

试点城市细则落地，诸多要素确保顺利推进

——带量采购深度跟踪报告

核心观点：

1. 事件：

4+7 带量采购试点城市实施方案或细则征求意见稿陆续发布，部分试点城市发布执行带量采购中选结果和未中选品种降价结果的通知。

2. 我们的分析和判断：

近期 4+7 试点城市均已陆续出台带量采购落地细则，方案最迟 4 月 1 日正式落地。我们对细则要点进行总结归纳，主要观点如下：

细则确保带量采购顺利执行。（1）回款：各地要求的医保基金预付给医疗机构的比例高于国家要求（50% vs 30% 以上），上海沿袭传统垫付给生产企业。（2）所在省份跟进态度不一：福建三明已联动，辽宁鼓励联动，四川执行现行政策。（3）未中选药品支付：医保局要求采取医保支付标准+个人支付比例调整的方式，广州市公布医保支付标准调整方式，上海、北京公布个人支付比例调整方式。（4）对医疗机构的考核指标侧重足量采购、患者投诉和回款。（5）总结评估时间：最早于采购周期到期前 1 个月完成，最迟 20 年 5 月完成，或与第二批带量采购节奏挂钩。

未中选药品价格降幅尚可，医保支付标准对个人支付金额影响大。（1）整体价格降幅中枢 23%，细分来看原研 20%，国产 30%，通过一致性评价品种价格降幅高于原研。（2）9 个企业的未中选品种放弃辽宁市场，或为维护全国价格体系。（3）从自付金额角度看剩余用量，受医保支付标准影响，国产药品个人自付金额不一定比原研进口少。我们分别以氯吡格雷和蒙脱石为例进行了论证。

未过评品种生存前景堪忧，一致性评价或系唯一出路。（1）辽宁省未过评品种挂网淘汰率超过 70%。（2）成功挂网的价格大幅低于中选价格，且仍面临二次议价风险。（3）北京市曾发文暂停部分采购资格。我们认为一致性评价仍将是仿制药行业的唯一出路，前期一致性评价激情下降的情况或将出现改善。

医药行业

推荐 维持评级

分析师

王晓琦

☎：010-66568589

✉：wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

特此鸣谢

孟令伟

✉：menglingwei_yj@chinastock.com.cn

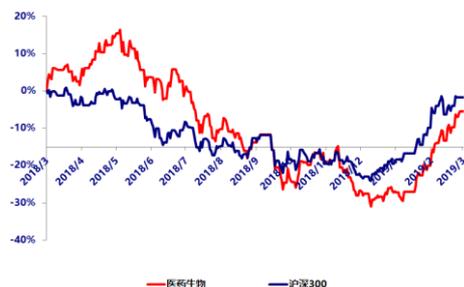
对本报告的编制提供信息。

市场数据

2019-3-22

A 股收盘价(元)	7625.48
A 股一年内最高价(元)	9544.81
A 股一年内最低价(元)	5506.93
上证指数	3104.15
市盈率-TTM	32.6700
总股本(万股)	21277051.94
实际流通 A 股(万股)	17221763.25
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	13132421.12

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 2019-03-04 科创板引爆研发创新浪潮，创新服务产业链有望大幅收益
- 2018-12-03 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略：继续把握大趋势下的结构性机会
- 2018-06-27 创新药产业深度报告暨 2018 年中期投资策略：医药创新的收获期逐渐来临

目录

(一) 各地细则分析：关注回款、医院考核指标、省内联动态度、未中选药品支付等要素	2
1. 回款方式：医保基金预付医疗机构比例高于国家要求，上海直接垫付给生产企业.....	2
2. 省内联动态度不一：福建三明已联动，辽宁鼓励联动，四川执行现行政策.....	2
3. 未中选药品支付：医保支付标准+个人自付比例调整.....	2
4. 医院考核指标侧重足量采购、患者投诉和回款	3
5. 总结评估时间：最早于采购周期到期前 1 个月完成，最迟 20 年 5 月完成.....	4
(二) 未中选药品价格降幅几何？谁更有望抢占剩余市场分额？	4
1. 价格降幅中枢 23%，通过一致性评价品种价格降幅高于原研.....	4
2. 放弃挂网者或以维护全国价格体系为主要目的	5
3. 从自付金额角度看剩余用量：受医保支付标准影响，原研不一定比国产低.....	6
(三) 未过评品种生存前景堪忧，一致性评价或系唯一出路.....	7
(四) 投资建议	9
(五) 风险提示	9

(一) 各地细则分析：关注回款、医院考核指标、省内联动态度、未中选药品支付等要素

我们整理了 4+7 试点城市的补充细则，结果如附表 1 所示，我们认为值得关注的要点主要包括以下：

1. 回款方式：医保基金预付医疗机构比例高于国家要求，上海直接垫付给生产企业

各试点城市医保基金预付医疗机构的比例高于国家医保局要求，上海则直接垫付给生产企业，表明未来医保基金直接结算或将成为大趋势。根据国家医保发〔2019〕18 号文，医保基金按不低于总采购预算的 30% 提前预付医疗机构，大多数试点城市的补充文件中，均以不低于总采购金额的 50% 提前预付给医疗机构。上海的做法与其他城市有所不同，沿袭了其之前第三批带量采购的做法：即医保基金先垫付给中选企业或配送企业，企业收到医疗机构货款后再返还医保垫付的资金。同时，重庆、沈阳和大连鼓励探索医保基金直接结算，我们认为未来或将成为大势所趋。

