

## 财眼

# 去年险企短期健康险赔付率中位数约43%

## 和谐健康赔付率为-128.33%

2025年个人短期健康险综合赔付率数据陆续出炉。据不完全统计,70余家人身险公司的综合赔付率中位数约为43%。其中,和谐健康等多家公司赔付率为负值;国华人寿因存量业务极少,赔付率飙升至766.31%;汇丰人寿等公司赔付率多年低于20%。

■新快报记者 林广豪

### 5家公司综合赔付率为负值

短期健康保险是指保险期间为一年以及一年以下且不含有保证续保条款的健康保险,部分一年期百万医疗险以及重疾险均属此类。综合赔付率是观察短期健康险发展的指标之一。在业内人士看来,50%-80%的综合赔付率是较为合理的区间,赔付率过高不利于险企发展,过低则影响理赔体验。

在已公布数据的人身险公司中,去年北京人寿、鼎诚人寿、弘康人寿、大家养老、和谐健康的综合赔付率分别为-4%、-5.83%、-42.68%、-105.58%、-128.33%。多家险企称,综合赔付率为负的主要原因为赔款支出较小、未决赔款准备金的释放。

合众人寿等18家公司的综合赔付率处于50%-80%区间,而国华人寿等3

家公司的综合赔付率高于100%。国华人寿表示,公司2025年末开展个人短期健康保险新业务,存量个别续保业务件数极少,受个别保单赔付支出影响,其综合赔付率为766.31%。

健康保险公司专注于健康保险等业务。除了和谐健康,其他公司表现如何?人保健康、复星联合健康、瑞华健康、太平洋健康、平安健康、昆仑健康的短期健康险综合赔付率分别为71.57%、62.06%、60.46%、53.5%、38.5%、34.54%。

### 和谐健康赔付率波动大

业内人士认为,短期健康险稳定的综合赔付率,是险企经营稳健与可持续发展的体现。从2025年综合赔付率较低的和谐健康来看,2023年、2024年短期健康险综合赔付率分别为249.30%、4.99%,近三年波动较大。该

公司目前未正常披露偿付能力报告,去年曾被曝保险产品出现大规模保费扣款失败的异常情况。

此外,剔除存在异常数值的公司,部分险企的综合赔付率多年位于较低水平。汇丰人寿2023年-2025年短期健康险综合赔付率分别为8.77%、7.29%、11.61%;大都会人寿这三年的综合赔付率分别为14.0%、16.7%、17.5%。

有研究指出,考虑费用率后,商业健康险呈现出高赔付率、高费用率与低利润率并存的格局,整体处于保本微利状态。由于区域发病率、医疗费用等核心数据获取困难,保险公司难以开发覆盖带病体人群的细分产品,推高了营销推广与信息核成本。这既挤压了行业利润,也影响用户的投保和理赔体验。



## 奢牌服务商百秋尚美 IPO 卖着奢侈品却在欠缴社保

**新快报讯 记者张晓茵报道** 长期为国内外中高端品牌提供数字零售运营服务的企业上海百秋尚美科技服务集团股份有限公司(下称“百秋尚美”)近日递表港交所,公司在海外品牌细分赛道中以8.8%的市场份额位居第一。然而,公司业务规模持续扩张却面临“赚钱越来越难”,叠加社保欠缴等问题,其IPO仍面临不确定性。

### 生意做大赚钱越难

从公开信息来看,百秋尚美客户名单中不乏巴黎世家、万宝龙、欧米茄等全球知名品牌。根据弗若斯特沙利文资料,在专注服务海外品牌细分市场中,其市场份额为8.8%,排名第一。

2023年至2025年,公司分别实现收入13.18亿元、14.19亿元及15.87亿元,年内利润分别为2.5亿元、1.43亿元及2.14亿元,净利率由19%降至10.1%,随后回升至13.5%,但整体仍未恢复至2023年水平。

这一变化与公司业务结构变化密切相关。尽管以传统电商平台货架式服务为主的TP业务仍是公司核心“现金牛”,但收入占比已由2023年的71.3%下降至2025年的65.5%;以“直播带货”为代表的DP业务快速增长,收入占比由16.1%提升至21.9%。但DP业务的盈利能力相对偏弱,2025年公司DP业务毛利率约为29.1%,低于TP业务的35.6%。这意味着,百秋尚美生意越做越大,但赚钱越来越难,公司正面临规模与效益之间的平衡挑战。

### 合作周期短续约不确定

作为品牌服务商,百秋尚美天然存在两类依赖,那就是客户依赖与平台依赖。在客户方面,2023年至2025年,公司来自前五大品牌客户的收入分别占总收入的27.7%、23.7%和24.4%。尽管集中度略有下降,但对头部客户的依赖仍较显著。

但值得注意的是,百秋尚美与品牌商的合约期限通常仅为1至3年,公司亦在招股书中坦言,相关协议可能不会续约,或即使续约,也可能不会按相同或对其更有利的条款进行。这意味着,一旦合作关系发生变动,百秋尚美业绩将不可避免地受到冲击。

在平台方面,百秋尚美绝大部分收入高度依赖少数主流电商渠道,包括天猫、抖音、京东、唯品会及小红书。然而,在这些平台上,规则制定权和算法主导权掌握在平台方手中。百秋尚美在招股书中明确提示,任何该等关系恶化或终止,都可能对其业务造成重大不利影响。

此外,在开展数字营销服务过程中,公司可能聘请第三方网红或KOL参与直播促销。尽管合作协议中通常会纳入相关保护条款,但百秋尚美也承认,无法时刻控制该等人士发表的评论和内容。也就是说,一旦合作方出现言语失当、行为“翻车”等舆情事件,品牌形象及公司声誉亦可能被波及。

