

# 预定利率趋稳 今年保险“炒停售”行情或缺席

近日,中国保险行业协会召开会议,与会保险业专家认为当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.89%,未触发预定利率下调条件。分析认为,该“风向标”的降幅持续收窄,2026年行业的预定利率上限大概率维持稳定。这也意味着,连续三年上演的“炒停售”行情或将在今年缺席,保险公司保费增速或面临压力。

■新快报记者 林广豪

## 人身险

VCG/图

### 预定利率研究值降幅收窄

记者梳理发现,人身险预定利率动态调整机制落地以来,预定利率研究值的环比降幅逐渐收窄。2025年1月,金融监管总局下发通知,要求每季度发布预定利率研究值。各人身保险公司动态调整普通型、分红型人身保险预定利率最高值和万能型人身保险最低保证利率最高值。去年1月、4月、7月、10月公布的研究值分别为2.34%、2.13%、1.99%、1.90%。其间曾触发预定利率下调,自2025年9月1日起,普通型、分红型保险产品的预定利率以及万能型保险产品的保证利率上限将分别下调至2.0%、

1.75%和1.0%。

预定利率作为人身险产品定价的核心要素之一,其变动直接影响到保险产品的定价和收益水平,因此备受市场关注。根据上述机制,预定利率研究值需连续两个季度小于1.75%才会触发下调。

记者注意到,最新一期预定利率研究值发布后,有部分保险代理人片面强调研究值的下降趋势,借此营造紧迫感推销保险产品。有保险代理人向记者直言,借利率下调预期进行“炒停售”实为双刃剑,虽短期内可以提升业绩,但若因过度解读或营销误导引发纠纷,可能损害消费者信任与行业长期声誉。

### 行业增长面临动能转换挑战

多名券商分析师认为预定利率再次下调的概率不大。中泰证券分析师表示,根据测算,若后续国债收益率曲线、5年定期存款利率和5年期LPR维持当前水平,则2026年年末的预定利率研究值模拟测算值为2.00%,与当前在售普通型人身保险产品预定利率最高值(2.0%)相符,中期来看新产品预定利率上限调整可能性并不高。不过,也不排除监管结合后续股债市场波动和险资自身经营情况做综合考虑。2023年至2025年连续三年监管引导下调预定利率上限,预计2026年再迎“炒停售”季概率较低。

从往年来看,受“炒停售”催化,人身险行业单月保费往往收获靓丽的增长。金融监管总局披露数据显示,截至2025年8月末,当年我国人身险行业累计实现原保险保费收入37999亿元,同比增长11.32%。据券商分析师统计,太平洋人寿、新华保险2025年8月保费同比增速分别为47.1%、10.2%。

随着这一短期驱动因素的消退,行业即将面临增长动能切换的挑战。华创金融团队表示,短期来看,今年不再有“炒停售”红利期,预计第三季度负债端增速或有承压,同时下半年来看新业务价值率改善的幅度或显著小于去年同期。



## 毛利率超80%的百瑞吉IPO过会 一品独大问题待解 护肤业务仍亏损

近日,北交所官网显示,常州百瑞吉生物医药股份有限公司(下称“百瑞吉”)通过上市委审议,进入提交注册阶段。近年来,百瑞吉营收与净利润持续攀升,主营业务毛利率常年稳居80%以上,展现出强劲的盈利能力。然而,光鲜财报背后隐忧亦不容忽视,公司近六成收入依赖单一产品,为开辟第二增长曲线而跨界布局的功能性护肤品业务仍在亏损。

■新快报记者 张晓茜

### 存在单一产品依赖风险

百瑞吉成立于2008年,主营生物医用材料,产品可用于宫腔、盆(腹)腔及鼻(窦)腔等术后创伤修复。近年来,公司也尝试向消费端延伸,推出“VITREGEN维缇芮生”功能性护肤品牌,构成“医用器械+美妆消费”双业务格局。

财务数据显示,2022年至2025年上半年,百瑞吉营业收入分别为1.51亿元、1.98亿元、2.31亿元和1.41亿元,净利润分别为0.31亿元、0.5亿元、0.52亿元和0.41亿元,整体呈稳步上升态势,且公司毛利率亮眼,虽有所波动,但均维持在80%以上。

其中,公司拳头产品“宫腔用交联透明质酸钠凝胶”是核心收入来源,2022年至2025年上半年,该单品收入占比营收分别为74.85%、65.59%、65.37%和59.91%,虽然占比缓慢下降,但仍是主要“压舱石”。百瑞吉于招股书中亦坦言,公司其他防粘连产品仍处于市场开拓阶段,尚未形成较大规模的收入,该产品对公司业绩影响较大,公司对其存在一定的依赖。

因此,在审核问询中,监管层围绕公司业务可持续性和未来增长能力提出了多项问题。尽管百瑞吉进行了详细回复,但在审议会议上,监管部门还追问了主要产品适用领域市场规模预期增长趋势测算的依据充分性和可靠性。

