



小米上市： “另类怪兽”终出笼

虽然仍有人认为小米“互联网企业”的定位是虚有其表、生态圈的概念是效颦乐视、饥饿营销的策略是阴谋诡计、爆款单品的路线是赌徒做派……但却没有人能够再小觑一个这样体量的对手。

文 | 本刊特约记者 纪一宁

7月9日，小米集团在港交所上市，上市首日即破发。港交所的投资者们选择用不信任迎接小米，并不出人意料，但这相对于雷军的资本大鳄身份、超额近10倍的IPO配售结果与小米曾经估值逼近两千亿美元的创业历程而言，无疑颇显尴尬。

小米上下似乎对此不以为意：在上市首日的庆功宴上，雷军依旧信心十足：“要让在上市首日买入小米公司股票的投资人赚一倍。”这样的“狂言”无疑配得上其“搅局者”与“中国乔布斯”的江湖地位，而此后半月内小米股价持续走高，不仅让雷军几近杀入福布斯富豪榜的全球百强，更夯实了市场对于小米未来的信心基础。

破发后逆袭，这很“小米”。这家创立仅8年的“互联网公司”，在短暂的创业史上，已经写下了多次逆袭的壮举：红海中异军突起的手业务、极致模仿苹果的生态社区、不发烧毋宁死的硬件单品……不知不觉中，擅长搅局的雷军，将自己“最后一次创业”的成果小米，搅成了凌驾于诸多独角兽之上的“另类怪兽”。

虽然仍有人认为小米“互联网企业”的定位是虚有其表、生态圈的概念是效颦乐视、饥饿营销的策略是阴谋诡计、爆款单品的路线是赌徒做派……但却没有人能够再小觑这样一个年入千亿元人民币、估值曾经逼近2000亿美元的对手。

边界：八年拓疆

去年就已实现千亿营收，并且仍在高速增长的小米究竟是一家什么样的公司？是硬件公司、电商公司还是互联网公司？其商业模式的本质是生态新概念、多元化险招还是薄利多销的老套路？在那些成功模板中，应该对标华为、亚马逊、苹果还是谷歌？这些疑问并不妨碍其成为一家公认的现象级公司。

今日之小米已是超越独角兽的“怪兽”级企业，这一切都得益于在创业的八年中，小米不断拓展的行业疆域与市场边界。

手机毫无疑问是目前小米的脊梁。成立之初，小米重金进入已是红海的手机产业，经历了米聊的失利和MIUI的试水，2011年8月，“为发烧而生”的小米手机在上市之前，就已经成为互联网社区的明星：低价、高配、追求工业设计并且注重用户参与与体验，为其聚拢了大批高质量“米粉”。正是这种全新的运营思路，让小米有了无限拓疆的可能性。

时至今日，虽然手机业务仍在应收中占比超过七成，但另一项数据却让人相信小米绝非一家简单的手机硬件供应商：雷军数次强调，小米硬件的利润率，将常年维持在5%以下，这对于传统的千亿级企业而言，更像是自杀宣言，但对于小米，却如同“怪兽”出笼时的示威怒吼。雷军一直坚信，互联网的信息透明属性天生就是高毛利率的敌人，如果一个行业存在高毛利，这就天然给互联网创业者提供了侵入的机会。

以小米为例，尽管产品是一部手机，但其组织和市场体系完全基于互联网模式设计：减掉一切和最终用户直接沟通的障碍，减掉一切可以和外部抵消的内部交易。“小米不追求极高的毛利，小米是追求极高的效率”。这样，小米率先占领了一个叫作“互联网手机”的市场，拥有了游戏规则的至高权力。

但小米的野心显然不仅于手机硬件5%的利润。对于身为互联网公司的小米而言，硬件是重要的用户入口，但却并不期望它成为利润的主要来源。数据显示，到2018年一季度，拥有超过5个以上小米产品的用户数量超过140万，这些“米粉”构成了小米市场权力的关系边界，并且点亮了版图上下一块可供小米蚕食的领地。招股书显示，小米集团2017年IoT（物联网）和生活消费产品收入234亿元，占总营收

