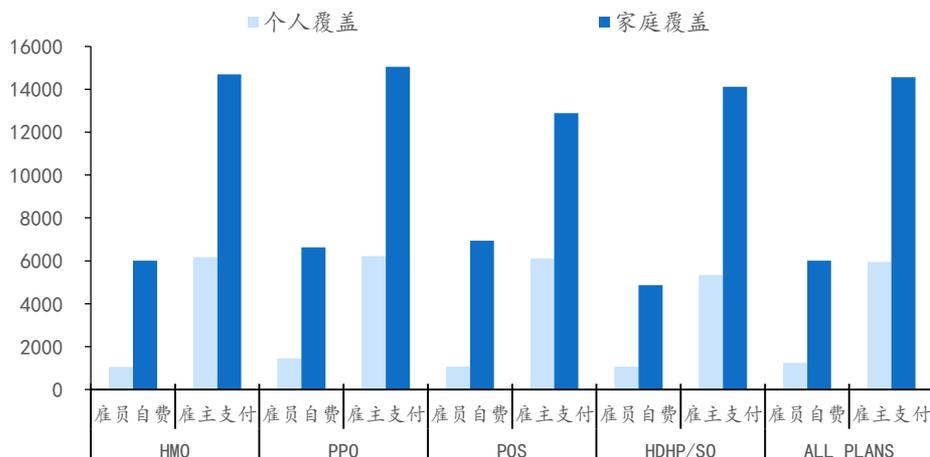
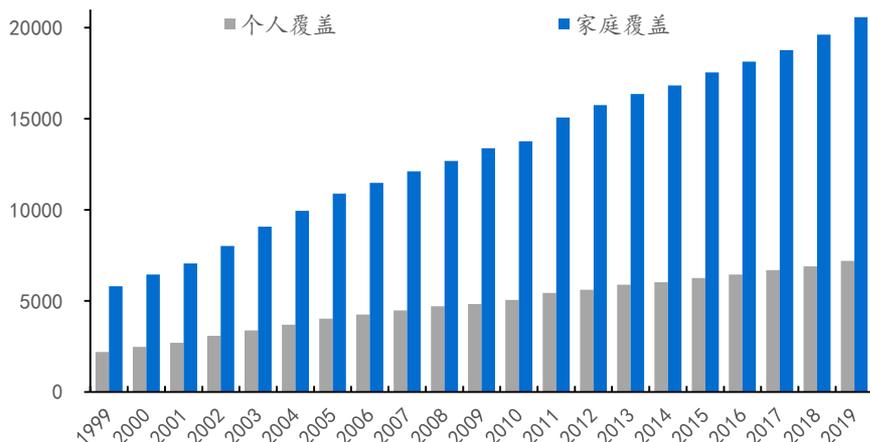


图: 不同商业医疗管理模式年保费情况 (美元)



■ 德国: 社保覆盖率高且保障全面

- **历史背景:** 德国是现代社会保障制度的发源地, 也是第一个建立医疗保障制度的国家。可以追溯到1883年德国俾斯麦政府颁布《疾病保险法》(Disease Insurance Law), 建立起法定社会医疗保险制度, 强制对工业产业工人实行疾病保险, 雇员、雇主分别承担2/3、1/3, 标志社会保险诞生。
- ✓ 此后一百多年内对覆盖范围、待遇水平、控费等方面进行了持续的改革与完善。
- ✓ **当前医疗保障体系现状:** 德国医疗保险分为法定医疗保险(Statutory health insurance, GKV/SHI)和私人医疗保险(Private health insurance, PKV)两种, 其中私人医疗保险在1920年以后才出现, 基本1960年以后医疗保险就覆盖了所有群体。2018年法定医疗保险覆盖率88%(包括强制与自愿), 私人医疗保险覆盖11%。
- ✓ 德国法律要求德国公民和在德国长期居住的外国居民必须参加医疗保险和长期护理保险。

图: 德国医疗保险历史覆盖情况

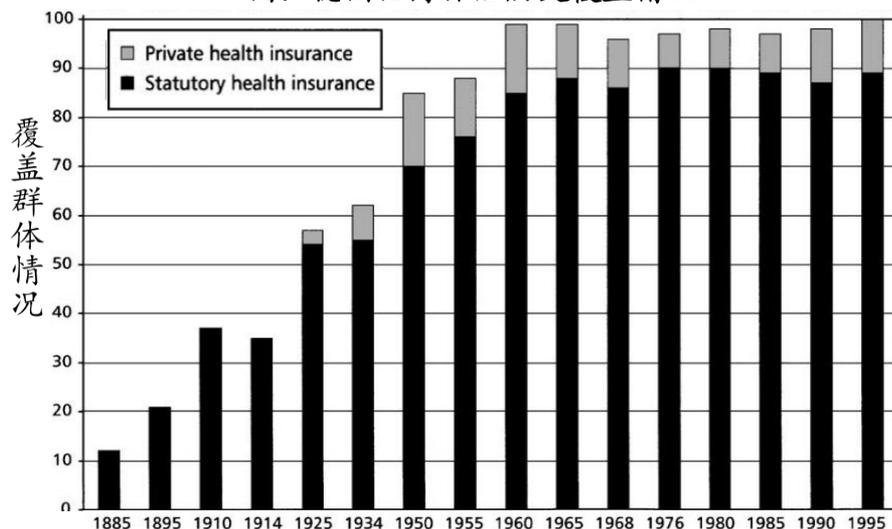
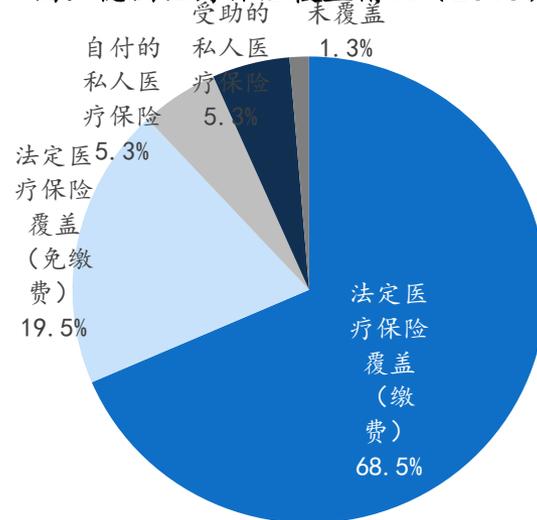


图: 德国医疗保险覆盖情况 (2018)



