

分类号 F23/1061
U D C 0006046

密级 公开
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 哈佛分析框架下小米集团全球化财务绩效
研究

研究生姓名: 李佳音

指导教师姓名、职称: 袁有赋 副教授

学科、专业名称: 会计专硕

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2024年6月1日

独创性声明

本人声明所提交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 李陈育 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 邱莉 签字日期： 2024.6.1

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意” / “不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 李陈育 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 邱莉 签字日期： 2024.6.1

Research on global financial performance of Xiaomi under the framework of Harvard Analysis

Candidate : Li Jiayin

Supervisor: Yuan Youfu

摘要

国民经济一体化进程的加速加剧了企业间的竞争,为了积极应对市场环境的变化,寻找新的利润增长点,各个企业开始尝试通过全球化战略实现规模增长,全球化已成为一个现代企业寻求进一步扩张的重要战略选择。在此背景之下,我国的互联网企业也纷纷走向国际市场,通过实施全球化战略获取更多的市场份额,增强国际竞争力。小米集团坚持用互联网思维进行日常经营,其早已成为我国互联网企业中的佼佼者。此外,小米集团开展全球化战略的时间较早,经验相对丰富。因此,本文以互联网企业小米集团作为案例公司,探究小米集团全球化战略对财务绩效产生的影响,并找到提升全球化财务绩效的方法,为其他开展全球化战略的企业提供建议。

本文首先采用文献分析法对全球化战略、财务绩效和哈佛分析框架的相关文献进行收集、梳理和归纳。其次,简要梳理了小米集团的发展现状和全球化的发展历程。再次,从哈佛分析框架的四个维度进行具体分析,战略分析方面采用SWOT模型和波特五力模型全面分析了小米集团的内外环境;会计分析方面对重点会计政策和会计项目进行了梳理;财务分析方面采用传统财务指标分析法、EVA分析法和杜邦分析模型对小米集团的财务绩效进行分析,清晰的找到小米集团的财务绩效优势以及存在的问题;前景方面对行业前景、企业前景和未来的风险进行预测。最后,基于上述分析后探究小米集团全球化财务绩效存在的深层次问题。

研究发现,全球化战略的实施在一定程度上提升了小米集团的财务绩效表现,其中,偿债能力和成长能力的提升较为显著。但随着全球化的不断深入,小米集团逐渐出现了产品盈利能力低、营运压力较大等问题,从而给小米集团的财务绩效带来了不利影响。本文从哈佛分析框架的四个层面,为小米集团提出了提升财务绩效表现的实施路径,期望帮助小米集团在全面全球化的过程中持续提升竞争力,也为其他正在实施全球化战略的企业提供一定的借鉴。

关键词: 财务绩效 哈佛分析框架 全球化战略 EVA 分析 杜邦分析体系

Abstract

The acceleration of the process of national economic integration has intensified the competition among enterprises. In order to actively respond to changes in the market environment and find new profit growth points, various enterprises have begun to try to achieve scale growth through globalization strategy. Globalization has become an important strategic choice for modern enterprises to seek further expansion. In this context, China's Internet enterprises have also entered the international market, through the implementation of globalization strategy to obtain more market share, enhance international competitiveness. Xiaomi insists on using Internet thinking for daily operations, and it has long become a leader in China's Internet enterprises. In addition, Xiaomi launched its globalization strategy earlier and has relatively rich experience. Therefore, this paper takes the Internet enterprise Xiaomi as a case company, explores the impact of Xiaomi's globalization strategy on financial performance, finds ways to improve global financial performance, and provides suggestions for other enterprises that carry out globalization strategy.

Firstly, literature analysis is used to collect, sort out and summarize the literature related to globalization strategy, financial performance and

Harvard analysis framework. Secondly, it briefly combs the development status of Xiaomi and the development course of globalization. Thirdly, from the four dimensions of the Harvard analysis framework, the strategic analysis uses SWOT model and Porter's five forces model to comprehensively analyze the internal and external environment of Xiaomi. In the aspect of accounting analysis, the key accounting policies and accounting items are sorted out. In the aspect of financial analysis, the traditional financial index analysis method, EVA analysis method and DuPont analysis model are adopted to analyze the financial performance of Xiaomi, and the advantages and existing problems of Xiaomi's financial performance are clearly found. The outlook aspect forecasts the industry prospects, enterprise prospects and future risks. Finally, based on the above analysis, the deep-seated problems of Xiaomi's global financial performance are explored.

The research finds that the implementation of globalization strategy has improved the financial performance of Xiaomi to a certain extent, among which the improvement of debt paying ability and growth ability is more significant. However, with the deepening of globalization, problems such as low product profitability and high operating pressure have gradually appeared in Xiaomi, which have brought adverse effects on the financial performance of Xiaomi. From the four aspects of Harvard analysis framework, this paper puts forward the implementation path for

Xiaomi to improve its financial performance, hoping to help Xiaomi continue to improve its competitiveness in the process of comprehensive globalization, and also provide some reference for other enterprises that are implementing globalization strategies.

Keywords: Operational performance; Harvard analysis framework;
Operate globally; EVA analysis; Dupont analysis

目 录

| | |
|--------------------------|----|
| 1 绪论 | 1 |
| 1.1 研究背景 | 1 |
| 1.2 研究目的及意义 | 1 |
| 1.2.1 研究目的 | 1 |
| 1.2.2 研究意义 | 2 |
| 1.3 文献综述 | 2 |
| 1.3.1 财务分析方法研究 | 3 |
| 1.3.2 哈佛分析框架研究 | 3 |
| 1.3.3 全球化财务绩效研究 | 4 |
| 1.3.4 关于企业推进全球化战略的影响因素研究 | 5 |
| 1.3.5 文献述评 | 6 |
| 1.4 研究内容与方法 | 6 |
| 1.4.1 研究内容 | 6 |
| 1.4.2 研究方法 | 7 |
| 2 相关概念与理论基础 | 9 |
| 2.1 相关概念 | 9 |
| 2.1.1 财务绩效 | 9 |
| 2.1.2 哈佛分析框架 | 9 |
| 2.1.3 全球化战略 | 10 |
| 2.2 相关理论 | 10 |
| 2.2.1 战略管理理论 | 10 |
| 2.2.2 生命周期理论 | 11 |
| 2.2.3 Z 计分模型 | 11 |
| 3 小米集团全球化战略案例分析 | 12 |
| 3.1 小米集团介绍 | 12 |
| 3.2 小米集团全球化战略的发展进程 | 12 |

| | |
|--|-----------|
| 3.3 小米集团全球化战略的实施效果 | 13 |
| 3.3.1 全球竞争力和影响力大幅提升 | 13 |
| 3.3.2 海外收入持续增加 | 15 |
| 4 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效分析 | 16 |
| 4.1 战略分析 | 16 |
| 4.1.1 战略环境分析 | 16 |
| 4.1.2 海外战略分析 | 19 |
| 4.1.3 实施全球化战略的经验与教训 | 20 |
| 4.2 会计分析 | 20 |
| 4.2.1 关键会计政策分析 | 21 |
| 4.2.2 关键会计项目分析 | 22 |
| 4.3 财务分析 | 26 |
| 4.3.1 偿债能力分析 | 26 |
| 4.3.2 盈利能力分析 | 29 |
| 4.3.3 营运能力分析 | 34 |
| 4.3.4 成长能力分析 | 38 |
| 4.3.5 EVA 分析 | 40 |
| 4.3.6 杜邦分析 | 47 |
| 4.4 前景分析 | 50 |
| 4.4.1 行业前景分析 | 50 |
| 4.4.2 企业前景分析 | 52 |
| 4.4.3 企业风险预测 | 53 |
| 4.4.4 财务风险分析 | 54 |
| 5 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效存在的问题 | 57 |
| 5.1 战略层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题 | 57 |
| 5.1.1 市场需求下降, 产品同质化严重 | 57 |
| 5.1.2 品牌定位狭窄, 盈利能力受限 | 57 |
| 5.2 会计层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题 | 58 |
| 5.2.1 研发投入不足 | 58 |
| 5.2.2 存货周转较慢, 资金使用效率下降 | 59 |

| | |
|---|-----------|
| 5.3 财务层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题 | 59 |
| 5.3.1 应收账款周转较慢, 营运能力受限 | 59 |
| 5.3.2 营业成本较高, 降低盈利能力 | 60 |
| 5.4 前景层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题 | 60 |
| 5.4.1 海外市场经营风险较大 | 60 |
| 5.4.2 供应链风险较大 | 61 |
| 6 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效提升路径 | 62 |
| 6.1 战略层面下小米集团全球化财务绩效提升路径 | 62 |
| 6.1.1 提升差异化水平, 提升品牌形象 | 62 |
| 6.1.2 加速高端市场布局, 提升盈利能力 | 62 |
| 6.2 会计层面下小米集团全球化财务绩效提升路径 | 63 |
| 6.2.1 持续增加研发投入, 提高创新能力 | 63 |
| 6.2.2 建立数字化管理系统, 加强存货监管 | 64 |
| 6.3 财务层面下小米集团全球化财务绩效提升路径 | 64 |
| 6.3.1 完善应收账款的回收机制 | 64 |
| 6.3.2 优化营销模式, 控制营业成本 | 65 |
| 6.4 前景层面下小米集团全球化财务绩效提升路径 | 65 |
| 6.4.1 建立风险评估机制, 规避国际市场营销风险 | 65 |
| 6.4.2 加强供应链管理 | 66 |
| 7 研究结论 | 67 |
| 参考文献 | 68 |
| 后记 | 72 |

1 绪论

1.1 研究背景

早在 2019 年，“十四五规划”便提出在 2035 年参与国际经济合作和竞争的新优势将明显增强，鼓励企业打开国际市场。与此同时，我国互联网产业日渐成熟，供应端也趋于饱和，同行间竞争日渐激烈，但海外市场的部分区域仍是蓝海市场，具有一定增量空间。因此，我国互联网企业要想取得更大市场、形成长久的竞争力，就必须坚定地走出去，只有坚定的走上国际舞台并占领一席之地才是破局之道。此外，世界经济全球化进程的加速使得更多企业纷纷投身于全球化的进程当中，因为全球化战略不仅能够帮助企业扩充市场，分散单一市场带来的经营风险，更能帮助企业提高国际竞争力和可持续发展能力。但是，全球化战略是一柄双刃剑，对于企业发展既有优势，也有劣势。因此，运用多种方法分析全球化财务绩效并提出优化建议，是促使全球化战略成功实施的关键。小米集团作为互联网行业中的佼佼者，全球化布局早、历程长，经验较为丰富，具有一定的研究价值。目前，小米集团已对五十多个国家和地区做出尝试，在国际市场当中站稳了脚跟。虽然小米集团凭借全球化战略取得了不错的业绩表现，但国际市场环境的不断变化也为小米集团的发展带来了挑战和风险。

1.2 研究目的及意义

1.2.1 研究目的

在目前国内市场竞争日益加剧的情形下，国内企业纷纷出海，积极拓展海外市场。小米集团自成立以来的十余年间，从一个不起眼的智能手机制造企业发展成了如今业务覆盖众多领域的互联网企业，而且其早已充分认识到全球化的重要性，其凭借独有的商业模式以及高性价比的产品迅速开辟了海外市场并得到了良好的反馈。本文将以前述哈佛分析框架作为理论基础，以小米集团作为案例企业，将小米集团的内部经营环境和外部发展环境相结合，在充分掌握了行业发展态势和企业布局的基础上，以战略分析为起点，全面分析全球化战略对小米集团财务绩

效产生的影响，并规划提升财务绩效表现的相关路径，力图使研究成果有利于公司管理层改善其财务状况，提升绩效表现，也为其他开展全球化战略的互联网企业提供一定参考。

1.2.2 研究意义

（1）理论意义

互联网行业的不断发展使得我国互联网产业间的竞争愈发激烈，为了寻求新的利润增长点，获得更大竞争优势，我国互联网企业正在不断向国际市场迈进。首先，本文采用哈佛分析框架对小米集团的财务绩效进行深入分析，不仅能从财务层面分析绩效，还能从战略、会计、前景层面对小米集团的绩效表现进行综合分析，这能够弥补传统财务分析方法的局限性，进而从多个角度全面的掌握企业的经营状况。其次，互联网行业从全球化视角出发并对财务绩效进行的研究还很少，所以本文可以为互联网企业在全球化战略与财务绩效之间的联系提供新的思路和方法。

（2）现实意义

在全球互联网与通信技术高速发展的时代，为了满足生活、工作等场景的需要，智能手机成为了人们生活中的必需品。但是，我国的相关技术起步较晚，国外智能手机品牌又快速占据了市场，抢占了先机，使得我国国产智能手机品牌竞争压力较大。小米集团为了缓解压力、寻求高速增长，其积极调整策略，以国际化的视野向海外市场布局。目前，小米手机凭超高性价比的优势，已经在马来西亚、菲律宾、印度、印尼、泰国、越南、俄罗斯、土耳其、巴西、墨西哥等国家布局。小米集团全球化的发展在行业当中已处于领先地位，因此具备一定的研究价值。一方面，文章基于全球化视角并借用哈佛分析框架从四个层面对小米集团的财务绩效进行分析，能够帮助企业明确自身的经营状况，了解其在全球化过程中的优势和不足，进而制定相应的策略提升绩效表现。另一方面，通过分析小米集团的全球化财务绩效可以为其他开展全球化战略的互联网企业提供一定参考，具有一定的借鉴意义。

1.3 文献综述

1.3.1 财务分析方法研究

Alexander Wall (1919) 提出了比率分析体系, 他还指出分析比率和报表间的联系可以帮助企业获得更全面的信息。Pierre DuPont、Donaldson Brow (1919) 提出了杜邦分析模型。该模型以总资产周转率、销售净利率和权益乘数这三个核心因素为出发点, 能够对影响股东权益报酬率的资产管理效率、产品经营状况以及资本结构等方面进行深入的分析。George Foster (1986) 在其研究中指出财务分析应当包括前言、分析工具和应用程序, 在前言部分, 他特别强调了财务分析的背景和目标的重要性。张先治 (1991) 提出了综合指标分析法, 该方法能够对公司在日常经济活动中的经济表现和经济效益进行全面评估。胡文献 (2005) 在其研究中提出了改善传统杜邦分析体系的建议, 并对改进后的杜邦分析体系在上市公司应用的可能性进行了具体研究。吴伟、唐东升 (2021) 在研究中指出财务分析是从财务的角度进行分析, 不能只依靠财务报表进行传统的四大能力分析, 还要结合经济学中相关的分析工具, 这样才能提升分析的完整性。元秀亮 (2021) 首先指出了比率分析法的局限性。其次, 其主张在财务分析的过程中不仅要加大对财务比率相关内容的分析, 还要综合使用不同的财务分析方法。最后, 他强调在财务分析过程中要加大对非财务信息的分析力度。徐国栋 (2018) 从战略的角度出发, 结合案例公司的战略定位综合分析了企业的财务状况, 并提出了相应的改进建议。

1.3.2 哈佛分析框架研究

K.G.Palepu、P.M.Heal、V.L.Bernard (2007) 提出了哈佛分析框架的理论基础, 将财务报表的分析方法界定为四个逻辑上相互依存的过程: 战略分析、会计分析、财务分析和前景分析, 该框架的提出有效地解决了传统财务分析模式简单化、机械化的问题。K.R.Subramanyam (2009) 也认为较传统的财务分析体系相比, 哈佛分析框架实现了财务和战略的融合, 具有更强的使用价值。黄志初 (2007) 是首位将哈佛的分析框架融入财务分析领域的国内研究者, 他在其著作《财务报表分析的理论框架方法案例研究》中, 对哈佛分析框架的核心理论进行了深入且全面的阐述。

在战略分析层面，Vanagsh、Jirgena（2015）采用 PEST 和 SWOT 分析方法研究了欧盟的共同农业政策，并发现拉脱维亚共和国在加入欧盟后面临了众多的潜在威胁。戴琦（2020）在其研究中强调了战略管理的重要性，在通过财务分析获得关键信息后帮助企业实现战略财务管理。周彩芬（2023）首先运用 PEST 模型，全面分析了 AK 公司的外部环境，其次又使用 SWOT 模型，对影响企业发展的优势、劣势、机会、威胁因素进行综合评价，最终为 AK 公司未来的发展战略提出了相关建议。

在会计分析层面，Leopold 等（2001）在其研究中表明，会计分析是财务分析的必要前提，应当在精准掌握企业财务和经营状况后进行财务分析。匡祥琳（2021）首先分析了会计分析的价值意蕴，强调会计分析在财务管理过程中的重要作用，其次又分析了会计分析在财务管理过程中的具体实践路径，具有一定的现实意义。

在财务分析层面，Steven Isberg、Dennis Pitta（2013）提出要全面的分析财务状况，要将财务报表结合企业品牌价值、发展前景进行综合分析，进而为企业提出合理的对策。KocmanovaA 等（2017）提出了 ICS，即可持续发展指数，通过该指数可以将企业在行业中所处的地位进行比较和排序，并对企业能否实现可持续发展进行预测。李锁狮、侯鸿飞（1994）建议在传统的财务分析中保留有价值的元素，并与西方先进的财务分析技术进行融合。卢德娟（2023）首先选取了相关指标对 TX 公司的偿债能力、营运能力、盈利能力和成长能力进行了全面分析；其次，其结合财务分析的结果对 TX 公司的经营状况提出了改进建议。

在前景分析方面，王琦玥（2019）以家电企业为例，将哈佛分析框架运用到家电企业中，判断该企业未来的发展前景。王清霖（2021）使用哈佛分析框架对 M 公司进行了分析并为其未来发展提供了一定建议。

1.3.3 全球化财务绩效研究

Li 等（2016）通过对制造业企业进行实证分析后发现企业全球化的程度与财务绩效之间存在 U 型关系，此外，他还在研究中引入了研发投资和规模这一边变量，研究结果表明，研发投资会对 U 型关系起到正面作用，但研发规模则反之。因此，在全球化步伐持续加速的背景下，中国的企业在进行研发投资的同时

时，也需要对其企业规模进行适当的控制。Jaana 等（2016）提出，全球化下企业的研发活动呈现持续增长的趋势。他们选择欧洲企业作为研究对象，深入分析了欧洲企业在全球化背景下研发活动的创新绩效变化，并采用倾向得分匹配法来评估全球化带来的财务影响。Chetty 等（2014）在其研究中指出较快的全球化速度可以帮助企业获得优势，进而提升财务表现。Zhou、Wu（2014）通过对中国新创企业进行研究后发现企业全球化的发展速度能够提升企业的销售增长率。Hilmersson 等（2014）也以新创企业为分析对象，通过分析企业进入国际市场后的表现发现，稳定的国际环境和成熟的全球化战略可以帮助企业降低成本，提高财务绩效表现。李楠楠（2018）在其研究中指出企业的全球化与企业规模、资产和所处行业相关。程鸿雁（2019）在对上市公司进行分析后指出，企业全球化水平与技术创新、绩效表现成正比。李冬梅（2020）将伊利作为案例企业，在深入剖析其全球化动因和财务绩效后指出开展全球化经营会提升企业绩效表现，但存在缓冲阶段。赵世磊（2012）对我国开展全球化战略的企业进行了实证分析后指出全球化对企业绩效起到了负面作用。

