

小米成长之路与商业模式 演化研究报告

2018年5月

前沿

报告主要内容：

是什么支撑小米数年间平底起高楼，成为全球明星企业？其为何又在中途遇到至暗时刻，掉入市值“缩水90%”的低谷，而短暂的调整后，却能再次快速逆市崛起？短短8年时间，一个拥有完整生态的新巨头已经升起，并且即将打破中国互联网继续多年的BAT三级格局。

互联网实验室研读了大量有关小米的优质书籍、报告、深度文章与小米招股书等，并访谈多位业内专家，希望通过本份报告全方位呈现出小米成长成功背后的故事与驱动力。本报告分为六个章节，重点解析的话题有：[小米的成长历程](#)、[小米的“铁三角”生态构成与协同法则](#)、[小米商业模式与战略演变过程](#)、[小米硬件生态链孵化与产品打造心法](#)、[小米的出海策略](#)、[小米未来的机遇与风险](#)、[小米招股书核心内容](#)等。

报告价值：

希望能为看到本报告的创业者、企业管理者、投资者以及其他读者带来可借鉴的经验或触发一次思考。小米的成长史和商业模式是值得学习的极佳样板，而小米曾经的低谷也在告诫所有企业不要对自身模式和战术过度自信。以市场与用户为导向，不断吸收优秀的商业模式，自我迭代是当今企业的必修课。小米所投资企业拥有极高的成功率，新零售与全球化的成功，也值得企业借鉴。同时，小米上市还带来了诸多投资机会。

您可从中找到对不限于以下问题的解答：1) 支撑小米高速增长和逆势崛起的原动力是什么？2) 什么导致了小米的低谷期？3) 小米的商业模式的内核是什么？4) 小米的财务指标真如官方所公布的那么亮丽吗？5) 小米模式的风险和未来机遇在哪里？6) 小米生态链企业为什么拥有极高的成功率？7) 小米新密新零售做到业界第二的密码是什么？

目录

01 小米成长的三大阶段

02 小米商业模式演化解密

03 硬件/生态链成功方法

04 互联网服务布局思路

05 新零售战略升维路径

06 小米未来风险与机遇

CHAPTER1

01 小米成长的三大阶段

- 小米是一家什么公司？
- 小米生态的构成是怎样的？
- 小米成长的三大阶段？
- 小米取得了哪些业界第一？

小米是一家什么样的公司？为用户（智能）生活提供全方位服务的生态型公司

- 小米曾以其开创的互联网手机模式，快速成为一家全球瞩目的智能手机厂商。八年来，快速奔跑的小米的商业边界不断扩大，其已成为一家兼具智能硬件、软件、互联网服务、新零售的庞大生态型公司。
- 小米已与雷军最初为其设定“世界级的伟大公司”的愿景越来越近。其在硬件、互联网营销、新零售等方面开创了诸多非凡的成就。接下来的若干年里，无论是市值，还是商业生态上，小米有望成为顶级玩家，将和BAT、华为等产生更激烈的竞争。



来源：互联网实验室

小米发展大事记 (1)

2010年4月：小米公司正式成立

2010年7月：小米获得4100万A轮融资

2010年8月：小米推出MIUI首个内测版

2010年12月：米聊Android内测版正式发布

2011年8月：小米手机1正式发布；小米社区正式对外上线

2012年4月：小米举办第一届“米粉节”

2012年6月：小米公司完成新一轮2.16亿美元融资，值达到40亿美元

2012年8月：小米完成新一轮融资，估值达100亿美元。小米第二代手机发布。

2013年1月：MIUI用户突破1000万

2013年7月：小米发布红米手机，售价799元，超过900万用户预约

2013年9月：小米发布小米手机3和小米电视；Hugo Barra正式加盟。

2014年4月：小米公司启小米新域名mi.com

2014年5月：小米发布小米平板

2014年7月：小米发布小米4及小米手环

2014年12月：小米12.66亿入股美的，持有美的1.29%股份

2015年2月：MIUI全球激活用户数量超过1亿

小米发展大事记 (2)

2015年4月：小米获得11亿美元融资，估值450亿美元

2015年5月：小米京东官方旗舰店上线；首款互联网金融产品“小米活期宝”上线

2015年11月：继6月初进军南美市场之后，小米进入非洲市场

2016年3月：小米发布了小米生态链全新品牌——米家

2016年5月：雷军宣布接替周光平管理小米手机研发和供应链团队。

2016年6月：小米联合新希望等筹办的银行开始建设，小米占股29.5%

2016年7月：小米首度启用品牌代言人代言红米。

2016年8月：与中国银联推出小米支付；小米手机重回前五

2017年5月：小米与长江产业基金发起120亿元的基金，支持小米生态链企业

2017年11月：正式进入西班牙，这是小米首次打入西欧市场

2017年5月：小米在印度的首家小米之家将于5月20日正式开业

2017年11月：小米之家旗舰店在深圳营业

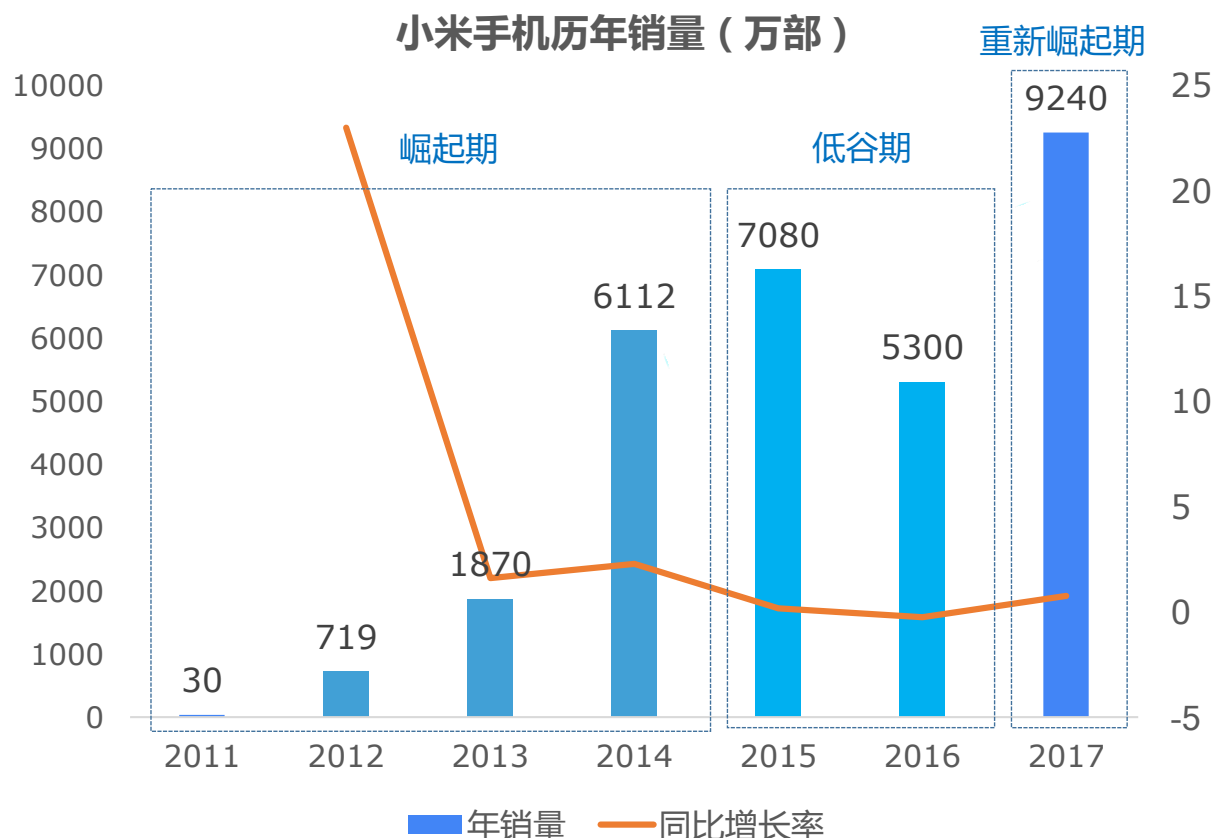
2018年1月：小米召开上市启动会，计划下半年在香港IPO。

2018年4月：小米巩固了印度手机市场领导地位，市场份额31.1%

2018年5月：小米正式向港交所提交招股书

小米的发展历经快速崛起期、低谷调整期、重新崛起期三个阶段

- **快速崛起（2010—2014年）**：自2011年发布第一款手机以来，小米用其开创的超高性价比、互联网营销模式迅速崛起。用时2年多就进入中国手机Top3，2014、2015年连续占据中国智能手机第一名，开创了令人惊叹的小米速度。
- **低谷调整（2015-2016年）**：随着线上红利吃尽，小米未来得及向线下转型，加之供应链等问题，从2015年下半年开始小米手机销量接连下滑。2016年销量更是出现大幅萎缩，跌幅接近30%，只完成其1亿部销售目标的1/2。而同期以线下模式为主的OPPO、vivo增长迅猛。
- **重新崛起（2017年—）**：经过快速战略调整和加强核心能力，小米手机在2017年逆势增长，实现74.5%的年度增长，重新跻身全球前五。全球化成果显著，在14个国家进入Top5，2017年下半年挤掉三星，成为印度市场第一。生态链公司在空气净化器、可穿戴等取得领先地位。



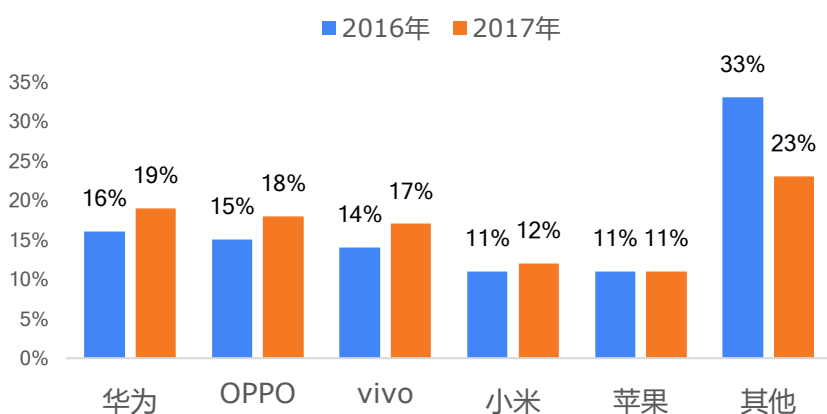
数据来源：IDC、小米

小米的重新崛起历程难能可贵，克服了自身缺陷和市场环境等多重不利因素

- **小米是手机发展史上第一家重新崛起的厂商。**它是历史上唯一一家东山再起的手机厂商，而昔日巨头诺基亚、摩托罗拉、黑莓都未曾实现。
- **小米面对的是手机整体出货量衰退的严酷背景。**2017年，全球智能手机出货量较2016年下降了0.1%，中国手机市场出货量下跌4%。华为、OPPO等竞争对手在产品研发和市场营销等方面展开了更强攻势，中小品牌份额不断萎缩，接连出局。2017年底，中国智能手机品牌数量下降到了120多家，对比2016年下半年的200多家，减少了将近一半。

智能手机市场开始衰退。Canalys的报告显示，2017年中国智能手机市场年总出货量为4.59亿部，较2016年下跌4%。

中国智能手机市场份额（%）

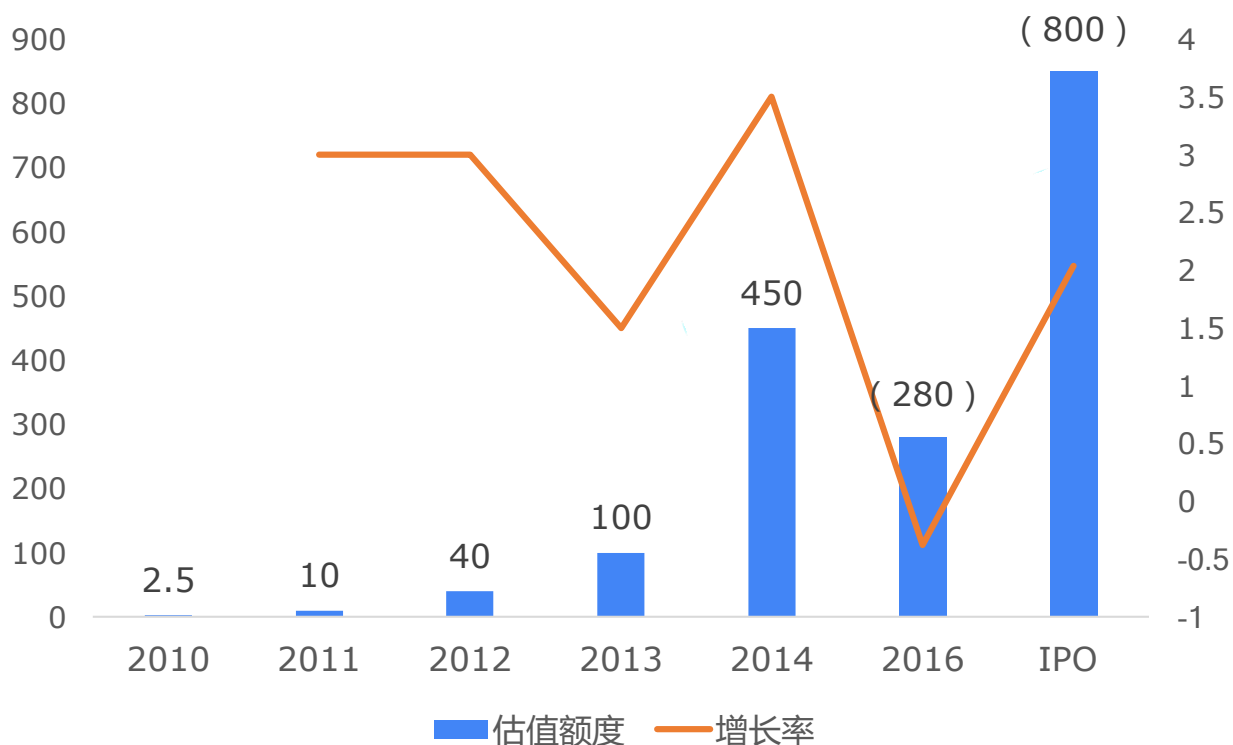


手机市场马太效应凸显，集中度大幅升高。2017年中国智能手机厂商前五名，市场份额占比合计高达77%，2016年这一数据为67%。

估值千亿美金，有望成功冲破BAT“三座大山”，成为中国互联网第四极

- **2010—2014年**：从2010年估值2.5亿美元开始，伴随着手机销量的飙升，小米估值每年成倍上涨，到2014年E轮融资，小米已估值450亿美元，翻了180倍。
- **2015—2016年**：由于核心产品手机的销量远不及预期，小米被市场普遍看衰。2016年3月，媒体曝光的小米PE股权投资资料显示，小米估值约为280亿美金。法国《费加罗报》甚至认为小米估值只剩下14年的零头：40亿美元，引起公众的广泛议论。
- **2017年—2018年**：小米冲刺IPO，媒体从知情人士处得到小米与投行接触的估值消息，从650—2000亿美元不等。《财富》杂志给出的估值较低，为500亿美元。经过我们研究可信的估值区间应在650-900亿美元，在全球未上市公司中仅次于蚂蚁金服。