2. 省内联动态度不一：福建三明已联动，辽宁鼓励联动，四川执行现行政策

因为带量采购将在三医联动中起至关重要的支点作用，助力医改在正确的轨道上加速推进，有利于我国医药行业长期健康发展，因此具备顶层设计属性的 4+7 成功执行的重要性不言而喻。我们认为改革需要在相对温和的环境中进行，因此中选结果难以简单的全国化推广，并且试点城市所在省份内的联动态度也不尽相同：1) **福建三明积极跟进并开始落地 4+7 中选结果**。2 月 25 日信立泰的氯吡格雷以 4+7 中选价格正式进入三明联盟采购目录，后续三明市医保局将继续推进剩余中选品种落地。2) **辽宁省鼓励中选企业以中选价格在全省挂网**。对于中选企业主动申请以中选价格参与全省集中采购的，实行直接挂网采购。3) **四川省非试点地区延续现行政策**。对非试点地区公立医疗机构对 4+7 试点品种的采购，继续执行我省药品集中采购现行政策。

3. 未中选药品支付：医保支付标准+个人自付比例调整

未中选药品的医保支付标准调整细则尚未在除广州外的其他试点城市公布，个人自付比例提高幅度仅在北京和上海方案中明确。根据国家医保发〔2019〕18 号文，对价差较大的药品施行渐进式的医保标准调整方式，并允许试点城市探索调整个人自付比例。医保支付标准的调整原则上：1) 18 年底价格是中选价 2 倍以上的未中选药品，以原价格下调 $\geq 30\%$ 作为医保支付标准，并在 20 或 21 年调整到以中选价为支付标准。2) 2 倍以内的（含 2 倍）以中选价格为支付标准。然而，在各城市的补充细则文件中，仅广州市的征求意见稿明确了未中选药品的医保支付标准调整幅度。对于调整个人自付比例，上海和北京的补充文件已做

出明确规定，上海要求提高自付比例 10%（基药和医保甲类）或 20%（其他），个人定额自付的抗癌药适当上调定额自付标准。北京则统一上调 10%。

表 1：未中选药品的医保支付标准和个人自付比例调整方案

项目	医保发〔2019〕18号文	试点城市
医保支付标准	18 年底价格是中选价 2 倍以上的，至少下调原价格 30% 作为支付标准；2 倍以内的以中选价为支付标准。	广州市的征求意见稿中出台相关细则
个人自付比例	综合考虑本地实际的基础上探索通过调整个人自付比例等方式	上海、北京已明确具体上调幅度

资料来源：4+7 城市细则，中国银河证券研究院

注：未中选药品特指未中选的原研药、参比制剂和通过一致性评价的仿制药

4. 医院考核指标侧重足量采购、患者投诉和回款

对医疗机构的考核侧重点基本围绕前期集采的主要问题。我们曾在年度策略中详细梳理了我国药品采购模式的演进历程，并对其中的典型方案进行深入分析，我们认为影响带量采购成功的关键要素包括足量采购、回款和药品质量等。针对药品质量，国家和各试点城市对生产企业已有严格要求。由于医疗机构的话语权强，此次试点方案尤为重视此前药品采购历史中曾出现的无法保证采购量和回款等问题。我们以某试点城市对医疗机构的考核为例，权重较高的考核指标包括**试点品种的采购量、患者投诉**（平衡中选/非中选患者关系）和**回款**。

图 1：试点城市补充细则对医疗机构的考核指标及权重



资料来源：中国银河证券研究院整理

5. 总结评估时间：最早于采购周期到期前 1 个月完成，最迟 20 年 5 月完成

试点方案总结评估最早在采购周期到期前 1 个月完成，根据评估内容我们认为或与第二批带量采购推进节奏挂钩。试点方案公布时间进度的城市包括天津、重庆和西安，总结评估最晚于 2020 年 5 月底完成（天津），最早于 2 月底完成（西安）。并且，天津在完整执行 12 个月采购周期后启动总结评估，重庆、西安均在采购周期执行 11 个月前后启动评估，并几乎在采购周期结束的同时完成总结评估。总结评估的主要工作内容包括两方面：1) 考核各级公立医院中选药品的使用情况；2) 总结推广带量采购试点工作中的做法和经验，为推进试点工作和完善相关政策积累经验。我们认为第二批带量采购的时间或将与首批试点的总结评估节奏挂钩。

表 2：各试点城市推进带量采购试点时间表

进度	天津	重庆	西安
准备阶段	2019.4 之前	2019.3 之前	2019.2.15 之前
实施起始时间	2019.4.1	2019.3.20	2019.3.25
总结评估阶段	2020.4 - 5	2020.2 - 3	2020.2 月底之前