1.3.4 关于企业推进全球化战略的影响因素研究

迈克尔波特（1986）较早的预见市场将走进全球化的趋势。Habib M、ZurawickiL（2010）认为企业不能盲目的进行海外扩张，企业应当结合自身状况选择最佳战略。Taco H.Reus、Daniel Rotting（2009）在其分析中指出全球化的经营模式与企业价值创造密切相关。Chia-Wen Hsu（2015）在其研究中指出全球化经营的经验与研发创新绩效呈正相关。Hashmi、Johannes（2016）通过建立模糊数学模型探析创新、经济、政治以及文化因素对企业开展全球化战略的影响，研究结果按重要性顺序排序为技术创新、经济因素、政治因素、文化因素，除此之外，品牌影响力、企业文化等因素同样也会影响企业开展全球化的进程。赵优珍（2009）在其研究中表明，跨国公司开展全球化战略可以实现规模经济，缓解成本压力，提高企业的竞争优势。杨茜、许茂增、张瑞（2016）认为制造业企业要抓住“一带一路”的机遇，积极的开展全球化，更好地走向国际市场。廖东声、刘曦（2017）在其研究中表明制造业企业开展全球化的主要原因有：获取新技术、提升经营业绩、扩大销售渠道。蒋娟娟、李志明（2018）从全球化的视角出发，

深入分析了华为成功进军国际市场的原因，他们指出，对于刚走出去的中国企业来讲，在全球化的过程中一定要注意品牌形象的打造。刁莉等（2020）认为在全球化和贸易自由化背景下中资银行应该制定完善的全球化战略，以此来帮助中资银行更好的学习海外企业的管理理念和管理技术，进而提升中资银行的服务水平和综合竞争力。李文新、周亚琦（2022）的研究表明，海尔智家通过开展全球化不仅扩张了海外市场、实现了全球化产业链布局，缓解了国内市场的竞争压力，还提升了海尔的盈利能力，为企业的可持续发展奠定了坚实基础。王圆圆（2023）在其研究中表明，京东方受国内市场竞争压力的影响，开始开展全球化战略，积极地海外市场布局，促使企业长久稳定性的发展。

1.3.5 文献述评

通过综合梳理相关文献后发现，无论是国内还是国外，关于财务分析方法的研究都已经相当丰富。西方资本主义国家在财务分析领域起步较早，取得的成果也更加丰富。然而，随着财务分析理论的不完善，传统的分析方法无法更好的满足实际需求，也无法全面、真实的体现出企业真实的经营情况。财务分析方法为会计信息的需求者提供了获取企业各种信息的手段。但在目前的公司财务分析体系中，仍然存在忽视非财务信息现象，而哈佛分析框架则有效地弥补了这一缺陷。通过对企业所在行业的环境和经营策略进行深入的系统性分析，可以从战略、财务、会计以及企业的未来发展四个方面进行全面的探讨。此外，在全球化财务绩效的研究当中表明全球化战略对企业的财务绩效表现影响深远，学者们主要关注全球化战略对企业财务绩效产生的影响，以及这种影响是正面影响还是负面影响。从整体上看，关于全球化战略和财务绩效间的研究既展现了普遍性也呈现出特殊性。随着更多的实践探索和研究者的参与，我们对这些议题的研究将会更加深刻和全面。

1.4 研究内容与方法

1.4.1 研究内容

第一部分为绪论。这部分主要介绍本文的研究背景、研究意义、研究内容、

研究思路与方法。

第二部分为相关概念与理论基础。这一部分首先介绍了财务绩效、全球化战略以及哈佛分析框架的相关概念。其次，介绍了文章将要用到的相关理论。

第三部分为小米集团的全球化战略的发展现状。这部分主要介绍了小米集团全球化战略的发展历程及实施效果等内容。

第四部分为哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效分析。主要从哈佛分析框架的四个层面对小米集团的财务绩效表现进行分析。

第五部分为哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效存在的问题。这部分依据第四部分的分析，站在全球化的视角下找到影响企业财务绩效的深层次原因。

第六部分为哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效提升路径。这部分依据第四、五部分的分析，为小米集团的全球化财务绩效规划提升路径。

第七部分为结论。总结了全文的研究成果和不足之处。

1.4.2 研究方法

（1）文献分析法

文献分析法也称作资料分析法，它是对现有的文章和资料进行具体分析，从中筛选出准确性高且有实际应用价值的信息，并提取出精华内容。通过对企业财务绩效的研究方法和有关哈佛分析框架的的国内外文献进行总结分析，了解企业全球化战略的实施情况和最新进展，明确企业全球化财务绩效的研究方法，并正确的应用于对小米集团的研究当中。

（2）案例分析法

案例分析法是借用现实当中实际发生的真实案例，运用更科学的定性和定量相结合的方式来钻研和探讨出其所需要的某一个或多个经济规律。本文选取了小米集团作为案例公司，研究小米集团在全球化过程中的财务绩效表现，进而分析其在全球化过程中出现的问题并提出优化建议，为其他开展全球化战略的企业提供参考。

结合本文的研究方法，本文的技术路线图如下图 1.1 所示。

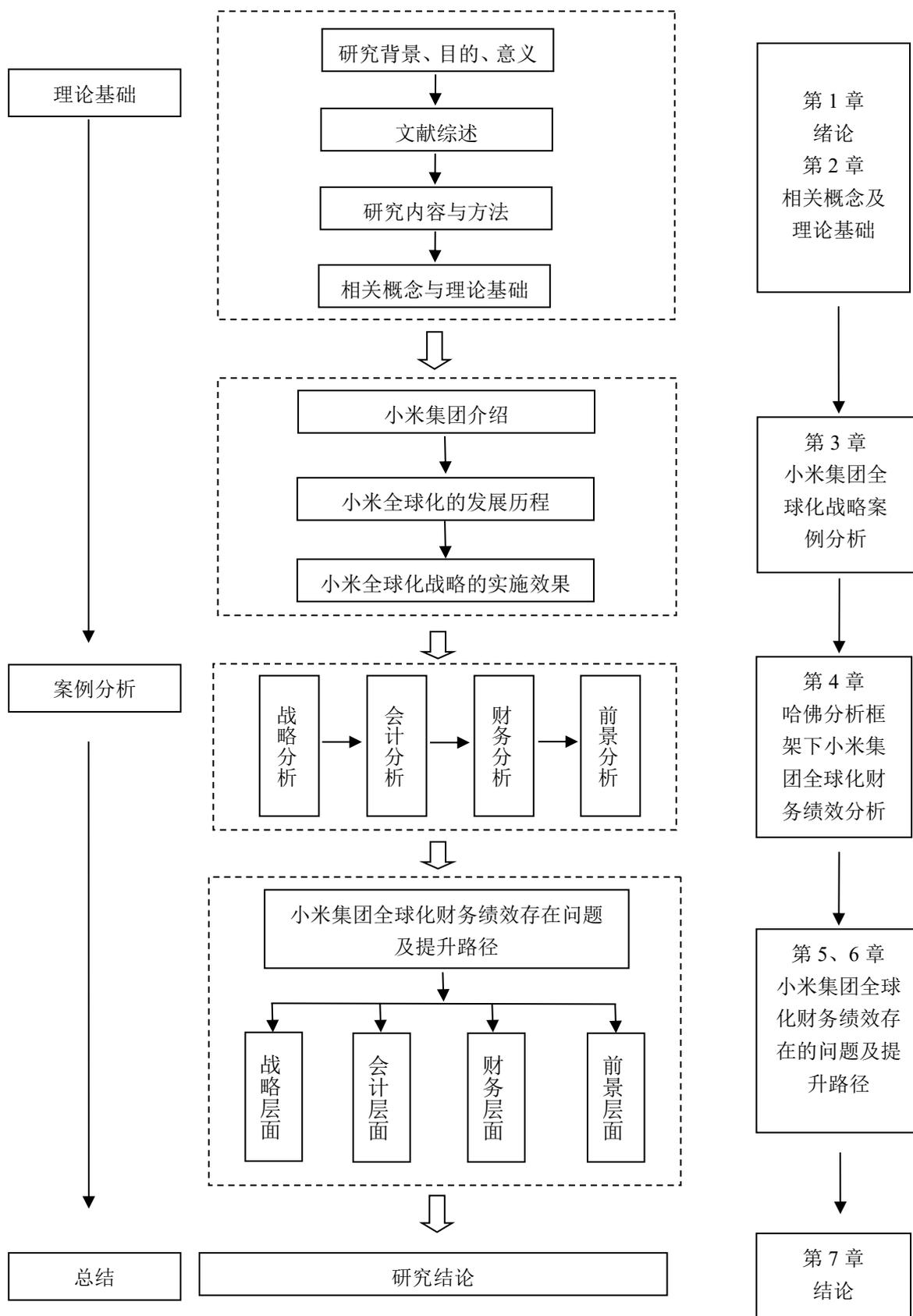


图 1.1 技术路线图

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 财务绩效

财务绩效是企业战略及其实施和执行是否正在为最终的经营业绩作出的贡献。财务绩效能够全面地表达企业在成本控制的效果、资产运用管理的效果、资金来源调配的效果。

评价一个企业财务绩效表现的方法和模型有很多，本文选择传统的财务指标分析、EVA 指标分析以及杜邦分析模型深入探讨案例企业的财务绩效表现。传统财务指标分析法主要是指财务报表中所使用的一些数据如收入、成本、费用等来衡量企业的经营状况，通过财务数据的相对比率分析企业的四大能力。杜邦分析模型提供了一个直观的视角来评估企业的偿债、运营和盈利能力。通过对其进行多层次的分解，可以清晰地观察到关键财务指标的变化，从而为解决相关问题提供了明确的方向。而且，相较于传统的侧重于企业价值的财务指标分析方法，EVA 值分析更倾向于从股东视角来揭示企业的财务状况和经营状况。

2.1.2 哈佛分析框架

哈佛分析框架来源于美国，其可以从战略的高度分析一个企业的财务状况、分析企业外部环境存在的机会和威胁、分析企业内部条件的优势和不足，在科学的预测上为企业未来的发展指出方向。哈佛分析框架由四个部分组成，其中战略分析部分需要综合考虑企业所处的内部和外部环境，系统性地评估企业的优点和不足；会计分析部分中确保财务数据的完整性和准确性是至关重要的，因为只有完整且精确的数据才是进行财务分析的基础。财务分析部分与传统的财务报表分析相似，运用趋势分析和对比分析等多种方法，借用财务指标分析企业的财务状况和经营成果；前景分析部分是依据财务分析的结果，再结合战略分析中对企业内外部环境的研究，对企业所处的行业趋势、业务风险进行分析，明确企业未来的发展方向，为企业未来的战略规划提供建议。

2.1.3 全球化战略

最早提出全球化战略的人是 Theodore Levitt，他 1983 年在哈佛大学商业评论上发表的《Globalization of Markets》上首次提出全球化的概念。全球化战略是在全球背景下利用全球有利资源，包括技术、人才、市场等向全球市场提供标准化的产品和服务，旨在获得经验曲线和规模经济的效益，达到收益最大化的战略。

2.2 相关理论

2.2.1 战略管理理论

(1) 内涵

战略管理起源于 Ansoff.H.L.在 1976 年出版的《从战略规划到战略管理》，他认为战略管理将企业的短期经营决策与长期的规划相结合，是一系列的经营管理活动。此外，战略行为发生在企业对外部环境的适应行为而导致的企业内部结构化的过程当中。美国学者 Steiner.G.A.认为战略管理是根据企业面临的内外部环境来确定企业的目标，是一个为保证目标正确的动态过程。但狭义战略管理理论支持者迈克尔·波特认为战略管理是企业期望实现的战略目标以及利用手段。德鲁斯认为战略应包括战略制定和战略实施两个阶段。此外，他指出在制定战略阶段中最需要考虑的是对外部因素和组织因素进行匹配，并建立了 SWOT 分析框架。他对战略理论的研究为现代战略管理理论奠定了坚实的基础。

(2) 特点

整体性。企业是一个不可分割的整体，因此，企业的管理者需要将企业的战略看成一个完整的过程加以管理，协调各职能部门的活动。

长期性。企业战略管理从战略制定到战略实施以及战略控制是一个长期的工程，企业战略管理关心的是企业长期的发展，时间跨度比较长。

灵活应变性。在企业管理者制定企业战略阶段，不可能准确预测外部环境和内部环境的变化，只有在战略实施过程中，对企业战略进行及时有效地调整，才能确保战略目标的实现。

权威性。企业管理者制定阶段性目标和实现该目标的战略，它必须要具有权

威性，才能保证制定的战略顺利实施。

2.2.2 生命周期理论

企业生命周期理论是一种广泛应用于企业管理领域的理论模型，它通过划分企业的不同发展阶段，帮助企业管理者更好地理解 and 应对各个阶段的挑战和机遇。将生命周期理论结合企业制度进行综合分析后可以明确企业在不同阶段面临的问题，进而可以帮助企业科学规划企业的管理制度，实现可持续发展。

因此，处于不同生命周期阶段的企业要根据各自的运营状况选择不同的发展战略，从而帮助企业实现平稳、可持续的发展。譬如：处于成长期的企业要采取扩张型战略；处于成熟期的企业要选择稳定性战略；处于衰退期的企业要实施紧缩性战略。小米集团属于互联网企业，所以它的发展路径不同于传统行业的企业生命周期规律，它的生命周期可以划分为初创期、快速成长期、平台期。小米集团目前仍属于快速成长期，因此实施全球化战略是符合企业所处的发展阶段的。

2.2.3 Z 计分模型

美国经济学家 Altman 于 1968 年提出 Z 计分模型。Altman 通过综合统计学和回归分析理论，对比多家申请破产和正常运营的企业，从而建立了一种评价模型，其可以量化地预测企业的财务风险。利用此模型将企业资金结构、资本流动情况等多个财务指标的计算结果加权计算得到最终的分值，即 Z 值。利用 Z 值的变化，可以从企业规模和效益的角度对财务状况进行分析。因此，本文选取该模型从定量的角度对小米集团的财务状况和财务风险进行分析。

3 小米集团全球化战略案例分析

3.1 小米集团介绍

小米集团成立于 2010 年 3 月 3 日，于 2018 年在港交所上市，其是一家专注于智能硬件和电子产品研发、智能手机、互联网电视及智能家居的全球化移动互联网企业、创新型科技企业。“为发烧而生”是小米集团的产品概念，“让每个人都能享受科技的乐趣”是愿景，其致力于打造一个具有全球竞争力的科技平台。小米集团自从成立以来实现了快速发展，各项业务在市场中都表现良好，尤其是智能手机业务发展最快，小米集团的手机连续几年都是全网销量第一。除此之外，小米集团在家用智能路由器、电视机的机顶盒、互联网电视、智能家居等方面也在不断取得突破性的成就。

小米集团的研发团队约有 17563 人，2017-2020 年这四年间，小米集团的研发投入分别达到了 32 亿、58 亿、75 亿和 93 亿，到了 2021 年，其研发投入首破百亿，支出费用高达 132 亿元，2023 年研发投入超 200 亿元。研发投入产生的效果也是显著的，集团攻克关键核心技术，助推国产供应链的高质量发展，延长海外供应链。以手机为主的产品科技含量不断增加，智能化水平得到了很大的提升，产品的竞争力越来越强，海外市场的布局更加趋于合理。

2023 年 1 月 30 日，小米集团已设立集团经营管理委员会（简称：经管会）和人力资源委员会两个专项委员会，并由雷军亲自出任委员会主任。其中，经管会由业务相关的小米集团高管、各个事业部负责人及营销体系战区负责人组成，统筹管理业务战略、规划、预算、执行及日常业务管理等。

3.2 小米集团全球化战略的发展进程

2014 年，小米集团成立不足两年，由于缺乏在国际市场的经营经验，它首先决定进军华人较为友好的东南亚市场。经过近两年的发展，小米集团在海外取得一定成就。2014 年，小米集团宣布与新加坡电信有限公司等公司签订了分销合作协议，从 3 月开始，其旗下的旗舰手机小米 3 和红米等子品牌开始在新加坡市场进行销售。同年 5 至 9 月，小米集团陆续进军了马来西亚、菲律宾和印度尼

西亚市场，并在印度成立了小米集团在海外市场的首家分公司，推出了智能手机产品，获得了较好反馈，从而进一步巩固了其在市场上的地位，小米集团的首次全球化探索也取得了初步的成果。

在全球化初期，由于受到贸易障碍和社会文化的多重影响，小米集团也面临了诸多挑战和问题。印度爱立信公司对小米集团发起诉讼，使得小米集团不得不暂停在印度的销售，为了让产品解禁，小米集团付出了高昂的代价从高通公司拿到了专利授权，暂时缓解了当时的尴尬局面。2015年受巴西政府的宏观经济调控，加上进口电子产品的高税率、审核标准严格等因素影响，小米集团未能成功进入巴西市场；除此之外，韩国政府也对进口电子产品施加了限制，加上专利纠纷等因素，小米集团进入韩国市场的计划也变得更艰难。

小米集团在海外市场受挫后开始积极调整策略，并步入了全面复苏阶段。2017年小米集团在经过深入的市场研究和产品开发之后开始对欧美市场布局，并选择了具有一定影响力的墨西哥和西班牙市场。小米集团一方面借助阿里的力量实现了线上销售并确保了售后服务质量，另一方面与亚马逊等大型企业合作，为线下销售谋求更多机会。同年，小米集团发现随着全球化的扩张，印度市场开始出现原材料和制成品短缺的问题，严重影响了印度市场的销售。因此，小米集团开始开始在印度建设工厂，该举措也有效解决了印度市场存货短缺的问题，全球化战略也逐步侧重于本土化。印度的本土化模式在得到良好反馈后小米集团也将其模式成功复刻至东南亚市场。小米集团新零售业务的实施也让小米集团在海外市场大力建设“小米之家”，并深化与本地经销商和分销商的合作关系。

迄今，小米集团已经成功的在 50 多个国家和地区的市场上做出了尝试，并持续进行优化。目前，小米集团建立官方网站的海外国家包括有新加坡、马来西亚、菲律宾、印度、印度尼西亚、波兰、乌克兰、俄罗斯、越南、墨西哥、韩国、埃及、泰国、西班牙、意大利、美国以及中东和非洲专区。

3.3 小米集团全球化战略的实施效果

3.3.1 全球竞争力和影响力大幅提升

由表 3.1 可以看出，在 2023 年 Google 携手凯度发布《2023 凯度 BrandZ

中国全球化 50 强》名单中，小米集团排名第二，荣登消费电子行业榜首。小米集团从 2022 年的第四名升级至第二名，这说明小米集团在全球的影响力越来越大，受到了更多海外消费者的认可，也提升了品牌竞争力。小米集团自从 2014 年决定出海以后，先后在东南亚、欧洲、拉美、日韩等地区取得了不错的销量，高性价比的产品加上强劲配置吸引了更多消费者的关注。

表 3.1 《2023 凯度 BrandZ 中国全球化 50 强》前十名名单

| 排名 | 品牌 | 品类 |
|----|------------|----------|
| 1 | ByteDance | 内容娱乐 APP |
| 2 | Xiaomi | 消费电子 |
| 3 | Lenovo | 消费电子 |
| 4 | SHEIN | 线上时尚 |
| 5 | AliExpress | 电子商务 |
| 6 | HUAWEI | 消费电子 |
| 7 | OPPO | 消费电子 |
| 8 | Haier | 家电 |
| 9 | Hisense | 家电 |
| 10 | VIVO | 消费电子 |