德国: 社保覆盖率高且保障全面

- 社会保险基本通过非营利组织疾病基金会参与经营, 且不断呈现规模化趋势。
- 收入在一定水平以内的必须参加法定保险, 高收入群体可自由选择, 不同收入缴费比例相同, 待遇相同。
- 保障范围除了医疗费用、保健服务外, 还包含医疗津贴。
- 支付方面除了少量共同费用外, 基本由疾病基金会支付, 同时共同费用一般不超过家庭年收入2%。

图: 德国法定疾病基金会数量显著下降, 规模效应显著

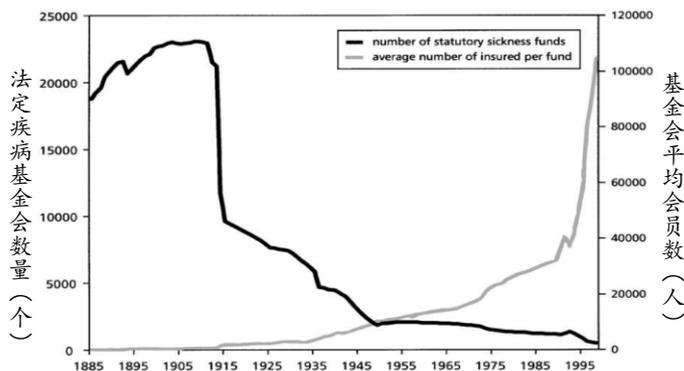


图: 德国法定疾病保险基本情况梳理

主要细则	
经营主体	德国政府不参与经营, 没有统一经办机构, 只负责制定相关的法律以及担任监管者角色, 数百家法定保险机构 (疾病基金会) 参与经营, 属于非营利组织。
参与标准	<ul style="list-style-type: none"> ● 19年月收入低于5063欧元的德国居民及领取养老金的公民必须参加法定医疗保险, 无业配偶及子女可免缴费跟随享受待遇。 ● 无业群体按照失业津贴的一定比例缴纳, 同时政府酌情补贴。 ● 高于此标准可自行选择法定或私人医疗保险, 原则上退出后不可重加入。其中部分职业如公职人员、自由职业者不受最低收入限制。
缴费标准	<ul style="list-style-type: none"> ● 按个人收入比例缴纳, 而待遇相同, 18年标准为个人收入的14.6%, 雇员雇主各支付一半。此外疾病基金会可以收取一般1%左右的附加费, 雇员自行支付。 ● 19年缴费上限为月收入4538欧元的14.6%, 即不考虑附加费情况下雇员雇主分别缴纳不超过331欧元/月。 ● 低收入群体 (大约月收入低于450欧元左右) 则由社会福利机构缴纳。
保障范围	<p>基本满足正常的医疗健康需求, 且可自行选择医生及医院, 各机构间的保障范围整体类似, 部分可能会有额外项目。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 医疗服务: 医生服务 (普通和专科医生门诊), 医院门急诊和住院医疗、牙科医疗、精神疾病医疗、处方药和辅助医疗品、生育服务 (包括相关药品、护理及津贴)、患病津贴、康复医疗等。 ● 预防保健服务: 儿童预防保健、预防免疫、定期牙科检查, 慢性病检查和筛查、癌症筛查等
医疗费用支付	<p>基本由法定保险机构支付, 病人仅需支付少量共同费用即可 (co-insurance), 但支付金额/比例整体明显低于美国, 如:</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 购买药品时每种药品需支付一定比例或金额 (大约10%左右); ● 康复治疗每天10欧元; ● 住院治疗时需每天支付10欧元, 最多不超过28天; ● 医疗辅助设备 5~10欧元等 <p>不满18周岁、失业及低收入者基本免交上述费用。 同时额外支付费用以家庭年收入的2%封顶 (慢病患者经批准后可以降至1%)。</p>

2.3 德国:商业健康险依附社保, 并行发展

德国商业健康险发展路径: 依附社保+并行发展

- 德国商业保险市场概况: 增速逐步下行, 健康险占比保持相对稳定。
- ✓ 2018年德国商业保险总保费2024亿欧元, 其中寿险保费收入920亿欧元, 占比45.4%; 健康险398亿欧元, 占比19.6%, 其余为产险。
- ✓ 长周期增速不断下行: 各大类险种50年代增速整体在15%左右, 而后持续下行, 2010年以来行业保费增速2%左右。
- ✓ 健康险占比整体维持在15-20%的区间内, 90年代以前增速明显慢于行业, 90年代以后增速逐步优于行业, 在总保费中占比逐步提升, 对法定医疗险的替代逐步体现。
- 德国健康险市场概况: 竞争主体有限, 股份制公司优势更明显。
- ✓ 德国整体保险市场主体并算不多, 18年寿险、健康险及产险市场主体分布有85家、46家、199家。
- ✓ 健康险必须与寿险公司分业经营。
- ✓ 健康险方面逐步呈现由相互制为主体转为股份制为主体的趋势: 60年代基本都为相互制保险公司, 保费占比也超过60%, 此后股份制保险公司在数量及市占率方面逐步提升。当前看股份制、相互制保险公司各有20余家, 而股份制健康险公司保费收入占比接近60%。

图: 德国保险行业大类险种发展情况 (亿欧元)