资料来源：4+7 城市细则，中国银河证券研究院

（二）未中选药品价格降幅几何？谁更有望抢占剩余市场份额？

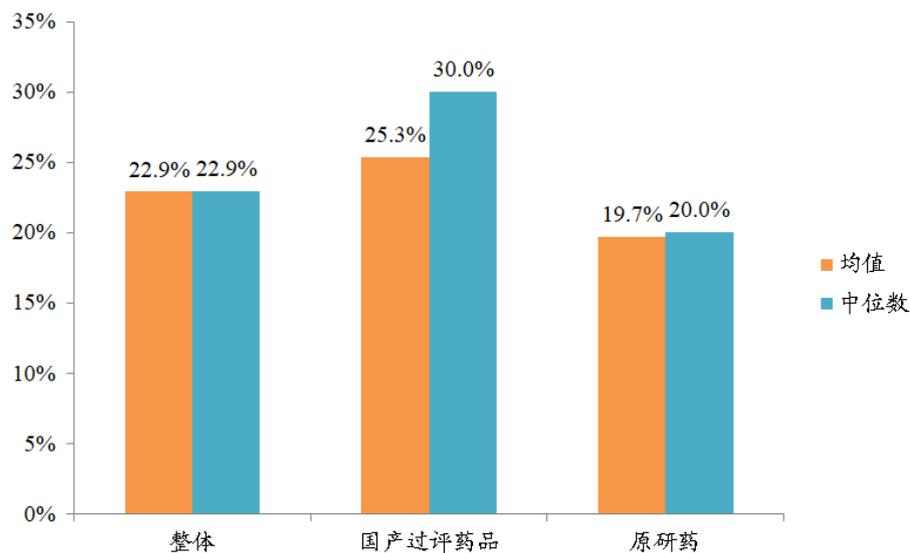
我们以辽宁省为例，分析了未中选药品的市场前景：（1）价格降幅不算太大。整体降幅中枢约 23%，国产过评品种降幅中枢 30%，原研降幅中枢 20%；（2）对于放弃挂网的企业，我们认为其主要目的是维护全国价格体系；（3）从自付金额角度看剩余用量：原研不一定输给国产。医保支付标准是决定性因素，价格降幅亦有影响。

1. 价格降幅中枢 23%，通过一致性评价品种价格降幅高于原研

未中选药品价格降幅不算太大。根据辽宁省 4+7 未中选药品降价方案，梯度降价主要分三种情况：（1）已经在上海完成梯度降价的品，执行上海结果；（2）原研或者达到一致性评价标准的，价格不高于在上海完成梯度降价的药品；（3）其他仿制药价格必须低于同品种中选价。结果显示，共 125 个未中选的品种（含未过评品种，如未特殊注明，未中选均指已过评的未中选品种）可挂网，相比 334 个需要自主申报降价的品规（或包装）相比，淘汰率超过 60%。被淘汰的品种中大多是未通过一致性评价的品种，已过评未中选产品只有 9 个。我们统计了此次辽宁省未中选品种梯度降价的降价幅度，结果见附表 2。此次梯度降价整体降幅均值约为 -22.88%，中位数为 -22.94%，降幅区间[-57.70%，0]。其中原研药降幅均值约为 -19.65%，中位数为 -20.00%，降幅

区间[-43.13%， -5.87%]；通过一致性评价药品降幅均值约为-25.31%，中位数为-30.00%，降幅区间[-57.70%， 0]。

图 2：符合 4+7 申报条件的未中选药品挂网价格降幅



资料来源：辽宁省文件，中国银河证券研究院

2. 放弃挂网者或以维护全国价格体系为主要目的

部分药企放弃辽宁市场，或以维护其全国价格体系为主要目的。根据辽宁省发布的文件，部分药企的产品未在规定时限内申报降价或降幅未达到要求，被取消挂网采购资格，包括国药致君、珠海联邦、成都倍特的头孢呋辛酯片，恒瑞医药、海正辉瑞的厄贝沙坦片，华润赛科的苯磺酸氨氯地平片，海正药业的瑞舒伐他汀钙片，东瑞制药的恩替卡韦分散片。我们认为其放弃辽宁市场的原因可能系维护全国价格体系：(1) 这些企业在辽宁省销售占比低，而在全国拥有一定的市占率。PDB 显示，这些企业在辽宁省的销售占比很低，18 年在辽宁省销售额占其全国销售总额最高不超过 4%。如东瑞制药的恩替卡韦 2018 年全国市占率为 4.49%，但其 2018 年辽宁省销售占比为 0。类似情况还包括华润赛科的氨氯地平、恒瑞医药的厄贝沙坦。(2) 辽宁省鼓励全省价格联动，通过大幅降价进入辽宁省非试点地区的代价较大。

表 3：放弃辽宁省市场的未中选品种市占率情况

品种名称	企业名称	2017 年辽宁省销售占比 ¹	2018 年辽宁省销售占比 ¹	2017 年全国市占率 ²	2018 年全国市占率 ²
苯磺酸氨氯地平片	华润赛科	0.00%	0.11%	4.12%	3.76%
	黄河药业	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%
厄贝沙坦片	恒瑞医药	0.85%	0.66%	5.10%	3.81%
	海正辉瑞	0.86%	0.00%	0.61%	0.53%
恩替卡韦分散片	东瑞制药	5.54%	0.00%	4.34%	4.49%
瑞舒伐他汀钙片	海正药业	0.00%	0.00%	0.91%	1.40%
头孢呋辛酯片	国药致君	2.42%	3.18%	4.53%	3.97%
	珠海联邦	1.48%	1.76%	1.09%	0.90%
	成都倍特	0.00%	0.00%	0.46%	0.86%

资料来源：PDB，中国银河证券研究院

注：1. 本公司本品种辽宁销售额/本公司本品种全国销售额

2. 本公司本品种全国销售额/该品种全国销售额

3. 从自付金额角度看剩余用量：受医保支付标准影响，原研不一定比国产低

个人自付金额主要取决于医保支付标准，价格降幅次之，原研未中选的**个人自付金额不一定比过评未中选品种高**。我们认为未中选药品抢占剩余市场份额主要取决于个人自付金额和产品口碑。我们暂不讨论原研进口产品和通过一致性评价的产品的口碑差异，主要从个人自付金额的角度进行探讨。个人自付金额包括医保支付标准内的个人自付比例部分和超出医保支付标准外的部分，因此**医保支付标准是个人自付金额的决定性因素，挂网价格降幅也构成一定影响**。而根据国家医保发〔2019〕18号文，未中选品种 18 年底价格是中选价 2 倍以上的，以原价格下调 $\geq 30\%$ 作为医保支付标准，并在 20 或 21 年调整到以中选价为支付标准；2 倍以内的（含 2 倍）以中选价格为支付标准。**我们认为受医保支付标准影响，原研的个人自付金额不一定比国产的低：**

