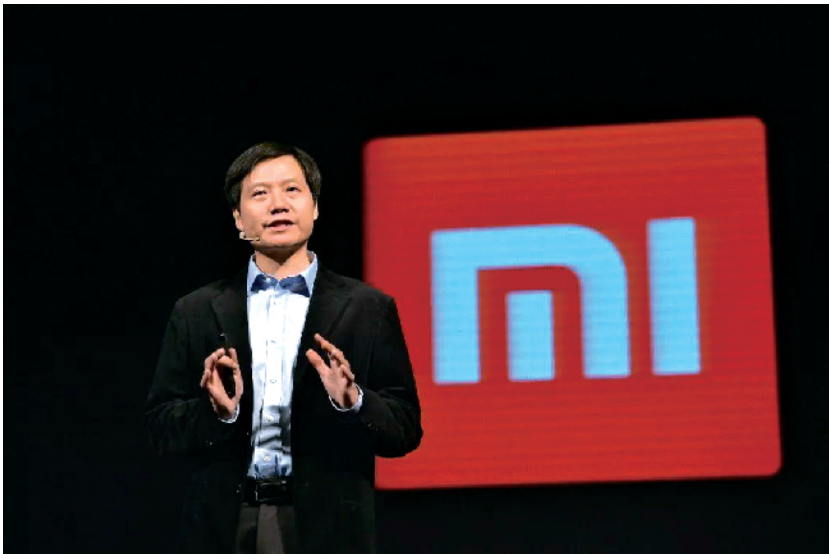


优秀商业模式推动股价持续攀升

小米将跻身万亿市值俱乐部

1月5日上午,港股开盘后,小米集团股价继续走强,高开上涨1.56%,报35.80港元,市值首次突破9000亿港元,股价较两年半前的17港元/股的发行价也已上涨超过100%。此前还有券商研报认为,小米将跻身万亿市值俱乐部,上调公司目标价至37港元。

■新快报记者 郑志辉



雷军的感叹

实际上,小米近一个月的股价已经累计上涨了33%,并在1月4日收盘时涨至35.25港元,较发行价17港元增长了107.36%,这也让小米集团创始人兼董

事长雷军在4日发布朋友圈称“感叹万千”。

雷军的“感叹”源于小米上市当天,股价跌破了发行价,雷军当时曾对台下的股东、及众多小米的员工、亲友说,

“要使小米股价翻一番。”如今,雷军也算是兑现了当初的诺言。

小米近期股价之所以上涨并达到历史新高,和小米业务的基本盘有关系。2020年第三季度,小米手机全球市场占有率达到13.1%,超越苹果,时隔6年重回全球智能手机排行榜前三。同时,小米在国内智能手机平均售价持续上升,同比增长14.7%。

据小米官微消息,2021年新年第一天,雷军新年直播销售额突破1.88亿元,小米11雷军签名版5秒售罄,累计观看量超3849万,小米11全渠道5分钟销售额破15亿。小米11的热销,成为了继小米10系列之后又一高端系列“爆款”,进一步夯实了小米品牌在高端市场的地位。

早前,安信证券发布研究报告称,小米手机进军高端市场承销初显,作为消费属性的基本盘得到强化,作为科技属性的第二曲线成长属性突出。预计公司2020-2022年净利润分别为128.51亿元、164.98亿元、207.2亿元,对应EPS分别为0.53元、0.68元、0.86元,维持“买入-A”评级。中信证券则在研报中指出,随着AIoT逐渐进入爆发期,小米集团将跻身万亿市值俱乐部,上调公司目标价至36港元,维持“买入”评级。兴业证券近期调高小米目标价至37.3港元,维持买入。

商业模式看好,增长可期

有资深行业观察人士在小米市值突破千亿美元时分析指出,在疫情对全球巨大的冲击之下,小米凭借着高增长,让投资者看到了优秀的小米、伟大的小米。而这种趋势,目前还没有看到有停止的迹象,这里面最核心的原因是小米的优秀商业模式。

该人士进一步解释说,小米商业模式最本质的一点就是极致高效的商业效率:从2019年到2020年,小米的运营费用率始终保持在10%的水平,这一水准,建立在海外高速扩张、研发费用增长50%的前提下,堪称费用管理能力的极致。其二则是其坚定于远期的自我进化能力,小米集团从产品上的双品牌、高端化策略,到布局上从“手机+周边耗材”,到投资+孵化生态链公司的策略布局IoT业务,以至于引领消费级物联网风口,都是得益于此。

对于小米未来的增长预期,该人士认为有六大看点:未来2-3年内,即将回升的互联网收入增速;智能手机高端化带来的互联网收入驱动;海外互联网收入的稳健增收预期;电视产品的互联网变现;线下店数量的增加,有助于公司手机产品在销量和品牌影响力上的提升;规模优势以及极致运营效率下对于硬件综合净利率的提升。