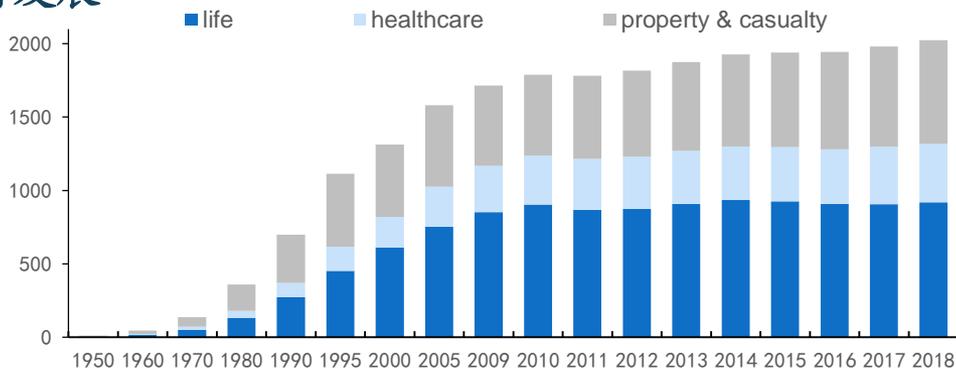


图: 德国保险行业大类险种区间增速情况

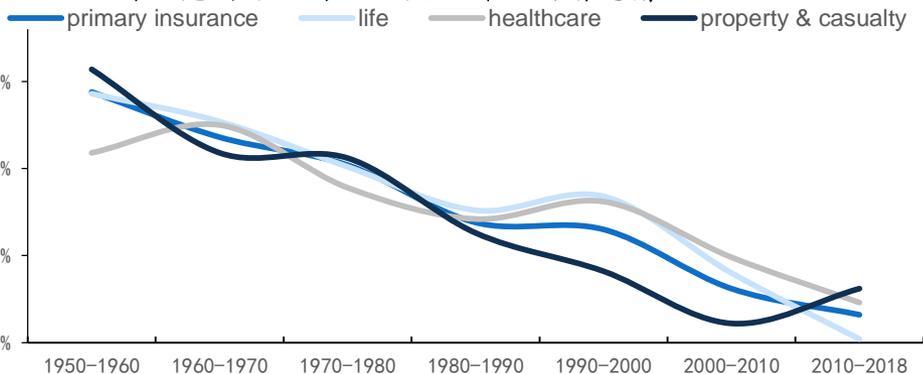
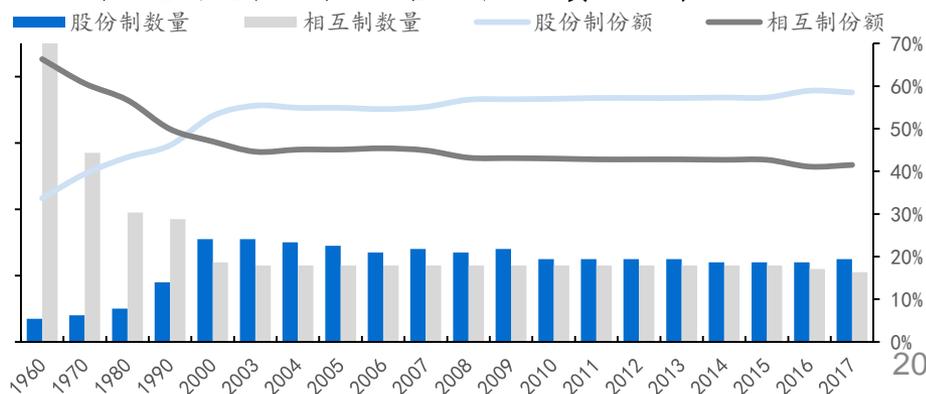


图: 德国健康险行业经营主体及保费占比情况



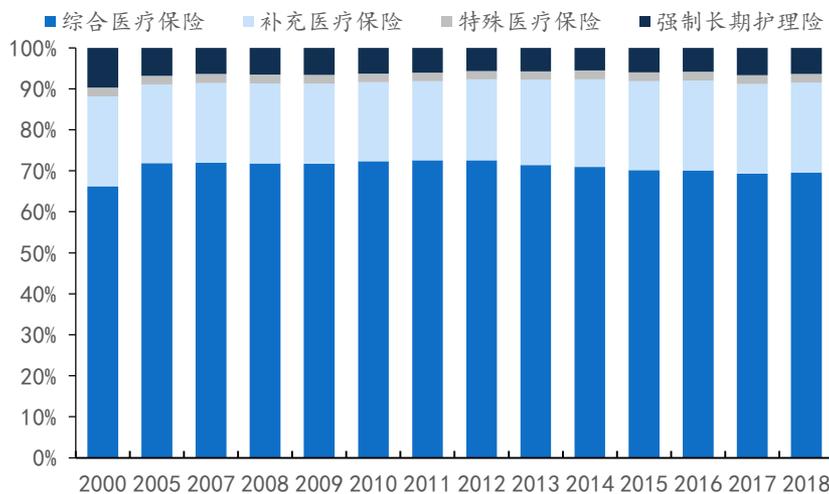
资料来源: GDV, GKV-Spitzenverband, 国盛证券研究所

■ 德国商业健康险发展路径: 依附社保+并行发展

➤ 健康险细分险种情况

- ✓ 各类健康险细分险种在近20年占比保持相对稳定。
 - ✓ 综合医疗保险: 18年保费收入276.6亿欧元, 占商业健康险总保费的69.5%, 作为法定医疗保险的替代型产品, 保障范围和水平不得低于法定医疗保险, 但参保客户享有更好的医疗服务, 如可自行选择医院、提供牙科保障等。
 - ✓ 补充医疗保险: 占比略高于20%, 作为法定医疗保险的补充型产品, 为参保人提供更高质量的医疗服务, 既有终身保障也有短期保障产品, 能提供单间病床、牙科及眼科、住院补贴和病后疗养、海外治疗及急救、心理疾病的治疗等。2018年德国有24%人口投保了补充医疗保险。
 - ✓ 特殊医疗保险: 18年保费收入8.2亿欧元, 占比2%左右, 主要包括境外旅行医疗保险、再保险等。
 - ✓ 强制长期护理险: 所有群体必须参保长期护理险, 参加法定和私人保险的分别向法定保险机构及商业保险机构投保。
- 德国商业健康险的主要特征与差异点:
- 德国的商业健康险基本上以长期产品为主, 或可理解为保证续保型医疗险; 只有少部分如境外旅行医疗保险为短险。
 - 德国健康险与社保之间可以理解为平行运作, 商业保险公司为了扩大承保群体会采取营销手段来获取法定体系下的群体, 尤其是高收入群体, 但逐年提升的最低收入要求门槛也会直接限制商保公司的客群。
 - 德国商业健康险发展完全依附于社会保险: 德国商业健康险在1920年以后才出现, 并且一直是完全作为法定医疗保险的补充和替代而发展, 包括两个层面的补充(综合医疗保险的替代性、补充医疗保险的补充性), 但在保障范围、可制定性方面具备一定的优势。

