

## 财眼

# 泡泡玛特一季度业绩“温差”显著 下半年Labubu双新品突围

今年一季度,泡泡玛特整体收益同比增长75%-80%,但股价却由涨转跌,5月13日收盘最终下挫。面对海外流量趋于理性与原材料涨价的成本压力,泡泡玛特在13日举行的一季度业绩电话会上宣布,今年下半年将围绕核心IP Labubu推出两大新品,加码IP全场景拓展以求突围。

■新快报记者 陆妍思



## 中国业绩翻倍增长 海外流量趋于理性

5月12日,泡泡玛特在港交所公告,2026年第一季度整体收益(未经审核)同比增长75%至80%。其中,中国市场增长强劲,收益同比增长100%-105%,线上渠道增速高达150%-155%;海外市场进入深度调整期,美洲地区同比增长55%-60%,欧洲及其他地区同比增长60%-65%,亚太同比增长25%-30%。但在二级市场上,5月13日收盘泡泡玛特报159港元/股,在亮眼同比数据中显出强烈“温差”。

“泡泡玛特业绩好于此前悲观的预期,但仍不足以缓解对其增长可持续性的担忧。”花旗研究报告指

出,预估一季度海外市场环比下降约40%,自第二季度起在高基数下海外市场收入压力恐进一步加大。大摩近期亦下调了泡泡玛特海外销售额预期,着重指出核心IP Labubu社交媒体热度降温。

除营收增速放缓外,成本端也敲响警钟。5月13日,泡泡玛特首席财务官杨镜冰在第一季度业绩更新电话会上表示,受国际大环境影响,PVC、布料、包装等原材料价格均出现不同程度上涨,原材料成本较去年同期预计上升3至5个百分点,预计公司整体毛利率下降约0.5个百分点。同时受

国际油价及航运市场波动影响,首程海运费、燃油附加费等多有增加,海外业务毛利率亦受到拖累。

泡泡玛特的管理层在电话会上揭开更为深刻的现实。“去年(海外)的高速增长很大程度上源自运气和市场,今年更要依靠团队的努力。”泡泡玛特首席运营官司德坦言。他进一步解释,大批海外用户是在Labubu爆款带动下新晋涌入,整体对品牌其他IP并不熟悉,在缺乏潮玩文化沉淀和团队建设不足的前提下,流量回归正常后的业绩表现成为当前海外业务的核心挑战。

## Labubu将推两大新品 多元IP生态加速成型

面对增长放缓和成本压力,泡泡玛特在多元化探索中加快落子。今年4月下旬,泡泡玛特正式发布首款家电产品Labubu冰箱,上线即告售罄,再度验证核心IP的商业爆发力。

此前,泡泡玛特乐园新区域于4月30日开放,2025年客流量同比增长超过70%;甜品快闪店已落地北京、上海等多个城市,2025年上海陆家嘴中心更以600平方米沉浸式甜品童话空间打造“美味时刻”星星人主题展。跨界联名层面,去年12月喜茶与星星人联名活动于全球门店上线,部分联名套餐开售不久即显示售罄;麦当劳继与DIMOO推出首款限量联名产品后,

其全新的星星人联名也于13日起开放预约。

在5月13日电话会上,管理层宣布今年下半年将围绕Labubu推出两大新品,并将进一步丰富内容生态,发力影视内容与线下乐园场景,以集团化战略挖掘IP长期价值。其中Labubu大电影正处于剧本创作阶段,亦有好莱坞级别的导演和制片人团队参与开发,力图通过深度故事与消费者建立更强情感连接;泡泡玛特乐园内亦专设Labubu家族沉浸式体验区,帮助消费者融入IP背后的精神文化。全新的两大产品将分别从产品形式和内容叙事维度着手对标,为IP带来长短兼备的商业扩容空间。

不过泡泡玛特的管理层对家电等新业务仍保持审慎。管理层在电话会上强调,家电业务在公司整体收入中占比极低,处于极早期阶段,短期不会对业绩增量产生重要影响。但业内人士向记者分析指出,从乐园、饰品、甜品、积木等业务路径来看,公司对新业务的探索不是为了“吃新市场”,而是为了拓宽IP的表达与陪伴,让IP以更丰富的形态融入消费者的日常生活场景。

在经营环境频繁波动之际,泡泡玛特新财季虽有“温差”,但其正从单一爆款拉动模式向多元IP生态方向过渡,方向与市场期待一致——不只是爆款的一时增长,而是潮玩经济的长期价值答卷。

## 上市公司CSR观察

### 泰格医药董事长、总经理双双被立案

新快报讯 记者涂波报道 5月12日晚,泰格医药突发公告,公司实际控制人、董事长叶小平与总经理曹晓春双双被立案调查。消息一出,5月13日公司A股股价开盘大跌,盘中一度暴跌12%,截至收盘报49.09元/股,跌幅4.74%,最新市值422.7亿元。

泰格医药成立于2004年,2012年登陆A股,2020年港股上市,是国内领先的新药研发临床试验全流程服务提供商。2021年7月股价冲高至209.41元/股,市值一度突破1700亿元,但目前市值已蒸发约1300亿元。

