

# 2025 年会成为商业医疗险新发展“元年”吗

## ——商业医疗险发展前景展望

在居民多元化医疗需求增加、商保意识加强+保险公司产品转型升级、医疗险供给加快+医保数据共享、丙类药品目录等政策进程加快的多重利好之下，2025 年或有望成为商业医疗险新发展“元年”。根据我们测算，若今后三年商业医疗险在健康险保费占比提升至 50%，累计增量有望超 3000 亿。

□ **商业医疗险为何肩负多层次医疗保障体系的重要使命？**与基本医疗保险相比，商业医疗险具有保障范围广、保障额度高、理赔服务灵活等特点，主要分为 G 端政府业务、B 端企业业务和 C 端个人业务三大类。回顾过往发展，商业医疗险历次“破圈”主要依靠百万医疗、惠民保等现象级产品，2017-2022 年保费规模从 1405 亿持续增长至 3894 亿，年均增长 23.2%，占健康险保费的比重也从 32.0%逐年提高至 45.0%。2024 年我国健康险保费突破 9700 亿，其中商业医疗险保费增速预计超 10%，规模有望首次超过过去健康险的第一大产品——重疾险，成为行业发展史上的又一重要里程碑。但是相较于医疗消费的快速增加，目前商业医疗险在降低居民卫生支出负担方面所发挥的作用依然有限，2023 年我国商业健康险赔付额近 4000 亿（其中医疗险赔付额约 2700 亿），占直接医疗费用的比重仅为 7%左右，尤其医疗保险赔付支出作为创新药械多元支付的主要来源，亟需在多层次医疗保障体系的建设中发挥更重要作用。

□ **过往商业医疗险的发展受到哪些掣肘？**（1）客户有效需求不足，产品体验感差。从 1998 年城镇职工基本医疗保险制度正式建立至今，二十余年时间里我国成功实现了医疗保障全民覆盖的目标，但居民商业保险意识普遍不足。而且即使投保了商业医疗险，过往产品的低频高损特性和保额虚高问题也使得客户获得感不足，如低保费和高保额作为惠民保和百万医疗险最显著的特征，对应的则往往是几千到几万的免赔额和事后报销等限制使得产品实际赔付门槛较高，由此滋生大量投诉或者不再续保。（2）险企供给意愿和能力有限，渠道费用投放不合理。一方面，过往保险行业的粗放扩张以规模导向为主，医疗险经营的特殊性与专业性需要深耕细作，但是单均保费却较低，而且无论是长险产品的价值率还是短险产品的承保利润率都不高，导致其规模贡献不及储蓄险、盈利贡献不及重疾险，险企推动意愿不足。另一方面，长期以来商业保险公司难以获得政府公共医疗数据中关于具体疾病诊疗过程中的报销比例、用药情况等细节，对医疗险的精准定价和风险管理支持力度不够，严重制约了产品发展和创新。此外，销售渠道激励不合理也加剧了“多输”局面，部分公司在互联网等线上渠道的营销费用非常高，甚至导致其在医疗险赔付率较低的前几年就已经出现承保亏损。

□ **当前商业医疗险破局迎来哪些变化？**

□ **（1）基本医保制度改革催生高品质就医需求。**人口结构改变使得现收现付制的基本医保基金运行压力不断增强，根据中国社会科学院论文预测，我国医保基金当年结存预计将在 2026 年左右首次出现缺口。因此，意在避免超额支出、控制患者实际诊疗费用及自费支出的 DRG/DIP 支付模式成为近年来基本医保的重大改革之一。从现阶段试点情况来看，次均住院费用出现一定程度的下降且出现了门诊转诊倾向，一些高价的先进药械也无法在医院报

推荐（维持）

总量研究/非银行金融

### 行业规模

		占比%
股票家数（只）	83	1.6
总市值（十亿元）	5418.7	6.2
流通市值（十亿）	5158.2	6.5

### 行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.4	40.3	30.2
相对表现	-2.9	16.6	20.4



资料来源：公司数据、招商证券

### 相关报告

- 1、《2024Q4 保险业资金运用数据点评—资金规模高增，增配债券减配基金，收益率同比提升》2025-03-07
- 2、《财富管理月报（25 年 1 月期）—春节效应影响，公募份额减少、新发回落》2025-03-07
- 3、《资本市场改革发展系列点评—2025 年两会：政策东风催“牛蹄”，券商板块漾“春水”》2025-03-07

销，消费者对于“好药好械”、更灵活的诊疗路径及更舒适的就医环境等新医疗需求的涌现，正成为推动商业医疗险提质、扩面、增效的重要因素。

- **（2）保险行业产品转型势在必行，增值服务体系重塑客户感知。**近年来由于资产负债环境变化，长期潜在利差损风险成为保险行业面临的重大挑战，对利差依赖程度较低的保障型产品销售再次凸显重要性。相较于重疾险“红海”，目前整体规模仍然较小的商业医疗险对于大部分险企而言仍可谓是“蓝海”市场，即使价值率不及重疾险或长期储蓄险，但考虑到销售难度、资产配置压力和潜在市场空间，当前保险公司对商业医疗险的推动意愿或已显著强于过往。今年以来各大险企产品迭代不断加快，旨在有效承接医保外溢的多元化医疗需求，拓展门诊责任、院外购药等保障范围和取消免赔门槛、突破公立医院普通部限制成为了升级调整的主要方向。从实际销售情况来看，众安保险的“众民保中高端医疗险”发售十天全网保费已超 1.4 亿，印证市场火爆需求。此外，险企大力发展的医养服务也有助于进一步创造客户交互，提升其黏性和留存率。
- **（3）医保数据共享超预期，有望全流程赋能险企。**2024 年末关于全国系统层面自上而下推进医保商保数据共享的利好频频传来，医保平台数据赋能商业健康保险发展的座谈会先后召开。医保数据要素价值加速释放，有助于商业医疗险实现精准定价，打通产品设计堵点，扩大可保人群与可保期限，核保、理赔等流程的简化也将切实提升客户获得感和服务体验。此外，信息共享还将有力支持医保部门和保险公司在探索构建医疗控费能力体系方面开展合作。
- **（4）丙类目录即将落地，更好平衡险企与药企、患者的三方利益。**为进一步优化医疗资源配置，2024 年底全国医疗保障工作会议明确提出探索创新药多元支付机制，2025 年 1 月 17 日国家医保局召开新闻发布会明确丙类目录将引导惠民保等商保产品覆盖创新药，以解决我国商业健康险在药品保障方面的不足。我们认为，由丙类目录对商保药品目录进行规范化管理，并与现在甲类乙类目录进行有效对接，是医保商保衔接的大趋势，有助于商业医疗险为大量高临床价值但价格超出“保基本”定位的医保目录外产品和治疗技术提供保障。
- **未来商业医疗险的发展前景如何展望？**在居民多元化医疗需求增加、商保意识加强+保险公司产品转型升级、医疗险供给加快+医保数据共享、丙类药品目录等政策进程加快的多重利好之下，2025 年或有望成为商业医疗险新发展“元年”。根据我们测算，若 2025-2027 年行业人身险保费维持 10% 增速，商业医疗险保费增速提升至 20%，对应今后三年的医疗险保费规模分别为 5512、6614、7937 亿，累计增量超 3000 亿。更为重要的是，在医疗体制改革不断深化的大背景下，社商融合已然是时代的需要，而凭借与医疗卫生产业之间直接的链接效应，商业医疗险崛起也有望直接利好药企和数据服务商。
- **投资建议：维持行业推荐评级。**个股建议关注众安在线、中国太平、新华保险、中国平安、中国太保、中国人寿，重视中国财险的长期投资价值。
- **风险提示：医疗险销售不及预期；监管收紧；经济增长不及预期；资本市场波动。**

