

医保控费的国际经验

中日医疗体系比较研究

信璞投资实习生 杨昊

前言

自 2018 年以来，医保控费引起越来越多的关注。集采和降价一次次地警告我们，像美国那样用近乎无尽的财政资金支持医药行业发展的逻辑不适用于中国。而中日同为社保为主的医疗支付体系，日本也曾经历与目前中国类似的医保控费阶段，且两国在人口结构、文化、制度等方面存在诸多相似之处，在医疗行业发展趋势上应有许多可以借鉴的地方。因此本文尝试以日本为鉴，力图用大量的真实数据和事实资料还原日本和中国医疗卫生体系，并分析医保控费政策下对医药行业带来的影响，为我国医药行业发展提供参考。同时，本文也整理了资本市场关于中日医疗体系的四点“迷思”，在本研究的基础上，给出了自己的思考和观点。

报告要点

■ 医生资源稀缺推高日本医疗服务定价，这与我国“腾笼换鸟”的政策类似

日本每千人医生数为 2.5 人，我国为 2.77 人，均低于 OECD 均值 3.6 人，在中日医疗卫生体系中，医生成为最稀缺资源。稀缺性要求高定价，日本尽管在医保控费制度下，药品和材料价格大幅缩减，但是与人工服务紧密相关的项目价格却大幅上涨，例如手术的均价，从 1999 年到 2019 年翻了一倍之多。这与我国目前推行的“腾笼换鸟”——降低药价与耗材价格而调升医疗服务价格的政策要求一致。这也提醒我们，在分析中日医疗市场利益格局时，不能忽视医生群体。

■ 弥合不断拉大的代际、城乡差距是中日医保制度设计共同面临的挑战

日本与我国类似，分为职工和居民两套医保制度，该制度下，职工医保基本可以实现现收现付、收支平衡，但是居民医保支付能力则难以依靠自身维持，需要大量的财政补贴。目前日本财政补贴占医保基金的比为 29%，占财政总支出的比为 12%；中国这两个比例分别为 33%和 8.93%。且中日同样面临人口老龄化问题，日本为老人的医疗设计了“后期高龄者计划”，由年轻人和财政分别承担老人 30%和 40%的医疗费用。为了弥合代际差异，我国职工医保和居民医保合并可能是大势所趋。

■ 我国 2018 年以来的医保控费政策早在 2008 年就已经有了顶层设计，只是当时囿于利益平衡而未能真正实施；而随着医保局的强势出现，这种利益格局正在改变

重点关注 2008 年医改协调小组提出的《关于深化医药卫生体制改革的意见（征求意见稿）》。可以发现 2018 年医改提出的国家集采、国家谈判、成立统一的医改权利机构、改革药品和服务价格等等政策在这版征求意见稿中都有体现，说明改革者很早就明确了改革思路。但是为了平衡当时医疗行业的发展需求，医保控费的设想基本落空，医改继续由卫计委主导。而随着三明由医保和财政部门主导的医改模式得到认可，呼吁医保控费的声音越来越强烈，目前的医改思路基本上继承自 08 版征求意见稿，医疗行业发展的需要和医保财政控费的需要正在达成新的平衡。

■ 参考日本和三明，我国医保控费政策下，药品行业规模很可能在比较一段时间内“零增长”

日本在开启医保控费、药价改革制度后，96-06 年日本制药业产值实现“零增长”，过低的药价造就日本制药行业长达十年的“寒冬”，并迫使大批制药企业转向美国等其他市场“出海”。三明自 2012 年实施医改政策后，药品市场规模也 12-19 年也保持“冻结”状态。类比日本和三明，我国在目前的集采高压态势和“总量控制”的要求下，很有可能未来药品市场规模难迎增长，目前药品市场 2 万亿的规模已是天花板。国内盘子难以做大，制药公司的机会在于结构性增长和寻找其他市场。

内容目录

1. 日本医疗卫生体系.....	6
1.1. 医疗费用概览.....	6
1.2. 医院：物过剩，而人不足.....	7
1.2.1. 设施建设早已完善，人口下滑导致医疗设施过剩.....	8
1.2.2. 高门槛与禁入导致医生成为稀缺资源，从而推高服务定价.....	10
1.2.3. 迷思一：日本医院真的是以私立医院为主吗？.....	12
1.3. 医保：骑虎难下，社会福利和财政负担的两难困境.....	14
1.3.1. 制度设计：分散化筹资运营，集中化统一支付.....	14
1.3.2. 筹资来源：依靠强制转移支付，财政补贴占医保资金近三成.....	18
1.3.3. 高福利的恶果：国民待遇难降，财政收入难涨，除了控费别无他法.....	19
1.4. 医药：被厚生省“扼住命运的咽喉”.....	22
1.4.1. 医保控费的核心：动态调整，政府定价，收住药价的总阀门.....	22
1.4.2. 低药价的背后：创新不值钱.....	26
1.4.3. 医保控费的威力：十年寒冬，医药行业实现“零增长”.....	29
1.4.4. 迷思二：日本的仿制药替代做得好吗？.....	31
2. 中国医疗卫生体系.....	32
2.1. 三医体制变革：从政府退出到重进入.....	32
2.2. 医疗资源概览.....	36
2.2.1. 卫生设施建设基本完成，卫生人员资源紧缺.....	36
2.2.2. 卫生资源结构性调整是关键.....	37
2.3. 卫生费用情况.....	38
2.3.1. 钱从哪里来：公费医疗依然存在，城乡居民医保实质破产.....	38
2.3.2. 迷思三：商业健康险能否成为中国医疗费用筹资的有力支撑？.....	44
2.3.3. 钱到哪里去：药品费用占三成，占比下降.....	45
2.4. 从三明医改走过的十年再看新医改.....	47
2.4.1. 18年以来的医改新政是08年医改的“未竟之志”.....	47
2.4.2. 再看药品采购：敢于向医院利益“开刀”是成功的关键.....	49
2.4.3. 中国医药行业未来是否也会面临“零增长”？.....	52
2.4.4. 迷思四：医药分开带来处方外流、利好院外市场的商业故事讲得通吗？.....	54
3. 以日鉴中：凛冬已至，中国制药企业怎样突围.....	55
3.1. 武田制药：日式家族制企业转身成为全球制药巨头.....	56
3.1.1. 敢于走出家族制束缚，拥抱全球化管理团队.....	57
3.1.2. 三个发展阶段，完成研发、生产、销售全球化布局.....	61
3.2. 卫材制药：受制传统经营模式，国际化发展成效平平.....	63
3.2.1. 难以摆脱日式家族制管理，缺少全球化管理人才.....	63
3.2.2. 过于依赖 license out/in，没有实质获得海外商业化能力.....	67

图表目录

图 1: 日本医疗费用 (亿日元)	6
图 2: 日本医疗费用增长情况 (%)	7
图 3: 日本医疗费用占 GDP 和 NI 的比重 (%)	7
图 4: 75 岁以上老人医疗费用开支情况 (亿日元)	7
图 5: 日本病床数 (万床)	8
图 6: 日本日均门诊 (外来) 和住院 (在院) 患者数.....	10
图 7: 日本医生数量 (人)	10
图 8: 日本医保各项目平均价格 (以支付点数计价, 1 点=10 日元)	12
图 9: 日本医保结构图示.....	15
图 10: 健保运行机制图示.....	17
图 11: 国保运行机制图示.....	17
图 12: 日本医保政策变迁.....	19
图 13: 日本历年财政总支出 (亿日元)	20
图 14: 日本社会保险关系费用 (亿日元)	20
图 15: 社会保障关系费占财政支出的比重.....	21
图 16: 文教关系费占财政支出的比重.....	21
图 17: 日本历年财政主要项目收入 (亿日元)	21
图 18: 日本历年财政主要项目收入占比.....	21
图 19: “90%批量线法”示意图.....	23
图 20: 目前实施的药价动态调整政策示意图.....	24
图 21: 首创药成本定价图示.....	24
图 22: 首创药成本加算举例.....	24
图 23: 营业利润率调整细则 (辅正加算)	25
图 24: Me Too 类药物定价举例.....	26
图 25: 仿制药定价示意图.....	26
图 26: 日本药品进销差率 (含 8%消费税)	29
图 27: 日本药品价格降幅.....	29
图 28: 日本制药行业产值 (亿日元)	30
图 29: 日本药品销售市场规模 (亿日元)	30
图 30: 欧美日仿制药市占率对比.....	31
图 31: 我国卫生费用筹资结构.....	39
图 32: 政府卫生支出结构.....	40
图 33: 我国卫生费用筹集与支出结构.....	46
图 34: 我国药品采购政策梳理.....	49
图 35: 两端价格和医院利益示意图.....	50
图 36: 2015 年安徽省“带量采购”政策文件节选.....	51
图 37: 三明市 22 家公立医院总收入增长情况 (万元)	53
图 38: 三明市城镇职工医保基金结余情况 (亿元)	54
图 39: 日本医药分离率和处方笺费变化关系.....	55
图 40: 武田营业收入情况 (十亿日元)	57

图 41: 武田归属净利情况 (十亿日元)	57
图 42: 武田毛利净利情况.....	57
图 43: 武田期间费用率情况.....	57
图 44: 武田董事会名单.....	58
图 45: 武田亮丙瑞林销售情况 (亿日元)	61
图 46: 武田兰索拉唑销售情况 (亿日元)	61
图 47: 武田坎地沙坦销售情况 (亿日元)	62
图 48: 武田吡格列酮销售情况 (亿日元)	62
图 49: 武田分市场营收结构.....	63
图 50: 卫材营业收入情况 (十亿日元)	64
图 51: 卫材归属净利情况 (十亿日元)	64
图 52: 卫材毛利净利情况.....	64
图 53: 卫材期间费用率情况.....	64
图 54: 卫材董事会名单.....	65
图 55: 卫材多奈哌齐销售情况 (亿日元)	68
图 56: 卫材雷贝拉唑销售情况 (亿日元)	68
图 57: 赛诺菲依诺肝素和辉瑞达肝素 (欧洲) 销售情况.....	70
图 58: 卫材分地区营收结构.....	71
图 59: 武田、卫材现金占比对比.....	72
图 60: 武田、卫材负债率对比.....	72
表 1: 每千人病床数 (床)	8
表 2: 平均住院天数 (天)	9
表 3: 每千人医生数 (人)	11
表 4: 日本医生培养体系.....	11
表 5: 日本各类型医院数量占比.....	13
表 6: 日本各类型医院院均床位数 (张)	13
表 7: 东京都前 10 大医院一览.....	14
表 8: 日本高额疗养制度 (以未满 70 岁人群举例, 单位: 日元)	16
表 9: 日本历年各医保计划收入概览 (单位: 亿日元)	18
表 10: 日本历年医保资金来源拆分.....	18
表 11: 日美药价对比 (美元)	27
表 12: 定价案例一 (日元)	27
表 13: 定价案例二 (日元)	28
表 14: 日本和全球制药行业集中度对比.....	31
表 15: 1949-1985 年医疗体制一览.....	33
表 16: 1985-2005 年医改重要政策梳理.....	33
表 17: 2005 年至今新医改重要政策梳理.....	35
表 18: 我国历年医疗机构密度 (家)	36
表 19: 我国历年医疗机构密度 (家)	37
表 20: 我国各级医院院均资源对比.....	38
表 21: 我国卫生费用筹资结构 (亿元)	38

表 22: 我国社会卫生支出筹资结构 (亿元)	41
表 23: 我国财政向医保基金的支付 (亿元)	41
表 24: 我国财政向医保基金的补贴 (亿元)	42
表 25: 我国医保基金实际结余 (亿元)	43
表 26: 我国医保人均筹资、缴费、财政支付情况 (元)	43
表 27: 美国政保类健康险业务规模及占比情况 (百万美元)	44
表 28: 中日德政府及强制保险出资占医疗费用的比例及 OECD 均值 (%)	45
表 29: 我国医疗费用流向 (亿元)	45
表 30: 我国药品市场规模 (亿元)	46
表 31: 三明市 22 家公立医院收入结构 (万元)	53
表 32: “国谈”创新药价格国际对比 (人民币元)	56
表 33: 武田全球执行团队.....	59
表 34: 武田高管薪酬变化 (百万日元)	61
表 35: 卫材全球执行团队.....	65
表 36: 卫材高管薪酬变化 (百万日元)	67
表 37: 06-15 年卫材主要产品一览 (亿日元)	69

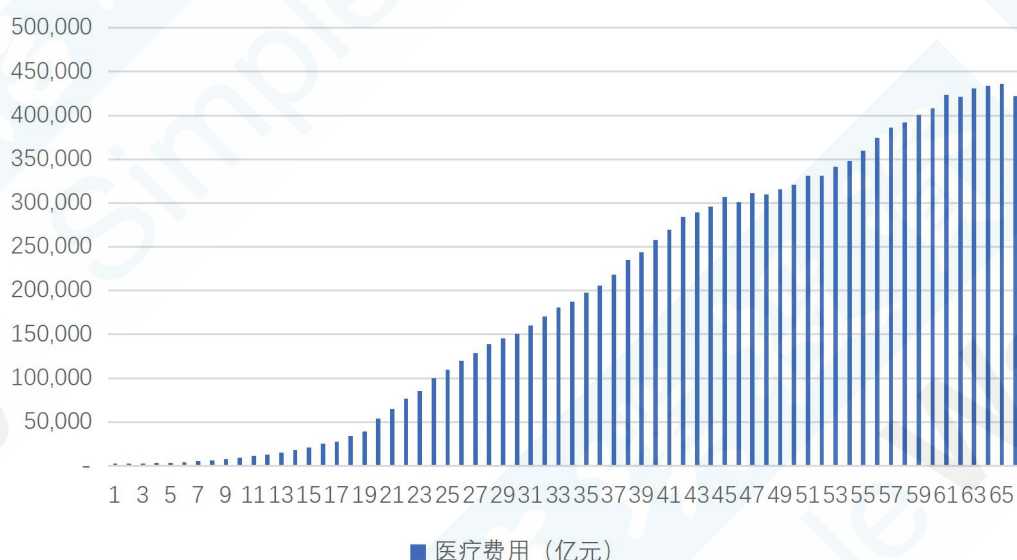
1. 日本医疗卫生体系

1.1. 医疗费用概览

2020年，日本总体医疗费用达到42.2万亿日元，同比下降3.2%；人均医疗费用达到33.5万日元，同比下降2.9%；当年GDP达到539万亿日元，同比减少4.8%；医疗费用占GDP的比为7.83%，基本持平。人口达到1.26亿，同比减少0.21%。

人均医疗费用反映医疗卫生水平。传统发达国家人均医疗费用在4000-5000美元，例如英国为4290美元，法国5154美元，美国因为独特的医疗体制其人均费用在10637美元；北欧的高福利国家往往人均费用更高，例如挪威为6283美元，瑞士7279美元；而亚非拉欠发达国家则多在2500美元以下，如墨西哥为1144美元，波兰2113美元。日本为4504美元，高于OECD均值3984美元，处于发达国家水平。¹

图1：日本医疗费用（亿日元）

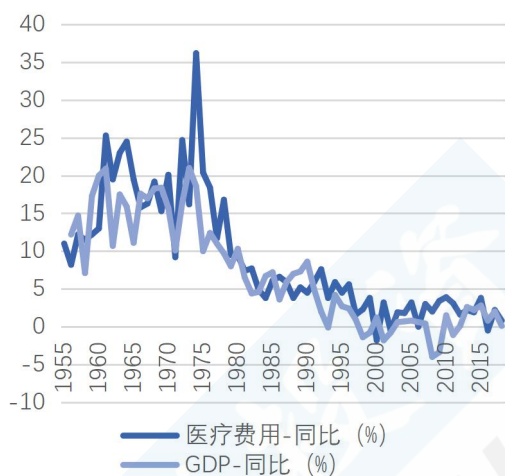


数据来源：日本国家统计局

从长期的数据来看，日本卫生费用增长经历了三个阶段：战后到70年代末呈现爆炸式增长，年增长率在20%左右；80到90年代随着经济增长失速，卫生费用增速放缓至5%；90年代至今，在日本厚生省近乎残酷的控费举措下，医疗费用增长被摁下“暂停键”，增速降至1%附近，甚至在2000、2002和2016年各出现了负增长。从占GDP的比重来看，在经历了占比快速攀升的时期后，目前医疗费用基本上与GDP保持同步增长，2010年至今卫生费用总体可控，占GDP的比保持在8%左右。

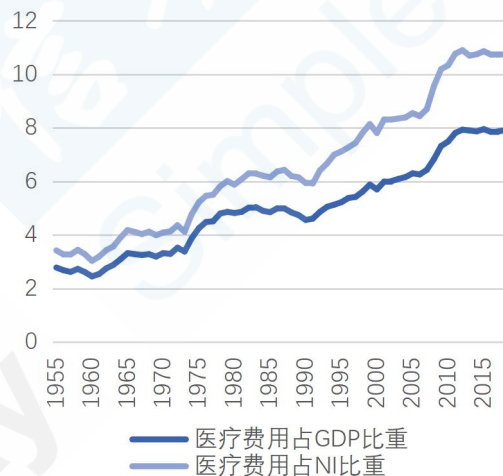
¹ 数据来源：OECD

图 2：日本医疗费用增长情况 (%)



数据来源：日本国家统计局

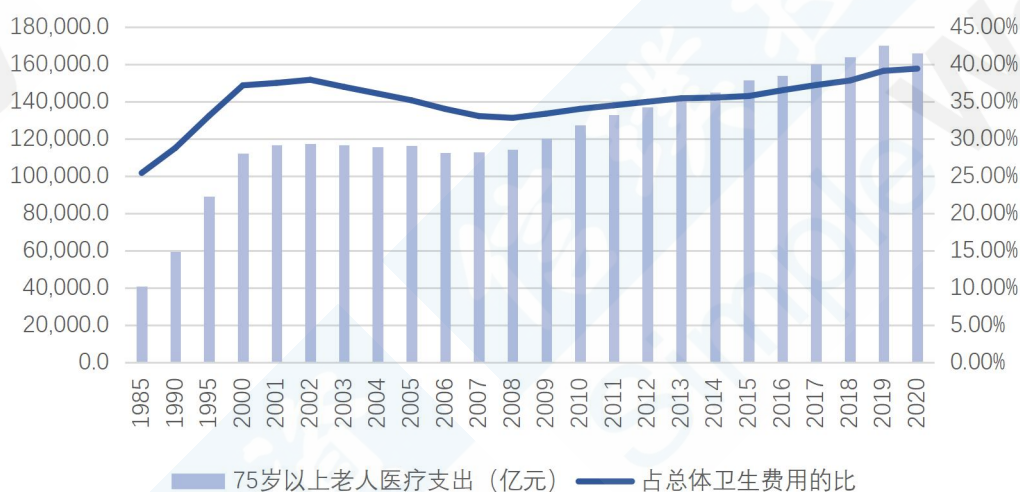
图 3：日本医疗费用占 GDP 和 NI 的比重 (%)



数据来源：日本国家统计局

目前，人口老龄化是推高总体医疗费用的主要原因。根据日本厚生省的数据，日本 65-74 岁人口占比 12%，75 岁以上人口占比 11%，劳动人口赡养比（65 岁以上人口：20-64 岁人口）达到 1：2.6。而占总人口数量 11% 的 75 岁以上老人在 2020 年的医疗支出达到 16.6 万亿日元，占总体卫生费用的 39.4%，且这一比例自 2007 年以来不断上升。

图 4：75 岁以上老人医疗费用开支情况（亿日元）



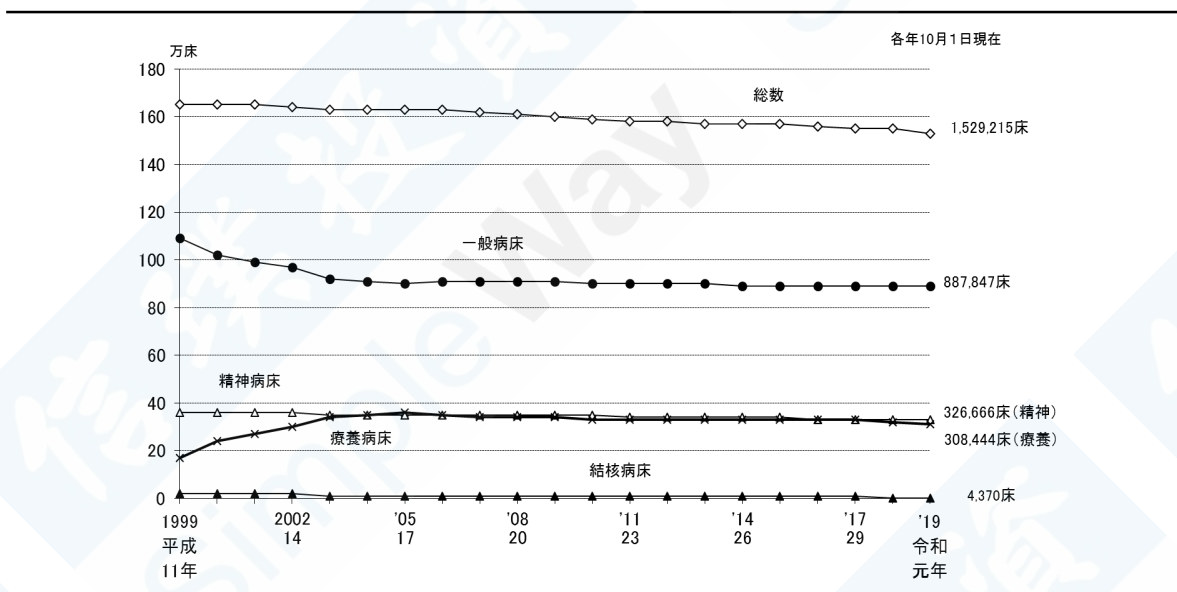
数据来源：厚生省

1.2. 医院：物过剩，而人不足

1.2.1. 设施建设早已完善，人口下滑导致医疗设施过剩

参照卫生经济学的一般做法，选择床位数作为反映医疗设施建设的指标。从总量来看，日本床位数自 1999 年以来温和下降，这与厚生省医疗资源供给“去产能”的政策指导密切相关，截止 2019 年共有床位 153 万个，其中普通病床 89 万个，精神类病床 33 万个，疗养病床 31 万个。除疗养病床外，其余类别的病床数均有下降。

图 5：日本病床数（万床）



数据来源：厚生省

从人均床位数来看，日本远超其他国家，医疗设施供给过剩。在 1993 年，日本每千人病床数达到 15.6 张床，是同期美国的 3 倍多，德国的近两倍；随着医疗技术的进步，病人住院天数缩短，病床周转率提升带来对病床数量需求的下降，因此各国平均病床数都在下降；但是即便如此，目前日本平均病床数仍处于 13.0 的高位，是目前美国的 4 倍多，英国的 5 倍多。考虑日本医疗技术水平同处于发达国家层次，因此对病床需求基本一致的前提下，可以推断其供给过剩。

表 1：每千人病床数（床）

	1993	1998	2003	2008	2018
日本	15.6	15.0	14.3	13.7	13.0
OECD 均值	6.8	6.1	5.6	5.3	4.5
美国	4.5	3.7	3.3	3.1	2.9
英国			4.0	3.3	2.5
法国		8.3	7.6	6.9	5.9
德国	9.7	9.3	8.7	8.2	8.0

意大利	6.7	5.6	4.2	3.9	3.1
墨西哥	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0

数据来源：OECD

医疗设施供给过剩也体现在日本超长的平均住院天数。目前日本平均住院天数为 27.8 天，远超过美国 6.1 天、英国 6.8 天和德国 8.9 天的水平，是 OECD 国家中住院天数最长的国家。造成这一结果的原因主要有两点：一是人口老龄化导致普通医疗需求向介护和疗养转化。根据厚生省的数据，日本介护病床的平均住院天数为 135.9 天，疗养病床为 301.4 天，也就是说这些病人基本上半年（介护）或者全年（疗养）都住在医院。二是医疗设施供给过剩。根据厚生省的数据，尽管老龄化可以解释部分拉高均值的因素，但是却无法解释日本普通病床平均住院天数也超过 OECD 均值近一倍、为 16.0 天的事实。结合日本国内有关媒体的报道和讨论，其原因是医疗设备过剩，为了维持医院经营，医生会有意延长病人住院时间以提升病床利用率，而又因为日本高水平的医保福利待遇，病人也很乐意接受过度的医疗需求诱导。

表 2：平均住院天数（天）²

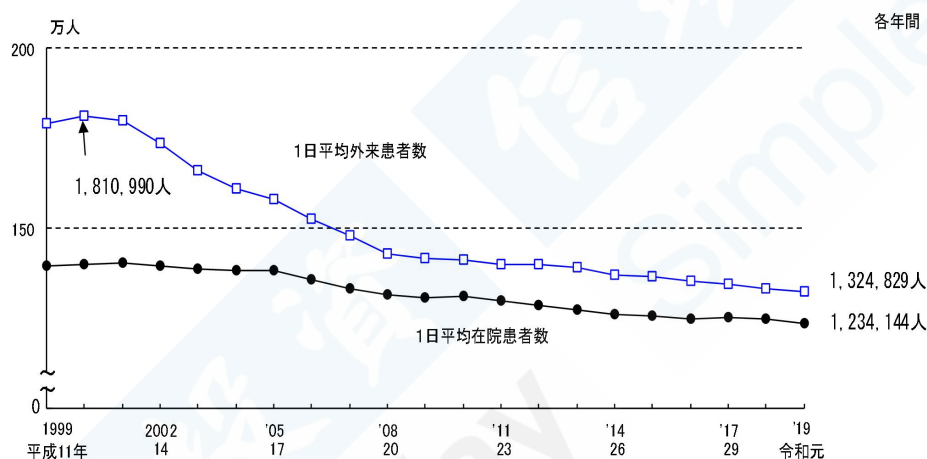
	1993	1998	2003	2008	2018
日本	46.4	40.8	36.4	33.8	27.8
OECD 均值	12.5	10.4	9.3	8.9	8.2
美国	8.6	7.1	6.5	6.3	6.1
英国			9.5	8.0	6.8
法国	11.7	10.9	11.7	10.9	8.8
德国	15.0	12.3	10.7	9.8	8.9
意大利	11.1	8.0	7.4	7.6	7.9
墨西哥	4.4	4.3	4.1	3.9	3.8

数据来源：OECD

医疗设施过剩的原因在于人口下滑。从日本整体经济发展来看，自战后经历“辉煌 30 年”后，到 90 年代日本的基础设施、福利设施等都已建设完善，而随后的人口衰退则导致病人数量减少，部分存量医疗设施成为闲置设施。对比患者数量和床位数量的两张图可以清楚的看到：1999 至 2019 年，日本日均门诊量从 181 万人次降至 132 万人次，住院量从 134 万人次降至 123 万人次，床位数量仅从 163 万张降至 154 万张，考虑医疗技术进步，实际所需床位可能更少。