此次立案调查直指实控人长期大规模减持的信披合规问题,背后是被指高位套现的市场争议。数据显示,2014年12月至2026年5月,叶小平、曹晓春合计持股比例从37.56%骤降至26.72%,累计减少约10.84%。具体来看,叶小平在2018-2019年间套现11.38亿元,持股比例从26.82%降至20.58%;曹晓春自2019年担任公司CEO后开始减持,2020年至今套现10.56亿元。

5月12日,曹晓春将其所持有的1850万股公司股份质押,占公司总股本比例为2.15%,质押用途为个人融资。财报显示,2025年叶小平、曹晓春的年薪分别为286.5万元、86.6万元。

就在发布上述立案通知的同时,泰格医药还发布了一份《简式权益变动报告》,表示两位实际控制人历次减持均进行了相应公告,持股情况亦在定期报告中予以披露。报告显示2014年12月1日至2026年5月12日期间,公司实施股权激励计划,非公开发行股票,回购注销限制性股票,回购公司股票,H股上市,信息披露义务人增持、减持股份等,共同导致信息披露义务人持股比例下降。

实控人减持的背后,是公司上市以来业绩陷入增收不增利的困局。2024年,公司迎来上市首年营收下滑。2025年,公司扣非归母净利润仅3.55亿元,同比下滑58.47%。2026年一季度,公司延续颓势,营收18.01亿元,归母净利润仅4904.31万元,同比-70.36%。

昨日,在投资者关系互动平台,有股民提问:“2025年销售费用和管理费用增速有没有控制住?在订单价格企稳但毛利率承压的背景下,费用优化空间在哪里?”泰格医药回复称:“在订单价格企稳、毛利率承压背景下,公司仍有较大费用结构优化与精益管控空间。”

值得一提的是,公司高管被立案公告刚出,5月13日晚,泰格医药再发公告,拟回购公司股份,回购资金总额不低于人民币5亿元且不超过人民币10亿元,回购价格不超过人民币60元/股(含60.00元/股),预计回购数量占公司当前总股本的0.97%至1.94%。

记者昨日致电泰格医药投资者热线,电话未接通,语音提示可在投资者关系互动平台沟通。

## 两家股东拟“清仓”退出 光大永明人寿增资遇变数 今年以来偿付能力逼近监管红线

新快报讯 记者林广豪报道 近日,光大永明人寿共计25.01%股权被挂牌转让,两家股东拟出清所持全部股权。记者注意到,该公司去年扭亏为盈,今年以来偿付能力逼近监管红线,其广东多家分支因违规被罚。

### 一季度保险业务收入同比增长1.6%

北京产权交易所信息显示,鞍山钢铁集团有限公司、中兵投资管理有限责任公司均计划转让其所持光大永明人寿12.505%股权,转让底价合计约20.1亿元。两个项目的信息披露期为2026年4月30日至6月1日。值得注意的是,光大永明人寿其他股东未放弃优先购买权。

在业内看来,上述两家公司出清光大永明人寿股权的动作或与“退金令”有关。2023年,国务院国资委发文指出,除战略性持有或培育期的参股股权外,国有企业应当退出5年以上未分红、长期亏损、非持续经营的低效无效参股股权,退出与国有企业职责定位严重不符且不具备竞争优势、风险较大、经营情况难以掌握的参股投资。2024

年6月,国务院国资委党委明确从严控制增量,各中央企业原则上不得新设、收购、新参股各类金融机构。

官方信息显示,光大永明人寿成立于2002年4月。除上述两家公司外,光大永明人寿还有两位股东,光大集团和加拿大永明人寿分别持股50%、24.99%。

2023年-2025年,光大永明人寿的保险业务收入分别为194.73亿元、188.17亿元、188.55亿元,净利润分别为-6.56亿元、-17.27亿元、1.1亿元。2026年一季度,该公司保险业务收入65.26亿元,同比增长1.6%;净利润4.76亿元,同比增长35.3%。

### 股东增资计划进程拉长

截至一季度末,光大永明人寿的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为60.99%、121.98%;分别环比下滑12.76个、6.98个百分点。该公司表示,由于市场利率持续震荡,偿付能力仍面临巨大压力,很可能突破监管底线。

对险企来说,偿付能力薄弱不仅

影响业务开展,还会影响公司口碑。据光大永明人寿公告,其于1月30日零时起暂时停止互联网人身保险业务。根据有关规定,开展互联网人身保险业务需具备核心偿付能力不低于75%等条件,而核心偿付能力充足率低于50%将被评为偿付能力不达标。

光大永明人寿在今年一季度偿付能力报告提到,目前正在推进股东增资,按计划二季度增资18.75亿元及以上。最优估计假设下,下季度核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别约为72%、134%。然而,上述增资计划原定于今年一季度落地。如今,面临国资央企股东“清仓式”转让,第二季度能否如期推进增资计划,仍有待观察。

值得注意的是,今年一季度光大永明人寿多家分支因违规被罚。其广东分公司因财务数据不真实被责令改正、罚款12万元;其广东分公司天河营销服务部因销售人员依法合规教育不到位等被警告、罚款1万元;其宁波分公司因产品说明会数据资料不真实等被罚款36万元。