## 正文目录

一、商业医疗险为何肩负多层次医疗保障体系的重要使命 .....	5
二、过往商业医疗险的发展受到哪些掣肘 .....	8
1、客户有效需求不足，产品体验感差 .....	8
2、险企供给意愿和能力有限，渠道费用投放不合理 .....	10
三、当前商业医疗险破局迎来哪些变化 .....	12
1、基本医保制度改革催生高品质就医需求 .....	12
2、保险行业产品转型势在必行，增值服务体系重塑客户感知 .....	13
3、医保数据共享超预期，有望全流程赋能险企 .....	15
4、丙类目录即将落地，更好平衡险企与药企、患者的三方利益 .....	17
四、未来商业医疗险的发展前景如何展望 .....	18
五、投资建议及风险提示 .....	19
1、投资建议 .....	19
2、风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1：中国多层次医疗保障体系范围与深度 .....	5
图 2：商业医疗险的不同业务分类 .....	6
图 3：商业医疗险发展历程 .....	7
图 4：2013-2023 年商业医疗险保费规模及占比（亿元） .....	7
图 5：2023 年人身险、传统财险和互联网财险公司健康险保费收入结构 .....	7
图 6：我国直接医疗费用规模变化情况（亿元） .....	8
图 7：2023 年我国医疗费用支出占比 .....	8
图 8：美国医疗总支出占比 .....	8
图 9：加拿大医疗总支出占比 .....	8
图 10：我国基本医疗保障制度发展历程 .....	9
图 11：尚未给自己购买商业医疗保险的原因 .....	9
图 12：继续参保当前已有商业医疗保险的意愿 .....	10
图 13：现有消费者产品满意度与续保意愿 .....	10
图 14：2020 年中国医疗支出及商保保费 .....	11

图 15: 不同年龄段的现有消费者了解商业医疗保险的渠道 .....	12
图 16: 基本医保基金总支出和累计结存情况 (亿元) .....	12
图 17: DRG/DIP 改革对百万医疗险的影响 .....	13
图 18: 众民保中高端医疗险五大核心卖点 .....	14
图 19: 2025 年以来上新的部分医疗险产品及主要特点 .....	14
图 20: 中国平安医疗服务能力 .....	15
图 21: 中国太保“大健康”服务供给能力 .....	15
图 22: 全国医保信息共享数据服务内容 .....	16
图 23: 医保商保一体化同步结算平台已经开始上线运行 .....	17
表 1: 商业医疗险与基本医疗保险、商业重疾险的对比 .....	5
表 2: 商业医疗险产品对比 .....	6
表 3: 医保数据共享政策历程 .....	15
表 4: 2025-2027 年商业医疗险保费规模测算 .....	18

# 一、商业医疗险为何肩负多层次医疗保障体系的重要使命

商业医疗险作为基本医保的重要补充，是指保险公司以营利为目的，为投保人提供超出基本医疗保险范围之外的额外医疗费用报销或者直接支付的服务。与基本医疗保险相比，商业医疗险具有如下特点：（1）保障范围广泛、额度较高，不同于基本医疗保险只能覆盖基本的医疗费用且报销额度通常有一定限制，商业医疗险可以根据投保人的需求和经济实力，提供包括门诊、住院、手术、药品、医疗器械等在内的全方位保障，部分产品还涵盖特药、海外就医等责任。（2）购买和理赔门槛较高，商业医疗险购买需要健康告知，对于已有慢性疾病或较高风险的人群，保险公司可能会有额外的费用要求甚至拒保；同时商业医疗险一般都有几千到几万不等的免赔额限制，社保统筹或公费医疗所覆盖的部分通常不能用于抵扣免赔额。与同为商业健康险的重疾险相比，商业医疗险的特点则在于：（1）保险期间相对较短，目前市面上的商业医疗险保险期间大部分在1年且非保证续保，保证6年、15年、20年续保的长期医疗险仍然相对较少，一旦产品停售就将面临续保问题；重疾险则一般为长期险。（2）属于报销型保险，商业医疗险作为费用补偿型保险，由被保险人根据实际发生的医疗和康复费用支出，向保险公司申请报销；而重疾险则是定额给付型，即只要被保险人满足合同理赔条件，都可以按照事先约定的数额一次性获得一笔保险金。

图 1：中国多层次医疗保障体系范围与深度



资料来源：中国医疗保险、招商证券

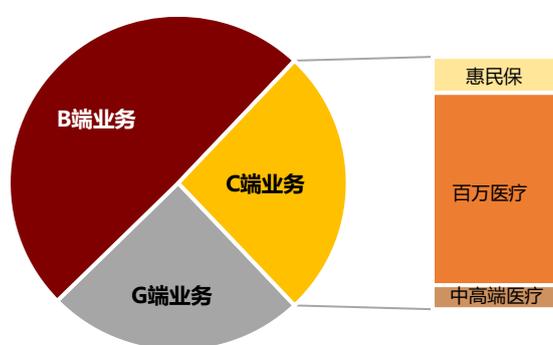
表 1：商业医疗险与基本医疗保险、商业重疾险的对比

	基本医疗保险	商业医疗险	商业重疾险
保障范围	广覆盖，保障基本医疗需求，涵盖常见疾病和部分重大疾病的住院、门诊等费用	主要补充基本医疗保险的不足，涵盖基本医保目录外的医疗费用、高端医疗服务等	专注于重大疾病，如癌症、心脏病、中风等，部分产品还涵盖轻症疾病和特定疾病
保障程度	保障水平相对较低，以满足基本医疗需求为主，报销比例有限	保障程度较高，可根据个人需求选择更加优质的医疗资源和服务	用于补偿重大疾病造成的收入损失
保障期限	通常为一年期，每年续保	以一年期为主，部分产品有长期保障	有短期、长期和终身保障等多种选择
目标客户	面向全体社会成员，强制参保	面向追求高品质医疗保障的人群	面向有重大疾病保障需求的人
保费支付	由个人和单位共同缴纳，政府给予一定补贴	保费较高，需个人全额支付，但可选择不同的缴费方式	保费因保额和保障范围而异，可一次性支付或分期支付
健康告知	通常较为宽松，主要针对一些重大疾病或既往症进行询问，一般不会对参保人进行严格的健康评估	健康告知相对严格，需要对被保险人的健康状况进行详细询问，包括既往病史、家族病史等，部分产品可能需要体检报告	健康告知较为严格，尤其是对于重大疾病的相关风险因素，如家族病史、生活习惯等，部分产品提供智能核保或人工核保
增值服务	增值服务相对较少，主要以基本医疗保障为主，部分地区可能提供一些基础的健康管理服务	增值服务较为丰富，包括但不限于就医绿色通道、专家预约、医疗费用垫付、康复指导等，部分高端产品还提供海外就医协助	增值服务较为多样，除了常见的就医绿色通道、专家预约等，还可能提供疾病预防、健康管理、心理咨询等服务
赔付方式	按照医保目录和报销比例进行报销	根据保险合同约定，可报销医保目录外的费用，部分产品可提供直赔服务	确诊符合合同约定的重大疾病，一次性给付保险金
灵活性	保障范围和报销标准相对固定，缺乏灵活性	保障范围和保费可根据个人需求灵活选择	保障范围、保费支付、保额等可根据个人需求定制