（1）若过评产品与原研享受相同医保支付标准，则过评产品的个人自付金额大概率低于原研。我们以 75mg*7 规格的氯吡格雷为例，乐普与赛诺菲此前中选价格均是 4+7 中选价的 2 倍以上，因此均按下调 30%作为医保支付标准，且医保支付标准内个人自付比例按 10%计算。经计算得出赛诺菲个人自付金额为 3.35 元/片，乐普的为 0.46 元/片。（2）若医保支付标准不同，原研的个人自付金额可能少于国产过评产品。我们以 3g*10 规格的蒙脱石散为例，由于价格比的不同，Ipsen 享受下调 30%作为医保支付标准，扬子江和山东宏济堂以中选价作为医保支付标准。经计算，Ipsen 的个人自付金额为 0.29 元/袋，低于扬子江的 0.50 元/袋，高于宏济堂的 0.07 元/袋（其价格与中选价一致）。

表 4: 未中选药品的个人自付金额讨论

品种	规格	挂网企业	包装	原中 标单 价	梯度降 价单价	价格 降幅	4+7 中选 单价	价 格 比	医保 支付 标准	医保支 付标准 内个人 自付	医保支 付标准 外个人 自付	个人 合计 自付
氯吡格雷片	25mg	乐普药业	10	2.47	1.94	-21.5%	1.32	1.87	1.32	0.13	0.62	0.75
			20	2.41	1.76	-26.8%	1.32	1.83	1.32	0.13	0.44	0.57
	75mg	赛诺菲	7	15.47	13.10	-15.3%	3.18	4.86	10.83	1.08	2.27	3.35
			乐普药业	7	6.57	4.56	-30.6%	3.18	2.07	4.60	0.46	0.00
		Ipsen	10	1.83	1.44	-21.3%	0.68	2.69	1.28	0.13	0.16	0.29
			扬子江	10	1.11	1.11	0.0%	0.68	1.63	0.68	0.07	0.43
蒙脱石散	3g	山东宏济堂	10	0.68	0.68	0.0%	0.68	1.00	0.68	0.07	0.00	0.07

资料来源：中国银河证券研究院整理

注：价格比=原中标价/4+7 中选价。

若价格比>2 的，医保支付标准按 30% 下调；≤2 的按 4+7 中选价作为医保支付标准。

假设个人自付比例提升 10%。

(三) 未过评品种生存前景堪忧，一致性评价或系唯一出路

未通过一致性评价的试点品种淘汰率高。同时已挂网的价格大幅低于中选价格，且仍将面临二次议价，表明一致性评价仍是唯一出路，或将利好泰格医药等相关标的。根据上海市补充文件，通过一致性评价企业数少于 3 家的试点品种，可继续采购前期已中标或挂网的未通过一致性评价的药品，其挂网价低于中选价，且实际采购价由生产企业和医疗机构公开议价确定。一方面，我们根据辽宁省公布的结果统计了未通过一致性评价的品种挂网淘汰率，高达 72.57%。另一方面，这些产品的挂网价格大幅低于中选价格。我们整理比较了符合上述要求的未过评品种的挂网价格和中选价格，结果如附表 3 所示。因为我们采用价格/数量比较单位价格的方式（即未按照差比价规则计算），所以由于不同厂家的规格、包装、剂型等原因，部分品种的单位价格略微高于中选价格，并不代表未过评品种的挂网价格高于中选价。经分析发现：

依那普利（石药欧意）的挂网价格相比中选价降幅超过 50%；

培美曲塞二钠（先声东元）的价格降幅在 40-50% 之间；

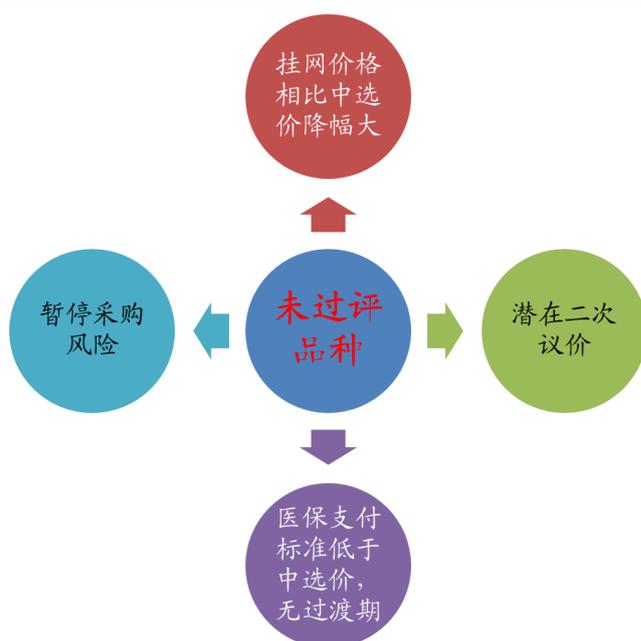
赖诺普利（中孚药业）和培美曲塞二钠（奥赛康、德药制药、齐鲁制药、豪森药业）的价格降幅在 15-30% 之间；