亏损金额可能持续扩大

柔宇科技争议声中冲击IPO

在2020年的最后一天,一直饱受外界争议的柔宇科技在上交所递交了科创板上市申报稿,正式启动了柔宇科技的上市之旅。1月3日,据上交所公布的信息,该公司科创板IPO已获受理,拟公开发行不超过1.2亿股人民币普通股(A股),募集资金144.3亿元,其中72亿元用于补充流动资金。在目前已上市的科创板上市公司中,其融资金额仅次于中芯国际。值得投资人注意的是,招股说明书也强调了本次柔宇科技IPO的风险因素。

■新快报记者 陈学东

技术与产品难以匹配

柔宇科技前身柔宇有限公司由归国留学生、前IBM员工刘自鸿创立。刘自鸿1983年出生于江西省抚州市南城县,17岁以当地理科高考状元身份进入清华大学电子工程系,26岁获得斯坦福大学博士学位,后入职IBM公司。2012年,29岁的刘自鸿创立柔宇科技,一直在投入全柔性显示屏等柔性技术,也因发布了全球首台商用折叠屏手机而备受资本关注。自2012年至今,其累计融资已超过10轮,投资方不乏深创投、松禾资本、IDG等明星资本。

据招股说明书介绍,柔宇科技是中国最早从事全柔性电子技术完整解决方案开发和产业化的企业之一,在国际上也是最早专业研究全柔性显示技术的企业之一。基于自主创新研发的超低温非硅制程集成技术(ULT-NSSP),公司于2014年开发出了厚度仅有0.01mm、最小卷曲半径1mm的彩色全柔性显示屏。公司在全柔性显示领域不断开拓探索,在2018年投产了全球首条全柔性显示屏大规模量产线。

柔宇最知名的就是其柔性技术。但是,从产品的角度来看,柔宇科技不论从给企业提供屏幕解决方案,还是面对消费者的产品销售都缺少显著的标签。

柔宇号称对于“超低温非硅技术”,拥有3000余项核心自主知识产权,但这项优秀的技术却并没有为柔宇打开市场。产线投产两年多以来,柔宇的全柔性屏在公开报道中,未看到主流手机厂商的手机大规模商用其产品。此外,柔宇自主研发的折叠屏手机FlexPai销量也难与主流手机厂商相比。

营收与市值难以匹配

根据柔宇科技上市招股书显示,柔宇在2017年、2018年和2019年营收分别为6472.67万元、1.09亿元、2.27亿元,各年之间收入同比增长均超过60%。受到疫情影响,柔宇2020年上半年营收为1.16亿元。

然而,柔宇在2017年、2018年和2019年的净亏损分别为3.59亿元、8亿元、10.73亿元。柔宇2020年上半年净亏损为9.6亿元。这也意味着,柔宇三年半累计亏损31.92亿元。另外,柔宇科技虽然在技术上声称拥有极大的优势,但似乎有些曲高和寡。根据报告期内数据显示,公司存货账面价值分别为1.03亿元、1.65亿元、5.95亿元和4.8亿元,存货整体呈现增长态势。

据柔宇科技招股书公布的内容,该公司亏损金额可能持续扩大。柔宇科技



在招股书中表示,一方面,公司未来销售收入可能无法按计划增长,产品商业化进度可能低于预期;另一方面,公司为保持核心竞争力,将持续加大研发投入、新产品开发投入,公司为促进销售收入增长,将持续加大市场推广投入,导致相关成本及费用持续增长。公司成本及费用的增长金额可能会大于销售收入的增长金额,导致营业利润大幅下滑或净利润大幅下滑。

营收不理想,并不影响其融资能力。一方面说明资本对未来的柔性技术较为乐观,另一方面,柔宇从诞生之日起被赋予太多的期待。本次计划募资金额144亿元之多,其估值也将超过百亿元甚至逼近千亿元。但真正的价值能不能得到投资者的认可,还需要时间的验证。

存在新技术替代风险

在三星、华为为折叠屏没有出来之前,柔宇科技的“柔性屏”故事讲得很美丽。但到今天,这个故事褪色了很多。过

去三年里,柔宇科技发布过两款折叠屏手机,但并没有掀起波澜。目前,也没有主流消费电子企业使用柔宇的折叠屏方案。柔宇所称的技术优势,还有待更多的产品来证明。

有分析认为,柔宇的产品技术、产线规模、商用经验与行业头部竞争者相比还有较大差距,目前整体来看仍处于战略投入期,而中国乃至全球在柔性产线的竞争布局已拉开了大幕,未来发展不确定因素仍较多。

柔宇科技在招股书中提及公司技术风险时称:公司主要提供柔性电子产品与解决方案,主要包括基于全柔性显示屏和全柔性传感器技术的多种场景应用。一方面,由于柔性电子产品尚未在行业内形成统一的技术标准或确定的技术发展路线,存在技术路线分歧的风险,进而可能影响消费者对柔性电子产品的选择;另一方面,柔性电子技术处于快速发展时期,不排除有新的替代技术出现,导致现有技术面临新的竞争,公司存在新技术替代风险。