资料来源：招商证券

商业医疗险分类可依据多个维度。从业务类型来看，我国的商业医疗险主要分为 G 端政府业务、B 端企业业务、C 端个人业务三类。G 端业务主要包括政府交由保险公司经办、承办的大病保险、长期护理保险等，受到较大的政策因素影响；B 端业务主要是企业补充医疗保险等，很大程度上取决于企业雇主的支付意愿和支付能力；C 端业务则主要针对个人，涉及产品包括惠民保、百万医疗、中端医疗、高端医疗等，其中惠民保作为城市定制型商业医疗保险，具有低门槛、低保费、高保额的特点；百万医疗扩展了基本医保的报销范围，因其保费较低而保额最高可达百万元级别而得名；中高端医疗则进一步提供了更全面的保障和更个性化的服务，主要面向中高端收入人群。从公司类型来看，目前国内人身险公司和财产险公司都有涉及商业医疗险业务，但受监管限制，财险公司只能经营 1 年期及以下的短期医疗险，保费占比估计不足一半。

图 2: 商业医疗险的不同业务分类



资料来源: 招商证券

表 2: 商业医疗险产品对比

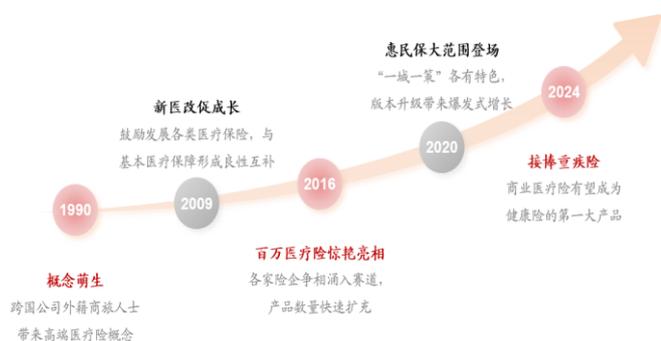
	惠民保	百万医疗险	中端医疗险	高端医疗险
保费价格	100-200 元左右	300-2000 元左右	2000-10000 元左右	10000 元以上
年度保额	100-300 万左右	200-400 万左右	400-800 万左右	600-2500 万左右
免赔额	1-2 万左右	1 万左右	可 0 免赔	可 0 免赔
报销范围	一般仅医保内	不限社保, 含进口药、自费药, 部分产品可选外购药	不限社保, 含进口药、自费药、外购药	不限社保, 含进口药、自费药、外购药
赔付比例	有限制	100%	100%	100%
保障内容	住院	住院	住院, 可选门诊	住院, 可选门诊、产科、牙科、紧急救援等
覆盖机构	定点医疗机构	中国大陆二级及以上定点公立医院普通部	中国大陆公立医院 (普通/特需/国际部) + 指定私立医院	全球公立、私立+昂贵医院
直赔服务	无	无	有	有
覆盖人群	非带病人群+带病人群, 基本无年龄限制	非带病人群	非带病人群	非带病人群
代表产品	深圳惠民保 2024	众安尊享 e 生 2024 版	MSH 欣享人生 2023 C	MSH 精选计划 2024 (全球保障)
0-65 岁新单保费	88 元/年	142-2401 元/年 (有社保)	5136-22439 元/年 (0 免赔)	29926-112959 元/年 (0 免赔)

资料来源: 保险师 APP、13 精公众号、深圳医保、招商证券

回顾过往发展，商业医疗险历次“破圈”主要依靠现象级产品，2024 年规模有望首次超越重疾险。境内医疗险的发展最早可追溯到上世纪 90 年代由跨国公司外籍商旅人士带来的高端医疗险概念，但客群相对小众，之后也未见突破。直

到 2016 年 8 月，众安在线推出“尊享 e 生”拉开百万医疗险产品帷幕，吸引了寿险、健康险、养老险等 100 多家保险公司和 80 多家中介机构参与，市场产品数量快速扩充。随后 2020 年城市定制商业医疗险（也就是我们熟知的惠民保）大范围登场，在全国多地呈现爆发式增长。得益于爆款产品的不断问世与升级迭代，2017-2022 年我国商业医疗险保费规模从 1405 亿持续增长至 3894 亿，年均增长 23.2%，占健康险保费的比重也从 32.0% 逐年提高至 45.0%；2024 年我国健康险保费突破 9700 亿，其中商业医疗险保费增速预计超 10%，规模有望首次超过过去健康险的第一大产品——重疾险，成为行业发展史上的又一重要里程碑。

