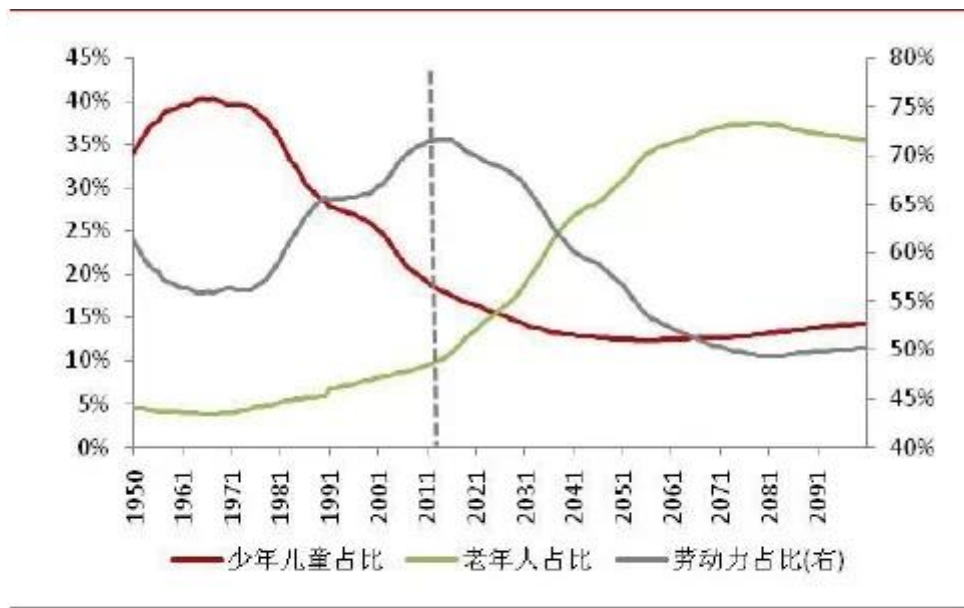


## 最直接受益于老龄化的 8 个方向

第六次人口普查数据显示中国 60 岁及以上人口占 13.26%，IMF 预测到 2020 年老年人口占比将超过 15%，而到 2050 年，将进入重度老龄化阶段，届时老年人占比将达 1/3。

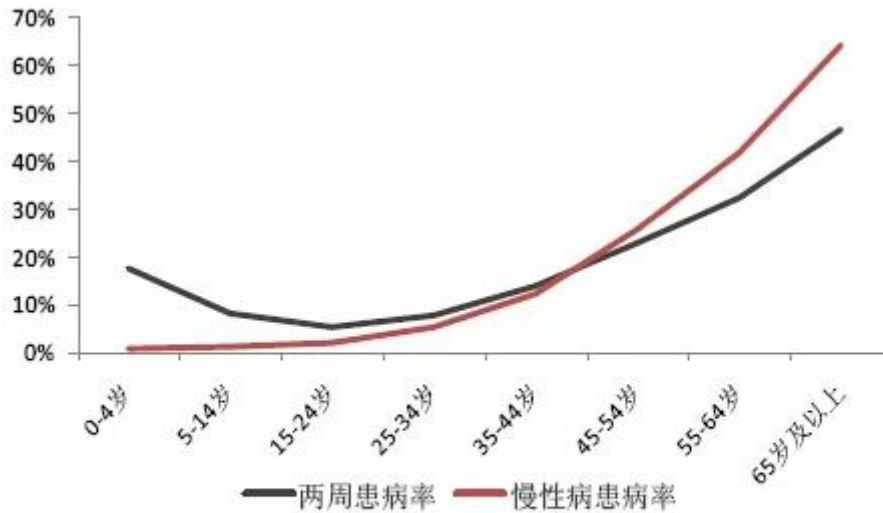
随着年龄的增长，人们的患病率和就诊率都会大幅上升。国家卫生和计划生育委员会统计数据显示，45 岁后就诊的需求开始快速上升，55-64 岁人群的两周患病率和慢性病患病率分别为 32.3% 和 42%，65 岁以上达 46.6% 和 64.5%。

