

# “特药卡”监管加码 拆解无牌“保障”背后产业链

中经记者 樊红敏 北京报道

“特药卡”“CAR-T卡”等权益卡产业链的合规风险正在引发监管关注。

近日,湖北省金融监管局下发《关于规范保险业务活动中以“特药卡”等形式给予投保人或被保险人合同外利益的提示函》(以下简称

《提示函》),严禁在保险业务活动中以“特药卡”“CAR-T卡”形式给予投保人或被保险人合同外利益。并指出,特药等权益卡的提供方为第三方机构,未获得金融业务经营资格,相关产品模仿保险产品的条款设计和赔付责任,易引发消费者与第三方机构和保险公司之间的纠纷。

这并非监管第一次就该问题发文。早在2024年11月,河南省金融监管局就曾下发过类似文件。2025年,广东省“3·15”晚会也曾曝光买保险赠“特药卡”返佣陷阱。

《中国经营报》记者近期调查发现,包括医药企业、健康科技公司、保险机构和独立销售公司等在内的多方共同构建了特药权益

卡产业链条。

受访业内人士向记者表示,特药等权益卡在现行法律框架下处于灰色地带,既难以被直接认定为保险业务,又存在明显的类别特征。其背后暗藏着合规、兑付、维权等风险。由于目前仅有部分地方监管给出风险提示,也给市场留下了观望期。



刘洋/制图

## 第三方健康科技类公司业务何去何从?

未来合规方向只有两条路:要么将特药保障作为明确责任,写进正规保险合同;要么整个模式被清理淘汰。

尽管监管一再出手警示风险,叫停保险机构违规向保险消费者赠送特药等权益卡,但从市场情况来看,并未斩断特药等权益卡产业链条。记者注意到,市场上相关特药等权益卡推介资料中均在渲染“老龄化程度加深”“百姓看病贵”“原研药报不了、买不起、找不到”等。

“消费者的真实需求是客观存在的。创新特药价格高昂、医保覆盖有限,消费者确实存在希望通过低成本方式获得特药保障的需求。权益卡在一定程度上是对市场真实需求的响应。”赵亚鹏表示。

从特药等权益卡产业链参与机构来看,赵亚鹏认为,保险行业竞争逼出了“差异化利器”的需求。重疾险、医疗险同质化严重,险企需要在产品功能上做区分,“特药卡”恰好填补了“高额特药保障”的市场空白。

通过“特药卡”进行“预付费锁定”,既能提前锁定销售渠道,又能

以保险赠品的形式绕过直接商业推广的合规限制。而健康科技类公司本质上则是在做“健康服务中间商”,在监管夹缝中获取中间差价,违规成本极低。

那么,满足这一需求的合规化路径在哪里,“特药卡”产业链未来又该何去何从?

“未来合规方向只有两条路:要么将特药保障作为明确责任,写进正规保险合同;要么整个模式被清理淘汰。最终,持牌经营、合同透明才是唯一出路。”龙格表示。

在赵亚鹏看来,合规化方向一是开发适销对路的药品费用保险,独立销售将其纳入“附加险”监管框架。二是将特药保障纳入“医疗险附加特药责任”,要求险企将特药权益直接写入保险合同条款,统一纳入精算和准备金管理。“其中第二条合规路径彻底消除了第三方健康科技公司这一中间层,对现有产业链冲击最大,但对消费者保护最彻底。”

## 高度模拟保险逻辑

从功能结构看,“特药卡”的风险分散机制、条款仿制、赔付责任设计高度模拟保险逻辑。

“据了解,上述提示函为湖北监管局‘3·15’期间面向辖内所有保险机构统一发布的内部文件,意在指导行业整体规范运作,由于我司为湖北直管机构,故在发文对象中。”一家湖北省直管保险机构方面向记者表示。

这已是地方监管层面第二次就特药等权益卡问题明确表态。2024年11月,河南省金融监管局就曾向辖内保险机构下发《关于严禁在保险业务活动中以“特药卡”等形式给予投保人或被保险人合同外利益的通知》(以下简称《通知》),要求辖内人身险公司严禁在保险业务活动中以特药等权益卡形式给予投保人或被保险人合同外利益。

