

前三季度利润增长近四成， 三大主业表现超预期

事件

小米集团公布 2018 年三季度业绩公告

2018 年 11 月 19 日，小米集团发布了 2018 年三季度业绩公告，第三季度实现收入 508 亿元（人民币，下同），同比增长 49.1%，Non-IFRS 经调整利润 28.85 亿元，同比增长 17.3%；前三季度实现收入 1305 亿元，同比增长 64.1%，Non-IFRS 经调整利润 67.01 亿元，同比增长 39.3%。

2018 年前三季度，智能手机、IoT 与生活消费产品、互联网服务收入占比分别为 68%、22% 和 9%；按区域划分，中国大陆收入占比 60.8%，全球其他地区 39.2%。IoT 业务、海外市场收入占比均有显著提升。

简评

智能手机：2018 年第三季度小米智能手机出货 3330 万台，全年目前出货量 9371 万台，同比增长 45.1%。之前公司发布公告预计 10 月底出货量超过 1 亿台，在双 11 促销以及年底购机潮的背景下，我们预计小米全年出货量超过 1.3 亿台。目前小米手机在全球市场的市占率已经超过 9%，也是五大手机品牌（三星、华为、苹果、小米、OPPO）中除了华为之外唯一逆势增长的品牌。

售价方面手机平均售价提升超出此前预期，第三季度手机平均售价 1052 元，去年同期 930.7 元，今年第二季度 952.3 元，上涨幅度较大的原因主要是小米 8 等高端机型在中国销售表现良好，以及今年新开拓的西欧市场以高端机型为主（出货量同比增长 386%），相比印度、印尼、东南亚的中低端机型，对平均售价提升贡献更大。由于小米 10 月推出了高端旗舰机型 MIX 3，滑盖设计也受到较大的关注，我们认为四季度手机平均售价依然有上涨空间，预计全年平均 982.7 元，手机业务销售收入 1286 亿元人民币。

另外，公司昨日披露已与美图公司签订战略合作协议，未来小米将负责手机的硬件、系统研发，生产，市场推广与销售，而美图将提供影像技术与美颜算法的支持。我们认为小米手机业务将因此受益，原因包括：1）细分市场定位的手机尝试已有显著成效——针对游戏市场的黑鲨手机、针对海外市场的高端子品牌 POCO 成功吸引新用户，美图手机的加入将给小米打造以拍照、硬件美颜技术为核心的新一条产品线；2）美图用户超过 80% 为

请参阅最后一页的重要声明

小米集团-W (01810)

调高

买入

陈萌

chenmeng@csc.com.cn

021-68821600-818

执业证书编号：S1440515080001

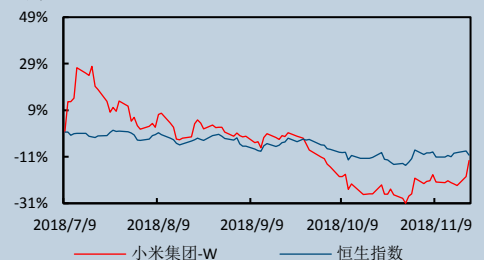
香港证监会中央编号：BMV926

发布日期：2018 年 11 月 20 日

当前股价：13.60 港元

目标价格 6 个月：19.20 港元

股价表现



相关研究报告

18.09.18 【中信建投海外】小米集团事件点评：进行最大规模组织架构调整，迈向更精细、高效和年轻化管理

女性，而小米手机目前的多数受众为男性，引进美图硬软件能力将帮助小米拓宽产品受众群体。

IoT与生活消费产品：IoT业务前三季度实现289亿元，同比增长93.4%，主要由于智能电视和笔记本电脑销售快速，其中智能电视第三季度销量同比增长近200%，前10个月销量超过6.2万部。我们测算智能电视、笔记本电脑等小米自主设计研发的核心智能硬件产品，将持续贡献IoT业务至少40%的收入；而其他生态链产品也正在筹备，明年有望陆续推出，打造小米生态的新爆款。

互联网服务：截至三季度末，MIUI月活用户达到2.24亿，同比增长43.4%，我们预计年底将接近2.4亿。前三季度互联网服务业务收入119亿元，同比增长70.3%，主要由于：1) 算法优化和手机预装软件助推广告收入同比翻倍增长；2) 互联网金融和小米有品电商平台收入使互联网增值服务收入同比增长近50%。

值得注意的是，小米已开始在海外互联网服务上成功变现，三季度互联网服务业务，海外收入占比达4.4%，主要通过和谷歌、Facebook进行广告收入分成、谷歌搜索合作、预装软件等。

盈利预测与估值：我们预计小米2018、2019年实现收入1926、2703亿元，同比增长68%、40%；Non-IFRS经调整利润96.89、127.98亿元，同比增长80.7%、34.5%。我们给公司2019年30倍PE，对应估值4333亿港元，即每股19.20港元，给予“买入”评级。

风险提示：

1. 小米国内手机市占率下滑，海外拓展进程受阻；
2. 人民币、印度卢比等货币贬值推高成本，降低利润率；
3. 生态链企业新增爆款产品欠缺；
4. 互联网服务增速放缓。

分析师介绍

陈萌：中信建投海外前瞻研究首席分析师，中信建投中小市值首席分析师。从事中小市值研究5年，理学金融复合背景，擅长把握新兴产业边际改善投资机会及产业跨界研究，2017、2015年“新财富”中小市值研究第三名、2016年“新财富”中小市值研究入围奖。

报告贡献人

朱瀚清 021-68821600-805 zhuhanqing@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859