

# 分期商城“购物套现” 持牌消金再临合规挑战

中经记者 郑瑜 北京报道

作为消费金融公司合作助贷方之一，分期商城主体的溢价问题正在引起关注。《中国经营报》记者在老牌

分期商城小象优品(由无锡源石云科技有限公司及其关联公司运营)上发现，销量第一的iPhone 17 Pro 1TB银色不分期售价为18749元，分12期月供测算总价为19322.67元；而销

量第二的自营店中型号、颜色、内存同样的手机不分期售价为16899元，分12期月供测算总价为18967.32元；销量第三的同款手机不分期售价达到18149元，分12期售价达到

20370.34元。

与之相对，同款参数手机在京东与淘宝旗舰店售价仅为12999元，并且可以使用信用卡、花呗等12期免息服务。为何售价较低的同款机型

反而比售价更高的机型销量更多？溢价在30%至56%幅度背后有何定价逻辑？

素喜智研高级研究员苏筱芮表示，此类灰色模式与此前市场中存在的“租机贷”异曲同

工。在此类商业模式中，商品只是实现变相贷款的“壳子”，消费者并不能直接取得商品使用价值，租机/分期平台借助“壳子”获取的收益实为高息贷款收益。

## 已有消金公司终止合作

李雨告诉记者，其公司与小象优品的合作不到一年即宣告终止。

记者根据小象优品自营iPhone 17 Pro 1TB银色分12期月供测算，总价为18967.32元，虽然分12期利率为12.2%，但是其商品本身售价高于官方旗舰店售价45%。

如果以京东与淘宝旗舰店的市场价格12999元来测算，用户在小象优品自营店分12期购买iPhone 17 Pro 1TB银色的年化分期费率超过45%。

同时，小象优品对0.02克足金手机贴也提供分期服务，不分期价格为169元，12期价格为189.6元。但是同款商品在淘宝上售价为49.9元。

从裁判文书网、新浪黑猫等平台投诉来看，小象优品曾经或正在合作的消费金融公司至少包括陕西长银消费金融有限公司、四川锦程消费金融有限责任公司(以下简称“锦程消费金融”)、厦门金美信消费金融有限责任公司。

小象优品的互金布局由来已久，其运营主体为无锡源石云科技有限公司(以下简称“无锡源石云”)，2021年，该公司100%控股的子公司重庆市宏广告有限公司成为锦程消费金融股东，目前持股比例2.53%。

小象优品曾经合作过的一家消费金融公司内部人员李雨(化名)告诉记者，高溢价盈利模式系分期平台的行业惯例，平台利润高

度依赖于商品的溢价空间。至于百元级别小额信贷产品，其所在消费金融公司尚未涉足。

“此前分期商城采用的是固定收益模式，消费金融公司只收分期放款的资金费用，比如固定收取资金成本的3%—4%，最高的时候可收到6%。”李雨表示。

业内共识在于，分期商城带来的客群存在高风险和高投诉率。

李雨告诉记者，其公司与小象优品的合作不到一年即宣告终止。“当前我们消费者保护部门拥有是否继续合作的‘一票否决权’，由于投诉率较高，收益与投诉不成正比。”

有头部互金公司业务负责人告诉记者，这部分分期商城吸引来的客群质量差，风险与投诉问题突出。“该模式对应的客群本身资质欠佳，会直接导致业务的逾期风险上升，同时伴随更高的舆情投诉概率，对业务的稳健运营造成负面影响。”

博通分析金融行业资深分析师王蓬博认为，分期商城的定价逻辑为通过溢价来包含成本。“(高出官方旗舰店的价格)实际上里面包含金融的成本，本质上可以看作一种风险定价和客群筛选机制。远高于官方渠道的差价里其实包含了资金成本、坏账准备、运营费用，甚至是对低信用客群的风险溢价。”

## 谁在收割“套现客”？

在苏筱芮看来，此类分期商城售卖的数码商品价格远超市场价，其高定价的设计并非为了销售商品，而是结合回收一类“玩法”，实现变相贷款。

在新浪黑猫投诉平台上，记者注意到，有借款人表示，在小象优品上买了小米手机后，找其他平台做手机回收，原本2500元的约定回收价格，只能给出1300元。

根据某自治县检察院2019年指控，张章(化名)以给借款人做网贷、买手机套现等理由，用借款人的小象优品App套现10000元，钱款被张章用于其日常开支。

记者向小象优品发去采访函希望了解，平台如何防范用户将分期付款的手机又出售给他人融资，以及希望了解其对外界认为其目标客群是购物套现群体的看法，但截至发稿，暂未收到回应，因此小象优品对于购物套现的防范措施暂不得而知。