图: 德国商业健康险险种结构情况



中国台湾：政府主导的全民健康保险为主体

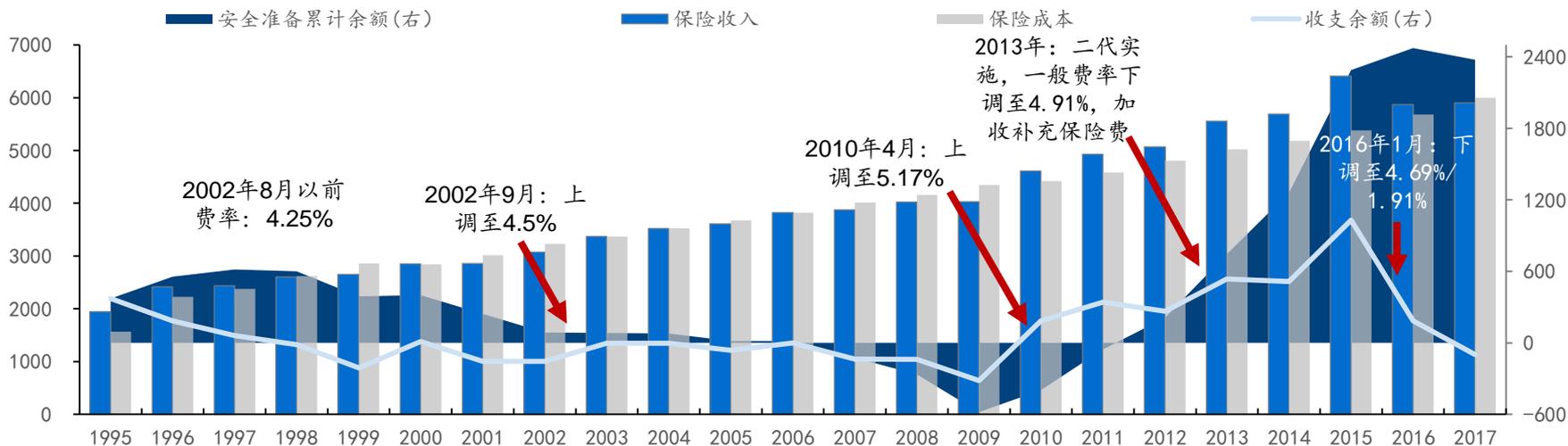
- **发展背景：**二战后台湾地区按职业属性实施医疗保险计划，但至90年代覆盖率仅为50%左右。
- **出台情况：**1995年台湾地区实施一代全民健保保险，2013年开始实施二代全民健保保险，使得人人均享有平等就医的权利。保险对象如果有疾病、伤害、生育事故，则由健保特约医事服务机构依健保法规定进行保险给付，差异点在于：
 - ✓ 1)、**缴费确定依据不同：**一代以薪资为主要依据，不同类别群体被保险人、投保单位、政府负担比例不同；二代向薪资之外的高额奖金、兼职收入、股利、利息、租金收入收取2%的补充保险费
 - ✓ 2)、**支付方式不同：**二代引入论质计酬制，以医疗质量及结果作为支付医疗服务费用的依据。
- **参与率：**超过99%，基本覆盖全地区群体。

图：台湾二代健保保险费收取标准



註：1. 目前一般保險費費率為4.69%；補充保險費費率為1.91%。
2. 兼職所得：非屬投保單位給付之薪資所得。

图：台湾全民健保计划收支及费率情况（亿新台币）



■ 中国台湾：政府主导的全民健康保险为主体

- 保障水平：保障全面，给付完整，就医便利
- **保障范围全面**：目前全民健保提供的医疗服务包括，门诊、住院、中医、牙科、分娩、康复、居家照护、慢性精神病康复等项目，医疗支付范围包括诊疗、检查、检验、会诊、手术、麻醉、药剂、材料、处置治疗、护理及保险病房等，基本将必要的诊疗服务都包含在内。
- **就医便利**：全地区内医疗机构签约率达93%，甚至在境外接受的紧急医疗服务同样可以按最高上限进行核退。
- **保障水平高，自付金额低，保额无上限**：
 - ✓ 1) 门诊、急症等自付额不超过百元人民币；
 - ✓ 2) 住院基本负担不超过30%，且全年上限6.4万NT\$；
 - ✓ 3) 药物部分一般有大约20%左右的自付比例，但上限不超过200NT\$。
 - ✓ 4) 极少数价格昂贵的新医疗器材列入差额自付项目，健保计划按基准品质支付标准支付，差额自付，各医疗机构会对差额项目的费用进行公示。

图：台湾全民健保门诊基本部分负担情况（新台币）

类型	基本部分负担					
	西医门诊		急诊		牙医	中医
	经转诊	未经转诊	检伤分类			
			第1、2级	第3、4、5级		
医学中心	170	420	450	550	50	50
区域医院	100	240	300	300	50	50
地区医院	50	80	150	150	50	50
诊所	50	50	150	150	50	50

图：台湾全民健保住院部分负担情况

病房类别	部分负担比率			
	5%	10%	20%	30%
急性病房	-	30日内	31-60日	61日以上
慢性病房	30日内	31-90日	91-180日	181日以上

注：18年同一疾病每次住院上限为3.8万新台币、全年累计住院上限为6.4万新台币

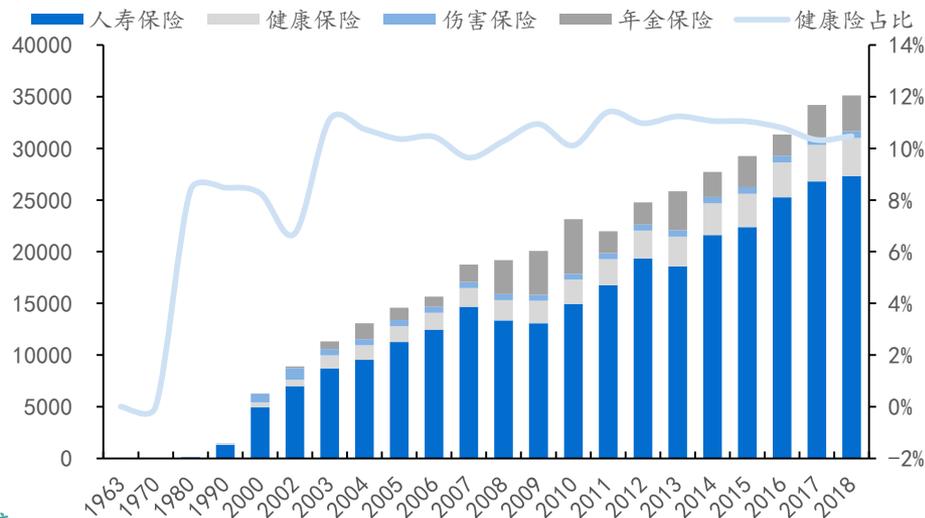
■ 中国台湾：商业健康险占比相对较小，但健康险密度仍较高。

- 台湾地区全面健保计划覆盖广、同时保障相对充足，一定程度上制约了对商业健康险的需求。台湾商业健康险整体占比较小，80年代之后占比显著提升，当前基本稳定在总人身险保费规模的10%，但绝对保费规模仍然不低，更多的是对健保计划进行的各类补充和津贴等。
- 18年台湾商业健康险规模保费3677亿新台币，健康险密度1.56万新台币（3630人民币），大陆地区18年健康险密度390元。
- 台湾的商业健康险整体大致可以分为四类：医疗保障、癌症、重疾以及失能照护。但实质上很多健康险往往兼具其中多种功能。
- 带有津贴性质的医疗险往往是各公司销售的主力产品，主要包括了住院津贴及手术津贴，此外对生活照护、重大疾病、健康管理等保障的需求也较高。