除经营风险外,公司还披露了潜在的合规隐患。在报告期内,公司未按员工实际工资基数足额缴纳社保公积金;部分员工自愿放弃公积金,公司亦未履行相应缴存义务。对此,百秋尚美在招股书中坦承,未能遵守中国有关缴纳社会保险费或住房公积金的法规可能令其遭受罚款及其他法律或行政制裁。

## 上市公司CSR观察

# 从彩电巨头到退市边缘 深康佳A巨亏逾125亿

**新快报讯 记者涂波报道** 曾为国民彩电巨头的康佳集团(\*ST康佳A),如今深陷退市泥潭。2025年,该公司亏损125.82亿元,导致净资产直接变成负数,资产负债率高达126%。针对负债率高等问题,记者致电康佳集团。对方表示,公司未来将进一步聚焦主业发展,至于负债率高的问题,一方面依托银行,一方面加速非主业资产处置,加快回笼资金。对方还提到,目前公司所处行业竞争激烈,自身经营仍面临压力,请关注相关风险。

近年来,\*ST康佳A业绩持续恶化,2022年至2025年,归母净利润累计亏损约195.12亿元。2025年更是巨亏125.82亿元,同比扩大237.73%,

创下历史纪录。截至2025年末,其资产负债率高达126%,已严重资不抵债。2026年一季度,\*ST康佳A颓势未止,营收19.32亿元,同比下滑24.08%;归母净利润亏损1.84亿元,同比由盈转亏,降幅达293.89%。

更严峻的是,公司最近三个会计年度扣非净利润均为负值,审计报告被出具“带持续经营重大不确定性段落的无保留意见”。

从行业龙头到退市边缘,除公司主业低迷外,盲目扩张扎堆布局半导体、消费电子等赛道,却因技术门槛极高、回本很慢,常年持续亏钱。康佳集团指出,2025年公司消费电子业务受产品竞争力不足影响,营业收入下滑,仍处亏损状态。

巨额亏损叠加资产减值,导致\*ST康佳A债务压力爆表。截至2026年3月底,公司总负债超250亿元,多项债务逾期。4月,公司再披露对烟台康云、四川城锐等参股公司的股东借款逾期,逾期金额累计超3亿元。前不久公司发布前期会计差错更正公告,承认2022至2024年及2025年多期财报存在差错,涉及未披露股权转让“抽屉协议”、未足额计提专利费及坏账准备等问题,累计影响损益超13亿元。

此外,今年以来多名前公司高管陆续被查。包括公司原党委书记、董事局副主席周彬以及原副总裁李宏韬,公司原助理总裁刘喜田,均因涉嫌严重违纪违法被查。

# 7.64亿信托资金失控 双鹭药业及高管遭深交所公开谴责

**新快报讯 记者范昊怡报道** 5月5日,北京双鹭药业股份有限公司发布公告,因内部控制存在严重缺陷、信托资金业务违规等问题,公司及相关当事人收到深圳证券交易所纪律处分决定。深交所对公司及董事长徐明波、财务总监冀莉予以公开谴责,对董事会秘书梁淑洁给予通报批评。这是继4月29日收到北京证监局责令改正决定书后,公司再度因合规问题遭遇监管处罚。

### 信托资金违规操作曝光

经监管部门查明,双鹭药业存在通过信托产品对外提供资金的情况,截至目前,合计7.64亿元本金未收回且存在较大损失。上述业务未按规定履行相应审议程序并及时对外披露,导致相关定期报告信息披露不准确,相关资金支出、公章审批、合同管理等内部控制存在缺陷。

双鹭药业在公告中表示,该事件源于原财务人员隋某某涉嫌利用职务

便利侵害公司利益。双鹭药业已于2026年2月11日向公安机关报案,3月10日收到立案告知书,目前案件正在办理中。

此次深交所纪律处分并非双鹭药业首次受到监管关注。4月29日,双鹭药业收到北京证监局出具的《行政监管措施决定书》,除信托资金问题外,公司还存在财务核算方面个别收入确认跨期、生产成本核算不准确、销售费用确认跨期、个别无形资产减值测试支撑依据不充分等问题,以及未严格执行外包服务验收制度、股东会董事会会议记录瑕疵、内幕信息知情人管理制度执行不完善等治理缺陷。北京证监局决定对相关当事人采取责令改正的行政监管措施,并记入证券期货市场诚信档案。

面对监管问责,双鹭药业管理层承认处置失措,暴露了公司管理中存在的问题。为维护公司及中小股东利益,董事长徐明波自愿承诺,对该笔理财投资无法挽回的差额部分,待最终

损失金额确认后由个人补足,且已先行上缴5000万元现金至公司账户。

### 理财依赖埋下隐患

双鹭药业主营基因工程及相关药物研发、生产与销售,曾长期盈利。但2022年起,公司营收连续四年下滑,2025年公司营收6.24亿元,同比下降5.57%;归母净利润亏损3.47亿元,亏损幅度同比扩大368.77%。彼时,双鹭药业解释称,报告期内受行业政策调整、市场竞争等因素影响,部分产品单价下降导致销售毛利减少约10%;同时,非经常性损益合计减少净利润约2亿元,确认的理财投资损失与交易性金融资产等产生的公允价值变动收益是主要影响因素,当年仅信托相关资产减值计提就达6.11亿元。

同样的,受长期大规模理财风险集中爆发的拖累,2026年一季度公司业绩颓势未止,营收1.37亿元,同比下降18.98%;归母净利润亏损8611.44万元,较去年同期下降287.33%。