值得一提的是,湖北省金融监管局、河南省金融监管局在上述监管文件中均提及,特药等权益卡的提供方为第三方机构,其未获得金融业务经营资格,相关产品模仿保险产品的条款设计和赔付责任,易引发消费者与第三方机构和保险公司之间的纠纷。

“特药”一般指治疗罕见病、重大疾病的高费用特效药物,通常不在普通医保报销范围内或报销比例很低。“CAR-T”则是一种新型癌症免疫细胞治疗方法,价格同样很高。

以记者了解到的一款10年期售价为398元的“特药卡”为例,其承诺的药品服务保障范围包括国内特药90种、海外特药30种。在特药直付方面,该款产品每年额度为:国内特药200万元、海外特药100万元、CAR-T疗法120万元……总额度合计450万元。同时,该“特药卡”设计上还包含药品范围、年龄范围、等待期、健康告知、直付比例等,形态上与保险产品类似。

据记者调查了解,特药等权益卡的产业链上下游至少包括医药企业、健康科技公司、第三方销售机构和保险机构等。其中,医药企业提供信用背书和医药资源;健康科技公司是权益卡和健康管理服务提供方;第三方销售机构主要面向包括保险机构在内的机构和自然人进行销售;保险机构则在

保险业务活动中以特药等权益卡形式给予投保人或被保险人合同外利益。

举例来看,记者获得的一款原研药类“特药卡”相关资料显示,该产品由一家以“健康科技集团”命名的公司提供健康管理服务,其合作机构包括一家医药业央企和一家保险业央企。该健康科技集团曾通过与上述医药业央企旗下一家子公司签署一份“特药权益卡业务合作协议”,获得上述医药央企子公司“唯一在商保特药权益卡领域官方授权的服务商”资质;而在与上述保险业央企合作方面,根据该健康科技集团官方客服的说法,上述原研药类“特药卡”是该保险业央企渠道的卡,大部分是由该保险业央企在销售。

“从功能结构看,‘特药卡’的风险分散机制、条款仿制、赔付责任设计高度模拟保险逻辑。《保险法》第2条将保险界定为‘集中资金,分散风险,对损失给予补偿’的制度安排。‘特药卡’的运作机制与此高度契合。”易诚保险经纪总经

理兼CMO赵亚鹏在接受记者采访时表示。

在赵亚鹏看来,“特药卡”又不能直接被认定为保险业务,因为其通常被包装为“服务承诺”或“商品预购”,即消费者购买的是提前锁定药品服务的权利,而非风险转移合同。“这在形式上绕开了《保险法》的适用范围。若要认定为‘非法经营保险业务’,则需依据《保险法》第89条及《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》,但目前尚无最高法或最高检层面的司法解释将此类产品明确纳入。金融部门只能约束持牌保险机构,对于无牌照的第三方健康科技公司,其直接处罚权有限,需与市场监管、公安等多个部门联动。”

首都医科大学国家医保研究院原副研究员仲崇明也持类似看法:“特药等权益卡不叫保险,但面向广大健康体、非标体客群渗透,且定价逻辑有保险内涵,就应该同时接受金融监管,但其法律上的提供主体没有取得金融牌照资格。”

## 系统性规避监管

消费者为了“赠品”买了不必要的主险,也为后续消费者与第三方机构和保险公司之间的纠纷埋下了隐患。

从2024年河南省金融监管局下发的《通知》,到2025年广东省“3·15”晚会曝光买保险赠“特药卡”返佣陷阱,再到湖北省金融监管局下发的《提示函》,连续3年,监管机构、舆论监督平台对特药等权益卡不断提出风险警示。特药等权益卡产业链背后究竟暗藏着哪些风险?

从湖北省金融监管局、河南省金融监管局下发的监管文件来看,警示的风险主要有两层:其一是涉嫌给予投保人或被保险人保

险合同约定以外的利益;其二是易引发消费者与第三方机构和保险公司之间的纠纷。

在业内人士看来,保险业在产品销售过程中存在的营销噱头、销售误导,让消费者误以为“赠卡”是保险保障,为了“赠品”买了不必要的主险,也为后续消费者与第三方机构和保险公司之间的纠纷埋下了隐患。