资料来源：网络信息

尤其是在 2022 年，多种因素影响了全球经济发展和行业变化。根据国际货币基金组织的统计，全球经济增长从 2021 年的 6.2% 放缓至 2022 年的 3.4%。面对复杂困难的宏观环境，小米集团各项业务保持稳健。根据 Canalys 数据，2022 年全球智能手机出货量为 9 年以来的最低值，但小米集团在逆境中仍呈现了不错的表现，2022 年小米集团在全球范围内的智能手机出货量达到了 150.5 百万台。

根据 Canalys 数据，小米集团在全球智能手机出货量排名中稳居第三，市占率达到 12.8%。与此同时，全球智能手机用户规模再创新高。2022 年 12 月，全球 MIUI 月活跃用户数达到 582.1 百万，同比增长 14.4%。截至 2022 年 12 月 31 日，小米集团在 IoT 平台上已经接入了高达 589.4 百万的 IoT 设备，同比增长

35.8%。小米集团在 2022 年的优异表现也彰显出其在国际市场当中的稳定地位和较强的竞争力。

3.3.2 海外收入持续增加

本文结合小米集团 2015-2022 年年度报表的相关信息整理出小米集团的海外收入情况，如表 3.2 所示：

表 3.2 小米集团海外市场与大陆市场收入情况

单位：亿元

| 项目 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 海外市场 | 40.6 | 91.6 | 320.8 | 699.9 | 911.90 | 1224.5 | 1634.9 | 1377.6 |
| 大陆市场 | 627.6 | 592.7 | 825.4 | 1049.0 | 1146.1 | 1234.4 | 1648.0 | 1422.4 |

资料来源：小米集团 2015-2022 年财务报表

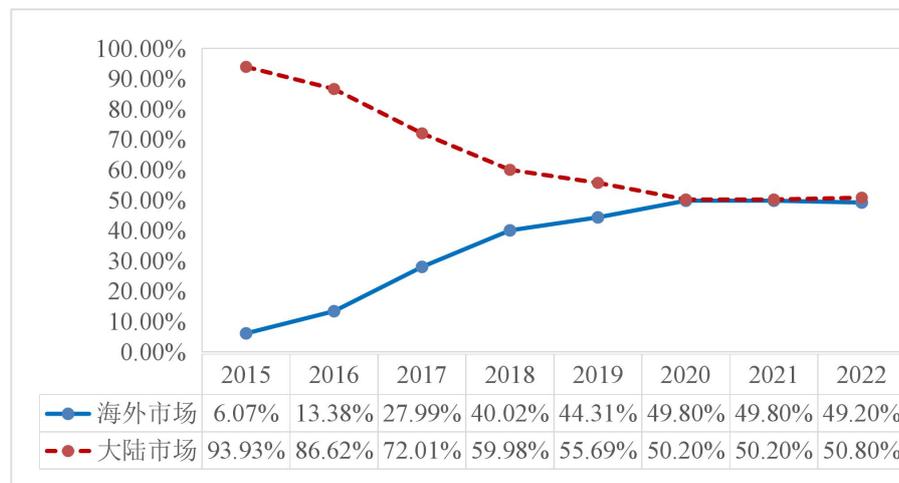


图 3.1 小米集团海外市场与大陆市场收入占比变化情况

由表 3.2 和图 3.1 可以看出，小米集团自 2014 年开展全球化战略以来，海外市场的营业收入占比在不断提高，在 2020 年后海外市场的收入与大陆市场营业收入基本持平，这表明小米集团全球化战略的成效显著，随着小米集团全球化战略的进一步深入，海外市场收入占比很可能得到进一步提升，小米集团在全球市场中的影响力和竞争力也将进一步提高。

4 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效分析

4.1 战略分析

4.1.1 战略环境分析

战略分析的目的在于通过分析企业外部环境以及内部经营优势与风险，了解企业的地位、资源和发展趋势，确保企业长期发展。本文使用波特五力分析模型对企业的外部竞争环境进行分析，有助于企业明确其在行业中的战略地位。本文还选用 SWOT 模型既分析了企业的发展机会、解决企业面临的威胁，也分析了内部环境与外部环境的匹配程度，进而了解企业战略的协调性，便于企业明确当前战略的总体效果。

（1）波特五力模型分析

行业内现有竞争者间的竞争。小米集团的主营业务由智能手机业务、IOT 业务和互联网服务业务三部分组成。在过去的十几年里，智能手机行业发展迅速，在未来难以实现高速发展，更何况苹果、华为、三星等智能手机品牌实力愈发强劲，小米集团仅靠小米手机这一核心产品很难帮助企业获得较强的竞争地位；就 IOT 业务而言，虽然小米集团早已借助手机业务大力发展和建设生态链业务，但其生态链上的产品无法脱离手机业务，竞争能力较弱，而且格力、海尔等企业具有庞大的消费者基础，用户粘性较强，覆盖面积大，具有较强的竞争能力；对于互联网业务来说，国际知名的通信企业大多都在早期实施了有效的全球化战略进入了全球市场并占据了一席之地，小米集团全球化开展的时间稍显落后，不具备较强的竞争能力。因此，小米集团在现有竞争者当中的竞争能力较弱。

潜在进入者的进入威胁。无论是智能手机业务还是 IOT 业务还是互联网服务业务，市场当中的竞争者都已具备较强的竞争能力，对于潜在进入者的发展都有强烈的影响。一方面，市场当中的竞争者早期通过实施全球化和多元化战略实现了规模效应并分散了风险，潜在进入者在短时间内很难通过实现规模效应进而获取收益。另一方面，市场当中的竞争者具有一定的市场份额和品牌影响力，虽然小米集团与龙头企业还有一定而差距，但在市场当中的地位仍不容小觑。因此，

新进入者在短期内很难超越小米集团进而跻身前列，潜在进入者的威胁并不大。

替代品的威胁。小米集团近些年一直通过提供差异化和高性价比的产品的方式抵御替代品带来的威胁。但就智能手机业务而言，产品同质化较为严重，替代品的基本功能和性能都高度类似，且未来的变化不会太大。IOT 业务下的产品种类虽多，但市场当中的替代品的功能也存在高度同质化的问题。因此，替代品的替代威胁较大。

供应商的讨价还价能力。小米集团受其经营理念的影响，吸引了一批忠实“米粉”，该批客户的需求在一段时间内保持稳定，因此，小米集团对供应商的需求基本保持稳定。一方面，供应商对于像小米集团这样需求稳定的客户很难讨价还价。另一方面，绝大多数供应商提供的产品同质化严重，受市场当中替代品的威胁较大。因此，供应商的讨价还价能力较弱。

购买者的讨价还价能力。当今时代的消费者在选择产品时更加追求高性价比，在产品的功能和性能高度相似时，其会选择购买价格更低的产品。以智能手机为例，虽然小米集团近些年推出了高端机型，但整体定位仍为中低端市场，其一直通过提供高性价比的产品来维持出货率。一旦小米集团失去了这项优势，那么将会直接影响企业的发展。因此，购买者讨价还价能力较强。

（2）SWOT 分析

a. 优势分析

高性价比的产品。小米集团在发展初期通过提供高性价比的产品的方式迅速占领了市场，该方式也高度贴合当代消费者的消费习惯，因此，高性价比成为了小米集团经营过程中的一大优势。即便是在国际市场当中，高性价比的产品也会帮助小米集团在市场上获得较强的竞争优势，为全球化的开展带来了便利。

稳定的客户基础。小米集团坚信用户就是基础，贯彻落实“为发烧而生”的理念，旨在让每个人都享受科技带来的乐趣。因此，小米集团非常重视与用户之间的互动，积极听取用户的意见和反馈，让用户获得较强的参与感。小米集团每年也会举办“米粉节”，推出相应的活动以此来回归米粉的支持，这也在一定程度上提高了用户粘性和忠诚度。

强大的生态链。小米集团依托手机业务进行生态链建设，目前，生态链上的产品深受消费者认可。高品质的生态链使小米集团的“万物互联”思想深入人心，

这也确保了小米集团平台上的所有产品紧密地结合在一起，发挥了协同效应。

b.劣势分析

研发能力的缺失。小米集团的市场定位一直是中低端市场，因此，一直注重对于中低端产品和MUJI系统的创新，但是缺乏对于高端技术和核心技术的研发，与苹果、华为等企业相比研发能力较弱。

营销方式的劣势。小米集团为了控制成本，也为了实现营销方式的差异化，加之小米集团在产品销售过程一直受“类PC生产”模式的影响，其一直采用“饥饿营销”的方式进行销售。从短期来看，“饥饿营销”的方式较为新颖，勾起了消费者的好奇心，会帮助小米集团吸引一大批用户，但长此以往，许多用户的耐心慢慢被消耗殆尽，他们买不到心仪的产品便会选择其他品牌。

c.机会分析

世界通信市场需求稳定。随着5G技术的广泛应用，智能手机行业将迎来新的发展机会，为小米集团全球化的深入推进提供契机。与此同时，小米集团在整个市场中也将会获得巨大的成长空间。

国际市场潜力较大。近些年，互联网企业发展迅速，智能手机行业在国内的发展速度逐渐放慢，国内市场的竞争压力较大，但海外有些市场仍处于蓝海，具有一定的发展潜力和拓展空间。

d.威胁分析

行业内竞争激烈，产品同质化严重。小米集团凭借高性价比的优势迅速扩张了市场份额，全球化也带来了积极的反馈，但这仅仅是某些特定市场运作的产物，要实现真正的全球化，小米集团还需付出更多努力。与此同时，受全球市场需求量下降的影响，行业内的各家公司都在持续地进行研发并积极调整其经营策略与市场策略，产品的同质性日益突出，使得市场竞争变得更为激烈。

贸易壁垒风险较高。企业进入国际市场时最主要的限制便是贸易壁垒，现行的贸易壁垒分为关税壁垒和非关税壁垒，目前，关税壁垒在贸易保护中的作用明显减弱，而非关税壁垒更多被采用。其中，发达国家设置的非关税壁垒形式很多、限制很大，以技术等为主。发展中国家设置非关税壁垒的形式大多为政治环境和经济政策。

综上所述，虽然小米集团所涉及的市场领域竞争与日俱增，但小米集团更应

当抓住国家对通信产业的大力支持的机会以及 5G 时代下即将给互联网产业带来的红利，大力拓展海外市场，占据更大的市场份额，进而获取更大的竞争优势。

4.1.2 海外战略分析

（1）市场开拓战略

国际市场进入战略。目前，大多数企业都会通过出口型进入式、契约型进入式和投资型进入式开辟海外市场。小米集团在进军印度市场时首先采取的便是出口型进入，因为出口进入型企业通过中间商办理出口业务，方式较为灵活，可以降低经营风险。2014 年，印度等地区的网络化程度不高，当地消费者更愿意在线下门店进行消费，较为新奇诱惑的营销方式反而能够带来好的反响，因此，小米集团利用其“饥饿销售”的营销模式成功开辟了印度市场，但随着小米集团全球化战略的不断深入以及印度市场呈现出的巨大潜力，小米集团为了保持其在价格方面的竞争优势，开始在印度投资建厂，进入模式逐渐转变为投资型。

国际战略联盟。小米集团在进军欧洲市场时，受当地原材料和运输等因素成本较高的影响，没有选择投资型进入模式，而是选择了战略联盟。2018 年小米集团宣布与主营电信业务的长江和记组成战略联盟，利用长江和记在欧洲电信市场拥有的较大影响力，将小米集团的智能产品引入欧洲市场。

（2）渠道发展战略

小米集团的销售渠道一直采用线上+线下相结合的模式。以印度市场为例，在线上，小米集团在 2014 年进入印度市场时便与印度第一大电商平台 Flipkart 签订合作协议，随后与亚马逊、Snapdeal 平台进行合作；在线下，除了小米之家外小米集团还推出了如 MiStore、MiStudio 等多个销售渠道。这些渠道主要针对大城市的第三方经销商、小城市和农村的特许经营店以及高品质的购物体验店。

（3）产品战略

产品差异化战略。智能手机行业的竞争激烈，小米集团想要在海外市场取得优异的表现就必须适应多元化和个性化的需求，提供更具差异化的产品。在产品水平差异化方面，小米集团目前推出的在售手机针对不同的客户的需求主要分为细分为以下几个类别，中高端消费者主推小米手机系列，旨在为中高端消费者提供高价位且配置上乘的科技旗舰产品；针对中低收入的客户推出具有高性价比的

子品牌 Redmi 系列；为了满足女性用户的需求，小米集团对手机外观进行了优化，并推出了具有摄像和美图功能的小米 civi 系列摄像手机等。

品质优先战略。虽然小米集团一直以高性价比、低成本的模式维系客户，但小米集团更注重产品品质，生产标准对标欧盟要求。在 2019 年，小米集团正式成立了质量管理办公室，并出台了《小米集团质量事故管理制度》的行为准则，确保在持续优化产品质量的同时，也能与国际标准保持一致。

4.1.3 实施全球化战略的经验与教训

小米集团敏锐地看到了国际大循环的发展趋势，在发展和巩固国内市场的前提下，把眼光放到了海外市场，确定了企业未来发展的方向，并以其价格优势迅速向海外发展，为企业长远可持续发展奠定了基础。虽然价格优势为企业形成了一定优势，但是，也暴露出了需要改进的短板。第一，小米集团在产业海外布局的过程中对于国家间的政治和外交的复杂性估计不足。自进军印度后，小米集团接连在印度建厂，此后在销售和服务上接连发力，仅仅用了三年的时间就成为印度排名第一的智能手机品牌，市场份额一度高达 30%。截止到 2023 年，小米集团在印度已经建起了 7 个车间，同时为印度创下了两万就业岗位。可以说，印度和小米集团此前的合作是互惠互利的典范，然而现如今印度却“翻脸不认人”，找茬开出了天价罚单。第二，小米集团的市场定位不够精准。小米集团在海外市场的推广策略主要集中在价格优惠上，缺乏更为精准的市场定位。第三，小米集团低价竞争的方式增加了经营风险。在海外市场拓展初期，小米集团为了快速开拓市场，采取削减成本以减少产品价格的方式获得竞争优势。在保证公司整体战略和经营不亏损的前提下，在欧洲市场排除竞争获得较高销售量。但是，获得一部分的市场份额是通过削减运营成本、牺牲经营利润所换来的，这不利于企业的长期发展。

4.2 会计分析

会计分析的目的是评价公司会计反映经营实况的程度，为财务分析的真实性提供保障。本节首先将小米集团的会计政策与同行业公司进行了对比分析，因为会计政策的披露会进一步呈现企业的内部信息，可以判断小米集团重要会计政策

的合理性。其次，对识别的关键会计项目进行具体分析。

4.2.1 关键会计政策分析

为了更好地进行会计分析、明确关键会计政策，本文先对小米集团的资产占比进行分析。小米集团 2018-2022 年部分报表项目占总资产比重如表 4.1 所示。

表 4.1 小米集团 2018-2022 年部分报表项目占总资产的比重情况

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 存货 | 20.30% | 17.75% | 16.43% | 17.89% | 18.44% |
| 贸易应收款项 | 3.85% | 3.78% | 4.01% | 6.14% | 4.31% |
| 应收贷款 | 7.09% | 6.93% | 3.52% | 1.74% | 2.86% |
| 预付款项及其他应收款项 | 14.40% | 10.80% | 6.38% | 6.78% | 6.79% |
| 按公允价值计入损益之短期投资 | 4.58% | 8.97% | 8.82% | 10.01% | 3.60% |
| 短期银行存款 | 0.94% | 11.72% | 6.94% | 10.60% | 10.92% |
| 现金及现金等价物 | 20.82% | 14.12% | 21.58% | 8.03% | 10.09% |
| 物业及设备 | 3.49% | 3.81% | 2.49% | 2.38% | 3.34% |
| 无形资产 | 1.42% | 0.91% | 1.68% | 1.90% | 1.69% |
| 按权益法入账之投资 | 5.95% | 5.06% | 5.04% | 3.49% | 2.90% |
| 按公允价值计入损益之长期投资 | 12.83% | 11.26% | 13.88% | 17.11% | 20.47% |
| 长期银行存款 | 0.01% | 0.32% | 3.79% | 5.53% | 6.14% |
| 其他非流动资产 | 0.07% | 3.03% | 2.75% | 5.44% | 5.83% |

资料来源：小米集团2018-2022年财务报表

由表 4.1 得出，存货是小米集团最重要的资产，在 2018 至 2022 年间，虽然存货的占比有所下降，但存货在资产中的平均占比一直位列第一。因此，小米集团存货的会计质量是否合理，将直接影响财务数据的真实性。所以本文将对存货的会计政策和会计估计做重点分析。

小米集团的存货主要包括原材料、在产品、库存商品和备品备件，采用的计量方法为成本与可变现净值孰低计量，当成本高于可变现净值时计提存货跌价准备。存货发出时的成本核算方法是按加权平均法。此外，管理层根据过往经验及

对未来市场状况及销售的估计计提存货拨备。管理层将于实际可变现净值高于或低于先前估计值时调整拨备。小米集团与同行业企业的存货可变现净值的确定情况及发出存货的计价方法如表 4.2 所示。

表 4.2 2022 年同行业公司存货可变现净值的确定依据

| 项目 | 小米集团 | 华为 | VIVO | OPPO |
|------------|------------------------|----|------|------|
| 存货计量原则 | 成本与可变现净值孰低计量 | 相同 | 相同 | 相同 |
| 存货跌价准备计提原则 | 当存货成本高于其可变现净值时计提存货跌价准备 | 相同 | 相同 | 相同 |
| 发出存货的计价方法 | 加权平均法 | 相同 | 相同 | 相同 |

资料来源：小米集团年报

由表 4.2 可知，小米集团存货可变现净值的确定依据与发出存货的计价方法与同行业公司一致，而且会计师事务所年报中也对小米集团出具了无保留意见，证明小米集团对存货的管理符合符合会计准则要求。

4.2.2 关键会计项目分析

(1) 存货

由前文可知，存货是小米集团占比最大的资产，研究其周转速度以及存货跌价准备的计提情况有助于了解小米集团的存货管理水平，具体情况由表 4.3 所示。

表 4.3 2018-2022 年小米集团存货分析

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 存货期末余额（亿元） | 294.8 | 325.9 | 416.7 | 524 | 504.4 |
| 总资产（亿元） | 1452 | 1836 | 2537 | 2929 | 2735 |
| 存货/总资产（%） | 20.30 | 17.75 | 16.42 | 17.89 | 18.44 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

从表 4.3 可以看出，小米集团在研究年份的存货余额整体呈现增长趋势，存货在总资产中所占的比重在研究年份呈现先下降后增长的趋势，虽然 2022 年的比值 18.44% 低于 2018 年 20.30%，当与 2021 年的比值相比仍增加了 0.55%。为了进一步明确小米集团存货增长的原因，本文将对小米集团存货的具体组成项目

