

从刷脸到“碰一下” 移动支付背后的商米科技“无缘科创板”赴港股

中经实习记者 许璐 记者 李晖
北京报道

中国移动支付高速发展，也带动产业链上相关方加快资本运作步伐。

商业物联网(BIoT)解决方案提供商上海商米科技集团股份有限公司(以下简称“商米科技”)近

兴起于刷脸支付

商米科技未来能否兑现利润与估值，关键在于能否把“卖设备”的一次性收入升级为“设备+SaaS”的持续性收入，并解决代工带来的成本与品质短板。

商米科技2013年在上海成立，定位为商业物联网(BIoT)解决方案提供商，主要为客户提供智能商用设备与“端+云”配套服务。其核心业务模式为销售台式、移动与金融类智能设备，应用于餐饮、零售、生活服务等消费场景。2024年，该业务收入占比高达99.5%，构成其主要营收。

商米科技的创始人林喆，目前任公司执行董事、董事长兼总经理。股权结构上，公司采用同股不同权的架构，每股A类股对应10票，每股B类股对应1票。目前，林喆持有公司100%的A类股份及15.78%的B类股份。

其余持有公司B股10%以上的还包括云鑫创投、蚂蚁集团、汉涛咨询、美团、沃邮合伙、小米集团、金星创投，份额分别为37.56%、37.56%、11.29%、11.05%、10.72%、10.72%。其中，云鑫创投为蚂蚁集团全资子公司，汉涛咨询为美团的并表联属实体，沃邮合伙的

日向港交所提交上市申请。此次赴港IPO，是其继2021年冲击科创板未果后再度作出的资本尝试。

商米科技此前作为支付宝刷脸支付设备重要供应商被市场所知，目前业务覆盖全球200多个国家和地区，拥有蚂蚁、小米、美团等重要股东加持。同时，作为设备制造商，其也面临着制造模式重外

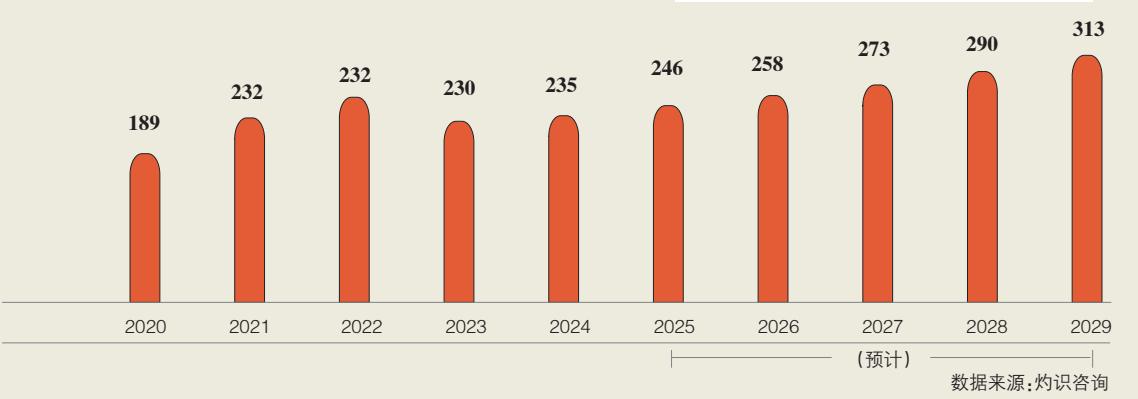
包、核心技术护城河不强等挑战。

博通咨询金融首席分析师王蓬博向《中国经营报》记者表示，软硬件协同应该是商米科技的核心技术壁垒之一，终端硬件适配商业场景，自研系统优化支付流程。但目前技术不是赢得市场的根本原因，各家硬件制造商技术能力都在持续提高。

全球BIoT解决方案市场

(2020—2029年预计)

(单位：十亿元)



收入分别为6.56亿元、5.05亿元及7.59亿元，分别占总营收的19.3%、16.5%及22.0%。

从收入区域分布上，商米科技已经是一家“卖全球”的公司。招股书显示，公司通过设立子公司或控股公司的方式拓展海外业务，2024年亚太营收占比达44.9%，中东及非洲为34.3%，欧美市场为20.8%。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜向记者表示，商米科技未来能否兑现利润与估值，关键在于能否把“卖设备”的一次性收入升级为“设备+SaaS”的持续性收入，并解决代工带来的成本与品质短板。

产业观察家洪仕宾认为，“碰一下”完全替代扫码支付尚需3—5年市场培育期，未来可能形成“近场+扫码”的互补格局。商米科技关键突破点在于硬件成本的快速下降和跨平台互联互通的实现。

科技与其他存在差距。

此外，记者注意到，在2021年上交所的两轮问询中，曾要求公司说明产品(或服务)中涉及用户的个人数据的采集情况，以及相关数据运用、管理及合规性，是否存在侵犯用户隐私或不当收集、使用、转让、共享、公开披露用户数据的情况。