² 整体住院天数的下降可能与医疗技术的进步有关。

图6：日本日均门诊（外来）和住院（在院）患者数

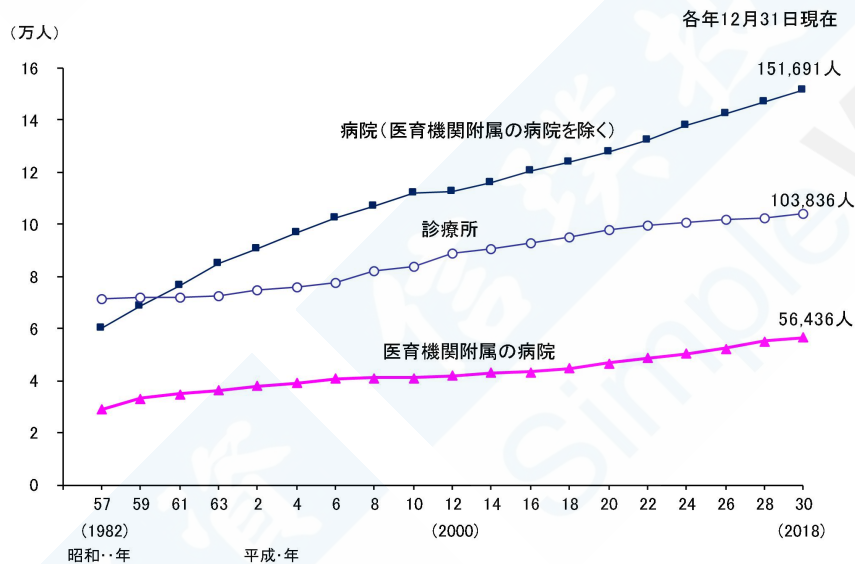


数据来源：厚生省

1.2.2. 高门槛与禁入导致医生成为稀缺资源，从而推高服务定价

2018年，日本医生总数为32.7万人，同比增长2.4%，其中15.2万人在除大学附属的医院就业，10.4万人在诊所就业，5.6万人在大学附属医院就业。

图7：日本医生数量（人）



数据来源：厚生省

从人均医生数来看，在日本医生是极度稀缺资源。目前，日本每千人医生数为2.5人，低于OECD均值3.6人，也低于同为社会保险制度的国家德国（4.3人）和高福利国家挪威（4.8人），

基本上与医疗资源极度稀缺的墨西哥同等水平。

表 3：每千人医生数（人）

	1978	1988	1998	2008	2018
日本	1.2	1.6	1.9	2.2	2.5
OECD 均值	1.9	2.3	2.7	3.1	3.6
美国			2.3	2.4	2.6
英国	1.2	1.5	1.9	2.4	2.8
法国			3.0	3.1	3.2
德国		2.8	3.1	3.5	4.3
挪威	2.0	2.5	3.2	4.0	4.8
墨西哥	0.4	1.6	1.7	2.0	2.4

数据来源：OECD

医生培养门槛高、机会少是导致医生稀缺的主要原因。与中国不同，在日本“高考”最热门的专业一直是医学，这导致在日本，只有最优秀的学生才有机会进入医学院学习；另外，日本医学生招生数量极少，根据 OECD 的数据，日本每 1 万人中仅有 6.9 个医学院校就读机会，并且政府曾应医学界要求，在 90 年代多次削减医学生招生数量；同时，日本医学院学费高昂，国立医学院六年学费为 400 万日元左右，私立为 2000-6000 万日元，基本上是学费最贵的专业；更重要的是，培养周期过长，从 18 岁进入大学到正式成为可以独立执业的医生至少需要 11 年，而要获得博士学位则至少需要 15 年。这些制度的设计导致在日本，考入医学院很难，有家庭实力支持读完医学院更难，而坚持研读获得执业资格则是“难上加难”。

表 4：日本医生培养体系

年龄	内容	时长	备注
18 岁	本科学习	6 年	“高考”分数最高的专业，学费高昂
24 岁	研修	2 年	以见习生的身份在医院学习临床知识，完成研修后成为全科医生，可以独自行医
26 岁	专攻	3 年	继续以见习生的身份在资深医生的指导下，在某一选定科室下实习，完成后成为专科医生
29 岁	正式成为专科医生；可以选择读博	4 年（读博）	
33 岁	博士毕业		

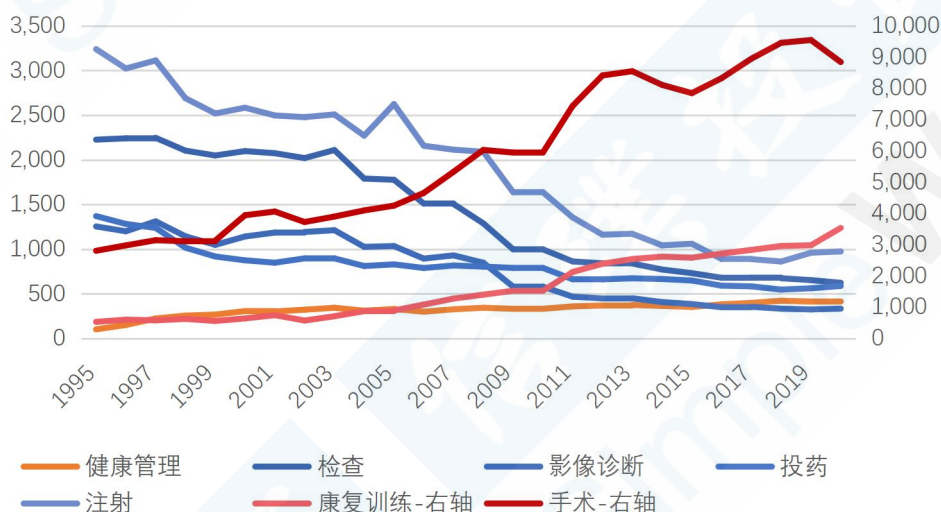
数据来源：公开资料整理

稀少的医生导致医生薪资高。医生是日本公认的高薪职业之一，根据《日本经济新闻》的调查，在日本的所有职业中，医生的薪资水平排第二，平均年收入为 1240 万日元；第一名是飞行员，2047 万日元；第三名为大学教授，1069 万日元；而全日本社会平均薪酬为 385 万日元。

医生的高薪来自于其高昂的定价收费。在过去“以药养医”的时期，医生收入主要依赖药品收入和回扣，这导致日本药品价格一路水涨船高；随着 80 年代政府开始强推“医药分家”，药价有了明显的下降，但是与服务相关的收费却增长迅速。根本的逻辑在于医生这项资源过于稀缺，稀缺性要求高定价，政府管制药价触动稀缺性的利益要求，代价只能是忍受医生抬高服务价格，用“利益”换“利益”。

下图展示了日本各项医疗项目的平均报销水平（日本医保报销基本所有医疗费用的 30%，所以报销价格除以 30% 就可以得到大致的价格水平）。图中红色表示价格上涨的项目，蓝色表示下降，可以发现与药品和耗材器械相关的项目收费确实变得更加便宜，如检查、投药、注射等等，但是与人工服务紧密相关的项目价格却大幅上涨，单看手术这一项，从 1999 年到 2019 年的价格翻了一倍多。一降一升之中，不变的是医生的利益待遇。

图 8：日本医保各项目平均价格（以支付点数计价，1 点=10 日元）



数据来源：厚生省

1.2.3. 迷思一：日本医院真的是以私立医院为主吗？

从数量上看，似乎是的。2019 年，日本共有 8300 家医院，其中国立医院 322 家，地方公立医院 1202 家，私立医院（即医疗法人）5720 家，占比 68.9%。但是如果从规模来看，则会发现公立

医院和私立医院差距悬殊，日本国立医院院均床位 393 张，地方公立医院院均 259 张床，私立大学附属医院院均 487 张床，而私立医院院均仅 150 张床。从医院数量和规模大小可以得出一个初步的结论：私立医院尽管数量众多，但是规模较小，医疗资源还是集中在公立医院。

表 5：日本各类型医院数量占比

	1999	2005	2011	2017	2019
国立医院	3.98%	3.26%	3.18%	3.89%	3.88%
地方公立医院	14.73%	15.09%	14.62%	14.40%	14.48%
社保团体医院	1.41%	1.43%	1.41%	0.62%	0.61%
公益法人	4.24%	4.45%	4.46%	2.38%	2.40%
医疗法人	57.06%	63.10%	66.38%	68.54%	68.92%
私立学校法人	1.06%	1.13%	1.28%	1.34%	1.34%
社会福祉法人	3.98%	2.06%	2.17%	2.35%	2.37%

数据来源：厚生省

表 6：日本各类型医院院均床位数（张）

	1999	2005	2011	2017	2019
国立医院	402	426	424	392	393
地方公立医院	259	258	262	262	259
社保团体医院	294	291	294	301	304
公益法人	239	236	238	254	247
医疗法人	148	147	149	150	150
私立学校法人	532	531	503	494	487
社会福祉法人	402	174	177	171	171

数据来源：厚生省

同时从患者的选择也可以印证上述结论。根据厚生省统计的数据，国立医院院均门诊数在 13 万人，院均住院数在 11 万人，院均收入在 75 亿日元；而日本第一大私立医院——德州会医院，院均门诊数仅为 7 万人，院均住院数在 4 万人，院均收入为 32 亿日元。而如果看日本各地医院就诊量排名，也会发现在前 100 名的医院中，大多数都是非私立医院：例如在东京都，前 15 大医院全部是非私立医院，同时私立和非私立医院接诊量差异巨大，第一大非私立医院顺天堂医院日均接诊 2250 人次，而第一大私立医院明芳会板桥中央综合病院仅为 916 人次；在北海道，前 30 大医院中，私立医院仅占 3 席；在奈良县，前 10 大医院中，私立医院仅占 1 席。这些数据足以说明，在日本，尽管私立医院数量众多，但是规模不大，接诊量并不大，承载日本医疗需求的仍然是以国立、地方公立等为主的非私立医院，日本医疗市场由私立医院主导的论断并不成立。

表 7：东京都前 10 大医院一览

排名	医院名	日均接诊人次	是否私立医院
1	顺天堂大学医学部附属 顺天堂医院	2,250.80	否
2	东京大学医学部附属病院	2,027.70	否
3	庆应义塾大学病院	1,955.00	否
4	东京医科大学病院	1,952.60	否
5	东京慈惠会医科大学附属医院	1,951.30	否
6	东京女子医科大学病院	1,931.00	否
7	杏林大学医学部付属病院	1,852.60	否
8	日本大学医学部附属板桥病院	1,678.10	否
9	东邦大学医疗大森病院	1,664.50	否
10	日本医科大学付属病院	1,635.10	否

数据来源：厚生省

同时，日本独特的私立医院制度——医疗法人制度正在向公有制转变。1950 年，日本颁布《医疗法》，其中设立了独特的医疗法人制度：大体上，医疗法人类似于传统意义上的私立医院，由私人出资持股并经营，但是为了保持非盈利的性质，禁止医疗法人向股东分红，股东的剩余索取权只能在股权退出或清算时行使。2006 年，日本政府修改了《医疗法》，不再批准新设立的有股权的医疗法人，只批准没有股权的医疗法人，即“社会医疗法人”。社会医疗法人不设股权，属于政府资产，但是允许私人出资参与医院建设；私人出资者不拥有医院股权，其权利性质类似于“次级债”，不得分红，不享有剩余索取权，退出时仅偿还出资额，但是允许出资人经营医院。对于已设立的有股权的医疗法人，根据《医疗法修正案》附则第十条第二款规定，“暂留”。简单来说，这项制度变革是一种将之前私人所有、私人经营的医院转变为政府所有、私人经营的医院，是私有制公有化的有力尝试。截至 2020 年 4 月，日本全国约有 5.6 万家医疗法人，其中 70% 有股权，30% 无股权。但是可能在不远的将来，日本的私立医院，即有股权的医疗法人将会全部公有化。

1.3. 医保：骑虎难下，社会福利和财政负担的两难困境

1.3.1. 制度设计：分散化筹资运营，集中化统一支付

日本医疗保险以社会强制保险为主，分为四大类保险计划，实行现收现付制。健康保险（简称“健保”）覆盖各类企业员工，又称“雇佣者保险”，覆盖人群上可以对标国内的城镇职工医保；国民健康保险（简称“国保”）覆盖农民、城镇无职业居民、自由职业者及退休人员，覆盖人群上大致对标国内的城乡居民医保；后期高龄者计划是日本对老龄化社会做出的特色化安排，覆盖 75 岁以上老人（或 65-74 岁卧床不起的老人）；共济组合主要覆盖特定职业人群，如公务员、教师、船员等。日本法律规定公民必须投保以上四类保险计划中的一种，否则将承担罚款等行政处罚。这四类保险计划在筹资端分别运营，医保资金相互独立，但是在支付端由中心化机构按统一标准集中

赔付。同时，与一般的医疗保险相同，日本医保实行现收现付制，而非积累制，这种筹资模式的特点是**用现在的钱看现在的病，每年筹集的医疗保险费和当年的医疗保险基金支出基本平衡。**

分散化筹资运营：

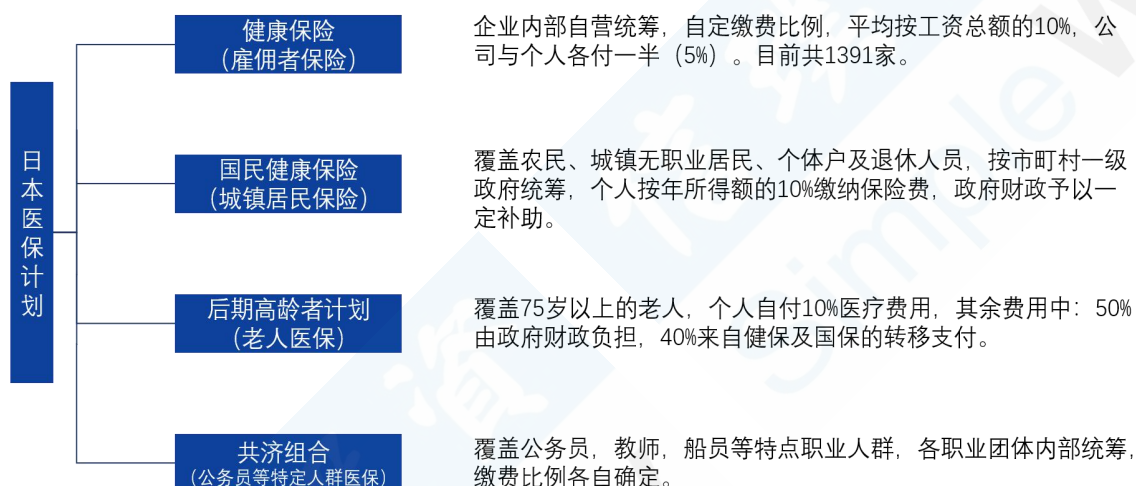
健保由企业自行承保，各企业成立各自的“健康保险组合（类似于自保公司）”，该组合由企业工会运营，负责本企业雇佣员工的医保计划。保险费由企业和个人共同分担，基本不享受财政补贴，缴费一般参考厚生省的指导标准，按员工薪酬的10%计提，其中雇主和员工各付一半（即5%），但具体比例由各企业按照本企业员工的实际情况制定。一般大企业福利待遇优渥，则个人自付比例更低而企业承担更多，例如东京证券员工个人缴费比例为薪酬的2.9%，雇主为4.7%；资生堂个人负担3.5%，雇主负担4.5%。**但如果公司规模过小，难以自己成立保险组合，或者企业健保组合经营不善，面临偿付风险，则自己企业的员工将被强制、统一纳入由厚生省设立的、政府运营的医保组合——全国健康保险协会，**缴费按员工薪酬的10%计提，雇主和员工各付一半，同时该医保基金享受财政按当年赔付的16.4%给予的补贴。各医保组合单独筹资，单独运营，其资金相互独立，互不统筹，公司自负盈亏。截至2019年底，日本共计设立了1391家健康保险组合。

国保由市町村一级（类比中国的县一级）地方政府承保，同一行政区划内实施统筹，大致按个人年所得额的10%缴纳保险费，同时享受财政按当年赔付的41%给予的补贴。企业雇员在失业或退休后会**自动退出企业承保的健康保险组合或全国健康保险协会，加入按属地划分的国保组合（现收现付制，老员工在企业医保组合内没有积累资金）。**截至2019年底，日本共有市町村国保组合1716个。

后期高龄者计划是在上述两类医保计划的主体之外的一种再分配机制安排。75岁以上老人会自动退出国保组合计划，加入后期高龄者计划，该计划由政府运营，按都道府县一级（类比中国省一级）行政区划统筹安排。在该计划下，老年人无需缴纳保费，其产生的医疗费用由个人、其他医保计划资金和政府三方共担：老人自付10%，政府负担50%，其余40%来自健保和国保资金（即所谓“后期高龄者支援（交付）金”，在健保和国保所交保费中有一部分划归该支援金，**本质是劳动适龄人口对老龄人口的转移支付**）。在政府负担的50%费用中，中央、都道府县、市町村三级政府再按4：1：1的比例分摊。截至2019年底，日本共有后期高龄者计划联合会47个。

共济组合在特定职业人群内统筹，保险费筹资标准由各个共济组合内部确定，不受厚生省行政指导，不享受财政补贴，资金独立运营。截至2019年底，日本共有国家公务员共济组合20个，地方公务员共济组合64个，私学教职员共济组合1个。

图9：日本医保结构图示



数据来源：厚生省

日本在健保计划和共济组合中实施家庭医保投保制度，即企业员工或政府职员（被保险人）投保一份医保计划后，其妻子和子女可以作为其“被抚养人”享受与之相同的医保计划待遇，简单来说就是“一人投保，全家享有”。但是在国保计划中则没有这项待遇，每一居民需按人头数缴纳医保费用。2019年，共计6843万人加入健保计划，其中被保险人3971万人，被抚养人2872万人；共计3147万人加入国保计划；865万人加入共济组合，其中被保险人453万人，被抚养人412万人；另有1722万人加入后期高龄者计划，实现1.2亿人口医保全覆盖。

集中化统一支付：

尽管日本医保分四大类计划并由上千种独立筹资和运营的医保组合组成，但是医保资金最终需汇给统一的支付机构代为向医疗机构支付医疗费用，并且各计划享受同样的医保支付待遇。

日本医保在支付端统一了标准，按年龄划分医保支付待遇：0-6岁儿童自付20%，7-70岁人群自付30%，71-74岁人群自付20%，75岁以上老人自付10%，其余部分医疗费用由医保基金直接支付。医保支付范围几乎涵盖所有医疗费用，除美容手术、近视手术、疫苗注射、体检、临床试验等少数项目外的费用都可以通过医保支付。不设起付线和医保最高支付限额，只要是在日本厚生省认定的合法医疗机构产生的医疗费用都按上述分担比例共同支付（coinsurance）；并按个人收入划分了设置个人自付上限（高额疗养制度），超出限额以上的部分由医保基金支付99%。日本医保保障范围广、支付水平高，属于高福利政策设定。

表8：日本高额疗养制度（以未满70岁人群举例，单位：日元）

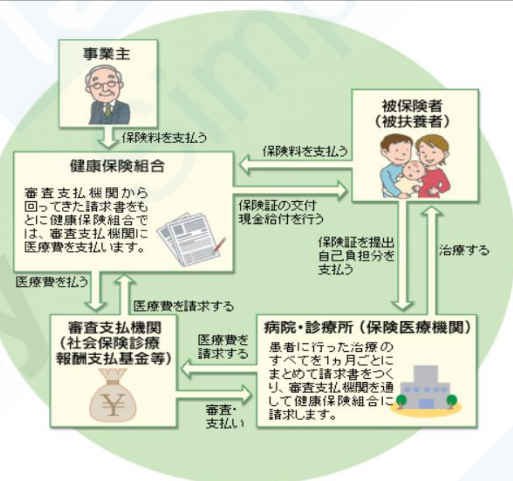
年收入	最高自付限额	医保支付额
370万以下	57,600	超过19200（57600除以30%）以上的全部医疗费

370-770 万	80,100	超过 267000 (80100 除以 30%) 部分的 99%
770-1160 万	167,400	超过 558000 (167400 除以 30%) 部分的 99%
超过 1160 万	252,600	超过 842000 (252600 除以 30%) 部分的 99%

数据来源：厚生省

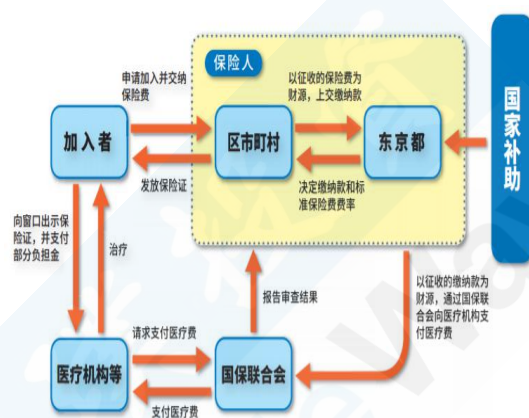
同时日本设立了统一的支付机构：国保联合会和社会保险报酬诊疗支付基金，分别负责国保和健保医疗费用的统一支付。这两个支付机构属于厚生省下属行政机构。在这种制度设计下，各组合负责各自筹资和运营，支付机构统一负责医疗费用审核及支付，两大支付机构将按照厚生省批准的医保报销范围、统一的支付标准以及诊疗指南和DIP要求，审核医疗机构报送的医疗费用账单；审查无误的医疗费用账单将按照费用产生者的属地和公司汇总，每月10号结算一次，并将账单通知相应保险组合，组合将在每月20号将账单费用邮寄给两大支付机构，由其代为支付。实际上是通过国家公权力垄断了医疗市场支付方，这将有利于日本政府管理医疗费用，有效干预医疗机构可能存在的过度医疗的行为和不合理收费。

图 10：健保运行机制图示



数据来源：社会保险诊疗报支付基金

图 11：国保运行机制图示



数据来源：东京都国保联合会

综上所述，日本的医保制度极具特色：以社会保险为主体，社会保险强制全覆盖且待遇极高，形成对商业医疗保险的有力替代；在筹资端充分体现社会化、分散化力量，医保基金由个人、企业和政府三方共担，政府只管理社会弱势群体的医保基金筹资与运转（国保和老人医保），而将青壮年劳动力群体的医保基金管理风险广泛地向企业和社会组织转移（政府仍保留财政兜底的责任）；在支付端建立统一、集中、高效的中心化模式，政府强势地以支付方的身份介入并干预医疗市场。所以说，日本和中国一样，是一个以社会保险为主体，商业保险为补充的医保市场，并由此形成了由政府主导的单一支付方为主体的医疗市场。

1.3.2. 筹资来源：依靠强制转移支付，财政补贴占医保资金近三成

从医保计划的角度来看，2019年日本医保资金收入总计48.4万亿日元，其中健保收入18.7万亿（占比38.68%），国保收入11.9万亿（占比24.53%），共济组合收入2.6万亿（占比5.33%），后期高龄者计划收入15.2万亿（占比31.46%）。自2009年以来，后期高龄者计划占比在不断上升，而健保收入所占比例则有所下降。从结构不难看出，因为社会老龄化，为社会生产的主力人群所筹集的医保费用（健保）不到总费用的四成，而剩余六成所筹集资金则主要用于老龄人口（后期高龄者计划）和弱势群体及退休人口（国保）。

表9：日本历年各医保计划收入概览（单位：亿日元）

	2009	2011	2014	2016	2019
协会健保	73,647	78,116	87,269	92407	103,443
组合健保	66,778	62,854	73,416	77856	83,906
船员共济	376	321	319	328	340
国共济	4,615	4,718	5,501	5757	5,602
地共济	14,754	14,904	16,773	17294	17,145
私学共济	1,834	1,950	2,242	2329	2,738
市町村国保	118,329	121,452	132,855	154274	111,073
国保组合	7,543	7,443	7,455	7512	7,762
后期高龄计划	95,515	117,865	132,569	141411	152,383
合计	379,501	409,622	458,399	499,168	484,392

数据来源：厚生省

要想平衡不断缩小的社会生产主力和持续扩大的老龄人口之间、城乡不平衡发展之间医保资金的差异，唯一的办法就是依靠公权力完成再分配。日本医保资金再分配依靠两种途径实现：一是由劳动适龄人口向老人医保缴纳“后期高龄者交付金”，二是依赖财政补贴。前文提到过，尽管日本医保各组成部分单独筹资和运营，但是在此之外还设计了独特的转移支付制度，65岁以下人口所缴纳的保险费中有一部分会自动划拨后期高龄者计划，用作老年人医疗费用支出。2019年，日本后期高龄者交付金达到6.2万亿，占当年医保收入的12.9%。从资金来源主体划分，总的来看，目前日本医保资金中，政府补贴占29%，个人缴费占71%。

表10：日本历年医保资金来源拆分

	2009	2011	2014	2016	2019
个人所交保险费	48.63%	46.39%	46.69%	44.90%	49.70%
中央补贴	18.76%	19.86%	19.24%	18.61%	19.51%

都道府县补贴	4.33%	4.75%	4.94%	4.95%	5.15%
市町村补贴	4.14%	4.45%	4.19%	4.14%	4.02%
后期高龄者交付金	10.77%	12.13%	12.01%	11.72%	12.90%
前期高龄者交付金	6.43%	6.64%	7.31%	6.98%	7.53%
退职交付金	2.35%	1.46%	1.58%	0.95%	0.12%
其他	4.57%	4.33%	4.03%	7.74%	1.08%
政府	27.24%	29.05%	28.37%	27.70%	28.68%
个人	72.76%	70.95%	71.63%	72.30%	71.32%