### 存在“重营销轻研发”情况

面对防粘连赛道“盘子较小”的情况,百瑞吉试图通过功能性护肤品开辟

第二增长曲线,但转型之路并不平坦。

据悉,百瑞吉旗下护肤品品牌主要为VITREGEN维缇芮生,记者注意到,公司因曾使用“芮生”相关标识,被北京爱天然化妆品有限公司告上法庭。2024年,法院一审判决百瑞吉赔偿对方经济损失及合理费用260万元,百瑞吉随后上诉;2025年,双方达成和解,百瑞吉支付260万元和解款、双方均在各自限制范围内停止使用“芮生”商标。

回归业务层面,自2021年启动护肤品电商业务以来,为快速建立品牌认知、抢占市场份额,公司持续投入高额市场推广费用。2022年至2025年上半年,公司销售费用率分别高达38.77%、33.13%、34.19%和31.69%,相比起来,公司研发费率却并不高,2025上半年仅5.39%。

高企的营销投入侵蚀了利润,其功能性护肤品业务自开展以来持续亏损,2022年至2025年上半年分别亏损1255.38万元、923.39万元、1240.25万元和329.32万元。监管层亦关注其该业务发展详情,对此,百瑞吉回应称,预计2027年四季度功能性护肤品业务将实现盈亏平衡。

从产品结构看,百瑞吉护肤品产品包括面膜、面霜、精华等,但VITREGEN维缇芮生天猫旗舰店销量过万的产品均为面霜,50ml售价在229元至289元之间,主打“细毛孔”“紧轮廓”“高保湿”“褪敏红”等功效。不过,记者在投诉平台及社交媒体上也注意到,部分消费者也对其产品提出质疑,涉及过敏后售后处理困难、使用搓泥、涨价等。

## 上市公司CSR观察

## 三重风险下四个20CM连续涨停 \*ST长药退市收场 过万股东被套

一边是连续4个交易日20CM涨停的股价狂欢,一边是三重退市风险的明确提示,\*ST长药(长江医药控股股份有限公司)的股价炒作最终以退市收场。1月26日,公司股票正式停牌,深交所将启动终止上市程序。令人费解的是,早在1月18日,公司已明确提示其触及交易类、财务类、重大违法类三重退市风险,但仍有资金无视风险大肆炒作。从1月20日至23日,\*ST长药4天累计涨幅高达109.09%,最新收盘为0.92元/股,总市值3.22亿元。截至2025年9月30日,\*ST长药有1.42万户股东,当时股价在3.8元左右,按此估算有超万股东被套。

■新快报记者 涂波

### 四连板背后三重风险早已明示

\*ST长药的近期股价走势堪称魔幻,但在股价狂飙的背后,是公司早已暴露的退市风险。\*ST长药不仅是在1月18日明确提示三重退市风险,此前更是先后发布十余次风险提示公告。

财务方面,公司2025年三季报显示,期末股东权益为-6.68亿元,营业总收入仅1.05亿元,净利润亏损2.1亿元,持续资不抵债且营收远低于创业板财务类退市1亿元红线。

交易方面,公司股价截至1月23日已连续17个交易日低于1元/股,市值逼近创业板3亿元交易类退市标准。

在重大违法方面,公司因2021年-2023年连续三年财务造假,被证监会处以1000万元罚款,原实控人被采取终身证券市场禁入措施。经查明,公司三年间虚增营收合计7.33亿元,虚增利润1.63亿元,触及2026年A股重大违法类退市中“连续三年财务指标虚假记载”的硬性规定。

如今,退市尘埃落定,追高投资者损失惨重,有投资者表示“刚追进去就收到停牌公告,本金几乎血本无归”,也有投资者称“无视风险提示是侥幸,现在只剩后悔”。

### 多家子公司已被宣告破产

这场炒作的代价,最终由超万户股东承担。数据显示,截至2025年9月30

日,\*ST长药尚有1.42万户股东,前十大流通股东中有四席为自然人的新进资金,第二和第五大流通股股东为私募基金。东方财富证券数据显示,1月20日至23日,\*ST长药累计涨幅翻倍时,该股票换手率近60%,大单呈现净流出超900万元,而中小单呈净流入状态。显然,在股价快速拉升的过程中,持有大额筹码的主力资金正在悄然撤退,“击鼓传花”的最后一棒流向了中小投资者。

实际上,\*ST长药的经营基本面早已全面崩塌,其核心子公司湖北长江星等七家公司已被宣告破产,另一子公司河北羿珩科技长期停产,原有经营活动基本停止。公司还面临诉讼、负债逾期等风险。

根据相关政策,\*ST长药在深交所作出终止上市决定后,股票将进入退市整理期交易,后续将转入全国中小企业股份转让系统的退市板块转让。业内人士指出,当市场从“投机市”转向“价值市”,ST股的“末日轮”炒作终将落幕。与其刀口舔血,不如深耕基本面扎实的优质企业,毕竟“活下来”才是长期盈利的起点。

湖北证监局指出,近期市场对\*ST相关概念的投机性炒作现象明显,对面临重大违法退市风险的股票炒作,监管层将持续保持严监管态势,依法查处相关违法违规行为,切实维护市场秩序和投资者合法权益。