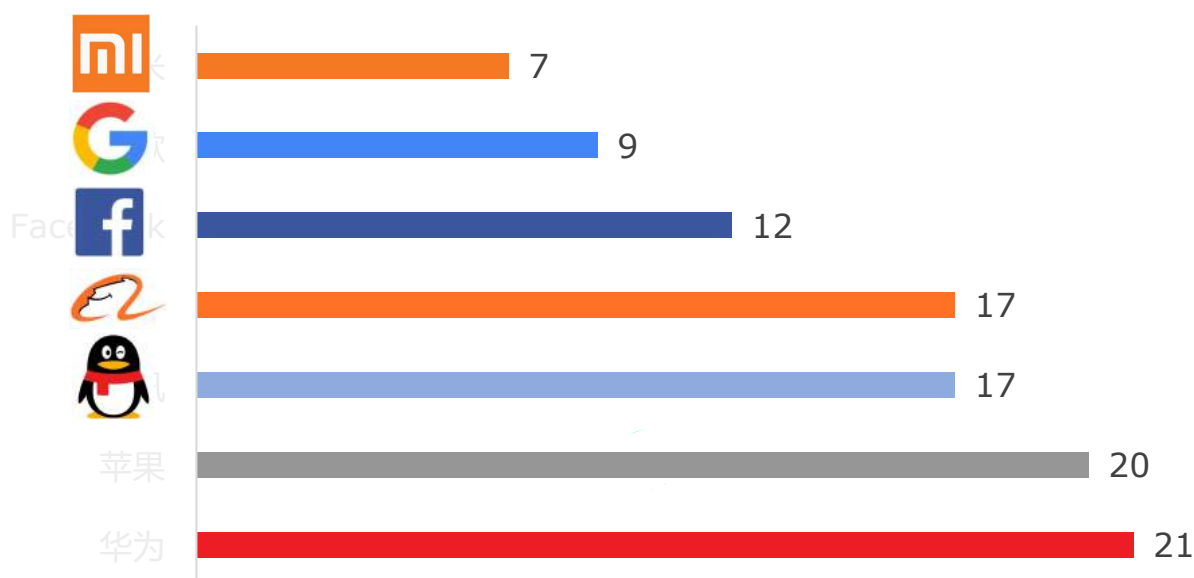
小米历次估值变化（亿美元）



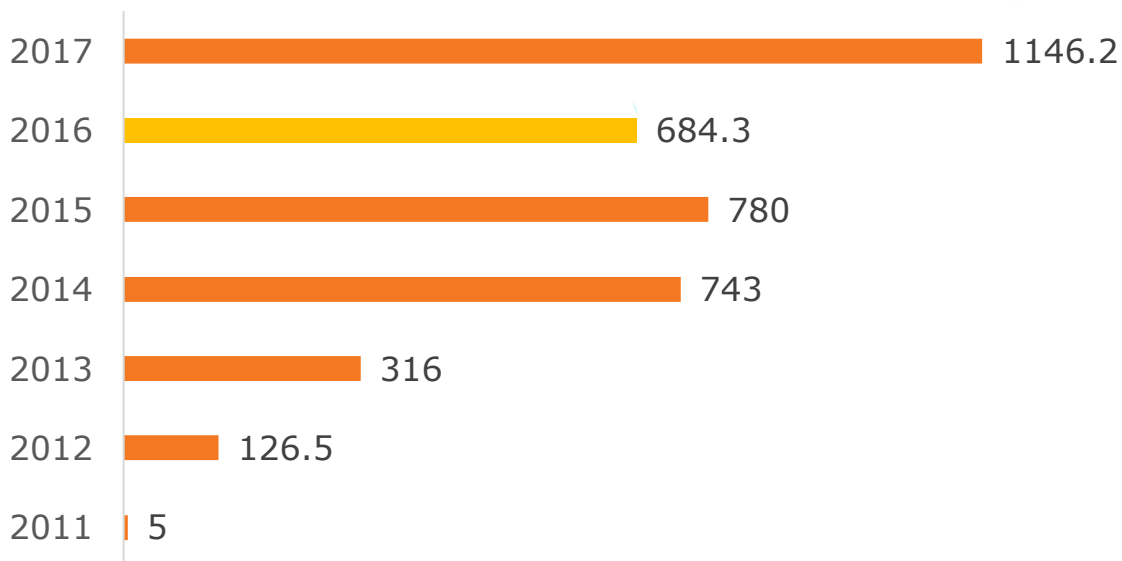
全球最快实现营收1000 亿公司，超过历史上任何一家科技巨头

- 小米仅用7年时间成为营收超千亿级的公司，这一速度快过包括谷歌、苹果等在内的科技巨头。

科技巨头突破千亿营收所用时间（单位：年）



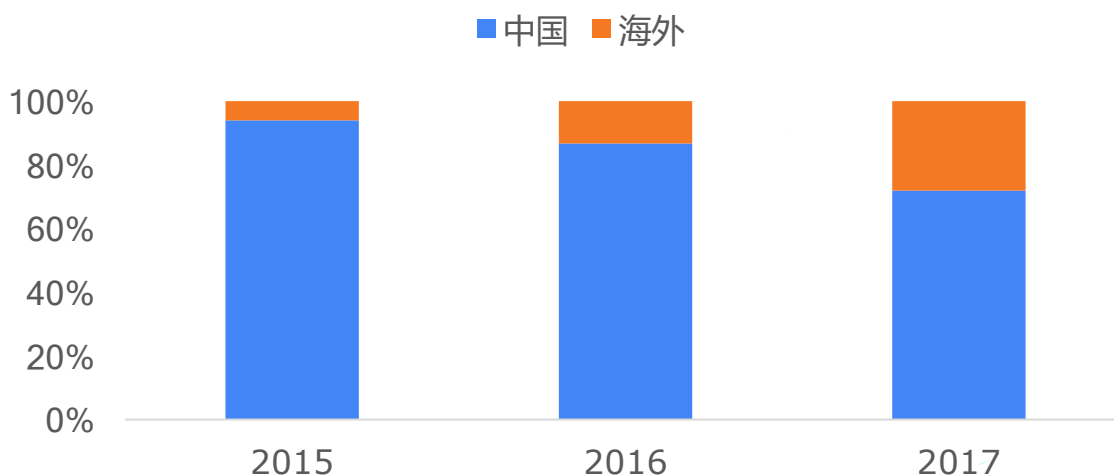
小米历年营收（单位：亿人民币）



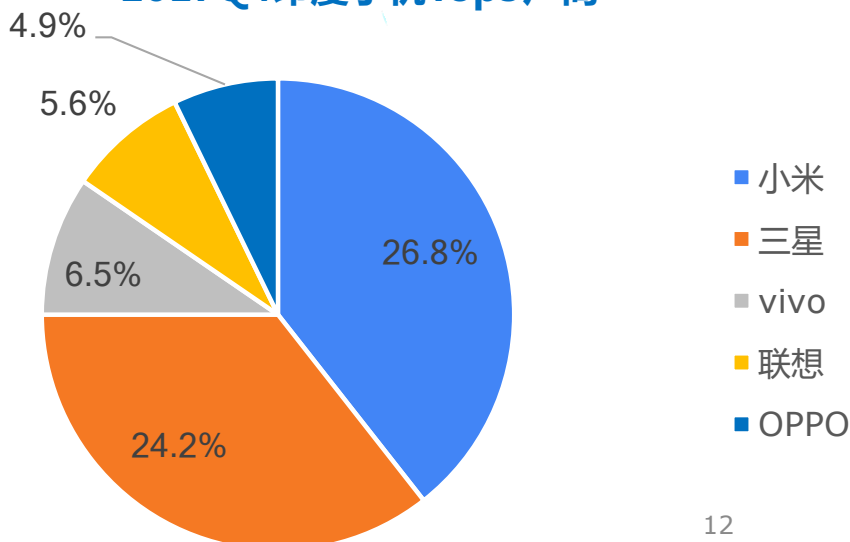
小米成代表性出海企业，出海4年产品已进入73个国家，海外销量占比近半

- **海外营收快速增长**：小米手机已进入全球73个国家和地区，并在16个国家进入前五。海外收入快速增长，2017年海外营收占比28%。智能手机海外销量占比43.3%，高于华为的33%、OPPO的35.4%。Google与WPP发布的“2018年BrandZ中国出海品牌50强”排行榜中，小米排名第四，超过海尔、腾讯等品牌。
- **夺得第二大智能手机市场冠军**：2017年下半年与2018第一季度，小米手机销量超越三星成为印度市场第一。印度已是全球第二大智能手机市场。

小米海外营收占比快速增长



2017Q4印度手机Top5厂商



数据来源：IDC、小米

远不止手机，小米已成为诸多行业的领军者或“鲶鱼”



智能终端

领先的智能终端厂商

手机Top5
16个国家

手机进入国家
>70个

路由器
中国第2名

智能电视
全球十中国四



生态链硬件

全球最大的lot平台

lot平台设备
>1亿部

日活设备
>1000万

可穿戴设备
全球第一

移动电源
全球第一

空气净化器
中国前三

VR设备
中国第二

笔记本
京东第八



互联网服务

重要的互联网服务提供商

MIUI月活用户
1.9亿

小米云用户
>2亿

日活千万APP
38个

应用商店分发
1200亿

开发者
>12万

应用商店
国内第四

小米金融
放贷超160亿



新零售

坪效业界第二

电商
中国第四

小米之家
295家

全球市场
超70国家

线下店坪效
业界第二

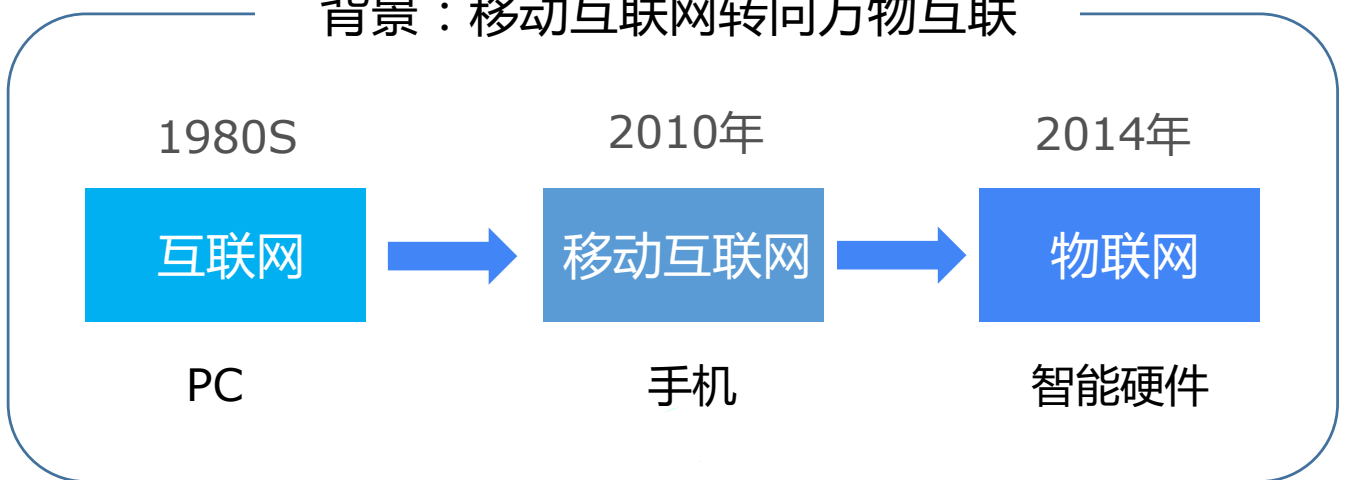
02 CHAPTER2 小米商业模式解密

- 小米所选赛道的市场规模？
- 小米商业模式的内核是什么？
- 小米如何升级自己的战略？

创业背景：顺势而为，乘移动互联网和物联网的风口做世界级伟大公司

- 2010年，在移动互联网风口下，小米进入手机市场；随着万物互联的趋势逐渐明朗，小米在2013年底，开始快速布局物联网，通过投资孵化快速抢占家庭物联网市场。

背景：移动互联网转向万物互联



- 2010.4：小米正式成立
- 2010.8：MIUI内测版推出
- 2011.10：小米手机发售
- 2013.7：低端品牌红米手机
- 2016.10：发布MIX手机

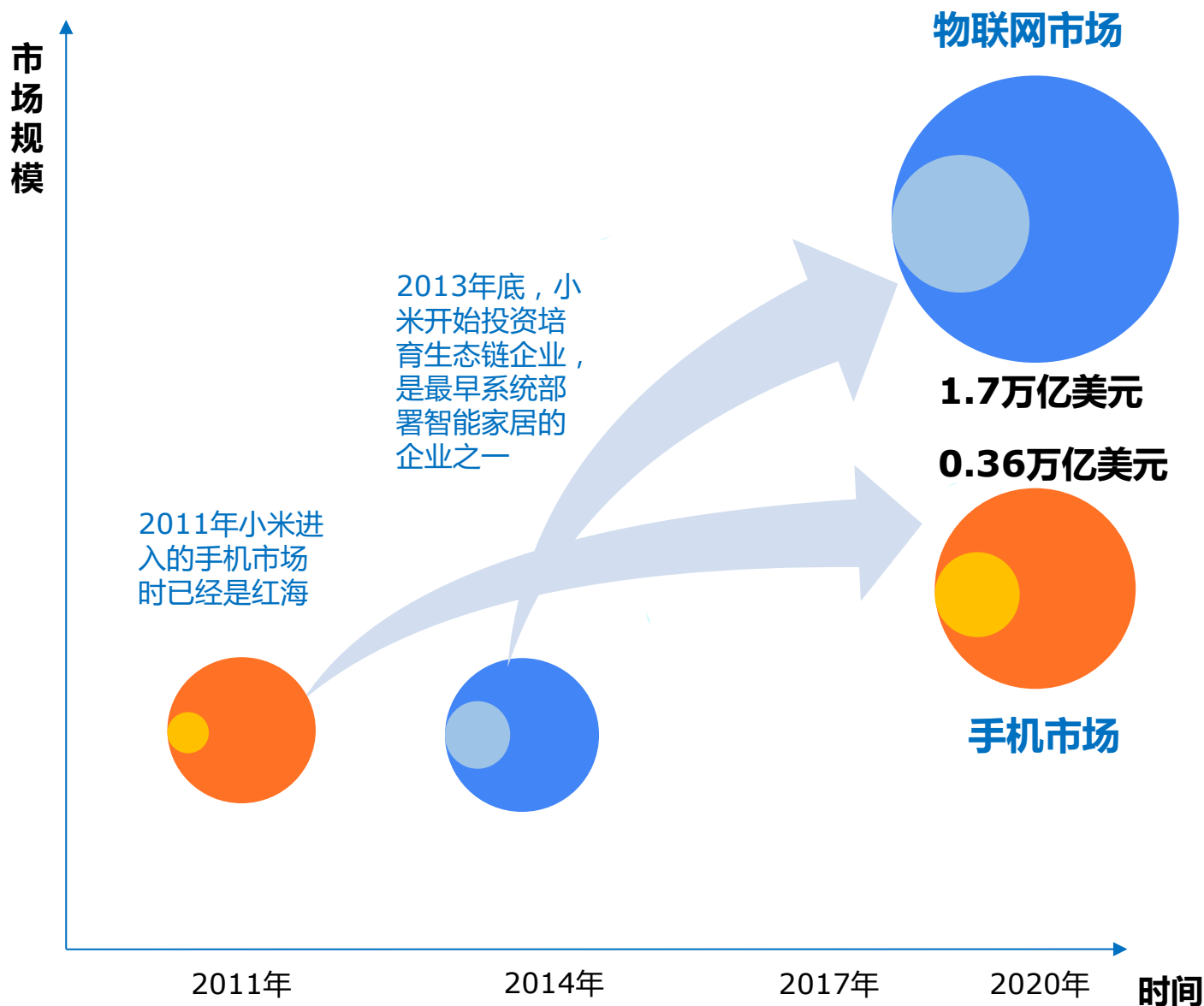
移动互联网

- 2013年底，小米正式开始布局物联网
- 2017年底，小米投资的生态链企业突破89家，IoT平台联网设备超过8500万台

物联网

战略方向：由千亿手机市场扩展到万亿物联网市场，为持续增长奠定基础

- **小米参与的千亿级手机市场已成红海**：2011年到2017年，全球智能手机销量从4.3亿部增长到14.7亿部，小米占比从0.21%增长到6.3%。IHS Markit预测，2020年智能手机市场规模将达到3550亿美元。
- **小米布局的物联网市场是万亿级的蓝海市场**：IDC预测，到2020年，全球物联网的市场将达到1.7万亿，从14年的6558亿美元，以每年年复合增长率16.9%的速率快速攀升。小米是全球范围里最早系统布局智能家居的企业之一。