作进一步分析，存货的构成情况由下表 4.4 所示。

表 4.4 2018-2022 年小米集团存货构成分析

单位：亿元

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 原材料 | 73.43 | 93.48 | 156.85 | 193.14 | 171.23 |
| 制成品 | 191.12 | 180.30 | 179.10 | 239.34 | 286.50 |
| 在制品 | 20.69 | 24.23 | 41.35 | 46.27 | 30.68 |
| 备品备件 | 11.57 | 17.33 | 19.68 | 38.96 | 44.11 |
| 其他 | 16.52 | 19.26 | 31.99 | 19.57 | 6.56 |
| 减：存货跌价准备 | 18.52 | 8.74 | 12.26 | 13.31 | 34.70 |
| 存货期末余额 | 294.81 | 325.85 | 416.71 | 523.98 | 504.38 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

表 4.4 可以看出，在小米集团的存货构成中，制成品和原材料的占比较大。原因有以下几点：第一，随着小米集团新零售战略的实施，其更加重视线下渠道业务的建设，在全球范围内大力开设小米集团的线下门店，截至 2022 年底，小米之家运营门店遍布全球 70 余个国家和地区，中国大陆地区具备销售、退换货、回收等全维度服务功能的销服一体店达到 1937 家，较 2021 年增长了 43.1%。线下门店数量的大幅度增长提高了制成品的储备数量。第二，小米集团在全球范围内坚持多元化的经营理念，生态链业务的愈发完善使得小米集团的产品种类大幅度增长，其主要涵盖了智能手机市场和智能家居市场，在未来还会覆盖新能源汽车市场。因此，在库存总量中，原材料与制成品所占的比例相对较高。

此外，小米集团的存货跌价准备呈现先下降后上升的趋势，2018 年减值准备金额提取较多的原因是小米集团将旗下的红米设立为单独的品牌，并且其要在 2019 年初推出新的产品，这就导致 2018 年的减值储备较多。2022 年在全球市场中受外部环境、地缘政治、库存压力以及通货膨胀等因素的影响，小米集团计提的减值储备也较多，计提比率达到了报告期的峰值 6.88，这表明小米集团面临着较高的存货价格下跌风险，因此需要加强对存货管理的力度。

（2）研发费用

企业的未来发展方向和创新能力在很大程度上受到研发费用在技术层面和

竞争优势方面的影响，而研发费用则构成了创新活动的关键支撑。互联网企业只有通过创新，不断的增强竞争优势才能在市场当中立于不败之地。小米集团作为互联网企业的领军企业，其在研发环节的投入变得尤为关键。小米集团在报告年度的研发费用情况由下表 4.5 所示。

表 4.5 2018-2022 年小米集团研发费用的相关数据

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 研发费用（亿元） | 57.77 | 74.93 | 92.56 | 131.7 | 160.3 |
| 营业收入（亿元） | 1749 | 2058 | 2459 | 3283 | 2800 |
| 研发费用占营业收入的比重（%） | 3.30 | 3.64 | 3.76 | 4.01 | 5.73 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

如表 4.5 可以看出，在研究年份，小米集团在研发环节而投入的资金逐渐增加，研发费用从 2018 年的 57.77 亿元增长到 2022 年的 160.3 亿元，2022 年的研发费用较 2021 年相比增长了 21.71%。根据小米集团的年度报告可知，研发费用的显著增长主要是因为小米集团在智能电动汽车领域的研发投入大幅增加。2022 年，小米集团在智能电动车领域的投资大约达到了 31 亿元。小米集团与同行业企业研发费用的对比情况如表 4.6 所示。

表 4.6 2022 年同类企业研发费用对比

| 项目 | 苹果 | 华为 | 小米集团 |
|-----------------|--------|-------|-------|
| 研发费用（亿元） | 276.54 | 1615 | 160.3 |
| 营业收入（亿元） | 3876 | 6423 | 2800 |
| 研发费用占营业收入的比重（%） | 7.13 | 25.10 | 5.73 |

数据来源：东方财富网

如表 4.6 所示，小米集团研发费用的投入明显低于华为和苹果公司，研发费用占营业收入的比重与其他两家公司相比也略显薄弱。值得注意的是，华为在 2022 年的研发支出大约是小集团的 10 倍。一方面，小米集团始终利用其高性价比的产品来吸引顾客，这种高性价比无疑会对公司的收入和利润产生影响，进而对小米集团在研发环节的资金投入产生直接效应。另一方面，在全球化的实施

初期，小米集团通过成本领先战略快速占领国际市场，抢占市场份额，战略的选择也会限制小米集团在研发环节上的投入。因此，小米集团在研发环节的投入会小于其他两家公司。但是，随着全球化的不断深入，国际市场的竞争也逐渐加大，小米集团应当积极重视研发的重要性，通过研发获得核心技术，才能帮助小米集团在国际市场当中走得更远。

（3）按公允价值计入损益之长期投资

结合年报信息，对小米集团 2018-2022 年关键审计事项进行分析。小米集团 2018-2022 年关键审计事项由下表 4.7 所示。

表 4.7 小米集团 2018-2022 年关键审计事项表

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------------|
| 关键 审计 事项 | 按公允价值 计入损益之 长期投资 | 按公允价值 计入损益之 长期投资 | 按公允价值 计入损益之 长期投资 | 按公允价值 计入损益之 长期投资 | A、按公允价值计入 损益之长期投资 B、商誉减值评估 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

由表 4.7 可知，近五年来按公允价值计入损益之长期投资一直是重要的披露事项，说明了该项目的重要性，所以本文选取了该项目进行分析。小米集团的按公允价值计入损益之长期投资情况如下表 4.8 所示。

表 4.8 2018-2022 年小米集团按公允价值计入损益之长期投资情况

单位：亿元

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 普通股投资 | 76.30 | 72.72 | 139.69 | 227.55 | 187.26 |
| 优先股投资 | 110.06 | 134.07 | 212.46 | 251.09 | 310.53 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

从表 4.8 可以明显观察到，在 2018-2021 年期间，小米集团的普通股投资一直呈现出增长的趋势，但在 2022 年出现了一定幅度的下滑。这种增长主要是由于小米集团全球化战略的持续深入，导致其市场和企业规模都得到了一定程度的提升。因此，为了满足自身业务发展的需求，小米集团需要进一步加大对外投资

的力度。报告期内，优先股的投资持续高速上升，从 2018 年的 110.06 亿元激增到 2022 年的 310.53 亿元，这主要得益于小米集团生态链建设的逐步完善。小米集团的优先股投资的投资对象主要从事销售货品、提供互联网服务以及销售及开发集成电路。小米集团得益于其生态链业务建设的相对完善，企业展现出了强劲的发展势头。这不仅推动了整体估值的上升，还使得股权投资显著增值，进一步促使优先股投资公允价值的持续攀升。

4.3 财务分析

哈佛分析框架的核心便是财务分析，本节借助相应指标，通过传统财务指标分析法、EVA 分析法和杜邦分析模型对小米集团的全球化财务绩效进行分析。

4.3.1 偿债能力分析

偿债能力，是指企业用其资产创造收益偿还短期债务与长期债务的能力。本文选用流动比率和资产负债率对小米集团的偿债能力进行分析。小米集团流动比率和资产负债率的具体情况如下表 4.9 所示。

表 4.9 小米集团 2018-2022 年偿债能力指标

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流动比率 | 1.71 | 1.49 | 1.63 | 1.61 | 1.79 |
| 资产负债率 | 50.94% | 55.53% | 51.11% | 53.08% | 47.38% |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

(1) 短期偿债能力

根据表 4.9 可以观察到，小米集团的流动比率不稳定，在报告年间不停波动。2018 年，小米集团成功在港交所上市时通过股票发行方式成功获取了大量资金，从而显著增加了其流动资产的市场份额，这也是流动比率相对较高的主要原因。

在 2019 年，小米集团的短期借款达到了 128.37 亿，与 2018 年的 30.75 亿相比，增长了近三倍，由于短期借款的急剧上升，其流动性也随之下降。在 2020 年，小米集团实现了 6.38 亿的投资收益，与 2019 年的 3.86 亿相比，这一数字几乎翻了一番。与此同时，小米集团的现金也显著增加，美元从 2019 年的 1.03 亿

涨到了 2022 年的 3.62 亿, 印度卢比也从 2019 年的 0.35 亿涨到了 2022 年的 0.40 亿, 这都进一步提升了小米集团的流动比率。受到 2022 年宏观经济环境的影响, 小米集团的短期借款相比 2021 年减少了近三倍。同时, 贸易应付款和其他应付款等项目也显示出下降的趋势。尽管流动资产的总额也有所减少, 但其下降的幅度相对于流动负债的减少幅度来说并不显著, 从而导致了流动比率的提升。

小米集团流动比率的持续增长表明小米集团的流动资产变现能力正在逐渐提升, 这也得益于在全球化战略背景下的盈利和投资收益提升。小米集团通过开展全球化战略, 成功地扩展了其业务范围, 并优化了资源利用的效率。

为了更加全面的分析小米集团的短期偿债能力, 本文选取同行的苹果和华为公司进行横向分析, 流动比率的具体情况如下图 4.1 所示。

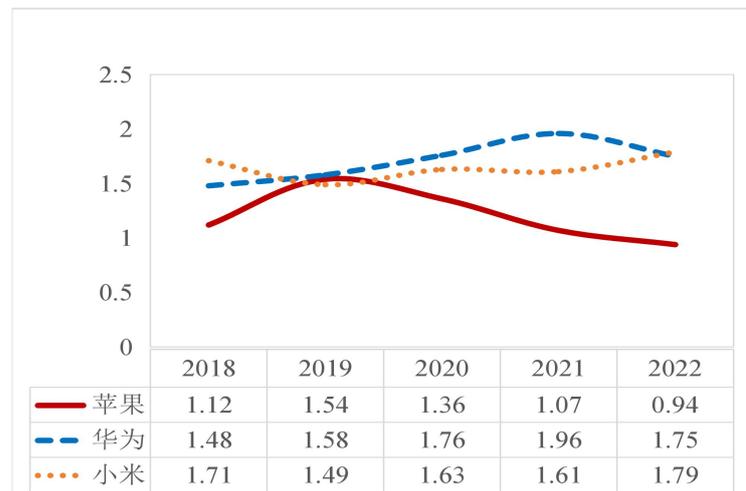


图 4.1 同行业企业流动比率变化情况

由图 4.1 可以看出, 小米集团的流动比率在 2018 年至 2022 年间呈现一定幅度的波动, 但值得注意的是, 2022 年小米集团的流动比率实际上超过了华为和苹果。苹果的流动比率整体呈现下降趋势, 这表明苹果的短期偿还债务的能力正在逐渐减弱。华为公司的流动性在所研究的年份中首先显示出稳定的增长趋势, 但到了 2022 年, 这一趋势开始下滑。但是, 华为的流动比率从 2018 年的 1.48 增加到 2022 年的 1.75, 说明华为公司的短期偿债能力在报告年间持续增强。

对比小米集团与苹果、华为的流动比率可以看出在 2022 年宏观经济环境疲软的情况下苹果和华为的流动比率均出现了下降, 但小米集团却实现了上升, 说

明小米集团 2022 年的短期偿债能力较强。但结合近五年的总体情况来看，小米集团的流动比率虽然处于均值之上，但上下波动过于频繁，偿债能力不稳定。因此，小米集团依然需要密切关注偿还债务的风险。

（2）长期偿债能力

资产负债率指标不仅能体现企业对借款资本的使用又能体现企业的债务偿还能力。资产负债率较高说明企业举债规模较大，偿还借款的能力较弱，风险较大，资产负债率过低说明企业的偿债能力较好但对资本的使用效率较弱。一般来说，资产负债率的合理区间为 40%-60%。根据表 4.9 可知，小米集团的资产负债率在研究年份总体呈下降趋势，由 2018 年的 50.94%降低到 2022 年的 47.38%，说明小米集团可以在充分利用外部资金发展的同时保持一定的偿还能力。总的来说，小米集团的长期偿债能力较好。

为了综合分析小米集团的长期偿债能力，本文选取同行的苹果和华为公司进行横向分析，资产负债率变化的具体情况如下图 4.2 所示。

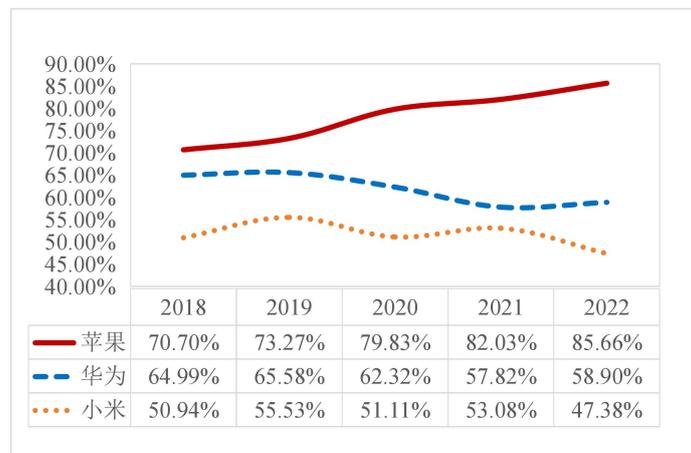


图 4.2 同行业企业资产负债率变化情况

从图 4.2 可以明显观察到，小米集团在研究期间的资产负债率低于苹果和华为，其数据基本稳定在 50%。苹果的资产负债率在研究年份呈现快速上升趋势，从 2018 年的 70.70%上涨到了 2022 年惊人的 85.66%。尽管华为公司在 2018 年至 2022 年期间的资产负债率总体上呈现下降的态势，但总体上维持在 60%-70% 的范围内，这也显示出其负债总体水平仍然偏高的问题。苹果和华为的资产负债

率较高说明其在近几年来存在着大量外部借款来维持企业内部经营,分析高额的借款原因可能是投入大量资金用于技术研发,面临着一定的财务风险,较小米集团来讲有着较大的偿债压力。

综上所述,小米集团在全球化的推进过程中无论是短期偿债能力还是长期偿债能力都表现良好,说明全球化战略在一定程度上提高了小米集团的偿债能力,为其财务表现带来了积极影响。

4.3.2 盈利能力分析

盈利能力是反映企业创造利润的能力,是企业得以生存和可持续发展的前提和根本。本节选用销售毛利率、销售净利率和营业利润率指标对小米集团的盈利能力进行分析。

(1) 销售毛利率

销售毛利率越高,表明企业的产品竞争力较强,获利水平较高。小米集团销售毛利率的具体情况如下图 4.3 所示。

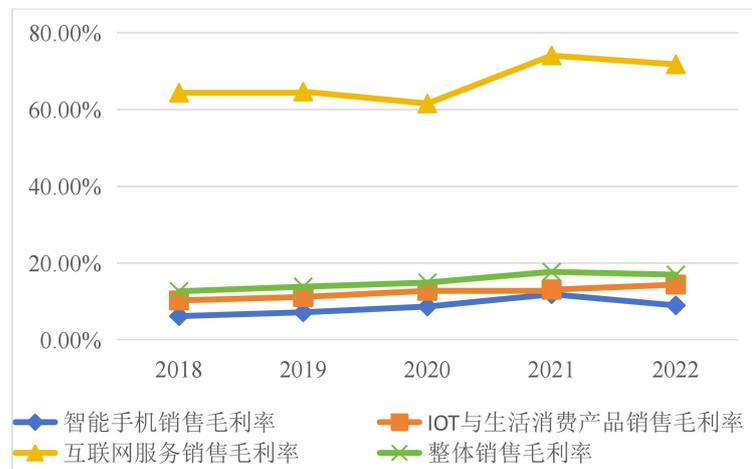


图 4.3 小米集团 2018-2022 年销售毛利率变化情况

由图 4.3 可以观察到,小米集团整体的销售毛利率曲线较为平稳,虽然 2022 年较 2021 年稍有下降,但整体的销售毛利率水平呈上涨趋势。2022 年受俄乌战争、新冠疫情、地缘政治、通货膨胀等因素的影响,全球宏观环境较差,这对于消费电子行业异常困难,消费电子行业的需求端和生产端从方方面面受到了影

响。而且，在 2022 年小米集团对智能电动汽车等业务的重度投入也对现金流和净利润产生了一定影响。更重要的是，在 2022 年第四季度，小米集团在印度的竞争加剧，遭遇了多个监管部门的调查，严重影响了小米集团的手机出货率，使其失去了霸占已久的智能手机第一位的位置，海外市场的销售受到了巨大影响，进而影响到了小米集团的利润。受以上原因影响，小米集团 2022 年的数据回落也显得有迹可循。

从图 4.3 也可以看出，小米集团的互联网服务业务的销售毛利率最高，远远超过了 IOT 和智能手机业务。小米集团的互联网服务包括手机游戏运营、电子商务、金融科技和广告等服务产品。据小米集团年报披露，其海外市场中互联网群体规模的不断增加使得境外互联网服务的收入持续提升，加之互联网服务业务的销售成本相对较低，故而提升了互联网服务业务的毛利率。IOT 业务的毛利率高于智能手机业务的原因是 IOT 业务属于新兴行业，面临的竞争较小，价格空间较大，所以毛利较高。智能手机业务毛利最低的原因是智能手机业务即将走到红海的尽头，所以小米集团一直追求较高的性价比，通过薄利多销获得收益，因此产品的硬件毛利较低。

小米集团与同行业的苹果和华为公司的销售毛利率对比情况如图 4.4 所示。

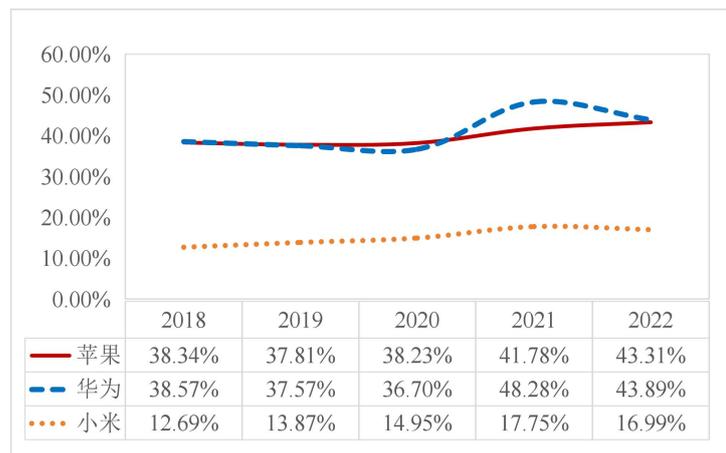


图 4.4 同行业企业销售毛利率变化情况

从图 4.4 可以明显看出，尽管小米集团在报告期间的销售毛利率逐渐上升，但与苹果和华为的销售毛利率相比，仍然存在明显的差异。在过去的五年里，苹

果的销售毛利率整体呈现出增长态势，并在 2021 年超过了 40%。华为的销售毛利率在研究年份波动较大，但整体也呈现上升趋势，最低值也超过了 36%。因此，即便小米集团的销售毛利率在报告年份逐步增长，但其在行业当中的盈利表现也较弱，所以小米应当及时采取措施，不断提高集团的盈利能力。

（2）销售净利率

销售净利率是净利润在销售收入中所占的比重，它可以反映出每一元收入会给企业带来多少利润，进而反映企业的盈利能力，指标数值越高说明企业的收益水平越高，盈利能力越强。销售净利率的数据情况见下表 4.10。

表 4.10 小米集团 2018-2022 年销售净利率的相关数据

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------|-------|------|-------|-------|-------|
| 销售收入（亿元） | 1479 | 2058 | 2459 | 3283 | 2800 |
| 净利润（亿元） | 134.8 | 101 | 203.1 | 192.8 | 25.03 |
| 销售净利率（%） | 7.71 | 4.91 | 8.26 | 5.87 | 0.89 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