图：台湾主流健康险产品保险责任往往多样



图：台湾人身险发展情况及健康险占比（亿新台币）



第三章：

重疾险的境外发展经验

- 我们在前期专题及年度策略中详细梳理过我国的重疾险发展情况。我国作为以重疾为主的健康险发展模式，同样可以借鉴海外重疾的发展经验作为参考。
- 欧美国家重疾覆盖低，台湾地区保障不足且价格不具优势；而香港地区和新加坡在产品的设计方面具备较强的参考价值，可以作为未来趋势的借鉴点，尤其是新加坡的重疾发展情况，有助逐步引导重疾走出价格战困境。

- 欧美地区：大多为非主流产品，通常作为寿险的附加险且产品完全从保障需求的角度设计
- 美国：个人寿险中的重疾条款或作为团险的重疾险两种形式存在。
 - ✓ 形式一：团体重疾险形式：美国大的寿险公司，如MetLife、Prudential等均有Group Critical Illness Insurance（团体重疾险），主要以覆盖医院与医疗费用之外的家庭费用开支、自付额、共同保费、非处方药、网络外医生费用等，同时由于为团险形式，一般无需体检和健康告知。
 - ✓ 形式二：寿险中重疾条款形式：国内主要为终身寿+重疾附加险，或重疾主险（部分含寿险条款）两种形式，美国部分寿险里含有重疾条款，可在患重疾后将约定的部分保额提前支取。
 - ✓ 疾病种类少、价格便宜但仍显著高于国内：美国整体重疾包含疾病种类较少，一般7种左右，包括心脏病、某些癌症、中风、主要器官移植等。美国团体重疾价格便宜，但较国内不具备优势：以Prudential重疾团险为例，42岁员工平均年缴约100美元可获得1万美元的团险重疾（但费率仍明显高于国内同类型一年期重疾险）。
- 加拿大：病种较美国更多、行业也相对规范，但渗透率同样非常低。
 - ✓ 重疾整体产品供给相对丰富：加拿大不少保险公司提供专门的重疾险产品，病种一般覆盖25种以上，且部分产品也会带有轻症20-30%的给付。
 - ✓ 设计较美国也相对灵活：部分产品含有长期护理津贴，可以选择子女附带的重疾等，设计也相对灵活。
 - ✓ 行业层面也形成了规范，但并非强制执行：病种定义等方面加拿大也出台了行业性的参考文件，但各保险公司自愿执行而非强制，因此部分公司修订较为迟缓。
 - ✓ 发展历史较长但行业渗透率低，仅覆盖约3%的加拿大人口：90年代末重疾险就在加拿大推出，但发展非常缓慢，2015年加拿大重疾有效保单约110万张，大约仅覆盖3%的人口，新单大约的人均保额为7万加元，主要原因包括消费者认知不足、代理人较少推荐、同等保额较寿险价格更高等各方面原因；部分保险公司或代理人更多建议通过寿险等杠杆更高的险种去满足对保障的需求。

3.1 欧美地区：重疾大多以寿险附加形式存在 国盛证券

■ 欧美地区：大多为非主流产品，通常作为寿险的附加险且产品完全从保障需求的角度设计

➢ 英国：主要为个人寿险中的附加形式存在，病种较美国更多行业定义也更为规范。

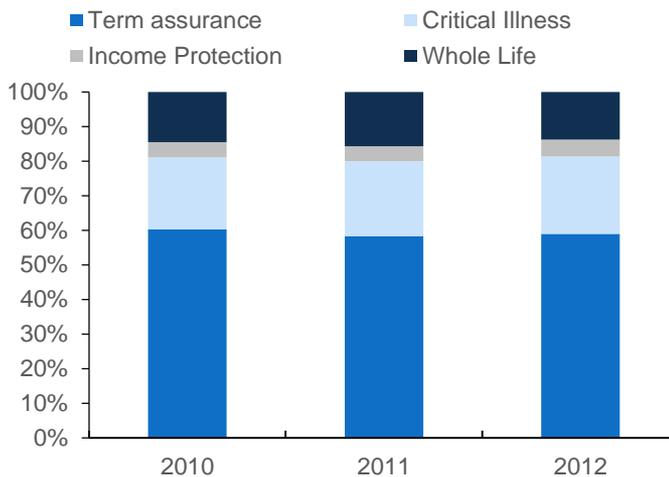
✓ 形式：较多被设计为定期寿险的附加形式：英国保险协会明确重疾可以作为终身寿、定期寿等险种的附加险形式存在，而作为定期寿的附加险也是英国重疾险的普遍形式；同时不存在满期返还、保额分红等形式，仅为纯消费型保险，无现金价值；产品多为定期；同时英国的一些寿险产品也会自身含有少数重大疾病责任。

✓ 监管及定义相对规范，病种也较美国更多：英国保险协会规定重疾险至少包括3种重疾（癌症、中风、心脏病），此外还对19种重疾定义、除外责任、条款及属于等进行行业层面的规范；英国在售重疾通常会覆盖病种达30种以上，且部分产品包含轻症概念。

✓ 保额注重匹配对个人负债（房贷按揭）的覆盖，因此部分公司推出保额递减的重疾，以匹配递减的个人负债；而国内多以收入为依据。

✓ 主要以成人为投保群体及被保险人，不少产品附带子女的重疾责任，通常按一定比例保额进行赔付。

图：英国不同险种新单数量占比情况



图：英国部分保险公司重疾产品情况

公司	汇丰人寿	法通保险
产品	HSBC Critical Illness Cover	Life Insurance and Critical Illness Cover
保额	最高100万英镑	最高30万英镑
重疾数	35种重疾或外科手术	38种重疾或外科手术
投保年龄	17-69岁	18-67岁
保险期	<75岁	<70岁
等待期	90天	90天
特色保障	①不同保额类型：含固定保额和递减保额两种类型； ②附加子女重疾：子女如患承保重疾，将按给付不超过2.5万英镑； ③负债/贷款保护：如投保人在汇丰银行有按揭贷款，可选择给付金额超过银行按揭贷款余额。	①两种轻症：含乳腺原位癌和低等级前列腺癌，按25%保额赔付不超过2.5万英镑； ②住院津贴：连续28天因身体受伤住院将给付5000英镑，如已领取重疾保额将不再给付； ③附加子女重疾：子女如患承保重疾，将按50%保额赔付不超过2.5万英镑；子女也同样附带住院津贴责任。