超行业的产品、互联网公司的高效低耗架构再佐以高超的营销手段，不断拓疆的小米，开始呈现出超越诸多独角兽的态势。

“硬件导流 + 内容变现”，这是小米模式赚钱的核心，MAU（用户数量）× ARPU（每用户收入）是整个模式的根本。

20.5%。IoT 和生活消费产品收入主要来源于自有产品，包括智能电视、笔记本电脑、人工智能音箱、智能路由器等，以及生态链产品的销售。

超行业的产品、互联网公司的高效低耗架构再佐以高超的营销手段，不断拓疆的小米，开始呈现出超越诸多独角兽的态势。“硬件 + 新零售 + 互联网服务”的“铁人三项”商业模式，不仅是雷军八年拓疆的成果，更是未来小米的立足之本。

底气：内驱双核

凭什么是小米？小米凭什么？这是在雷军敲钟之后，当年诸多看衰小米的观察家们仍在苦苦思索的两个问题。雷军高调地认为小米的市值应该是“苹果 × 腾讯”，这一思路一直被这些看衰者认为是一个笑话。

2010 年前后，中国互联网产业中弥漫着两种情绪，其一是如何对搭上移动互联网末班车的焦虑，其二是对苹果生态的艳羡。在这两种情绪交错的作用之下，围绕着硬件终端与生态概念，中国互联网人在商业模式层面做出了诸多尝试。但不争的事实是，当年与小米共同起步的那些决心用“互联网思维做手机”和“用生态圈概念定义未来商业”的大佬们，基本都已经忘了初心，更有乐视那般“甩锅跑路”的生态危局贻笑大方。

小米的底气究竟何在？

从招股书中披露的一组用户数据中或许可以分析出小米的秘密：截至 2018 年 3 月 31 日，MIUI 月活用户超过了 1.9 亿，用户每天使用小米手机的平均时间约 4.5 小时，其消费级 IoT 平台连接超过 1 亿台智能设备（不含手机和笔记本电脑）。由小米公司开发的移动应用程序中，月活跃用户超过 1000 万的有 38 个，月活跃用户超过 5000 万的有 18 个。这其中任何一个指标，都足以在资本的推动下催熟一家全新的独角兽级

互联网公司。

倘若褪去小米 IoT 和新零售的外衣，小米的现有商业模式可以非常简单地理解成“硬件导流 + 内容变现”，这是小米模式赚钱的核心，MAU（用户数量）× ARPU（每用户收入）是整个模式的根本。

在此基础上，小米的商业逻辑清晰可见：一边通过性价比硬件产品努力放大 MAU 争取话语权，一边通过扩张生态链（圈）提升 ARPU 进而提升品牌价值，二者交互在一起，最终形成了驱动小米迅速成长的双内核。

值得关注的是，与苹果的 IOS 系统闭环生态不同，小米的生态链是以资本和价值观为纽带，绑定大批硬件供应商和创业者，一方面取得规模效应，另一方面也提升了用户黏性，小米在这个过程中，最高效率地整合了资源。

通过以互联网运营方式推广和铺陈超高性价比的硬件设备，大批优质用户被聚集；在这个基础上，小米实现了“投资 + 孵化”，小米只要提供足以支撑整个生态系健康发展的用户基础，就可以控制价值链的关键环节，提升整体思路市场效率。

招股书中显示，小米投资或孵化超过 90 家专注于发展智能硬件及生活消费产品的公司，它们和小米共同构建起了手机周边、智能硬件、生活消费品三层产品矩阵的小米生态链业务，并且在 2017 年收入达到 34.4 亿元，同比增长 88.8%。

毫无疑问，硬件性价比让小米在市场上充分解释自身价值观的话语权，而生态链则无疑是快速复制、放大小米价值观的有效方式，如此小米快速积累起来的品牌势能可以在多个领域得到利用和释放，实现品牌价值最大化。

未来：过河之后

登陆港交所、立下回报翻倍的 Flag，这些显

然不会是小米的终点，毕竟这是一家曾经估值高达 2000 亿美元的创业企业、是一家对标“苹果 × 腾讯”的互联网公司、是一家自有生态链上网罗了诸多独角兽并且拥有无尽想象空间的新经济巨兽。