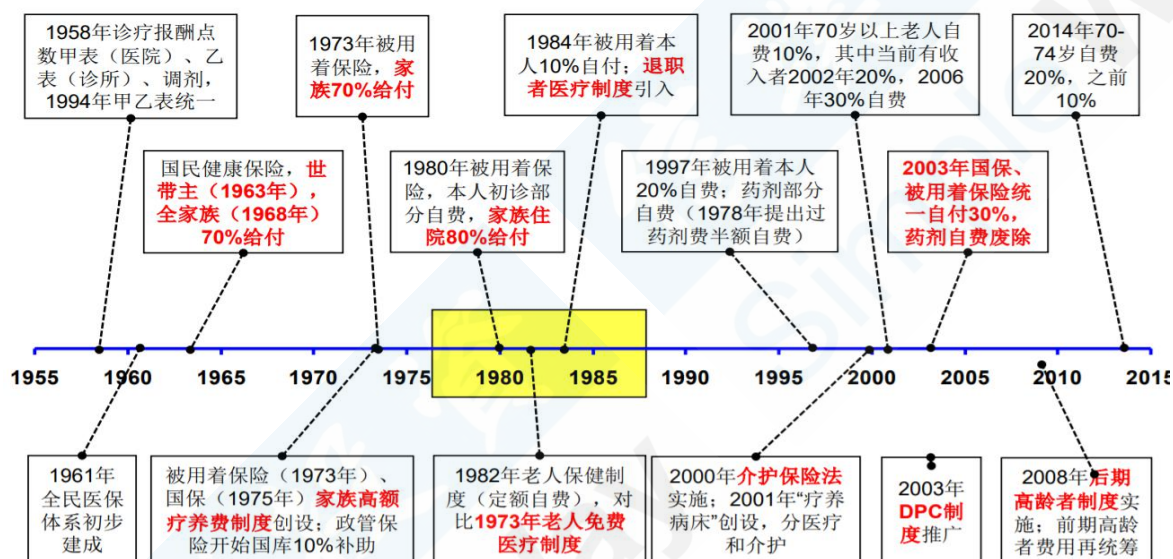
数据来源：厚生省

1.3.3. 高福利的恶果：国民待遇难降，财政收入难涨，除了控费别无他法

医保待遇是社会福利的重要表现形式，政府为了取得民众支持，有动力提高社会福利，提升医保层次。从上文的分析中不难看出，在日本这样以社会保险为主，且政府财政承担重要财源的体制下，**高医保待遇意味着高政府补贴，高财政负担**。在经济高速增长时期，财政充盈，往往支持政府提高医保福利待遇；但是一旦经济步入衰退，在就业以及收入缩水的压力下，政府贸然下调医保待遇将面临来自民众的巨大阻力，进而动摇政府公信力和执政基础，政府面临民众满意度和财政可持续性的两难困境。

日本在战后正式建立起社会医疗保险制度，**医保待遇优劣与经济增长紧密联系**。随着日本经济的飞速崛起，“辉煌30年”中，日本政府多次上调医保待遇：先是允诺70岁以上老人享受全免费医疗待遇，后来又将在70岁以下人口医保自付比例从50%先后下调至30%和10%。经济增长保证财政可持续性，从而助推日本医疗福利待遇达到历史顶点。80年代中后期，经济增长失速，日本在经历“石油危机”、“地产泡沫”等经济危机后进入“失去的10年”，正是在这一时期，日本政府迫于财政压力，开始了大刀阔斧的医疗体制改革，也即人们所熟知的“医保控费”：一是将中央政府对医保基金的部分补贴责任下放给地方，后来在1996年开始严格药价管控，97年上调个人医保自付比例至20%，并将老年人免费医疗待遇年龄线从70岁上调至75岁，03年将自付比例上调至30%，取消老年人免费医疗制度改为自付10%。根据2020年日本国会提案，目前正考虑进一步将75岁以上老年人自付比例提升至20%。但是显然，**医保待遇调整滞后于经济增长调整**。

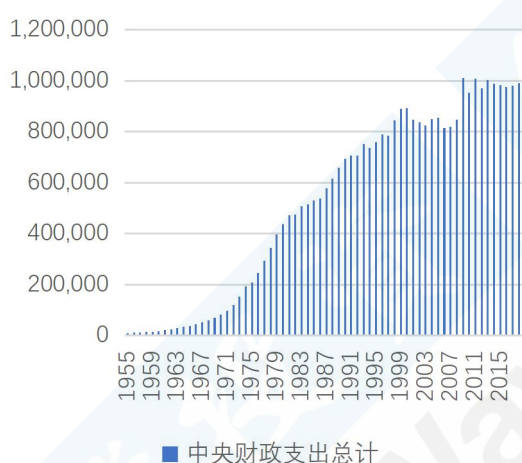
图 12：日本医保政策变迁



数据来源：厚生省

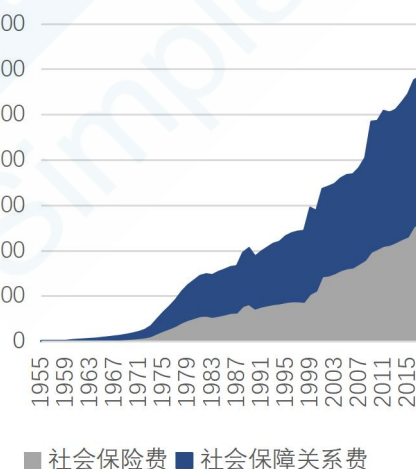
经济辉煌时期政府建立的超高福利待遇的医保制度，留给后任经济低迷时期政府的只是难以降低的医保待遇和对应的越发严峻的财政压力。2018年，日本财政支出中，“社会保障关系费”（即社保费用，包括医疗、养老及其他社会保障福利）一项达到32.57万亿日元，占当年财政总支出的33%，其中，**医疗保险费支出11.53万亿，占比12%**。社保费用增长惊人，快速挤占政府预算，导致政府财政捉襟见肘。1955年至2018年，日本财政支出年均复合增长率为7.54%，其中社会保障关系费增速9.56%，文教关系费增长6.34%，公共事业关系费增长6.37%，防卫关系费增长6.08%，国债费增长10.4%。社保费用早已成为日本政府的第一大支出项目，并且其占比还有扩大趋势。

图 13：日本历年财政总支出（亿日元）



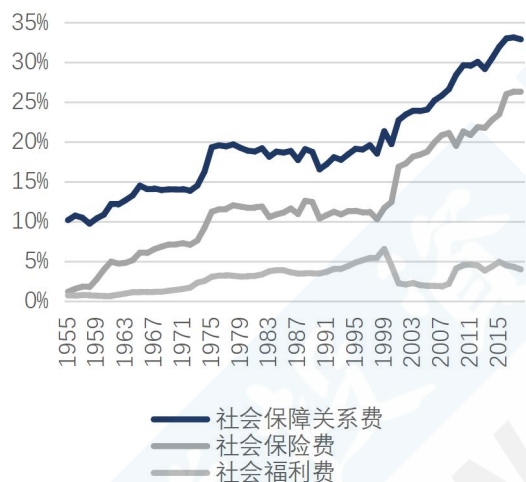
数据来源：日本财政厅

图 14：日本社会保险关系费用（亿日元）



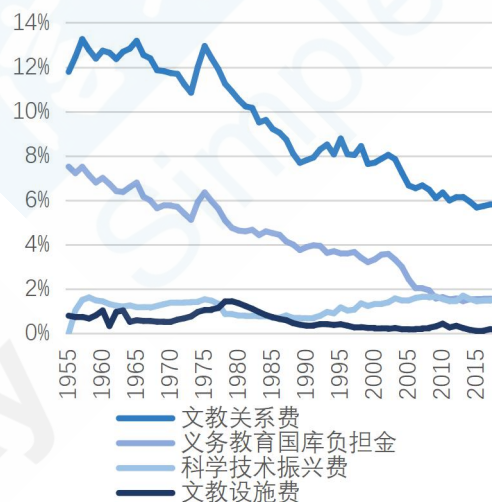
数据来源：日本财政厅

图 15：社会保障关系费占财政支出的比重



数据来源：日本财政厅

图 16：文教关系费占财政支出的比重

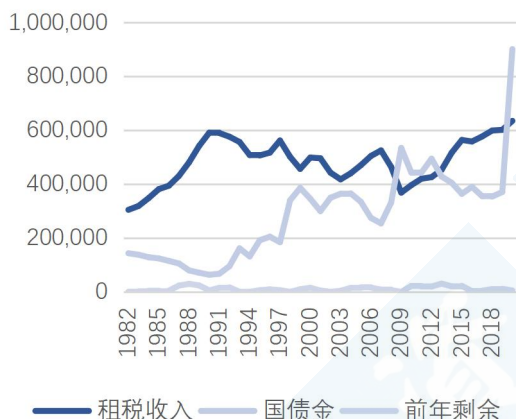


数据来源：日本财政厅

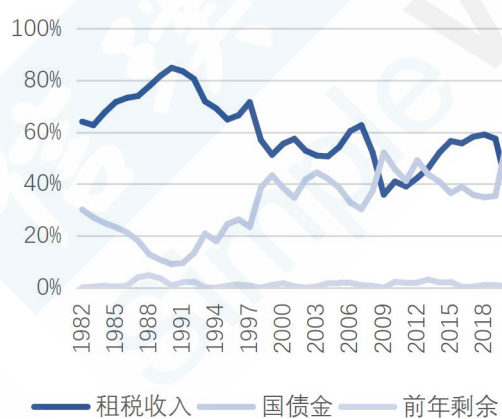
老龄化导致医疗需求增加，养老需求增加，从而推高社保支出，钳制政府财政支出；而日本财政收入同样面临老龄化带来的困境，由于劳动人口减少，租税收入难以扩大，甚至有缩水趋势，政府依靠发债勉强度日。2019年，日本财政收入为104.7万亿日元，其中租税收入为60.2万亿（占比58%），国债收入37.1万亿（占比35%）；2020年，日本政府为应对新冠疫情更是超额增发60万亿“特别国债”，当年财政收入突破160万亿，其中租税收入占比40%，国债收入占比56%。而如果回顾日本“辉煌30年”时期，租税收入才是财政的主要来源：在1989年，租税收入占比为82%，国债收入仅占11%。从财政角度来看，老龄化带来的医疗支出刚性膨胀是经济低迷时期政府难以忍受的伤痛，那么从政府角度出发，既然医保待遇难降，财政收入难涨，控制医疗费用就是决策者唯一的选择。

图 17：日本历年财政主要项目收入（亿日元）

图 18：日本历年财政主要项目收入占比



数据来源：日本财政厅



数据来源：日本财政厅

1.4. 医药：被厚生省“扼住命运的咽喉”

1.4.1. 医保控费的核心：动态调整，政府定价，收住药价的总阀门

90年代，随着日本经济泡沫的破灭，日本开始着手控制医疗费用的上涨。控费的手段有三种：一是降低医保支付标准。上文已经讨论过，提升国民的福利待遇很容易，但是想把已经在高福利社会里生活了近30年已经养成习惯的国民的待遇降下来，就没有那么容易，日本政府目前的成果也就是把个人自付比例从10%上调到了30%，但是对于政府而言，负担的比例只不过是从90%变到了70%，并且在“高额疗养制度”下，大额医疗费用依然由政府全额掏腰包，事实已经证明，降低医保待遇效果不大。二是降低服务价格。既然国民医疗的大部分责任还得政府来背，那么减费的思路就是提高政府出资的性价比。医疗费用从定价的层面大致分两块：服务和物品（即药品和器械），服务由人工定价，但是从对日本医疗资源的分析已经得出，在日本医生是及其稀缺的资源，那么在人工的定价上，医疗服务不可能松口半分，并且我们已经从日本医疗价格的变化中看到，医疗服务价格不减反增，这背后的力量来自强势的医生利益集团，他们会向国会和厚生省游说，甚至干涉政府决策，通过服务价格维持自己稀缺性所带来的应得利益³。因此，降低服务价格这条路走不通。最后的方案，只能是降低药品价格。得益于日本社保占绝对主体的制度优势，政府成为医疗市场上最大的支付方，这使得日本政府可以通过控制医保支付价格实现对医药市场的干预。

目录内药品：动态价格调整

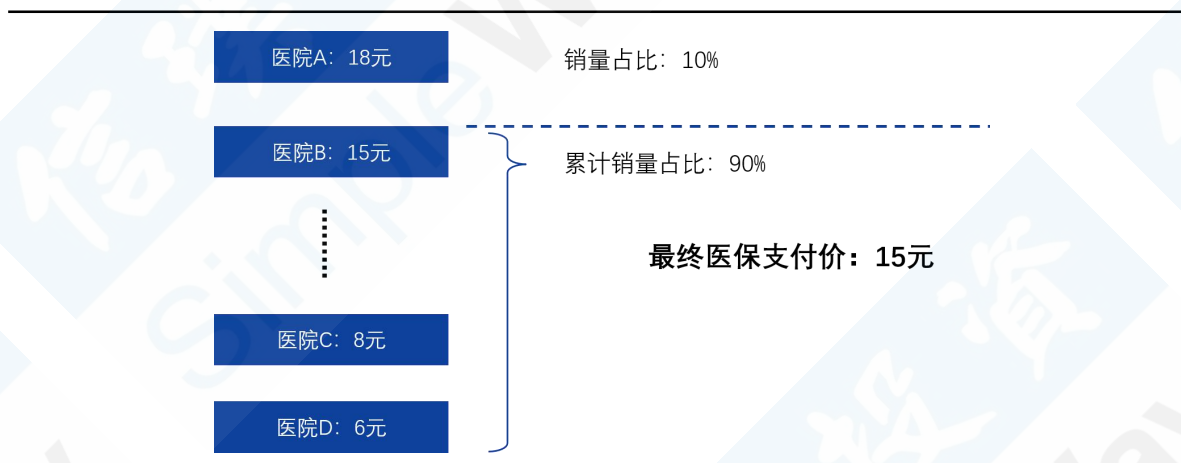
在1961年建立全民强制医保体系后，日本医保目录内药品的支付价格参考药品零售价格分布确定，并动态调整。在1983年之前实施的方法叫做“90%批量线法”，也就是当年医保对某一药物的支付价格等于上一年厚生省调查的全社会该药物按零售价从高到低排序后，销售量在90%分位线所对应的价格，该价格会定期按上述方法调整一次。这种方法得以运转的原因在于日本政府定价只

³ 日本最大的医生团体叫日本医师联盟，该组织一直保持与自民党高层的密切联系，曾干预日本政府在06年前后削减社会保障费用议案的出台，详见http://www.nichii ren.jp/news/091025_02.html

限定医保支付价，而不是价格管制，即日本厚生省允许医院和药店按低于或高于医保支付价的药价销售药品，低价销售价差算作医院或药店的收益，高价销售之外部分则不在医保支付范围内，需要患者自付。政府的制度设想建立在医药市场充分竞争的假设之上，在竞争机制中，医院和药店有动力采取低价策略扩大规模，政府通过定期的滚动调整即可实现合理价格。显然，这种价格机制默许了“以药养医”——只管支付价，允许药品进销价差；同时高估了医药市场的有效性，90%的批量线设置太高，导致医院出现合谋：一起抬高药品零售价格，用更高的价格带来的进销收益弥补顶端10%价格过高带来的损失。

在医院合谋赚取药品进销差价导致药价难以控制的情况下，1983年，厚生省进一步下调批量线至81%，企图促进市场竞争。但是只管销价不管进价的制度安排始终难以消除医院用高价赚取药品利润的动机，药品价格持续攀升，医疗费用居高不下。

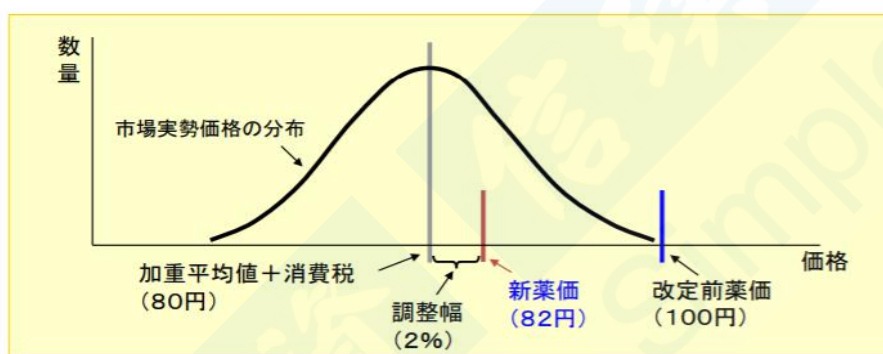
图 19：“90%批量线法”示意图



数据来源：厚生省

出于管理医院和药店的药品盈利的目的，1991年，厚生省正式改革药品支付价格定价机制。对于已经进入日本医保目录的药品，日本实施按医院和药店平均进价做调整的支付价定价模式。在支付价调整前，厚生省会对全国样本池中的医院和药店所售药品的进价做一调查统计，以销量为权重，求出进价的加权平均数，在加权平均数的基础上附加一部分消费税和一定比例（厚生省称为R值，目前R=2%）的上调作为最终的医保支付价。该价格每两年调整一次。简单来说，此次改革打破了之前只按销价确定医保支付价的做法，改为按进价确定销价，上调比例R其实就是政府所允许的进销价差（国内称作“药加成”）。在1991年改革刚刚实施时，政府划定进销价差R=15%，此后逐步下调缩小R，2000年宣布R调整为2%，并沿用至今，说明在日本政策制定者看来，药品零售业务的合理毛利率就是2%。医院和药店出于盈利预期，有动机与药厂谈判以获得更低的进价，而这一逻辑就成为日本政府希望通过与进价挂钩、调整药品支付价下降的前提假设。

图 20：目前实施的药价动态调整政策示意图



数据来源：厚生省

新药进目录：以创新药为核的价格体系

对新药上市，划分两个层次分别定价：一是原研药，二是仿制药。下面分别做一说明：

对于原研药，区分首创药（First in Class）和 Me Too（Better / Worse）类药品。对**首创药**（厚生省文件中表述为在医保目录内找不到类似药的**药物**）采用**按成本定价的方式**：厚生省会要求制药企业报送有关药品制造成本的文件并核实，在制造成本（包括料工费三项）之上，按一定比例加算销售、研发、财务等期间费用，再按一定比例加算营业利益、流通费用和消费税，最后的加算总和为药品的医保支付价。

图 21：首创药成本定价图示



数据来源：日本财政厅

图 22：首创药成本加算举例

① 原材料費	(有効成分、添加剤、容器・箱など)
② 労務費	(= 3,903 <注1> × 労働時間)
③ 製造経費	
④ 製品製造(輸入)原価	
⑤ 販売費・研究費等	$(5) / (4 + 5 + 6) = 0.459 <注2>$
⑥ 営業利益	$(6) / (4 + 5 + 6) = 0.146 <注2>$
⑦ 流通経費	$(7) / (4 + 5 + 6 + 7) = 0.070 <注3>$
⑧ 消費税	(8%)
合計: 算定薬価	

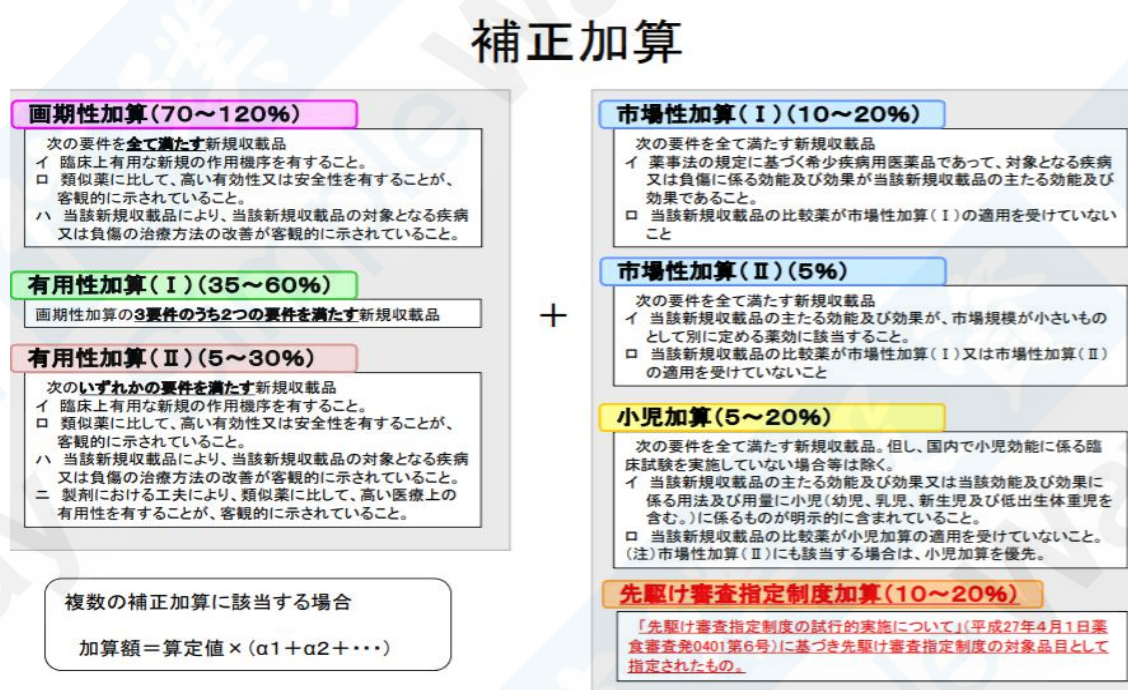
既存治療と比較した場合の革新性や有効性、安全性の程度に応じて、営業利益率(現在 14.6%)を -50% ~ +100% の範囲内でメリハリをつける。

数据来源：日本财政厅

由此可见，在**首创药的定价中，加算比例是关键**，因为这会决定药品的毛利和净利水平。厚生省规定加算比例均按照一定比例基数之上做调整。例如，对于流通费用率，厚生省规定依照厚生劳

动省医政局经济科的调查数据《医药品产业实态调查报告书》中的平均水平确定，目前医药行业平均流通费率为7.6%；对于营业利润率，厚生省规定以《产业分类财务数据手册》（日本政策投资银行）中公布的医药企业平均营业利润率为基数，目前这一基数为19.2%，并按照所核药物的特性进行在-50%-100%范围内的调整（辅正加算）：药物被证明有效性优异，可以在平均利润率的基础上加算35%-60%（加算60%即 $19.2\% \times 1.6$ ，下同）；技术创新性可以获得70%-120%的加算；孤儿药（即市场性）可以获得10%-20%的加算；儿童用药可以获得5%-20%的加算；获得厚生省突破性疗法认定（即先驱审查指定制度）可获得10%-20%的加算。上述加算认定均由厚生省官员评定，且加算幅度中，创新性（画期性）加算最高。总的来说，厚生省的定价思路是：先给予新药以市场平均利润率，然后在此基础上根据其产品力进行调整，好药品获得更高利润。

图 23：营业利润率调整细则（辅正加算）



数据来源：厚生省

对于 Me Too 类药品，则参照医保目录内已有的、与之药效一致的创新药价格，依药效做等效换算定价。例如 A 药已经进了医保目录，目前一片 50 日元，服用方法是一日 3 片，而新药与 A 药药效一致，但是一日服用 2 片，所以在等效换算的原理下，新药的价格应为 A 药的 1.5 倍，即 75 日元。而对于 Me Better / Worse 类药品则在换算的基础上，按照产品力按一定比例上调或下调价格，具体调价项目可以参照上述辅正加算，不同于创新药定价中是对营业利润率等比率调整，在 Me Better / Worse 类药品定价中，是直接对价格按比率调整。

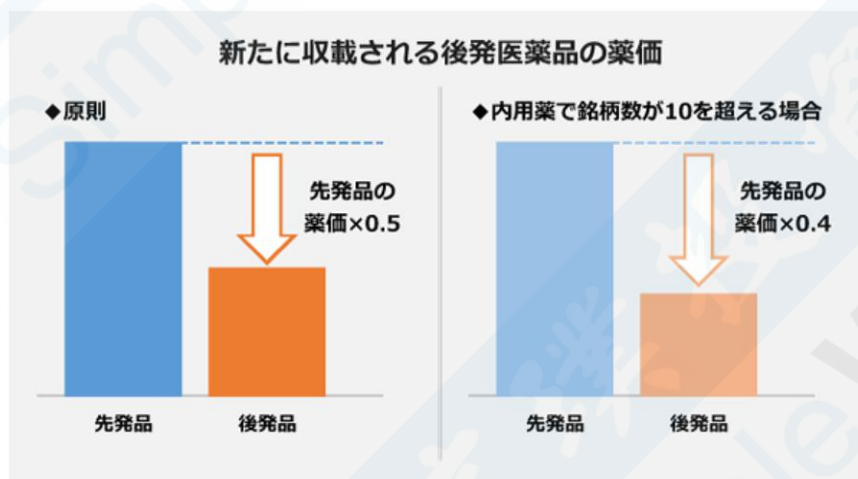
图 24: Me Too 类药品定价举例



数据来源：厚生省

而仿制药则参考原研药价格定价。厚生省对仿制药区分首仿药和非首仿药，按照 2016 年修订后的规则，首次将一款原研药的仿制药“收载”（每两年收载一次）入医保目录时的药品称为首仿药（即为专利期到期后到最近一次收载之间这段时间内上市的仿制药）。如果首仿药在 10 个品牌以内，按原研药的 50%定价；如果在 10 个以上，按原研药的 40%定价。首仿药价确定后，之后的仿制药（非首仿药）医保支付价格最高不得超过首仿药价格。

图 25: 仿制药定价示意图



数据来源：厚生省

综上所述，在新药进目录的定价过程中，仿制药依靠原研药定价，Me Too 类药物依照首创药定价，因此首创药（First in class）是整个日本新药定价的“定价核”，是整个药品价格体系的“总阀门”：首创药定的贵，则参考其价格定的其他药品价格都贵；首创药定的便宜，则整个药品价格都便宜。在目前，日本药品价格成为全球洼地这一事实被大家广泛认知的基础上，我们可以推断出一个结论：是厚生省关小了药物价格的“总阀门”，在日本，创新药难以获得溢价。

1.4.2. 低药价的背后：创新不值钱

不得不承认，日本政府的两板斧：按进价动态调整医保支付价消除“药加成”和超严格的新药

定价体系，带来的是几近全球最低水平（更低的可能是中国）的药品价格。

表 11：日美药价对比（美元）

药品名	日本原研均价	美国原研均价
阿立哌唑	1.37	54.75
埃索美拉唑	0.92	6.08
瑞舒伐他汀	0.52	7.54
氨氯地平	0.30	5.45
依折麦布	1.30	8.92
兰索拉唑	0.63	0.95
多奈哌齐	2.23	15.10
缬沙坦	0.58	6.18
美金刚	2.06	11.40
塞来昔布	0.49	8.98

数据来源：微信公众号 药事纵横

但结合上文所说的定价机制，超低的价格说明定价的核心：创新药被低估。接下来将用两个案例说明，在日本，创新药如何被低估。

第一个案例是关于治疗幼儿脊髓型肌萎缩症这种罕见病的两款药物在日本的定价。诺西纳生钠由 Biogen 研发，属于 First in Class 的创新药。在厚生省的评价中，这款药成本价为 6,883,400 日元，因其革新性和孤儿药的资质，厚生省给予其 35% 的利润加算，即 19.85%（14.70% * 1.35）的营业利润率，再加上 0.49% 的流通费率和 8% 的消费税，得到最终 9,320,424 日元的定价，但是对比同期美国 16,200,000 美元的定价，日本的价格只有美国的 57%，足见日本厚生省对创新给予的溢价几何。

而 Zorgensma 是在诺西纳生钠基础上研制的 Me Better 类药物，厚生省评定后，根据两款药物的药效和剂量关系，换算出 Zorgensma 的价格为 104,423,264 日元，同时认为其在有效性和技术方面有突破，所以在换算价格的基础上，加算 60%，最终医保支付价为 167,077,222 日元，但是仍只有美国定价 277,950,000 日元的 60%。

表 12：定价案例一（日元）

药品名	诺西纳生钠	Zorgensma
药品类别	First in Class	Me Better
成本/换算价	6,883,400	104,423,264

营业利润率	19.85%	
营业利润率基数	14.70%	
加算点数	35.00%	60.00%
加算项目	革新性, 孤儿药	有效性 50%, 先驱技术 10%
流通费率	0.49%	
消费税率	6,904	
日本定价	9,320,424	167,077,222
美国定价	16,200,000	277,950,000