图 3：商业医疗险发展历程



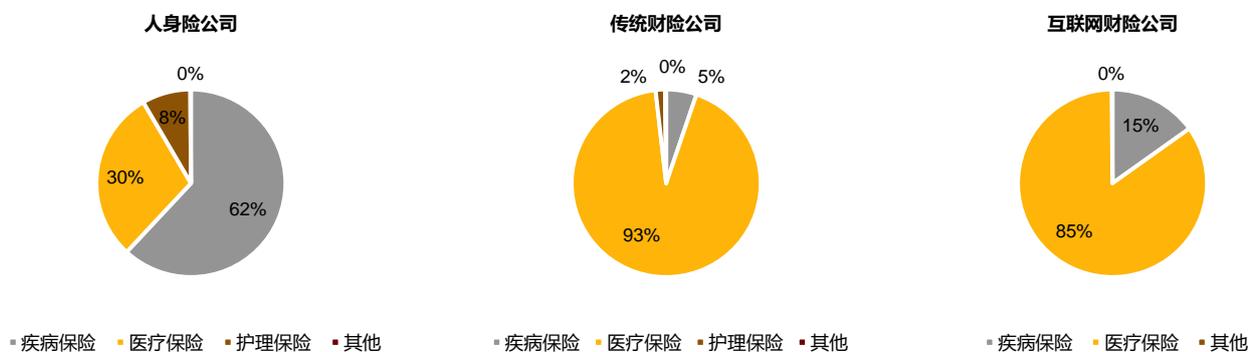
资料来源：原保监会、慧保天下公众号、招商证券

图 4：2013-2023 年商业医疗险保费规模及占比（亿元）



资料来源：国家金融监督管理总局、招商证券

图 5：2023 年人身险、传统财险和互联网财险公司健康险保费收入结构

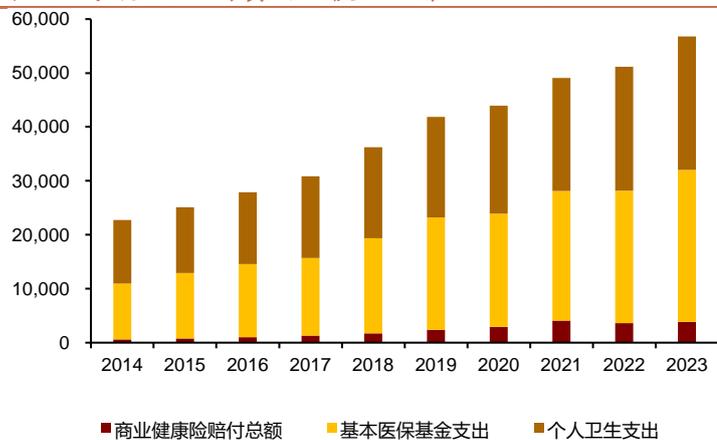


资料来源：中国保险行业协会、招商证券

但是相较于医疗消费的快速增加，目前商业医疗险在降低居民卫生支出负担方面所发挥的作用依然有限，长期高质量发展的能力尚待充分建立。公开数据显示，过去十年我国直接医疗费用持续攀升，至 2023 年已超 5.6 万亿，其中基本医保基金支出和个人自付支出均翻倍增长，分别超过 2.8 万亿、2.4 万亿；商业健康险赔付虽然也从 2014 年的 571 亿大幅提升至 2023 年的近 4000 亿（其中医疗险赔付额约 2700 亿），但占直接医疗费用的比重仅为 7% 左右。对比发达国家经验来看，美国由于没有实行全民健康保险或国家卫生服务制度，是以商业医疗保险为主的多元化医保体系的代表，其中商业健康保险在医疗总支出的占比达到 30%，政府保险支付和个人自费占比分别为 45%、11%；加拿大的医疗卫生体系则主要依托于全民覆盖的社会基本医疗保险，商业医保仅作为辅助，因此基本医保在医疗总支出的占比长期在 70% 以上，商业保险支出占比约为

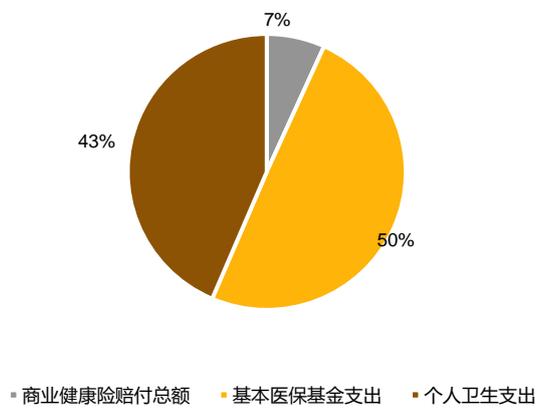
12%，个人自付比例约为 15%。由此可见，目前我国个人自付支出占直接医疗费用的比重仍然偏高，距离世界卫生组织倡导的 15-20%还有较大差距；商业健康保险覆盖和赔付占比则显著偏低，尤其医疗保险赔付支出作为创新药械多元支付的主要来源，亟需在多层次医疗保障体系的建设中发挥更重要作用。

图 6：我国直接医疗费用规模变化情况（亿元）



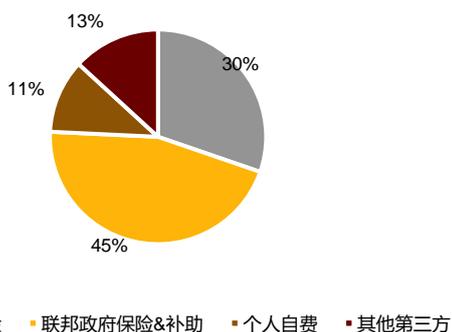
资料来源：国家卫生健康委员会、财政部、中国保险行业协会、招商证券

图 7：2023 年我国医疗费用支出占比



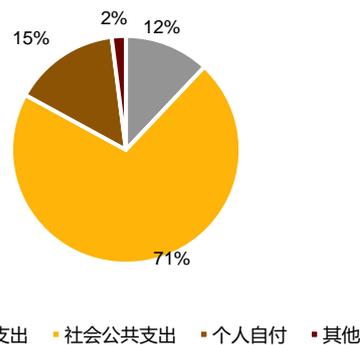
资料来源：国家卫生健康委员会、财政部、中国保险行业协会、招商证券

图 8：美国医疗总支出占比



资料来源：13 个精算师、招商证券

图 9：加拿大医疗总支出占比



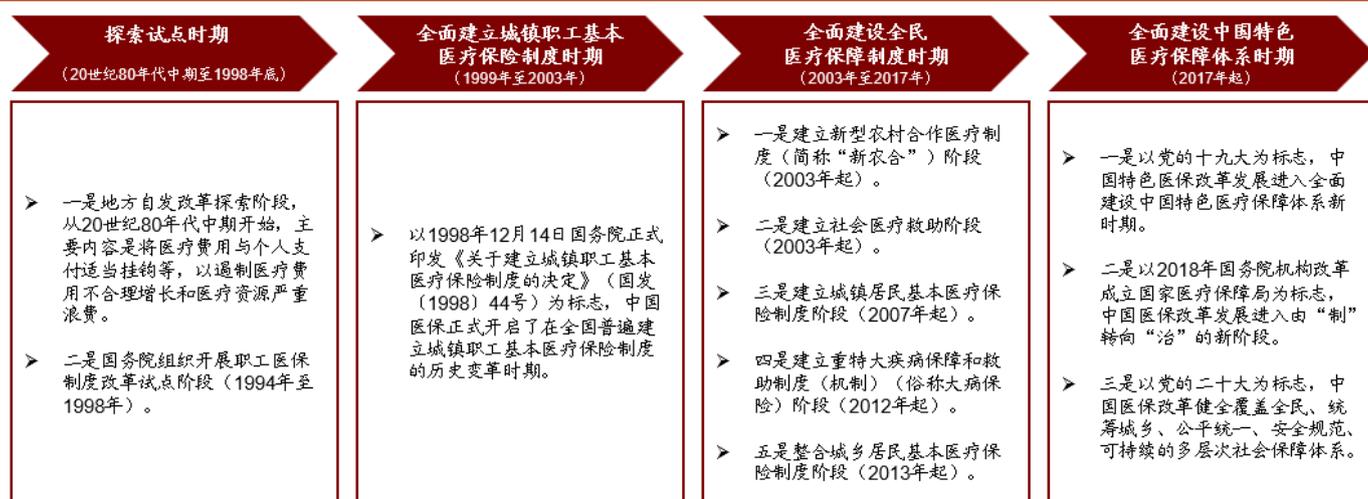
资料来源：13 个精算师、招商证券

## 二、过往商业医疗险的发展受到哪些掣肘

### 1、客户有效需求不足，产品体验感差

国家基本医疗保险覆盖面广，居民商业保险意识不足。从 1998 年城镇职工基本医疗保险制度正式建立，到新型农村合作医疗、城镇居民基本医疗保险先后建立，后又整合为城乡居民基本医疗保险，二十余年时间里我国实现了医疗保障全民覆盖的目标，并形成了以基本医疗保险为主体层、以大病保险为延伸层、以医疗救助为兜底层的基本医疗保障制度，尤其基本医疗保险成为居民保险保障的主要来源。根据《2023 年全国医疗保障事业发展统计公报》，截至 2023 年末全国基本医保参保人数为 13.3 亿人，参保率保持在 95%以上。在基本医保成功实现了“保基本”的背景下，居民商业保险意识则有所欠缺，根据南开大学《中国商业医疗险发展研究蓝皮书》统计，绝大多数潜在消费者未给自己购买商业医疗保险的原因趋于一致，普遍认为自身的基本医疗保障已经较为充足。