小米集团销售净利率的具体变化趋势如下图 4.5 所示。

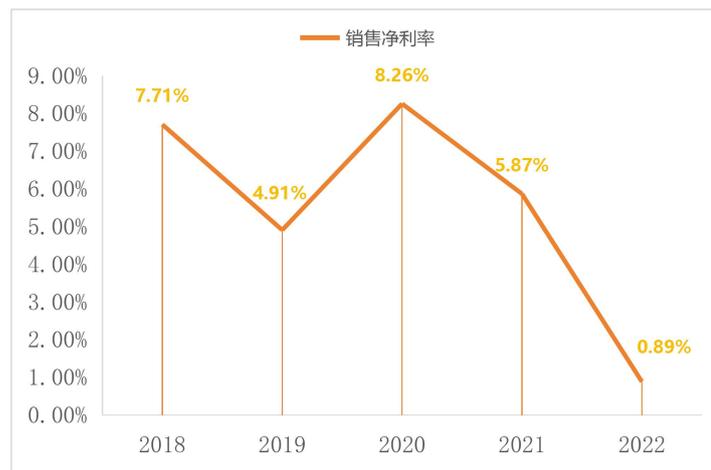


图 4.5 小米集团 2018-2022 年销售净利率变化趋势

根据图 4.5 可知，小米集团的销售净利率在研究年份总体呈现下降趋势，从 2018 年的 7.71%降低至 2022 年的 0.89%。小米集团的收入在 2018 至 2021 年间

一直保持稳步增长，但销售毛利率却逐年下降，说明小米集团从收入中获取利润的水平较低，也说明小米集团在报告年份的盈利能力在逐步下滑。

为了综合分析小米集团销售净利率的变化情况，本文选取同行业的苹果和华为公司进行横向分析，具体情况如下图 4.6 所示。

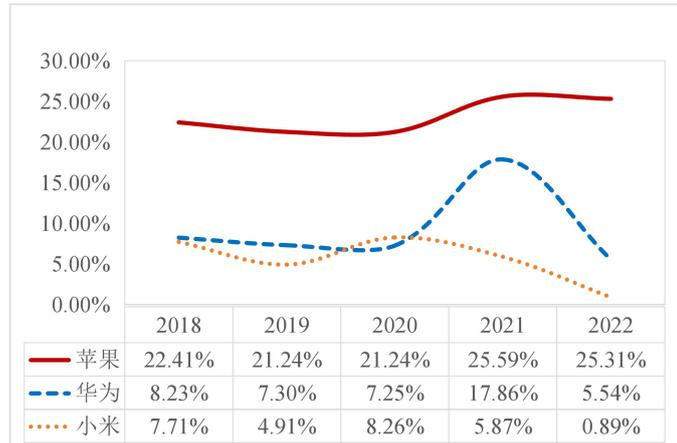


图 4.6 同行业企业销售净利率变化情况

从图 4.6 可以明显观察到，在 2018 年至 2022 年间，小米集团的销售净利率与同行业的苹果和华为相比差距较大。在研究年份，苹果的销售净利率表现出了持续的增长态势。华为公司更是在 2021 年实现了销售净利率的快速上升，与 2020 年相比，增长率达到了 10.66%。小米集团的销售净利率在行业间表现较弱的原因是小米集团在开展全球化战略的过程中采用“高性价比”的销售策略快速打开了市场，依靠产品的薄利多销获取利润，但与此同时，高性价比的代价便是收获较低的利润。

（3）营业利润率

营业利润率是评估企业经营业务创造利润能力的指标，其不仅考虑了营业成本和营业收入，还考虑到了营业费用，能够较好地体现企业的盈利能力。一般来说，营业利润率越高，企业的盈利能力越强。小米集团营业利润率的相关数据如下表 4.11 所示。

表 4.11 小米集团 2018-2022 年营业利润率的相关数据

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业利润（亿元） | 11.96 | 117.6 | 240.3 | 260.3 | 28.16 |
| 营业收入（亿元） | 1749 | 2058 | 2459 | 3283 | 2800 |
| 营业利润率（%） | 0.68 | 5.71 | 9.77 | 7.93 | 1.01 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

从表 4.11 可以看出，小米集团的营业利润率波动较大，呈现先上升后下降的趋势，并在 2020 年达到峰值，数据的持续下降表明小米集团的盈利能力正在逐渐减弱。2020 年营业利润率较高的原因是小米 10 系列手机成功地进入了高端手机市场，同时小米集团也深入地进军了欧洲市场，带动了海外市场的发展。也正是由于小米集团成功地进入了国际市场，导致了产品销售量的显著增长和用户数量的相应提升，从而为企业创造了更多的利润和收益。为了进一步分析小米集团营业利润率下降的原因，本文将结合小米集团的营业成本进行分析。小米集团 2018-2022 年营业成本如表 4.12 所示。

表 4.12 小米集团 2018-2022 年营业成本的相关数据

单位：亿元

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 销售及推广开支 | 79.93 | 103.80 | 145.40 | 209.80 | 213.20 |
| 行政开支 | 121.00 | 31.04 | 37.46 | 47.39 | 51.14 |
| 研发开支 | 57.77 | 74.93 | 92.56 | 131.70 | 160.30 |
| 其他开支 | 6.15 | 2.26 | -10.08 | 23.04 | 17.69 |
| 营业成本总额 | 264.85 | 212.03 | 265.34 | 411.93 | 442.33 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年报

通过表 4.12 可知，小米集团的营业成本从 2019 年开始逐年递增，尤其是在 2021 年出现了较高水平的增长。2018 年，小米集团为了在香港上市，行政开支投入较多，使得 2018 年的营业成本总量较高。通过对营业成本各个部分的分析，可以观察到销售推广以及研发费用占据了较大的比例。这意味着销售和研发费用

的显著增加是导致营业成本上升，从而对营业利润产生主要影响的关键因素。但小米集团作为互联网企业，研发和创新是其竞争力的体现，所以小米集团对研发环节的投入是非常必要的。因此，小米集团应当适当减少在销售环节的开支，进一步提升企业利润和盈利能力。

为了进一步分析小米集团营业利润率的情况，本文将小米集团与同行业企业进行了横向对比，对比情况如下图 4.7 所示。

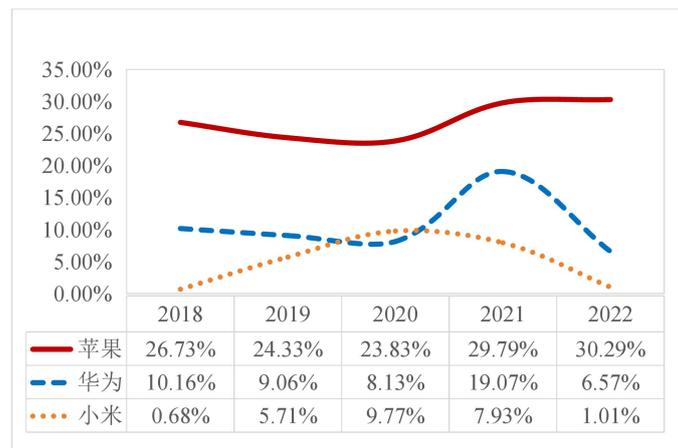


图 4.7 同行业企业营业利润率变化情况

从图 4.7 可以观察到，小米集团在报告年度的营业利润率与华为相差无几，但却远低于苹果，甚至在 2022 年，小米集团的营业利润率仅为苹果的 1/30，这直观的表明小米集团的盈利能力相对与其他两家公司来说表现较弱，需要及时调整策略，以提高集团的盈利水平。

总的来说，尽管全球化逐渐提高了小米集团的销售毛利率，但销售净利率和营业利润率的表现却直观地反映出小米集团的盈利能力较弱的问题，与同行业的苹果和华为相比差距较大，说明小米集团实施的全球化战略并没有显著提高企业的盈利能力。

4.3.3 营运能力分析

营运能力是指企业通过对内部生产资料进行配置组合后对实现财务目标产生的作用大小。为了深入研究小米集团的营运实力，本文选择存货周转率、总资产周转率和应收账款周转率三个指标进行分析，具体数据如下表 4.13 所示。

表 4.13 小米集团 2018-2022 年营运能力的相关数据

单位：次

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------|------|------|-------|-------|-------|
| 存货周转率 | 6.67 | 5.71 | 5.63 | 5.74 | 4.52 |
| 总资产周转率 | 1.49 | 1.25 | 1.12 | 1.20 | 0.99 |
| 应收账款周转率 | 31.6 | 32.8 | 28.74 | 23.33 | 18.80 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

（1）存货周转率

存货周转率=营业成本/平均存货余额。该指标能够显示存货的周转速度，并评估存货的流动性。通常情况下，存货的周转速度越快，意味着存货的流动性越强，并且存货的变现能力也越高。

由表 4.13 可以看出，在 2018-2022 年间，小米集团的存货周转率总体呈现下降趋势，由 2018 年的 6.67 次降低至 2022 年的 4.52 次，这说明存货的变现能力在逐步降低，集团整体的运营压力增大。存货周转率下降的原因是小米集团在全球化过程中受新零售策略的影响，在全球范围内建设小米之家，门店数量从 2018 年的 586 家增长至 2022 年的 1937 家，增长了 2.3 倍之多，此外，截至 2022 年小米集团在海外已建设 2738 家含售后服务的门店，较 2021 年增加了 343 家。线下门店数量快速增长必然导致存货数量的增长，进而导致了存货周转率下降。

为了进一步分析小米集团存货周转的具体情况，本文将小米集团与同行业企业进行了横向对比，对比情况如下图 4.8 所示。

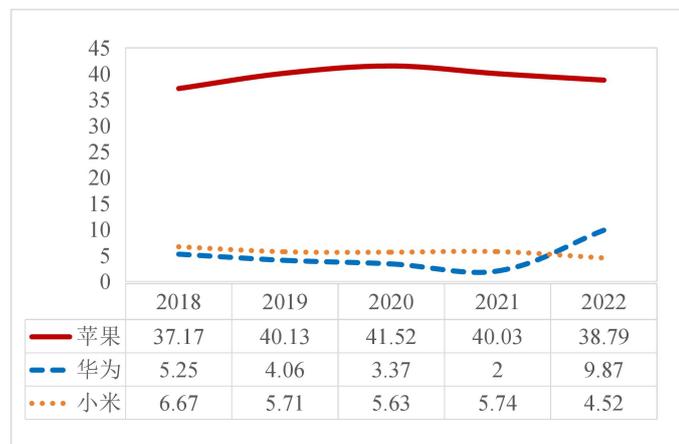


图 4.8 同行业企业存货周转次数变化情况

由图 4.8 可以看出，小米集团的存货周转率在研究年份较苹果来说还相差甚远。虽然和华为相比有一些优势，但仍改变不了小米集团存货周转率逐年下降的趋势，这也说明全球化战略的推进在一定程度上给存货管理带来了不利影响，因此，小米集团在日后全球化的深入过程中要加强对存货的管理，缓解营运压力。

(2) 应收账款周转率

应收账款周转率是反映公司应收账款周转速度的比率。通常情况下，当应收账款的周转速度较高时，意味着公司的平均收账期较短，坏账损失较少，资产流动性较快。从表 4.13 可以明显观察到，在 2018-2022 年期间，小米集团的应收账款周转率呈现持续的下滑趋势。在研究的前两年中，这一数据表现得较为出色，这表明在这一时期，小米集团的收款速度相对较快，并且在资金管理方面表现得高效和合理。然而，在接下来的三年里，这一比率有了明显的下降，到 2022 年，应收账款周转率降至 18.8 次，这一数据低于 2018 年的 31.60 次，这说明小米集团回款速度降低，资金风险越高。具体原因主要有以下几点，其一，小米集团在报告年度贯彻落实全球化战略，不断拓展海外市场，海外销售额得到了大幅提升，并且海外应收账款的收账期限较长，导致大多数的资金被占用，进而影响了资金的周转速度。其二，随着市场竞争的愈发激烈，企业必须采取相应的应对措施，所以小米集团在国内市场和海外市场中积极的采取赊销策略，给予客户更长的信用期限，进而导致应收账款的总量增大，资金的运转效率不高。

为了进一步分析小米集团营业利润率的情况，本文将小米集团与同行业企业进行了横向对比，对比情况如下图 4.9 所示。

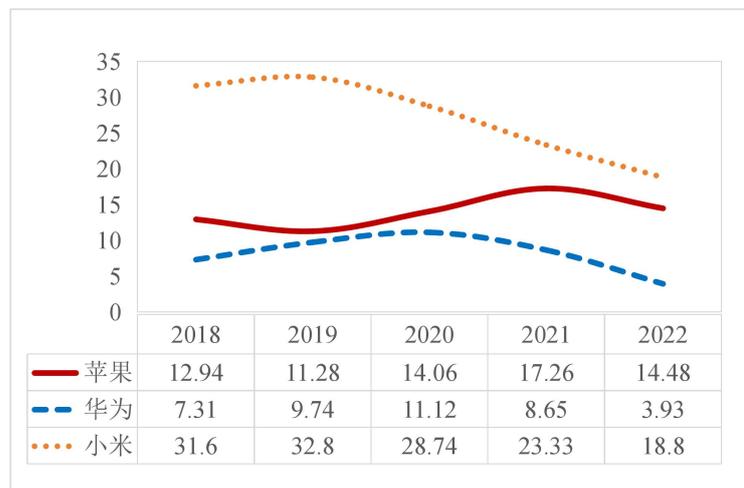


图 4.9 同行业企业应收账款周转次数变化情况

从图 4.9 可以清晰地观察到，与其他两家公司相比，小米集团的应收账款周转率表现得更为出色。苹果公司的应收账款周转率在研究年度的平均值为 14 次，尽管这比华为的 8.15 次要高，但与小米集团的 27 次相比仍存在明显的差距。这表明小米集团的应收账款管理在行业内表现较好。但是，其应收账款周转率的数据却呈现逐年下滑的趋势。这表明全球化战略在一定程度上对小米集团的应收账款管理带来了不利影响。

(3) 总资产周转率

总资产周转率是衡量企业资产投资规模与销售水平之间配比情况的指标，指标的数值越高，意味着企业在资产投资上的回报越显著。根据表 4.13 可知，小米集团的总资产周转率在逐年下滑，在 2018-2021 年间，总资产周转率的指标一直大于 1，说明资产的运转情况良好，但在 2022 年状况较差。小米集团在报告年度一直重视全球化过程中的市场建设，企业不可避免地要采取相应措施快速打开市场。小米集团在 2022 年在部分国家建立了“海外仓储 Hub”用于储存产品，通过货物先运输至仓储地再发至客户的模式，缩短海外产品的到货时长。此外，购置厂房、设备等非流动资产在短期内也很难获得可观的收益，导致了集团整体营运能力的降低。

为了进全面分析小米集团总资产周转率的情况，本文还对小米集团进行了横向对比，对比情况如下图 4.10 所示。

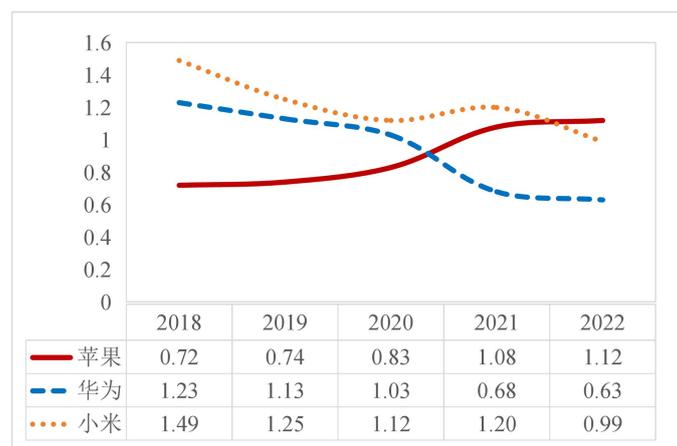


图 4.10 同行业企业总资产周转率变化情况

由图 4.10 可以看出，小米集团在研究年份总资产周转率虽然呈现下降趋势，

但相较于同行业的苹果和华为来说表现较好。通过分析小米集团的年报可以观察到在 2018 年到 2022 年期间，小米集团的流动资产比率始终维持在 60% 以上，在总资产中所占的比例较高。因此，小米集团对流动资产的高效利用也是总资产周转率高于苹果和华为公司的主要原因。总的来说，小米集团的资产周转速度相较于其他两家公司来说具备一定优势。然而，如何进一步优化资产的运营效率依然是小米集团在未来经营活动中需要特别关注的问题。

综上所述，从横向分析看小米集团的营运能力在同行业间表现不错，但从纵向分析看，小米集团的营运能力在逐步减弱，这代表全球化的推进给企业的绩效表现带来了一些不利影响，所以小米集团应适时调整策略，提升营运能力。

4.3.4 成长能力分析

公司的成长性能力就是公司的经营拓展能力。具体表现在公司的规模、盈利水平、股东权益等方面。衡量企业成长能力的指标很多，本文选择了主营业务的收入增长率进行具体分析，因为主营业务收入增长率可以结合企业的生命周期进行分析，以此来判断企业主营业务的发展状况，进而了解企业的成长能力。小米集团主营业务收入增长率的变化情况如下表 4.14 所示。

表 4.14 小米集团 2018-2022 年收入增长情况

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 主营业务收入（亿元） | 1749 | 2058 | 2459 | 3283 | 2800 |
| 主营业务收入增长率（%） | 52.60 | 17.68 | 19.45 | 33.53 | -14.71 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

从表 4.14 可以看出，小米集团在 2018-2021 年期间的主营业务收入增长率始终保持在一个相对较高的范围内，尤其是 2018 年增长率超过了 50%，但在 2022 年主营业务增长率出现了大幅度下滑，主要原因是 2022 年全球宏观及环境严重影响了消费电子行业发展，影响了企业的营业收入表现。通常，当一个企业的主营业务收入增长率超过 10% 时，我们便被视其属于成长阶段。结合小米集团的主营业务增长率数据可知集团目前仍在快速增长中。这也反映出小米集团全球化战