数据来源: 厚生省

第二个案例则是两款 PD-1——O 药和 K 药。O 药在 2014 年由小野制药研发, 当时属于全球首发, 技术上的突破性和创新性不言而喻。但是在厚生省的评价中, 给予这款世界级的 PD-1 60% 的利润率溢价, 最终确定其营业利润率为 27%, 医保支付价为 150,200 日元。甚至对于其后默沙东的 K 药, 厚生省直接认为 K 药对比 O 药没有任何的优异性, 因此仅做量价换算, 不做任何加算, 直接给出低于美国 17 万日元的支付价。

表 13: 定价案例二 (日元)

药品名	O 药 (20mg, 2ml)	K 药 (100mg, 4ml)
药品类别	First in Class	Me Better
成本/换算价	94,620	410,541
营业利润率	27.04%	
营业利润率基数	16.90%	
加算点数	60.00%	
加算项目	创新性	
流通费率	6.80%	
消费税率	11,126	
日本定价	150,200	410,541
美国定价		583,515

数据来源: 厚生省

上面两个案例只是日本厚生省对药品定价严控的一个剪影。厚生省先用动态调整制度挤掉医院药加成, 然后建立以创新药为核心的定价体系, 最终给予创新药 20% 左右的营业利润率, 从而大幅压低创新的价格, 控住整个药品价格的水龙头, 这才造就了日本低廉的药价。而药价的背后, 是不

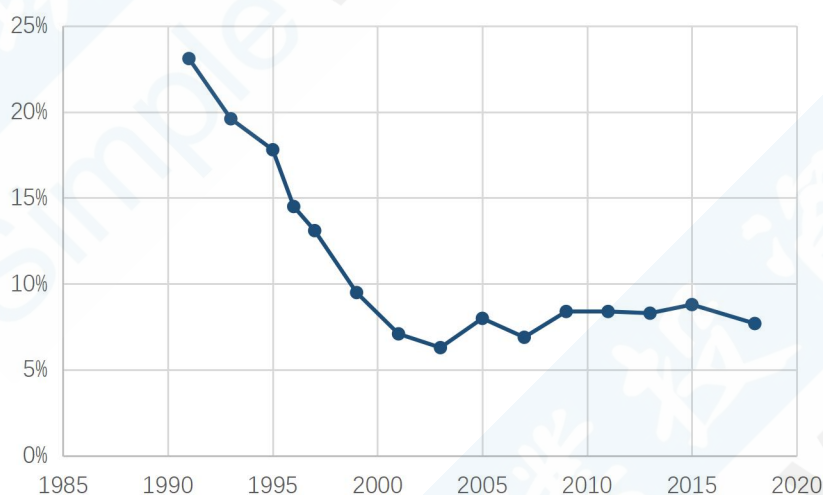
值钱的创新和被逼无奈的日本制药企业。

1.4.3. 医保控费的威力：十年寒冬，医药行业实现“零增长”

至此，已经详细展示了日本厚生省自 90 年代以来，医保控费的主要手段和逻辑，显然，手段是强硬的，逻辑是清晰的，效果自然是明显的。

首先是消除了药品进销价差。1989 年，厚生省估计日本医院药加成（即进销价差）在 25% 左右，后来采取按进价加 R 值的动态调整机制后，日本药加成比率一路下滑，自 2007 年以来，药加成比率保持在 8% 上下，考虑日本 8% 的消费税，则说明目前日本医药零售已经基本上实现“零加成”。这不同于我国强制的行政命令，日本政府通过制度制定，市场化地、自然地达到了零加成的政策目的，这使得医院零售药品从之前的“摇钱树”变成现在的“烫手山芋”，自然而然地想要将零售业务转移，所以这是日本顺利完成“医药分开”进程的重要原因之一。

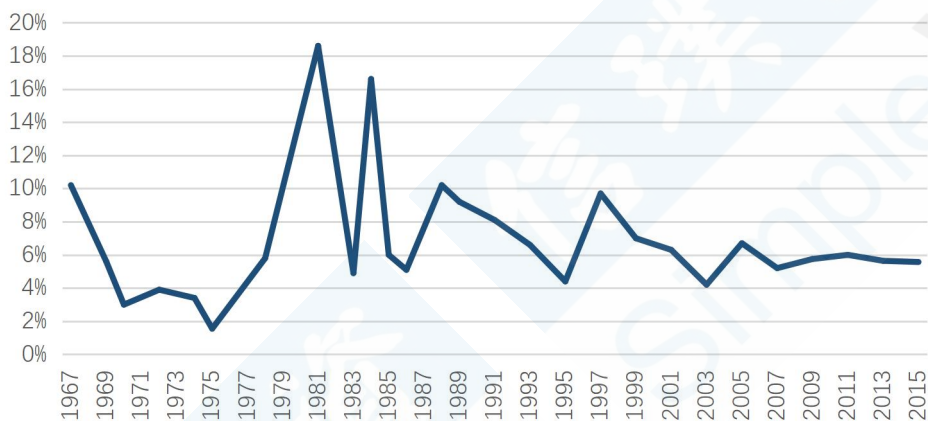
图 26：日本药品进销差率（含 8% 消费税）



数据来源：厚生省

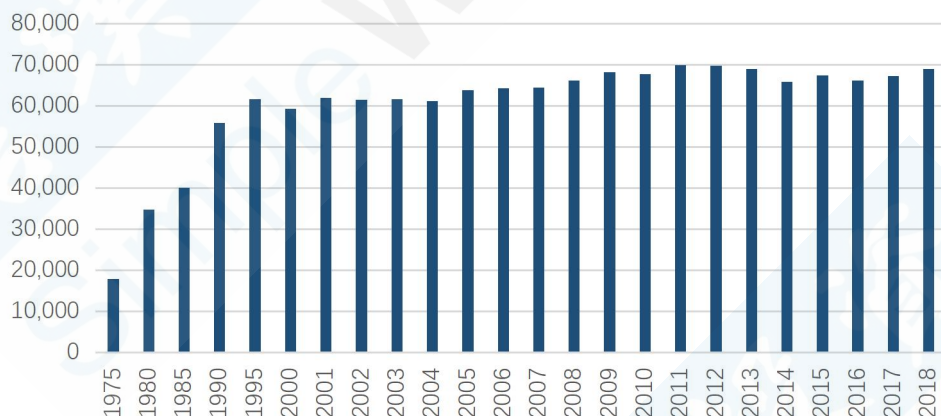
超低的药价带来制药行业产值十年“零增长”。自 80 年代改 90% 分位数为 81%，到后来建立以进价为基础的动态调整机制，日本的药品价格经历了一轮轮以两年为时间间隔的调降。在 80 年代，单次调价的降价幅度都在 15% 以上；90 年代进入常态化调价周期后，每次调价降幅稳定在 4%-10% 的区间内。在如此残酷的降价政策下，日本制药企业迎来了史上最“寒冷的冬天”：进入 90 年代，日本制药业产值增长戛然而止，接着进入了从 96-06 年产值“零增长”的严峻时刻，走出这十年的政策寒冬之后，尽管日本制药行业产值有所修复，但是增速也基本上只在个位数。

图 27：日本药品价格降幅



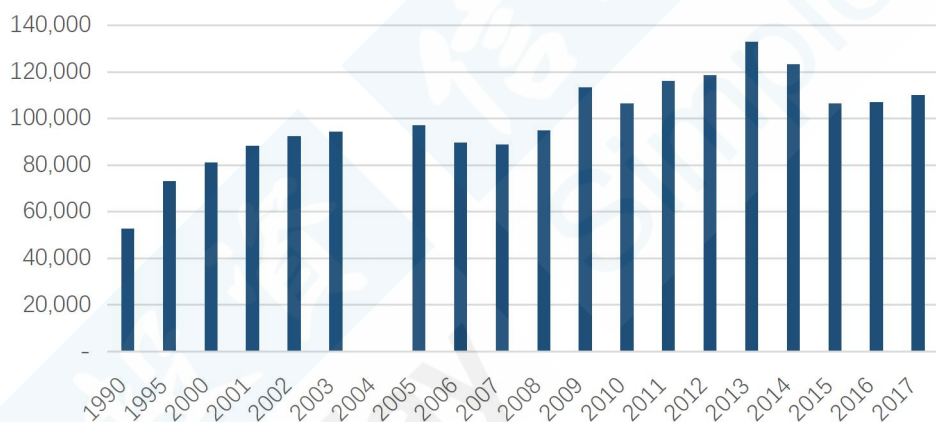
数据来源：厚生省

图 28：日本制药行业产值（亿日元）



数据来源：日本医药生产协会 JPMA

图 29：日本药品销售市场规模（亿日元）



数据来源：日本医药生产协会 JPMA

低价带来产业整合，行业集中度提升。在低价的寒潮中，只有大企业凭借着规模优势才有可能存活，所以自医保控费以后，日本制药行业企业数量出现了大幅下降，从 1975 年的 1359 家企业锐减至 2018 年的 299 家。而 CR5 从 1994 年的 18.3% 上升至 2017 年的 38.2%；而如果对比全球其他市场，市场集中度则在下降。

表 14：日本和全球制药行业集中度对比

	1994	2006	2010	2014	2017
日本					
CR5	18.3 %	37.6 %	37.9 %	37.1 %	38.2 %
CR10	30.9 %	50.8 %	52.9 %	51.9 %	53.0 %
CR30	55.7 %	73.5 %	77.8 %	76.9 %	79.2 %
全球					
CR10		46.4%	44.4%	38.6%	37.7%
CR20		63.7%	61.1%	56.3%	57.0%
CR30		70.3%	68.0%	64.3%	64.9%

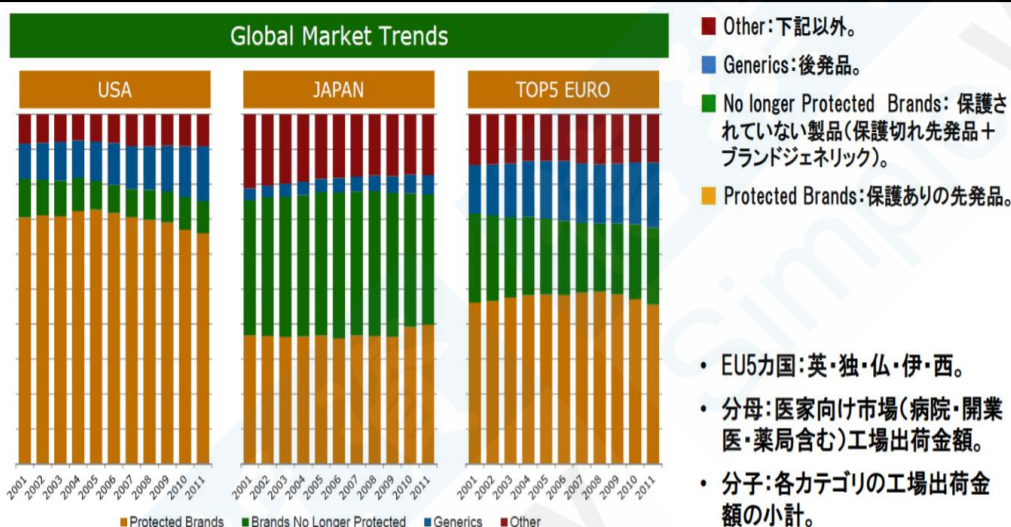
数据来源：日本医药生产协会 JPMA

药企的选择：出海。这一点是被目前国内投资者所熟知的，在医保控费的严峻压力下，日本大药企的选择是跑出日本，跳出医保的魔咒，开拓欧美市场。目前日本拥有海外生产的制药企业占比为 37%，拥有海外销售的企业占比 75%，头部药企，如武田、安斯泰来、卫材等在 2019 年的营收中，海外销售收入占比分别达到 82%、71% 和 60%。

1.4.4. 迷思二：日本的仿制药替代做得好吗？

结论是：不好。日本厚生省在 2007 才提出仿制药替代策略，希望在 2013 年前实现仿制药使用率超过 30% 的目标，这一政策的提出晚于 91 年就提出的药价制度改革。主要的政策手段是经济激励，即开出通用名处方（不限药品品牌）的医生、处置仿制药的药剂师和多用仿制药的医院都会得到厚生省相应的医保基金奖励支付。根据厚生省的统计，目前日本医药零售市场上，还在专利期内的原研药销售额占比 47.9%，过了专利期的原研药占 35.2%，仿制药占比仅为 8.8%——这一结构大幅异于欧美等成熟市场。一般来说，在仿制药有效替代的市场上，在原研药专利到期后会迅速被仿制药抢占市场份额，这也就所谓“专利悬崖”；但是在日本，显然仿制药几乎对原研药没有替代作用，就算过了专利期，原研药依然可以保持自己的市场份额，“专利悬崖”并不明显，这是日本药品市场所独有的特点。

图 30：欧美日仿制药市占率对比



数据来源: 厚生省

造成这一现象的原因是多方面的:一是政府推进仿制药替代的政策力度不够大,政策推进迟缓;二是首仿药得到原研药 50%的价格的政策导致仿制药价格优势不明显;三是日本人对品牌的极度依赖,日本人对原研药有着近乎偏执的信任感和依赖感,他们很注重药品的质量和安全性,因此对仿制药极度不信任,这导致日本人很难接受仿制药。⁴

2. 中国医疗卫生体系⁵

2.1. 三医体制变革:从政府退出到重进入

公费医疗阶段(1949-1985):二元城乡,三套医保

从建国到 1985 年,我国实行公务员公费医疗、工人劳保、农民农合的三种医疗制度,其医疗待遇依次下降。对于党政机关团体工作人员,无需缴纳医疗费用,由各级财政拨款资金,归各级卫生主管部门统筹支付。对于国营企业职工,按工资总额的 5%-7% (1953 年标准) 提取劳动保险费用,工人所产生的诊疗费、手术费、住院费及普通药费均由劳保报销。而对于农民,由个人、人民公社共筹资金,不设统一筹资标准,其资金用途主要在预防,而不是治疗。这一阶段的医院由政府公营。

显然,从筹资待遇上看,公费医疗完全由政府财政负担,城市工人劳保由企业(其实本质还是财政)和个人共担,但是到了农合则失去了财政支持,完全依靠社内自筹资金。这种医疗制度也是当时中国城乡二元结构的一个缩影。在当时这种制度下,我国医疗卫生事业确实取得了一定的发展,到 80 年代,劳保覆盖人口超过 2 亿,公费医疗覆盖 5000 多万,农合覆盖 90%行政村,人口死亡率大幅下降,预期寿命提高。但是缺点也是很明显的,城市医疗费用基本上直接等同于财政支出,吃大锅饭导致当时医疗资源浪费巨大,同时医院没有积极性,亏损严重。

⁴ 关于第三点,《仿制药的真相》一书有着更详细的解释。

⁵ 本文旨在提供信息和观点的增量,故在此部分中,对于大家普遍比较熟悉的医改政策就不做过多的梳理和阐释。

表 15：1949-1985 年医疗体制一览

医疗制度	文件	待遇
公费医疗	《国务院关于全国各级人民政府、党派、团体及所属事业单位的国家工作人员实行公费医疗预防的指示》	门诊、住院所需的诊疗费、手术费、住院费、门诊或住院中经医师处方的药费，均由政府拨付；但住院的膳费、就医路费由病者本人负担，如实在有困难，得由机关给予补助，在行政经费内报销。
劳保	《中华人民共和国劳动保险条例》	一般疾病和非因工负伤、残废的，其所需诊疗费、手术费、住院费及普通药费均由企业负担，但贵重药费、住院的膳食费及就医路费由职工本人负担。1953 年，按工资总额的 5%-7% 提取劳保费用。
农合	《关于人民公社卫生工作几个问题的意见》	个人缴费一部分，公社公益金一部分，具体比例数量由各生产大队根据各自经济情况灵活制定。

数据来源：中国政府网

医改（1985-2005）：大踏步的政府退出

随着 1978 年三中全会吹响市场化改革的号角，我国医疗体制迎来市场化调整的阶段，称作“医改”。医改分为两个阶段：1985 至 2000 年为第一阶段，这一阶段改革基本上仿照国有企业改革的思路，主要是公立医院的市场化经营改革，将经营自主权下放给医院，医院和财政达成包干协议，国家定额补贴，医院自负盈亏，由院长负责。2000 年至 2005 年为第二阶段，改革从经营权深入到所有权，表现为允许私人资本进入医疗市场，允许开设私立医院，同时政府资本尝试从公立医院退出，这一阶段改革以宿迁市出售多数公立医院为顶点⁶。这一时期的医改思路主要是：面对不断上涨的医疗费用，政府选择从医疗领域部分退出。

同时，也是在这一阶段改革了医疗支付体系。1998 年将劳保和公务员公费医疗合并，建立城镇职工医疗保险制度，统一按工资的一定比例缴纳医保费用，实现个人、单位（企业）和政府三方共筹的制度设计；2003 年在旧农合的基础上提出建立新农合，改变之前公社和个人自筹资金的做法，改为个人、地方和中央三方筹资；2007 年，建立城镇居民医疗保险制度，覆盖城市非就业人口，沿用新农合个人、地方和中央三方筹资的做法。

表 16：1985-2005 年医改重要政策梳理

⁶ 参考李玲《江苏省宿迁地区医改调研报告》。

时间	文件	内容
1985 年	《国务院批转卫生部关于卫生工作改革若干政策问题的报告的通知》	经营权改革。院长负责制，任期制；干部实行聘任制，工人实行合同制。国家对医院定额补贴，定额包干，鼓励将医院承包给职工去办。独立核算，自负盈亏，绩效工资制。支持个体行医。允许公立医院医生业余时间“挣外快”。统账结合。单位 6%，个人 2%；单位缴纳的 30% 计入个账，个人缴纳的全部进入个账（相当于个账计入 3.8%，统筹 4.2%，共计 8%）。设置起付线和最高限额。
1998 年	《关于建立城镇职工基本医疗保险制度的决定》	明确政府边界。政事分开，“打破医疗机构的行政隶属关系和所有制界限”，政府从办医疗转变为管医疗。
2000 年	《关于城镇医药卫生体制改革的指导意见》	自愿参加，多方筹资。农民以家庭为单位自愿参加新型农村合作医疗，遵守有关规章制度，按时足额缴纳合作医疗经费；乡（镇）、村集体要给予资金扶持；中央和地方各级财政每年要安排一定专项资金予以支持。
2003 年	《关于建立新型农村合作医疗制度的意见》	

数据来源：中国政府网

新医改（2005 至今）：政府重进入，医疗可及性和财政可负担性的再平衡

2003 年 SARS 爆发，疫情暴露了当时中国医疗资源的紧缺以及医疗服务可及性不足的问题，一时间，社会上广泛掀起了对于“医疗市场化不可行”、“政府能否从医疗市场退出”的激烈讨论。2005 年，国务院发展研究中心一篇名为《对中国医疗卫生体制改革的评价与建议》的报告为这场深刻的改革争辩盖棺定论：**医疗市场化改革失败，需要政府重进入。**

2006 年召开的十六届三中全会明确，要“坚持公共医疗卫生的公益性质，深化医疗卫生体制改革，强化政府责任”。2009 年，国务院批准了《关于深化医药卫生体制改革的意见》，标志着“新医改”启航，文件要求加大政府对卫生事业的投入，提升政府卫生支出在卫生总费用中的比重，大力发展农村医疗卫生服务体系，加快建立健全以县级医院为龙头、乡镇卫生院为骨干、村卫生室为基础的农村三级医疗卫生服务网络。同时，为了减轻政府重进入带来的财政负担，让政府的钱花的“值”，开始了以提升医院服务效率、破除医院灰色利益为目的的、围绕着医院的药品利益的改革举措。2010 年开始规范药品招标采购；2010 年开始基层医疗机构改革，取消基层医院药加成；2015 年推开县级公立医院改革，取消药品加成；2018 年以三明医改为本，全面推开城市公立医院改革，取消药加成。同时，也是在这一阶段，将城镇居民医保和新农合并轨，形成了目前城市职工-

城乡居民的二元医保模式。

在这一阶段，有两条主线：一是持续完善公立医院和基层医院建设，培养医护人才，解决“看病难”的问题；二是不断推进控费改革，目前是以降低药价为核心举措，着力解决“看病贵”的问题。

表 17：2005 年至今新医改重要政策梳理

时间	文件	内容
2009 年	《关于深化医药卫生体制改革的意见》	原则：坚持公平效率统一，政府主导与发挥市场机制作用相结合。坚持政府主导，强化政府在基本医疗卫生制度中的责任，加强政府在制度、规划、筹资、服务、监管等方面的职责。 完善医疗服务体系。坚持非营利性医疗机构为主体、营利性医疗机构为补充，公立医疗机构为主导、非公立医疗机构共同发展的办医原则；加大政府投入。逐步提高政府卫生投入占卫生总费用的比重，使居民个人基本医疗卫生费用负担明显减轻。
2009 年	《改革药品和医疗服务价格形成机制的意见》	提出价改原则：“总量控制、结构调整、有升有降、逐步到位”。明确了政府定价范围：国家基本药物、国家基本医疗保障用药及生产经营具有垄断性的特殊药品，其他药品实行市场调节价。提出逐步取消医疗机构销售药品加成。
2010 年	《医疗机构药品集中采购工作规范》	规范药品集采代理制度，由卫生部门牵头汇总地区内医疗机构的需求，直接主管各医疗单位与供应商的签约。医疗机构和药品生产经营企业购销药品必须通过各省（区、市）政府建立的非营利性药品集中采购平台开展采购，实行统一组织、统一平台和统一监管。
2015 年	《关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》	破除以药补医机制。试点城市所有公立医院推进医药分开，积极探索多种有效方式改革以药补医机制，取消药品加成（中药饮片除外）。
2016 年	《关于整合城乡居民基本医疗保险制度的意见》	城镇居民医保和新农合合并为城乡居民医保。继续实行个人缴费与政府补助相结合的为主的筹

资方式，鼓励集体、单位或其他社会经济组织给予扶持或资助。

数据来源：中国政府网

2.2. 医疗资源概览

2.2.1. 卫生设施建设基本完成，卫生人员资源紧缺

2019年，我国共有医院3.4万家，其中综合医院近2万家，中医院4.2万家，专科医院8.5万家；基层医疗卫生机构95万家，其中社区卫生服务中心3.5万家，乡镇卫生院3.6万家，村卫生室61.6万家，门诊部26.7万家。各类型医疗机构数量保持增长。若按行政区划来看，目前我国县均综合医院数达到7家，县均中医院1.48家；乡镇卫生院覆盖率有所下降，为93%；村卫生室覆盖率为90%，较之前几年有所提升。基层医疗机构在2008-2015年间密度持续下降，这与农村人口流出有关；其后开始新农村建设，着力培育基层医疗机构，所以近几年密度有所好转。但从总体来看，我国基本上已经实现了一个县至少一家综合医院和一家中医院，每个乡镇至少一家卫生院，每个村至少一个卫生室的目标。

表 18：我国历年医疗机构密度（家）

年份	县均综合医院数	县均中医院数	乡镇卫生院覆盖率	村卫生室覆盖率
1985	3.25	0.53	0.45	
1990	3.68	0.75	0.73	
1995	4.07	0.83	0.97	
2000	4.15	0.86	0.99	0.95
2005	4.54	0.92	0.98	0.93
2010	4.79	0.97	0.92	0.90
2015	6.12	1.15	0.93	0.81
2019	7.01	1.48	0.93	0.90

数据来源：国家统计局、卫生健康统计年鉴、信璞投资测算

从床位数来看，2019年，我国共有病床880万张，保持增长；每千人平均床位数达到6.2张，超过OECD4.5张的均值，并已经达到了卫健委2020年设置的《全国医疗机构设置规划主要指标》中每千人6张床位的要求，总量上看医院“物”的层面的建设已经完成。从卫生人员来看，2019年，我国共有卫生人员1300万人，其中执业医师321万人，护士445万人，药师48万人，检验师36万人，另有乡村医生和卫生员84万人；每千人执业医师数为2.77，低于OECD3.55的均值，也低于日本（2.49）；每千人注册护士为3.18，低于OECD8.48的均值，也低于日本（11.76）。总量

上看，我国医护人员还是紧缺的，若考虑我国医生本科以上学历仅占六成的（专科及以下学历也有资格考取执业医师资格），则我国医生资源更加紧缺。这种物资设备建设基本完成，而人员极度紧缺的情况与日本类似，最终的结果只有一个——政府可以推进药品和耗材等物的价格的降低，但是人的稀缺性决定医疗服务价格难以下降，甚至只会越来越高。

同时，从数据也可以直观地看到，从85年到05年，市场化改革的这20年，我国无论是在医院物资设施建设还是人的培养上取得的成效并不大，各项数据提升不多，而从05年之后，随着政府重新进入医疗市场，各项指标才有了显著的改善。

表 19：我国历年医疗机构密度（家）

年份	我国每千人床位数	OECD 每千人床位数	我国每千人医师数	OECD 每千人医师数	我国每千人护士数	OECD 每千人护士数
1985	2.3	8.5	1.36	2.28	0.61	6.58
1990	2.6	7.2	1.56	2.41	0.86	5.87
1995	2.6	6.4	1.62	2.63	0.95	6.40
2000	2.5	5.9	1.68	2.76	1.02	6.71
2005	2.6	5.5	1.56	2.99	1.03	7.60
2010	3.6	4.9	1.80	3.17	1.53	7.89
2015	5.1	4.7	2.22	3.40	2.37	8.22
2019	6.2	4.5	2.77	3.55	3.18	8.48

数据来源：国家统计局、OECD、卫生健康统计年鉴、信璞投资测算

2.2.2. 卫生资源结构性调整是关键

我国城乡发展、东西发展不平衡的问题由来已久，在医疗资源领域也是如此。目前我国县级以上医院院均床位数为 200 张，院均执业医师 144 人；而城市社区卫生服务中心（城市基层医疗机构）院均床位数为 6.8 张，院均执业医师 17.1 人；乡镇卫生院（农村基层医疗机构）院均床位为 38 张，院均执业医师 13.9 人。东部地区目前共有 1249 家（占比 45%）三级医院，177 万（占比 46%）执业医师；中部地区共有 708 家（占比 26%）三级医院，111 万（占比 29%）执业医师；西部地区共有 792 家（占比 29%）三级医院，99 万（占比 26%）执业医师。基层医疗机构真空化，资源倾向东部城市，这与地区发展息息相关。

但是严重的资源错配还体现在三级医院的“虹吸”效应上。我国实施医院分级管理，将医院分为三级，其中三级医院属于评级最高的医院。2019 年，我国共有三级医院 2749 家，二级医院 9687 家，一级医院 1.13 万家，未定级医院 1.07 万家。三级医院占有所有医院数量的 8%，但是却拥有我国 40% 的床位，51% 的执业医师和 49% 的注册护士，并承担了 54% 的诊疗量。似乎在医疗市场上“强者恒强”，大的三级医院拥有更多的床位和设备，接纳更多的病人，经济效益更好，因此给医生的