对外经贸大学创新与风险管理研究中心副主任龙格向记者表示,不少保险机构将赠送“特药

卡”作为招客、留客的经营手段,借助“特药卡”动辄几十万元保障额度的高吸引力,降低获客难度、提升客户黏性。但特药本身仅针对癌症、罕见病等重大疾病,适用人群本就小众,且这类疾病的患病率、对应特药的实际使用率叠加后,实际使用概率极低。

赵亚鹏认为,特药等权益卡背后暗藏的风险主要包括以下几方面:一是兑付风险。提供方通常是轻资产的健康科技公司,经营规模小、资本金薄、没有精算支

撑。部分特药单疗程费用可能高达数十万乃至百万元,一旦理赔集中发生,提供方偿付压力极大。二是维权风险。会出现三不管地带,销售公司跑路,金融监管局无直接执法权,市场监管局将其视为普通商业纠纷。三是破坏市场生态。“特药卡”被用于变相返佣,扭曲了保险产品的竞争规则;险企之间形成内卷,不送权益卡则业务拓展困难,送了则面临合规风险,这实质上是对“报行合一”等监管政策的系统性规避。

# 利润回落 助贷行业迎结构性转折

中经记者 郑瑜 上海报道

助贷行业正在迎来合规转型的发展拐点。

2026年3月以来,包括奇富科技(NASDAQ: QFIN; HKEX: 3660)、乐信(NASDAQ: LX)、信也科技(NYSE: FINV)、嘉银科技(NASDAQ: JFIN)、小赢科技

(NYSE: XYF)、宜人智科(NYSE: YRD)等互联网金融科技公司(以下简称“助贷平台”)陆续披露2025年年报。虽然各家营收利润表现各异,但是2025年第四季度业绩普遍回落。

上海金融与发展实验室主任曾刚向《中国经营报》记者表示,2025年10月正式生效的《关于加

强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》(金规[2025]9号,以下简称“助贷新规”)是触发点,但不是全部原因。真正深层逻辑是互联网消费金融已进入存量竞争:用户饱和、需求下降,获客成本上升,内生增长动力衰竭。市场本已到调整节点,即便无政策干预,转折也会出现。

## 前三季增长乏力、四季度承压

从全年业绩来看,头部助贷整体表现平稳。

2025年,奇富科技实现营收192.05亿元,同比增长11.9%,营收规模居行业首位;净利润为59.76亿元,同比微降4%。信也科技营收135.7亿元,同比增长3.8%;净利润25.5亿元,同比增长6.6%,营收与利润实现双增。乐信营收131.52亿元,净利润(归属于普通股股东的调整后净利润)17.95亿元,实现了同比较大幅度的增长。

第二梯队中,在营收方面,除了宜人智科总净收入为57.192亿元(约合8.178亿美元),比2024年的58.059亿元下降1%,小赢科技营收76.39亿元,嘉银科技营收62.22亿元,均保持同比正增长。在净利润方面,嘉银科技净利润同比增长45.36%至15.237亿元,宜人智科、小赢科技净利润均有下降。

值得注意的是,主要助贷平台在2025年第四季度,即助贷新

规生效后的首个季度,均出现了不同程度的收缩。

2025年第四季度,奇富科技营收40.93亿元,同比下降8.7%;净利润10.16亿元,同比下降29.1%。信也科技营收30.2亿元,同比下降12.53%;净利润4.2亿元,同比下降38.91%。乐信营收30亿元,同比下降16.8%;净利润2.14亿元,同比下降41%。

曾刚表示,这波下滑既是新规一次性调整,也暴露了行业增长逻辑的根本转变。“10月新规压低利率对四季度带来了影响,但无法解释前三季度已现的增长乏力。关键在于利润下滑幅度远超季度波动,说明利率上限、杠杆约束和名单制已永久性改变商业模式,而非临时制约。”

曾刚指出,靠高利差维持高利润的时代已终结,平台必须适应“微利”新常态,这是结构性转折,非简单消化期。

在反映经营规模的放款数据方面,收缩趋势同样明显。2025

年第四季度,奇富科技撮合放款703亿元,环比下降15.6%,同比下降21.8%;截至2025年年末在贷余额1260.12亿元,同比下降8.0%。信也科技促成交易额387亿元,同比下降28.3%;在贷余额为683亿元,同比下降2.1%。乐信交易额500亿元,同比下降3.8%;在贷余额966亿元。