左乙拉西坦（圣华曦药业、京新药业 500mg 未中选）、利培酮（四药制药）、氨氯地平（东瑞制药）和瑞舒伐他汀（鲁南贝特、京新药业 20mg 未中选）的价格降幅在 10-15% 之间。

根据医保发〔2019〕18 号文，对未过评的仿制药不设置医保支付标准过渡期，

2019 年支付标准不高于中选价格。我们认为患者的使用热情和医生的开药动力都会进一步下降。此外，北京市曾发文暂停部分未过评仿制药的采购资格（现已删除公开文件）。再结合上海市未过评品种的挂网价格降幅较大+潜在二次议价，我们认为一致性评价仍将是仿制药行业的唯一出路，前期一致性评价激情下降的情况或将出现改善，有望对泰格医药等相关标的构成利好。

图 3：未通过一致性评价的仿制药在试点城市面临的问题



资料来源：中国银河证券研究院

(四) 投资建议

各试点城市的补充细则基本符合预期。首先，中选品种的合同情况将得到较好的执行，且从细则的诸多要素中我们判断其最终采购量大概率会超出合同约定量。其次，对于未中选品种，除部分品种放弃试点城市市场外，整体价格降幅尚可，但个人自付金额与医保支付标准关系密切，部分品种的国产自付金额可能高于原研进口。最后，未通过一致性评价的生存前景堪忧，一致性评价获系唯一出路，将利好泰格医药等标的。从医药板块的股价走势和市场舆论两方面来看，我们认为当前市场不仅已对本轮带量采购价格降幅充分 price in，而且也已基本 price in 了后续对相关品种造成影响的预期，本轮带量采购对资本市场的冲击已基本平息。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。目前正值年报季，我们认为在上述细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。

(五) 风险提示

带量采购推行进度和价格降幅超出预期

附表 1: 4+7 试点城市实施意见或细则征求意见稿对比

城市	上海	天津	重庆	北京	辽宁省 (沈阳、大连)	广州-征求意见稿	深圳	西安
医保支付标准和自付比例	中选价为医保支付标准, 使用未选中品种的提个人自负比例 10%或 20%	中选价为医保支付标准, 价差较大的 3 年内调整到位	中选价为医保支付标准, 价差较大的 3 年内调整到位	以中选价为支付标准。未中选的, 个人负担比例增加 10%; 低的以实际价格为支付标准	中选价为医保支付标准, 价差较大的 3 年内调整到位	中选药品以中选价为医保支付标准; 非中选药品 2018 年底价格是中选价 2 倍以上的, 以价格的 70%作为医保支付标准, 2 倍以内的以中选价作为医保支付标准;	中选价格为医保支付标准, 价差较大的 3 年内调整到位, 第一年自付价差部分的 20%	中选价为医保支付标准, 价差较大的 3 年内调整到位。
回款机制	医保基金垫付给生产企业	医保基金按 50% (签订合同) +50% (签订合同 6 个月内) 预付给医疗机构	医保预付, 不低于总采购额的 50%提前预付给医疗机构。条件成熟时探索试点医保直接结算	医保预付, 50%预付给医疗机构	医保预付, 不低于总采购额的 50%向医疗机构预付周转金, 鼓励探索医保直接结算		医保预付, 医保基金按总采购额的 50%预付给医疗机构	医保预付, 医保基金按采购总额 50%预付给医疗机构, 采购量达到约定 50%时再预付 40%货款。积极探索医保基金直接向企业预付药款模式
回款时间	确保从药品交货验收到付款时间不超过 30 天	从医疗机构收到医保预付款到拨付生产企业共 5+3 个工作日	按合同规定与企业及时结算	医保部门加强回款监测	药品入库次月结算完毕, 原则上不超过 30 天		确认发票之日起 30 天内	
保证使用	不得以费用总额、药占比、医院基本用药品种数为由影响使用; 不能正常完成采购量的, 扣减相应医保费用额度	不得以费用总额、药占比、医疗机构基本用药品种数量限制为由限制进院	不得以费用控制、药占比、医疗机构用药品种规格数量、药事委员会评审等为由影响中选药品的合理使用和供应保障; 对未按规定使用药品的医疗机构和医务人员予以惩戒	未正常完成采购量的, 核减下一年度医保费用额度	不得以费用总额、药占比、品规数、药事委员会评审及开户为由影响使用; 对未按规定使用药品的医疗机构和医务人员予以惩戒			不得以费用总额、“药占比”、医院用药品种数量、基本药物使用比例、药事委员会评审为由影响中选药品的供应与合理使用
剩余用量	可挂网采购梯度降价后的未中选品种, 数量不得超过中选品种, 患者自负比例提高 10%或 20%	可采购其他价格适宜的品种, 不得超过中选品种用量	可采购非中选药品, 采购量不得超过中选品种	可挂网采购梯度降价后的未中选品种, 数量不得超过中选品种, 患者自负比例提高	可挂网采购梯度降价后的未中选品种, 实际采购价由生产企业和医疗机构联合议价确定, 采购量不得超过中选品种		符合申报要求的且在 2016 年集团采购目录已成交的未中选药品: 最高价采用上海梯度降价后价格作为上限; 其他的价格降幅不得低于 25%*(18 年价格-中选价)。 符合申报要求的未在 2016 年集团采购目录成交的未中选药品: 需价格低于中选价格, 经专家评审后方可纳入。 不符合申报要求的药品, 若有 3 家以上符合要求则不再采购, 未达到 3 家的采购价格不得高于中选价	每月完成约定采购量后, 可采购其他价格适宜的挂网品种
执行时间	3 月 20 日	4 月 1 日	3 月 20 日	3 月 23 日	3 月 20 日	4 月 1 日	3 月 28 日	3 月 25 日
省内联动					中选品种可以中选价, 未中选可以不高中选价			
结余医保基金	可按“两个允许”统筹用于人员薪酬支付	完成中选药品用量的, 减少的医保基金支出全部留给医疗机构。	医疗服务收支形成结余的, 可按照“两个允许”统筹用于人员薪酬支出	根据综合评价确定医疗机构留用比例	申请全省直接挂网采购对次均定额、病种、DRGS 等付费的, 不调减定额, 结余留给医疗机构。 未中选品种价格低于中选价格的, 价差按一定比例留给医院。		中选药品降价减少的医保基金支出, DRGS 和按病种付费使用的, 全部留给医疗机构	医疗服务收支结余的, 可按照“两个允许”统筹用于人员薪酬支出

