

## 财眼

# 今年非上市险企收入排名或“洗牌” 一季度泰康人寿失守冠军之位

近期,常居非上市险企保险业务收入首位的泰康人寿罕见被反超成为市场焦点。有业内人士认为,一季度的业绩往往为全年打下基调,非上市险企全年的排位或将由此“洗牌”。分析指出,去年人身险公司新单销售承压,2025年保费增速或将进一步放缓。

■新快报记者 林广豪

## 一季度收入同比下滑17.81%

保险业务收入是保险公司的主要财务指标之一,可用于观察险企的市场占有率情况。

新快报记者根据各险企官方公告以及业内统计数据分析发现,泰康人寿2022年-2024年的保险业务收入分别为1708.4亿元、2031.88亿元、2283.24亿元,在非上市人身险企中居首。今年一季度,中邮人寿、泰康人寿、建信人寿的保险业务收入位列非上市险企的前三位,分别为801.07亿元、700.26亿元、230.37亿元,同比分别增长8.75%、-17.81%、23.74%。

长期以来,保险业内素有“开门红,全年红”的说法。有业内人士认为,泰康人寿退居第二位或与向分红险转型、降低负债端成本有关,一季度的业绩往往为全年打下基调,非上市险企全年的排位或将由此“洗牌”。

泰康人寿的保险业务收入被反超或早有先兆。该公司在去年四季度的偿付能力报告表示,银行理财产品的销量超预期,保险产品销售节奏受到影响,新单销量低于预期。

联合资信信用评级公告提到,2024年,泰康人寿保险业务规模保持增

长态势,但受万能险业务规模下降影响,其保费规模增速有所放缓。

## 超790家分支机构被裁撤

另一个更明显的信号是泰康人寿分支机构持续“缩水”。

记者梳理年报发现,2021年泰康人寿的支公司、营业部、营销服务部共有2926个,2022年-2024年分别为2783个、2361个、2135个,这四年间电话销售中心减少3个,中心支公司新增1个。据不完全统计,今年以来,泰康人寿已撤销160家分支机构,包括支公司、营销服务部等。

值得一提的是,收缩转型的压力之下,泰康人寿的合规风险也逐渐暴露。去年12月,其重庆分公司因编制虚假新单业务资料、欺骗投保人等被罚款125万元。去年4月,因部分产说会课件和电销坐席话术存在误导性内容等,其广东分公司被责令改正并罚款57万元。

中诚信国际的报告指出,2024年受“报行合一”政策影响,人身险公司新单销售承压,续期业务推动人身险行业保费增长,但增速明显放缓。短期内产品切换及渠道重塑对保费增长带来较大压力,2025年保费增速或将进一步放缓。

## 上市公司CSR观察

## 股价刚创新高 广康生化连夜发公告减持 昨日股价跌超13%

**新快报讯 记者涂波报道** 短短五个交易日股价大涨近70%,股价刚创出48元历史新高的广康生化,就连发股东减持公告,合计减持不超过6%。昨日,市场态度明显,其股价收盘跌13.16%,报收38.8元,总市值28.71亿元。

公开资料显示,广康生化位于广州市天河区,主营农药原药、中间体、制剂的研发、生产和销售。2023年6月上市,发行价为42.45元/股,实际募资7.85亿元,上市保荐人为华泰联合证券。从股价来看,广康生化上市首日即破发跌7%,此后绝大多数时间股价处于破发状态,2024年最低曾跌至16.99元/股。

近日,在创新药概念股一路高歌猛进之时,主营农药的广康生化也跟着沾了光,6月3日盘中股价创出48

元的历史新高。然而,就在当晚,广康生化连发两条公告,一条是持股5%以上股东共青城瑞宏凯银壹号股权投资合伙企业合伙企业的减持公告;一条是4家特定股东共青城华拓至盈贰号投资合伙企业、深圳市华拓至远投资企业、深圳市华拓至远叁号投资企业的减持公告,将自公告披露之日起15个交易日后的3个月内,通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过444万股。

上市前,2020年至2022年,广康生化的营收复合增长率为21.41%,归母净利润分别为6977.05万元、9819.79万元、9617.45万元。上市后,首年净利润就下滑近七成,已不足2020年业绩的一半。业内人士分析,广康生化业绩较差的主要原因包

括市场竞争加剧、成本上升、产品价格承压、核心业务盈利能力下降以及信息披露质量问题。

针对减持等问题,新快报记者致电广康生化,对方表示,相对整个行业,公司业绩已算是不错。至于股东减持,那是基于股东自身资金需求。

记者通过同花顺数据梳理了广康生化上市以来的“成绩单”,其所属农药原料板块共有50家上市公司,2023年度广康生化的营收4.95亿元,位居行业第47位;净利润3007.14万元,净利润同比增长率为-68.73%,排在第35位。到今年一季度,广康生化实现营收1.87亿元,位居行业第44位;净利润1710.95万元,净利润同比增长率为-3.17%,排在第35位。

## 始祖鸟飞不高了? 母公司遭股东减持套现

**新快报讯 记者陆妍思报道** 近日,始祖鸟母公司亚玛芬体育(下称“亚玛芬”)主要股东FountainVest方源资本寻求出售其一半持股,计划以37.20美元-37.73美元的价格,出售3500万股亚玛芬股票,套现约13亿美元。交易完成之后,方源资本仍持有亚玛芬6.2%的股份。