市场规模：全球物联网市场呈现快速增长趋势，2020年人均持有物联网设备达到6.8台

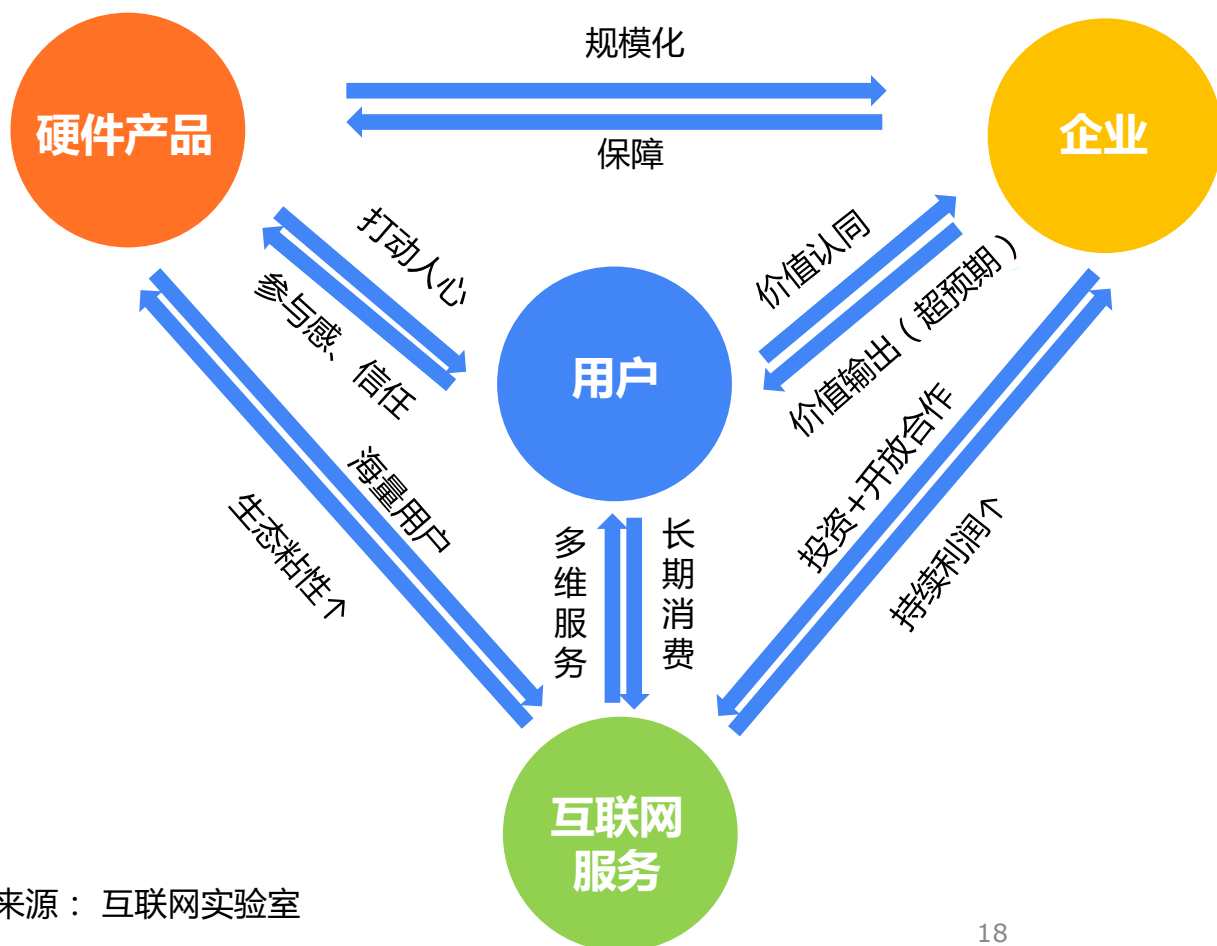
- 美国计算机技术工业协会（CompTIA）测算联网设备的数量在2014年至2020年间的年复合增长率预计将达到23.1%，到2020年达到501亿台，相当于人均拥有6.8台设备。

小米商业模式的源点：以互联网思维打造硬件和软件，积累海量用户，通过服务变现

- **以互联网思维打造软硬件**：小米最初的设想是以互联网思维做软件和硬件，以品牌和口碑积累粉丝，塑造品牌形象。手机仅获取微薄利润（利润率 < 5%），把手机当做生态的流量入口，将用户导向互联网服务盈利。
- **优质低价的硬件产品是小米生态的基石**：小米一直奉行“高性价比”、“高品质”的策略，后来又加入了“黑科技”、“高颜值”等维度，目的让用户对其产品形成巨大的需求和信任感，从而实现规模化量产，进而降低产品成本，低价售卖吸引更多用户，实现正向循环。尤其当其社交产品米聊在与微信的竞争中落败后，硬件对生态所承担的角色更为重要。
- **极致效率是生态高速运转的保障**：对企业来说，不管是产业链，还是自身运营，小米都追求最大化的提高效率，从而让企业的运行成本保持在低位，支撑小米薄利多销的策略。

优质低价 高颜值

极致效率 低利润率



来源：互联网实验室

小米商业模式从何而来？在快速奔跑中吸收一切好的商业模式

- 产品与品牌理念：无印良品、同仁堂、暴雪；
- 服务：海底捞；
- 销售模式：戴尔；亚马逊；好市多。



小米商业模式从何而来？在快速奔跑中吸收一切好的商业模式（案例）



戴尔：去中间环节

产品流直达：在小米网上下单，产品直接从小米的仓库送达消费者手中；

资金流直达：消费者下单后资金是直达小米，而京东、天猫等电商平台，货款数月后才到达商家；

信息流双向直达：消费者收到商品之后，有问题和反馈会与客服进行交流，由此会产生海量的数据信息。让小米根据用户反馈，快速升级迭代产品。



好市多：全品类+精选

低价销售：商品以7%左右毛利率进行销售，而一般超市的毛利润在15%-25%。并自建物流中枢货运系统，降低商品的库存和物流成本；

全品类精选：囊括所有生活所需的品类，又控制每类产品型号，让消费者更容易做出选择；

会员模式：通过低价吸引会员，靠会员年费成为一笔不小的收入，会员又加强了用户的购买率。

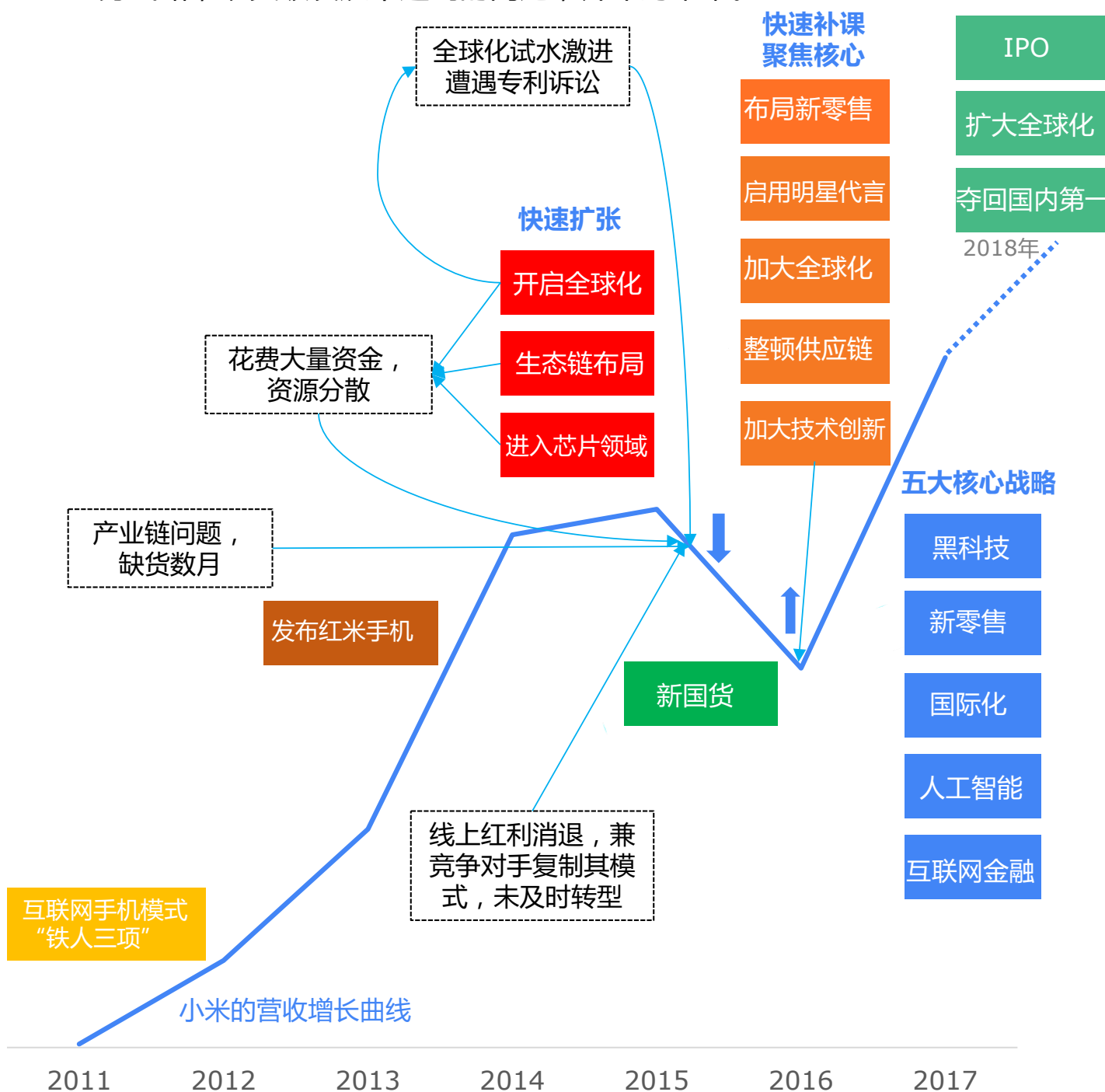
亚马逊：用户体验+长尾效应

客户体验：亚马逊发展过程中一直坚持的“飞轮模型”，以用户体验为起点。

长尾效应：亚马逊一直坚持薄利多销的策略，牺牲利润快速扩大用户规模，同时不断扩展品类和Prime增值服务，从长期为用户服务中实现收益。

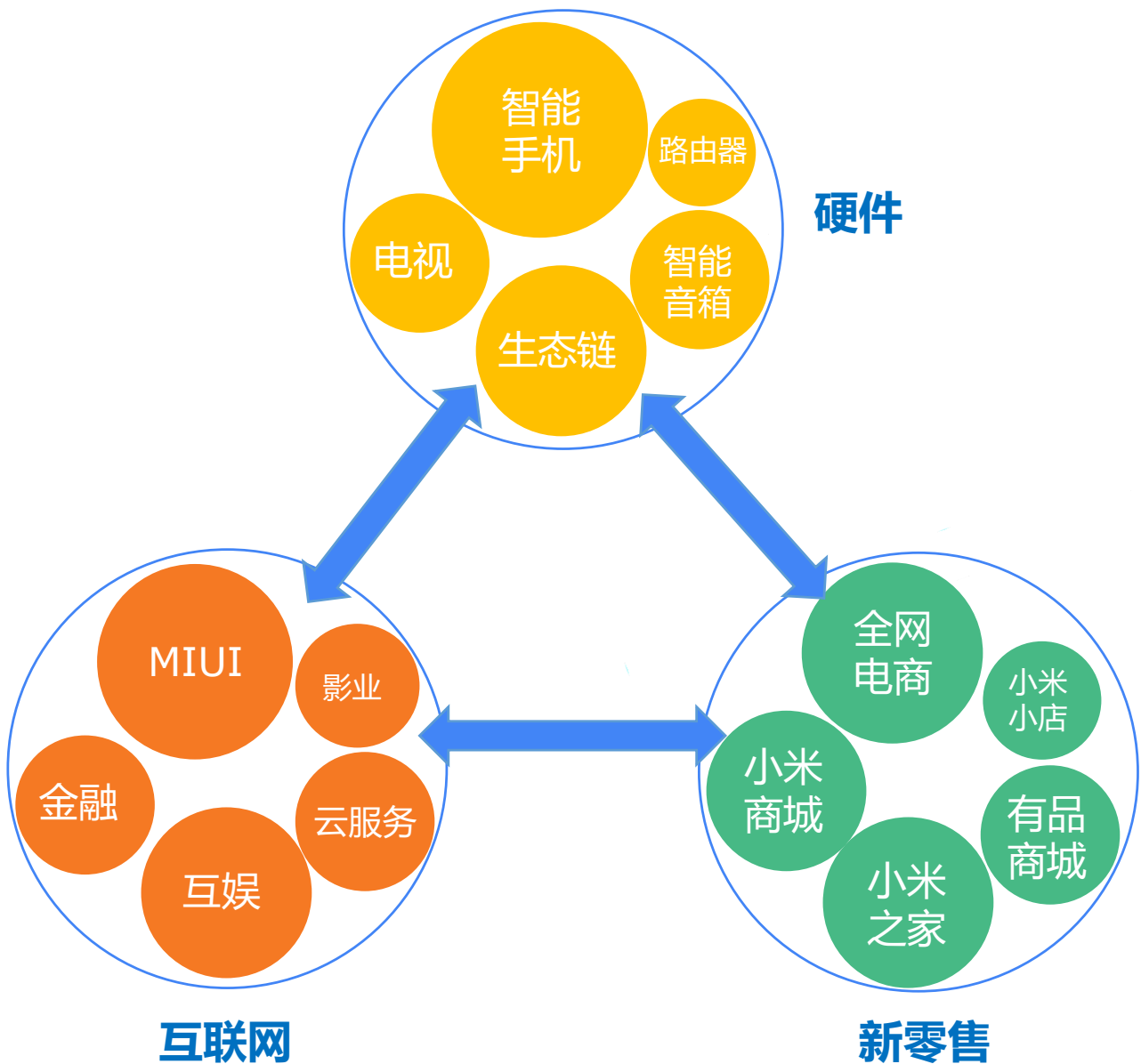
小米不断优化自己的战略，尤其是2014年以来的最近四年里

- 创业初期的小米通过创新的互联网手机模式和后来推出的廉价品牌红米，快速成为全球领先的手机厂商。
- 从2014年开始，为了应对市场变化和自身模式的瓶颈，小米快速调整自身战略，以突破发展中遇到的问题，并布局未来。



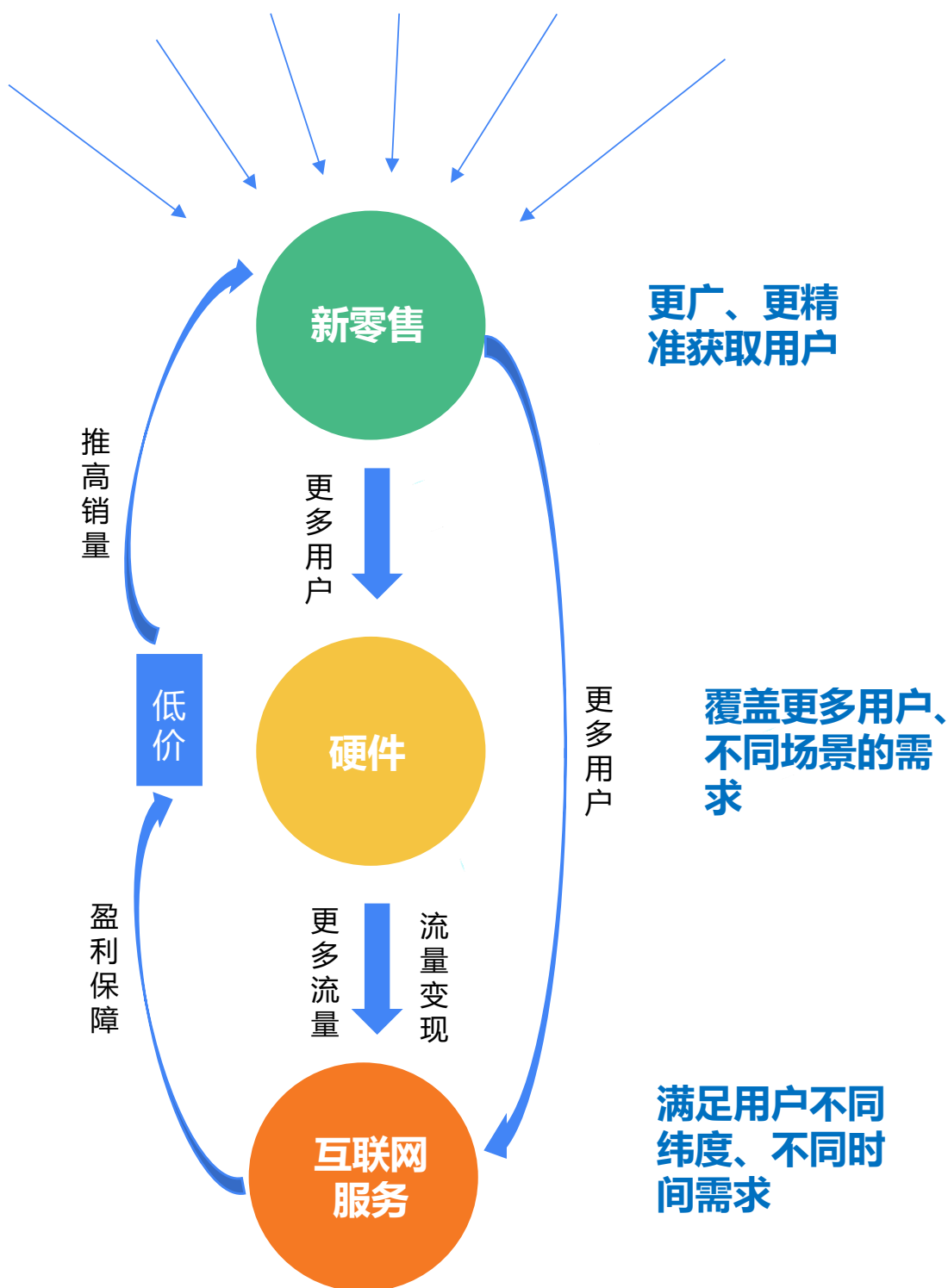
小米商业模式：“铁人三项”，以硬件为基石的互联网生态公司

- 2017年，小米升级了初期的“铁人三项”模型，三个板块由硬件、软件、互联网升级为硬件、互联网、新零售。软件板块并入互联网板块，增加了新零售板块。
- 硬件板块有手机、电视、路由、AI音箱和外部的生态链智能硬件；互联网板块的业务包括了MIUI、互娱、云服务、金融、影业；新零售板块是小米从单纯的网商模式向线下结合发展的产物，包含小米商城、全网电商、小米之家、米家有品等。



