

# 保证利率将“随行就市” 万能险或没那么香了

“终身保底1.5%的万能险即将成为历史。”“会不会影响以往约定的保证利率?”记者了解到,近日金融监管总局发布《关于加强万能型人身保险监管有关事项的通知》(下称《通知》),其中允许万能险调整保证利率的规定引发市场关注。有分析指出,此举有助于防控利差损风险,预计存量保单不受影响,但新产品吸引力或有所减弱。

■新快报记者 林广豪

## 调整保证利率时应告知原因

据了解,作为兼具保险保障功能和投资功能的人身保险产品,万能险的产品名称中一般包含“万能型”字样,可以不定期不定额追加保费或者调整保险金额,保单账户价值提供最低收益保证,最低保证利率不得为负。目前万能险保证利率的上限为1.5%。

近日引发市场关注的是,万能险的保证利率即将变成“不保证”。《通知》自2025年5月1日起实施,其中明确保险公司可以对万能险最低保证利率设置保证期间,保证期满后以后可以合理调整最低保证利率。保险公司在销售此类产品时应当向客户充分提示风险,在调整最低保证利率时应当及时告知调整原因。同步废止的有关条例提到,万能险保险期间内各年度最低保证利率数值应一致,不得改变。

《通知》还对万能险账户管理、资金

运用等作出明确规定。金融监管总局有关司局负责人就《通知》答记者问时表示,实行新老划断。坚持防范风险与有序规范相结合,稳妥审慎推进制度实施。对不符合《通知》要求的存量业务,给予一年的过渡期。

## 保证期非必选项

在业内人士看来,保险行业资产负债管理面临低利率环境的挑战,万能险保证利率可调的规定是监管防范利差损的系列举措之一。泰康保险集团执行副总裁兼首席投资官段国圣去年发文提到,投资收益上行期,万能险结算利率调整步伐较为及时,保险公司积极抢占市场;而投资收益承压时,为顾及市场和客户感受,万能险结算利率步伐相对滞后。

WIND数据显示,已发布今年3月份结算利率的1248款万能险中,结算利

率最高为3.5%,有32款;结算利率在3.0%及以上的占比47.0%;另有19款产品结算利率不足2%。

《通知》实施后,万能险的保证利率一定会下降?有业内人士指出,《通知》给予险企更大的自主权,保证期设置与否,以及保证期满后保证利率下调抑或是维持不变、上调,可能会基于投资能力、市场环境等作出选择。有保险代理人表示,长期以来,稳定的收益是万能险一大卖点,引入调整机制后产品的吸引力或有所减弱,未来消费者投保时需注意阅读相关条款。

至于存量万能险保单所受的影响,多位证券分析师表示,预计“期满后调整保证利率”的权利主要赋予新单,存量保单不受影响。新保单的保证利率可调整,或与长端利率下行趋势相关,此举有助于缓解保险公司资产端配置压力。

## 过节持股还是持币? 机构认为节前和节后投资应侧重不同

新快报讯 记者涂波报道 4月28日,A股市场较上个交易日缩量超500亿元,三大指数集体回调。随着“五一”假期临近,A股节前观望情绪渐浓,该持股还是持币过节?记者综合多家机构观点认为,节前和节后投资应侧重不同。

据华夏基金研究统计,过去10年(2014年-2025年),“五一”假期前三个交易日,上涨次数占比较大;而“五一”假期后的5个交易日,涨跌不一,未有明显规律,但大消费行业(家用电器、食品饮料、纺织服饰、轻工制造、医药生物等)为“五一”前后资金青睐的“香饽饽”,涨幅居前。不过,华夏基金表示,历史不会是简单的重复,领涨板块除了受到特殊节点的催化,还受到宏观环境、政策支

持、产业趋势上行等因素驱动,需要具体问题具体分析。

持股还是持币过节?和讯投顾张宇建议“以持币为主”,受外围不确定因素影响,今年A股市场每到假期前后都以调整为主。此外,今年1月底至3月初,市场的主线非常清晰,就是人工智能和人形机器人为代表的科技主线,基本是一个普涨的行情。但4月以来,消费行情操作难度较大,做股票自然是以稳健为主。

正常情况下,选择持币过节的投资者,今日购买国债逆回购可获得假期收益,而等到30日购买,则仅有1天收益。

至于选择持仓过节的投资者,一种是看好节后行情,提前埋伏;另一种是长线看好的方向,持有不动,不愿意为了短

期波动来回操作损失手续费。

深博基金表示,宏观数据转暖叠加估值优势成A股重要支撑,节前仍可持股等待机会,权益方面建议关注有业绩支撑及分红稳定的蓝筹标的。华安证券指出,2025年一季度经历了科技板块的结构性春季躁动后,截至一季度末,公募基金持仓中除消费风格获增持外,其余风格均有不同程度减持。但服务型消费的持仓占比当前处于“中偏低位”,仍然具备低估+低配的优势,随着政策预期落地,未来或仍有增量资金涌入的空间。从国内产业升级、估值成长空间、交易型资金偏好等维度看,AI+产业链在回调后依然值得关注,投资者可以均衡配置,消费+科技两手把握。

## 监管紧盯 4月多家公司调整贸易营收计算方法

误用核算方法曾导致多家公司收大额罚单

新快报讯 记者刘艳爽报道 近日,多家公司公布更正贸易收入核算方法,将总额法调整为净额法。两种不同方法下计量的营收差异巨大,但并不影响利润呈现,因此不少公司偏向选择总额法多计收入,但因选择理由不充分,监管曾对此多次开出大额罚单。