在商业模式上，目前小米的成功来源于“中国第一家成功地运用互联网思维与方式进行硬件运营的企业”，这虽然勉强可以概述小米的既往，却无法铺平未来之路。小米的未来，究竟是“苹果 × 腾讯”，还是“特斯拉 × 谷歌”，目前仍不得而知，但其未来的潜力，却已是无人不知。

2018 年 1~3 月，小米互联网业务营收占比只有 9.4%，但毛利占比达到了 39.6%。从 2016 年起，小米互联网业务营收占比一直在 9% 上下徘徊，但毛利甚至逼近过 50%。与此同时，在海外市场与新零售业务方面，小米同样拥有着巨大的未开发潜力与资源——不要忘记，小米是一家仍立足于本土市场的“互联网公司”，这背后，无疑是无尽的成长空间。

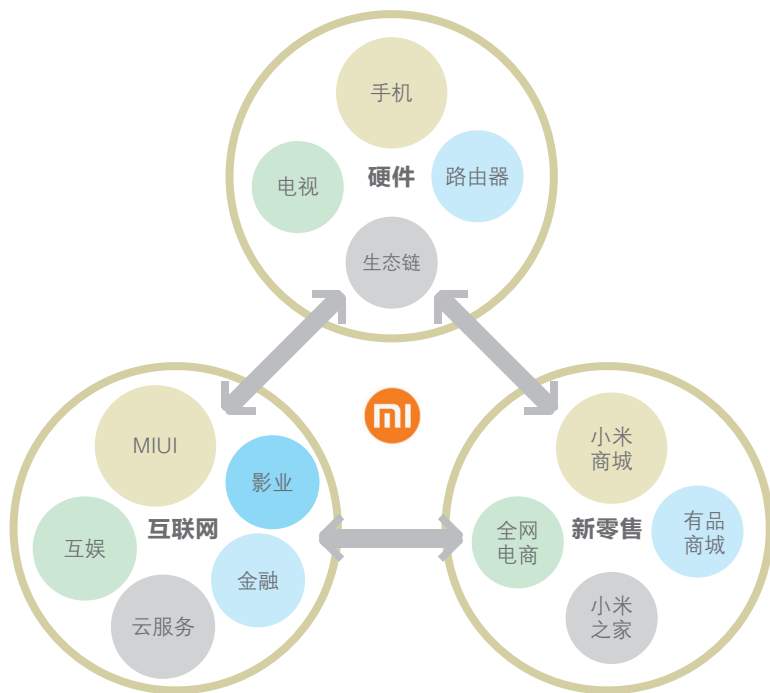
凌驾于市场标准之上的产品价值观、高黏度和参与热情的粉丝用户及“投资 + 孵化”模式的生态链，可以看作是小米的市场“战略武器”，共同构建了今日小米的护城河。

但护城河里的小米，真的可以高枕无忧吗？

众所周知，小米硬件领域的成功，来自于对于工业设计极致追求、互联网营销成本的锐降与规划化订单带来的上游利润压缩，这是小米创业成功的根基，但却绝非牢不可破的壁垒，一旦三星、华为抑或是 BAT 等巨头携重金效仿，土崩瓦解并非杞人忧天。更何况在硬件领域，小米的价值观立足于“满足 80% 用户 80% 的需求”，几乎放弃了创新，更让这块篱笆显得风雨飘摇。

幸运的是，上市给了小米足够的缓冲时间，小米在招股书中表示，募集资金中 30% 用于研

小米商业逻辑和生态布局



资料来源：根据公开资料整理

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% 用于营运资金及一般公司用途。其目标指向之明确可见一斑。

上市后的小米，作为一家互联网公司，凭借自身商业模式的优越性与商业逻辑的完善性，已经拥有了与 BAT 叫板的资本，如同一只出笼怪兽，一旦补足短板，便极有可能一飞冲天。

市值 = 苹果 × 腾讯？有梦想，总是好的，万一实现了呢？