值得注意的是，记者在小象优品App中发现，iPhone 16 Pro Max机型1TB内存不分期到手价为13999元，分12期价格为15712.32元，同时App还提供新机回收服务，目前iPhone 16 Pro Max回收位于热销榜第一，回收最高价格为10545元。

事实上，小象优品App还曾被接收债权转让的公司认为利率过高。在2025年9月审结的一起案件中，某资产管理有限公司认为，2019年借款人通过小象优品

分期商城(套现模式)与互联网贷款差异		
维度	普通互联网贷款	分期商城(套现模式)
交付物	现金,直接到账	债权,伪装成商品交易
成本透明度	年化利率直接展示(如12.4%—24%)	综合年化成本被商品溢价模糊
风险定价	基于个人征信和其他维度	溢价里包含坏账准备与运营费用,针对低信用客群
监管合规	受到利率上限约束	通过“玩法”逃避有关利率上限的监管

刘洋/制图

App与信托公司签订的信托借款合同，借款8900元，约定贷款利率为年利率36%。

法院提及，受让了小象优品的资产管理公司认为原借款合同利率过高，自愿调整为12.4%。

在苏筱芮看来，此类分期商城售卖的数码商品价格远超市场价，其高定价的设计并非为了销售商品，而是结合回收一类“玩法”，实现变相贷款，模糊综合年化成本，进而逃避有关利率上限的监管。

2020年3月，小象优品应用开发方曾卷入无放贷业务资金参与放贷纠纷之中。彼时，中国银行保险监督管理委员会云南监管局在答复个人信访事项处理意见书(以下简称“意见书”)时表示，

根据国家企业信用信息公示系统中公示，小象优品应用开发方无锡源石云并无金融业务经营资质。

意见书还指出，经核查，用户通过无锡源石云开发的“小象优品”移动应用平台向某信托公司申请贷款，信托公司将本应亲自履行的部分授信审查、风险控制等核心业务委托外包给无锡源石云，违反了《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》。

前述互金公司人士表示，该模式客群天花板低且范围窄。“分期商城的目标客群是通过‘购物套现’方式融资的群体，这类人群相比传统借贷客群规模更小，能接受该模式的用户数量有限，业务扩张空间存在明显局限。”

在王蓬博看来，分期商城类

平台的目标用户往往是在主流电商或银行体系里拿不到授信的人群，平台通过高商品溢价来覆盖潜在逾期损失，相当于把信贷风险内嵌进商品价格里。这种模式在商业上可以理解，但问题在于，普通消费者很难意识到自己实际承担的年化成本可能很高。

苏筱芮认为，这种依赖高风险客群和高溢价覆盖成本的商业模式难以具备可持续性，其目标客群并非真实的商品消费者，而是有短期现金需求但难以从正规渠道获得授信的用户。作为分期商城合作方，持牌机构需穿透识别此类助贷合作的商业模式、综合年化利率及客群风险，及时将合规能力低下的机构移出合作名单。

# 恒银科技前三季度扭亏为盈 股东密集套现

中经记者 许璐 李晖 北京报道

在股东减持、人事调整与业绩改善多重变量交织之下，恒银科技(603106.SH)近期受到市场关注。

近日，恒银科技发布公告，股东王淑琴(实控人江浩然与董事江斐然的母亲)累计减持公司股份1225万股，占公司总股本的2.3534%，套现超1.26亿元。减持窗口期内，公司股价出现明显波动，呈现“先涨后跌”的走势。

《中国经营报》记者注意到，今年以来，恒银科技的业绩情况有所转好，自2021年一季度至2024年三季度连续11个季度亏损转为自2024年年末至今年三季度连续4个季度盈利。不过，作为技术驱动型公司，恒银科技的研发投入和研发人员数量均出现持续收缩。

在今年11月的投资者活动中，恒银科技表示，未来将通过全资子公司分工协同，进一步拓展盈利空间；恒银优服通过智能运维系统升级，实现维保服务的高效响应与主动预判；恒银信息聚焦软件研发核心赛道，恒银云智深耕耗材业务，依托电商平台拓宽业务边界。

## 减持叠加股价波动

根据公告，王淑琴的股份减持发生在2025年11月7日至12月18日期间，通过集中竞价和大宗交易方式完成累计1225万股的减持，占公司总股本的2.3534%，套现超1.26亿元。减持完成后，王淑琴及一致行动人合计持股比例由56.8884%下降至55.6300%。

此外，2025年5月至6月期间，公司董事王伟及副总裁、董事张云峰也已通过集中竞价方式分别完成减持18.21万股、34.85万股，占公司总股本的0.035%、0.067%。

