

AIoT：战略升级，从生态链到全面开放



中信证券
CITIC SECURITIES

中信证券研究部

2018年11月29日

许英博	汪浩	联系人：苗丰
电话：010-60838704	电话：010-60836732	电话：010-60836710
邮件：xuyb@citics.com	邮件：wanghao7@citics.com	邮件：miaofeng@citics.com
执业证书编号：S1010510120041	执业证书编号：S1010518080005	

事项：

11月28日-29日，MIDC·2018 小米 AIoT 第二届开发者大会在北京举办。小米集团创始人、董事长兼 CEO 雷军、小米 IoT 负责人、小爱同学负责人，以及小米 IoT 生态链企业负责人、小米全球合作伙伴等共议 AI+IoT 万物智慧互联的崭新生态。对此，我们点评如下：

评论：

AI+IoT 为核芯战略，多项重磅合作表明开放决心。小米公司自 2014 年开始布局 IoT，通过自营+生态链合作的方式快速成长，目前已支持近 2000 款设备，智能设备连接数超过 1.32 亿台，覆盖全球超 200 个国家和地区。本次 AIoT 大会，小米集团创始人、董事长兼 CEO 雷军宣布 AI+IoT 为小米的核心战略，并将在未来 5-10 年内坚持不动摇。小米在 IoT 领域的合作伙伴将从生态链进一步扩张至全面开放，合作伙伴只要接入小米的协议和规范，就可以和小米的设备连在一起，享受小米 AIoT 开放生态的福利。小米还将开启“亿元基金”计划，用于激励开发者、硬件厂商和 AI 技术公司。小米此次宣布了多项重磅合作，从智慧家居到智能汽车，表明全面开放的决心：1) 小米+宜家，接入宜家全系智能照明产品；2) 小米+全季酒店，开发智慧酒店系统；3) 小米+爱空间，合作智能家居安装服务；4) 小米+车和家，打造车载语音解决方案；5) 小米+微软，开展智能语音助手合作，小爱同学可召唤微软小冰。

小爱同学：不只是音箱，更是全面渗透的虚拟助理。小爱同学为人所熟知是由于小米 2017 年 7 月发布的首款人工智能音箱。2018 年前三季度，小米智能音箱全球累计销量超 450 万台，仅次于谷歌、亚马逊、阿里排名第四。除智能音箱外，小爱同学还搭载在了小米的多款智能设备上，包括小米手机、电视、蓝牙音箱、AirDots 等，内置小爱同学的设备达 30 多种，支持小爱同学控制的设备累计 23 个品类、200 余款。截至目前，小爱同学累计激活设备数约 1 亿台，累计唤醒次数超 80 亿次，月活跃用户数超 3400 万。小米此次宣布，将小爱同学打造成为一款 APP，现已上架各大安卓及 iOS 应用商店。我们认为，智能音箱为短暂过渡的中间产品，未来业态将是每个 IoT 智能设备都搭载智能语音助理，小爱同学有望从小米封闭体系走向全面开放，在 AIoT 时代实现全面渗透。

智能家居：合作宜家、全季、爱空间，从 2C 到 2B。小米此次宣布与宜家达成战略合作，米家 APP 及小爱同学可控制宜家的智能灯产品，将于 12 月率先落地中国。我们认为，小米的科技能力+宜家的销售渠道是双方合作共赢的坚实基础，智能灯具仅仅是初步试水，未来有望逐步扩展至更多智能家居产品。小米还与爱空间合作推出了智能家居安装服务，售价 1799 元起（含上门安装调试），包括全套智能开关、人体传感器、小爱音箱、小爱闹钟及多功能网关等。此外，小米智能家居亦将从 2C 走向 2B，合作伙伴将包括酒店、长租公寓、写字楼等。小米此次宣布和全季酒店共同开发智慧酒店系统，顾客可用小爱同学调节灯管、温度、查询酒店信息等，提升酒店工作效率、改善顾客入住体验。