小米“铁人三项”如何协同？

- 小米通过自研与投资持续扩大生态的产品品类，并不断丰富互联网服务，同时，寻求更宽泛的产品销售渠道。硬件、互联网服务、新零售三者之间有较强的协同效应。

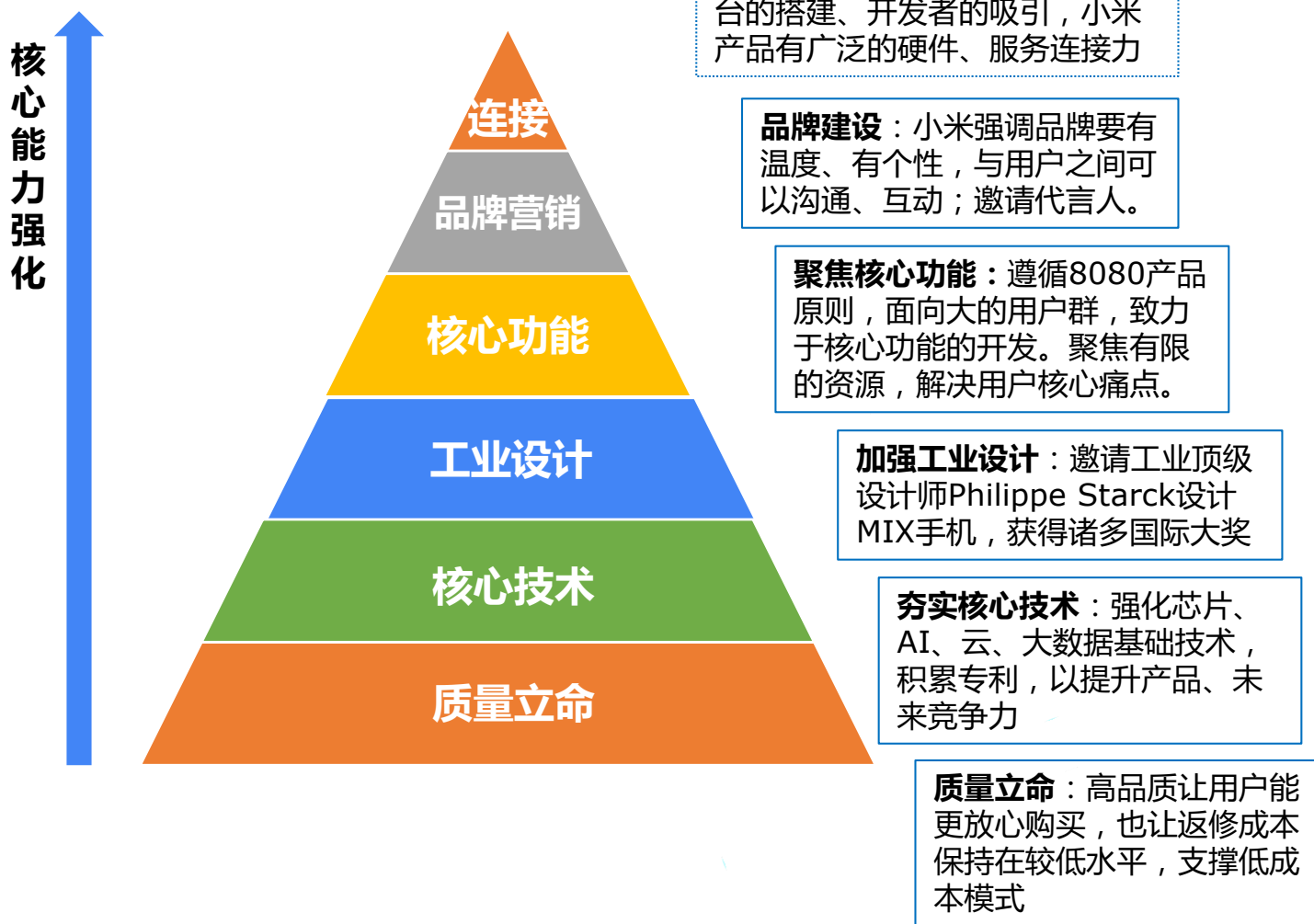


CHAPTER3

03 小米硬件/生态链 成功方法

- 小米硬件战略的演化过程
- 小米生态链投资与协同原则
- 小米如何强化硬件核心竞争力？

小米正通过核心能力强化和产品扩增提升硬件竞争力，硬件是生态的基石、流量来源



小米：手机、路由器、盒子、平板、电视、AI音箱

生态链公司：可穿戴设备、净化器、机器人、笔记本.....

(生态链) 产品不断扩增

小米主要通过“投资+孵化”的方式培育扩增生态链产品

- **小米硬件生态链主要投资孵化三类产品**：小米投资的硬件生态链公司的原则，围绕小米的核心产品手机和智能生活场景展开。这些公司推出的产品主要分为手机周边、智能硬件、生活方式三类。手机周边包括充电器、耳机、移动电源等；智能硬件有平衡车、机器人、电饭煲等；生活方式类产品囊括背包、拉杆箱、牙刷、枕头等各式生活用品。

小米投资生态链企业的原则：输出方法论与资源、投资但不控股，以保持团队战斗力

- **小米生态链公司投资原则**：小米投资的硬件生态链公司已经接近100家。小米投资生态链公司奉行的三个原则是：1) 小米投资生态链企业，但不对其控股，以保持初创团队的战斗力和创新性；2) 小米对生态链企业输出生态链资源、产品方法论和小米价值观；3) 生态链企业还可以研发销售自有品牌的产品。
- **多家生态链产品成为行业领军者**：小米生态链企业已经有30多家发布了产品，16家企业年收入超过1亿元，3家年收入超过10亿元，4家企业估值超过10亿美元。其中华米科技已是全球第一大可穿戴厂商；紫米科技,2013年年底推出了第一款小米移动电源,2个月后问鼎全球第一，2015年移动电源销售2000万只。智米科技的空气净化器在2016年销量超过200万台，2017年超300万台，位于行业前三。纳恩博生产的平衡车已成为市场领导品牌，并收购了全球自平衡车开创者Segway。

小米生态链企业专注于细分领域，同时保持适度竞争

华米：可穿戴设备



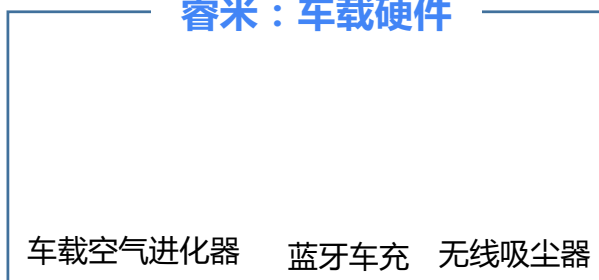
华米：围绕用户的生命健康，通过手环、跑步鞋等智能可穿戴设备手机全方位的人体生命体征与运动数据，为用户提供综合评估、分析，并连接运动与健康类服务。产品有小米和自主两个品牌。

智米：空气净化



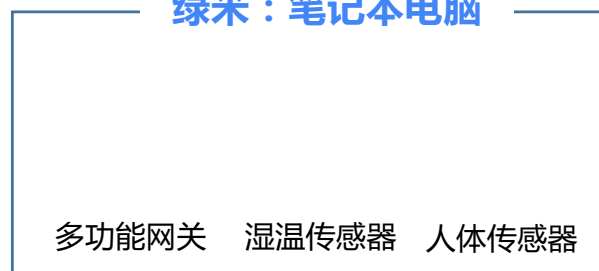
智米：围绕家庭空气质量的展开，通过旗下产品将空气的有害物质、湿度、温度控制在一定水平，主要产品为小米空气净化器、智能空调、加湿器等，也有车载类产品。

睿米：车载硬件



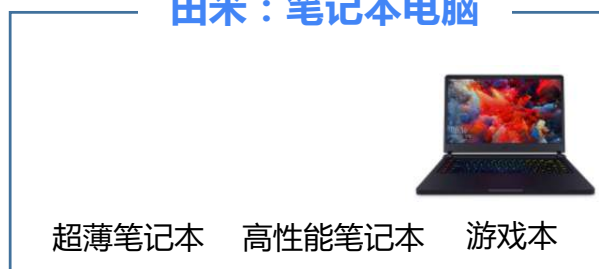
睿米：科技主要打造车载智能硬件，产品有车载空气净化器、蓝牙快充，同时也生产家用的吸尘器。

绿米：笔记本电脑



绿米：聚焦于智能家居领域，通过一套设备感知家庭环境，智能化控制其他家电设备。产品包括多功能网关、湿温传感器、人体传感器、门窗传感器、空调伴侣等。除了“小米”牌产品，有自主品牌Aqara。

田米：笔记本电脑



田米：专注打造笔记本电脑产品，现以通过小米笔记本Air、小米笔记本Pro、小米游戏本覆盖不同用户群体。

小米通过资源赋能和产品协同，和生态链公司间形成了强大的“兄弟联盟”

- **投资孵化生态链公司**：通过统一的基础设施和生态资源双向赋能生态链企业，让整个生态链共享共同的技术构架、用户体系、零售渠道运转。这样小米能够保持轻体量低成本运转，避免未老先衰出现“大公司病”，而又通过赋能独立团队快速抢占物联网市场。
- **向海外复制生态链模式**：小米计划在未来五年内向印度的 100 家初创企业投资 10 亿美元，在印度全面复制智能硬件生态链模式。
- **不局限于生态链，推出开放战略**：2017年11月28日发布了开放战略，任何生产家庭电器设备的厂商，装了小米的芯片都可以接入小米物联网平台。

将自研或合作伙伴的AI、大数据技术赋能给伙伴

10亿美元内容基金投资了爱奇艺、优酷等；打造自己的互金与互娱

投资金山和世纪互联。小米云做应用层，金山云承担中间层，世纪互联提供网络基础设施

统一的米家、小米运动等APP入口

统一的“小米IoT开发者平台”

统一的智能模块、网络控制路由器与连接协议

基础技术

内容/服务

云平台

应用入口

开发者平台

统一协议

基础设施



聚焦四类自主品牌



投资100家生态链品牌



开放合作企业超300家



生态资源

商业模式

资本

品牌

工业设计

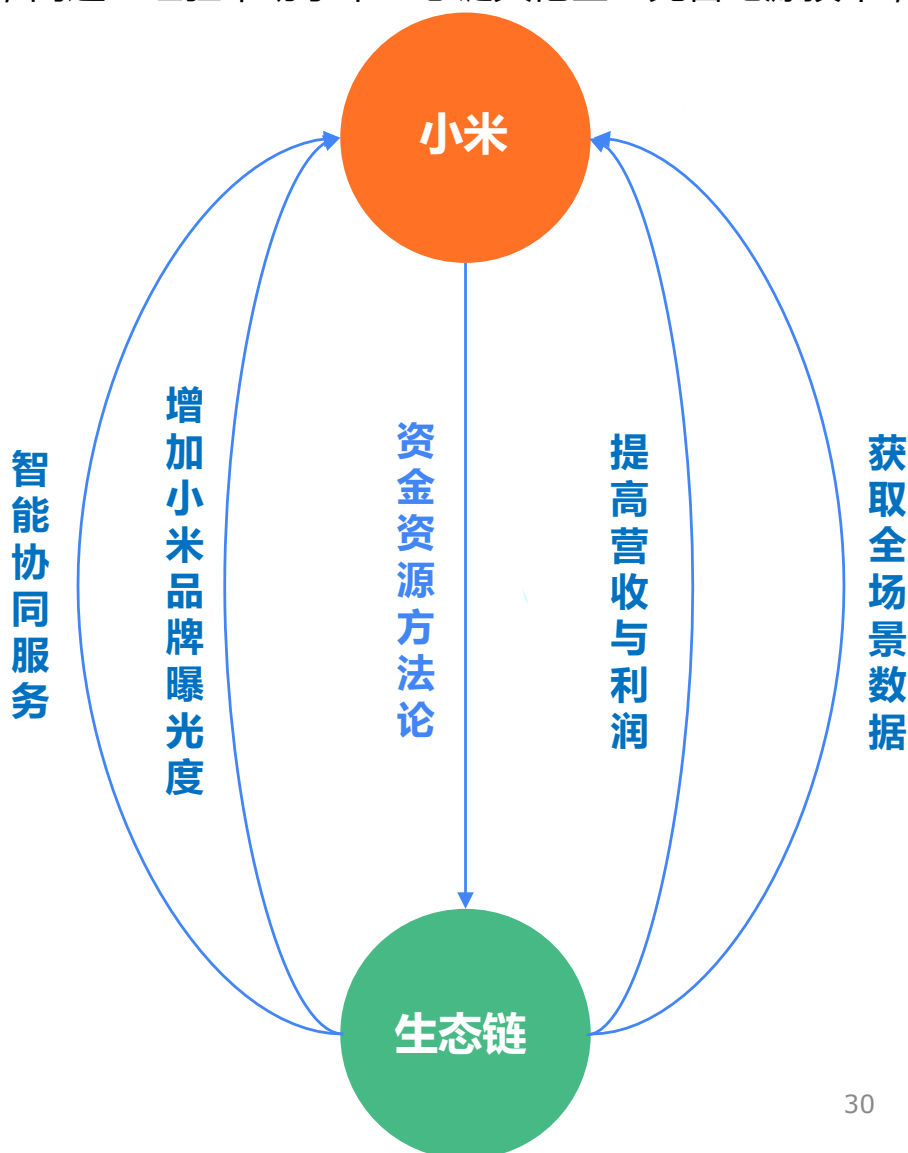
产业链

新零售渠道

用户

小米与生态链公司协同模式

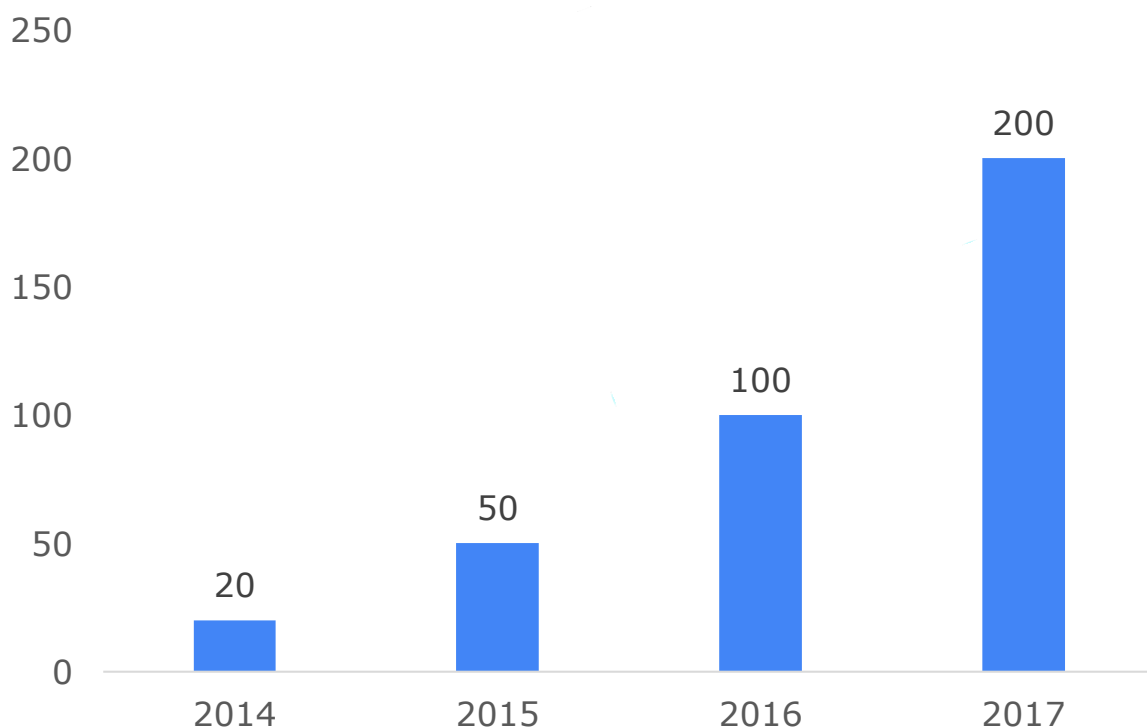
- **小米与生态链产品的协同模式**：1) 小米输出资金、资源、方法论给生态链企业；2) 生态链企业通过有设计感有创意的生态链新品的持续发售，让小米或米家的品牌保持先锋性与持续的高曝光度；3) 通过销售衍生品、生态链产品的提成获取更多利润，同时多元化的产品组合能抵消科技产品不确定的周期性；4) 生态链产品通过为用户提供服务获取到多场景多维度数据（身体健康、睡眠时间、饮食习惯、食物存储量、环境质量、家庭安全等）；5) 基于统一的技术平台和多场景数据分析，生态链企业能够协同工作（手环监测用户睡着，关灯），并为用户提供更智慧的协同服务。
- **小米生态链公司间的“竹林效应”**：小米生态链公司如同一片竹林，初期公司从小米与生态链组织“根系”吸收养分快速长大，自力更生后又能为根系和其他企业供给养分，这样生态链企业形成了一种共生互助的关系，业务之间有较强的协同。如紫米科技通过打造移动电源，成为电池领域的领导者，而这些经验帮助小米生态链其他企业完善电源技术，或提供电池产品。