■ 台湾地区：产品类型与大陆相似但更灵活，覆盖重疾病种较少、价格有分化但不具优势

- ✓ 重疾产品保障整体不足：基本款只含7种常见重症、部分产品含有轻症保障，但轻症仅为4种，单次赔付、比例较低且与重疾共享保额；但部分产品可保慢性精神病。
- ✓ 价格相较大陆地区不具备优势：30岁男性50万保额的重疾20年缴的年保费大约为1.2-1.6万之间，较大陆地区价格不具备优势。
- ✓ 恶性肿瘤中存在较多除外项目：包括大陆最常见的甲状腺微乳头状癌，以及第一期的前列腺癌、乳癌、子宫颈癌等，被大多数产品列为除外。
- ✓ 产品种类及设计更为灵活丰富：如医疗险附带重疾保障；外币重疾保单；定期重疾带可转终身条款；健康管理活动等；
- ✓ 基本大多数公司联名信用卡有1%折扣优惠、自动扣费有1%折扣优惠。

图：台湾地区重疾癌症的常见除外项目

(5)癌症(重度)：
係指組織細胞有惡性細胞不斷生長、擴張及對組織侵害的特性之惡性腫瘤或惡性白血球過多症，經病理檢驗確定符合最近採用之「國際疾病傷害及死因分類標準」版本歸屬於惡性腫瘤，且非屬下列項目之疾病：
A.慢性淋巴性白血病第一期及第二期(按Rai氏的分期系統)。
B.10公分(含)以下之第一期何杰金氏病。
C.第一期前列腺癌。
D.第一期膀胱乳頭狀癌。
E.甲狀腺微乳頭狀癌(微乳頭狀癌是指在甲狀腺內1公分(含)以下之乳頭狀癌)。
F.邊緣性卵巢癌。
G.第一期黑色素瘤。
H.第一期乳癌。
I.第一期子宮頸癌。
J.第一期大腸直腸癌。
K.原位癌或零期癌。
L.第一期惡性類癌。
M.第二期(含)以下且非惡性黑色素瘤之皮膚癌(包括皮膚附屬器癌及皮纖維肉瘤)。

图：台湾地区部分公司重疾产品情况(新台币)

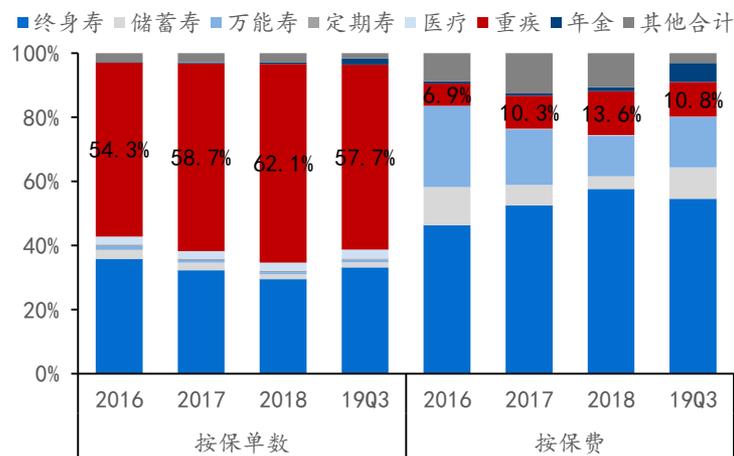
公司	国泰人寿(大公司)		南山人寿(大公司)	台银人寿
	鐘生呵護Walker	鐘心轉蛋	重大疾病終身健康保險附約(乙型)	安順久久(乙)
保險期限	99岁	99岁	110岁	110岁
繳費期	10/15/20年	5+15年	20年	10/20年
投保年齡	0-70岁	15-45岁	0-65岁	0-55/65岁
重疾	重大疾病、需长期治疗的癌症、慢性精神病等，赔付保额/累计保费1.06倍较大者	重大疾病、需长期治疗的癌症、慢性精神病等	7大重疾1倍保额(轻症共享保额)	7种，1倍保额(与轻症共享保额)
轻症	-	-	4种轻症(瘫痪、癌症、急性心肌梗塞、脑中风)，20%保额(一次)	4种轻症(瘫痪、癌症、急性心肌梗塞、脑中风)，15%保额(一次)
特色保障	步数达标额外保险金：2年以内12-19个月/20个月以上每月21日步数7500以上，提升3%/5%保额	第六周年日无理赔返一年保费；初次患特定癌症2倍保额	-	-
20年/50万/终身/保额返还重疾	16800	前5年：2076；后15年21978	11750	13600

✓ 香港重疾险市场非常发达，各大小保险公司均推出保障灵活多样的重疾产品，重疾产品占有不小份额，尤其内陆访客购买的香港保单，按件数基本半数为重疾险。

✓ **保障较为充分，产品设计非常灵活：**产品总覆盖病种达到上百种，包括重症、轻症，中症整体相对较少，部分附带孕妇及少儿疾病；不少给予部分年龄段保额提升；保额基本也比较高，部分高发重疾可以5倍保额（类似多次赔付）；有些产品赔付外还带有持续现金津贴，还有带现金红利或可额外加保费选择带英式分红产品；保单一般也支持港币及美元。

✓ **价格与大陆上市公司比具备优势，但与中小公司比不及，而香港地区产品价格差异不明显：**我们选取了具有代表性的大公司及中小公司，价格差异并不大，较内地整体略有优势，但不及部分中小公司产品。香港产品设计非常灵活，意味着产品的复杂程度（包括病种、保额、特定重疾保障）高于国内，而国内重疾险各个公司之间产品的差异并不高，标准化更强，易于导致价格竞争。

图：内陆访客购买香港保险情况



图：香港部分重疾产品目标资产配置比例

目标资产组合	债券及其他固收	股票类
万通某重疾	35%-75%	25%-65%
富通某重疾	25%-50%	50%-75%
友邦某重疾	50%-80%	25%-50%
保诚某重疾	70%	30%

