

“小米锁王”鹿客冲刺港股 AI故事难掩代工隐忧

日前，智能锁企业鹿客科技正式向港交所递交招股书。这家由雷军“钦点”的企业，头顶“全球静脉智能锁出货量第一”的光环，获得百度、小米等明星资本加持。2025年底，其完成最新一轮融资后估值已达35亿元人民币。

尽管如此，但其业务结构相对单一、对小米重度依赖、自有品牌不强、营销开支远高于研发开支等诸多问题，仍值得公司管理层和投资者充分重视。

■新快报记者 郑志辉



明星资本加持

八年前，雷军在小米内部指着一张三星智能锁的照片发问：“小米能不能做？”这个问题最终促成了小米与鹿客的结缘。

鹿客科技于2014年5月创立，前身为云丁网络技术。创始人陈彬曾是百度技术经理，因家人忘带钥匙在寒冬苦等的经历，让他决定创业。

2017年9月，小米旗下天津金米投资合伙企业斥资947.37万元入股鹿客。自2019年起，鹿客开始为小米供应产品。

凭借技术先发优势，公司在细分市场表现亮眼：2024年以10.5%的市场占有率位居全球静脉智能锁出货量第一，智能锁整体出货量位列全球第四、中国第三，中国市场占有率达5.8%。

截至2025年底，公司全球累计智能锁出货量达1100万套，业务覆盖50多个国家和地区；截至2025年9月底，公司AI家庭安全管家累计连接设备数达450万件，构建起广泛的市场基础。

资本市场对其发展前景高度认可，自2014年成立以来，鹿客已获得多轮融资，其中百度通过百度网讯、百度毕威合计持有18.43%股权，联想旗下联想之星持股2.77%，小米、复星、顺为资本等也通过旗下基金参与投资。2025年12月完成最新一轮融资后，公司估值达

到35亿元人民币。

增长的结构性隐忧

鹿客科技近年营收增长却呈现出结构失衡的危机。2023年至2025年前三季度，公司营收分别为10.15亿、10.86亿和7.74亿元，但增长主要依赖毛利率较低的ODM业务。ODM业务收入占比从2023年的50.6%增至2025年前三季度的61.6%。同期，自有品牌消费品收入持续下滑，从2023年的3.19亿元降至2025年前三季度的1.59亿元。

ODM项目的毛利率仅为20.1%，显著低于自有品牌消费品46.9%的毛利率。这种业务结构的变化直接导致公司整体毛利率从2024年同期的35.2%下降至2025年同期的31.2%。

鹿客科技对小米的依赖程度令人担忧。2025年前三季度，鹿客前五大客户收入占比高达65.2%，其中最大单一客户收入占比达60.6%。

对此，陈彬也曾反思称，鹿客“只是做对了一款产品，大部分用户和流量都是靠小米渠道带来的，不是鹿客真正的品牌流量”。

自有品牌突围困局

2021年底，陈彬决定返回公司业务一线，核心目标便是重整自有品牌。招

股书显示，鹿客科技在ODM项目以外，也发展自有品牌及提供相关解决方案，包括在自住场景重点发展中高端定位的自有品牌“鹿客”，以及在市场化租赁住房场景下发展“云丁”品牌等。

但从财务数据来看，鹿客科技的自有品牌业务转型成效并不明显，增长乏力的困境并未得到改善。2025年前三季度，该业务收入下降至1.59亿元，较上年同期的1.93亿元大幅下滑。产品平均售价也从1126.6元/套下降至919.8元/套，降幅18.36%。

2024年，鹿客科技在中国内地的智能锁出货量达到120万套，市场占有率为5.8%，位列第三。排名第一的企业出货量为150万套，市场占有率为7.3%。

这一困境背后事出有因。作为一家定位“科技公司”的企业，鹿客的营销开支却远高于研发开支。

招股文件显示，公司2024年全年营销开支达1.64亿元，而研发开支仅0.78亿元，营销投入是研发的两倍多。公司的研发费率呈现下降趋势，从2023年的7.3%降至2025年前三季度的6.1%。

鹿客科技尝试通过技术创新突破困局。公司宣称是全球首家实现静脉智能锁规模化量产的企业，2024年静脉智能锁出货量全球市占率10.5%。2026年初，公司又发布“全球首款具备远距离无

线光充电功能的AI智能锁”V7 Max。但如何将这些技术优势转化为自有品牌的市场竞争力，仍是待解难题。

上市前的阴霾

与此同时，值得关注的是，2025年12月，国家网络安全通报中心披露69款App违法违规收集使用个人信息，鹿客智能赫然在列。

此外，在社交媒体及消费者投诉平台上，关于鹿客产品质量与服务体验的负面声音正在形成不容忽视的声浪。

在投诉平台黑猫上，针对鹿客的消费者投诉已累计近1000条。投诉焦点高度集中于产品质量、售后服务等核心消费体验环节。大量用户留言吐槽，例如“门锁使用半年即出现故障”“出现问题后，售后流程繁琐且互相推诿”“多次要求紧急上门维修，但问题始终得不到解决”等，显示出鹿客在产品质量与服务闭环上可能存在短板。