生态链成绩：全球最大的IoT平台+高速增长 的营收+4家独角兽

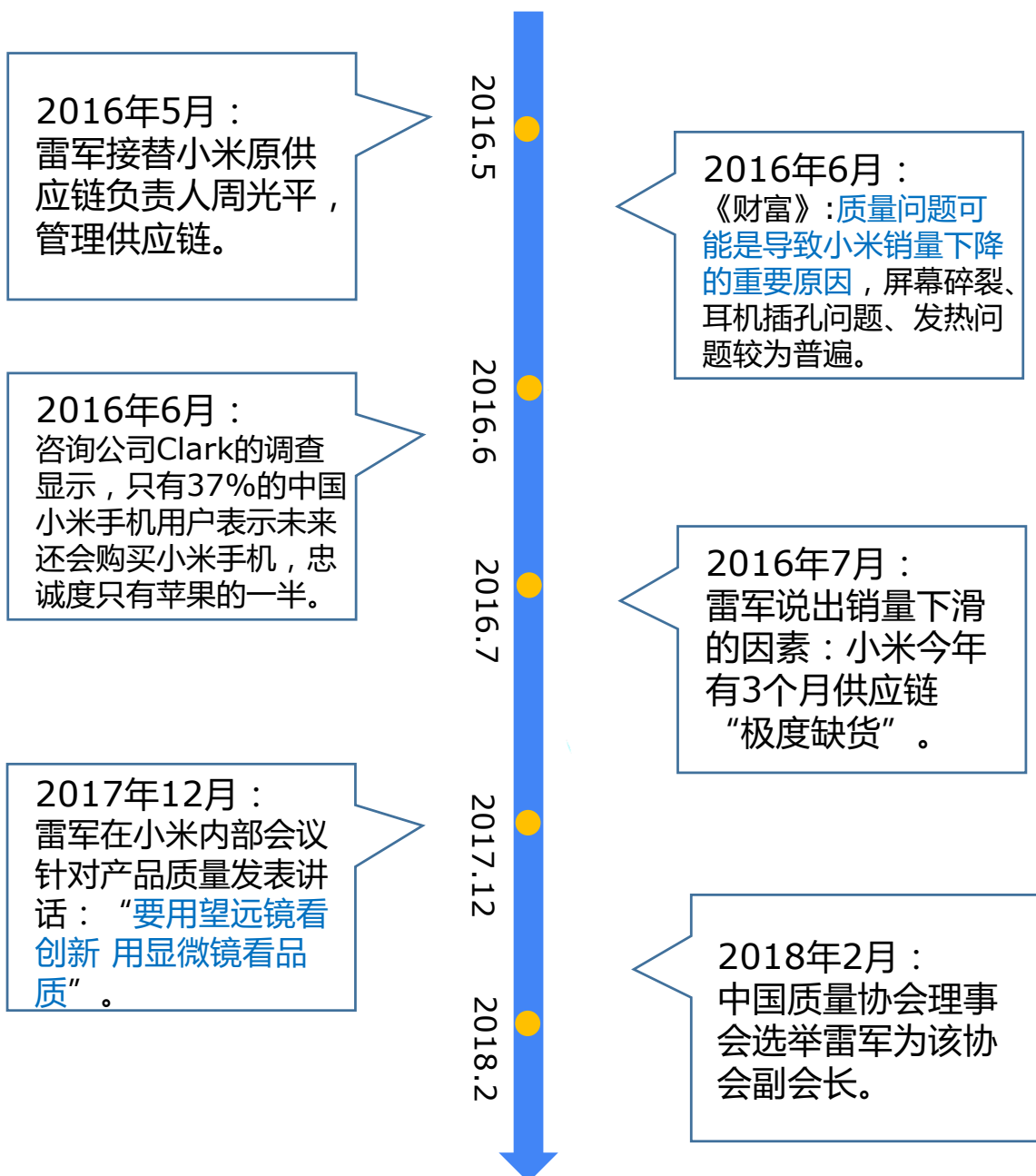
- **全球最大的智能硬件平台**：截止2017年末，小米IoT平台已接入超800种智能硬件，物联网设备超1亿台，日活跃设备超1000万台，成为全球最大的智能硬件平台。
- **小米生态链公司营收快速增长**：在小米公司资金、研发、设计、制造、销售等资源支持下。目前小米生态链企业年销售额突破了200亿元人民币，相较2016年销售额完成了100%的增长。
- **生态链已诞生4家独角兽**：小米生态链模式已经成功培育出4家估值超过10亿美元的“独角兽”——紫米、华米、智米、纳恩博。目前，生态链公司中华米科技、润米母公司开润股份分别在美股和A股上市，青米母公司动力未来挂牌新三板。

生态链企业年销售额（亿元）



质量立命：质量是企业的立身之本，对于采取低利润模式的小米更是尤为重要

- 质量是小米低价销售和企业低毛利高效运转的重要保障。而2016年初小米因产业链供货和品质问题出现数月缺货状况，让本已出现下滑迹象的小米雪上加霜。
- 雷军亲自督战供应链，解决了缺货和品质问题。雷军也因为在产品品质方面的努力，当选为2017年度“年度质量人物”等荣誉。

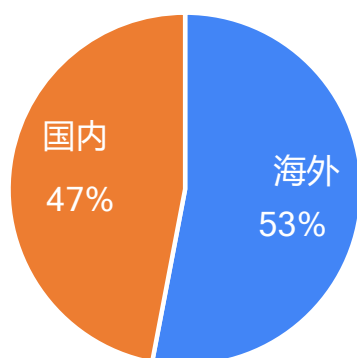


核心技术：小米快速夯实AI、芯片等核心竞争力

- 在核心的底层技术上拥有积累，才能更有机会在产品创新上快人一步，实现差异化竞争，也能减少受制于人的风险。小米主要通过四个方面加强核心技术的积累：
 - **小米加强了AI、VR等核心技术的布局**：2016年，小米成立小米探索实验室，研究VR/机器人等前沿科技；2017年7月，小米一次性发出了“招聘1000名工程师”的需求；2017年底雷军称：“AI作为物联网甚至是小米未来的规划，它无疑是公司最重要的战略。”截止2018年4月，小米人工智能与云平台部门已经有 800 多人。
 - **重金打造自家芯片，成拥有自主芯片四个手机厂商之一**：2013年底，小米秘密启动芯片项目，2017年2月，松果处理器发布。投入的研发成本已超过10亿元。
 - **积累专利技术，助力全球化**：早期国际化拓展中，小米遭遇到了爱立信等国际巨头的专利狙击，在部分市场遭到了禁售。随后小米通过加强了自主研发申请力度，并和微软、博通、诺基亚等公司的大量专利授权。国内外专利数量快速增长，小米在全球累计专利申请总量已达24000多件，授权总量已达5920件，其中有约一半是全球专利。
 - **和百度、商汤等诸多技术巨头进行深度合作**：小米快速将商汤、旷视、搜狗等公司的机器视觉或语音识别技术应用到自家的手机、电视等产品之中。2017年底，和国内AI领军企业百度达成战略合作，共同推动AI对物联网设备的赋能。

小米专利拥有数量

累积拥有5920件



和技术公司进行深度合作



工业设计：“没有设计”的小米从2016年开始快速补课，工业设计获得较大提升

- **早期的小米的工业设计较弱**：创业初期的小米创始团队虽有刘德等工业设计出身的联合创始人，但出于低成本快速迭代、最大化让用户“不讨厌”外观等目的，小米奉行“没有设计是最好的设计”的原则，产品的辨识度不高。
- **快速补课，收获诸多工业设计大奖**：2016年，小米邀请工业设计界的顶级设计师Philippe Starck设计了MIX手机，MIX采用了陶瓷机身、极佳的外观设计和全面屏概念。虽因量产难度高，发货量少，但较大幅度的提升小米设计方面的形象，该系列手机获得诸多国际主流的设计大奖。小米首家线下旗舰店也邀请了Apple Store的设计师Tim Kobe打造。

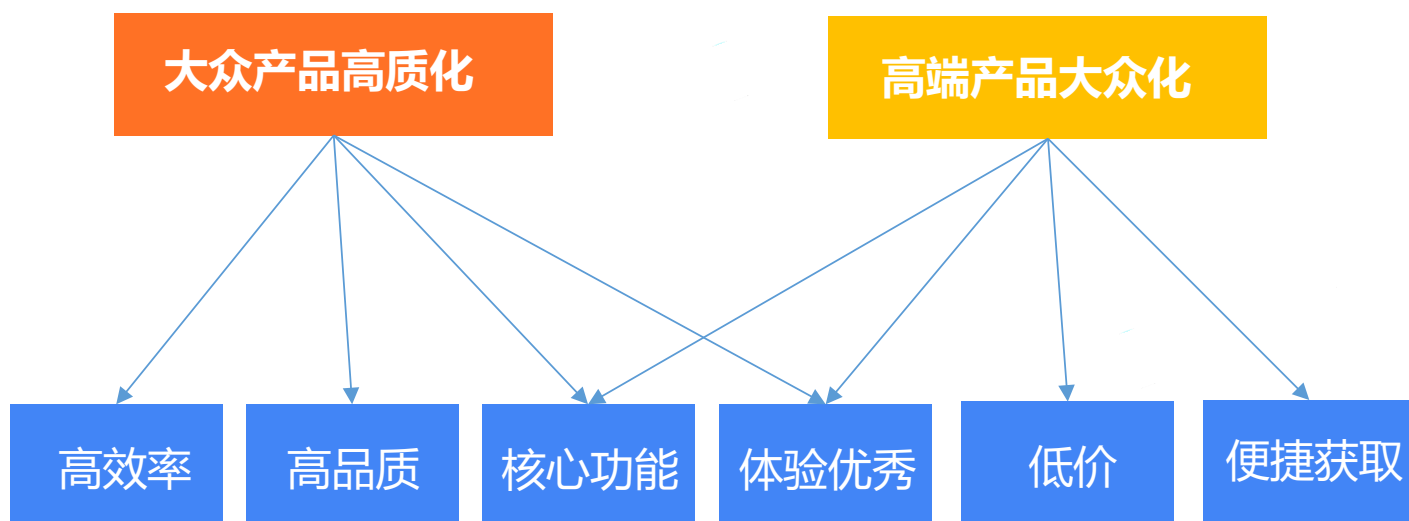
早期小米的设计原则

2016年后快速补课

生态链产品有相近的设计风格

核心功能：面向品质消费与新生活方式，开发满足80%人群80%需求的产品

- **遵从“满足80%用户的80%需求”的原则**：在消费升级的背景下，品质消费成为一种重要趋势。小米选择面向大众市场，选择标准化程度高和通用性强的功能性产品，致力于产品核心功能的开发和优化。这样能聚焦有限的资源，解决用户核心痛点，防止产品功能泛化带来的开发成本虚高，以效率的提升换来终端产品价格的大幅削减，打造爆款，进而以规模效应进一步降低产品生产成本，实现产销良性循环。
- **大众产品和高端产品两条路径并进**：第一，大众产品高质化。做大众化的产品，让它们有更高的效率、更高的品质等特性，才能满足成长在在物质丰足的年代80、90后。第二，高端产品大众化。让高科技、时尚、酷炫的产品，以更低的价格，更便捷的获取方式普及到更多人群。

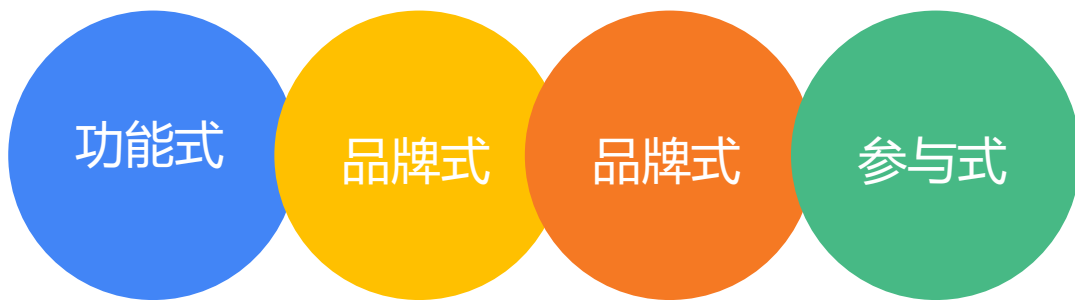


电饭煲、旅行箱、台灯、插线板等

手环、智能手机、扫地机器人、电助力自行车、平衡车等

品牌建设：小米创新的互联网营销模式，让用户通过参与感加强忠诚度和进行自发传播

- **参与式消费时代带来**：消费者选择商品的决策心理在这几十年发生了巨大的转变。用户购买一件商品，从最早的功能式消费，到后来的品牌式消费，到近年流行起来的体验式消费，再到当下的参与式消费。小米是参与式消费的代表。
- **小米如何构建参与感**：让用户参与到产品研发、服务、品牌、销售的全过程，建立一个可触碰、可拥有，和用户共同成长的品牌，用户以“主人翁”意识忠诚品牌、传播品牌、输入创新建议。小米将其归纳为“参与感三三法则”，有三个战略和三个战术。三个战略：做爆品，做粉丝，做自媒体。三个战术：开放参与节点，设计互动方式，扩散口碑事件。



品牌建设：互联网营销扩大到代言人和综艺广告，加速品牌向更大群体传播

- **纯口碑传播时期**：创业之初，小米专注线上营销模式，通过论坛、微博、微信、博客等社会化媒体传播品牌、运营粉丝，激发用户一起传播品牌。这种社会化营销具有低成本、互动性强特征，快速推动小米实现销售奇迹。但随着线上零售饱和，以及小米产品性价比不再突出，这种模式无法更好的扩大用户群体。
- **启动代言人**：伴随着线上红利的减少和新零售业务的部署，2016年，小米启用代言人，推动小米品牌在灯箱广告、电视、新媒体等上的覆盖。小米也尝试通过邀请梁朝伟代言Note系列，拉升品牌形象和产品售价，但由于小米的既有线上用户群体单一、产品也并没有较大突破和针对性，此次尝试并未奏效。因此小米在下一代Note手机邀请了在年轻人中极具人气的明星吴亦凡代言，并降低了该系列的售价。
- **冠名综艺节目**：小米冠名《奇葩说》、《欢脱定律》、《我们的侣行》等有广泛影响力的综艺节目，雷军还亲自上了一次《奇葩说》，在节目上宣传小米的产品。