图 10: 我国基本医疗保险制度发展历程



资料来源：中国医疗保险、招商证券

图 11: 尚未给自己购买商业医疗保险的原因

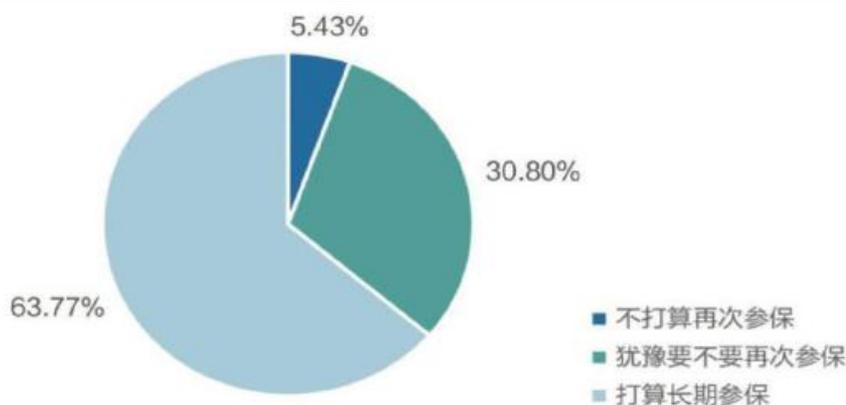


资料来源：中国商业医疗险发展研究蓝皮书、招商证券

即使投保了商业医疗险，过往产品的低频高损特性和保额虚高问题也使得客户获得感不足。前文述及，低保费和高保额是惠民保和百万医疗险最显著的特征，也是其迅速走红的根本原因，但保险公司为了实现盈利又必须平衡好价格水平与保障力度，最终只能提高产品赔付门槛（包括设置几千到几万不等的免赔额，且社保统筹或公费医疗所覆盖的部分不能用于抵扣百万医疗险的免赔额，限制既往症赔付，约定部分诊疗手段为除外责任，设定特殊门诊医疗费每年能够报销的上限等）来进行控制，尤其针对花费较小但频次较高的病症无法提供有效保障。行业披露信息显示 2024 年人身险公司和财险公司短期健康险（以医疗险为主）综合赔付率中位数仅分别为 40.3%、36.5%。根据《中国商业医疗险发展研究蓝皮书》统计的现有消费者对所拥有商业医疗险报销方面的评价，有 43.9% 的人认为免赔额高。此外，由于大部分商业医疗险采用事后报销的方式，被保险人需要先行垫付医疗费用，较高的支付能力要求无形中也提高了报销门槛。南开大学《惠民保发展模式研究报告》显示，2023 年全国 30 个省份的 193 款惠民保中，只有 72 款产品支持赔付一站式结算，占比仅为 37.3%，直赔覆盖情况仍不理想。因此，过去几年许多客户在投保惠民保和百万医疗险后，对

产品的体验感差，由此滋生大量投诉或者不再续保。而且考虑到逆选择问题，退保人群大部分是健康体，从而会导致非健康人群占比增加→推动医疗险保费上涨→进一步强化健康体的退保意愿→引起新一轮的经验恶化，产生所谓“退保效应”，保险公司运营成本不断上升，极端情况下甚至可能会陷入死亡螺旋风险。

图 12: 继续参保当前已有商业医疗保险的意愿



资料来源：中国商业医疗险发展研究蓝皮书、招商证券

图 13: 现有消费者产品满意度与续保意愿

		不了解	非常低	较低	一般	比较高	非常高
不打算再次参保	报销流程	11.43%	16.19%	28.57%	29.52%	11.43%	2.86%
	报销封顶线	20.00%	14.29%	19.05%	30.48%	12.38%	3.81%
	报销比例	13.33%	9.52%	29.52%	36.19%	8.57%	2.86%
犹豫要不要再次参保	报销流程	6.21%	8.72%	42.45%	24.50%	16.44%	1.68%
	报销封顶线	6.38%	6.21%	24.16%	46.14%	16.11%	1.01%
	报销比例	4.36%	6.71%	25.17%	41.44%	20.64%	1.68%
打算长期参保	报销流程	3.00%	1.70%	17.91%	21.80%	42.95%	12.64%
	报销封顶线	3.16%	0.89%	6.89%	36.47%	42.54%	10.05%
	报销比例	2.19%	0.89%	7.70%	26.90%	52.51%	9.81%

资料来源：中国商业医疗险发展研究蓝皮书、招商证券

## 2、险企供给意愿和能力有限，渠道费用投放不合理

过往保险行业的粗放扩张以规模导向为主，医疗险经营的特殊性与专业性却需要深耕细作，险企推动意愿不足。自 1979 年国内保险业务恢复至今不过 40 余年，前期的粗放式发展主要谋求保费规模的外延式扩张，业务增长主要依靠增设机构和人海战术，投连、分红、万能以及增额终身寿等储蓄险产品凭借能够快速上量的规模优势，先后在不同阶段迎来了高速发展。相比之下，医疗险因其服务属性强、赔付风险高、产品设计复杂且需要链接产业链，对于险企的医疗服务网络完善度和专业化经营能力要求很高，但是医疗险的单均保费却较低，而且无论是长险产品的价值率还是短险产品的承保利润率都不高，导致其规模贡献不及储蓄险、盈利贡献不及重疾险，保险公司发展的动力不强、重视不够。

医疗数据支持不足也使得保险公司难以实现精准的产品定价和风险管理，严重制约了医疗险发展和创新。保险业作为数据密集型行业，产品的本质是风险分

摊，定价的基本原则之一就是大数法则，尤其医疗险、护理险等对历史医疗数据的要求更高。但是长期以来受限于我国商业保险与医疗系统数据分离，商业保险公司难以获得政府公共医疗数据中关于具体疾病诊疗过程中的报销比例、用药情况等细节，对医疗险的精准定价、核保、理赔、基本医保衔接等支持力度不够，产品同质化程度高、形态单一，带病体等业务的创新发展受到严重制约。根据麦肯锡报告统计，2020年我国带病人群人口数量达4亿，全年医疗花费约为2.5-3万亿，占全部医疗费用支出的60%左右，但带病体保费占比仅5%，供需错配的重要原因之一就在于带病体风险定价所需的海量医疗数据支持不足。翼方健数医保事业部总经理邓振表示，传统保险的赔付率稳定需要18个月左右，这也意味着在缺乏足够多的医疗数据的背景下，保险公司进行创新型的产品开发或需承担18个月的风险，极大限制了保险公司产品创新的积极性。