在王蓬博看来，在现行监管体系下，商米科技这类终端设备提供商需承担全链路数据合规责任。比如，技术上应采用硬件加密和数据沙箱隔离；其次需要遵循最小必要原则，仅收集支付必须信息；此外还要管控供应链，明确合作方安全义务，按要求备案并定期评估等。

商米科技在此轮招股书中也提到：2025年5月8日，商米科技的中国数据合规顾问向中国网络安全审查技术与认证中心进行了具名电话咨询。CCRC确认，《网络安全审查办法(2021)》下的“赴国外上市”一词不适用于中国香港上市，因此寻求在国外上市的实体主动申请网络安全审查的义务不适用于拟议上市。

关于商米科技业务模式、技术壁垒等问题，记者致函、致电商米科技，截至发稿尚未得到公司回复。

曾冲击科创板 核心技术壁垒受关注

根据招股书，商米科技委托OEM/ODM代工生产智能设备，毛利率长期低于30%。

2021年，商米科技曾向上交所递交科创板上市申请，但在经历两轮问询后于2022年主动撤回了申请。在首轮问询中，上交所主要关注科创属性、公司产业政策及市场份额、核心技术、可比公司等15个问题。在二轮问询中，上交所主要关注了公司科创属性、数据合规、收入核查、媒体质疑等四个方面问题。

例如，在产业政策及市场份额方面，监管部门要求公司说明智能金融POS、收银机、手持非金融设备在

全球市场的集中度、行业竞争格局等情况。在科创属性方面，商米科技所处行业属于细分的“信息终端设备”领域，但是监管部门表示“信息终端设备”中没有与发行人明确对应的产品，并且在二轮问询时再次提出。在核心技术方面，监管部门要求公司说明自身核心技术的门槛、技术特点，与同行业主流先进技术指标的比较情况，核心技术是否为通用技术等。

此次冲击港股，商米科技在招股书上对上述问询涉及的内容也进

行了一定披露。关于核心技术，商米科技强调，BIoT解决方案主要包括智能设备及BIoT和PaaS平台。公司在智能设备设计及工艺、PaaS平台及软件技术，以及AI驱动的数据分析等领域，拥有产品及技术创新。并且强调公司开创了整合硬件、操作系统及云基础设施的一体化架构。

不过，记者注意到，根据招股书，商米科技委托OEM/ODM代工生产智能设备，毛利率长期低于

30%。对此，柏文喜向记者表示，代工模式、毛利率低，且品控、供应链安全受外部制约；专利主要集中在结构件与外观，操作系统与通信协议等底层专利欠缺，“应用层强、基础层弱”易被模仿；对于设备兼容的多支付通道，商户替换成本低，公司核心壁垒仍依赖“先发+渠道”而非硬技术。“因此，商米科技‘全球化渠道+场景AI’的模式中长期必须突破代工模式与底层技术瓶颈，否则同质化竞争会压缩利润。”他表示。

地方搭台金融唱戏 氢能投融资渐热

中经记者 石健 北京报道

从制氢端的光伏制氢企业到储运端的低温液氢储运企业，再到应用端的氢能无人机企业，《中国经营报》记者在近期调研采访中了解到，江苏高邮的氢能产业已经颇具规模。

“抢滩”氢能产业风口，离不开资金和资本的支持。高邮市工信局相关负责人在接受记者采访时表示，通过鼓励银行机构开发多种金融创新信贷产品，为“专精特新”中小企业提供多样化的金融服务。开展金融“服务行”，针对重点企业开展需求对接和路演，进一步推进金融合作。今年以来，全市银行业共推出6款“专精特新”专用金融产品，授信金额超亿元。

记者注意到，通过吸引外部资本进入氢能产业，也成为氢能产业升级的关键。高邮氢能专班相关负责人对记者表示，高邮利用氢能“专精特新”创业大赛契机，吸引外地优质企业入驻，实现补链稳链强链。“在打造50亿元氢能产业母基金的同时，我们也探索推动与国华集团设立氢能专项子基金，打造‘全周期资本矩阵’，靶向支持技术攻关与项目孵化。”

破题中小氢能企业融资难

“这次来到高邮，是为进一步扩大产业规模进行1亿元规模的融资，本轮融资资金将分别投入到产品研发、产线建设，还有市场化运营中。”碳能科技(北京)有限公司(以下简称“碳能科技”)市场总监李向军向记者透露。

中国氢能联盟牵头发布的《2024年氢能“专精特新”投融资报告》显示，在2022年至2024年参加氢能“专精特新”创业大赛的近300家氢能企业中，多数企业处于产业化、商业化初期，典型特点表现为营收规模中等或偏小，成立时间较

短，存在融资难题。

类似碳能科技这样的中小企业，也在通过参加竞赛、投融资对接、综合评估等方式，寻求资本投入。据记者了解，2022年和2024年两次氢能“专精特新”创业大赛中，营收规模低于500万元的参赛企业占比从42%上升至60%；3年内新成立的参赛企业占比从24%跃升至71%。