采用三名代言人扩大红米影响力

邀请梁朝伟代言Note系列

邀请吴亦凡代言Note系列

代言活动

目的

强化红米“国民手机”形象，强化在低价智能手机市场地位

拉伸品牌形象，吸引商务用户群体

获得更大曝光量；吸引线下购机年轻用户；吸引女性用户

效果

有效

失败

效果明显

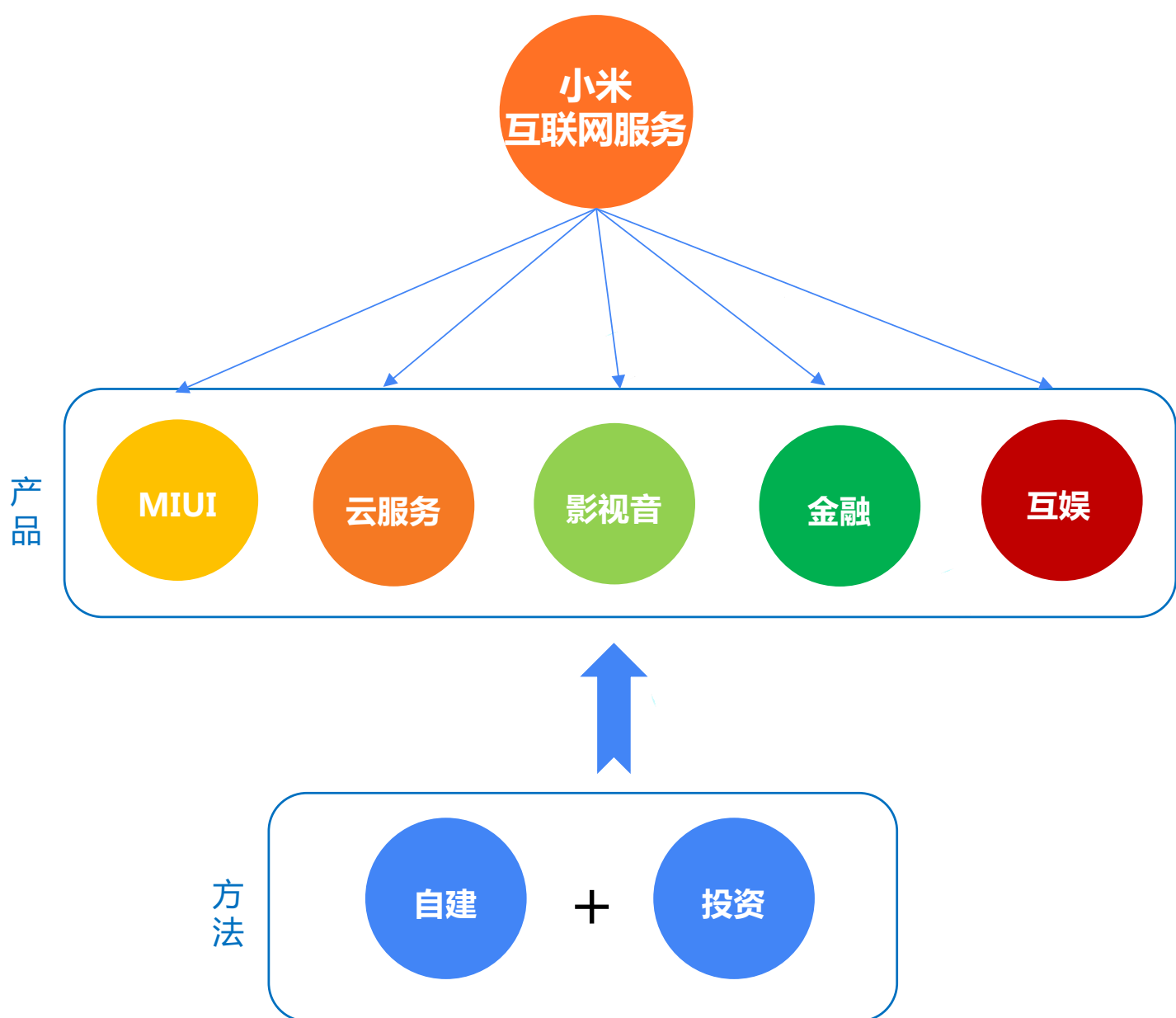
CHAPTER4

04 小米互联网服务 布局思路

- 小米互联网业务由哪些板块？
- 小米如何布局互联网服务？

小米互联网服务由五大板块构成，自建和投资双轮驱动

- **双轮驱动打造互联网服务**：小米的互联网服务主要由MIUI、影视音、互娱、金融、云服务五个版块组成。主要通过自建和投资双轮驱动打造互联网服务，提供给小米的用户，实现获利。



以MIUI为核心，通过改造系统与打造语音助理，努力抢占更多流量与用户时间

小米“三级火箭”模式



案例

①截留用户时间

功能聚合：通过对常用功能、内容收藏聚合，将用户时间留到系统层

②掌控流量走向

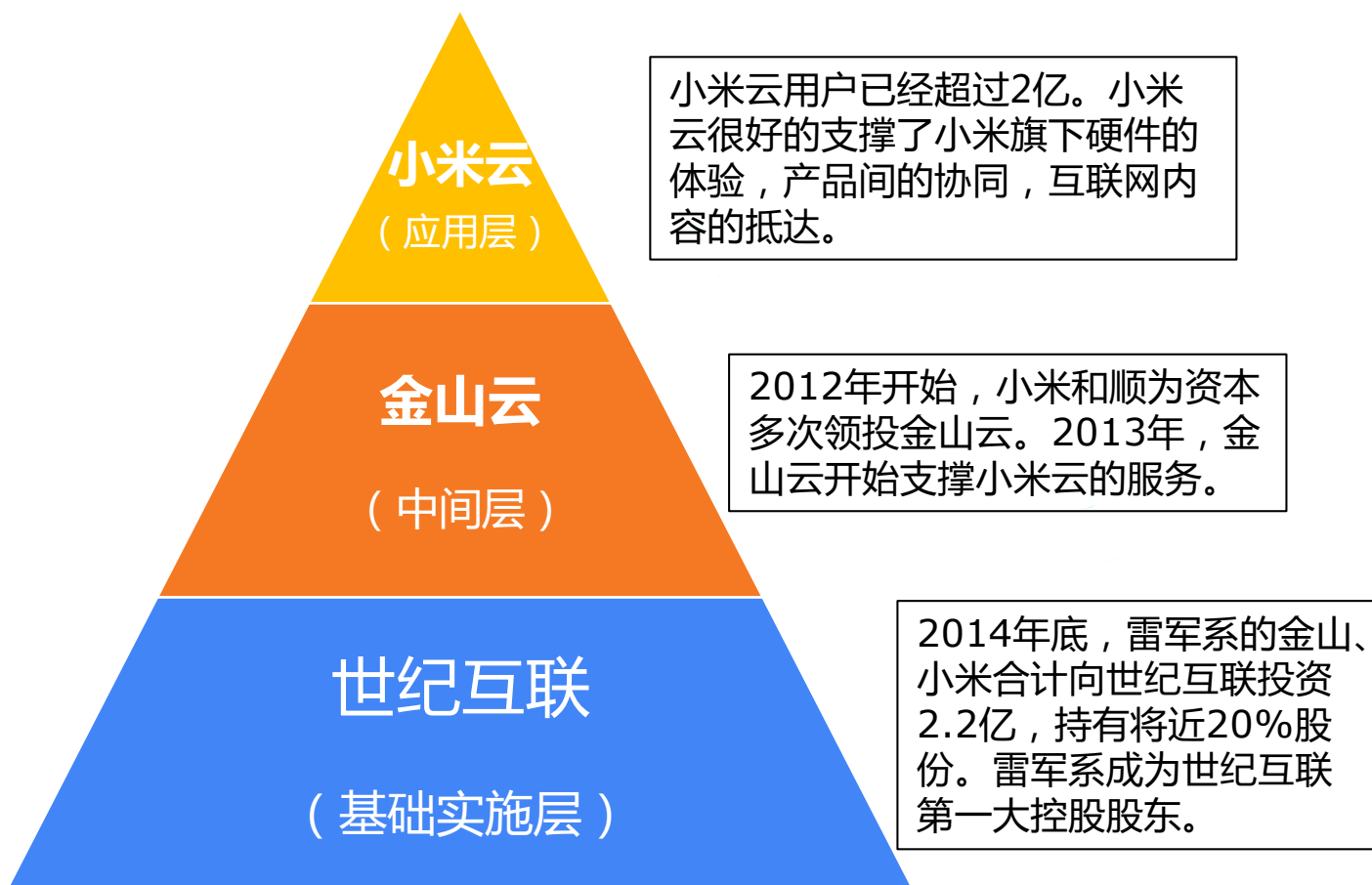
“传送门”：长按信息进入搜索、跳转到服务，掌握系统层流量走向

③分流用户需求

轻应用：通过对“轻应用”的支持，抢走用户部分即时需求

投资优秀基础设施提供方，借助被投方底层设施打造小米云

- **投资优秀基础设施提供方，打造小米云：**小米投资金山云和世纪互联。小米云做应用层，金山云承担中间层，世纪互联提供网络基础设施。金山是在IT领域的20多年的经验，加上国内领先的的云基础设施提供商的世纪互联，支撑了小米云服务的使用体验。



全产业链布局影视音等内容，为生态流量变现储备资源，并获取投资受益

- **全产业链建设影视音内容**：2014年，小米宣布将在影视内容领域投资10亿美元，陈彤负责该块业务。该笔基金先后投资了南派投资，华策影视、海润影业等影视制作公司，爱奇艺、优酷视频等。
- **为小米生态带来娱乐内容和可观的投资收益**：影视音等内容的投资，为小米手机、电视、音箱等供给更多内容，加长用户使用时间；还带来了投资收益，例如爱奇艺上市给小米4倍于投资的收益，并且收取了一定导流费。

南派投资：小米投资南派三叔的公司“南派投资”，抢得盗墓IP的话语权；并投资了新圣影堂制作盗墓类大电影

IP

海润影业：海润影业拥有优秀的影视制作能力，代表作品有《长恨歌》、《亮剑》、《血色浪漫》等

华策影视：华策是国内最知名的电视剧影视企业，《鹿鼎记》、《天龙八部》、《雪豹》等。

小米影业：2016年小米宣布已成立子公司小米影业，由黎万强掌管，投资了《拆弹专家》等电影。

制作

新圣堂影业：新圣堂影业，制作内容涵盖电影、电视剧、网剧、网络大电影等。作品有《前任3》、《鬼吹灯》等

荔枝FM：2015年1月，小米科技投资了荔枝FM，该公司现在是中国最大的互联网电台之一。

爱奇艺：2014年11月，小米宣布以18亿元投资爱奇艺，占有8.4%的股份。爱奇艺的IPO为小米带来数倍收益，并且收取爱奇艺数千万引流费用。

库客音乐：库客音乐是一家古典音乐数字版权运营商和分销平台

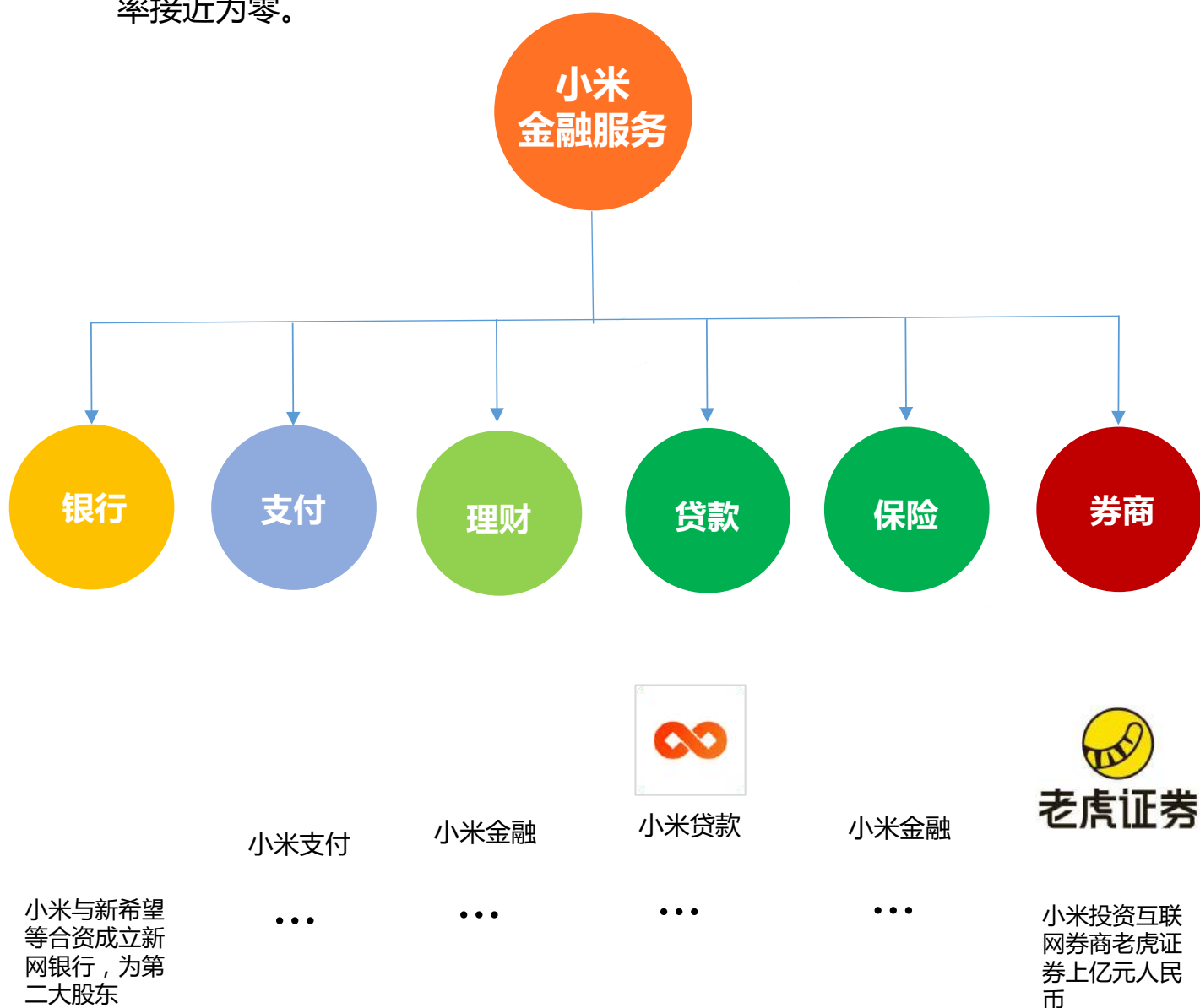
分发

优酷：小米千万美元投资优酷土豆，小米在美国二级市场购入优土股票。

多看阅读：小米收购阅读app，改阅读平台横跨Android、iOS、Kindle及Apple TV

线上线下同步推进，打造自家的金融服务生态

- 金融是小米的重要战略之一，是海量用户变现的重要途径。小米通过投资加自建的形式，在金融领域实现了全领域的覆盖，自建或投资业务已经涵盖银行、保险、理财、征信、贷款、支付、券商等方面，已经拿到多种金融牌照。
- 基于小米海量用户及全方位布局，小米金融业务不仅增长迅速，而且保持了非常低的欺诈率。截止2017年8月，小米放贷额超过160亿，欺诈率接近为零。



小米已投资数十家互联网金融公司，遍布各垂直领域

类别	公司	服务方向
银行	新网银行	互联网银行
支付	PAYSSION	全球在线支付
	小米支付	移动支付
	捷付睿通	互联网支付
贷款	积木盒子	网络贷款
	小米贷款	网络贷款
	Krazybee	大学生评估贷款
	岩心科技	海外分期购
	么么贷	女性消费贷服务商
	农分期	农机分期
	买单侠	移动消费金融
理财	小米金融	互联网金融
	草根投资网	互联网金融中介
保险	耘财	保险服务
	车车车险	车险服务
券商/股票	老虎证券	美股与港股券商
	换手率	手机短线炒股
	公牛炒股	互联网模拟炒股
征信	76hui企乐汇	征信调查服务商
	合道融通	信用数据整合
其他	米筹金服	互联网股权融资
	夸克联盟	网络互动基金平台
	车财多	物权众筹理财
	多彩投	空间众筹
	51信用卡	账单管理工具
	数美科技	大数据综合解决方案
	微神马	互联网金融服务平台
	蔚捷科技	企业人事金融服务

互娱业务：全产业链投资，聚集优质资源，打造爆款游戏

- 小米互娱将业务重心放在了构建游戏生态链，在游戏的研发、发行、渠道等环节做了全方位布局。希望通过整合游戏产业链条中各个环节的优质资源，打造爆款游戏，在这一千亿美金市场获得市场地位。截止2018年2月底，小米投资在文化娱乐32笔和游戏服务21笔。
- 小米互娱业务取得了不俗的成绩。小米不仅代理了多款国内知名游戏，并且通过合作研发或代理形式推出“小米”品牌游戏，小米枪战是国内第一款“吃鸡”手游；还与海外的Unity、Ouya 达成合作，以将国外的优质游戏引入国内。

