

财眼



参半牙膏母公司赴港 IPO

39.9元/支明星同款恐有24元在“买”营销

近日,网红牙膏品牌“参半”的母公司深圳小阔科技股份有限公司(下称“小阔科技”)递交港交所,拟冲刺主板。凭借对“Z世代”审美的精准把握和高密度流量推广,参半牙膏近年来迅速跻身新消费明星行列,2025年营收同比增幅高达82.5%,毛利率超过70%。记者看到,这份亮眼成绩单背后,是三年超30亿元高额营销投入以及因虚假宣传被罚款的争议,公司IPO前景仍待市场检验。

■新快报记者 张晓茵

业绩现增收不增利尴尬

小阔科技成立于2015年,2018年推出口腔护理品牌“参半”,借助互联网流量红利以及高颜值、多元化的产品设计,参半牙膏迅速在年轻消费群体中积累了一定认知度。

核心业务高速增长下,小阔科技营收也呈爆发式增长。2023年至2025年,公司营收分别为10.96亿元、13.69亿元和24.99亿元,毛利率为72.1%、69.8%和71.9%。然而高增长的另一面,是“增收不增利”。2023年至2025年,公司年度溢利分别为4162.4万元、3422.8万元和-1825.1万元。

利润承压的背后,是公司激进的营销策略。相较于传统牙膏品牌,小阔科技的营销高度契合年轻消费群体的偏好,例如赞助音乐节与动漫展,打造主题快闪店与限定周边,联动明星艺人开展“一日店长”等活动。尽管效果显著,但这套“烧钱换规模”的打法代价相当

重。招股书显示,2023年至2025年,小阔科技销售及分销开支分别达6.85亿元、8.35亿元和15.34亿元,三年烧掉超30亿元,每年销售费率均高达60%以上。这意味着,消费者每购买一支39.9元的“明星同款”牙膏,恐有24元流向了营销。

曾因虚假宣传被罚

与高企的营销费用形成强烈反差的,是极低的研发投入。2023年至2025年,小阔科技研发费率逐年下降,分别为1.63%、1.23%、0.78%。

值得玩味的是,公司在招股书中宣称“研发工作强调先进技术及成分的应用以提升功效。此项投入已产生一系列强大的专有配方及技术组合。”然而,从其披露的专利来看,多为外观设计专利,唯一的发明专利“一种祛除口腔烟味的组合物及其制备方法”,虽涉及配方,但该组合物专利与其所售产品宣传

的美白、抗敏、护龈等核心功效存在本质区别。

这种商业模式直接引发了产品功效与宣传落差的争议。以其旗舰店已售50万+的参半专研清新美白牙膏为例,该产品号称“3天美白提升271%”,但记者询问客服该产品是否有美白专利时,客服避而不答,仅出示了一份第三方检测报告。记者看到,在社交平台和消费者投诉平台,对参半美白牙膏“没什么效果”“涉嫌虚假宣传”的投诉屡见不鲜。

企业预警通数据显示,2020年8月至2020年9月,小阔科技在其经营的天猫网店参半旗舰店销售“oralshark西柚味漱口水”和“参半益生菌漱口水”产品时宣称“杀菌消炎”广告用语,但无法提供证据证明上述用语的真实性,构成发布虚假广告违法行为而被罚3000元;2022年6月,公司再因广告违法行为被罚1.28万元。



年报巨亏阵营暴露 一季报业绩分化加剧

新快报讯 记者涂波报道 2025年年报正逐步披露,一季报行情也陆续展开,均呈现冰火两重天格局。截至4月6日,有47家A股上市公司发布2026年一季度业绩预告,有21只个股净利润同比预增上限超100%,主要集中在电子、机械设备和基础化工领域。

多家龙头巨亏超百亿

从目前已披露的A股2025年年报或预告来看,呈现明显的分化格局。一边是超1440家公司陷入亏损、多家龙头巨亏超百亿;另一边是部分企业净利增幅超10倍。

2025年A股亏损行业主要分布在地产、光伏、家居零售和消费电子领域。其中,54家房企预亏,行业累计亏损超2000亿元。具体来看,智飞生物因疫苗行业进入深度调整,主要产品销售不及预期,净利润亏损中值超120亿元。TCL中环虽然光伏新增装机量保持增长,但整体供需仍持续失衡,亏损超80亿元。闻泰科技由于公司对安世半导体的控制权仍暂处于受限状态,预计将确认较大金额的投资损失或超100亿元。

从目前的2026年一季度业绩来看,业绩预降的公司中,机械设备行业中的泰金新能预计净利润变动中值预降超50%,净利润中值约4000万元。飞龙汽车受关税政策调整影响等因素公司盈利空间受到持续挤压,预计净利润中值降超50%,净利润中值约6000万元。沐曦股份预计一季报亏损1.36亿元,相较于去年同期2.33亿元的亏损有所减少。光学光电子概念视涯科技预计减亏幅度为15.53%至27.60%,净利润中值约亏6000万。川金诺、尚水智能、晨光生物均净利润预降。