待遇更高，职业发展前景更好，从而吸引着大批医生进入三级医院，渐渐造成基层医院的医生供给不足。

表 20：我国各级医院院均资源对比

医院等级	数量	占比	院均床位数	院均医师数	院均护士数	院均接诊人次 (万人)
三级	2,749	8%	1,308	375	581	74.83
二级	9,687	28%	356	74	123	13.87
一级	11,264	33%	74	12	18	2.04
未定级	10,654	31%	84	13	23	1.99

数据来源：卫生健康统计年鉴、信璞投资测算

2.3. 卫生费用情况

2.3.1. 钱从哪里来：公费医疗依然存在，城乡居民医保实质破产

首先看我国卫生费用筹资。大体上，卫生费用有三个来源：政府、社会和个人。

- **政府卫生支出** 指各级政府用于医疗卫生服务、医疗保障补助、卫生和医疗保障行政管理、人口与计划生育事务性支出等各项事业的经费。
- **社会卫生支出** 指政府支出外的社会各界对卫生事业的资金投入。包括社会医疗保障支出、商业健康保险费、社会办医支出、社会捐赠援助、行政事业性收费收入等。
- **个人现金卫生支出** 指城乡居民在接受各类医疗卫生服务时的现金支付，包括享受各种医疗保险制度的居民就医时自付的费用。可分为城镇居民、农村居民个人现金卫生支出，反映城乡居民医疗卫生费用的负担程度。

2020 年，我国总卫生费用达到 7.2 万亿元，其中政府卫生支出 2.2 万亿，社会卫生支出 3.0 万亿，个人卫生支出 2.0 万亿；政府卫生支出占当年财政支出的 8.93%，低于日本 12% 的水平；人均卫生费用为 5112 元，增长 9.48%；总卫生费用占 GDP 的比为 7.12%，低于日本 7.91% 的水平。

表 21：我国卫生费用筹资结构 (亿元)

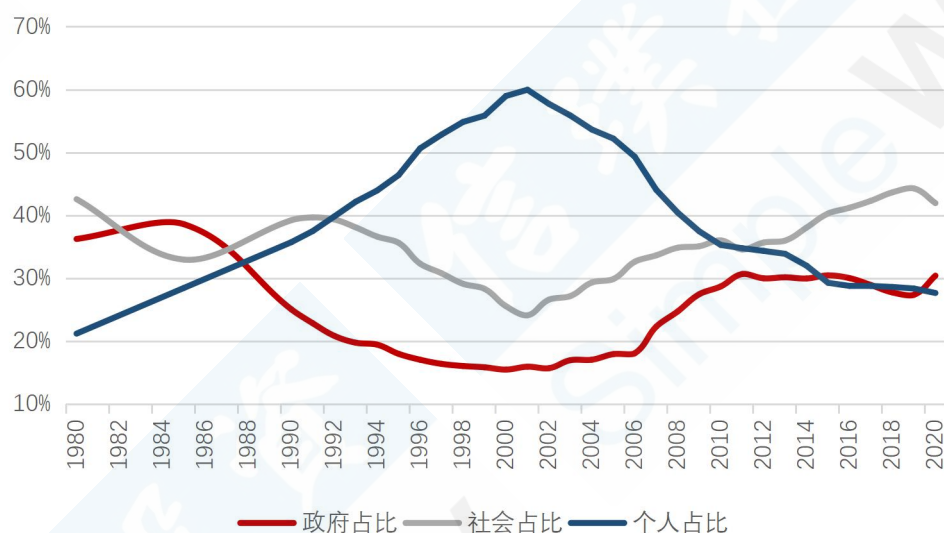
年份	总卫生费用	政府卫生支出	社会卫生支出	个人卫生支出	政府支出占财政支出的比重 (%)	人均卫生支出 (元)	卫生支出占 GDP 的比重 (%)	日本：卫生支出占 GDP 的比重 (%)
1985	279	108	92	79	5.37	26	3.09	4.85
1990	747	187	293	267	6.07	65	3.96	4.56

1995	2,155	387	768	1,000	5.68	178	3.51	5.22
2000	4,587	710	1,172	2,705	4.47	362	4.57	5.70
2005	8,660	1,553	2,586	4,521	4.58	662	4.62	6.30
2010	19,980	5,732	7,197	7,051	6.38	1,490	4.84	7.49
2015	40,975	12,475	16,507	11,993	7.09	2,962	5.95	7.95
2019	65,841	18,017	29,151	18,674	7.54	4,669	6.64	
2020	72,175	21,942	30,274	19,959	8.93	5,112	7.12	

数据来源：国家统计局、厚生省、卫生健康统计年鉴

从我国卫生费用筹资结构的历史变化中可以清晰地看到我国三医体制变革的轨迹。1985年前，是公费医疗时代，政府办医疗，彼时政府支出占比接近40%，个人占比20%；1985-2005年，市场化改革下政府逐步退出，且当时由于缺少政府补贴医保覆盖面有限，所以会看到在这一阶段政府支出不足18%，社会支出也从之前的40%左右降至最低24%，相应地是个人支出的大幅上升，2001年达到顶点60%；随后在SARS疫情的催化下，05年政府开始重进入，政府支出占比逐渐上升至30%左右，随着医保覆盖面扩大，社会占比上升至40%-50%，而个人占比则一路降至30%以下。从中也很好理解接下来的政策改革取向：政策要求新医改要不断提升人民“获得感”，《“十四五”全民医疗保障规划》也提到要使得个人支付比例下降到27%；要使得个人占比下降，要么提升政府支出，要么增加社会支出，而目前我国财政紧平衡的状态将会同时制约社会支出和政府支出的提升。⁷

图 31：我国卫生费用筹资结构



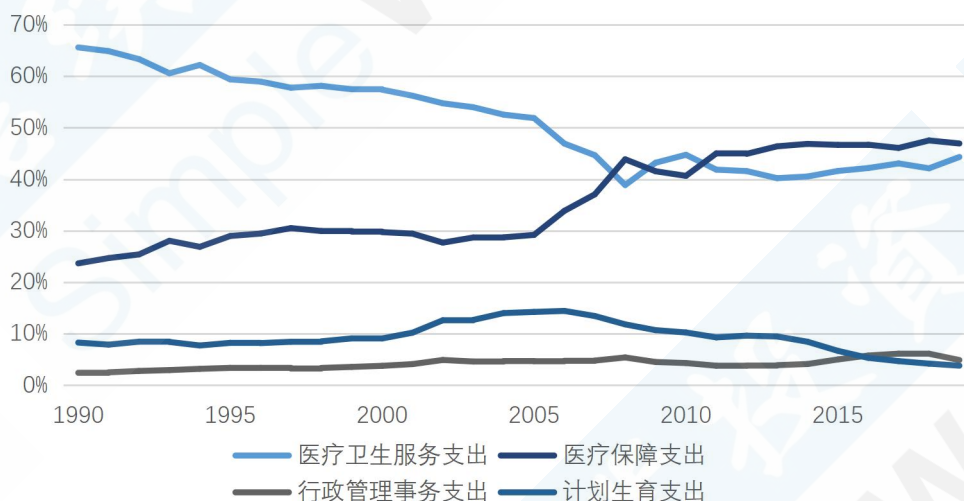
数据来源：卫生健康统计年鉴

⁷ 详见迷思三：商业健康险的发展能否支撑中国医疗费用的上涨？

接下来逐项拆解政府和社会卫生支出。

政府卫生支出细分为：医疗卫生服务支出（即“补供方”，是政府向公立医院给予的建设和人员经费和补贴）、医疗保障支出（即“补需方”，是政府向社会医疗保险基金、大病保险基金、医疗救助等支付方的补贴）、行政管理事务支出和计划生育支出。2019年⁸，1.8万亿的政府总支出中，7986亿用于医疗卫生服务支出，8459亿用于医疗保障支出，行政事务支出884亿元，计划生育支出688亿元。从政府卫生费用结构的动态变化中，也可以看出我国医改政策的走向：1990年，政府65%的支出直接“补供方”，仅有20%多的费用用于支付方补贴；而在2005年启动新医改后，政府选择用更多的钱“补需方”，因此会看到医疗保障支出占比不断提升，至2019年占比47%。政府支出从倾斜“供方”向倾斜“需方”转变。

图 32：政府卫生支出结构



数据来源：卫生健康统计年鉴

社会卫生支出包括：社会医疗保障支出（即城镇职工医保和城乡居民医保中扣除政府支出部分的保费收入）、商业健康险保费收入和其他支出（包括社会办医支出、社会援助捐赠和行政事业型收费收入等）。这部分收入细分口径参照了卫健委（旧卫生部）官员历年发表在《中国卫生经济》中的系列期刊文章《中国卫生总费用核算结果与分析》。从结构来看，社会医疗保险支出始终占社会支出的主要部分，2020年为1.67万亿，占比55%，其中城镇职工保费收入1.37万亿，城乡居民保费收入2951亿。这一口径有别于医保基金收入口径，是在医保基金当年收入中剔除来自政府的支出后的剩余部分，反映来自社会统筹力量的医疗费用筹资情况。在其他支出中，主要是社会办医支出。

⁸ 截至撰稿，2020年政府卫生支出明细尚未公布

表 22：我国社会卫生支出筹资结构（亿元）

年份	社会总支出	社会医疗保障支出	其中：城镇职工医保 保费收入	其中：城乡居民 医保保费收入	商业健康 险保费收 入	其他社会 支出	其中：社会 办医支出
2012	10,031	5,942	5,184	758	863	3,226	1,865
2013	11,394	6,698	5,802	896	1,124	3,572	
2014	13,438	7,609	6,636	973	1,587	4,242	
2015	16,507	9,186	7,993	1,193	2,410	4,910	
2016	19,097	9,735	8,286	1,448	4,043	5,319	
2017	22,259	11,812	9,969	1,843	4,389	6,057	
2018	25,811	13,995	11,575	2,419	5,448	6,368	
2019	29,151	15,754	13,086	2,669	7,066	6,330	
2020	30,274	16,615	13,664	2,951	8,173	5,486	

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》

结合上述医保基金实际保费收入和历年医保基金资金收入，就可以倒算出政府每年向医保基金“注资”多少。2020年，医保基金实现收入2.46万亿，医保保费收入（社会医疗保障支出）1.66万亿，则可以倒算出财政向医保基金的支付为8023亿元；类似的可以进一步倒算出财政向职工医保和居民医保分别支付1960和6063亿元。下表展示了自2012年以来历年财政向各个医保基金的支付金额，因为2017年新农合并入城镇居民医保成为城乡居民医保，所以17年后，“向新农合、医疗救助等的支付”骤然减少。

表 23：我国财政向医保基金的支付（亿元）

年份	财政向医保基金的 支付	其中：向职工医保的 支付	其中：向居民医保的 支付	其中：向新农合、医 疗救助等的支付
2012	997	878	119	2,792
2013	1,550	1,260	291	2,879
2014	2,078	1,402	677	2,880
2015	2,008	1,091	917	3,815
2016	3,350	1,988	1,363	3,147
2017	6,120	2,485	3,644	888
2018	6,517	1,963	4,555	1,278
2019	8,666	2,759	5,906	

2020	8,023	1,960	6,063
------	-------	-------	-------

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》、国家统计局、信璞投资测算

这一口径下计算出的财政向医保基金的“支付”有别于财政部每年披露的“四本账”中对医保基金的“补贴”。在财政部“补贴”口径下，2020年，我国财政向医保基金总补贴达到6066亿元，其中职工医保196亿，城乡居民医保5798亿，医疗救助等72亿，后两项数值上与卫生部倒算口径大体一致，差异在职工医保一项——17年差距为2299亿，18年为1776亿，19年为2599亿，2020年为1764亿，规模基本上在2000亿左右，比较稳定。这一差异源于财政对公务员医疗费用的支付和补助不计入财政部的“补贴”口径，但是在卫生部门的卫生费用筹资口径下全部计入政府医疗支出，也就是说计入了倒算的“支付”口径。目前我国公务员参加城镇职工医疗保险，按单位6%，个人2%的比例缴纳医保费用，但实际执行中往往单位负担比例更高，接近7.5%，例如日照市机关事业单位缴费比例为7%⁹；同时，公务员还实行公务员医疗补助制度¹⁰，单位每年按工资总额的2%（大致数，如日照市按4%计提）计提医疗补助基金用于医保支付范围外的费用报销或者直接返还部分个人缴纳的医保费用——这两笔支出都是政府对医疗卫生保障的开支，是政府对医保资金的“支付”。

表 24：我国财政向医保基金的补贴（亿元）

年份	财政向医保基金的补贴	其中：向职工医保的补贴	其中：向居民医保的补贴	其中：向新农合、医疗救助等的补贴
2017	5,024	186	3,471	1,367
2018	5,483	187	4,415	881
2019	5,864	160	5,607	97
2020	6,066	196	5,798	72

数据来源：财政部

再看我国职工和居民医保：2020年，财政支付占总基金收入的33%，高于日本28%的财政负担率，财政支付占职工医保收入的13%，居民医保的67%；去除政府财政支付后，总基金当年结余为-4334亿元，其中职工医保结余830亿，居民医保结余-5164亿。从长期数据来看，去除政府支付后，职工医保基本上可以实现收支平衡并略有盈余，但是居民医保则连续数年持续巨亏（尤其是在并入新农合之后）。如果不去除政府支付，根据医保局披露的数据，截至2020年，我国医保基金累计结余3万亿，其中大部分是职工医保结余，为2.5万亿，居民医保仅为5000亿——显然，这5000亿结余是每年财政支付的结余。

⁹ 参见日照市医保局官网 http://ylbzj.rizhao.gov.cn/art/2021/1/5/art_78030_10270105.html

¹⁰ 参见《国务院办公厅转发劳动保障部财政部关于实行国家公务员医疗补助意见的通知》（国办发〔2000〕37号）

表 25：我国医保基金实际结余（亿元）

年份	财政支付占当年医保基金总收入的比重	财政支付占当年职工医保基金收入的比重	财政支付占当年居民医保基金收入的比重	去除财政支付后总基金当年结余	去除财政支付后职工医保当年结余	去除财政支付后居民医保当年结余
2012	14%	14%	14%	398	315	83
2013	19%	18%	24%	-103	-28	-75
2014	21%	17%	41%	-525	-61	-464
2015	18%	12%	43%	-126	462	-588
2016	26%	19%	48%	-1,032	-1	-1,032
2017	34%	20%	66%	-2,610	548	-3,032
2018	32%	14%	65%	-2,795	1,070	-3,865
2019	35%	17%	69%	-5,090	423	-5,512
2020	33%	13%	67%	-4,334	830	-5,164

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》、财政部、信璞投资测算

造成这种现象的原因可以从人均筹资情况得到部分解释。2020年，我国城镇职工人均筹资4534元，其中个人缴费3970元，政府支付569元；城乡居民医保人均筹资887元，其中个人缴费290元，政府支付596元。“没钱”是造成巨大医疗待遇差别的根本原因，职工和居民巨大的差异主要来自于个人缴费，同时也可以看到财政补贴在拉平城乡差距之间的作用有限。现收现付制的医保设计天然的要求青壮年劳动力部分支付老龄人口的医疗费用，例如日本选择设置“后期高龄者支援金”。在“共同富裕”的主题下，拉平职工和居民、就业人口和非就业人口医保的待遇差别势在必行，取消职工医保个人账户已经是在弦之箭，加大职工向居民的转移支付力度则是大势所趋，未来的举措大概率是将城镇职工和城乡居民医保合并，彻底实现城乡统筹，助力共同富裕。

表 26：我国医保人均筹资、缴费、财政支付情况（元）

年份	人均筹资：职工医保	人均筹资：居民医保	人均缴费：职工医保	人均缴费：居民医保	人均财政支付：职工医保	人均财政支付：居民医保
2012	2,288.72	322.88	1,957.11	279.19	331.61	43.68
2013	2,573.19	400.47	2,114.15	302.39	459.04	98.09
2014	2,840.65	524.40	2,345.24	309.23	495.41	215.18
2015	3,144.00	559.69	2,766.49	316.41	377.51	243.28
2016	3,478.94	626.62	2,805.94	322.84	673.00	303.78
2017	4,107.27	628.09	3,287.70	210.99	819.57	417.11

2018	4,273.22	777.12	3,653.69	269.59	619.54	507.53
2019	4,812.45	836.72	3,974.39	260.41	838.06	576.32
2020	4,538.83	886.54	3,969.54	290.22	569.29	596.32

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》、财政部、信璞投资测算

综上所述，我国总体医疗费用筹资压力初显。一是囿于财政负担压力政府占比将难以提升，二是人民获得感诉求要求个人占比稳步下降，三是城乡收入差距阻碍扩大社会筹资占比，如果不能缓和城乡收入差距、制度上不能解决职工和居民账户不平衡问题，将很难支持我国卫生费用持续上涨的态势。

2.3.2. 迷思三：商业健康险能否成为中国医疗费用筹资的有力支撑？

海外长期经验表明，要想提升健康险的覆盖人数和拉长保险计划的可持续性，并且人均保费涨幅相对可控，均需要两个必要条件：一是强制参保，二是保费的财政补贴。这两条规律导致即使是美国这样以商业保险为主体的国家，其商业保险的发展也离不开财政的补贴，2012年以来，政保业务更是超越传统团体商业保险成为美国商业健康险公司最大的收入来源。

美国政府对各类健康保险业务的财政支持分为两种形式，其一为缴纳保费可在个人所得税或企业所得税报税时候做税前抵扣，这部分金额在2020年达到2410亿美元。其二则是联邦政府或州政府直接划款，通过招标的形式将业务直接交给中标的保险公司予以承保，这类业务主要是Medicare Advantage和MCO计划，属于很典型的政府出资，商保经办类政保业务。2020年，美国政保业务保费收入占所有健康险公司保费收入的比突破60%。根据美国国会预算办公室的测算和估计，2020年，美国联邦财政对65岁以下人口的医疗保险业务财政补贴约为8320亿美元，占2020年美国卫生费用比重约20%，较美国整个商业保险行业所有保费收入总额还高100多亿美元，而未来十年联邦对65岁以下人口的医疗保险每财年净补贴预计为10000亿美元左右，2020-2030年累计的财政补贴约为10.8万亿美元。因此美国发达的商业健康险背后其实还是巨额的财政补贴。

表 27：美国政保类健康险业务规模及占比情况（百万美元）

年份	Medicare Supplement	Medicare	Medicaid	总业务保费收入	政保业务收入合计	政保业务收入占比
2014	9,105	128,890	115,977	528,744	253,972	48.0%
2015	9,609	147,273	149,148	591,984	306,030	51.7%
2016	10,061	158,908	170,234	634,908	339,203	53.4%
2017	10,596	170,413	180,535	665,311	361,544	54.3%
2018	10,807	192,253	192,181	710,838	395,241	55.6%
2019	11,546	219,554	208,695	757,324	439,795	58.1%

2020	12, 041	248, 793	234, 421	819, 307	495, 255	60. 4%
------	---------	----------	----------	----------	----------	--------

数据来源：NAIC

除美国外，OECD 国家当中的主流则更多是以社保等强制保险的形式来进行卫生费用筹资，商业属性更弱。而我国由于尚处于发展中国家阵营，财政底子薄，因此政府出资+强制保险部分能给予卫生费用的支持只有发达国家的 60%左右，而个人自负比例则接近发达国家的 3 倍，社会筹资和商业保险筹资部分承担的比例也较发达国家更高。因此，单纯寄希望于商保的发展带动医疗市场规模扩大是缺乏充足考量的，商保发展的背后仍旧是财政可负担性的问题。

表 28：中日德政府及强制保险出资占医疗费用的比例及 OECD 均值 (%)

年份	中国	日本	德国	OECD 均值
2012	51. 1	83. 9	83. 0	72. 7
2013	51. 3	84. 3	83. 8	72. 6
2014	51. 5	84. 1	84. 2	73. 4
2015	52. 9	84. 1	84. 2	73. 5
2016	51. 0	84. 0	84. 3	73. 5
2017	51. 4	84. 2	84. 5	73. 5
2018	51. 4	84. 1	84. 6	73. 8

数据来源：世卫组织

2.3.3. 钱到哪里去：药品费用占三成，占比下降

参考《中国卫生总费用核算结果与分析》的做法，按机构划分卫生费用支出结构。2020 年，我国 7.2 万亿卫生费用中，4.3 万亿流向了医院，其中城市医院 2.8 万亿，4829 亿流向了门诊部，8466 亿流向了药品零售机构，4735 亿流向了公共卫生机构，3861 亿流向了卫生行政和医保管理机构。从长期数据来看，SARS 之后公共卫生投入迅速上升，占比从 00 年的 5.1% 最高提升至 07 年的 8.8%，随后又下降，到 2018 年占比 5.6%，在新冠疫情下，公卫投入又迎来新一轮增长，2020 年达到 6.6%；同时，行政费用增长很快，占比从 95 年的 0.4% 持续增长至近几年 3.5% 左右的水平，2020 年在新冠和医保控费常态化背景下，更是增长到 5.4%，这反映政府重新进入医疗市场并开启医疗改革、增强市场行政干预和管理的成本。

表 29：我国医疗费用流向（亿元）

年份	医院	其中：城市医院	门诊机构	药品零售机构	公共卫生机构	卫生行政和医保管理部门
----	----	---------	------	--------	--------	-------------

1995	1,335	899	359	98	119	8
2000	2,977	2,163	624	292	233	25
2005	5,742	4,418	1,043	832	534	68
2010	12,414	8,126	1,742	1,968	1,620	543
2015	25,294	16,193	2,762	5,110	2,688	1,369
2018	37,194	24,033	3,997	6,858	3,299	1,898
2019	41,842	27,357	4,550	7,684	3,602	2,199
2020	43,399	27,867	4,829	8,466	4,735	3,861

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》

重点关注药品市场规模。2020年，我国药品市场规模超过2.07万亿，占当年总体卫生费用的31%，其中，院内药品1.28万亿，院外7837亿。院内药品中，大部分在公立医院，为8047亿元，目前我国医院收入中，药品收入占比为29.64%，尽管该比例逐年下降，但是距离20%药占比的目标还有一定距离。

表 30：我国药品市场规模（亿元）

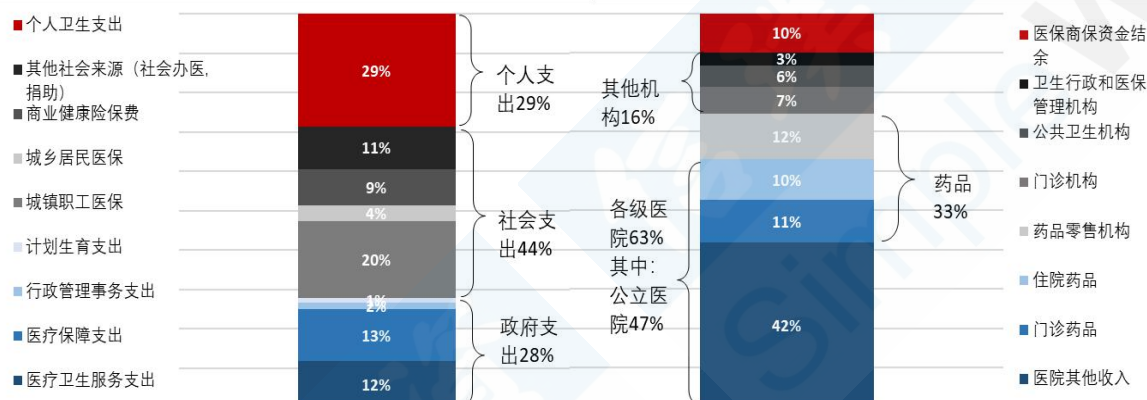
年份	药品费用占卫生总支出的比重 (%)	药品市场规模	院内药品市场规模	院外零售药品市场规模	公立医院院内药品市场规模	医院收入药占比 (%)
2012	40.37	11,860	8,253	3,607	5,696	47.23
2013	39.80	13,309	9,147	4,162	6,383	46.34
2014	37.20	13,925	9,291	4,634	7,156	42.77
2015	37.16	16,166	10,741	5,427	7,542	42.46
2016	36.32	17,602	11,524	6,078	7,970	40.17
2017	34.42	18,203	11,998	6,205	7,930	36.44
2018	32.73	19,149	12,361	6,788	8,045	33.23
2019	33.31	21,117	13,717	7,399	8,046	32.78
2020	30.98	20,700	12,863	7,837	8,047	29.64

数据来源：《中国卫生总费用核算结果与分析》、卫健委、信璞投资测算

下图展示了我国总体卫生费用“钱从哪里来”又到“哪里去”的大致结构。

图 33：我国卫生费用筹集与支出结构¹¹

¹¹ 因 2019、2020 年部分数据尚未发布，因此本图参考 2018 年数据制作



数据来源：卫生健康统计年鉴、信璞投资测算

2.4. 从三明医改走过的十年再看新医改

2.4.1. 18年以来的医改新政是08年医改的“未竟之志”

2003年，SARS给予当时中国的医疗卫生事业一记当头棒喝，随后国内舆论纷争，2008年中央拍板市场化改革失败决定政府重进入，新医改启航；但是为什么，直到2018年三明医改全面推开、医保局、国家药品集采横空出世，资本市场才感受到医改的威力，才意识到药品市场面临寒冬——08-18的这十年，是国家医改停滞不前、没有实质进展，还是资本市场过于麻木、后知后觉？这需从08年新医改启航看起。

2006年6月30日，国务院常委会议决定成立由国家发改委和卫生部牵头、14部委（后增添到16部委）组成的医改协调小组，并由当时的国家发改委主任马凯和卫生部部长高强组成“双组长”格局。根据国务院要求，医改协调小组负责研究医改的总体思路和政策措施。2008年为了解决部门间利益协调问题，国务院决定由时任国务院副总理李克强担任组长（13年后由刘延东担任），发改委主任张平、卫生部部长陈竺、财政部部长谢旭人等人担任副组长。从当时的政府公告、领导人讲话以及小组成员规格上都可以看出政府在此次医改的重视程度是空前的。

2008年10月，在“工作小组深入各地进行了大量实际调研，专题研究有关重点难点问题，广泛听取各方意见，并委托世界卫生组织、北京大学等国内外知名机构，开展独立平行研究，还在网上公开征集建议方案”的基础上，医改小组拿出了一套改革方案——《关于深化医药卫生体制改革的意见（征求意见稿）》，并公开征求意见。

如果站在2022年，以事后的眼光来看，那么这套《意见（征求意见稿）》是自18年以来“全面深化医药卫生体制改革”的行动路线图。08年征求意见稿明确了改革的原则：坚持公平和效率统一，坚持政府主导，重点提出以下几点改革举措：