类别	公司	业务
研发	西山居	金山软件旗下公司，是国内最早的游戏开发工作室。2014年小米2000万美元投资金山旗下公司西山居
	西米网络	由小米和西山居联合出资成立，代表作有《小米斗地主》
	朱雀网络	《小米超神》等MOBA游戏的开发商
	CP木偶游戏	《小米赛车》等游戏开发商
	越川网络	从事客户端网络游戏和移动终端网络游戏的研发，其中以移动终端网络游戏研发为主。代表作品有《灵境传说》《东邪西毒》《完美世界3D》等
发行	心游科技	主营业务是游戏研发和发行，代表作品有《逍遥江湖》、《剑武》等
	安趣股份	国内最大的移动游戏用户平台之一。目前公司提供四大方向：媒体业务、手游分发、游戏运营、游戏发行。
渠道	小米应用商店	国内排名第四的安卓分发市场，遍布在数亿小米手机、电视、平板等硬件之中
云服务	金山云	金山云为游戏开放商提供一整台基础设施和智能营销平台
硬件	雷神科技	是一家专门于专业游戏装备的公司
	黑鲨游戏手机	黑鲨科技发布了国内首款高端游戏手机
	游戏笔记本	由小米投资的生态链企业田米推出

05

CHAPTER5

小米零售战略 升维路径

- 小米电商发展历程
- 小米新零售的成果与规划
- 小米新零售成功公式

创业初期的小米借助线上红利，开创了诸多销售奇迹

- **纯电商时代**：小米抓住移动互联网发展初期的红利，通过自建和在成熟电商平台开店，配合互联网营销，快速实现了目标用户的覆盖。但国内整体的线上销售约占整体零售的20%，加之华为荣耀、中兴努比亚等品牌对其模式的学习，到了2015年，纯线上模式就已经出现瓶颈，小米的销量也便开始告急。

不断拓宽的线上渠道



纯线上模式升级为线上线下结合的新零售模式，更精准的将产品输送到更多用户

- **快速补全线下门店**：2015年以来，伴随线上流量的告急，小米开始尝试线下销售模式，尤其在2016年大幅下滑后，加快了线下店的建设。通过自建店面，与苏宁、运营商合作等多元化方式快速加强小米产品在线下的销售渠道。线下门店加上小米前期布局的全平台电商，构成小米新零售全渠道布局。小米不希望只是渠道的补充，而是线上下深度融合。

2010年4月



小米推出小米直供，个人卖家从小米订货

2015年9月



小米之家入驻苏宁门店

2015年11月

小米之家入驻苏宁门店

2016年6月

小米和中移动、中国联通达成数千万包销协议

2016年7月

小米之家专卖店，采用“他见自营”的方式

2017年4月

小米快闪店陆续在各地购物中心出现

2017年

小米授权店开业，采用“他见他营”的模式

2017年5月

小米首家印度旗舰店在班加罗尔开业

2017年11月

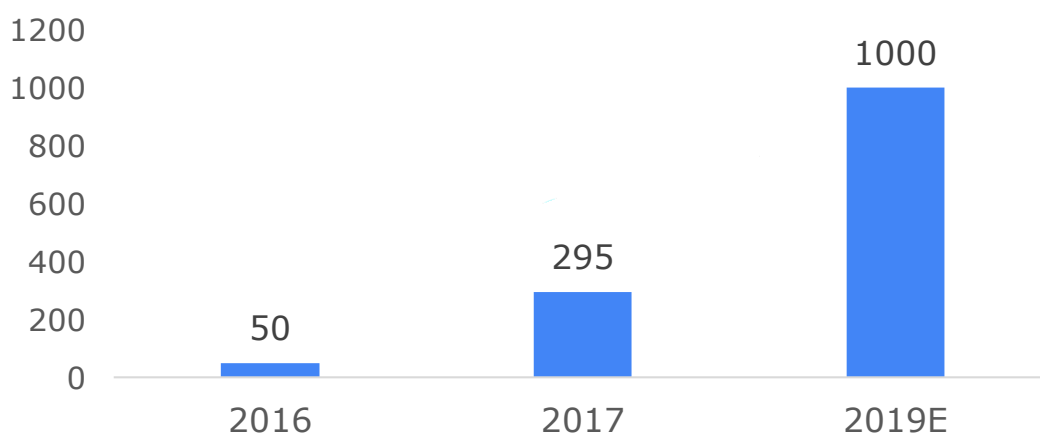


小米之家深圳旗舰店正式开业

小米将在全球开设2000家小米之家，国内国外各1000家

- **计划2019年底前线下店达到1000家**：截止2017年，小米已在全国开设了295家小米之家。小米计划在2019年前开设1000家小米之家，未来让小米之家覆盖全部一、二线城市。
- **小米将在海外召开1000家小米之家，印度是重点布局国家**：得益于从国内得到的经验教训，小米计划在海外同期也开设1000家小米之家，以覆盖到更多用户群体。印度是重点布局市场：配合小米在印度全方位复制生态链培育模式，小米计划5年投资10亿美元给100家创业公司，2018年底将在印度开100家小米之家。

国内小米之家数量



295家小米之家在全国的分布

小米如何将线下店坪效做到仅次于苹果的业内第二？

- 2017年，小米之家全年累计进店客流达到6713万，购买用户459万，共有6家门店年销售过亿，平均单店坪效（每坪的面积可以产出多少营业额）达到27万/平米/年，在全球的消费电子门店范围内仅次于苹果的每平米约40万元，是传统零售店坪效的20倍以上。

小米新零售成功公式

$$\text{零售} = \text{流量} \times \text{转化率} \times \text{客单价} \times \text{复购率}$$

流量

- **选址对标快时尚**：对标星巴克、无印良品等快时尚品牌，选在核心商圈，获得更多自然流量；
- **低频变高频**：小米之家有20-30个品类、200-300件商品，所有的品类一年更换一次，就相当于用户每隔半月都会进店购物一次。

转化率

- **爆款战略**：聚焦资源打造爆品，让每件产品都是精品，有设计感、品质好。爆品带来巨大销量，会带来供应链成本的降低，导致价格尽可能的便宜
- **大数据选品**：根据线上积累的互联网数据来选品。如口碑和评论选品；根据每个地区大数据，调度商品。

客单价

- **提高连带率**：商品间的关联性、协同性，设计的一致性能提高连带率。
- **增加体验感**：为了让用户获得更好的体验，小米规定店员未经允许，不去打扰客户，充分感受产品。也配置了专业的人员，解答用户的疑问。

复购率

- **强化品牌认知**：通过线下的可见也可得的特性，消费者通过体验加深了对小米产品的认知。另外，大量不信任线上的群体也开始认识小米。
- **打通全渠道**：小米之家店员负责将线下下单的用户往线上引导，让它们下载小米商城的APP等。

CHAPTER6

06

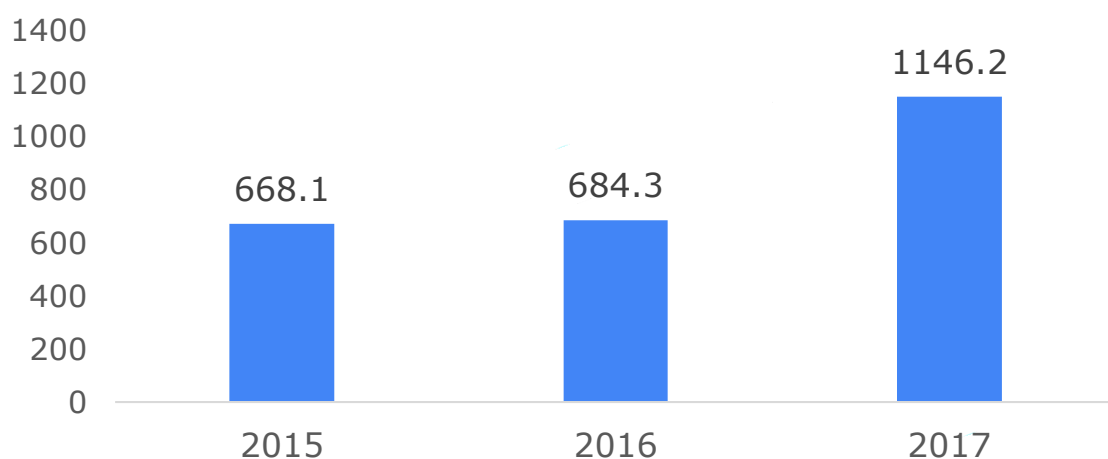
小米的机会与风险

- 小米的财务数据一览
- 小米是否能撑得起千亿估值？
- 小米生态的未来机遇？
- 小米生态未来的风险？

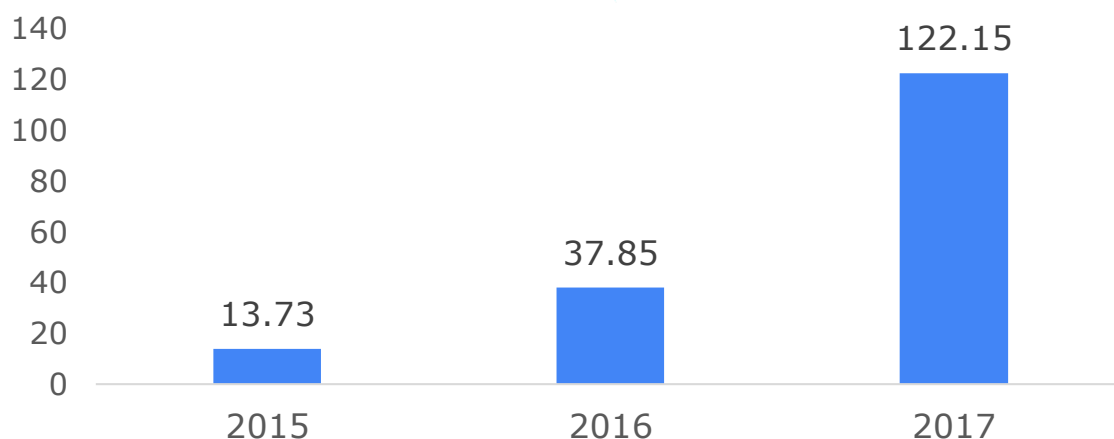
近三年营收与利润：度过低迷的2016年后，2017年营收和经营利润大幅增加

- 小米2015年至2017年收入分别为668.11亿元、684.34亿元和1146.25亿元，2017年同比增长67.5%；经营利润为13.73亿元、37.85亿元和122.15亿元，2017年同比增速为222.7%。
- 由于可转换可赎回优先股公允价值变动影响，2017年，小米亏损439亿元。若扣除可转换可赎回优先股公允价值、以股份为基础的薪酬、投资公允价值增益净值、无形资产摊销这些因素的影响，2015年至2017年经调整后净利润则分别为-3.04亿元、18.96亿元和53.62亿元。上市后所有可转换可赎回优先股自动转换成普通股后，便不会产生可转换可赎回优先股的公允价值亏损。

小米近三年营收（亿元）



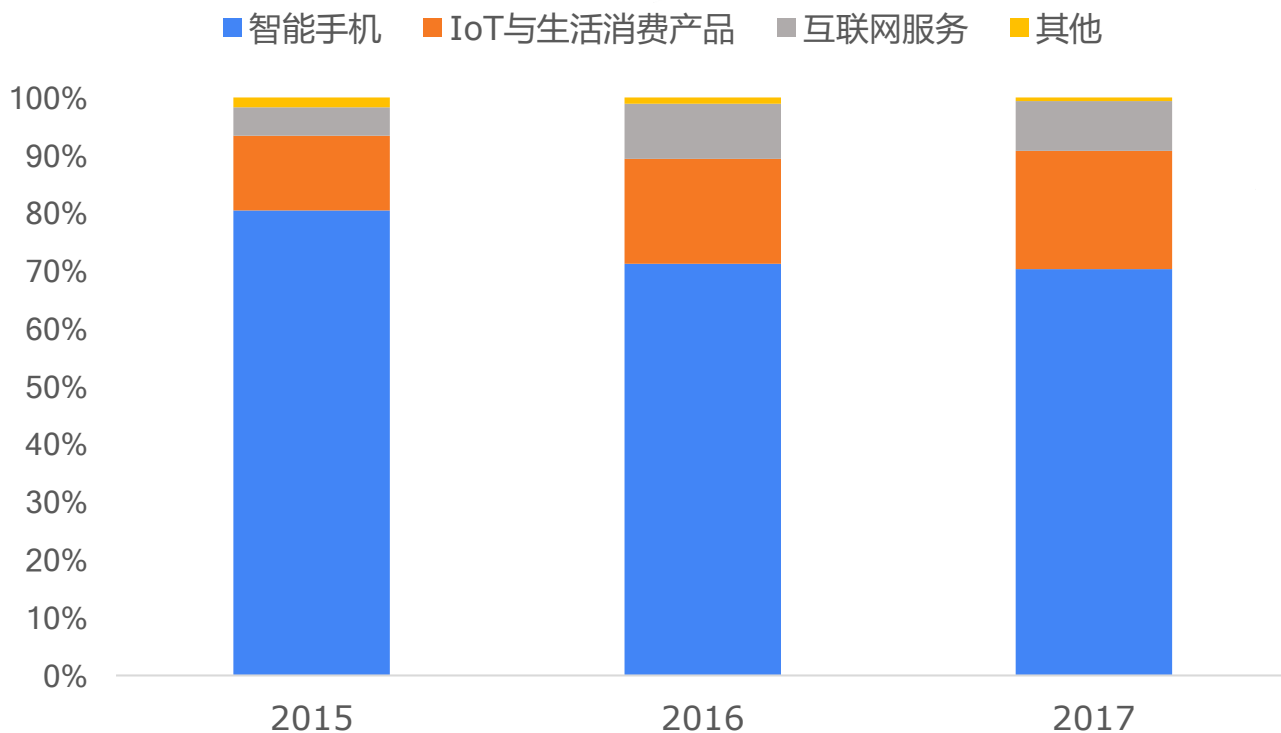
小米近三年经营利润（亿元）



小米收入构成：手机依然是主力，生态链产品增势明显，互联网服务占比下滑

- 小米收入来自四大业务：智能手机、IoT与生活消费产品、互联网服务及其他。智能手机部分的收入来自智能手机销售。IoT与生活消费产品的收入包括销售其他自主研发产品，包括智能电视、笔记本电脑、人工智能音箱及智能路由器；及生态链产品，包括部分IoT及其他智能硬件产品及部分生活消费产品收入。互联网服务的收入来自广告服务及互联网增值服务。其他部分的收入主要来自硬件产品维修服务。
- 收入来源方面，智能手机占比降低，生态链收入占比增长明显，互联网服务收入占比出现下滑。在2015-2017的三年间，智能手机占比80.4%、71.3%、70.3%。IoT与生活消费产品收入占比分别为13.0%、18.1%、20.5%。互联网服务占比分别为4.9%、9.6%、8.6%。