中国人口结构趋势



资料来源: WIND, IMF, 华泰证券研究所

45 岁以上人群医疗需求明显上升

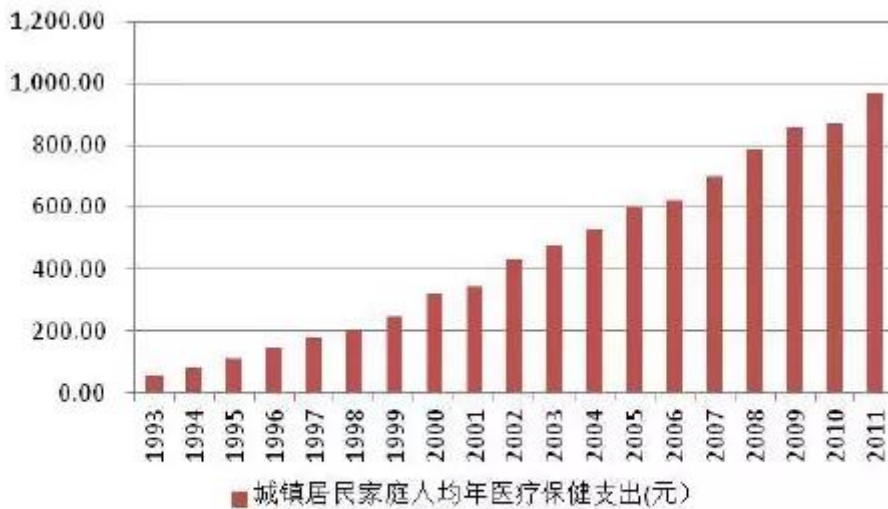


资料来源: 国家卫生和计划生育委员会, 华泰证券研究所

人口结构的变化将提高我国医药卫生的开支, 在一生中, 大部分的医药费用支出集中在 60 岁以后, 因此老龄化进程的加速意味着中国的医疗保健行业将长期持续增长。

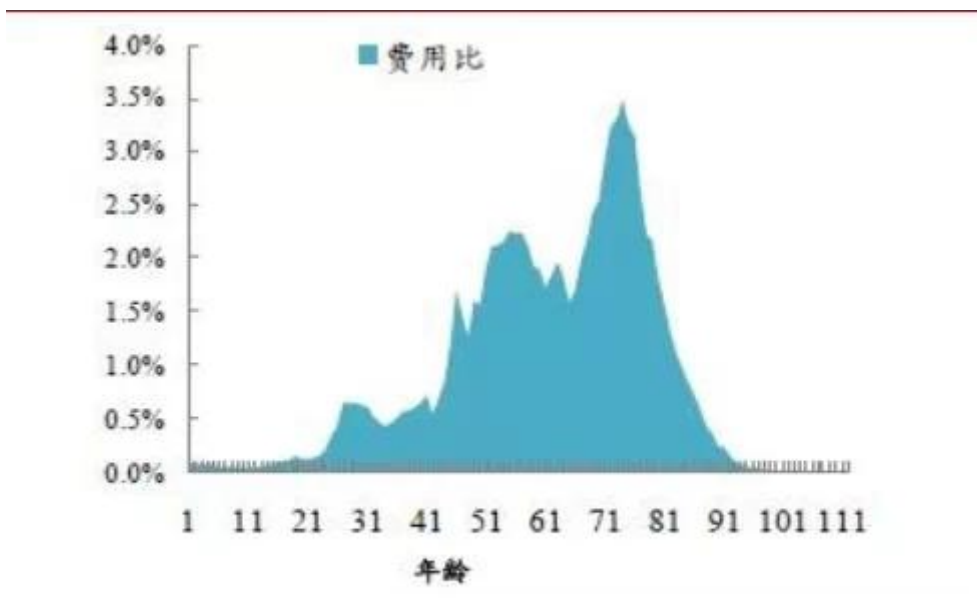
同时, 随着医疗技术提高人均寿命增长, 有越来越多老年人的消费者生活的时间越来越长, 这些老年消费者的自我保健意识也日渐增强, 对医疗保健的需求也高于年轻人。2005 年, 日本全国医疗支出的 51% 是由 65 岁及以上老年人产生的, 33% 是为 80 岁及以上老年人。

人均医疗保健支出逐年上升



资料来源: WIND, 华泰证券研究所

各年龄段医药费用占比



资料来源: IMS, 华泰证券研究所

面对快速增长的需求,我们预计在医疗保健和医疗护理行业中,针对老年人的药品、保健品以及医疗器械等细分方向将最直接受益。预计未来5年中国的医疗保健费用将呈现两位数增长,政府也将增加医疗保健支出。