智能汽车：合作车和家、一汽奔腾，共享智能汽车红利。小米此次宣布与车和家、一汽奔腾达成合作，对应车型将内置小爱同学，实现车载智能语音控制。我们认为，家庭和汽车是人们最重要的两大生活空间，智能家居与智能汽车是 IoT 时代最重要的两大市场。此前，BAT 都已布局智能汽车：百度推出自动驾驶 Apollo 系统，与金龙合作的阿波龙客车已经量产落地；阿里与上汽合资成立斑马汽车，上汽荣威 ERX5 等车型均已搭载 AliOS 智能操作系统；腾讯则与广汽达成战略合作，共同开发腾讯车联 AI 系统。此次小米借助小爱同学进军智能汽车，有望与全球互联网巨头及整车企业共享智能汽车红利。

风险因素: 品类持续扩展导致品牌和声誉受损的风险；手机及智能硬件销量不达预期风险；国际化业务风险；线下零售店扩张的风险等。

投资策略: 我们长期看好小米独特的“硬件+互联网服务+新零售”的铁人三项商业模式，看好公司长期市场空间和成长性。

图 1：小米拥有全球最大消费级 IoT 平台



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

图 2：小米宣布亿元基金计划



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

图 3：小米 IoT WiFi 模组



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

图 4: AI 智能助理小爱同学



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

表 1: 全球智能音箱销量

	2018Q3	2017Q3		
	销量（万台）	市场份额	销量（万台）	市场份额
亚马逊	720	31.6%	500	64.8%
谷歌	520	22.7%	190	24.5%
阿里	220	9.5%	10	1.6%
百度	190	8.4%	0	0.0%
小米	190	8.4%	10	1.3%
苹果	110	4.8%	0	0.0%
其他	330	14.7%	60	7.8%
合计	2270	100.0%	770	100.0%

资料来源：Strategy Analytics，中信证券研究部

图 5: 小爱同学上架 iOS 应用商店



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

图 6：小米+宜家：接入宜家全系智能照明产品



资料来源：小米公司官方微博，中信证券研究部

图 7：小米+全季酒店：开发智慧酒店系统



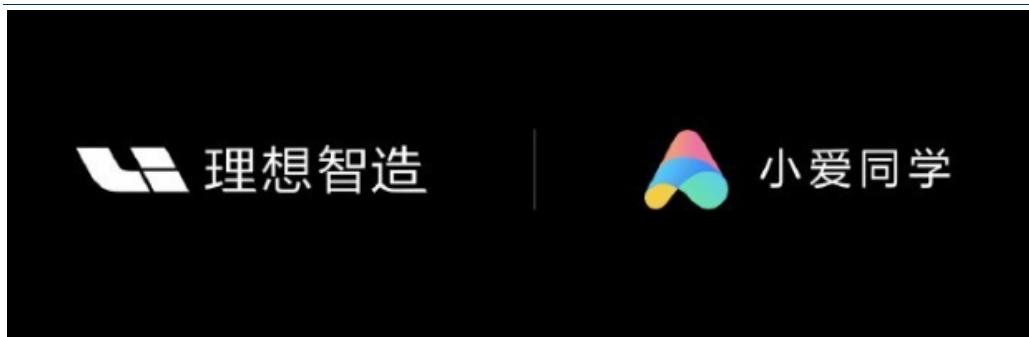
资料来源：雷军微信公众号，中信证券研究部

图 8：小米+爱空间：合作智能家居安装服务



资料来源：雷军微信公众号，中信证券研究部

图 9：小米+车和家：打造车载语音解决方案



资料来源：IT之家，中信证券研究部

图 10：小米+微软：小爱同学召唤微软小冰



资料来源：雷锋网，中信证券研究部

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20% 以上；
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20% 之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10%~5% 之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10% 以上；
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10% 以上；
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10%~10% 之间；
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10% 以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd. 分发；在美国由 CLSA group of companies (CLSA Americas, LLC (下称“CLSA Americas”) 除外) 分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd. (公司注册编号：198703750W) 分发；在欧盟由 CLSA (UK) 分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买 (400021) Nariman Point 的 Dalmal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 INZ000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia SdnBhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc. (菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会员) 分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies (CLSA Americas 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd. (资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问)，仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问 (修正) 规例 (2005)》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34、35 及 36 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd. (电话：+65 6416 7888)。MCI (P) 071/10/2018。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年 (金融推介) 令》第 19 条所界定的投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2018 版权所有。保留一切权利。