高邮氢能专班相关负责人透露，碳能科技此次带来的碱性电解水制氢复合隔膜技术，不仅能够为其自身带来融资的可能，还有

助于为高邮氢能产业链升级提供新动能。

高邮市委副书记、市长郑志明对记者表示，高邮已经将氢能产业作为未来重点打造的产业之一，把卡位氢能产业新赛道作为加快产业转型升级的重要路径。

就政策层面而言，据高邮市委常委、统战部部长周伟介绍：“高邮已发布《高邮市氢能产业发展中长期规划》，锚定到2026年产值达30亿元、2030年达100亿元、2035年超200亿元的‘三级跳’目标。出台《推动氢能产业高质量发展三年行

动方案》及‘氢能专项扶持政策11条’，从企业落户、技术研发、场景应用到人才引进，提供全周期、真金白银的支持。重点领军企业最高可享1亿元的奖励，创新‘六个一’工作机制，为项目从洽谈到底部技术瓶颈，否则同质化竞争会压缩利润。”他表示。

政策之外，地方国资也通过打造金融产品支持氢能企业发展。扬州市国金投资集团有限公司子公司扬州市国金供应链管理有限公司(以下简称“国金供应链公司”)相关负责人透露：“我们依托母公司商业保理、融资租赁、资

产管理等金融牌照，以及新成立的供应链管理债权工具，为需要资金的企业提供安全的供应链金融产品。”

记者注意到，前不久，国金供应链公司已经为高邮本地的新能源企业江苏欧力特能源科技有限公司提供了融资服务。

对此，高邮市工信局相关负责人表示，通过开展金融“服务行”，针对重点企业开展需求对接和路演。今年以来，全市银行业共推出6款“专精特新”专用金融产品，授信金额超亿元。

“虹吸”耐心资本

记者注意到，除了吸引金融机构支持氢能产业发展之外，高邮还打造了50亿元氢能产业母基金，联合国家电投、新森飞集团组建3亿元新能源子基金。“目前，我们正推动与国华集团设立氢能专项子基金，打造‘全周期资本矩阵’，靶向支持技术攻关与项目孵化。”高邮市政府相关负责人对记者表示。

除了鼓励当地金融机构支持氢能产业发展之外，高邮也积极寻求外部资本前来投资氢能产业。

2025年5月，郑志明率队赴北京开展招商活动，并针对技术、资金、政策等问题进行调研。“通过与

中国氢能联盟对接，高邮吸引了多家资本公司，通过落地耐心资本，打通科技链、产业链与金融链之间的壁垒。”

中国氢能联盟副秘书长、同济大学教授、国家燃料电池汽车及动力系统工程技术研究中心副主任马天才对记者表示，发展氢能是推动我国能源低碳转型、构建绿色循环经济、实现“双碳”目标的关键抓手已成为共识。通过赛事识别优秀企业、对接需求，有助于聚焦科技链、产业链与金融链等协同创新，加速氢能技术转化与产业链的协同升级。

国华投资开发资产管理(北

京)有限公司、国家电投产业基金管理有限公司、北京云道未来企业管理有限公司、上海自贸区股权投资基金管理有限公司等多家投资

公司也通过上述赛事在高邮寻找项目机会。

“通过路演，我们最终选出近10个与高邮氢能特点相匹配的项目接洽投资。”国家电力投资集团有限公司科创投资部洪肇闯说。

《2024年氢能“专精特新”投融资报告》显示，近30家大赛企业在赛期或赛后获得新融资，其中多家企业获得2至3轮的多轮融资，4家企业获得首轮融资。70%

融资项目处于A轮及之前早期阶段，已披露融资金额累计超20亿元，资金主要用于增加技术研发投入和扩大产能。

从投资机构类型看，国有资本企业、风险投资机构是主要投资方，包括深圳高新投、招银国际资本、高瓴资本、润土资本等。此外，部分大型民营企业也持续布局产业链投资，例如三一集团、美锦能源等。

对于氢能产业如何打造长期资本和耐心资本，马天才建议，应该聚焦科技成果转化和产业全生命周期项目挖掘。“一方面，根据氢能产业生命周期发展规律布局

科转基金、并购基金在内的氢能科技基金体系，统筹考虑氢能产业链环节多且回收周期长的特点，以及全局性、长期性投资需要，设置合理的基金期限，为氢能企业提供持续稳定的资金支持。另一方面，推动政策性银行、商业银行、保险等金融机构搭建完善的氢能企业融资渠道，统筹建设氢能金融基础设施，引导氢能绿色价值挖掘。推动建设氢能绿色金融标准，鼓励和支持行业组织、氢能企业等机构率先探索氢能市场协同机制，完善清洁氢认证标准、氢及氢基燃料碳减排核算方法及氢交易机制等。”