医疗护理产业链



## 1、治疗类药物: 受益老年人高患病率

### 2、

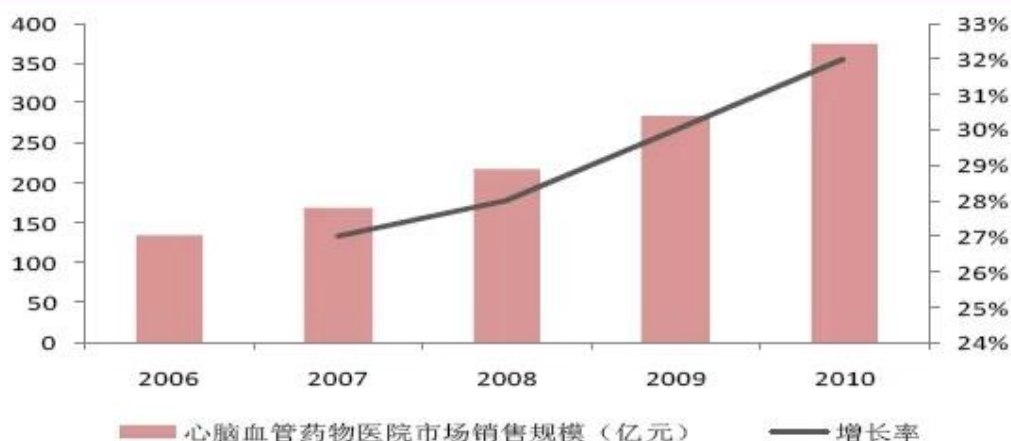
老年人的患病率和人均医药费用高于年轻人,多患有慢性非传染性疾病,疗程长,费用大。因此,老龄人口是医疗服务的高消费人群。随着人口老龄化的到来,我国的疾病谱和死亡谱已由传染病为主的急性病转向各种退行性疾病为主的慢性病,如心脑血管病、糖尿病、肿瘤等。死因顺序,前四位依次为脑血管病、恶性肿瘤、呼吸系统疾病和心脏病。我国几十年来疾病谱的变化,一方面是经济水平的发展和生活方式的转变,另一方面就是人口的老龄化。

针对老年病的情况,我们预计心脑血管类药物、肿瘤类药物、糖尿病药物及老年痴呆症用药将是老年人用量最大的几类药物。

## 2、心脑血管药物

心脑血管疾病，又称为循环系统疾病，是一系列涉及循环系统疾病的统称，先天遗传和后天环境对于心脑血管疾病的发生都有重要影响。心血管疾病大致可以分为高血压、冠心病、心率失常、心脏瓣膜疾病、心肌疾病、肺心病、心脏感染性疾病等；脑血管疾病主要指脑卒中，俗称中风。据国家卫生部《中国心血管疾病 2010》报告显示，目前我国约有 2.3 亿人患冠心病、脑卒中、心力衰竭和高血压等心脑血管病，每年造成近 300 万人死亡，每天约 8200 人，每小时约 340 人，每分钟约 6 人。死亡率远高于包括癌症、艾滋病在内的其他疾病，并已逐渐成为威胁人类健康的“第一杀手”。据统计数据显示，随着年龄的增大，心脑血管的患病率也会提高。