➤ **香港产品价格整体较低的原因：**

✓ **重疾病种差异：**剔除前期的癌症等高发重疾，一般列入轻症。

✓ **香港重疾前期现金价值往往更低：**香港部分重疾在前3个保单年度无现金价值，而国内因监管原因即便首年退保仍有一定比例的返还，现金价值对保费会有间接影响。

✓ **死亡率及人均寿命差异：**香港地区人均寿命更长，对寿险的保费会相对更低；

✓ **权益类目标资产配置更为灵活：**大多重疾的目标资产配置中权益类可以达到50%以上，资产配置更为灵活。

✓ **长期险保费理论上可调：**如友邦、保诚等长期重疾均明确“我们有權在每個保單週年日檢討和調整特定風險級別的保險費率，除非我們在保單週年日前向您發出通知，否則保費將不會調整”，在长期假设之下如果出现赔付偏差、继续率及退保偏差、投资偏差、费用偏差，不限于已发生偏差或预期未来偏差，保险公司均可对适用同一风险级别的群体进行费率调整，这样在进行长期假设的时候可以按照最优估计假设。

图：香港部分公司重疾产品情况

	保诚		富通	万通
	危疾首護保	守護健康危疾全護保	「守護168」危疾保障計劃2	首選健康保500+
市占率（18年）	21.51%		1.57%	1.05%
保险期限	终身	终身	100岁	100岁
缴费期	10/15/20/25/30年	5/10/15/20/25年	10/15/20/25年	10/15/20/25年
投保年龄	0-60岁	0-65岁	出生15日-65岁	0-65岁
保额限制	12万-960万港币	12万-960万港币	最低3万美元	
重疾	56种重疾100%保额， 与轻症共享保额	57种重疾100%保额，75岁前、轻症间隔一年以后不共享保额（还原保障）	69种重疾100%保额；轻症间隔一年以后不共享保额（还原保障）	57种重疾100%保额；（还原保障）
轻症	18种轻症，其中3种常见轻症25%、均可最高2次赔付，其余轻症1次20%赔付，总轻症不超过3次赔付	18种轻症，其中3种常见轻症25%、均可最高2次赔付，其余轻症1次20%赔付，总轻症不超过3次赔付	15种中症50%赔付+60种轻症20%赔付+17种儿童疾病20%赔付；轻症最高2次赔付	41种早期疾病10%/30%/50%赔付+30种初期癌症30%赔付+10种儿童疾病30%赔付
部分特色保障	① 额外保额 ：31岁以内，前15年额外75%保额；32岁及以上前10年额外55%保额。 ② 递增保额权益 ：额外缴费可英式分红至200%。	① 额外保额 ：18岁以内，前10年额外70%保额；65岁以内首10年额外55%保额。 ② 病种保障 ：6种末期严重病额外20%保额； ③ 递增保额权益 ：额外缴费可英式分红至200%。	① 额外保额 ：20岁以内前20年额外80%保额；21岁以上前10年额外60%保额； ② 病种保障 ：癌症最高可达300%保额；中风、心脏病最高200%保额；呼吸系统疾病最高180%保额； ③ 子女保障 ：额外17种少儿疾病； ④ 全球紧急支援服务 。	① 病种保障 ：癌症、心脏病和中风85岁前额外4次每次100%保额； ② 持续癌症现金津贴 ：确诊癌症除赔付以外每月1%保额津贴； ③ 子女保障 ：额外10种少儿疾病； ④ 国际专业医疗网络 。
30岁女性25年缴/10万	1746美元/年	2081美元/年	2251美元/年	约2000美元/年
30岁男性20年缴/50万	10665/14075美元（吸烟）	14045/16050美元（吸烟）	12275/16860美元（吸烟）	-

3.4 新加坡：产品高度灵活，价格竞争不充分

■ 新加坡：产品设计极为灵活，保障丰富而全面，因此直接比价存在困难

- 新加坡医疗体系完善，保险市场发达。新加坡人寿保险协会针对重大疾病做了完善详细的解释和定义，将37种常见高发重大疾病收录在行业标准内，且2019年推出新版行业准则，各保险公司需在2020年进行产品调整。
- 产品设计极为灵活，以至对价格比较方面存在较大难度：
 - ✓ 1、保额灵活度高：部分产品含有加保利益选择，可定制某一阶段前的死亡保额、重疾保额等；
 - ✓ 2、保险期灵活度高：保险期由6年、10年可以至终身
 - ✓ 3、满期或死亡返还差异较大：有的产品满期无赔付返还20%保费、有的满期定额返还（与保额无关）；死亡给付上部分产品与重疾
 - ✓ 4、病种数量虽然不及大陆，但种类更为丰富，部分附带慢性病或心理疾病：慢性病如糖尿病，有按一定保额返还、有津贴性返还，一般也会设置上限；部分产品带心理疾病。
 - ✓ 5、投保灵活度更高：部分如糖尿病、三高可投保；吸烟群体可投保；直系亲属均投保可提升保额；
 - ✓ 6、对不同种类的赔付，以及满期返还、死亡、轻症赔付方面，在年龄、次数、保额等方面都做了差异化限制。

图：新加坡部分公司部分重疾产品情况

公司	Great Eastern大东方	保诚	AVIVA	AIA友邦
产品	捷康优势计划	活跃终身寿险计划	my-early-critical-illness-plan	AIA BEYOND CRITICAL CARE
保险期限	6年至85岁	可终身（加保利益65岁-80岁）	10年至99岁	30年至85岁
投保年龄	1-65岁	<65岁	-	2周-60岁
保额限制	5万-300万新元	-	最高25万新元	最高25万新元
保障疾病	37种重疾、19种中症、29种轻症以及7种慢性病的中重症；	37种定义重疾额外加保20种常见重大疾病；76种广泛的期和中期疾病病症保障。	重疾、中症轻症共涉及51种均100%保额	43种重疾、5种重症或复发重疾、5种心理疾病，最多2次赔付；
特色保障	各次索赔之间无等候期； 死亡利益较低，仅为1.5万新元； 7种慢性病赔付；	加保利益：80岁前可高达5倍加保； 定制保障：危重疾病和死亡保障可制定。 非受保疾病或意外产生的ICU手术利益； 亲情增进计划：直系家庭成员购买该产品享有10%额外保额（55岁前）；	18种慢性病等非重疾20%保额最高6倍索赔，且不超2.5万新元。	心理疾病20%保额不超过5万新元； 保费返还：保单结束后剔除赔付100%保费返还； 死亡给付：100%保额额外加1万新元；
保费	172.55新元/月（30岁无吸烟女性，20万新元保额，投保期至65岁）	2929新元/年（30岁无吸烟女性，6万新元保额20年缴，80岁前额外3倍加保死亡、额外1倍加保重疾）	155.7新元/月（35岁无吸烟男性，20万新元保额，30年保障）	177.8美元/月（30岁无吸烟男性，10万新元保额30年缴）