略的推进符合小米集团的经营现状，帮助主营业务收入维持高水平增长。

为了更好地了解小米集团主营业务收入增长率的具体情况，本文也结合小米集团的各项业务进行分析，具体变情况由下图 4.11 所示。

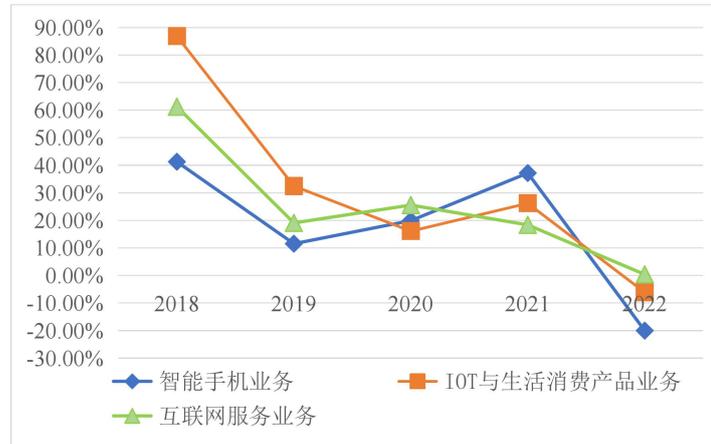


图 4.11 小米集团 2018-2022 年各业务收入增长率变化情况

从图 4.11 可以观察到，在 2018 年至 2021 年间，小米集团的三项主营业务增长率虽然呈现波动状态，但其都实现了快速增长。IOT 业务的增长速度领先于其他行业，这是因为在报告期间，IOT 业务是一个相对新兴的领域，它拥有巨大的市场潜力、较小的竞争压力、快速的发展和高的投资回报率。因此，小米集团迅速在海外市场扩展了 IOT 业务，从而在报告期内获得了相当不错的回报。小米集团的互联网服务收入之所以迅速增长，是因为小米集团增加了对互联网业务的投资并持续优化，依据小米集团的年度报告可知，小米集团境外互联网群体在报告年间不断增长，2022 年，中国大陆净新增 MIUI 月活跃用户数达到 13.8 百万，海外市场新增 MIUI 月活跃用户数达到 59.5 百万，约为中国大陆净新增活跃用户的 4.3 倍，境外互联网群体的持续增长也促进了小米集团互联网服务业务的发展。与此同时，智能手机业务与生态链业务之间的协同作用也进一步促进了小米集团互联网服务收入的增长。小米集团推出的新零售模式旨在积极发展线下的实体商店，为客户提供更优质的购物体验。通过结合线上和线下的销售策略，产品销量得到了显著提升，智能手机业务的收益增长也与上述因素紧密相关。

为了更加全面的了解小米集团营业收入增长率的情况，本文将小米集团与同

行业企业进行了横向对比，分析数据如下图 4.12 所示。

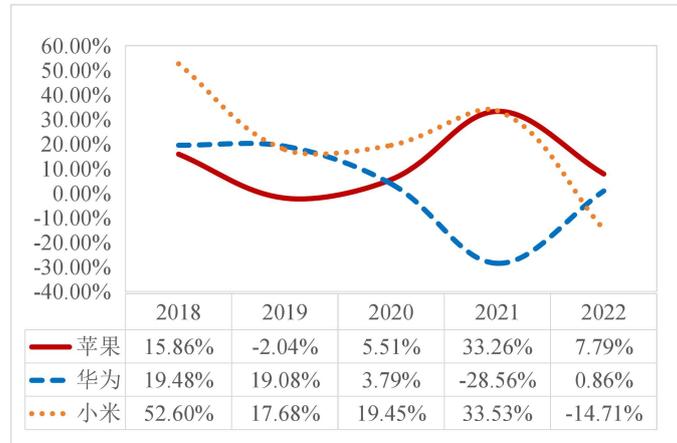


图 4.12 同行业企业营业收入增长率变化情况

由图 4.12 可以看出，在 2018 年至 2022 年五年间，小米集团、苹果与华为的主营业务收入增长率整体波动都比较大，但小米集团在 2018-2021 年整体高于苹果和华为。这说明在 2018-2021 年间小米集团的营收能力较好，业务拓展能力强。虽然在 2022 年小米集团的主营业务收入增长率低于苹果和华为，但从整体角度看，小米集团在成长能力方面的表现优于其他两家公司。小米集团通过全球化战略不断抢占市场份额，优化资源配置，注重协同效应，不仅将智能手机业务在海外做得风生水起，在国际市场当中还大力推行 IOT 业务，一定程度上提高了小米集团的营业收入水平。

总体来说，无论是小米集团自身的纵向对比，还是横向与苹果和华为相比，小米集团的业务拓展速度较快，成长能力较强。

4.3.5 EVA 分析

EVA 指的是调整后的税后经营利润扣除全部资本成本后的余额，其从集团所有者的视角出发，综合权衡了权益资本成本与债务资本成本，从而准确地反映了企业盈利和股东价值的增长。当 EVA 为正时，说明股东价值增加，反之则降低。引入 EVA 指标在很大程度上有助于避免在会计标准和计量方法上对财务信息进行美化 and 扭曲，从而更准确地反映企业的财务状况和增值潜力。

(1) EVA 指标的测算公式

$$EVA = NOPAT - TC \times WACC$$

在公式中，NOPAT 代表税后净营业利润，TC 代表投资总金额，而 WACC 则代表加权平均资本成本。

税后净营业利润（NOPAT）= 税后净利润 + 少数股东权益 + 财务费用 + 研发费用 + 公允价值变动损益 + 递延所得税费用 + 资产减值准备

资本总额（TC）= 债务资本 + 权益资本 = 普通股东权益 + 少数股东权益 + 资产减值准备 - 在建工程 + 递延所得税负债余额 - 递延所得税资产余额 + 短期借款 + 长期借款

加权平均资本成本（WACC）= 债务资本成本 × 债务资本占资本总额的比重 + 股权资本成本 × 股权资本占资本总额的比重

（2）调整项目

研发费用调整。小米集团目前的定位为互联网企业，其核心推动力便是技术研发，所以在小米集团的发展过程中必然会在研发环节投入大量的资金，结合小米集团在报告年度的财务报表可知，小米集团将研发费用全部确认为费用化，因此在核算利润环节将全部研发费用进行了抵减处理。这样进行账务处理的弊端便是虚减了小米集团的营业利润，导致实际利润高于账面利润，因此，在进行 EVA 计算时要将此部分费用进行调增处理。

财务费用。财务费用主要涵盖的是汇兑损益和利息支出。汇兑损益是由宏观经济因素导致的非正常经营损益，应该排除它对管理者业绩考核的影响。在计算会计利润的过程中，利息费用已被提前扣除。然而，在 EVA 计算中，资本成本的计算也包括了债务部分的成本。为了避免资本成本的重复扣除，应将利息费用做调增处理，接着计算出 EVA 的资本总量，从而实现债务资本扣除成本的统一计算。

资产减值准备调整。从会计角度出发，小米集团全面落实了会计准则要求的谨慎性原则，定期对其资产进行减值测试并计提一定的减值准备，使得资产的账面价值降低，进而减少了集团利润。但从实际经营的角度出发，资产减值准备只是对未来的一种估计，该部分资金是企业为了应对未来很可能发生的情况提前准备的一部分资金，实际上并没有真正导致集团利润降低，所以在计算 EVA 时要将此部分资金做调增处理。

递延所得税调整。按照会计准则规定，企业需要调整所得税时通常会使用资产负债表债务法。但在利润表中，所得税是递延所得税与当期所得税的总和。因此，递延所得税和当期所得税之间的相互作用导致了集团利润的变动。譬如，递延所得税资产的增加导致企业缴纳的所得税减少，进而增加利润。从 EVA 理论的角度出发，只有当期真实发生的税款才能做抵减处理，但递延所得税不会作为实际收益进行利润核算，所以在计算过程中对递延所得税资产的增加额做调减处理，递延所得税负债的增加做调增处理。

在建工程调整。在建工程在没有转化为固定资产时，无法单独为集团带来收益，因此它仍被归类为是集团的费用项目，在计算资本总额时需要在对在建工程进行调减处理。

（3）税后净营业利润

小米集团税后净营业利润=税后净利润+少数股东权益+财务费用+研发费用+公允价值变动损益+递延所得税费用+资产减值准备

小米集团在经济增加值模型中税后净营业利润的计算情况如下表 4.15 所示。

表 4.15 小米集团 2018-2022 年调整后税后净营业利润计算

单位：亿元

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 税后净利润 | 134.8 | 101.0 | 203.1 | 192.8 | 25.03 |
| 加：少数股东权益 | -0.73 | 3.27 | 3.22 | 2.20 | 2.65 |
| 加：利息开支 | 3.85 | 5.29 | 33.65 | 28.41 | 5.47 |
| 加：汇兑损失 | 0.15 | 0.35 | 6.93 | 4.83 | 9.98 |
| 加：研发费用 | 57.77 | 74.93 | 92.56 | 131.67 | 160.28 |
| 减：公允价值变动损益 | 44.30 | 38.13 | 131.7 | 81.32 | -16.62 |
| 加：递延所得税负债 | -2.41 | -1.98 | -2.77 | 9.02 | -2.19 |
| 减：递延所得税资产 | 7.20 | -0.29 | 7.28 | -3.49 | 6.16 |
| 加：各项减值及拨备 | 30.06 | 38.60 | 36.89 | 28.32 | 77.94 |
| 税后净营业利润 | 171.99 | 183.62 | 234.6 | 319.42 | 289.62 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

小米集团调整后的税后净营业利润的趋势变化情况如下图 4.13 所示。



图 4.13 小米集团调整后的税后净营业利润变化情况

依据表 4.15 的计算数据和图 4.13 的趋势可知，虽然在 2022 年小米集团的税后净营业利润受宏观环境的影响出现小幅下滑，但从整个报告年度来看表现良好，呈上升趋势，说明小米集团的盈利能力较好。2019 年税后净营业利润出现小幅增长的原因是当年小米集团在印度市场与 OPPO 进行激烈竞争，价格战和店铺数量竞赛等行为导致了利润下降。小米集团在 2020 年深耕欧洲市场后所带来的积极影响也使得 2020 年和 2021 年的数据增长较快。

(4) 资本总额

小米集团的资本总额=债务资本+权益资本=普通股东权益+少数股东权益+资产减值准备-在建工程+递延所得税负债余额-递延所得税资产余额+短期借款+长期借款

小米集团在经济增加值模型中资本总额的计算情况如下表 4.16 所示。

表 4.16 小米集团 2018-2022 年调整后资本总额计算

| 项目 | 单位：亿元 | | | | |
|----------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| 普通股股权 | 713.23 | 813.31 | 1236.92 | 1372.13 | 1436.58 |
| 少数股东权益 | -0.73 | 3.27 | 3.22 | 2.20 | 2.65 |
| 加：各项减值准备 | 18.52 | 8.74 | 12.26 | 13.31 | 34.70 |

续表 4.16 小米集团 2018-2022 年调整后资本总额计算

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 减：在建工程 | 45.43 | 39.95 | 16.76 | 17.07 | 28.77 |
| 加：递延所得税负债 | 7.78 | 5.80 | 3.00 | 12.03 | 9.83 |
| 减：递延所得税资产 | 13.12 | 12.83 | 20.11 | 16.62 | 22.78 |
| 调整后的权益资本 | 680.25 | 778.34 | 1218.53 | 1365.98 | 1432.21 |
| 加：短期借款 | 30.75 | 128.37 | 69.62 | 55.27 | 21.51 |
| 加：长期借款 | 78.56 | 47.87 | 106.35 | 207.20 | 214.93 |
| 调整后的债务资本 | 109.31 | 176.24 | 175.97 | 262.47 | 236.44 |
| 资本总额 | 789.56 | 954.58 | 1394.5 | 1628.45 | 1668.65 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

为了直观的观察小米集团权益资本和债务资本，本文对小米集团权益资本和债务资本的占资本总额的比重进行了分析，具体情况由下图 4.14 所示。

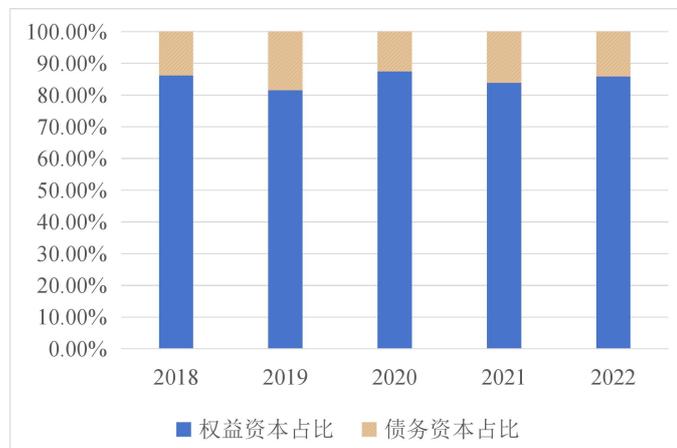


图 4.14 小米集团权益资本与债务资本占比情况

根据图 4.14 可知，小米集团的权益资本占据了主导地位，债务资本的占比较小，而债务资本比例越低，企业的财务杠杆越低，财务风险也就越小。2020 年 4 月小米集团通过发行债券获取了 6 亿美元资金，进而导致 2020 年债务资本的占比激增。2021 年债务资本占比升高的原因是小米集团在当年发行了 8 亿美元“2031 债券”以及 4 亿美元的“绿色债券”。从总体来看，小米集团的债务

资本的占比较为稳定，财务风险较小，偿债能力较强。

(5) 加权平均资本成本

加权平均资本成本由债务资本成本和权益资本成本两部分组成，所以需要分开核算。关于债务资本的成本，本文选择了对应年度的中央银行一年期贷款的基准利率作为小米集团的短期债务利率，对应年度的中央银行五年期贷款的基准利率被用作小米集团的长期债务利率。

债务性资本成本=长期债务占比×长期债务利率+短期债务占比×短期债务利率，小米集团在经济增加值模型中加权平均资本成本的计算由下表 4.17 所示。

表 4.17 小米集团 2018-2022 年债务资本成本率计算

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 短期债务（亿元） | 30.75 | 128.37 | 69.62 | 55.27 | 21.51 |
| 长期债务（亿元） | 78.56 | 47.87 | 106.35 | 207.20 | 214.93 |
| 债务总额（亿元） | 109.31 | 176.24 | 175.97 | 262.47 | 236.44 |
| 短期债务占比（%） | 28.13 | 72.84 | 39.56 | 21.06 | 9.10 |
| 短期债务利率（%） | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 |
| 长期债务占比（%） | 71.87 | 27.16 | 60.44 | 78.94 | 90.90 |
| 长期债务利率（%） | 4.75 | 4.75 | 4.75% | 4.75 | 4.75 |
| 债务资本成本率（%） | 4.64 | 4.46 | 4.59 | 4.67 | 4.71 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年财务报表

在权益资本成本计算中本文采用了资本资产定价模型的公式进行计算，计算公式如下式：

$$K_e = K_f + \beta (K_m - K_f)$$

K_f 表示无风险报酬率， K_m 表示预期市场报酬率， $K_m - K_f$ 表示市场风险溢价， β 表示股票风险系数。其中，无风险报酬率本文采用中国五年期国债固定利率；市场风险溢价采用我国 2018-2022 年的 GDP 年增长速率； β 系数选取了小米集团在报告年度相应的数据作为股票风险系数。具体计算由表 4.18 所示。

表 4.18 小米集团 2018-2022 年权益资本成本率计算

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------|-------|-------|------|-------|------|
| 无风险收益率 (%) | 4.27 | 4.27 | 3.97 | 3.97 | 3.52 |
| 风险溢价 (%) | 6.6 | 6.1 | 2.3 | 8.1 | 3.0 |
| β系数 | 0.87 | 1.22 | 1.27 | 1.16 | 1.34 |
| 权益资本成本率 (%) | 10.01 | 11.71 | 6.89 | 13.37 | 7.54 |

数据来源：百度文库、wind 数据库、国家统计局整理所得

依据表 4.17 和表 4.18 的核算结果，可以计算出加权平均资本成本，具体数据见表 4.19。

加权平均资本成本=税后债务资本成本×债务资本占资本总额的比重+股权资本成本×股权资本占资本总额的比重

表 4.19 小米集团 2018-2022 年权益资本成本率计算

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 债务资本占比 | 13.84% | 18.46% | 12.62% | 16.12% | 14.17% |
| 债务资本成本率 | 4.64% | 4.46% | 4.59% | 4.67% | 4.71% |
| 权益资本占比 | 86.16% | 81.54% | 87.38% | 83.88% | 85.83% |
| 权益资本成本率 | 10.01% | 11.71% | 6.89% | 13.37% | 7.54% |
| 加权资本成本率 | 9.27% | 10.37% | 6.60% | 11.97% | 7.14% |

数据来源：小米集团年报整理所得

(6) EVA 计算

根据表 4.17、4.18 和 4.19 的数据进行 EVA 的计算，经济增加值=税后净营业利润-投资总额×加权平均资本成本，具体计算结果由表 4.20 所示。

表 4.20 小米集团 2018-2022 年经济增加值计算

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 税后净营业利润（亿元） | 171.99 | 183.62 | 234.6 | 319.42 | 289.62 |
| 资本总额（亿元） | 789.56 | 954.58 | 1394.5 | 1628.45 | 1668.65 |
| 加权资本成本率（%） | 9.27 | 10.37 | 6.60 | 11.97 | 7.14 |
| EVA | 98.80 | 84.63 | 142.56 | 124.49 | 170.48 |

数据来源：依据小米集团财务数据计算可得

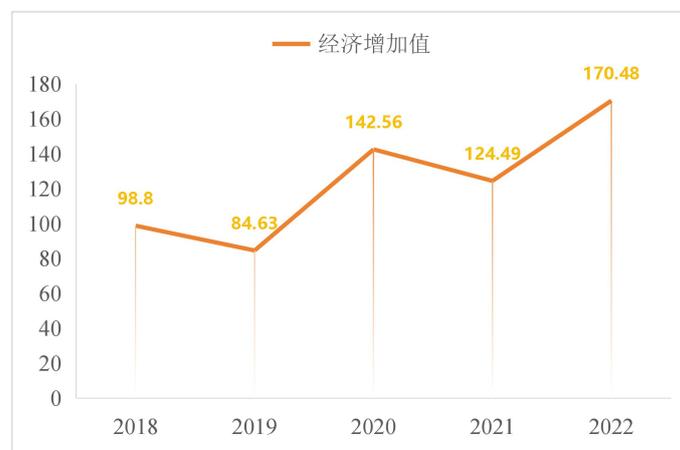


图 4.15 小米集团 2018-2022 年经济增加值变化情况

根据图 4.15 呈现出的 EVA 趋势图可知，小米集团在整个报告年度的经济增加值呈上升趋势，说明随着小米集团随着全球化战略的不断深入，其经营效率在逐步提升，投资回报率也在不断提高，投资者可以从中获得更多的收益。这也从侧面反映出小米集团全球化战略的深入实施给企业的财务绩效表现带来了正向作用。

4.3.6 杜邦分析

本节选择杜邦分析模型对小米集团的财务绩效进行研究，一方面可以从多个角度对企业的财务绩效进行评价，另一方面可以与前文的传统财务指标分析法和 EVA 分析结果进行补充分析。杜邦分析的各项指标拆分如图 4.16 所示。

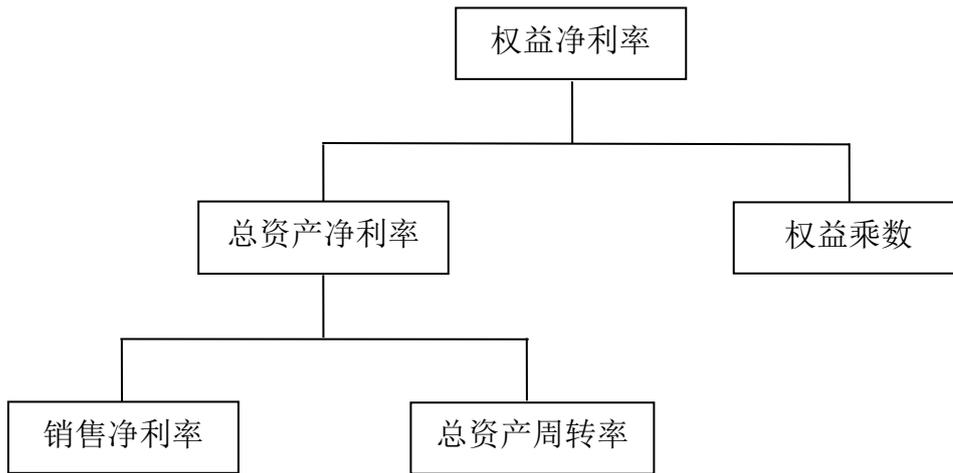


图 4.16 杜邦分析体系拆分

在杜邦分析体系中，净资产收益率是核心要素。净资产收益率代表了企业的净利润与股东权益之间的比率。比率越高，意味着企业为股东创造的利润就越丰厚，这也意味着企业使用其自有资本产出利润的能力更为出色。这一指标可以有效地展示企业的盈利状况、资产的周转效率以及筹资和投资的能力，并且与企业的投资回报率存在正向关联。通过拆分权益净利率可以发现企业财务绩效存在的问题。小米集团 2018-2022 年杜邦分析体系指标数据如下表 4.21 所示。