## 方法选择被监管紧盯

西陇科学4月26日公告显示,因部分业务的收入核算从总额法调整为净额法,公司2023年度的营业收入调减7.8%,公司2024年前三季度营业收入调减8.6%。同一天,大港股份也公告,因同样的原因调整导致公司2022年和2023年营收分别下调10%和10.7%。执行相似操作的还包括万向钱潮、皇氏集团、润泽科技、罗牛山等。据新快报记者不完全统计,仅4月份便至少11家公司发出调整公告。

这些公司大部分更改年份集中于2024年前三季度,也有公司错误使用会计计量方法已经数年之久。例如皇氏集团一口气更改2021年至2023年的三年年报,这是在广西证监局下达警示函之

后的结果。

总额法和净额法是会计在处理贸易业务时的不同收入入账方法。简言之,公司从供应商处进货再销售到客户手中这个过程中,若公司承担库存风险,并有自主定价权,则一般适用总额法,反之适用净额法。总额法将进货价款计为成本,销售价款计为收入,而净额法将公司视为一名中间代理人,只将中间的差价计作收入。两种方法最后得出的利润相同,但总额法下呈现的收入远高于净额法。

由于总额法可以计高收入的特性,许多上市公司偏向使用总额法,而这种行为也成为监管重点关注的对象。

日前,ST华闻因采用总额法确认子公司业务收入,导致其2021年和2022年年报分别虚增18.15%和23.62%的收入,证监会对此开出250万元罚单。受罚后,ST华闻经自查,因采用总额法计量,其2023年前三季度虚增了12.4%的收入。

今年4月,\*ST海越因错误使用总额法导致证监会认定其2022年收入存在虚假记载,该公司因此收到千万元级罚单。此外,江苏舜天、\*ST雪发、ST中

泰等在资本市场较为知名的大案中,均出现企业为完成营收需要通过总额法做大收入的操作。

## 实务中纠纷明显

2023年12月19日,财政部、国务院国资委、金融监管总局和证监会曾联合下发《关于严格执行企业会计准则 切实做好企业2023年年报工作的通知》,该文件提到总额法和净额法的规定:当企业向客户销售商品涉及其他方参与其中时,企业不应仅局限于合同的法律形式,而应当综合考虑所有相关事实和情况,评估特定商品在转让给客户之前是否控制该商品,确定其自身在该交易中的身份是主要责任人还是代理人。

记者了解到,在实务中,具体该用总额法还是净额法企业经常有自己的理由。上文提及的黄氏集团,在被证监局警示前,便曾与交易所就一些业务是否适用总额法有过多番拉扯。与之类似经历的还有上市公司立方数科,监管曾多次质疑公司智能硬件贸易业务采用总额法入账虚增收入问题,但公司均给出自己适用合理的理由。



## 溜溜梅“吃”到要上市了 核心产品毛利率在下滑

新快报讯 记者张晓菡报道 凭借魔性广告语“没事就吃溜溜梅”走红的溜溜梅准备上市了。近日,溜溜果园集团股份有限公司(下称“溜溜果园”)递表港交所,拟登陆港交所主板。近年来,公司业绩稳步增长,2024年在果类零食行业的零售额位居首位,但其核心产品梅干零食的收入占比持续下降,毛利率呈现下滑趋势。

2013年,知名艺人杨幂一句“你没事吧”的魔性广告语,让溜溜梅正式走入公众视野。广告效应下,2016年,溜溜果园营收突破8亿元,并呈现逐年增长态势。2019年6月,公司递表A股。当时的招股书显示,溜溜果园有着产品结构单一、净利润持续下滑等挑战。当年12月,公司就撤回了A股上市申请。

从最新招股书来看,溜溜果园摆脱了对单一品类的依赖,产品线扩展至梅干零食、西梅制品、梅冻、梅精软糖以及梅茶茶汤等多个领域。业绩持续向好,从2022年营收11.74亿元、净利润6843.2万元,增长至2024年的营收16.16亿元、净利润1.48亿元。

尽管梅干零食依然是公司的核心收入来源,占比长期保持在60%以上,但其占比正逐年下滑,同时毛利率也由2022年的39.6%下降至2024年的32.1%。相比之下,作为公司第二增长曲线的梅冻产品,2024年不仅收入占比提升至25.4%,毛利率亦高达47.8%,成为新一轮增长的重要支撑。

作为一家重视品牌营销的企业,近年来,溜溜果园在销售及经销方面投入持续增加。2022年-2024年,公司销售及经销开支分别为2.83亿元、3.09亿元和3.1亿元。与之相对的是,公司研发投入明显下滑,2024年溜溜果园研发开支为1894.8万元,较2023年大幅下降约43.63%。公司称,费用减少主要由于过往期间启动的若干研发项目结束,推出新产品所致。

近年来,溜溜果园销售渠道结构上也发生了显著变化。2022年时,公司仍以经销商体系为主,销售收入占比高达74.5%,直销渠道仅占25.5%。但到了2024年,直销收入占比已大幅攀升至59.2%,而经销商渠道则下降至40.8%。

公司表示,多元化的直销网络对其成功至关重要,也坦言可能无法维持与现有经销商的关系,亦无法保证为降低公司对渠道间自相蚕食风险所采取的措施始终有效。

作为一家食品企业,食品安全始终是溜溜果园需要面对的问题。截至2025年4月28日,黑猫投诉平台上针对溜溜梅的投诉量达279条,投诉内容包括产品内有异物、食品变质、发霉、存在牙印等。溜溜果园在招股书中指出,食品安全及质量对其业务的成功至关重要。任何未能保持食品安全及质量的行为均可能对其声誉造成重大不利影响,并使其面临监管审查。