我国心脑血管药物市场将保持较快增长



资料来源: IMS, 华泰证券研究所

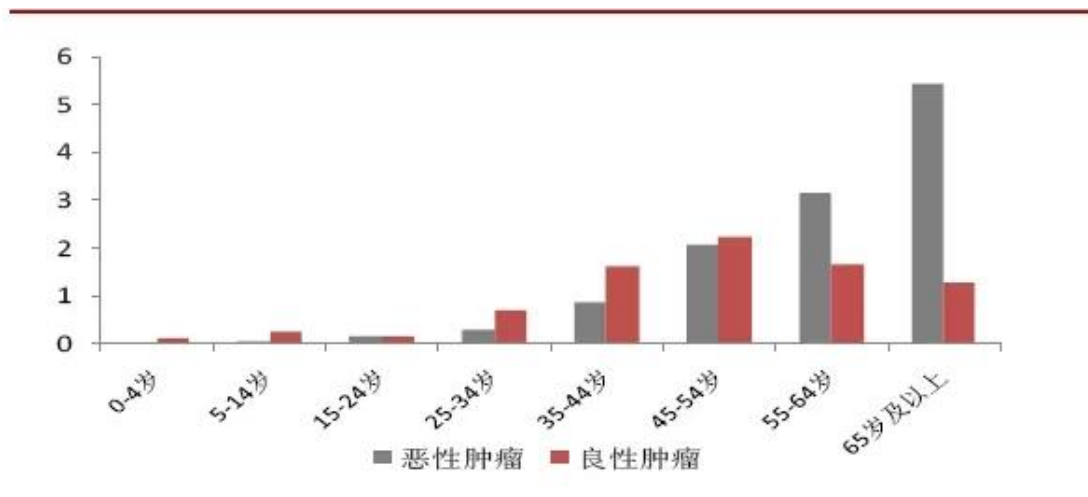
我国心脑血管市场特点可以概括为：规模大，品种多，竞争较激烈，产品有差异但替代性强；中成药增速高于化学药；新药推动循证医学发展，循证医学推动市场扩大，外资企业主导化学药市场，中成药大品种辈出，研发和学术营销能力非常重要。

### 3、抗肿瘤药物

肿瘤是很多疾病的一个统称，按照对人体危害程度可分为恶性肿瘤和良性肿瘤，但是更为明确定义特定的肿瘤，则多数根据其发生的病灶部位。主要的病灶部位有头颈部、呼吸系统、消化系统等等。

统计数据显示，我国恶性肿瘤全国患病率为 1.15%，良性肿瘤全国患病率为 0.93%。随着年龄的增长，恶性肿瘤的两周患病率呈逐渐上升趋势，恶性肿瘤患者主要都集中在中老年人中，尤其是 65 岁以上的老年人群中；而良性肿瘤的两周患病率则是在 45-54 岁左右的人群中最高。肿瘤患病人群伴随我国老龄化加剧将会进一步快速膨胀。

我国近年各年龄段肿瘤两周患病率（‰）



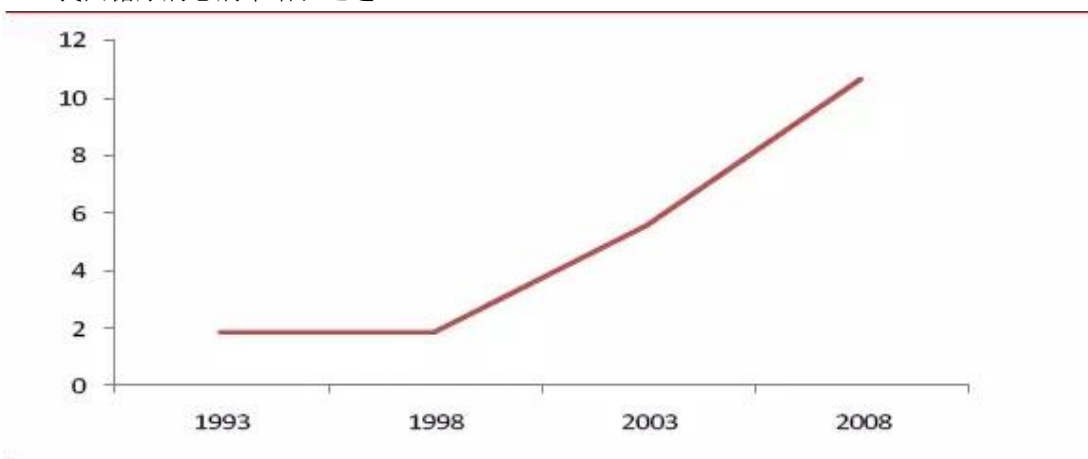
资料来源：国家卫生和计划生育委员会，华泰证券研究所

在传统的抗肿瘤药物市场中，主流产品有多西他赛、紫杉醇、胸腺肽 $\alpha$ 1、胸腺五肽、奥沙利铂、重组人粒细胞集落刺激因子、吉西他滨、利妥昔单抗、复方斑蝥制剂等等。