表 4.21 小米集团 2018-2022 年杜邦分析指标列示

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------|-------|-------|-------|-------|------|
| 销售净利率 (%) | 7.71 | 4.91 | 8.26 | 5.87 | 0.89 |
| 总资产周转率 (次) | 1.49 | 1.25 | 1.12 | 1.20 | 0.99 |
| 权益乘数 | 2.04 | 2.25 | 2.05 | 2.13 | 1.90 |
| 总资产净利率 (%) | 11.49 | 6.14 | 9.25 | 7.04 | 0.88 |
| 权益净利率 (%) | 23.44 | 13.81 | 18.96 | 15.00 | 1.67 |

数据来源：小米集团 2018-2022 年年报计算所得

由表 4.21 可知，小米集团的净资产收益率不稳定，在报告期间波动较大。为了更深入地研究小米集团权益净利率的波动原因，本文将采用连环替代法来评估小米集团的销售净利率、总资产周转率和权益乘数对其净资产收益率的具体影响。

首先，将 2021 年设定为基期，2022 年设定为报告期，计算 2022 年三大指标对 2021 年的权益净利率造成影响。

$$\text{基期权益净利率} \quad 5.87\% \times 1.20 \times 2.13 = 15.00\% \quad (1)$$

$$\text{替代销售净利率} \quad 0.89\% \times 1.20 \times 2.13 = 2.27\% \quad (2)$$

$$\text{替代总资产周转率} \quad 0.89\% \times 0.99 \times 2.13 = 1.88\% \quad (3)$$

$$\text{替代权益乘数} \quad 0.89\% \times 0.99 \times 1.90 = 1.67\% \quad (4)$$

2022 年小米集团销售净利率变动对权益净利率的影响为：

$$= 2.27\% - 15.00\% = -12.73\% \quad (2) - (1)$$

2022 年小米集团总资产周转率变动对权益净利率的影响为：

$$= 1.88\% - 2.27\% = -0.39\% \quad (3) - (2)$$

2022 年小米集团权益乘数变动对权益净利率的影响为：

$$= 1.67\% - 1.88\% = -0.21\% \quad (4) - (3)$$

三个因素综合影响为 $(-12.73\%) + (-0.39\%) + (-0.21\%) = -13.33\%$ 。

运用同样的方法计算出 2018-2021 年销售净利率、总资产周转率、权益乘数指标变动对小米集团净资产收益率造成的影响程度。计算结果如表 4.22 所示。

表 4.22 小米集团权益净利率影响因素变动情况

| 项目 | 销售净利率变动影响 | 总资产周转率变动影响 | 权益乘数变动影响 | 三个因素综合影响 |
|------------------|-----------|------------|----------|----------|
| 2019 年较 2018 年相比 | -8.51% | -2.40% | 1.29% | -9.63% |
| 2020 年较 2019 年相比 | 9.42% | -2.42% | -1.85% | 5.16% |
| 2021 年较 2020 年相比 | -5.49% | 0.96% | 0.56% | -3.96% |
| 2022 年较 2021 年相比 | -12.73% | -0.39% | -0.21% | -13.33% |

数据来源：依据小米集团财务数据计算可得

通过表 4.22 可知，2022 年小米集团的权益净利率受到的影响较大。此外，观察各项影响因素变动对权益净利率造成的影响程度来看，销售净利率对权益净利率产生的影响最严重，且大多是不良影响。通过前文分析可知，小米集团的销售净利率在报告年份持续下降，所以对权益净利率变动造成的影响也在持续增

长。小米集团的总资产周转率变动影响程度在报告年份逐渐下降，由-2.40%下降至-0.39%；小米集团权益乘数变动影响程度在报告期间整体呈现下降趋势。

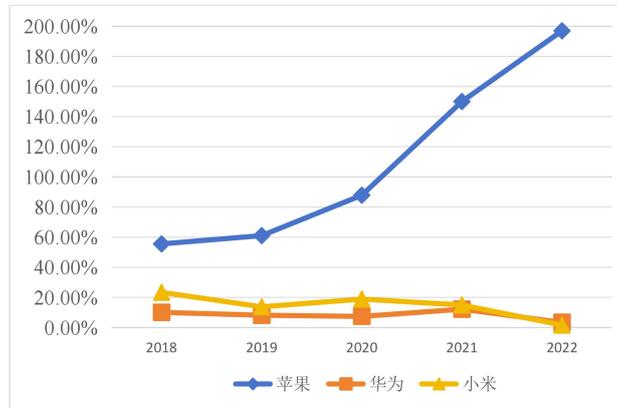


图 4.17 2018-2022 年同行业企业权益净利率变化趋势

由图 4.17 可知，苹果的权益净利率在报告年份持续增长，说明苹果公司给股东创造的利润较多。小米集团和华为在报告年份的权益净利率相较于苹果来说较小，说明小米集团和华为用自有资本创造利润的水平较弱，给股东创造的价值较小。

综上所述，小米集团的权益净利率表现较差的原因是小米集团的盈利能力较差，这也印证了传统财务指标分析的结论，所以小米集团在全球化的过程中要积极调整策略，提升企业的盈利能力，进而为股东创造更多的收益。

4.4 前景分析

4.4.1 行业前景分析

(1) 智能手机行业发展前景预测

2021-2022 年全球排名前五智能手机公司市场份额列示如下图 4.18 所示。

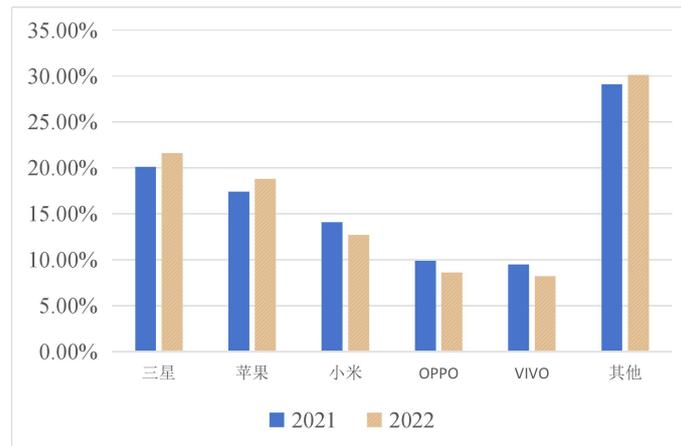


图 4.18 2021-2022 年全球排名前五智能手机公司市场份额

如表 4.18 所示，排名手机出货前五的公司在市面上的份额持续上升，与此同时，其他手机制造商的市场份额也在稳步扩大，智能手机市场的竞争相当激烈。但随着 5G 时代的到来，智能手机的应用将会更加广泛，2022 年 5G 手机市场占有率为 38.7%，较 2021 年的 28.0% 上涨了 10.7%，说明 5G 时代下手机行业的发展较为迅速。目前 5G 技术的快速发展驱动了手机电子元器件变革，其在智能手机中的市场渗透率逐步提高，预计未来随着 5G 网络的广泛普及，将凭借大带宽、低延时和多链接等优势扩大市场份额。目前，海外市场中的有些地区仍在积极布局 5G 技术，小米集团应当抓住机会，借助全球化战略进行扩张，不断占据更大的市场份额。

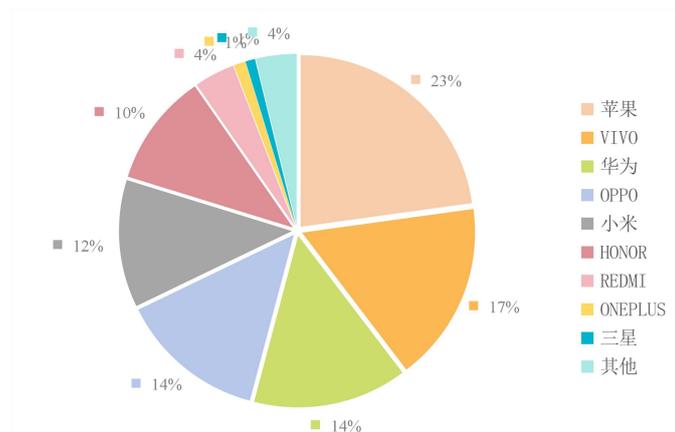


图 4.19 2022 年中国市场智能手机市场份额占比情况

据图 4.19 表明，在 2022 年 5G 手机市场占有率中小米集团排列第四位，与

苹果和华为相比仍有一定的差距，因此，小米集团应更加重视核心技术的研发，以提升其核心竞争力，再通过全球化战略不断探索新的市场机会，以提高其在 5G 手机市场的份额。从长远角度看，小米集团在 5G 手机市场具有巨大的发展潜力。

（2）物联网行业发展趋势

物联网是当今社会最热门的信息技术之一，其已成为驱动社会发展的原生动力。2021，工业和信息化部发布《“十四五”信息通信行业发展规划》，提出 5 项重点任务，包括全面部署 5G、千兆光纤网络、IPv6、移动物联网、卫星通信网络等新一代通信网络基础设施等内容。据工信部数据统计，截至 2022 年底，我国就已经初步形成了窄带物联网、4G 和 5G 多网协同发展的格局，网络覆盖能力持续提升，未来物联网在我国经济发展中发挥的作用将会越来越大。

海外市场物联网行业的发展趋势也一片向好，在北美地区，硅谷等创新中心的高科技企业不断进行互联网技术的突破，进而推动物联网行业的发展；欧洲也在不断出台法案规范物联网行业的数据流通；印度、东南亚等地区的物联网市场虽然目前规模不大，但正在逐渐成为全球物联网增长的新引擎，未来将会实现高速增长，这些新兴市场的发展将会为全球物联网行业带来新的增长点。小米集团深耕物联网行业多年，经验丰富、平台规模较大，具有极强的先发优势，其未来的发展空间还很大。

4.4.2 企业前景分析

（1）注重研发，提高核心竞争力

在国际市场的开辟过程中，小米集团通过高性价比的产品精准拿捏住消费者的消费心理，并且迅速打开了市场。然而，仅依赖成本领先策略并不能始终保持其优势，因此，积极调整战略变得尤为关键。从目前来看，小米集团正在朝着更高的技术性能以及更大的用户群体进行努力。2022 年 12 月，小米集团推出了 13 系列的高端智能手机，这不仅推动了海外市场的发展，也使得小米集团在中国智能手机市场中取得了领先地位。这表明，随着智能手机市场的高度同质化，消费者更倾向于选择高性能和高端化的产品。因此，小米集团在取得好成绩的同时会更加注重研发，积极向高端化市场布局，走高端化路线，不断提升产品竞争力，

以应对 5G 时代智能手机行业所带来的各种挑战。

（2）全力发展智能电动汽车业务

无人驾驶技术的出现为智能电动汽车产业创造了巨大的商业机会。小米集团作为中国智能电动领域的领头羊，在该方面有着独特优势。第一，小米集团拥有实力雄厚的研发团队，这能够满足智能电车在技术创新和优化方面的需求。第二，小米集团集团利用其智能手机业务成功地建立了一个完善的生态系统和供应链。完善的供应链会为小米集团的智能电车业务保驾护航。第三，小米集团拥有良好的声誉和品牌影响力，小米集团还能通过互联网平台进行产品宣传和销售，这也为智能电动车产业提供了良好的营销渠道和广阔的市场前景。第四，随着手机市场即将进入红海市场的尾声，小米集团积极推进智能电车业务的发展，这标志着小米集团从红海市场迈向蓝海市场的重要一步。在转型过程中，一定会有投资者提供便利，为小米集团带来更多的希望和新的发展机会。根据小米集团的公开信息，小米集团计划在 2024 年的上半年开始大规模生产。

（3）继续拓展海外市场

从一方面看，尽管 2022 年小米集团面临诸多挑战，但它仍然维持了出色的出货表现，这表明全球化战略帮助小米集团减少了单一市场所带来的风险，并凸显了其全球化的优越性和正确性。同时也显示出小米集团在国内和国外都拥有较为丰富的资源，这使得其具备较强的整合能力。从另一个角度看，小米集团在国际市场上的盈利份额持续上升，意味着其在海外市场的潜力巨大，还存在进一步发展的机会。这也因此，小米集团会在维持其市场地位的同时，进一步探索和开发新的市场机会。

4.4.3 企业风险预测

（1）智能手机行业竞争日益激烈

随着智能手机产业的增长速度逐渐减缓，全球市场中的价格竞争变得更加激烈、产品更新速度加快。受行业竞争日益激烈的影响，一些竞争者可能会选择降低售价和增加研发力度，以提升其在市场中的竞争地位。在这样的背景下，小米集团的发展面临着巨大挑战。如果这种情况持续下去，小米集团的产品竞争力会逐渐减弱，从而对企业的盈利能力产生不利影响。

（2）海外市场风险加剧

小米集团全球化进程的不断加快使得海外市场的地位愈发稳固，海外收入也占据了企业收入的半壁江山。此时，海外政策、汇率变化、政治文化、市场环境等因素对海外业务形成的经营风险也不断加剧。起初，小米集团在 2014 年初入印度市场是便遭遇了爱立信的专利侵权起诉，要求小米集团不得在印度销售产品，为了解除禁令小米集团付出了惨痛的代价。随后，2021 年，美国政府决定将小米集团列入黑名单，这一决策导致小米集团的股价在短时间内出现了显著的波动。在美国制裁下，小米集团供应链受到严重影响。这一措施也从侧面揭示了小米集团在未来芯片供应方面所面对的不稳定因素。同年，印度政府不断制造贸易矛盾，其以小米集团印度违反《外汇管理法》为由扣押了小米集团近 48 亿资产，影响了企业的正常经营。此外，印度市场的人口基数和市场潜力也在不断吸引其他的供应商，印度市场竞争激烈，海外市场风险较大。

（3）供应链风险较大

小米集团的供应链不稳定致使风险较大。早在 2015 年，由于供货和成本问题没有达成一致，小米集团的重要供应商三星宣布不再为小米集团集团供应屏幕，这令小米集团的 Note2 系列延迟推出了整整一年。同年，由于高通 820 芯片延迟发布致使小米 5 延期数月才得以面世。受智能手机市场的缓慢发展和芯片短缺的影响，各大手机制造商为了争夺更大的市场份额，频繁推出新产品。在这种情况下，如果小米集团不能妥善处理与供应商的关系，很可能让新品发布落后于其他公司，从而失去先机，进而影响小米集团在全球范围内的经营。

4.4.4 财务风险分析

为了分析小米集团的财务风险，本文将采用 Z 计分模型进行分析，它通过赋予权重的方式将企业的偿债能力、盈利能力等多方面的指标结合在一起，综合判断企业的财务风险。Altman 首先提出的是针对制造业上市企业的 Z_1 模型，为了更加准确的评价企业的财务风险，Altman 与其他学者对原始的 Z_1 模型进行变形后得到了适用于制造业非上市企业的 Z_2 模型和非制造业企业的 Z_3 模型。

（1）选取 Z-score 值模型

Z_1 、 Z_2 和 Z_3 模型的计算公式如下表 4.23 所示。

表 4.23 三类 Z-score 值模型列示

| Z 值模型 | 适用企业 | 计算公式 |
|----------------|----------|--|
| Z ₁ | 制造业上市企业 | $Z_1=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5$ |
| Z ₂ | 制造业非上市企业 | $Z_2=0.717X_1+0.847X_2+3.107X_3+0.420X_4+0.998X_5$ |
| Z ₃ | 非制造业企业 | $Z_3=6.56X_1+3.26X_2+6.72X_3+1.05X_4$ |

数据来源：文献信息

(2) Z-score 值模型计算

由于小米集团的行业属性为互联网企业，所以本文将基于 Z₃ 模型进行计算和分析。Z₃ 模型中每一指标的内涵如下表 4.24 所示。

表 4.24 Z-score 模型五大变量内涵

| 指标 | 指标计算方法 | 变量内涵 |
|----|------------------|----------|
| X1 | (流动资产-流动负债)/资产总额 | 反应企业偿债能力 |
| X2 | 留存收益/资产总额 | 反应企业盈利能力 |
| X3 | 息税前利润/资产总额 | 反应企业盈利能力 |
| X4 | 所有者权益/负债总额 | 反应企业偿债能力 |

数据来源：文献信息

通过对小米集团 2018-2022 年的财务数据进行整合，计算出 X1-X4 的值，并依据 Z₃ 模型计算出最终的 Z 值，计算结果如下表 4.25 所示。

表 4.25 小米集团 2018-2022 年 Z 值计算结果

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----|------|------|------|------|------|
| X1 | 0.30 | 0.25 | 0.27 | 0.24 | 0.26 |
| X2 | 0.14 | 0.17 | 0.20 | 0.24 | 0.27 |
| X3 | 0.10 | 0.07 | 0.10 | 0.09 | 0.02 |
| X4 | 0.96 | 0.80 | 0.96 | 0.88 | 1.11 |
| Z 值 | 4.10 | 3.50 | 4.10 | 3.89 | 3.89 |

数据来源：依据小米集团财务数据计算得知

(3) Z-score 值模型分析

Z-score 模型将企业的财务表现通过模型计算转化为 Z 值，进而通过企业 Z 值的大小判断财务状况。Z 值越小说明企业的财务表现较差，财务风险较大，Z 值越大说明企业的财务表现较好，风险较低。小米集团 Z 值的变化趋势如下图 4.20 所示。

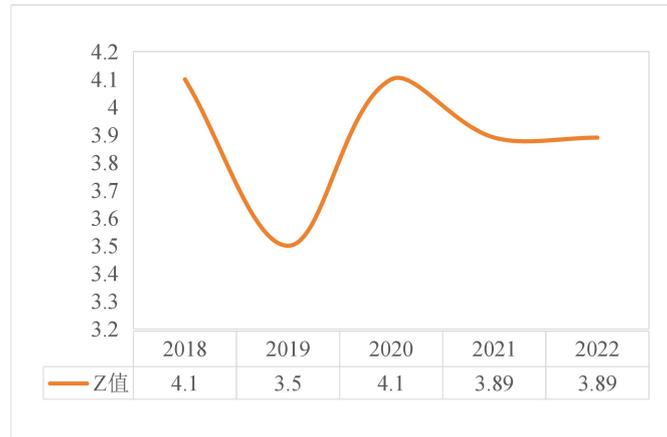


图 4.20 小米集团 2018-2022 年 Z 值变化趋势

根据图 4.20 可以看出，小米集团其在报告期间的 Z 值均大于 2.99，说明企业在全球化的过程中的经营状况较好，财务风险较小。但与此同时，也要注意小米集团的 Z 值在报告年度整体呈现下降趋势，这说明随着小米集团全球化的不断推进，财务风险有大幅度提升，所以小米集团也应当留心财务风险，加强风险预警和控制能力。