资料来源：新加坡保险公司官网，新加坡金融管理局，国盛证券研究所

■ 大陆重疾产品与境外产品差异

- ✓ **病种界定：**大陆地区与境外国家及地区在疾病定义标准上存在差异，大陆地区定义明显宽泛，尤其体现在出险率极高的甲状腺癌上，以及对各重大疾病标准的界定。此外境外部分险种包含了精神类疾病及慢性病。
- ✓ **保单定价：**如香港地区重疾险长期费率可调，且包括保单分红可基于最优估计假设。因此香港重疾保单在定价过程中可以采取最优估计假设，而大陆地区需要加入重疾恶化因子，因此大陆地区假设更为保守。
- ✓ **发生率差异：**香港地区人均寿命长，重疾同时基本包含终身寿。
- ✓ **风险分级：**香港地区定价风险分级更为明确（保诚重疾分吸烟及非吸烟，其中吸烟保费高15%-35%），大陆一般仅依据年龄性别区分。
- ✓ **核保及核赔环节：**相对大陆尤其高额保单核保更严格，无限告知（但大陆近期中小公司保障产品核保也逐步趋于严格）。

图：恶性肿瘤标准定义的除外范围

英国	澳大利亚	新加坡	台湾
<ul style="list-style-type: none"> • 原位癌 • 癌前病变 • 未浸润癌 • 交界恶性 • 低度恶性潜能 • 所有分期低于T2N0M0的前列腺癌 • Binet分期A的慢性淋巴细胞白血病 • 任何黑色素细胞瘤以外的皮肤癌 	<ul style="list-style-type: none"> • 原位癌 • 癌前病变 • 未转移的皮肤癌或厚度小于1.5mm的黑色素细胞瘤 • T1期前列腺癌 • 甲状腺或膀胱的微乳头状癌 • Rai1慢性淋巴细胞白血病 	<ul style="list-style-type: none"> • 原位癌 • 癌前病变 • 未浸润癌 • 交界恶性、恶性潜能病变、可疑恶性、恶性行为不清 • 宫颈病变CIN1-3 • 未转移皮肤癌 • 未浸润至真皮层的黑色素细胞瘤 • T1N0M0前列腺、甲状腺癌、膀胱癌 • 有丝分裂率低于或等于5/50HPF的GIST • 所有感染HIV期间的肿瘤 	<ul style="list-style-type: none"> • 慢性淋巴细胞白血病第1-2期 • 第1期何杰金病、前列腺癌、膀胱乳头状癌、恶性黑色素细胞瘤 • 第1期乳癌、宫颈癌、大肠直肠癌 • 甲状腺微乳头状癌 (1cm) • 边缘性卵巢癌 • 原位癌或零期癌 • 第2期(含)以下且非黑色素细胞瘤之皮肤癌

图：急性心肌梗塞的部分标准定义

中国	澳大利亚	新加坡	英国
<ul style="list-style-type: none"> • 有诊断意义的升高或呈现符合急性心肌梗塞的动态变化 	<ul style="list-style-type: none"> • 典型的心肌酶升高或者肌钙蛋白T大于2、肌钙蛋白I大于0.6 	<ul style="list-style-type: none"> • 肌钙蛋白T大于等于0.5 	<ul style="list-style-type: none"> • 典型的心肌酶升高或者肌钙蛋白T大于0.2、肌钙蛋白I大于0.5

■ 境外对重疾价格战的应对借鉴:

- 我们认为当前国内重疾价格战将逐步缓解，但价格的竞争仍然会延续：我们仍然坚持在年度策略中的观点，出于偿付能力、再保公司压力以及长期资产配置等方面的考虑，中小公司在重疾价格战方面的竞争将逐步缓解；但是各公司之间重疾价格的竞争仍然会延续。
- 新加坡重疾险市场能够提供很好的借鉴：新加坡重疾产品丰富，且设计极为灵活，较高的复杂程度也需要专业的代理人进行产品的讲解。在核心的定价因素方面，重疾、中症、轻症、精神病、慢性病、死亡利益、是否返还等要素不同产品均有显著的差异，有不同的保额倍数或比例、定额给付或赔付限额；在保险期、缴费方式、投保群体方面也更为灵活。而国内当前重疾差异点基本在于病种数、赔付次数及比例、满期返还，因此对相同保额的产品较为容易进行直接比价。新加坡设计更为灵活的重疾使得消费者在购买时极难进行价格的简单比较，因此会更多注重对保障的需求。
- 当前国内上市险企也逐步开始差异化探索：如人保在支付宝渠道上线的健康险，如设置无返还、身故返保费且保至60岁，30岁男性20年缴50万元保额年缴费仅2600元，即便满期返还120%已交保费且含满期护理赔付，年缴费也仅为5750元；如慢性病方面，平安也在19年下半年推出糖尿病人可投保的重疾险糖保保，可附带糖尿病并发特定重疾保障以及3年的血糖管理服务。
- 长期展望：产品多样化、健康管理丰富化、定价专业化。
- ✓ 产品多样化：当前我国重疾产品标准化仍然非常高，未来在产品的设计以及责任方面预计将逐步多样，逐步由公司角度转到由投保人角度作为出发点，但多样的产品同时也对代理人提出了更高的要求。
- ✓ 健康管理丰富化：19年底的《健康险管理办法》将健康险产品提供的健康管理服务分摊成本由老版的12%提升至20%，并对健康管理的主要内容、定位和费用列支等方面予以明确，预计未来健康险产品在健康风险评估和干预、慢病管理、体检、健康咨询、健康维护、养生保健等服务方面将更为丰富。
- ✓ 定价专业化：近期的《普通型人身险精算新规》以及预期今年将修订出台的重疾病种和发生率表预计将会对产品价格产生一定的影响，可能会成为大公司与中小公司价格重定的时点，保险公司在重疾定价方面可能将会更加专业化。

- **疫情影响超预期风险：**当前疫情之下代理人出单受到明显影响，如疫情影响超预期可能会对上市险企一季度的新单及价值产生较大压力。
- **行业竞争加强风险：**当前在部分险种领域市场竞争较为激烈，可能会对价值及代理人产生负面影响。
- **长端利率下行风险：**长端利率下行会对保险公司再投资及长期收益率产生一定压力，压制保险公司估值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

诚信|担当|包容|共赢