图 14: 2020 年中国医疗支出及商保保费



资料来源: 银保监会年鉴、麦肯锡分析、招商证券

此外，渠道激励不合理加剧“多输”局面。目前商业医疗险的销售渠道主要包括线下和线上，从《中国商业医疗险发展研究蓝皮书》统计的现有消费者了解商业医疗保险的渠道来看，保险公司业务人员推荐和亲友推荐这类传统线下渠道是最主要的方式，支付宝蚂蚁保和微信公众号渠道紧随其后，均达40%以上。一方面，对于线下代理人/经纪人等销售渠道而言，医疗险的讲解难度大、对专业素养要求高、投入时间精力多，但相对较低的单均保费和佣金率却使得其收入和付出不成正比。另一方面，部分公司在互联网等线上渠道的营销费用却非常高，甚至导致其在医疗险赔付率较低的前几年就已经出现承保亏损，造成了消费者获得感低但保险公司盈利性也差的双输局面。

图 15: 不同年龄段的现有消费者了解商业医疗保险的渠道



资料来源: 中国商业医疗险发展研究蓝皮书、招商证券

### 三、当前商业医疗险破局迎来哪些变化

#### 1、基本医保制度改革催生高品质就医需求

人口结构改变使得现收现付制的基本医保基金运行压力不断增强。虽然我国已经建成了世界上最大的基本医疗保障网，但经济社会的发展变化也带来诸多新挑战，尤其人口老龄化、疾病谱变化、医学技术进步和需求释放等导致医疗费用支出持续增加，依靠代际转移支付的基本医保基金运行风险不容忽视，2023 年基本医保累计结余/医保总支出的比值已下滑至 1.2。根据中国社会科学院论文预测，我国医保基金当年结存预计将在 2026 年左右首次出现缺口，累计结存到 2034 年左右或将首次出现缺口。

图 16: 基本医保基金总支出和累计结存情况 (亿元)

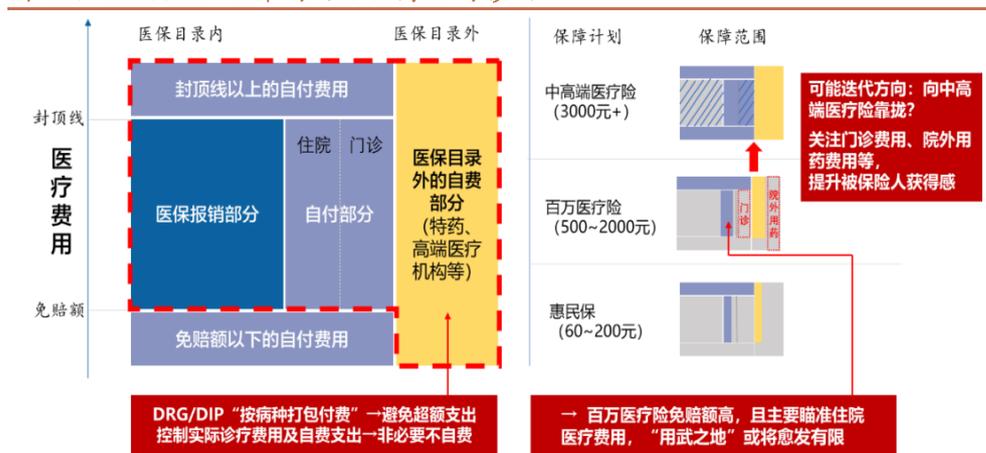


资料来源: 国家医疗保障局、招商证券

因此，DRG/DIP 支付模式是近年来基本医保的重大改革之一，也正成为推动商业医疗险提质、扩面、增效的重要因素。为了提高医保基金使用效率、减少过度医疗、缓解医保潜在压力，我国自 2019 年起先后试点 DRG (Diagnosis Related Groups, 又称疾病诊断相关分组) 和 DIP 支付方式改革 (Disease Interrelated Points, 又称按病种分值付费)，通过对疾病诊疗进行分组或折算

分值，实行“打包付费”。2024年6月国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2024年重点工作任务》，要求2024年所有统筹地区开展DRG/DIP付费改革，医疗资源配置效率有望进一步提升，同时促进医疗保障体系的多层次发展，引导基本医保与商业保险各司其职。考虑到DRG/DIP改革意在避免超额支出，控制患者的实际诊疗费用及自费支出，一定程度上可能限制了医保患者对于费用更高的医疗方案选择权。从改革现阶段试点情况来看，次均住院费用出现一定程度的下降且出现了门诊转诊倾向，一些高价的先进药械也无法在医院报销。追求“就医自由”的人群需要自费或通过商业医疗险选择更多医疗资源，到公立医院特需部、国际部或者私立医院甚至海外医院进行就诊治疗，对院外康复和优质药械的需求也可能将增加。

图 17: DRG/DIP 改革对百万医疗险的影响



资料来源: 慧保天下、复旦大学许闲、招商证券

## 2、保险行业产品转型势在必行，增值服务体系重塑客户感知

长期潜在利差损风险下，商业医疗险有望成为保险行业下一轮产品转型的新发力点。近年来由于内外部环境变化，居民稳健投资需求旺盛，但资管新规实施后理财产品已经打破刚兑，部分追求安全投资收益的资金回流至储蓄型保险产品，尤其以较高长期确定收益作为卖点的增额终身寿打出了规模。然而，低利率和资产荒却使得险企投资持续承压，潜在利差损风险成为行业面临的重大挑战，对利差依赖程度较低的保障型产品销售再次凸显重要性。相较于高速增长后遭遇瓶颈的重疾险“红海”，目前整体规模仍然较小的商业医疗险对于大部分险企而言仍可谓是“蓝海”市场，即使价值率不及重疾险或长期储蓄险，但考虑到销售难度、资产配置压力和潜在市场空间，当前保险公司对商业医疗险的推动意愿或许已显著强于过往。

今年以来，各大险企商业医疗险产品迭代已不断加快，旨在有效承接医保外溢的多元化医疗需求。由于过往百万医疗险更多保障的是医保支付以后的费用报销，但DRG/DIP改革后，部分消费者对于更高层次的医疗需求转向了院外市场，因此拓展门诊责任、院外购药等保障范围和取消免赔门槛、突破公立医院普通部限制成为了商业医疗险升级调整的主要方向。以众安在线的百万医疗险“尊享e生”为例，2025版产品在可保责任上首次全面放开外购药械，责任内不限疾病、不限清单、不限住院或门诊场景，打破了传统百万医疗险侧重住院场景