需警惕虚增式增长

与亏损潮形成强烈对比的是,部分公司实现爆发式增长。

2025年年报高增公司集中于兽药、药品、军工、新材料、AI应用等细分赛道,多受益于需求回暖、成本下降、扭亏为盈。宁德时代以722亿元净利领跑,紫金矿业、洛阳钼业等资源股盈利居前。2026年一季度净利润增幅榜也有亮点。高增长公司主要集中在医药、高端制造、有色金属等领域,受益于产品提价、产能释放与成本下行。德明利扭亏为盈,预计净利润31.5亿-36.5亿元,同比增幅最高达5383%;富祥药业预计净利增长2223%-3250%;欧科亿同比增幅上限2771%。

有业内人士提醒,需警惕虚增式增长,部分公司高增幅源于去年同期巨亏的低基数,实际盈利规模仅数千万元,不具备持续性。南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,业绩决定内在价值,股价围绕价值波动。亏损股若主业持续恶化,股价长期必跌,仅靠炒作不可持续。

分红险将告别“画大饼” 演示利率上限拟降至3.5%

新快报讯 记者林广豪报道 继预定利率探底后,分红险的演示利率上限或将下调至3.5%。记者从业内了解到,演示利率降低不一定代表实际收益减少,此举有利于防止保险公司“画大饼”,减少销售误导。

近日,人身险行业就调降分红险演示利率达成共识,演示利率上限拟下调至3.5%,高于该水平的产品需要在6月30日前完成变更备案,或者报送停售。

“不是保单的收益要缩水,而是保险公司不能再‘画大饼’了。”某银行系险企人士向记者表示,近年来,在低利率环境下,作为浮动收益型产品的分红

险成为市场主流,保单一般会载明保证利益和演示的分红利益,其中分红利益有可能为零。

演示利率是保险公司对分红险账户长期投资回报水平的预期。有券商分析师指出,从2026年“开门红”的分红险来看,大型险企产品的演示利率主要是3.5%、3.75%、3.9%三个档次,少数公司产品达4%。以40岁女性为自己投保为例,趸交保费100万元,投保预定利率为1.75%的分红险。第30个保单年末,演示利率3.5%、3.75%、3.9%产品对应的内部收益率(含分红收益)为2.31%、2.46%、2.60%。

“分红险的演示利率高,预期收益

高,这种虚高逐渐形成行业内卷。”上述险企人士指出,若在销售产品时向客户展示较高的演示收益,等到分红兑现时分红实现率较低,收益远不及预期,容易引发纠纷。

兴业证券分析师表示,本次全行业统一规范演示利率至3.5%水平,有利于减少销售误导,提升分红实现率水平。

值得一提的是,在以分红险为主的中国香港市场,行业监管早已呈现出趋严态势。2025年2月,香港保监局对分红保单发出指引,当年7月1日起港元保单投保预期演示利率不得高于6%,非港元保单不得高于6.5%。

韩妆退潮 杭州欢禧集团1.2亿抄底Lilybyred

近日,杭州欢禧集团以1.2亿元人民币完成对韩国彩妆品牌Lilybyred的注资与股权收购,欢禧集团通过其香港公司获得Lilybyred母公司DYD Co.36%的股权,成为最大股东。这笔交易预计5月底落地,Lilybyred的原团队将保留,品牌调性保持不变。

■新快报记者 陆妍思

公开信息显示,Lilybyred创立于2017年,凭借爱心腮红、果汁唇釉等单品在韩国Olive Young等渠道走红,2025年由欢禧集团独家代理进入中国市场,已入驻天猫、抖音、屈臣氏、三福等线上线下渠道。据悉,Lilybyred的母公司深陷财务泥潭,2025年总营收仅449亿韩元(约合人民币2亿元),连续三年累计亏损超4亿元,触及韩国退市预警线。

记者注意到,在Lilybyred获得中资注资之时,正不断有韩妆品牌从中国市场黯然离场。3月31日,爱茉莉太平洋旗下品牌梦妆发布公告,其中国大陆官方社交媒体账号正式停止运营,线上销售渠道将于6月30日关闭。梦妆于

1991年在韩国创立,2005年进入中国市场,巅峰时期在国内拥有数千家线下网点。无独有偶,韩国轻奢香氛护理品牌DUFT&DOFT近日也在小红书发布闭店公告,宣布其海外旗舰店于4月1日起停止运营,该品牌抖音店铺也开启清仓模式。DUFT&DOFT于2013年创立,2018年进入中国,历经八年,这个韩国本土“顶流”品牌终究未能在中国市场站稳脚跟。截至4月1日,其天猫旗舰店粉丝仅520人。

据中国香妆协会数据,2025年化妆品行业全渠道交易额突破1.1万亿元,国货品牌市场份额进一步增至57.37%。与之相对应的是,韩妆对华出口持续下滑。据韩国食品医药品安全部发布数

据,2025年韩国化妆品出口额约114.3亿美元,美国以约22亿美元的规模首次超越中国,成为韩国化妆品第一大出口市场,而韩妆对中国出口规模则下降至约20亿美元。

业内人士认为,欢禧集团此番在“抄底”Lilybyred,暗合近年中资反向收购海外美妆品牌的新趋势,如逸仙集团收购Galénic、EVE LOM,水羊股份先后收购法国品牌伊菲丹、佩尔赫芬及美国奢华护肤品牌ReViv等,但其面临的挑战不少,包括如何在韩妆退潮的大背景下做大品牌,同时扭转其母公司的亏损困局,将充分考验其整合能力,“1.2亿元买下的是一张入场券,真正的挑战才刚刚开始”。