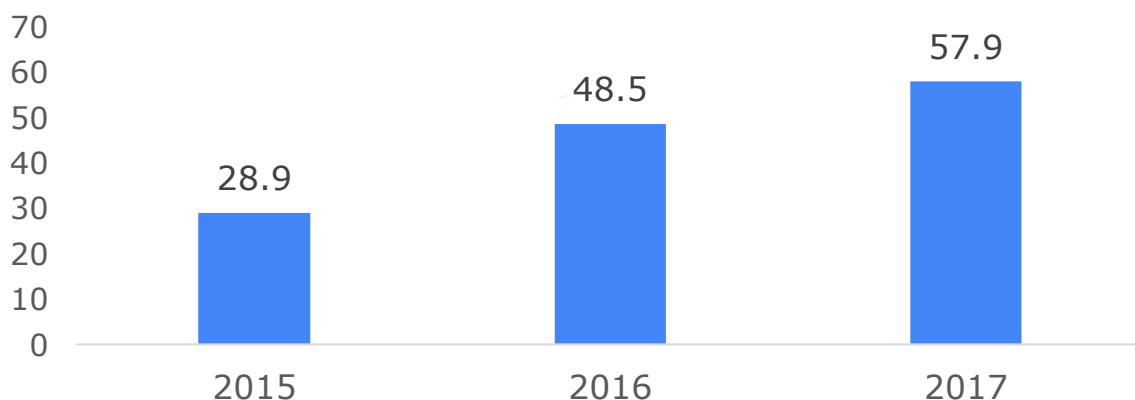
小米收入构成



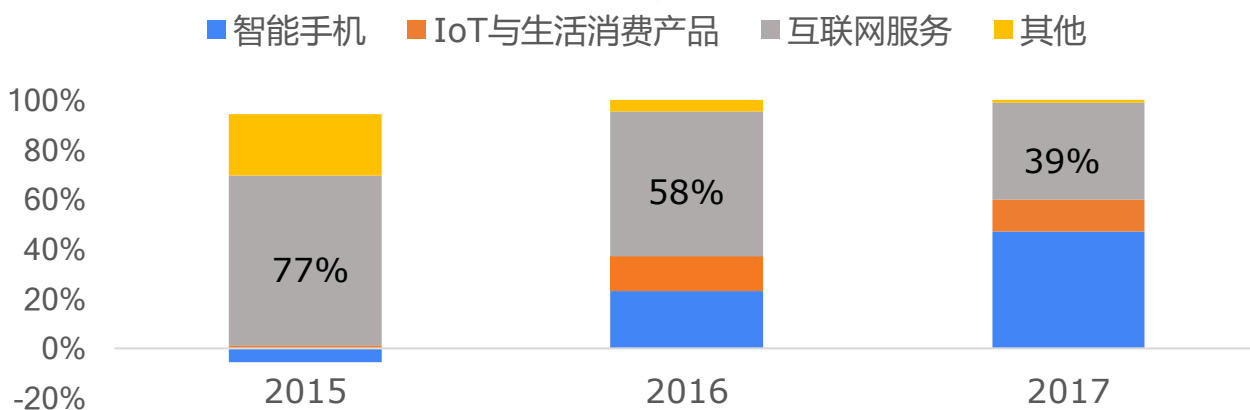
小米利润来源：互联网服务是主要的毛利来源，但占比正在下滑

- **MIUI月活用户增长明显，平均每用户互联网收入接近60元。**MIUI操作系统的月活跃用户最近三年间分别为1.12亿、1.35亿、1.7亿，2016、2017年增速为20.1%、26.7%。平均每用户互联网服务收入由2015年的人民币28.9元增至2016年的人民币48.5元，再增至2017年的人民币57.9元
- **互联网服务贡献了主要的利润来源。**小米的互联网服务收入来自广告及互联网增值服务（主要包括线上游戏）。最近三年的13.35亿、21.35亿、25.46亿人民币。虽然最近三年互联网服务的毛利率一直保持在60%以上，但对于整体毛利的贡献占比在下降。

每名用户贡献的互联网收入（元）



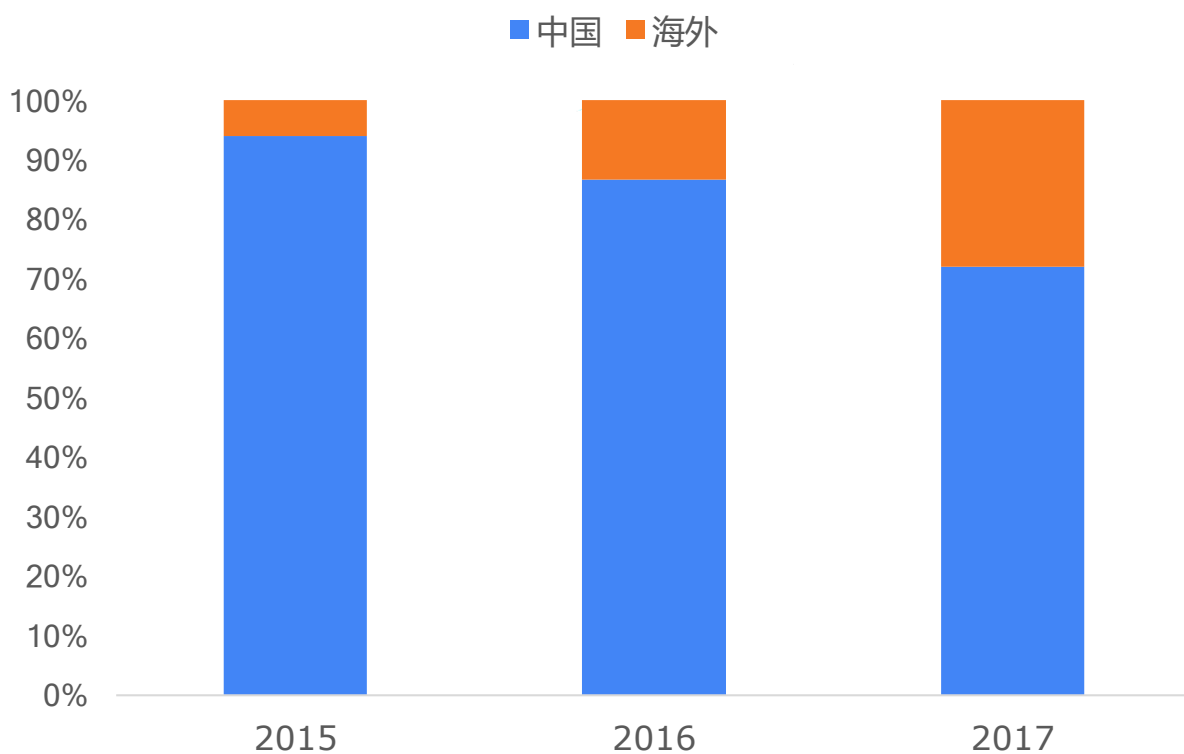
小米毛利来源



小米海外营收占比：海外营收快速增长，同比增长250.4%

- 小米海外营收占比快速增长。2015年、2016年及2017年，小米海外营收分别为40.6亿，91.5亿、320.8亿，小米的海外营收占比分别为6.1%、13.4%、28%。2017年海外收入同比增长250.4%。

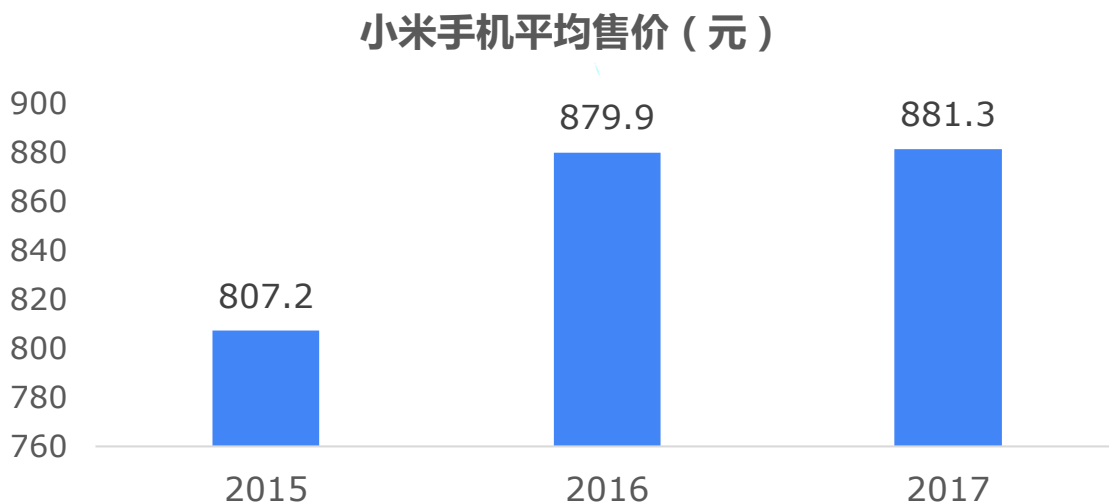
小米海外营收占比快速增长



小米手机平均售价保持在千元以下，高端机型贡献增长有限

- **小米完成了手机产品多元化布局。**为了服务不同用户群体，小米目前的手机产品已经完后从500—4000元的价位覆盖。低端有红米手机、中端有小米手机、高端有MIX系列手机。
- **手机营收主要来源于低端手机，高端化努力效果甚微。**从2015、2016、2017三年间，手机平均手机增幅较小。证明从2016年推出的MIX等高端机型销量占比较小。依靠MIX与小米Note等系列手机拉高小米手机售价的努力并未奏效。

小米产品价位分布区间

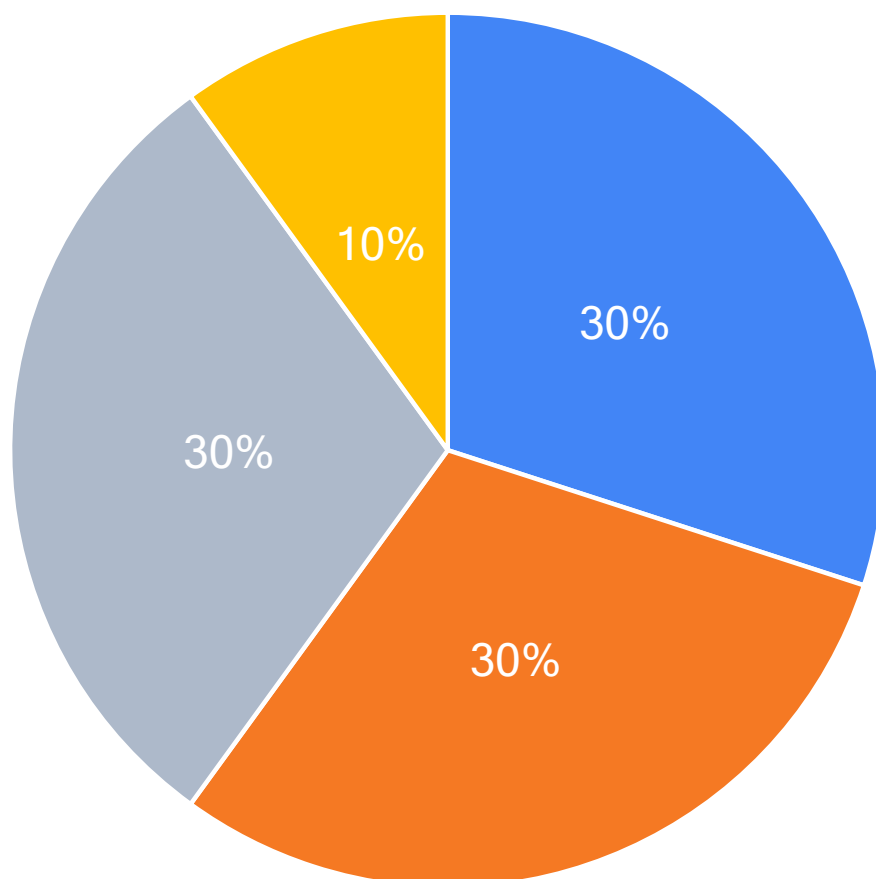


小米IPO募集资金用途：核心产品研发+生态链投资+全球化拓展

- 小米在招股书中表示，募集资金中30%用于研发及开发核心产品，30%用于投资扩大及加强IoT与生活消费产品和移动互联网服务等生态链，30%用于全球扩展，10%用于运营资金及一般公司用途。

小米IPO募集资金用途

■ 核心产品研发 ■ 生态链扩大 ■ 全球化拓展 ■ 运营资金



小米未来的六大机会：“铁三角”生态模式和全球化让小米的未来拥有较大想象空间

01

小米“铁三角”生态模式有望吸引更多流量

小米的“铁三角”生态能够加速流量在小米生态内的循环，小米通过改造系统和推出轻应用等举措努力将更多流量截留到系统层。另外，未来AI+智能硬件的模式有望让越来越多流量跳过UI和APP直接抵达服务。

02

小米生态有发挥“长尾效应”的较大可能性

小米已经拥有1.9亿MIUI月活跃用户，小米将这些流量较好的导给了生态链产品和互联网服务。近三年生态链产品的收入增势明显，2017年占总收入比例达到20.5%。2017年，8.6%的营收和39%的毛利来自于互联网，随着硬件销量的增加，生态的协同效应可能让用户更具粘性，让流量在生态内更好流动，带动互联网服务收益将进一步增长。

03

全球化布局收益开始快速释放

首先，小米已进入70多个国家，手机海外销量占比将近一半，海外营收占比由2015年的6.1%增长到2017年的28%。证明小米的模式初步得到海外市场验证，随着生态模式成熟和投入加大，全球化正在成为小米营收增长的重要支撑。其次，小米的海外布局顺应了新的移动互联网用户主要来源于新型市场的趋势；再者，小米已与李嘉诚的长和达成合作，将在长和遍布欧洲的17700家门店销售小米产品。

04

新零售布局逐步产生价值

小米线下店拥有业界第二高的坪效，而大量小米线下店在铺设中，投入的成本还需一定时间转化成收益。加之，受益于产品品类的进一步增多，以及数据与AI加速线上线下融合，新零售很可能释放出更大效应。

05

更多生态链企业取得产品突破或上市

生态链企业能够带给小米投资收益和渠道提成等收益。小米投资了数百家垂直领域的企业，有超过40家企业的产品正在研发，这些企业中也可能像前期的企业一样，产出一些爆品，并诞生更多独角兽企业。

06

智能家居和“遥控器电商”值得期待

现在的智能家居连接度较弱，加之人工智能准确度不高。小米投资的数百家企业将为未来的智能家庭的基础设施，让广泛连接和智能协同服务可以发挥空间，连接所产生的价值和终端所带给后端消费的潜力是巨大的。

小米面临的六大风险：生态链本身和市场风险并存

01

小米在核心产品上并不具备领先优势

智能手机的中心地位在未来数年依然很难被动摇，小米在手机领域并不具备领先优势。而其当前的生态围绕手机打造，中心硬件品牌力较弱，让整个生态的稳定性存在风险。

02

小米生态忠诚度/黏附性并不高

根据调研数据显示，用户对小米品牌的忠诚度不是太高，加之小米生态的粘性和转换率依然需要检验。如QuestMobile的数据显示，2017年小米的忠诚度为27.9%，低于华为、OV。中国电信调研也显示，2017年小米用户对品牌忠诚度低于华为、OPPO等，位居第五。

03

生态链品牌严重依赖小米，存在风险

小米生态链企业业务严重依赖小米品牌和渠道。比如华米科技虽然拥有自由品牌，但80%营收来源于小米，智米超过90%依赖小米的渠道。当生态链规模增长到一定程度，业务重叠度将会增加，除非小米在企业中占据大多投票权，能够很好的主导企业方向。另外，生态链规模扩大后，如品质出现下滑，对小米品牌和整个生态链的形象也会造成拖累。

04

智能家居发展可能慢于市场预期

智能家居的发展速度短期并未对让人们在居家生活的体验获得明显提升、人们对原先品牌的忠诚度、消费观念变化、产品换代周期等都有可能影响小米围绕家庭部署的生态链产品的发展速度。

05

互联网服务变现能力不及预期

根据小米招股书数据，小米互联网服务的毛利率较高，但互联网服务贡献的毛利占比有较大下滑，证明硬件导流给互联网服务的流量没有很好的变现。我们认为这跟小米用户的忠诚度不高，平均消费水平较低等因素有较大关系。

06

低利润率模式存在难以逆转的风险

虽然利用生态链硬件和引入大量生活日用品，以抵消科技产品的周期风险。而从全年开始全球和国内手机市场开始下滑，品牌间的竞争必然更为严重。加上小米线下店面建设费用和广告费的增多，而产品售价并未明显增长，互联网服务变现并未展现出威力，因较大的经济波动或自身问题，将让小米低利润率模式面临严峻考验。不过，小米通过IPO补充大量资金将降低未来几年里的风险。

报告声明

免责声明

本报告立足独立第三方视角撰写，力图简单清晰的展现出驱动小米成功背后的方法论，并研判小米未来机遇与风险。报告所采用的数据皆来自于公开渠道，分析逻辑基于作者的个人理解，结论不受任何第三方授意。

本报告结论只供读者参考所用，并不构成对客户投资建议，互联网实验室不会因为接收人接受本报告而将其视为客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，互联网实验室对这些信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。报告不保证所含信息保持在最新状态。互联网实验室对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者可自行关注相应的更新或修改。

转载使用

本报告版权为互联网实验室拥有，转载需要清晰注明出处。任何机构或个人不得擅自将其作为商业用途，违规转载法律必究。

报告作者

宋谨谨 高级分析师

微信：songjin90

邮箱：songjinjin@chinalabs.com

联系方式

互联网实验室 (Chinalabs.com) 创建于1999年8月，是中国第一家具有全球视野和影响力的网络空间独立智库。互联网实验室以富有前瞻性和洞察力的产业研究为核心，构建了研究、咨询、会议活动、营销策划、解决方案、图书出版和创业孵化等一系列业务，参与并影响了中国互联网和高科技领域的发展和演进。

互联网实验室公众号

微信：互联网实验室/chinalabs1234

电话：010-82614131

地址：北京市海淀区海淀南路21号中关村知识产权大厦B座5层