#### 4、糖尿病药物

糖尿病是中老年人常患慢性疾病之一，且以 II 型糖尿病为主，II 型糖尿病在糖尿病中占比为 95%。2011 年全球糖尿病患者已到达 3.66 亿人，并预计 2030 年将达到 5.52 亿人。全球每年约有 460 万人死于糖尿病及其并发症，用于糖尿病患者的医疗开支共计 4650 亿美元。在中国，糖尿病患者人数已高达 9240 万，已成名副其实的第一大国，形势严峻。随着老龄化进程的加速，预计我国糖尿病患者的数量会继续呈现快速增长的态势。

我国糖尿病患病率增长迅速（%）



按治疗理念划分，糖尿病治疗药物可以分为中成药和西药，其中西药在糖尿病治疗中占主导地位，而中药处于辅助治疗的地位，且是我国特有的。西药又可分为以胰岛素为代表的注射剂和口服类降糖药。

我国糖尿病药物市场与国际市场一样基本被几大外资巨头垄断，集中度非常高。2010 年市场份额排名前五位的均为外企，其中诺和诺德以 29.57% 的市场份额排名第一位，代表品种有胰岛素和瑞格列奈，且其市场份额逐年稳步增加；拜耳以 18.84% 的市场份额排名第二位，代表品

种为阿卡波糖，其市场份额近年来有所下降；赛诺菲安万特以 9.70% 的市场份额排名于第三，代表品种为甘精胰岛素注射液，近年来市场增速较快；国内企业中只有中美华东制药和北京万辉双鹤药业挤进前十，分列第六和第九位。国内企业普遍存在产品单一、市场占有率低、品种老化等特点。

## 5、抗老年痴呆症药物

老年痴呆已成为威胁人类晚年生活质量的主要疾病之一。老年痴呆症是发生在老年期及老年前期的一种原发性退行性脑病，指的是一种持续性高级神经功能活动障碍，即在没有意识障碍的状态下，记忆、思维、分析判断、视空间辨认、情绪等方面的障碍。其特征性病理变化为大脑皮层萎缩，并伴有  $\beta$ -淀粉样蛋白沉积，神经原纤维缠结，大量记忆性神经元数目减少，以及老年斑的形成，较为常见的是阿尔茨海默病和血管性痴呆患者。老年痴呆由于是一种多病机异质性疾病，所以其发病机制不明，但可能有多种因素参与，例如遗传、环境、老龄、代谢、头部外伤史、雌激素缺乏等。

统计数据显示，60 岁以上老年人口中痴呆的患病率占总人口的 4%—5%，80 岁以上的老年人高达 17%—20%，也就是说每增加 10 岁患病机率增加 1 倍。保守估计我国目前老年人痴呆病人在 600 万人左右，预计到 2025 年我国 60 岁以上的老年人将达到 2.5 亿人，这样将有超过 1000 万人的老年痴呆患者。老年痴呆的患病率还在持续升高，用药群体的增加意味着老年痴呆药市场前景的广阔。

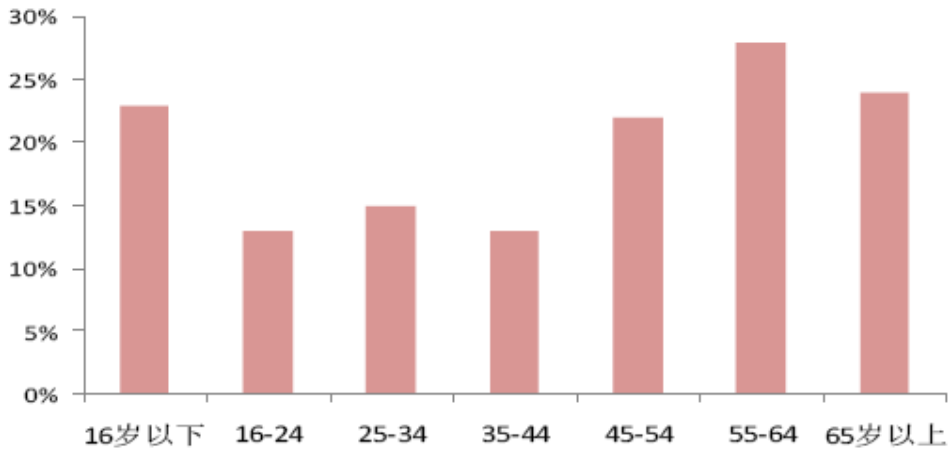
但在抗老年痴呆药物市场，目前国外药仍占据一线治疗阵地。我国自主研发的老年痴呆治疗药物很少，目前多是国外研发而后授权国内进行生产的。对于市场份额比较大的一些药物如银杏叶制剂、神经节苷酯等，主要是改善脑血液循环，部分修复脑神经细胞和加快脑代谢排毒的药物，真正能够达到治疗性的药物仍是空白。