资料来源: 4+7 试点城市相关文件, 中国银河证券研究院整理

注: 厦门、成都的发布的补充细则较少, 因此在表中未列示。厦门执行时间为 3 月 15 日。四川省要求成都未中选药品与上海市形成的梯度降价结果保持价格联动, 非试点地区继续执行现行政策。

附表 2: 辽宁省未中选品种（符合申报 4+7 条件的）的降价结果

品种名称	规格	原挂网企业	包装	原中 标价 格	梯度降 价后价 格	降幅	原中 标单 价	梯度降 价后单 价	4+7 中选 单价	价格比	
阿托伐他汀钙片	10mg	辉瑞	7	44.24	25.16	-43.13%	6.32	3.59	0.55	11.49	
		乐普	10	28.35	19.85	-29.98%	2.84	1.99	0.55	5.16	
				14	39.21	27.45	-29.99%	2.8	1.96	0.55	5.09
	20mg	辉瑞	7	55.5	42.77	-22.94%	7.93	6.11	0.94	8.44	
	40mg	辉瑞	7	109.26	72.71	-33.45%	15.61	10.39	0.94(20mg)	8.3	
瑞舒伐他汀钙片	5mg	阿斯利康	7	31.25	22.82	-26.98%	4.46	3.26	0.46	9.7	
		海正药业	14	30.24	未挂网, 大概率放弃辽宁市场						
			阿斯利康	7	48.5	38.8	-20.00%	6.93	5.54	0.78	8.88
	10mg	正大天晴	14	40.13	28.97	-27.81%	2.87	2.07	0.78	3.68	
		先声东元	7	20.51	16.3	-20.55%	2.93	2.33	0.78	3.76	
硫酸氢氯吡格雷片	25mg	乐普药业	10	24.71	19.4	-21.47%	2.47	1.94	1.32	1.87	
			20	48.18	35.29	-26.75%	2.41	1.76	1.32	1.83	
			赛诺菲	7	108.29	91.7	-15.32%	15.47	13.1	3.18	4.86
	75mg	乐普药业	7	45.98	31.91	-30.60%	6.57	4.56	3.18	2.07	
			10	64.84	44.99	-30.61%	6.48	4.5	3.18	2.04	
厄贝沙坦片	75mg	海正辉瑞	12	8.44	未挂网, 大概率放弃辽宁市场						
		赛诺菲	7	28.59	22.24	-22.21%	4.08	3.18	0.20(75mg)	10.2	
			恒瑞医药	7	6.99	未挂网, 大概率放弃辽宁市场					
	150mg		14	13.65	未挂网, 大概率放弃辽宁市场						
苯磺酸氨氯地平片	5mg	辉瑞制药	7	29.88	24.01	-19.65%	4.27	3.43	0.15	28.47	
			28	72.86	51	-30.00%	2.6	1.82	0.15	17.33	
		江苏扬子江	14	37.36	26.15	-30.01%	2.67	1.87	0.15	17.8	
			7	19.16	13.41	-30.01%	2.74	1.92	0.15	18.27	
			华润赛科	20	24.73	未挂网, 大概率放弃辽宁市场					
				14	17.54	未挂网, 大概率放弃辽宁市场					
			黄河药业	14	45.73	未挂网, 大概率放弃辽宁市场					
				7	22.2	未挂网, 大概率放弃辽宁市场					
恩替卡韦分散片	0.5g	青峰药业	10	106.11	74.27	-30.01%	10.61	7.43	0.62	17.11	
			7	75.25	52.67	-30.01%	10.75	7.52	0.62	17.34	
		贝克生物	14	106.39	60.99	-42.67%	7.6	4.36	0.62	12.26	
		东瑞制药	7	115.8	未挂网, 大概率放弃辽宁市场						
恩替卡韦胶囊	0.5mg	正大天晴	12	126.84	88.79	-30.00%	10.57	7.4	0.62	17.05	
			7	72.76	50.93	-30.00%	10.39	7.28	0.62	16.76	
		海思科	7	62.39	43.67	-30.00%	8.91	6.24	0.62	14.37	
		青峰药业	7	82.6	57.8	-30.02%	11.8	8.26	0.62	19.03	