的局限，同时解决医改后的患者理赔范围问题；“众民保中高端医疗险”则突破公立医院普通部限制，覆盖了公立医院国际部、特需部及 102 家指定民营/私立医疗机构，并取消免赔门槛，以更好适配医保支付改革后的居民保障需求变化。从销售情况来看，众民保上线发售首日保费即超 500 万，发售十天全网保费已超过 1.4 亿，印证市场火爆需求。

图 18：众民保中高端医疗险五大核心卖点



资料来源：众安保险、招商证券

图 19：2025 年以来上新的部分医疗险产品及主要特点



资料来源：公司官网、奶爸保选险公众号、招商证券

与此同时，险企大力发展的医养服务也有助于增强客户在获赔前的获得感，

提升其黏性和留存率。近年来在客户需求不断升级和充分竞争的市场环境下，保险公司持续探索“保险+健康管理”的服务模式，提供在线问诊、就医绿通、就医陪护、住院协助和运动健康、减重管理等服务，不但关注客户患病后的就医与赔付体验，更注重客户健康管理、疾病预防等健康前置产业，有望进一步创造客户交互，降低健康人群的保单脱落率。

图 20: 中国平安医疗服务能力



资料来源：公司公告、招商证券

图 21: 中国太保“大健康”服务供给能力



资料来源：公司公告、招商证券

### 3、医保数据共享超预期，有望全流程赋能险企

政策层面的顶层设计先后落地，医保数据要素价值有望加速释放。前文述及，商业医疗险供给不足的核心痛点之一就在于医疗行为数据不足，近年监管部门也不断致力于打破基本医保和商业保险之间的数据与服务壁垒，2021年起医保与商业保险信息共享即步入探索阶段；2022年5月全国统一医保信息平台全面建成，可实时动态更新医保数据；2023年7月上海“28条”出台，医保信息共享进入实质性探索阶段。2024年末关于全国系统层面自上而下推进医保商保数据共享的利好更是频频传来，一是医疗数据开始面向市场交易，10月26日上海市第一人民医院经过数据匿名化处理和安全加密，在上海数据交易所重大疾病数据行业创新中心正式挂牌全国医疗体系首批合规、可交易的数据产品，涉及眼科、内分泌科、放射科等10个科室的重大疾病。二是医保信息共享数据进入落地开发阶段，10月28日中国银保信召开全国医保信息共享数据服务培训交流会，宣告医保商保信息平台“总对总”实现对接，下一步将以客户信息授权为前提，分批次推动行业开展医保信息共享平台的应用。三是国家医保局全系统动员，11月7日召开了医保平台数据赋能商业健康保险发展座谈会，邀请10家保险机构参加，推动从细节操作层面解决医保数据赋能健康险中的关键问题。根据媒体报道，后续可能还会陆续推出三项全国医保信息共享数据服务，分别是个人基本医保信息查验提醒、个人两核信息查验提醒和快速理赔。

表 3: 医保数据共享政策历程

时间	政策名称	政策要点	发文机关
2020年1月	《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》	探索将商业健康保险信息平台与国家医疗保障信息平台按规定推进信息共享，强化医疗健康大数据运用，推动医疗支付方式改革，更好服务医保政策制定和医疗费用管理。	原银保监会等13部门
2021年9月	《“十四五”全民医疗保障规划》	厘清基本医疗保险责任边界，支持商业保险机构开发与基本医疗保险相衔接的商业健康保险产品，更好覆盖基本医保不予支付的费用。按规定探索推进医疗保障信息平台与商业健康保险信息平台信息共享。	国务院办公厅

2023年6月	《关于推进商业健康保险信息平台与国家医疗保障信息共享的协议（征求意见稿）》	二、通过基本医保和商业健康保险在药品、医用耗材和医疗服务项目等目录，以及定点医药机构和医护人员等方面的信息共享，支持基本医保和商业健康保险在保障范围和保障水平等方面实现有效衔接。 三、通过基本医保和商业健康保险历史数据汇总分析的信息共享，支持商业健康保险针对特定地区、特定人群开发产品，满足人民群众个性化的健康保障需求。 四、通过基本医保和商业健康保险在定点医药机构支付结算情况的信息共享，支持商业健康保险提高理赔处理时效为人民群众提供快速理赔结算服务，提升人民群众的获得感。 五、通过基本医保参保报销和商业健康保险投保理赔情况的信息共享，支持医保部门和保险公司在医疗费用管控方面开展合作，有效识别和控制不合理医疗费用，支持银行评估信贷风险，助力社会信用体系建设。	国家金融监督管理总局、国家医疗保障局
2023年12月	《“数据要素×”三年行动计划（2024-2026年）》	依法依规探索推进医保与商业健康保险数据融合应用，提升保险服务水平，促进基本医保与商业健康保险协同发展。有序释放健康医疗数据价值，完善个人健康数据档案，融合体检、就诊、疾控等数据，创新基于数据驱动的职业病监测、公共卫生事件预警等公共服务模式。加强医疗数据融合创新，支持公立医疗机构在合法合规前提下向金融、养老等经营主体共享数据，支撑商业保险产品、疗养休养等服务产品精准设计，拓展智慧医疗、智能健康管理等数据应用新模式新业态。	国家数据局等17部门
2024年9月	《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》	提升产品定价精准性。强化保险业基础数据治理和标准化建设，推动与相关行业数据共享。探索推进医疗保障信息平台与商业健康保险信息平台信息交互。制定商业养老保险统计标准。健全健康保险数据指标体系。编制完善经验发生率表。	国务院

资料来源：国务院、国家金融监督管理总局、国家医疗保障局、国家数据局、招商证券

图 22：全国医保信息共享数据服务内容



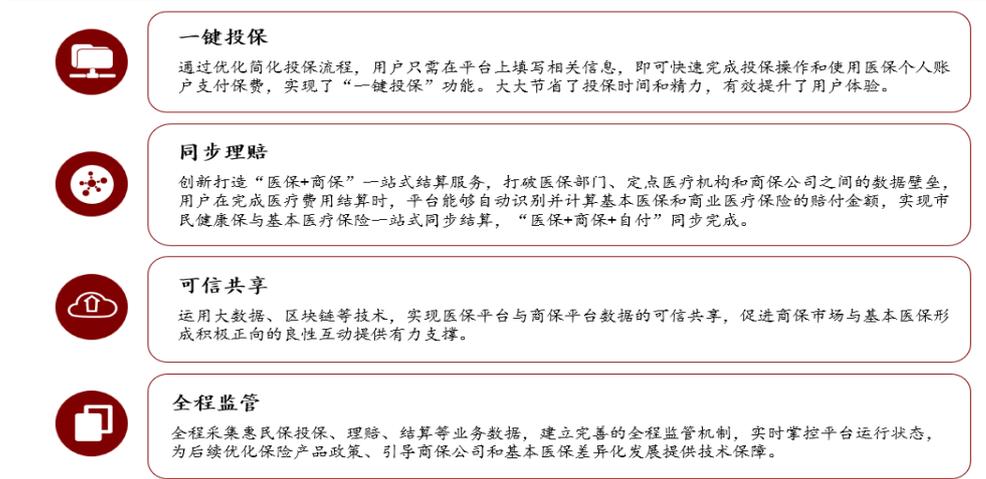
资料来源：慧保天下、招商证券

医保信息共享一方面有助于商业医疗险实现精准定价，打通产品设计堵点，扩大覆盖人群。医保与商业保险信息共享后，保险公司可深入了解基本医保的报销情况，并通过对发病率、医用耗材、服务项目和治疗费用等的汇总分析，在产品阶段对风险人群进行精准分层与定价，避免低风险人群交叉补贴高风险人群，并和基本医保做好有效衔接。同时还可针对特定地区或特定人群开发产品，扩大可保人群与可保期限，如在“带病人群”风险管理上，通过有针对性的全病程健康管理，可以将不可保风险转化为可保风险，并降低未来疾病演化可能性；再如对医保历史数据的分析，也有助于提升保险公司对医疗通胀与疾病图谱演进等因素的理解，从而延长医疗险保证续保的期限。