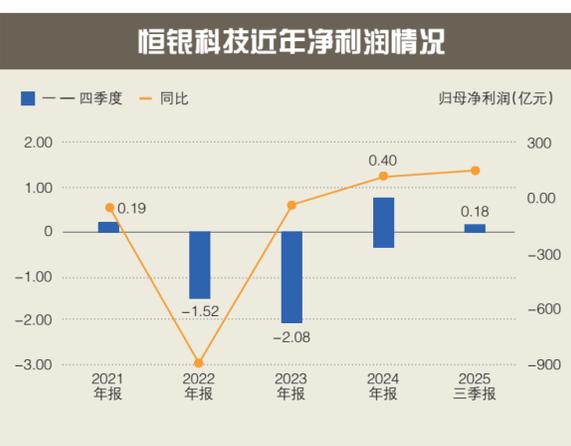
与减持完成几乎同步，公司披露董事层面调整：董事王伟辞去非独立董事职务，但仍继续担任副总裁及财务负责人；38岁的郭娅楠被选举为第四届董事会职工代表董事。

股价走势方面，恒银科技在减持期间一度从接近10元/股上涨至13.88元/股，区间涨幅约37%，随后回落至目前的11元/股以下。若拉长观察周期，从2025年年初至今，

## 业绩改善 研发人员、费用收缩

恒银科技成立于2004年，2017年登陆A股，是一家集金融智能终端研发、生产、销售及服务为一体的智慧银行解决方案提供商。近年来，随着移动支付普及、现金设备需求走弱及客户采购价格下行，公司处于新老业务交替的转型阶段。

2024年年末，公司实现阶段性扭亏。年报显示，当期归母净利润为4012.36万元，上年同期为-2.08亿元，同比增长2.48亿元。其中，计入当期损益的政府补助为2657.26万元，所持股票公允价值变动收益为695.55万元，成为利润关



数据来源:东方财富网

刘洋/制图

公司股价累计涨幅达122.65%，其间经历三轮上涨与三轮回调。

记者梳理发现，恒银科技股价的几次明显波动，时间节点多与财报披露阶段高度重合，显示市场对其业绩变化的敏感度明显高于股

东减持股份类单一事件本身。

奥优国际董事长张玥在接受记者采访时表示，恒银科技股价的波动更多是短期情绪与题材博弈的结果，而非市场对公司基本面预期的系统性修正。投资者需关注

减持背后的股东动机、公司后续业绩兑现情况以及行业整体环境，以区分短期噪音与长期趋势。

与此同时，市场对公司业务结构变化的关注亦在升温。2023年，Wind将恒银科技纳入AI应用指数板块。业内人士指出，Wind对公司所属板块的变化是以主营相关性为核心，30%以上的强相关标的优先入选，再综合评分，结合多指标量化测算，主观辅助研判最终确认样本，并不是覆盖全部符合条件的样本。

从已披露信息看，恒银科技自主研发的AI管理平台(SaaS平台)在银行厅堂管理、虚拟数字人、精准营销等场景应用，如虚拟数字人产品在多家国有大行、股份制银行试点应用中，成功引导业务办理量月均增长20%，客户满意度提升至92%。

前不久，恒银科技披露，与沐曦股份(688802.SH)(一家研发、设计和销售应用于人工智能训练和

推理、通用计算与图形渲染领域的全线GPU企业)签署了聚焦“国产GPU+金融场景交付”的合作协议，东吴证券发布报告称：“恒银科技正在从银行终端制造商转型为金融AI算力与智能化交付平台。”

记者根据Wind数据库不完全统计，恒银科技2025年的中标项目中，金融自助设备采购、设备维保类项目占绝大多数，仍是营收的主要来源。AI相关业务对恒银科技当期营收和利润的实际贡献度，仍有待通过财报进一步验证。

北京社会科学院研究员王鹏认为，金融设备IT企业AI转型含金量要看三个维度：一是技术融合，AI需从边缘应用升级为核心驱动(如设备预测性维护)，实现业务效率质变；二是场景闭环，AI需在关键场景形成“数据—分析决策—反馈”闭环，而非孤立技术堆砌；三是生态协同，通过AI与金融机构、科技公司共建生态，提升行业话语权。

投入成本。

不过，记者也注意到，在转型关键期，恒银科技的研发费用规模收缩的趋势还在持续——从2019年前三季度的6625万元下降至今年前三季度的2392万元。公司在今年半年报中解释称，研发费用减少主要由于研发人员数量及研发物料投入下降。

对于市场需求，公司在财报中指出，金融机构降本增效压力仍在持续，银行网点智能化转型需求迫切；同时，县域及农村地区自助终端覆盖率不足，仍具备一定增量空间。