## 6、保健类药物：受益老人健康保健意识提升

保健品是以维生素、矿物质、中成药或动植物提取物为主要原料，具有特定保健功能的食品。保健品一般以片剂、胶囊剂、口服液等浓缩形态存在，药品形态、食品属性，不以治疗疾病为目的。国内保健品可分为膳食补充剂和中药保健品两大类。

老龄人口一向是保健产品的重要使用人群，渗透率随着年龄的增长而提高。在我国，45 岁以上人群健康食品的渗透率相对较高，老龄化趋势预计将进一步拉动中国保健品市场的需求。

45 岁以上人群保健品的渗透率较高



资料来源：庶正康讯《2011 中国膳食补充剂品类调查》，华泰证券研究所

目前中国的保健品产业集中度较低，行业整体呈现混乱、分散的特点，在市场上销售的保健食品中，未获得 SFDA 保健食品认证的占总量的一半以上，该部分产品属于监管的灰色地带，但由于消费者对合格标准认识不足，短期内仍将存在一定市场。另一方面，行业集中度较低，行业销售额前十大企业销售收入仅占 26% 左右，安利独占 10% 以上。预计未来竞争格局将会改变，行业向着合规、集中的方向演进，龙头企业将受益。虽然保健品行业整体较为分散，但仍有部分企业脱颖而出，在所在细分子行业中占据领先地位。

## 7、医疗器械：老龄化将长期支撑发展

我国医疗器械市场规模占医药总市场规模 14%，与全球水平 42% 相去甚远；与全球人均器械消费水平相比，我国有 5~6 倍提升空间；我国医疗卫生费用占 GDP 比重约 5%，远低于美国的 16%；老龄化、消费升级和政府投入将长期支撑医疗器械行业。

行业竞争格局上看，国际行业巨头以其拳头产品占据我国高端市场，并凭借其雄厚的资金实力及强大的研发能力，引领市场需求及产业升级。我国本土企业则主要以中低端市场为争抢对象，竞争激烈。总体来讲，高端市场技术壁垒高、产品价格高、利润高，低端市场则具有市场增速高、潜力大的特点。总体来说，中国医疗设备行业的集中度好于制药业，其中迈瑞（MR.N）是国内最大的医疗设备制造商。

医疗器械行业近 40 多个细分领域，下图是老龄化趋势下受益最明显的医疗器械。

医疗器械各细分领域汇总

	植入性器械	大中型医疗设备	中小型医疗器械、常规医用耗材	家用医疗器械	医院洁净和消毒工程	制药用设备
主要细分领域	心血管支架、封堵器、骨科、脑膜片	监护仪、超声、X光机、心电图机、CT	采血管、留置针、注射器	制氧机、轮椅、雾化器、血压计、血糖仪	洁净手术室、消毒供应室	冻干机、大输液生产线、消毒灭菌设备
壁垒	高	较高	一般	一般	一般	较高
行业竞争格局	进口替代为主	国内规模企业较多	竞争激烈，产能整体过剩，出口比重较大	充分竞争，龙头隐现	处于爆发阶段，行业集中度较低	处于景气周期，行业总体集中度较低
主要上市公司	乐普医疗、冠昊生物、凯利泰、和佳股份	理邦仪器、宝莱特、华润万东	阳普医疗、鱼跃医疗	鱼跃医疗、九安医疗、和佳股份	尚荣医疗、新华医疗	东富龙、新华医疗、千山药机

## **8、医疗服务：需求日益增长**

医疗服务是指对患者进行诊断、治疗、防疫、接生、计划生育方面的服务，以及与之相关的提供药品、医疗用具、病房住宿和伙食等的业务。受人口老龄化等因素的刺激，我国的医疗服务需求快速扩容，并逐渐呈现多元化特点。需求的快速增长是支撑医疗服务行业长期发展的根本动力。