另一方面核保、理赔等流程的简化也将切实提升客户获得感和服务体验。过往保险公司在投保阶段仅能根据自身历史数据与第三方数据（如银保信等）识别投保人健康水平，在最优假设下今后保险公司可全面获取患者参保、就医诊断、手术史等信息从而实现精准核保，但考虑到个人隐私保护，预计该流程将通过编码、模糊化处理实现，即将特定风险与特定编码绑定，仅告知投保人可能存在特定编码的风险（不涉及具体疾病信息与具体诊疗情况），再由保险公司依据自身所掌握的其他信息或通过补充材料的方式，决定是否承保。但无论如何，保险公司凭借更完整、准确的医疗信息和人工智能等技术加持，进行逆选择风险筛查的效率将大幅提高，客户投保程序也有望进一步简化。与此同时，医保数据共享还可推动直赔模式大面积推广落地，不仅提升被保险人理赔体验，还

能通过减少单据审核等流程，实现保险公司人力成本和运营效率的大幅优化。事实上，近年来保险公司已在不断探索与医院系统对接，打造直赔、快赔模式，但直赔基本上都只受限于部分医院、城市、地区，快赔则仍需患者提交理赔申请与银行账户信息。在监管推动下，2024年9月底上海两家商保公司与12家公立医院“医保+商保”的一站式结算已正式落地，未来保险公司若能从全国总对总层面、自上而下接入医保系统进行“一站式”理赔结算，也将大幅提高理赔处理时效、改善消费者体验。

图 23：医保商保一体化同步结算平台已经开始上线运行



资料来源：国家医疗保障局、招商证券

此外，信息共享也将有力支持医保部门和保险公司在医疗费用管控方面开展合作。过去商业保险公司由于基本无法参与到诊疗流程，医疗控费能力缺失，难以识别出过度医疗、违规诊疗等问题。通过对基本医保在定点医药机构历年支付结算情况的共享分析，保险公司有望逐步构建非必要诊疗识别能力，有效控制不合理医疗费用，探索构建医疗控费能力体系。

## 4、丙类目录即将落地，更好平衡险企与药企、患者的三方利益

丙类药品目录探索创新药的多元支付机制，有助于商业医疗险为医保目录外产品和治疗技术提供保障。我国现行医保目录仅包含甲、乙两类药品，其中甲类是临床治疗必需药，全额报销，乙类是可供选择使用的药，需部分自付，商业保险目录则主要依附于医保目录。与此相对应，丙类药品指的是非临床必需、价格较高的药品，通常包括保健品、进口药、新型特效药等，需要个人全额自费，目前尚未正式形成目录。为进一步优化医疗资源配置，2024年底全国医疗保障工作会议明确提出探索创新药多元支付机制，2025年1月17日国家医保局召开新闻发布会明确丙类目录将引导惠民保等商保产品覆盖创新药，以解决我国商业健康险在药品保障方面的不足。根据新闻发布会通报信息，2025年4月1日将正式启动丙类目录申报，5月底前获批的创新药可提前申报；9月完成专家评审（涵盖临床、药学、医保等领域），年内发布第一版丙类目录，后续年度建立常态化调整机制，与医保目录形成协同效应。我们认为，由丙类目录对商保药品目录进行规范化管理，并与现在甲类乙类目录进行有效对接，是医保商保衔接的大趋势，有利于商保在赔付上有目录可依、范围可循、风险可控。

对于大量高临床价值但价格超出“保基本”定位的创新药，如 CAR-T 疗法、罕见病药物等，未来纳入丙类目录后不仅有助于商业健康险更好满足患者需求，提升产品吸引力；还能鼓励药企与保险公司联合开发分期付款等创新支付方案以及疗效保险、不良反应保险等“药品+健康服务”组合产品，进一步延伸服务链条，体现商业健康险在多层次、多样化保障中的作用价值。

## 四、未来商业医疗险的发展前景如何展望

若今后三年商业医疗险在健康险保费占比提升至 50%，累计增量有望超 3000 亿。由前所述，在居民多元化医疗需求增加、商保意识加强+保险公司产品转型升级、医疗险供给加快+医保数据共享、丙类药品目录等政策进程加快的多重利好之下，2025 年或有望成为商业医疗险新发展“元年”。一方面，原有的百万医疗险迭代在卷赔付、卷责任、卷续保的同时，必然会带来一定的保费上浮，根据健闻咨询调研部分代理人反馈“原来百万医疗险的人均保费只有 500 元上下，升级后人均保费在 2000 元上下”；另一方面，医保数据共享落地后，带病体业务发展也有望实现对可保人群与可保期限的进一步开拓，数亿慢病人群或将触发均价上涨和不小保费增量。根据我们测算，若 2025-2027 年行业人身险保费维持 10% 增速，商业医疗险保费增速提升至 20%，对应今后三年的医疗险保费规模分别为 5512、6614、7937 亿，累计增量超 3000 亿。

表 4：2025-2027 年商业医疗险保费规模测算

单位：亿	人身险保费	增速	健康险保费	增速	健康险占人身险保费比例	医疗险保费	增速	医疗险占健康险保费比例
2022	34245	3%	8653	2%	25%	3894	-	45%
2023	37640	10%	9035	4%	24%	4156	7%	46%
2024	42633	13%	9773	8%	23%	4593	11%	47%
2025E	46896	10%	11483	18%	24%	5512	20%	48%
2026E	51585	10%	13499	18%	26%	6614	20%	49%
2027E	56744	10%	15875	18%	28%	7937	20%	50%

资料来源：国家金融监督管理总局、招商证券，注：红色字体均为预测数据

而凭借与医疗卫生产业之间直接的链接效应，商业医疗险崛起也有望直接利好药企和数据服务商。（1）对药企而言，近年集采倒逼医药企业价格竞争加剧，必须持续转型升级，不断加大创新力度，丙类目录形成后预计将从支付端带来边际改善，促使创新药定价回归合理，缩短研发成本回收周期，缓解企业面临的资金压力。（2）对数据服务商而言，医保数据处理复杂且需要保护个人隐私，赋能保险公司可能需由第三方公司脱敏、治理后再提供；或者由保险公司将其开发的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，校核定价、出险率、赔付率等关键信息，相关服务需求有望大幅增加。