- **建立协调统一的医药卫生管理体制。**尽管当时没有明确管理权利由谁统一，但是可以看到当时主刀者已经意识到了九龙治水的弊病，建立统一的医疗卫生管理体制的设想在彼时已

经形成。

- **建立健全药品供应保障体系，建立国家基本药物制度。**基本药物由国家实行招标定点生产或集中采购，直接配送，减少中间环节，在合理确定生产环节利润水平的基础上统一制定零售价，确保基本药物的生产供应，保障群众基本用药。各类医疗机构要将基本药物作为首选药物并确定使用比例。（“国家集采”、“直接配送”、“带量采购”，这是18年以来药品国采的雏形。）
- **建立高效规范的医药卫生机构运行机制。**通过实行药品购销差别加价、设立药事服务费等多种方式逐步改革或取消药品加成政策，同时采取适当调整医疗服务价格、增加政府投入、改革支付方式等措施完善公立医院补偿机制。（这就是18年以来“腾笼换鸟”的改革大计，医院“零加成”，调升医疗服务价格。）
- **建立科学合理的医药价格形成机制。**规范公立医疗机构收费项目和标准，研究探索按病种等收费方式改革（DRG、DIP）。加强医用耗材及植（介）入类医疗器械流通和使用环节价格的控制和管理。（耗材器械集采不是空穴来风）健全医药价格监测体系，规范企业自主定价行为。（十四五规划正式提出建设医药价格动态检测体系）积极探索建立医疗保险经办机构与医疗机构、药品供应商的谈判机制，发挥医疗保障对医疗服务和药品费用的制约作用。（国谈机制）
- **建立实用共享的医药卫生信息系统。**以推进公共卫生、医疗、医保、药品、财务监管信息化建设为着力点，加快信息标准化和公共服务信息平台建设，逐步建立统一高效、资源整合、互联互通、信息共享、透明公开、使用便捷、实时监管的医药卫生信息系统。（推进医保、医药、医院信息平台互联互通，实现统一管理，这也是现在医改花大力气所正在推进的。）

重读这份文件，18年以来各项医改举措都可以在这份文件中看到或明或暗的线索。18年医改有着其独特的思路，但是大致方法基本在08年这版征求意见稿中就有着集中的体现。而这版改革意见在当时没有取得应有的效果、并未引起人们重视的原因是，当征求意见稿完成意见征求最后发布正式文件时，征求稿中的改革举措已经实质性改动比较多：

- **建立健全药品供应保障体系。**加快建立以国家基本药物制度为基础的药品供应保障体系，保障人民群众安全用药。基本药物实行**公开招标采购**，统一配送，减少中间环节，保障群众基本用药。国家制定基本药物零售指导价格，在指导价格内，由**省级人民政府**根据招标情况**确定**本地区的统一采购价格。

改革很重要的一项内容就是实行“集采”，从而控制药价，给“腾笼换鸟”腾出空间。正式文件中，“国家实行招标定点生产或集中采购”被改为“公开招标采购”，从政策执行情况来看，实际上基药还是由各地省级卫生部门分开采购；国家统一制定零售价被改为各省在指导价基础上自行调价的制度。改革制定者希望将药品管理权限收归中央、结束各地定价管理混乱局面的愿景“胎死腹中”。其他改革举措要么都有相应调整，要么没有落实。可想而知，改革的阻力是巨大的，改革本

身就是利益的再分配，医改更是如此。

2.4.2. 再看药品采购：敢于向医院利益“开刀”是成功的关键

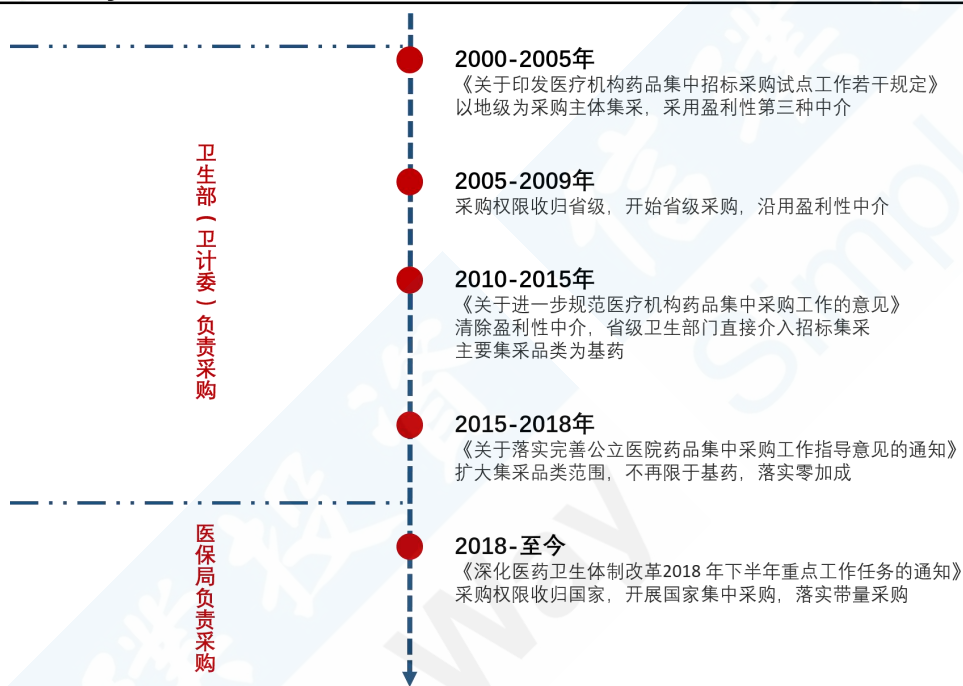
在 08 年医改未能如愿推向全国后，反倒是福建三明按照征求意见稿的思路在 2012 年展开了雷厉风行的医疗体制改革，并在 2018 年成为全国医改的样板，其改革的核心举措就是所谓“限价集采”。我国医院用药自 2000 年以来就是“集采”，为什么“集采”了十几年，药价总是降不下来，而三明的集采和 18 年开始的集采就能做到呢？根本的原因在于敢不敢向医院的利益动真格。

首先回顾我国集采政策沿革。2000 年之前，我国医院用药以医院为主体自行向制药企业进行采购。2000 年，《医疗机构药品集中招标采购试点工作若干规定》出台，把医院药品采购权收归县一级卫生部门，展开集中采购，要求“具有编制招标文件和组织评标能力的医疗机构可自行组织或数家医疗机构联合组织招标采购，也可委托招标代理机构开展招标采购”，于是我国药品开始有了“集中采购”这一新的模式，同时开创了委托第三方招标代理机构进行药品采购业务的新规则。**第三方招标的初衷是撇清利益关系，使集采阳光透明，但是实践中，利益关系只是从院内转到了院外，药企通过第三方代理机构向医生输送利益**，当时媒体曝光了很多医生收受药企回扣的案例。2005 年，《关于进一步规范医疗机构药品集中招标采购的若干规定》出台，将集采权限由县一级移交给省一级，规定县级以上机构必须参加集采，要求医院 80% 以上的药品加入集采，规定医药“带量集采”，明确采购数量，同时提出集采降价的要求，但是**允许医院获得 15% 的流通加成**，并沿用第三方代理的形式。2010 年，医药第三方招标集采黑幕被集体曝光¹²，《医疗机构药品集中采购工作规范》出台，禁止有第三方招标代理集采，集采工作归由省级卫生部门“统一组织、统一平台和统一监管”，**实际上是以省级政府信誉背书药品集采**。2015 年，省级招标集采扩面，要求医院使用的所有药品（不含中药饮片）均应通过省级药品集中采购平台采购。但是在这一时期，医院甚至集采主管部门官员收受医药代表回扣、贿赂的案例依旧被持续曝光¹³，实际上已经破坏了省级政府信誉。2018 年，集采权限再次上交，由国家成立的医保局负责开展国家集中采购，采购全流程挂网公开，谈判全程媒体直播，力求做到干净、公开，**这实际上是用中央政府信誉为药品集采背书**。

图 34：我国药品采购政策梳理

¹² <https://finance.qq.com/a/20100521/004421.htm>

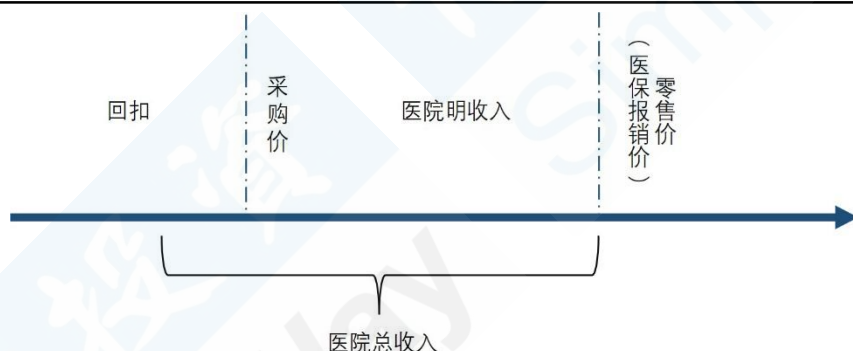
¹³ http://www.xinhuanet.com/local/2017-04/17/c_129541260.htm



数据来源：中国政府网

如果从医院利益来看，药品收入分两段，第一段是零售价（即医保报销价）到采购成本价之间的利润，即所谓“药加成”，第二段是在采购价上游的回扣等非阳光收入。2000年至2015年，卫生系统在采购成本价和零售价制定中都处于主导定位，同时掌握两端价格意味着卫生系统锁定了中间一段的利益，医保要求控费，则卫生系统下调零售价，但是同时向上游要价，下调采购成本价，或者要求更多回扣，不管如何降价，中间的医院收益都不会受损。但是自2018年，卫生系统在零售和采购两端的定价权利都被剥夺，医保局强推零加成，同时掌握医院集采，医院卖药和买药都与自身无瓜葛，实际从制度上杜绝了医院来自药品的利益。这一利益格局的变化从安徽集采和三明集采这两个案例可以清楚的看到。

图 35：两端价格和医院利益示意图



数据来源：公开资料整理

案例一：15 年安徽集采

2015 年安徽开启的公立医院改革由原卫计委官员亲自操刀，在当时被看做是全国公立医院改革试点的明星方案。医改的重点自然是理顺医药关系，安徽提出的方案是：零加成 + “带量采购”。具体来说，安徽要求医院按省级招标采购价格销售药品，医保在此销售价格的基础上报销，也就是对省级招标采购价“零加成”；但是，在省级招标采购完成后，在药品进院前，还需要经历由市一级组织的所谓“带量采购”，以量换价，进一步降价，医院最终以“带量采购”的价格作为采购成本价。不难看出，按省级集采价销售，再按“带量采购”的更低价进货，安徽省看似完成了“零加成”，但是却将失去的利益前移，向上游要价，通过省级采购价和市级采购价的价差弥补了失去的药加成。“带量采购”的本质是二次议价，但是议价的好处没有让老百姓的医保享受到，反而全部进了医院的腰包。《经济参考报》在 2017 年报道了安徽的医改，直言不讳的写道：“所谓带量采购，就是多家医院联合起来‘团购’药品，由于采购量很大，医院要求药品批发企业在省级招标价（挂网价）的基础上打折，用以弥补医院实行药品零差率之后的损失。”

图 36：2015 年安徽省“带量采购”政策文件节选

(一) 药品集中采购。

1. 全省集中招标。按照科学合理、公开透明、阳光操作、规范运行、全程监管、严格处罚的要求，省药招办对医保目录内、属于集中招标采购范围的药品，制定集中采购目录，实行全省统一招标。

2. 各地带量采购。医疗机构在省级采购目录中，科学编制采购计划，集中带量采购，发挥规模优势，进一步降低药品价格。市、县级及基层医疗机构带量采购原则上以设区市为采购单位。省直医疗机构可参与属地省辖市，也可组建省直医院采购联合体，共同带量采购，不得单一、零星采购。

数据来源：《安徽省公立医疗卫生机构药品耗材设备集中招标采购办法》（皖卫药[2015]6 号）

案例二：12 年三明集采

如果对比安徽医改和三明医改的政策举措，会发现基本一致，三明的政策核心也是：“零加成”和省级招标集采之外的二次议价，三明将它的二次议价称为“限价集采”。“零加成”的意味和安徽一致，去除医院药品收益的明面部分，但是三明的“限价集采”降的是医保支付价，也就是把二次议价的利益交给了医保而不是用于弥补医院“零加成”后损失的利益。这是三明医改成功的关键，通过二次议价降低了药品零售价，彻底破除了以药养医，给后续改革腾出了空间。而三明市敢于向医院利益动真格的很大一部分原因在于：三明市成立了医疗保障基金管理中心，该机构在市政府的授权下，统一领导全市医疗体制改革。同时，三明和安徽都能在省级招标采购价之下，二次限价，

谈出了比省级平台价更低的价格。

三明医改的策略很像 08 年那版征求意见稿：权利上移，成立统一的机构管理医改；重塑集采规则，推行“零加成”，尽最大可能降低药价；腾笼换鸟，调整医疗服务价格；最终的效果是理顺医药关系，减轻医保资金负担。如果再看人事，会发现真实的脉络可能是：08 年征求意见稿未能出台，改革者转向地方进行试点，并最终选址三明，这也是三明医改为什么从一开始就备受高层瞩目并接连受到高层调研的原因所在；在三明被证明是成功的案例后，随即推广全国，2018 年开始了轰轰烈烈的“全面深化”医疗体制改革：成立医保局、国采、国谈、腾笼换鸟，这些思路从 08 到三明再到 18 年一脉相承。18 年开始的医药“寒冬”在十年前就已经注定，如果翻看 08 到 18 这十年的政府公文，会看到政府在一遍又一遍地讲“狼来了”的故事，但是由于种种原因导致落实不到位，资本市场自然没有人会注意这些政策文件，但是当 18 年“狼真的来了”的时候，再回顾政策为时已晚。

同时也要认识到，卫生系统百般要求药加成，是医生资源稀缺性决定的高定价和我国医生薪酬普遍不高现实之间的矛盾，是价格扭曲的信号，这也是医改中要求“腾笼换鸟”，要求调升医疗服务定价的逻辑所在。

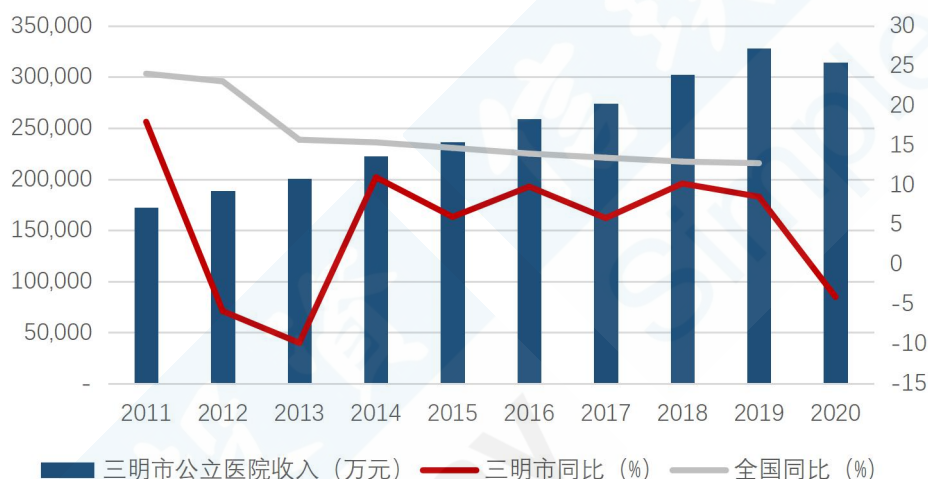
2.4.3. 中国医药行业未来是否也会面临“零增长”？

三明医改从 2012 年开始实施，回顾三明医改这 10 年的成效，将会为判断自 2018 年开启的医改影响提供有力的参考。

医改前，2011 年，三明市 22 家公立医院总收入为 17.3 亿元，同比增长 17.9%，同期全国医院收入增速为 24.0%；收入结构中，服务性收入为 3.1 亿，占比 18.0%，药品收入 8.1 亿，占比 47%，卫生材料收入 2.4 亿，占比 13.8%。医改后，2019 年，三明市 22 家公立医院总收入为 32.8 亿元，同比增长 8.5%，同期全国增速为 12.7%；收入结构中，服务性收入为 13.3 亿，占比 40.6%，药品收入 8.1 亿，占比 24.6%，卫生材料收入 3.0 亿，占比 9.0%。“腾笼换鸟，总量控制，结构调整，有升有降”的改革目标基本实现。

单看药品的话，自 2012 年开始集采，三明市公立医院药品规模开始缩小，从 8 亿跌至最低不到 6 亿的规模，15 年后恢复增长，19 年回到 12 年 8 亿左右的水平。尽管公立医院并不是药品零售的唯一渠道，但是从全国数据来看，公立医院药品市场规模占总规模的将近一半，且院外药品大多是 OTC，公立医院对整个药品市场的影响还是巨大的。而全国自 2018 年开始逐步推广三明模式，医保局主导的国采药品因为市场更大，所以以量换价带来的降幅更大，2021 年平均药品价格降幅为 25.7%，高于三明市 2012 年平均 10% 的水平（数据来源：《三明市公立医院综合改革》），综合考虑院内药品市场的占比和药品降价幅度，以及国家“腾笼换鸟”的战略规划，并结合日本在 96-06 年间推行的与我国类似的医保控费制度影响，可以推断，未来我国药品市场规模将难以获得增长，并且短期内很可能面临萎缩，中长期内药品市场规模将保持不变，目前约 2 万亿的市场规模或将成为 5-10 年内的天花板。

图 37：三明市 22 家公立医院总收入增长情况（万元）



数据来源：三明市卫健委

表 31：三明市 22 家公立医院收入结构（万元）

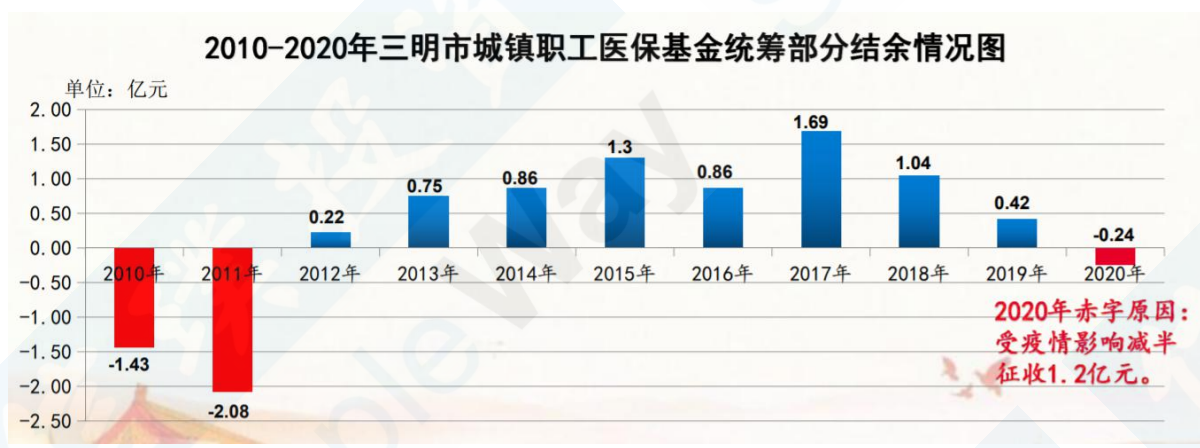
年份	服务性收入	占比 (%)	药品收入	占比 (%)	卫生材料收入	占比 (%)
2011	31,051	17.98	81,324	47.10	23,858	13.82
2012	44,756	23.67	74,451	39.38	17,325	9.17
2013	64,815	32.27	56,660	28.21	20,221	10.07
2014	77,052	34.57	60,972	27.36	21,340	9.58
2015	88,475	37.46	60,791	25.74	22,380	9.48
2016	103,506	39.93	61,814	23.84	24,159	9.32
2017	111,634	40.69	64,780	23.61	24,798	9.04
2018	127,078	42.05	72,789	24.08	27,409	9.07
2019	133,119	40.59	80,594	24.57	29,615	9.03
2020	130,414	41.46	73,130	23.25	29,139	9.26

数据来源：三明市卫健委

同时也必须看到，医联控费存在“边界”。日本在保持 96-06 年总体医疗费用和制药业产值双双“零增长”的态势后，在 10 年以后还是迎来医疗费用的温和上涨，目前再次面临医保资金紧张并提出再次下调老年人医保待遇；三明市药品规模也是只在 12-15 年持续下降，随后便开始抬头，总体医疗费用增速也是从 18 年起与全国水平差距拉小，而三明市职工医保基金结余更是在 17 年达到高位后便一路下滑，2020 年受疫情影响重新陷入赤字（居民医保的情况只会更糟）。这些长尾的数据都告诉我们：医疗需求必然上涨带动医疗费用上涨也是必然的，医联控费起到的作用是纠正医

疗市场因信息不对称和道德风险带来的定价扭曲，但并不是根本上解决医疗费用上涨的方法。日本和三明难以负担高昂医疗费用的根本原因类似：人口老龄化和经济增长乏力——日本情况自不必说；三明市则资源条件艰苦，赡养比为 1.47:1，经济发展本就属于福建落后地区，市财政常年大量依靠上级财政拨款。在发展问题不能得到很好解决的前提下，光凭医保控费来“节流”是不够的，政策效果达到“边界”后，能够“开源”才是可持续发展的根本保证。

图 38：三明市城镇职工医保基金结余情况（亿元）



数据来源：三明市卫健委

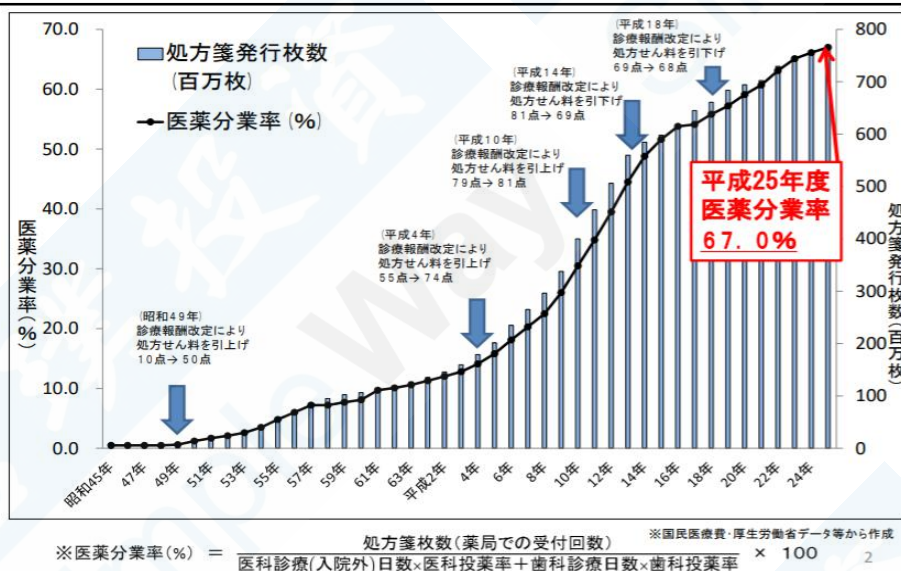
2.4.4. 迷思四：医药分开带来处方外流、利好院外市场的商业故事讲得通吗？

近几年，随着医药分离的不断推进，市场对“处方外流”的讨论日益热烈，简单来说就是过去在医院配药的处方会逐渐向院外转移，由专业药房承接。在这个概念下资本市场对相关商业模式表现出很高的热情，比如：互联网医院、DTP 药房、“医药险”闭环等等，其中不乏已经上市的企业。可以从以下几个方面检验处方外流的逻辑：

一是处方真能流出来吗。短期来看，很难。前面分析过，我国和日本一样，医生资源极度稀缺，因此医生的定价应当很高，但是实际上我国医生薪酬长期偏低，这导致我国医生和医院依靠药品收入来弥补定价不足。因此医药分开的本质是用利益换利益，日本选择对促进处方外流的医生给予经济奖励以弥补其收入的损失：日本于 1974 年正式推行医药分离政策，收受不正当利益将被惩处，同时当年将医生的处方笺费从 10 点（1 点=10 日元）上调至 50 点，即医生每开一张处方就可以获得 500 日元报酬，作为医生收入的弥补。改革初期，医药分离率不足 5%，但是在药品价格管制趋严和 91 年正式落实按药品进价调整医保支付价的制度的大背景下，随着厚生省一步步提高处方笺费，医药分离率稳步上升，并且呈现“处方笺费越高，医药分离越快”的特点，至 2020 年，日本医药分离率达到 76%。日本的经验告诉我们：第一，让医生愿意交出处方需要经济激励和配套机制的建立，目前日本医保基金（财政）每年要花大约 1.7 万亿日元（约合 1 千亿人民币）用于处方笺费支付；第二，因为医生势力的强大，处方外流是一个及其漫长的过程，日本从个位数的分离率变

为如今的76%走过了近50年。放到我国来看，情况是类似的，“腾笼换鸟”的思路已经明确，医药分离本身就是利益互换，要想医生交出处方，调高医疗服务定价是必须的，但是如果类比日本的处方笺费用并考虑我国医保和财政的实际支付能力，短期内实现医药分离带来处方外流基本是不现实的。

图 39：日本医药分离率和处方笺费变化关系



数据来源：厚生省

二是外流出来的处方是“好处方”吗。就算处方真的实现了外流，也要看外流出来的处方是否真的如大家想象的那样“有利可图”。分两类情况来看：一类是外流的处方不在医保支付范围内，像目前互联网药房的常用处方药、DTP药房的未能进医保的高价抗癌药都属于现在医院在监管压力下不得不外流的处方。这类处方面临的最大问题是没有支付方，在中国以医保为主的体系下，商业保险发展还在早期，像美国联合健康那样企图用商保力量带动院外药品销售的故事根本讲不通。第二类是在医保支付范围内的处方，这类处方主要是目前所谓“双通道”药物，也是国内连锁药房在画蛋糕时所描述的市场增量。但是我国目前对于“双通道”药物在院外和院内的管理是一致的：院外药房参加集采，并按照集采价格“零加成”执行医保支付价——这就意味着院外药房经营这类业务的利润率为0。

所以说，实现处方外流实际上困难重重，而且就算处方外流，院外承接的处方也并不是那么“有利可图”。

3. 以日鉴中：凛冬已至，中国制药企业怎样突围

在“腾笼换鸟”的政策要求下，我国医药市场规模在中期内恐怕都难以迎来增长，这在发展阶段上类似于日本在96-06年的情形。在蛋糕做不大的前提下，对我国医药企业来说，需要寻找其他

的增长机会：

● **集中度提升带来头部仿制药企业结构性增长机会。**集采推动通过一致性评价的仿制药为了争取市场份额而互相竞争，竞争带来更低的价格和赢家更大的市场份额，这一逻辑已经在之前的几轮集采中得到验证。且从现行的集采规则看，同一通用名下仿制药的竞争格局最多不超过 10 家，这将为头部仿制药企业利用规模优势和低价策略吞并小企业市场带来机会。同时，经过几轮集采的实践，制药企业已经开始理解集采的游戏规则，报价水平开始趋向竞争市场合理的利润水平，以价换量将也能带来利润增长。