最后，在财务上，鹿客科技的现金流现状堪忧。2023年公司经营活动现金净流入8948.5万元，但2024年这一数据骤降至124.7万元，2025年前三季度更是转为净流出3830.7万元。

截至2025年9月30日，鹿客科技非流动负债8287万元，而持有的现金及现金等价物仅为6673万元。现金流的持续恶化，让公司此次港股上市的募资需求显得尤为迫切。

根据招股书规划，公司拟将上市募资净额用于四大方向：中长周期技术研发与AI家庭安全技术生态构建、自有品牌营销及海外市场扩张、偿还重庆生产基地设备贷款（余额8300万元），以及补充营运资金和一般企业用途。其中，技术研发与市场拓展将助力公司强化核心竞争力，而债务偿还则直接指向改善财务状况，缓解现金流压力。

财华社的分析指出，从行业趋势来看，全球智能家居正从“互联”向“智能”再到“具身智能”演进，智能锁作为家庭物理入口的刚需属性，有望成为家庭AI智能体的核心载体。在冲刺“AI智能锁第一股”的道路上，鹿客科技既手握行业升级的时代红利，也面临着盈利结构与财务健康度的双重考验。

一杯广货柠檬茶的出圈“智”造路

新快报讯 记者郑志辉报道 在云浮罗定最西部的加益镇，连绵的青山与清澈的溪流孕育出丰饶的物产。这里的香水柠檬香气独特，红米品质优良，然而长期以来，受限于销售渠道和品牌影响力，优质农产品难以走出乡镇，真正转化为农民手中的“致富密码”。

如今，这一局面正在发生改变。一杯清冽酸甜的“加益柠檬茶”，正借助数字智能的翅膀，从地方特产蜕变为市场新宠，其背后是广东移动以“通信+助农”模式深度融入乡村振兴大局的生动实践。

据悉，为了打破加益镇特色农产品“养在深闺人未识”的困境，广东移动发挥自身在5G网络、数字化平台及庞大客户触点等方面的优势，为其量身打造了一套“线下体验+线上引爆”的全方位推广矩阵。

在线下，广东移动将覆盖广泛的营

业厅升级为“乡村优品”的展示窗口与体验空间。在云浮分公司龙华营业厅，清新的柠檬茶香取代了传统的电信服务场所气息。这里专门设立了“加益·益香柠檬茶”品鉴专区，市民在办理业务之余，可以品尝到用当地香水柠檬现场调制的柠檬茶，以及用红米等五种材料熬制的特色热饮“红五羹”。店内还同步展销加益镇的其他农特产品，将营业厅转变为连接城乡味蕾的品质消费新场景。

线上，通过中国移动的微信公众号、视频号、社群等渠道，加益柠檬茶从种植、采摘到古法制作的故事被精心制作成图文、短视频广泛传播，其深厚的历史渊源和生态健康的品质得以直观呈现。直播带货、社群团购等新型营销方式，让这款原本局限于当地的饮品，迅速触达更广阔的城市消费群体。

“我们提供的不仅是场地，更是利用移动的5G网络和技术优势，帮助本土品

牌提升整体的数字化营销能力。”广东移动相关负责人表示。

此次合作成效显著，形成了多赢的良性循环。对于加益镇的农产品而言，移动营业厅提供了直面城市消费者的可信渠道和品牌背书。凭借营业厅的高客流与高信任度，“加益柠檬茶”的月度销售额较合作前提升了超过120%。同时，广东移动整合线上资源进行推广，相关宣传内容累计触达超过60万人次，使营业厅成为稳定的展示与销售阵地，直接带动当地柠檬种植户平均增收约15%。

对于广东移动而言，这杯柠檬茶也带来了意想不到的收获。独特的茶饮体验吸引了更多市民走进营业厅，实现了“以茶引客”，反哺厅内通信业务办理量提升约10%，增强了客户黏性与服务体验。

这种“通信服务+特色产品+数字化营销”的模式，不仅为农产品提供了落地

展示的实体支点与可信渠道，更丰富了营业厅的服务内容和提升了客户体验。“我们希望这种合作模式能够复制推广，让更多‘广货’通过移动走向全国。”广东移动相关负责人表示。

一杯柠檬茶，连接了乡村的田野与城市的客厅；一张通信网，赋能了传统产业的转型升级。在加益镇的实践表明，数智技术能够有效破解农产品上行过程中的渠道、品牌和信任难题，将地方的生态优势转化为实实在在的市场优势和经济优势。



更多优质数智资讯
请关注新快报数智周刊及新快报数智频道