		广生堂	7	70.9	49.63	-30.00%	10.13	7.09	0.62	16.34
草酸艾司西酞普兰片	20mg		7	91.36	91.06	-0.33%	13.05	13.01	4.36(10mg)	1.5
		京卫制药	14	178.25	176.47	-1.00%	12.73	12.61	4.36(10mg)	1.46
	5mg		28	120.19	118.99	-1.00%	4.29	4.25	4.36(10mg)	1.97
盐酸帕罗西汀片	20mg	GSK	10	83.92	69.75	-16.89%	8.39	6.98	1.68	4.99
奥氮平片	10mg	Eli Lilly	7	324.48	220.85	-31.94%	46.35	31.55	9.64	4.81
	5mg	Eli Lilly	28	572.19	493.99	-13.67%	20.44	17.64	5.53	3.7
头孢唑辛酯片	0.25g	Glaxo Operations	12	33.1	26.44	-20.12%	2.76	2.2	0.52	5.31
		国药致君	12	28						未挂网, 大概率放弃辽宁市场
		6	14.5						未挂网, 大概率放弃辽宁市场	
		48	63.88						未挂网, 大概率放弃辽宁市场	
		12	16.8						未挂网, 大概率放弃辽宁市场	
	0.125g	国药致君	24	34.13						未挂网, 大概率放弃辽宁市场
			12	16.32						未挂网, 大概率放弃辽宁市场
成都倍特		32	16.48						未挂网, 大概率放弃辽宁市场	
			24	12.37					未挂网, 大概率放弃辽宁市场	
利培酮片	1mg	西安杨森	20	49.8	39.35	-20.98%	2.49	1.97	0.17	14.65
	2mg	西安杨森	20	94.81	66.89	-29.45%	4.74	3.34	0.17(1mg)	13.94
吉非替尼片	250mg	齐鲁制药	10	1562.6	498	-68.13%	156.26	49.8	54.7	2.86
福辛普利钠片	10mg	华海药业	14	27.68	21.56	-22.11%	1.98	1.54	0.84	2.36
			21	40.91	31.86	-22.12%	1.95	1.52	0.84	2.32
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	150mg/12.5mg	正大天晴	14	34.75	31.28	-9.99%	2.48	2.23	1.06	2.34
			7	29.23	25.7	-12.08%	4.18	3.67	1.06	3.94
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	300mg	GSK	30	490	329.41	32.77%	16.33	10.98	0.61	26.78
		Aspen Port	30	490	329.41	-32.77%	16.33	10.98	0.61	26.77
		贝克生物	30	408.3	281.51	-31.05%	13.61	9.38	0.61	22.31
		齐鲁制药	30	439.67	186	-57.70%	14.66	6.2	0.61	24.03
氟沙坦钾片	100mg	默沙东	7	48.75	45.89	-5.87%	6.96	6.56	1.81	3.85
马来酸依那普利片	10mg	默沙东	10	12.7	11.39	-10.31%	1.27	1.14	0.56	2.27
	5mg	默沙东	10	7.45	6.7	-10.07%	0.75	0.67	0.33	2.27
左乙拉西坦片	250mg	UCB	30	132.92	117.9	-11.30%	4.43	3.93	2.4	1.85
	500mg	UCB	30	225.52	200.43	-11.13%	7.52	6.68	2.40(250mg)	1.57
甲磺酸伊马替尼片	100mg	Novartis	60	9998	7182	-28.17%	166.63	119.7	10.4	16.02
蒙脱石散	3g	Ipsen	10	18.3	14.4	-21.31%	1.83	1.44	0.68	2.69
		江苏扬子江医药	10	11.08	11.08	0.00%	1.11	1.11	0.68	1.63
		山东宏济堂	10	6.8	6.8	0.00%	0.68	0.68	0.68	1
注射用培美曲塞二钠	100mg	Eli Lilly	1	3060	2676.58	-12.53%	3060	2676.58	810	3.78
	500mg	Eli Lilly	1	10450	9176.27	-12.19%	10450	9176.27	2776.97	3.76
氟比洛芬酯注射液	5ml: 50mg	大安制药	1	62.1	60.17	-3.11%	62.1	60.17	21.95	2.83

资料来源：4+7 试点城市相关文件，中国银河证券研究院整理

注：中标价=原中标价/4+7 中选价；GSK 的富马酸替诺福韦二吡啶酯片无辽宁省历史中标价，以其他省份中标价代替

附表 3：上海市未过评品种的降价结果及对应通用名药品中选价的降幅

通用名	规格	转换系数	生产企业	价格	单位价格	中选品种单位价格	相对中选品种降幅
马来酸依那普利片	5mg	30	石药欧意	4.58	0.15	0.33	53.5%
马来酸依那普利片	10mg	20	石药欧意	5.27	0.26	0.56	52.8%
马来酸依那普利片	10mg	16	石药欧意	4.25	0.27	0.56	52.4%
马来酸依那普利片	10mg	10	石药欧意	2.70	0.27	0.56	51.6%
注射用培美曲塞二钠	0.2g	1	先声东元	828.09	828.09	1620.00	48.9%
马来酸依那普利片	2.5mg	50	石药欧意	4.41	0.09	0.16	46.2%
注射用培美曲塞二钠	0.1g	1	先声东元	487.11	487.11	810.00	39.9%
培美曲塞二钠	0.1g	1	德药制药	577.24	577.24	810.00	28.7%
注射用培美曲塞二钠	0.2g(以培美曲塞计)	1	奥赛康药业	1273.3	1273.30	1620.00	21.4%
赖诺普利片	10mg	14	中孚药业	2.62	0.19	0.23	18.8%
注射用培美曲塞二钠	0.2g	1	齐鲁制药	1343.00	1343.00	1620.00	17.1%
注射用培美曲塞二钠	0.2g	1	豪森药业	1377.00	1377.00	1620.00	15.0%
左乙拉西坦片	0.5g	30	圣华曦药业	122.40	4.08	4.80	15.0%
左乙拉西坦片	0.5g	30	京新药业	122.40	4.08	4.80	15.0%
利培酮片	2mg	20	四药制药	5.91	0.30	0.33	11.5%
恩替卡韦分散片	1mg	7	正大天晴	7.76	1.11	1.24	10.6%
苯磺酸氨氯地平片	10mg	7	东瑞制药	1.86	0.27	0.30	10.6%
瑞舒伐他汀钙片	20mg	7	鲁南贝特	9.75	1.39	1.56	10.6%
瑞舒伐他汀钙片	20mg	6	京新药业	8.40	1.40	1.56	10.1%
注射用培美曲塞二钠	0.1g(以培美曲塞计)	1	奥赛康药业	749.00	749.00	810.00	7.5%
注射用培美曲塞二钠	0.1g	1	凯茂生物	755.58	755.58	810.00	6.7%
阿托伐他汀钙胶囊	10mg	20	天方药业	10.68	0.53	0.55	3.7%
注射用培美曲塞二钠	0.1g	1	齐鲁制药	790	790.00	810.00	2.5%
阿托伐他汀钙胶囊	10mg	10	天方药业	5.47	0.55	0.55	1.3%
阿托伐他汀钙胶囊	20mg	10	天方药业	9.31	0.93	0.94	1.3%
孟鲁司特钠	10mg	6	鲁南贝特	23.10	3.85	3.88	0.7%
氯沙坦钾胶囊	100mg	7	万生药业	12.82	1.83	1.83	0.0%
氯沙坦钾胶囊	100mg	7	东乐制药	12.82	1.83	1.83	0.0%