个别机构压力更为显著。宜人智科2025年全年营收57.19亿元,同比微降1%;但净利润仅为4050万元,同比下跌97.4%。从诱因看,主要受助贷新规及行业信用风险上升的影响,公司选择了主动收缩策略。

博通咨询首席分析师王蓬博告诉记者,2025年四季度利润集体下行核心是助贷新规落地的一次性调整与行业逻辑重塑叠加。短期看,是机构主动收缩规模的阶段性反应;长期看,利率上限、名单制已根本改变依赖高息高杠杆规模扩张的旧模式。

## 风险指标拐点初现

2025年四季度行业风险指标整体上,是市场最为关切的问题之一。

多家公司的逾期率指标有所上升,除了乐信90天以上贷款逾期率环比三季度降低0.1%以外,根据奇富科技、信也科技披露,截至2025年年底,其平台上撮合金融机构发放的90天以上贷款逾期率为2.71%、2.85%,而2025年第三季度该指标分别为2.09%、1.96%。

多位市场人士认为,这一方面与助贷新规落地后的集中调整有关,另一方面也折射出行业正在从规模驱动向质量驱动的深层转型。值得关注的是,多家头部机构已在2026年年初观察到资产质量的边际改善信号,行业或正迎来调

整后的新拐点。

不过,有机构内部人士表示,公司内部已通过主动收紧风控策略加速出清存量风险。“2025年四季度公司主动收紧授信门槛、压降高风险客群放款,优先保障资产质量而非规模扩张。从效果看,四季度新放款FPD30(首月逾期30天以上)风险指标环比下降18%,其中12月的FPD30已接近过去两年最好的水平。进入2026年这一趋势仍在延续,2月的大盘风险指标C-M2已经回到2025年七八月份水平。”

另一家助贷平台从业者亦认为,行业整体风险在四季度整体上升,因此在风控策略方面,多家公司选择通过主动收紧授信和凤

险敞口,使得新放款质量更优。同时,存量高风险资产逐渐出清,2026年年初观察到风险初步出现好转迹象。

素喜智研高级研究员苏筱芮表示,已披露业绩的助贷公司规模指标普遍收缩,主动“踩刹车”成共识,放款量、在贷余额下降;在财务指标方面,盈利能力分化,营收与净利润走势不一,有机构双增,有机构下降。在资产质量承压下,风控策略普遍收紧。

王蓬博补充表示,行业经过多年高速增长,客群渗透本身已接近饱和、共债风险累积、资产质量承压,进入调整周期是政策与行业自身周期共振,从而形成业绩拐点。

## 转型持续 挑战仍存

曾刚向记者表示,2026年上半年,预计平台将面临营收压力持续增加、利率下降直接导致单笔收入减少、业务规模继续收缩的调整等考验。他建议,若要达到20%的目标,平台需要进一步优化产品结构,大幅提高低利率产品的占比,并严格控制高风险、高定价的客群。

利率的持续压降对行业业绩与估值的冲击已有迹可循。近期,上市公司分众传媒发布公告披露退出数科科技相关投资的信息,数禾科技2025年四季度净亏损约6.84亿元。分众传媒持有的

54.97%数科科技股权评估减值率高达73.45%。

在规模增速放缓的背景下,互金平台的经营逻辑正在发生深层变化,从“规模优先”转向“质量与效率优先”。

奇富科技方面表示,将主动压降定价,遵守杠杆率规则。2025年金科业务放款同比增448%,2026年无固定目标。策略聚焦优质客群、优化定价、轻资产分润、AI信贷产品,以及加大海外布局。

乐信则选择发力实物消费场景:2025年第四季度分期乐商城交易量同比增长94.5%,民生消费品增

383.14%,部分品类环比增超100%。乐信管理层在电话会上对商城合规进行三点强调:“实物消费打击套现、自营模式、价格对标主流电商。”

信也科技方面表示,公司2025年全年国际交易额达140亿元,同比增长38.6%;国际业务收入达33亿元,同比增长32.0%,占总净收入的24.6%。国际业务在第四季度贡献了创纪录的31.4%的营收。

曾刚补充表示,长期来看,传统助贷行业将彻底告别“躺赚”时代,转型成为综合性的金融科技服务商或垂直领域的产业金融服务商。