● **进入海外市场是创新药企业为数不多的机会。**国内投资者普遍对国内创新药市场给予乐观估计，认为“腾笼换鸟”是将仿制药的市场份额腾给创新药，因此创新药市场会进一步扩张。但是如果阅读“腾笼换鸟”政策本身，会发现政策制定者的意图是**缩减整体药品支出，腾换给医疗服务**，如果只是将仿制药份额腾给创新药，则整体药品支出还是没有减少，这显然是对政策意图的误解。更深层次地，创新药在国内市场空间如何，本质上是在问——国内医保对创新药的支付能力几何，国内医保认为创新的溢价几何。国内医保收支平衡趋紧、财政负担重自是不必再说，从 18 年以来创新药“国谈”的支付价格也可以清楚地看到医保对创新的支付意愿较日本更低。参考日本制药企业路径，寻找愿意对创新药给予高溢价的海外市场才是创新药企业的出路。但同时也要清楚地认识到，日美“深度捆绑”的政治经济关系是美国愿意为日本药企支付高溢价的深层原因，这与目前中美在局部的冲突关系存在本质区别，美国对中国创新药的支付意愿将会显然低于当时的日本，这也将会使得中国创新药出海所面临的压力远大于当时的日本创新药。

表 32：“国谈”创新药价格国际对比（人民币元）

药品名	规格	公司	中国医保支付价	日本换算价	美国换算价
达格列净片	10mg	阿斯利康	4	15	108
贝伐珠单抗	100mg	罗氏	1,500	1,457	5,347
阿达木单抗	40mg	艾伯维	1,290	3,375	19,812
尼罗替尼	150mg	诺华	76	201	3,681
舒尼替尼	12.5mg	辉瑞	155	416	1,416
伊沙佐米	2.3mg	武田	3,229	5,407	24,094
阿帕替尼	250mg	恒瑞	136		1,264

数据来源：国内价格来自西南证券研报，日本价格来自厚生省，美国价格来自公开资料

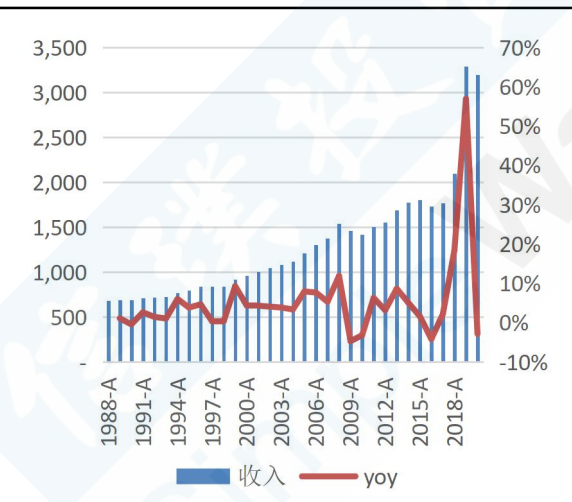
本文将主要探讨创新药出海这条路径，并以日本最大的制药企业武田制药和国内最熟知的日本出海制药企业卫材作为案例，为国内创新药企业出海提供参考。

3.1. 武田制药：日式家族制企业转身成为全球制药巨头

3.1.1. 敢于走出家族制束缚，拥抱全球化管理团队

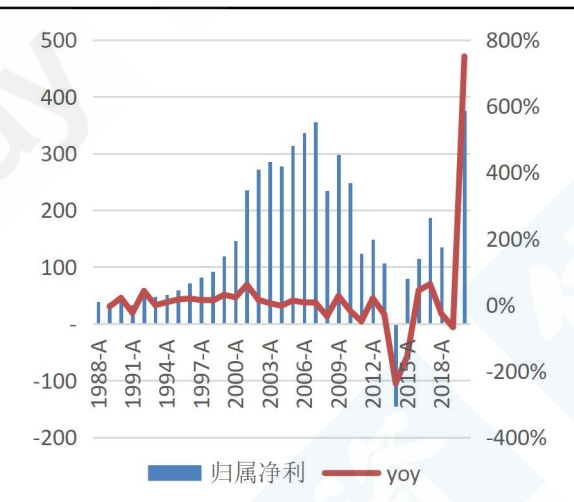
武田制药成立于1781年，总部位于日本大阪，是日本第一大制药企业，根据2021年披露的收入规模，武田已经跻身全球前10大制药企业。公司目前主要布局肠胃药、抗癌药、罕见病用药、精神类药物以及血制品五大业务板块，2020年实现营业收入3.20万亿日元，归属净利3760亿日元，分别同比增长-2.8%和749.9%，研发费用率为14.3%；两款重磅药物维多珠单抗（克罗恩病）和Vivanse（多动症）分别实现销售收入4293亿日元和2715亿日元。

图 40：武田营业收入情况（十亿日元）



数据来源：Bloomberg

图 41：武田归属净利情况（十亿日元）



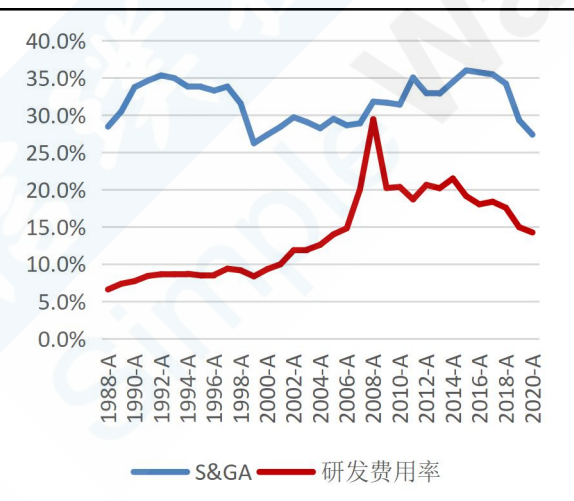
数据来源：Bloomberg

图 42：武田毛利净利情况



数据来源：Bloomberg

图 43：武田期间费用率情况



数据来源：Bloomberg

作为一家百年企业，早期的武田制药也和当时日本其他企业一样，由家族成员世代掌控和管理

企业，武田制药的社长由武田家族长子继承，企业员工培养机制遵从“年功序列”，即按照司龄论资排辈、划定职级。这种体制使得管理决策层稳定，同时员工对企业的归属感和忠诚度高，是七八十年代“日本制造”时期引以为傲的管理模式；但是弊端在于以司龄作为选拔晋升的标准并不激励员工创新，同时家族继任者的管理才能存在不确定性，这显然对于九十年代后期急需创新带动增长的日本制药企业是一种桎梏。

武田制药的家族制度变革起源于1993年。1993年，深恶痛绝家族长子继承制、并在美国有过职业经历的武田国男继任为社长后，取消了年功序列，开始引入员工市场化招聘和竞争留用机制，在经营管理模式上多多借鉴了自己在美国的经验，取消了家族继承制，并设置社长任期为10年，并在03年自己卸任社长职位后，将社长的位置交给了家族之外的优秀经理人，长谷川闲史。在此之后，武田制药在经营管理制度设计上越来越向美国企业靠近：2008年武田国男卸任会长，家族成员完全退出董事会，同时家族所持股份不及4%，彻底失去了对企业的控制权；09年改革董事会架构为独董负责制，增加独董席位并赋予独董提名高管、监察审计、决定薪资等权利；14年首次聘用外国人——在GSK有着20年工作经历的法国人Christophe Weber，担任CEO兼社长，并大量聘用全球职业经理人。全球化的经营管理制度设计和团队是武田成功实现国际化的重要一环。

目前，武田制药共设董事会席位16席，其中日本籍董事占8席；执行团队15人，其中日本籍高管4人。公司外国籍董事和高管都有着在全球顶级制药企业多年担任高层的经历，履历优秀，是一支强大的全球管理团队，但是由于兼并收购的问题，该团队的协同整合才刚刚开始。

图 44：武田董事会名单

Internal Directors



CHRISTOPHE WEBER
Representative Director,
President & CEO



MASATO IWASAKI
Director, President,
Japan Pharma Business Unit



ANDREW PLUMP
Director, President,
Research & Development



COSTA SAROUKOS
Director,
Chief Financial Officer

Audit & Supervisory Committee (A&S¹)



YASUHIKO YAMANAKA
Director,
A&S¹ member

Independent directors¹



MASAHIRO SAKANE
Independent Director
Chair of the Board meeting
Chair of Nomination Committee



OLIVIER BOHUON
Independent Director



JEAN-LUC BUTEL
Independent Director



IAN CLARK
Independent Director



YOSHIAKI FUJIMORI
Independent Director



STEVEN GILLIS
Independent Director



SHIRO KUNIYA
Independent Director



TOSHIYUKI SHIGA
Independent Director



KOJI HATSUKAWA
Independent Director,
Chair of A&S²



EMIKO HIGASHI
Independent Director
A&S² member
Chair of Compensation Committee



MICHEL ORSINGER
Independent Director
A&S² Member

CHAIR OF THE BOARD MEETING

INDEPENDENT DIRECTORS¹

NOMINATION COMMITTEE¹

COMPENSATION COMMITTEE

¹ As defined by Tokyo Stock Exchange listing rules
² Christophe Weber participates in the Nomination Committee as an observer
³ Audit & Supervisory Committee

2020 Sustainability Report 64

数据来源：公司官网

表 33：武田全球执行团队

姓名	简介
Marcello Agosti	全球业务发展官，08 年加入武田，常驻波士顿，主导了对 shire、ariad、tigenix 的收购，以及收购 shire 后的资产剥离。牛津大学的工商管理硕士学位和米兰博科尼大学的工商管理学位，前麦肯锡咨询顾问，05 年加入诺华（英国和瑞士）从事业务开发。
Teresa Bitetti	肿瘤事业部总裁，19 年加入武田，常驻波士顿，弗吉尼亚大学达顿商学院的金融 MBA 学位和韦尔斯利学院的古典文明学士学位，曾在百时美施贵宝（BMS）工作了 20 多年，在那里她担任过多个领导职务，包括高级副总裁、全球肿瘤商业化负责人，在她任职期间，她负责监督 Opdivo 在美国市场的推出。
Lauren Duprey	首席人力资源官，19 年加入武田，常驻波士顿，哈佛大学的生物学学士学位和麻省理工学院（MIT）斯隆管理学院的 MBA 学位，曾担任百健（Biogen）的人力资源、美国组织和全球医疗部门的负责人
Milano Furuta	日本制药事业部总裁，10 年加入武田，常驻东京，宾夕法尼亚大学沃顿商学院工商管理硕士学位和日本一桥大学国际事务学士学位，在加入武田之前，古田先生曾在美国一家投资管理公司担任股票研究分析师。他的职业生涯始于日本的银行和私募股权投资，在那里他参与了多种类型的金融交易，包括

杠杆收购和债务重组。

Jerry Greco	全球质量官，14 年加入武田，常驻波士顿，美国罗格斯大学微生物学和分子遗传学博士学位，在加入武田之前，Greco 先生在强生公司、惠氏制药公司、辉瑞公司和梯瓦制药公司担任过越来越重要的职务，并担任全球质量运营高级副总裁。
Julie Kim	血制品部门负责人，随 shire（其实来自 baxter）进入武田，常驻波士顿，西北大学 JL 凯洛格管理研究生院的 MBA 学位和达特茅斯学院的经济学学士学位，在加入该行业之前，Kim 女士曾在美国医疗保健咨询公司工作
Mwana Lugogo	首席合规官，12 年加入武田，常驻苏黎世，哈佛法学院的法学博士学位和哈佛肯尼迪政府学院的公共政策硕士学位。
Ricardo Marek	新兴市场部总裁，11 年加入武田巴西，14 年升任拉美区负责人，常驻新加坡，巴西圣保罗大学的工商管理硕士学位、加州大学洛杉矶分校的国际营销学士学位和美国密歇根大学的金融学士学位
Yoshihiro Nakagawa	法务顾问，83 年加入武田，常驻东京，日本神户大学法律学位。
Takako Ohayabu	PR，19 年加入公司，常驻东京，哥伦比亚大学国际与公共事务学院公共管理硕士学位和日本国际基督教大学政治学学士学位，曾负责 GE 日本和日产汽车全球传播和品牌部门。
Giles Platford	欧洲和加拿大事业部总裁，09 年加入武田，常驻瑞士，英国牛津布鲁克斯大学的商业和营销管理文学学士学位
Koki Sato	战略官，03 年加入武田，常驻东京，东京早稻田大学政治经济学院的经济学学士学位，曾担任俄罗斯等市场负责人
Ramona Sequeira	美国业务部和全球投资组合商业化部门总裁，15 年加入武田，常驻波士顿，曾在利来工作 25 年，加拿大麦克马斯特大学工商管理硕士学位，并获得多伦多大学分子遗传学和分子生物学荣誉理学学士学位
Rajeev Venkayya	疫苗事业部总裁，在加入武田之前，Venkayya 博士曾担任比尔和梅琳达·盖茨基金会全球健康项目的疫苗交付总监，并在疫苗联盟 Gavi 董事会任职。在此之前，他是白宫生物防御总统的特别助理。密歇根大学内科住院医师和首席住院医师。他在东北俄亥俄大学医学院获得了学士学位/医学博士学位。
Thomas Wozniowski	全球制药事业官，14 年加入武田，常驻瑞士，在瑞士拜耳消费品、拜耳医疗保健股份公司、先灵股份公司和德国勃林格殷格翰公司担任制造、质量和供应链管理方面的高级领导职务长达 20 年，德国雷根斯堡大学的药物生物学博士学位

数据来源：公司官网

武田团队的国际化转变可以从员工和高管薪酬的变化看到。日本年功制下的企业传统是高管薪酬待遇普遍不高，日式企业以稳定的福利待遇替代欧美企业以高薪水、高报酬等形式对管理层的激励。在聘用外国管理团队之前，例如 2010 年，武田高管平均薪酬为 1 亿日元左右，时任社长长谷川闲史的薪酬为 2.23 亿日元；但是在聘用外国高管后，薪资水平则一路涨高，2020 年平均薪酬为 7.47 亿，CEO Christophe Weber 更是获得了 20.73 亿日元的天价薪酬，而日本籍高管的薪酬则变化不大，2020 年医药事业部负责人岩崎真人的薪资依然只有 2.97 亿元。薪酬的差异一方面展示了武田管理团队国际化的进程，而另一方面，这也展示了武田从日本企业转向国际化的巨大难题：团

队因文化、制度差异而难以整合。

表 34：武田高管薪酬变化（百万日元）

年份	平均薪酬	社长：长谷川闲史(2014 年卸任)	社长：Christophe Webe (2014 年上任)
2006	108		
2008	161		
2010	112	223	
2012	98	305	
2014	78	301	507
2016	210		905
2018	308		1217
2020	747		2073
2021	660		1874

数据来源：公司年报、信璞投资测算

3.1.2. 三个发展阶段，完成研发、生产、销售全球化布局

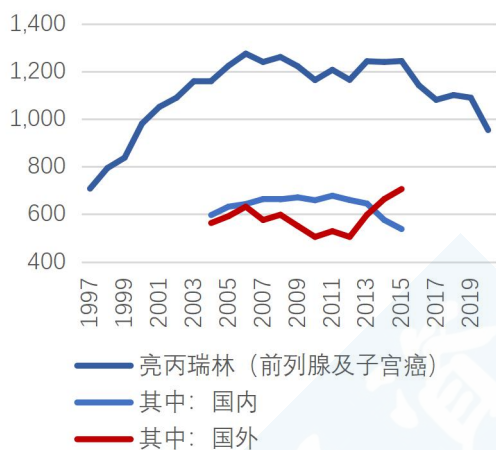
第一阶段 武田进入美国市场始于 1977 年。当时武田在日本成功研制了一种新的抗癌药亮丙瑞林，希望借此产品打开美国市场，因为人生地不熟，武田选择雅培作为自己的“带教老师”，与其按 50-50 的出资比例成立合资公司 TAP（即 Takeda Abbott Pharmaceutical）。当时的合作安排是：武田提供产品和技术，雅培负责临床试验、申报审批和商业化，TAP 公司的利润由两家均分。那么自然的是，TAP 早期的员工大多来自雅培，且 TAP 的销售完全依靠雅培的分销网络。到了 1983 年，随着日本国内医保控费政策的收紧，武田开始更加重视在美国市场的独立商业化的能力，于是派出武田国男（即上文所述家族制的改革者）亲赴美国组建自己的销售团队，TAP 公司开始招聘属于武田的销售人员，并继续保持和雅培的合作，深入学习对方的商业化模式。在此之后，武田在雅培的帮助下上市了两款药物：亮丙瑞林和兰索拉唑。

图 45：武田亮丙瑞林销售情况（亿日元）¹⁴

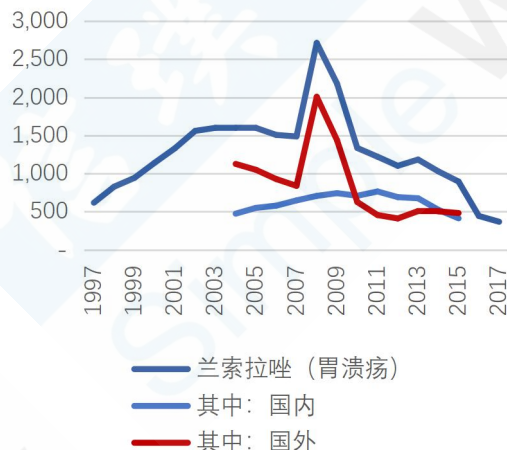
图 46：武田兰索拉唑销售情况（亿日元）¹⁵

¹⁴ 因为在 2008 年 TAP 分拆后，亮丙瑞林的商业化权利归属雅培，所以 08 年后外国销售量降低

¹⁵ 同因 TAP 公司分拆，“亮”及兰索拉唑商业化权利归武田，由权益法记账转为合并报表，因此销售数据跃升



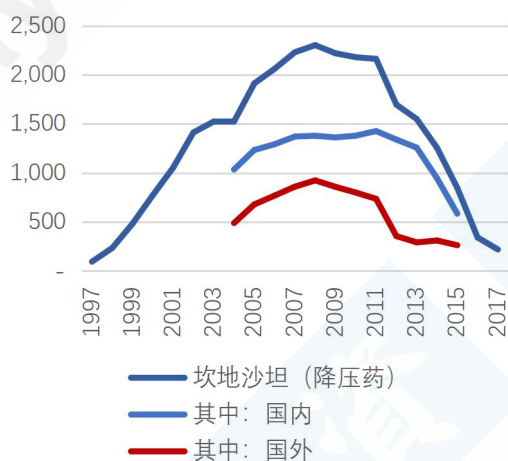
数据来源：公司年报



数据来源：公司年报

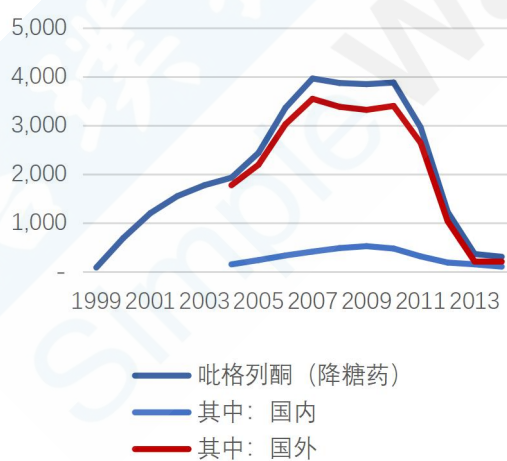
第二阶段 这种“学习-模仿”的模式进行到 1997 年时，武田认为自己已经获得了在美国独立商业化运作的的能力，意图从雅培手中购买剩余 TAP 股权，但遭到雅培拒绝。一心决定独立发展在美商业化能力的武田因此于 1998 年在波士顿成立独资子公司——武田北美，意图将之后的产品放在该公司名下展开更为独立的商业化运作。于是分别在 1998 和 1999 年，武田以武田北美子公司的名义向 FDA 提交了两款新药：坎地沙坦和吡格列酮的上市申请并获批，并分别与阿斯利康和礼来达成共同销售协议——这标志着武田至此已经获得独立在美国完成临床试验并申请上市的能力，同时具备一定但不完全成熟的销售能力。

图 47：武田坎地沙坦销售情况 (亿日元)



数据来源：公司年报

图 48：武田吡格列酮销售情况 (亿日元)



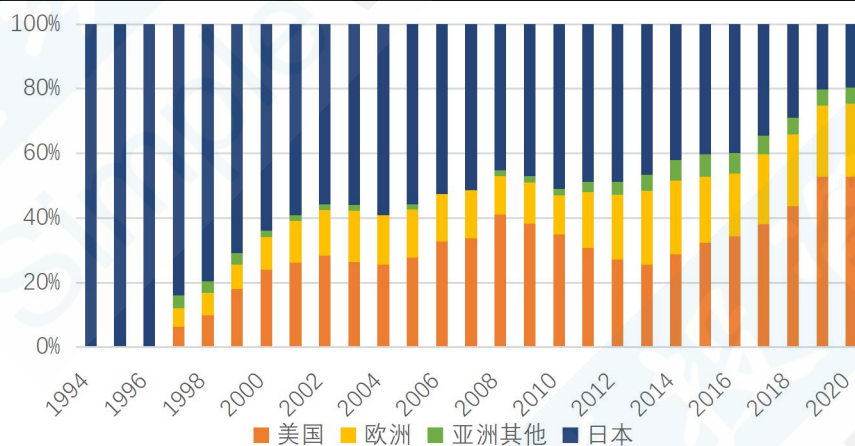
数据来源：公司年报

第三阶段 在 2004 和 2006 年，随着武田积累的美国商业化经验和团队越来越丰富，且两款药

物销售大火，成为“爆款”，为武田在美国形成了一定的品牌认知度，武田分别与阿斯利康和礼来终止了在坎地沙坦和吡格列酮的共同销售协议，改由武田自己的团队全面负责在欧美两大海外市场的商业化运作。这一标志性事件说明武田经历近30年的国际化努力终于取得了最终成果：武田成功获得在海外市场的独立生存能力。同时，由于前期积累了大量现金，并且在日式保守企业经营风格下武田负债率很低拥有大量融资空间，叠加陷于重磅药物专利到期的压力，在2008年后，武田开启了以收并购全球制药企业为主要路径来巩固自己全球研发、生产和商业化的能力的全新阶段：08年斥资90亿美金收购美国明星制药公司千禧制药，11年96亿欧元收购欧洲制药公司Nycomed，17年52亿美金收购ARIAD，更是在2019年以574亿美金的价格并购罕见病和血制品制药公司shire，其他金额更小的收购更是不计其数。至此，武田真正从一家传统日式制药企业，成长为一家在欧美日三地研发、生产和销售，并逐渐向新兴市场扩展的全球制药巨头。

根据2020年财报披露的数据，武田目前日本市场占比20%，美国占比53%，欧洲23%。

图 49：武田分市场营收结构



数据来源：公司年报

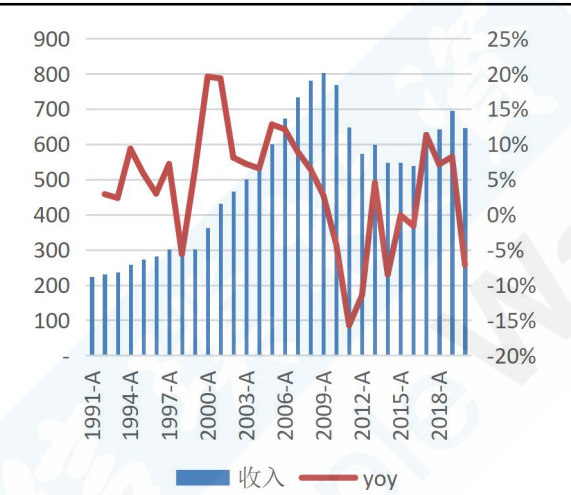
诚然，武田在近几年全球化扩张中存在急功近利地大搞收并购所带来的的一系列问题，例如并购后的整合问题并因此不断上升的管理费用、大肆举债造成现金枯竭、债台高筑等等。武田如此着急的并购有其内生性的原因：10年四款重磅药物集中到期之后面临10-15年自身管线尴尬的空窗期，急需新药上市以维持经营；同时也可能和职业经理人过度追求规模、过度投资而产生的委托-代理问题有关。尽管存在诸多问题，但是不能否认，1977-2010年间的武田选择了正确的道路，并为此付出了巨大的努力和代价，最终成功实现了出海的愿景。如今的武田早已不是那个大阪城里传统的日本制药商，而已经摇身一变，成为了一家全球经营的制药巨头。

3.2. 卫材制药：受制传统经营模式，国际化发展成效平平

3.2.1. 难以摆脱日式家族制管理，缺少全球化管理人才

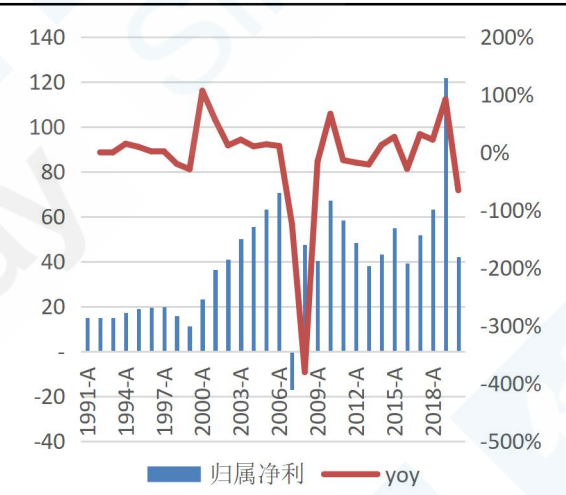
卫材制药成立于1941年，总部位于日本东京，目前是日本前五大制药企业。公司管线集中在神经（尤其是阿兹海默）和肿瘤领域，2020年实现营业收入6460亿日元，归属净利42亿日元，分别同比增长-7.1%和-65.4%，研发费用率为23.3%；目前仅有一款重磅药物仑伐替尼（乐维玛）实现销售收入1339亿日元。