阿托伐他汀钙胶囊	20mg	7	天方药业	6.60	0.94	0.94	0.0%
厄贝沙坦氢氯噻嗪胶囊	162.5mg(0.15g/12.5mg)	14	元和药业	15.26	1.09	1.09	0.0%
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	150mg/12.5mg	14	爱诺生物	15.26	1.09	1.09	0.0%
甲磺酸伊马替尼片	0.1g	60	石药欧意	623.82	10.40	10.40	0.0%
氯沙坦钾胶囊	50mg	14	万生药业	14.70	1.05	1.05	0.0%
氯沙坦钾胶囊	50mg	14	东乐制药	14.70	1.05	1.05	0.0%
孟鲁司特钠片	10mg	5	大冢制药	19.38	3.88	3.88	0.0%
盐酸右美托咪定注射液	0.2mg:2ml	1	辰欣药业	133.00	133.00	133.00	0.0%
注射用培美曲塞二钠	0.1g(以培美曲塞计)	1	锦瑞制药	810.00	810.00	810.00	0.0%
注射用培美曲塞二钠	0.5g(以培美曲塞计)	1	锦瑞制药	2776.97	2776.97	2776.97	0.0%
注射用培美曲塞二钠	0.5g	1	豪森药业	2776.97	2776.97	2776.97	0.0%
注射用培美曲塞二钠	0.1g	1	扬子江药业	810.00	810.00	810.00	0.0%
注射用培美曲塞二钠	0.5g	1	扬子江药业	2776.97	2776.97	2776.97	0.0%
盐酸帕罗西汀片	20mg	12	尖峰药业	20.42	1.70	1.69	-0.6%
厄贝沙坦氢氯噻嗪胶囊	162.5mg(0.15g/12.5mg)	10	元和药业	11.03	1.10	1.09	-1.2%
左乙拉西坦片	0.25g	20	信立泰药业	48.72	2.44	2.40	-1.5%
赖诺普利胶囊	10mg	16	丽珠集团	3.76	0.24	0.23	-2.0%
厄贝沙坦氢氯噻嗪胶囊	162.5mg(0.15g/12.5mg)	7	元和药业	7.83	1.12	1.09	-2.6%
瑞舒伐他汀钙胶囊	5mg	14	鲁南贝特	6.58	0.47	0.46	-2.7%
利培酮分散片	2mg	30	华海药业	10.49	0.35	0.33	-4.7%
瑞舒伐他汀钙胶囊	10mg	7	鲁南贝特	5.74	0.82	0.78	-5.3%
瑞舒伐他汀钙分散片	20mg	7	鲁南贝特	11.70	1.67	1.56	-7.3%
头孢呋辛酯片	0.125g	24	苏州中化	7.07	0.29	0.26	-14.7%
头孢呋辛酯片	0.125g	18	苏州中化	5.36	0.30	0.26	-15.9%
头孢呋辛酯片	0.125g	12	苏州中化	3.62	0.30	0.26	-17.5%
盐酸右美托咪定注射液	1ml:0.1mg	1	辰欣药业	78.24	78.24	66.50	-17.7%
阿托伐他汀钙分散片	20mg	10	百科制药	11.17	1.12	0.94	-18.5%
阿托伐他汀钙分散片	10mg	10	百科制药	6.57	0.66	0.55	-18.5%
阿托伐他汀钙分散片	20mg	7	百科制药	7.92	1.13	0.94	-20.0%
利培酮分散片	1mg	40	恩华药业	8.13	0.20	0.17	-21.7%

利培酮分散片	1mg	30	华海药业	6.17	0.21	0.17	-23.2%
--------	-----	----	------	------	------	------	--------

资料来源：4+7 试点城市相关文件，中国银河证券研究院整理

注：京新药业的瑞舒伐他汀钙片（20mg*6）不是中选规格，左乙拉西坦片（0.5g*30）不是中选规格，华海药业的利培酮分散片（1mg*30,2mg*30）不是中选规格

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王晓琦，医药行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 wangting@chinastock.com.cn