据了解,2018年,安踏联合方源资本、腾讯以及Lululemon创始人Chip Wilson以46亿欧元收购亚玛芬。按照21.40%的占股比例计算,方源资本当时的收购金额在9.8亿美元左右。这意味着,此次减持不但让方源资本收回了投资成本,还实现了超额收益。

亚玛芬被誉为“体育用品界的劳斯莱斯”,旗下拥有始祖鸟、萨洛蒙、威尔胜及Atomic等高端品牌。近年来,在户外休闲运动大热的背景下,始祖鸟、萨洛蒙在国内走红,与Lululemon并称为“中产三宝”。尤其是始祖鸟,“一鸟难求”更是成为时下户外运动市场的现象级现象。

2024年,亚玛芬全年营收达到51.83亿美元,其中始祖鸟的营收突破20亿美元,成为绝对王牌。2025年第一季度,亚玛芬营收达14.73亿美元,同比增长23%,归母净利润为1.35亿美元,同比增长超25倍。其中大中华区销售额4.46亿美元,飞速增长43.1%,其体量已接近北美市场。

但方源资本此次“套现退场”,还是引发了市场对亚玛芬能否持续增长的担忧。近日,中信证券发布研报称,全球奢侈品行业2025Q1再度承压。叠加当前宏观环境的不确定因素,对全球奢侈品行业及相关标的保持谨慎态度。

在户外运动服饰板块,始祖鸟的定价堪比奢侈品,记者在始祖鸟官方旗舰店看到,其最贵的羽绒服定价高达22000元,爆款“硬壳”Alpha及“软壳”Gamma定价分别为7000元、2400元。与爱马仕等奢侈品牌一样,始祖鸟也擅长“饥饿营销”,爆款产品常年断色断码。但社交平台上却常有其质价不匹配的评论。在黑猫投诉平台上,包含“始祖鸟”的投诉达2632条,其中大多数是反映产品质量问题,有消费者反映,“购入的Gammahoody外套,在穿了1个月左右后,前胸后背等部位颜色开始明显变浅……2000多元买的衣服难道就是一次性的?”

截至6月3日收盘,亚玛芬报37.46美元/股,市值超过200亿美元,相较上市首日市值翻了3倍,相比2018年的46亿欧元被收购价格,更是翻了近4倍。对于亚玛芬的背后股东来说,此时以较高的价格实现股份套现,的确不失为一个好的选择。



## 护肤品牌林清轩拟赴港IPO 毛利率超80%研发占比仅2.51%

**新快报讯 记者张晓蕾报道** 近日,上海林清轩生物科技股份有限公司递交港交所,拟冲刺港交所主板。作为功效类国货护肤品牌,近年来林清轩业绩增长迅速,2024年营收达到12.1亿元,净利润提升至1.87亿元,毛利率高达82.5%,但其“重营销、轻研发”的经营特点也十分明显,去年销售费用占比收入近六成,而研发投入仅占2.51%。

## 销售费率下降实现扭亏

根据灼识咨询资料,按零售额计,2024年林清轩在中国所有高端国货护肤品牌中排名第一。本次IPO,林清轩拟将募资用于品牌价值塑造与传播、全渠道销售网络建设、生产及供应链能力提升、技术研发与产品组合拓展等方面。

近年来,林清轩营收增长迅猛,2022年-2024年,公司分别实现收入6.91亿元、8.05亿元、12.1亿元;年内

溢利也由2022年的-593.1万元扭亏为盈,2023年、2024年分别录得8451.8万元、1.87亿元。

收入猛增的同时,销售费率下降对其利润改善起到关键作用。2022年,林清轩销售及分销开支为5.09亿元,销售费率高达73.6%,是当年亏损的重要原因之一。2023年和2024年,其销售费用率降至60.3%和56.9%,但仍处高位。

尽管公司强调会持续深耕山茶花核心技术研发,但林清轩的研发费率却处于低位,2022年-2024年,公司研发费率分别为3.06%、2.45%、2.51%。

## 毛利率持续攀升

作为定位“高端”的护肤品牌,招股书显示,林清轩核心产品建议零售价在200元-800元。记者在其天猫旗舰店看到,店内不乏价值上千元的单品,如一款50ml的“山茶花修

护奢宠焕颜精华霜”售价高达1598元,已有100+单历史成交。

高定价让林清轩的毛利率保持在高位水平,2022年-2024年,其毛利率分别达到78%、81.2%和82.5%。这个比例甚至超过国际知名品牌雅诗兰黛。

对于功效型护肤品牌,产品宣传是否真实有效才是消费者最为关注的问题。此前,林清轩曾因功效宣传不当被监管部门处罚。2021年,林清轩宣称两款产品可“修复肌肤”被罚款5万元。今年2月,林清轩线下一门店因宣传“抗老”被罚2.1万元。

林清轩也在招股书中表示,如果林清轩或其员工、第三方服务供应商在推广中违反了相关规定,可能会被监管部门处罚,此外,如果广告内容误导消费者,还可能被起诉或引发民事纠纷,甚至影响品牌声誉和收入。