图 50：卫材营业收入情况（十亿日元）



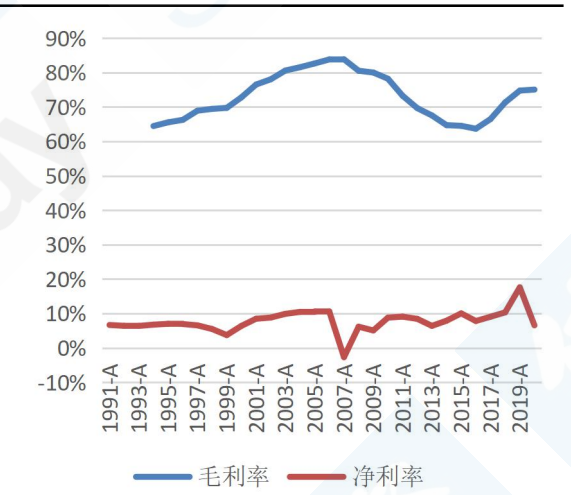
数据来源：Bloomberg

图 51：卫材归属净利情况（十亿日元）



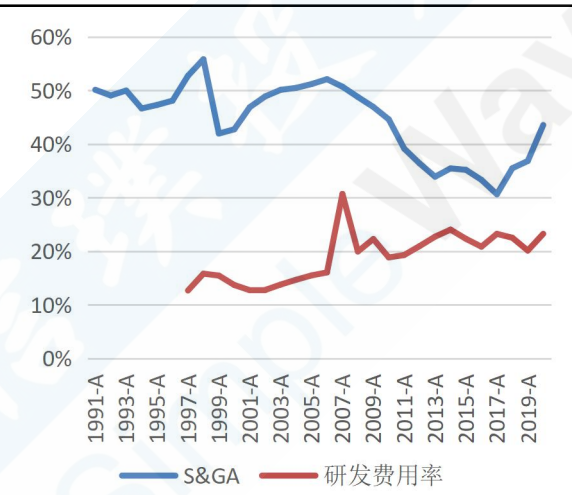
数据来源：Bloomberg

图 52：卫材毛利净利情况



数据来源：Bloomberg

图 53：卫材期间费用率情况



数据来源：Bloomberg

卫材的历史较武田更短，1941年由内藤东洋二创立于日本东京，目前还是很传统的日式家族制企业，经历了内藤家族祖孙三代的治理，目前由74岁的内藤晴夫担任社长。从董事会形式来看，也是独董制，董事会11席中独董占7席；但从独董资历来看，不难看出卫材的独董制是很日式的独董制：聘用的独董大多年近古稀，要么是大学教授，要么是其他日本大企业已经隐退的会长，进

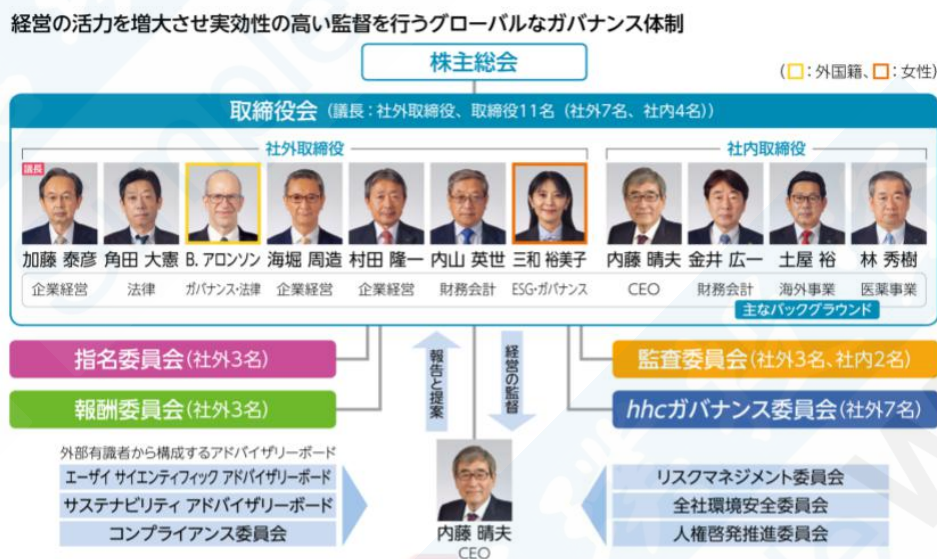
信璞投資

SimpleWay

入卫材的董事会只是“虚职”，并不像武田那种美式的独董控制制，能够真正影响企业经营决策。因此，在卫材，内藤家族才是企业真正的领导者。

而内藤家族有着典型日本商人的性格：近乎偏执地坚守传统。目前卫材在日本母公司依然实行年功序列。管理层中，只有极少数负责研发和海外市场的高管是从海外大药企“空降”的，其余高管都是日本人，并且基本上有着相似的履历：60年代出生，80年代本科毕业后即进入卫材担任员工，都从最基层做起，经历内部层层培养和选拔，“熬过”了30多年后，终于跻身管理层，并且这些高管的学历一般，并不是日本名牌大学毕业（且都只有本科学历）。并且卫材还将延续家族继承制，内藤晴夫的长子内藤景介（1988-）目前担任公司首席数字官，负责针对阿兹海默病人健康管理的APP开发；其女婿 Ivan Cheung（1980-，美籍华人）目前主管公司全球阿兹海默业务并担任美国子公司CEO，从职位安排来看，再叠加长子年幼等因素，老内藤可能更属意让女婿成为其接班人。

图 54：卫材董事会名单



数据来源：公司官网

表 35：卫材全球执行团队

姓名	简介
井池 辉繁	肿瘤学事业总裁，临床开发事业总裁。1963年生，学历不详，86年加入卫材。
大和 隆志	肿瘤业务主管，首席发现官。1963年生，东京大学药学部本博，91年加入卫材，主要负责肿瘤药物研发，96-98年哈佛大学化学系留学，常驻美国纽约，主要负责美国药物开发工作。
Ivan Cheung	神经学事业总裁，美国子公司CEO，阿兹海默事业执行官。1980年生，大女婿，01年杜克大学市政工程专业毕业，03年哈佛大学MBA毕业，之后进入Booz Allen Hamilton，一家咨询公司，健康事业项目经理，05年加入卫材

	美国，负责战略和商业化。
Lynn Kramer	神经病学业务主管，首席临床官。1950年生，印度裔，Lycoming文理学院文学学士（SAT1040，很一般），哈曼尼医科大学博士（也很一般，在宾州，哈曼尼大学医院已经倒闭，学院被另一所大学并掉），毕业后在UC Irvine完成内科实习，弗吉尼亚大学完成精神科住院医师培训，07年加入卫材。
木村 禎治	神经事业部首席发现官。1963年生，85年京都大学药学本科毕业，87年京都大学药学硕士，同年加入卫材，1993年京都大学药学博士，95年-07年在美国斯克里斯普斯研究所做客座研究员，回国后担任创新药研究部长。
Edward Stewart Geary	首席医学官，主要负责安全与质量。1962年生，85年哈佛大学化学本科，90年斯坦福医学博士毕业，之后帮助一家日本药企向FDA提交IND的英文检察员，92-96年斯坦福医学中心泌尿科住院医师实习结业，97年加入卫材，担任药品质量与安全官，12年首席医学官。
加藤 弘之	首席药品质量官。1957年生，82年金泽大学药学本硕毕业，之后加入卫材，从事产品开发与研究。
Gary Hendler	欧洲事业总裁。1966年生，89年南非约翰内斯堡威特沃特斯兰德大学硕士毕业，毕业后就加入了诺华，之后干了18年，05年成为赛诺菲全球营销副总裁，08年加入卫材，负责欧洲市场。
安野 达之	美国事业总裁。1968年生，学历不详，91年加入卫材，负责战略规划，20年任美国区总裁。
Alexander Scott	卫材美国副总。1966年生，文理学院维斯大学毕业，杜克大学MBA，99年与朋友创立了卖茶的电商网站In Pursuit of Tea，02年退出，加入卫材，负责卫材美国的商业化发展。
内藤 景介	首席数字官。1988年生，长子。庆应义塾心理学本科，杜克大学MBA。
冯艳辉	中国区总裁。1972年生，94年沈阳药科大学本科毕业，06-08雅培中国医药销售总监，08-12担任辉瑞中国特药事业部抗生素业务市场总监，12年11月担任海正辉瑞COO，12年12月加入卫材中国。
柳 良平	CFO。1962年生，85年早稻田大学会计系本科，89年美国雷鸟全球管理学院MBA，14年京都大学经济学博士，早稻田大学客座教授，硕士毕业后在朝日银行纽约分行工作了6年，后来03年回国加入卫材，担任IR。
冈田 安史	COO、中国事业担当。1958年生，关西学院大学经济学本科毕业（日本排名30多，不是很好的大学），毕业就加入卫材，2000年之后进入高管，负责亚太地区的业务，17年成为中国子公司CEO，目前是日本制药协会会长。
高桥 健太	法律顾问、内部审计。1959年生，学历不详，1983年加入卫材，94年1月通过日本司考，完成在日本律师协会的注册（编号10504），01年成为卫材法务部经历，目前担任总法律顾问，主要处理知识产权相关业务。
赤名 正臣	首席政府关系官。1967年生，本科学历不详，00年杜克大学MBA毕业，90年加入卫材，担任秘书长，20年担任日本药学会保险药品价格研究委员会主席。
长山 和正	首席战略官。1980年生，02年中央大学法学部毕业（还可以），毕业后就加入卫材，在法务部工作，之后去往卫材美国，主要负责同美国公司的合作，10年杜克大学MBA毕业，负责了和默克关于乐维玛的全球合作。
佐佐木 小夜子	IR。1968年生，91年千叶大学本科毕业，同年加入卫材，担任公关部门。

宫岛 正行	总务，环境安全担当，物流公司代表董事。1962年生，学历不详，85年加入卫材，负责营销和国内渠道。
田中 光明	首席合规官。1962年生，学历不详，86年加入卫材，主要负责总务和环境安全，后来担任首席战略官，20年代担任合规。
秋田 阳介	首席人力资源官。1965年生，本科不详，89年加入卫材，之后再西北大学获得MBA，17年开始负责人力资源。

数据来源：公司官网

从卫材的高管名单中可以清晰的看到：基本上清一色全是日本人，并且大多没有名校背景，也没有海外经历，都是卫材从自己内部培养的本土管理层，卫材负责最重要的美国市场的大女婿也不过是咨询出身的80后MBA。这与武田清一色国际大药企资深职业经理人经历、海外名校光环加持的管理团队形成鲜明的对比。如果从高管薪酬来看，卫材还是很日式的薪资设计，薪资不高，且变化不大，这与武田国际化前后的巨大差异形成对比。**缺少拥有国际化视野和国际资深医药从业经验的管理层，这可能是卫材国际化步伐更保守的内生原因之一。**

表 36：卫材高管薪酬变化（百万日元）

年份	平均薪酬
2006	30
2008	40
2010	32
2012	29
2014	38
2016	38
2018	28
2020	38
2021	38

数据来源：公司年报、信璞投资测算

3.2.2. 过于依赖 license out/in，没有实质获得海外商业化能力

卫材的国际化尝试始于1981年，当年卫材在美国设置了化学品和医疗器械销售子公司。87年卫材在波士顿成立研发中心，88年在新泽西成立临床试验中心，后来新泽西也成为卫材美国的总部。卫材的进入策略与武田不同——没有选择以合资公司的形式，而是自设药品销售公司，向制药大厂 license out 并与其共同商业化。

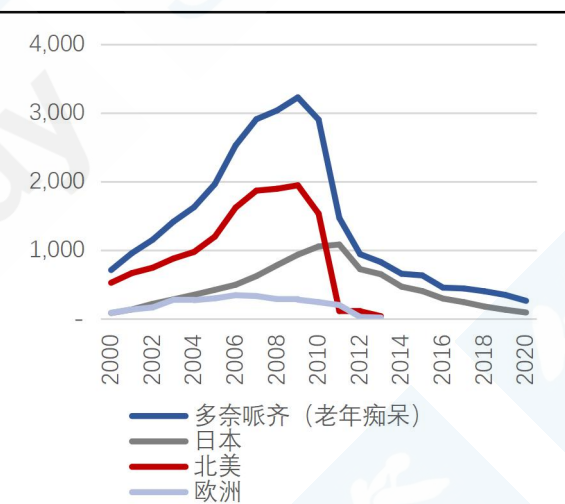
卫材在1994年和1997年分别同辉瑞和杨森达成协议，卫材将分别向两家合作方授权阿兹海默药物多奈哌齐和肠胃药物雷贝拉唑的生产和销售许可，同时与两家各自达成共同商业化权利：卫材

和辉瑞在美国和欧洲五国（英法德西意）市场就多奈哌齐展开共同销售，其他地区商业化权利则由辉瑞独家享有；卫材和杨森在美国和欧洲五国（英法德西意）市场就雷贝拉唑展开共同销售，其他地区商业化权利则由杨森独家享有。**该协议的本质是：卫材用产品和其他地区市场商业化的权利向大厂交换进入美国市场的权利。**

因此，名义上为“共同销售”，但是由于团队的独立，实际上是“各卖各的”，卫材很难近距离地、像武田从雅培那里一样、从辉瑞和杨森手下学到在美国做生意的经验；相反地，合作双方反而形成一定的竞争——因为都是在同一市场上卖同一款药。这种 license out 的模式表面上更加独立自主，但是对于才准备从零开始进入美国市场的卫材来说，无疑是非常坎坷的路径选择：因为卫材需要从无到有、自行组建销售队伍，然后与销售网络早已成熟的当地企业同台竞争，这无疑与蚍蜉撼树，不利于卫材自身品牌的建设。

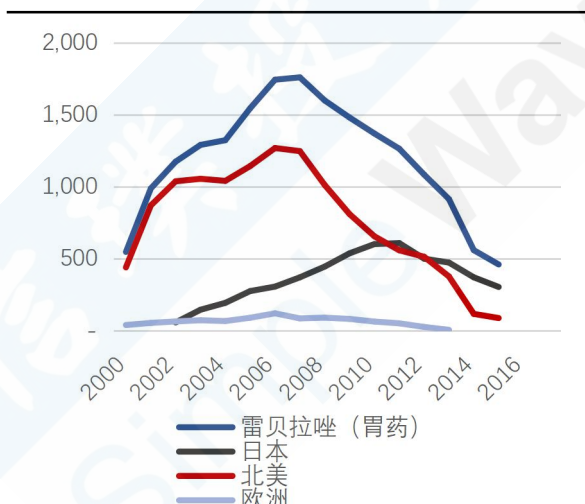
事实证明的确如此：多奈哌齐由辉瑞和卫材都在卫材注册的商标 Aricept 名下进行销售，而结果是，卫材的商业化团队明显弱于辉瑞，最终导致美国人尽管吃了卫材的药，但是“只识辉瑞而不识卫材”。卫材管理层后来也认识到了这一点，并将其称为“辉瑞阴影”。其美国子公司研发负责人 Michael Lewis 在接受福布斯的访谈时曾表示：“当辉瑞将我们的药物归功于自己时，这让我们感到沮丧”；内藤晴夫也曾承认“从营销的角度来看，它看起来像辉瑞的药物”。与杨森合作的雷贝拉唑也是类似的结局。卫材尽管通过授权协议分享了辉瑞和杨森销售收入的一定比例，但是从商业化品牌建设的角度来看，卫材无疑是走错了路。

图 55：卫材多奈哌齐销售情况（亿日元）



数据来源：公司年报

图 56：卫材雷贝拉唑销售情况（亿日元）



数据来源：公司年报

到了 2010 年前后，卫材也面临着和同期的武田同样的窘境：重磅药物集中到期。武田通过一系列富有远见的收并购积极丰富了自己的管线并实现了疾病领域的多元化，尽管在 10-15 年期间没有出现像之前四款“那么”重磅的药物，但是业绩也持续稳步增长。而卫材则在对比下显得畏手畏脚，2000 年以来仅有一笔收购，其余均为 license in 的安排，且金额都不大；商业化安排上，06-15

年获得授权的药品都由卫材自己的团队负责销售。遗憾的是，这几款药品都或多或少存在适应症窄、药效一般、副作用大等种种缺陷，这导致药物销售不佳，卫材营收持续缩水。

表 37：06-15 年卫材主要产品一览（亿日元）

药品名	上市年份	来源	销售巅峰	备注
Fycompa	2012	自研	252	治疗癫痫，但是从临床试验结果来看，各适应症疗效最高为“可选”，药效一般。
磷丙泊酚	2008	收购	-	麻醉药，但是仅适用于肠胃镜。后因药效差和严重不良反应停产退市。
ONTAK	2006	license in	-	肿瘤药，但是 2006 年因为可能造成视力丧失而被 FDA 给予黑框警告，2014 年禁止销售。
Targretin	2006	license in	-	肿瘤药，适应症窄且药效不佳，更是在 2012 年被《新英格兰医学》警告不要使用该药物。
Panretin	2006	license in	-	治疗卡波西肉瘤，因销售不佳商业化权利在 2019 年被卫材再次出让。
Banzel	2007	license in	224	治疗癫痫，收购时卫材希望获批癫痫的广泛适应症，但是 FDA 和 EMA 只批准了 LGS 的辅助疗法，适应症极窄且药效一般。
Belviq	2013	license in	54	食欲抑制剂，用于减肥，2020 年因可能的致癌风险在美国市场禁止销售。

数据来源：公司官网、公开资料整理

从卫材上述的 license in 案例可以看到以下几点：一是卫材经营策略保守，依靠 license in 的安排避免了前期研发的风险，同时没有选择合资而是单独销售，不愿介入美国玩家之中；二是管线单一，无论是自研还是授权的产品都集中在神经领域，国内投资者认为这是卫材的“特色”，即“深耕”神经（主要是阿兹海默和癫痫）领域，坚信“守正出奇”，但是卫材的业绩已经为此付出了代价——产品风险难以分散化，因此同样是自研管线空窗期，武田通过多元化管线叠加自己相对成熟的商业化实力可以平稳度过，而卫材则明显“青黄不接”；三是选品能力弱，事实已经证明卫材所投资的一系列产品在选品方面存在巨大问题，没有被禁售、已是万幸的两款产品也因为产品力问题导致销售额仅为 2 亿美元左右。这些表现让人很难不联系到卫材传统而固执的领导人以及资质平平、缺乏国际化视野的管理层。

而在海外市场商业化能力方面，卫材与世界顶级药企的差距则集中体现在 2014 年卫材诉赛诺

卫材与赛诺菲的争议在于两家近乎同时开始销售的两款类似药物：赛诺菲的依诺肝素 (Lovenox) 和卫材的达肝素 (FRAGMIN)。这两款肝素都用于治疗心绞痛、心肌梗塞以及深静脉血栓等适应症，属于同一代药物。卫材 2005 年从辉瑞手中斥资 1 亿美元获得了达肝素在美国的独家商业化权利，而赛诺菲则是自研药物。根据法院的文书，在卫材获得达肝素商业化权利之前，辉瑞并未对这款药物在美国医院中展开推广，因此之后达肝素的销售结果完全体现卫材的商业化能力。

2005 年，赛诺菲开始对自己的依诺肝素展开商业化推广和销售。根据法院的文书，当时赛诺菲负责这款药物的销售团队超过 850 人，在营销和推广方面的花费超过了 16 亿美元，并向医院设置了忠诚度折扣：即医院采购赛诺菲依诺肝素的占同类药物的比重达到 75%、80%、85% 和 90% 时，赛诺菲将分别给予医院 15%、18%、27% 和 30% 的价格优惠，而这一忠诚度折扣也成为后来卫材起诉赛诺菲不正当竞争的主要理由之一。

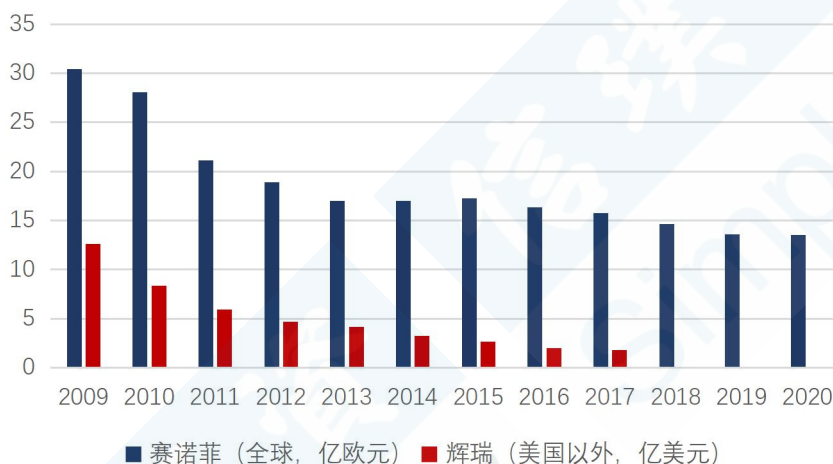
2006 年，卫材开始推广自己的达肝素。根据法院的文书，当时卫材负责这款药物的人员仅有“113 名销售人员、14 名地区销售经理、2 名区域经理和 1 名现场主管”，同时卫材也仿照赛诺菲实施忠诚度折扣：对医院采购卫材品牌比重超过 0%、5%、25% 和 50% 的，分别予以 1%、5%、25% 和 40% 的价格折扣，其折扣力度更甚于赛诺菲。

但是最终市场给出了答案：赛诺菲的依诺肝素市占率超过了 80%，卫材不到 8%。赛诺菲依诺肝素销售额在 2009 年达到了 30 亿欧元，尽管卫材没有披露自己达肝素的销售收入，但如果按照赛诺菲欧洲和美国市场各占一半的假设，卫材的销售额应该仅在 1 亿美元左右。巨大的利润差让卫材急眼，因此向法院起诉赛诺菲垄断，**但是法院的判决却一针见血的指出：造成两家巨大销售差异的原因不是赛诺菲不正当竞争，而是卫材自己的推广、销售团队太差。**法院最终判决卫材败诉。从这个案例可以清楚的看到，在经历了近 30 年的国际化努力后，卫材为自己保守而缺乏远见的策略买单：没有真正获得在美国市场独当一面地进行商业化运作的的能力。

图 57：赛诺菲依诺肝素和辉瑞达肝素（欧洲）销售情况¹⁷

¹⁶ 该案已成为美国司法判例，详见 *Eisai Inc. v. Sanofi-Aventis U.S., LLC*, CIVIL ACTION NO. 08-4168 (MLC) (D. N. J. Mar. 28, 2014)

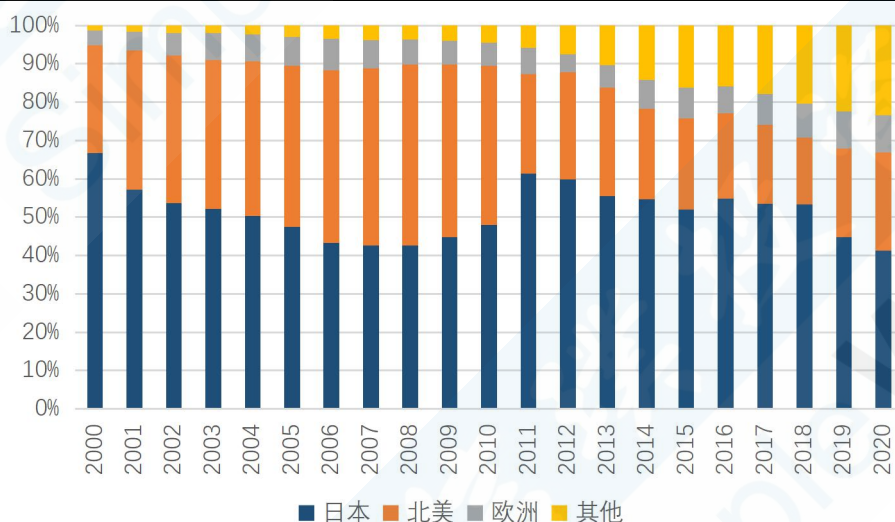
¹⁷ 辉瑞不敌赛诺菲的原因一方面是已经把美国市场让给了卫材，另一方面是辉瑞从一开始便没有重视这款药，在整个商业化推广中的投入不大。



数据来源：公司官网

目前卫材全球销售额中，日本占比 36%，北美占比 22%，欧洲占比 9%。

图 58：卫材分地区营收结构



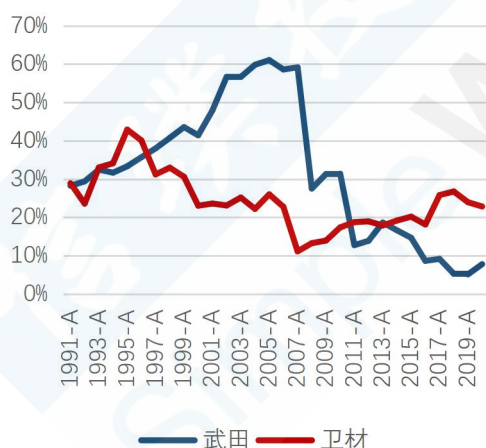
数据来源：公司官网

综合武田和卫材出海的案例，首先可以给予中国药企以信心：在母国医保控费的背景下，海外市场的空间和利润无疑是巨大的。武田在出海前的毛利仅在 40% 左右（因为业务结构中保健品和 OTC 占了不小比例），卫材为 60%，进入美国市场后毛利均增长到了 80% 以上，同时营收规模也迎来大幅上涨。同时提示我们：成功的海外商业化离不开优秀的、拥有海外业务经验的管理团队。

但也要认识到：进入市场的条件必然是与原市场占有者利益互换。武田和卫材依靠让渡部分市场商业化权利和产品，从美国大药企的手中换得了立足之地，“交学费”在所难免，但也要看为了

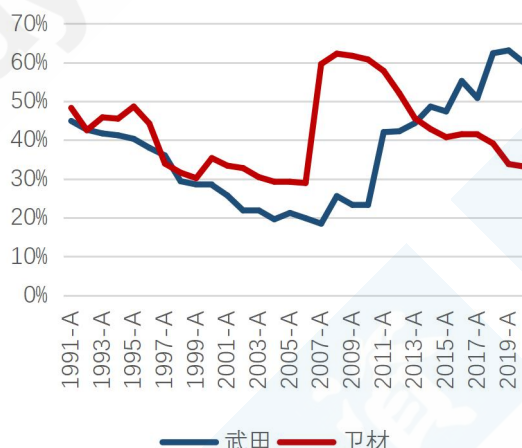
美国市场付出的代价有多大。武田成功出海，是以治理结构的全盘西化和控制权的让渡为代价的：武田自 2008 年后逐渐抛弃了日式经营风格，财务上体现为现金占比下降和负债比率提升，同时日式家族失去了企业控制权，成为一家彻头彻尾的美国企业——从一个商业案例来说，它是成功的，但是如果从一家日本企业本身来说又难免唏嘘。而卫材保持了日式稳健甚至保守的经营策略，家族始终保持着对企业的绝对控制，从日本企业来说似乎在全球化浪潮中“守住”了家业，但是也正因如此，卫材在出海这条路上的表现平平，至今仍在欧美市场缺乏自己的品牌力。或许既要是“民族的”又要是“世界的”本就难以两全，但对于蓄势待发的中国制药企业来说，怎样把握这个“度”是决策的关键之一。

图 59：武田、卫材现金占比对比



数据来源：公司年报

图 60：武田、卫材负债率对比¹⁸



数据来源：公司年报

¹⁸ 卫材在 2008 年收购的 MGI 当时亏损巨大且债台高筑，因此 08 年卫材负债率跃升，但其后就没有了对公司的收购，因此影响逐渐消化。