5 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效存在的问题

小米集团在开展全球化战略的过程中凭借全球化的优势，快速扩张市场规模，扩大了经营范围和投资规模，进而提升了小米集团的财务表现，其中，偿债能力和成长能力的提升较为显著。但全球化战略是一把双刃剑，在为企业带来好处的同时也会暴露一些问题，小米集团全球化财务绩效存在的问题可以通过哈佛框架的四个层面进行归纳。

5.1 战略层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题

5.1.1 市场需求下降，产品同质化严重

根据波特五力模型和 SWOT 模型分析可以发现，现阶段智能手机行业的需求量逐步下降，同时产品的高度同质化也对小米集团的经营造成较大影响。

其一，面对高度同质化的市场压力，智能手机行业率先启动了硬件技术竞赛。在硬件技术高速发展的同时，也导致了各种产品在硬件配置方案上逐步走向一致。在这个过程中，小米集团、华为、三星等手机厂商都推出了各自的旗舰机型，并将这些机型作为自己的主打卖点。其次，在配置方案逐渐趋于一致的背景下，各家开始对智能手机的操作系统进行创新，引入更多的云服务，提高用户的忠诚度。

其二，产品的高度同质性为消费者提供了更广泛的选择空间，这也会对产品的定价和公司的利润产生不利影响。此外，随着智能手机市场规模的持续扩张和竞争的加剧，小米集团若想维持其在市场中的领先地位，就必须进一步扩大市场份额，这无疑会给小米集团带来更为严峻的市场挑战。

因此，小米集团需要主动地调整其战略方向，以提高其差异化的程度，并摆脱高度同质化所带来的困扰。

5.1.2 品牌定位狭窄，盈利能力受限

基于上述分析可知，小米集团的销售毛利率虽然在报告年度不断增长，但与同行业企业相比仍相差较远，销售净利率指标更是直线下滑，这都直观的反映出

小米集团的获利能力较弱。

一方面，小米集团最初在进行全球化市场扩张时的市场定位是中低端市场，小米集团通过在中低端市场采取高性价比策略迅速扩张，形成价格壁垒，增强产品竞争力，为小米集团树立了良好的口碑。然而，为了追求更高的性价比，小米集团不得不牺牲一部分利润，将产品利润率维持在一个较低的水平。与其他同类公司相比，小米集团的利润空间要小得多，也让小米集团的生产和管理变得更加困难，企业的抗风险能力变得更差，竞争日益加剧。另一方面，消费者的消费观念的变化削弱了小米集团高性价比带来的竞争优势。过去消费者在购买产品时重视性价比，小米集团以高性价比的产品帮助集团形成了一定的竞争优势，但现在消费者在购买产品时不仅关注性价比，更讲究品牌、技术和格调。随着经济的快速发展，消费者对于价格高但拥有更多品牌价值的产品表现出了更强劲的需求。小米集团在中低端市场以高性价比取胜策略的局限性日益明显，所以在当今市场日益饱和和消费者需求不断变化的环境下，小米集团继续专注于中低端手机市场的发展显然是不明智的，其应当不断调整战略，积极应对市场带来的变化。

5.2 会计层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题

5.2.1 研发投入不足

通过前述分析可以发现，小米集团虽然在报告年份不断增加对研发环节的资金投入，但其与华为、苹果等互联网巨头公司相比还相差很远，而且小米集团的研发费用一直低于销售推广费用，说明小米集团出现了重营销轻研发的现象，这对于一个在互联网行业有多条产品线的小米集团来说威胁较大，既影响了产品的竞争力，也影响了企业的发展潜力。

与此同时，市场环境和需求的不断变化也对小米集团的研发能力提出了更高的要求，一方面，随着消费者消费偏好的转变和科技的进步，手机用户对智能产品的技术标准也日益提高，这使得产品的技术创新变成了推动企业持续发展的关键因素。另一方面，随着小米集团全球化战略的不断深入，企业规模也在不断扩大，其研发能力不足、专利技术缺乏的问题与发展规模之间的矛盾也将日益锐化。小米集团想要做大做强，在激烈的国际市场当中提高竞争力的关键就是加大研发

投入,提高技术优化的同时做好创新。企业若没有强大的研发能力就只能拼规模、吃老本,但前期积累的优势总会在激烈的市场竞争当中消失殆尽。苹果拥有独特的 IOS 操作系统,三星拥有完整的生产供应链,华为产业全面、布局完整且技术雄厚,与同行业中的其他企业相比,小米集团的研发便略显不足,所以小米集团必须要通过技术研发提高核心竞争力。

5.2.2 存货周转较慢,资金使用效率下降

在研究年份,小米集团的存货总量激增了 1.71 倍,这一增长速度超过了其营业收入的 1.60 倍。小米集团存货周转率和销售利润率均低于同行业水平。另外,小米集团的存货周转周期从 53 天增加到了 80 天,这都反映出小米集团在存货管理中效率较低的问题。小米集团的产品主要是电子产品,这些产品的显著特性是更新迅速且生命周期相对较短。此外,存货积压的问题日益严重,存货转化为营业收入的时间周期也在不断延长,如果产品不能及时销售,那么企业的变现和营运能力将会受到严重影响。虽然存货大幅增长的原因是全球化战略的实施促使企业在全中国范围内开设小米集团的线下门店,来完善海外渠道建设,但小米集团仍然需要加强对存货的管理,以解决存货库龄过长和周转速度过慢的问题。

5.3 财务层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题

5.3.1 应收账款周转较慢,营运能力受限

根据前述分析可知,小米集团的应收账款表现虽然在行业间表现良好,但在研究年份小米集团的应收账款金额较大,周转速度直线下降。其原因一方面是智能手机行业的竞争较为激烈,小米集团不得不采用赊销的方式增加销售份额。而且,小米集团采用的是线上+线下双渠道销售,线下渠道的销售不可避免的导致小米集团向线下经销商赊销商品,增加了应收账款的体量。另一方面,为了更快的打开市场,占据更多的市场份额,小米集团在海外市场的经营过程中也大量采用了赊销方式,据小米集团的信息披露可知,2022 年的海外市场应收账款比例虽然与 2021 年相比有所下降,但仍占 40.31%。随着全球化战略的不断推进,企业规模不断扩张,应收账款总额也随着企业规模的增长而增长。应收账款体量的

不断增大和账期的延长使得小米集团的营运能力不断下降。

5.3.2 营业成本较高，降低盈利能力

小米集团的营业成本较高，加重了企业负担。从小米集团的营业成本构成当中可以看出，研发费用和销售费用占比较大。对于快速发展的互联网企业来说，在科技创新中投入大量资金是非常必要的，所以小米集团也不例外。但是随着小米集团全球化进程的不断加快，海外市场的规模不断扩大，小米集团在销售推广费用也从 2018 年 79.93 亿增长至 2022 年的 213.20 亿，足足增长了 2.6 倍。小米集团可以通过投入大量的营销费用提升品牌认知度，有助于提升收入水平，但不断升高的销售费用也在不断侵蚀企业的利润，而且小米集团在销售推广的开支一度超过研发开支。小米集团要清楚销售及推广只是提升收入的一个辅助环节，虽然小米集团海外市场的开拓需要推广，但大规模的推广只能在短期内吸引消费者，企业最终获利的根本还是强大的研发和创新能力。小米集团应当及时优化销售方式，减少销售及推广开支，提高企业的利润水平。

5.4 前景层面下小米集团全球化财务绩效存在的问题

5.4.1 海外市场经营风险较大

随着全球化的不断深入和国际市场环境的不变化，全球化战略下的经营风险也会与日俱增。譬如，美国政府把小米集团加入了黑名单，加之受印度市场的边境冲突和经济贸易关系的影响，小米集团的海外业务受到了很大的影响。尤其是在 2022 年，小米集团在印度的遭遇不仅影响了集团的品牌影响力，更是严重影响了集团的利润。小米集团自 2014 年正式进入印度市场后，虽然曾经创下过巨额利润，但集团的发展一度受到印度的掣肘，从开始的更换管理层，到后来的罚款，小米集团在印度区的经营受到严重影响。印度官方机构自 2021 年底便开始调查小米集团印度的税务问题，主要问题为以下两点：一是小米集团印度支付的特许权使用费是否因该纳入进口商品关税；二是小米集团印度向境外实体支付的特许权使用费是否合规。在 2022 年 1 月，印度指控小米集团印度偷税漏税，并在此次调查过程中对小米集团印度的罚款将近 5.6 亿人民币，同年 4 月又冻结

了小米集团在印度银行 48 亿元的资金。印度政府的该种举动严重影响了小米集团的经营，使得在 2022 年第四季度，小米集团在印度区首次失去了出货量第一的宝座，影响到了企业的利润，进而对财务绩效带来了负面作用。所以小米集团应当接受教训，及时留意全球化过程中的各项风险。

5.4.2 供应链风险较大

首先，生产外包将给企业带来较多风险。小米集团的产品原配件是公司采购后运输给外包商的，但产品组装和物流运输均采用外包，虽然外包模式可以降低成本，但小米集团可能会面临由于质量控制不足、不能按时完工以及违反法律法规等问题，这将增加小米集团的逆向成本，影响企业声誉。此外，生产外包也不断弱化小米集团对生产和研发的控制。其次，小米集团不仅在选择供应商时较为单一，而且过度依赖供应商。小米集团 95%的零部件来自于国外供应商，一旦他们出现突发情况将导致小米集团整个供应链中断，严重影响企业运营。最后，小米集团在整个供应链中讨价还价能力较高，也在供应链中获得了绝大多数的利润。但小米集团在获得较高利润的同时也在不断挤占其他环节的利润，所以小米集团供应链内部出现了协调机制不平衡和利润分配不均的现象，这将影响整个供应链的稳定性。

6 哈佛分析框架视角下小米集团全球化财务绩效提升路径

6.1 战略层面下小米集团全球化财务绩效提升路径

6.1.1 提升差异化水平，提升品牌形象

其一，差异化是随着市场环境和消费者的需求不断变化的，只有不断的优化产品的差异化水平，才能在激烈的市场竞争当中取得优势。对于智能手机而言，产品的基础功能、外形已经相当完备了，这也是产品高度同质化的原因，所以企业想要摆脱同质化的压力就必须从服务和市场的角度进行优化。在服务层面，小米集团在不断增加线下门店的同时也要做好服务保障，以优质的服务获得更多的忠实用户，还可以通过小米集团用户数据库进行分析，了解不同客户的需求，并针对不同的用户需求提供定制化、个性化的服务；在市场方面，小米集团要融合线上线下小米之家以智能手机、智能家居、智能生活为核心的场景体验，与其他手机品牌形成销售场景的差异。

其二，小米集团要建立品牌原型印象，因为在同质化的市场当中，技术壁垒相对较小，建立品牌原型印象可以快速加深消费者对品牌的记忆点。譬如，提到美颜拍照首先想到的是美图手机，提到夜景和远景拍照首先想到的是华为，小米集团也应当建立自身的品牌印象，突出企业在某一领域的印象，抓住核心用户的需求，和核心圈层向外传播，摆脱同质化的压力。

6.1.2 加速高端市场布局，提升盈利能力

5G时代的到来将赋予智能手机行业新的机遇，智能手机市场的潜力还很大，若小米集团再走低成本高性价比和过度营销模式的老路，就很难获取利润，也更难占据更多的市场份额。更何况，高端市场较中低端市场来说获利的空间较大，更有利于集团的长远发展。所以小米集团必须及时转变策略，坚定地 toward 高端化市场布局，推出更多高端化的产品，通过云计算、人工智能技术等高端技术赋予智能手机更高的科技价值，将高端技术代替高性价比成为智能手机的核心卖点，一方面可以让消费者感受到核心科技的力量，提升小米集团的品牌价值。另一方面，

高端产品将会提高产品利润率，进而提升盈利能力。与此同时，在推出高端产品时小米集团要改变对“高端”的错误理解、打破堆砌硬件的内卷，主攻核心技术，真正实现智能手机的高端化发展。小米集团也要充分融合智能手机业务与 IOT 业务，从高端化的智能手机业务出发，充分融合可穿戴设备、智能家居，再到未来的智能电车，逐步打造高端化的科技场景，丰富消费者的体验，真正实现高端化的万物互联。

6.2 会计层面下小米集团全球化财务绩效提升路径

6.2.1 持续增加研发投入，提高创新能力

小米集团是互联网行业的佼佼者，但随着互联网行业竞争的日益激烈、消费者消费需求不断变化等因素，小米集团只有通过技术创新获得核心技术，形成新的竞争优势才能在激烈的市场竞争当中脱颖而出。

首先，小米集团需要增加对高端硬件的研发资金，因为小米集团的产品主要基于供应链企业已经成熟的技术解决方案，这些产品缺少独特的技术特点，只能凭借性价比与同行竞争。为了增强产品的市场竞争力，小米集团应当增加在云计算和人工智能等前沿核心技术方面的研发投入，利用这些先进技术为客户提供更优质的体验，持续优化产品在市场定位，提升产品的利润率。

其次，小米集团在可以与有实力的技术开发公司实现技术战略联盟，实现联合开发，提升研发效率和产出率。

再次，小米集团要加大人才引进的力度。对于互联网企业来说，科研人才是重要资源，其规模和素质决定了企业研发活动的效率和质量。所以，小米集团既要通过提升福利待遇等方式吸引更多海内外的人才，也要加强与国内外高校的合作，积极引进人才，充实小米集团的研发团队，提高研发效率。

最后，小米集团要科学划分研发环节，实现资金的科学分配，避免资金浪费。研发是一个长期的工作，它的本质就是不断地探索与创新，新技术不是通过一次简单的尝试便能成型的，是通过一次又一次地探索和优化后才能问世，所以大力增加研发投入不一定能在短期内提高企业收益，小米集团应优化资金配置，对研发环节进行进一步的划分，譬如研究提出阶段、研究测试阶段、开发阶段等，这

不仅有利于企业明确研发进度、加强管理、提高研发效率，也有利于企业加强对研发资金的管理，避免资金浪费。

6.2.2 建立数字化管理系统，加强存货监管

互联网技术的不断更新使得管理工具更加专业化。小米集团可以通过数字化技术构建内部信息系统，通过数字化技术加强对存货的管理。一方面，小米集团首先可以借助数字化技术对历年的销售数据进行分析，明确线上和线下各个渠道的需求量。其次计算出每种产品的最佳生产量和安全库存量，进而可以确定相应的原材料采购批量，在原材料的数量能够满足生产需求的同时又能减小产销之间的差距，避免了存货积压。另一方面，小米集团借助数字化管理系统可以发挥渠道间的协同效应。小米集团的各个渠道的库存和需求情况可以通过内部信息系统得到实时传递，信息的实时传递有利于小米集团及时发现并调整策略。譬如，“小米之家”线下店在经营过程中会持续跟进消费者的需求和偏好，数字化管理系统可以根据市场和消费者需求的变化及时调整商品产量和门店库存，科学有效的对存货实施监管，真正做到实时监控库存信息并及时发布预警。

6.3 财务层面下小米集团全球化财务绩效提升路径

6.3.1 完善应收账款的回收机制

随着小米集团全球化战略的不断深入，小米集团在海外市场中通过赊销的模式快速提高销量，但在赊销的过程中也要格外留意应收账款过高给企业带来的营运风险。通过前述分析发现小米集团的应收账款管理水平较低，降低了企业的营运能力，因此，小米集团若想继续通过赊销在海外市场占据更大份额就必须加强对应收账款的管理。

第一，小米集团在与客户签订赊销合同前，要综合了解企业的企业规模和信贷水平，可以借用“5C”信用分析法，在对道德品质、还款能力、资本实力、资产抵押和经营环境五个层面进行综合分析后得到客户的信贷实力，选择资信较好的公司开展合作。与此同时，受国内与国外赊销政策和法律法规差异的不同的影响，小米集团对海外客户的资信审查要更为严格和全面。第二，小米集团在于

客户进行合作时，要制定科学的赊销政策，合理制定赊销期限，对于信用较好的客户可以适当放宽赊销期限，对于信用不好的客户在必要时可以采用财产质押的方式进行赊销。第三，小米集团要定期核查应收账款的收回进度，将应收账款的收回水平与销售人员的绩效挂钩，激励销售人员及时收回款项，降低财务风险。

6.3.2 优化营销模式，控制营业成本

小米集团在海外市场扩展的同时也要优化营销模式，因为再大的企业也要注重降本增效，所以小米集团应在保证推广效率的同时不断降低销售推广环节的成本，提高利润水平。一方面，小米集团在销售推广环节要制定科学有效的成本费用管理体系，对整个推广环节进行监管。譬如，小米集团在进行宣传前要合理评估宣传回报和变现能力，在推广后要及时判断宣传效果，及时调整宣传方案，以此降低不必要的营销费用，提高营销效率。另一方面，小米集团要增强品牌建设，增强品牌竞争力，依托强大的品牌影响力实现推广。小米集团首先可以依托产品的技术升级获得米粉的支持，培养大批的忠实消费群体，其次可以通过在线下举办宣讲活动的方式，让米粉交流自身的使用感受，依靠米粉们的亲身体验和小米集团良好的口碑进行营销，不仅放大了推广效果也在一定程度上节省了推广费用。

6.4 前景层面下小米集团全球化财务绩效提升路径

6.4.1 建立风险评估机制，规避国际市场营销风险

小米集团要在经营中对国际市场建立风险评估机制，不断提升海外市场的风险管理能力，力求在开辟海外市场规避国内手机行业竞争压力风险的同时，也能谨慎应对更为复杂多变的国际环境。小米集团在今后实施全球化战略时要提前了解相关地区的文化，明确文化间的差异、格外注重地缘政治及合规风险、根据市场的变化灵活调整国际市场的战略，及时对风险进行预测和评估。小米集团也可以设立专业团队，聘请专业团队密切关注各国监管和政策的变化，保持与监管机构的积极沟通，及时采取应对措施，不断完善强化内部管理机制和抵御外部风险

能力，目前，全球各地监管机构对科技行业的监管及法规日趋严格，小米集团全球市场开展业务，提供产品与服务，而且其业务在国内及海外不断拓展，需符合及遵守各国家和地区对反垄断、反不正当竞争、数据与隐私保护、知识产权等相关的法律及法规要求。全球各地的监管政策及国际关系的不确定性可能都会对公司业务的拓展造成影响，所以合理的风险管控相当重要。

6.4.2 加强供应链管理

首先，小米集团要对供应链建立风险预警系统，系统要从风险评估到风险防范最后到风险控制环节实现全面控制。建立切实有效的风险预警系统不仅可以借助云计算技术实时监控供应链中各个环节的风险，还可以通过大数据分析技术发现潜在风险并迅速做出反应。其次，小米集团在供应商的选择上不仅要追求数量也要追求质量。小米集团为了规避单一供应商带来的供货不足风险应当建立多个供应商和物流渠道。小米集团可以借助全球化战略的优势，设置地理分散的供应商或者较为多样化的供应基地来提供相似的零部件，减少因突发事件、政治因素导致的供应中断问题。最后，小米集团在供应链中应当适度让利，整合供应链，与上下游企业形成战略合作关系，增强供应链的稳定性。

7 研究结论

本文将互联网领军企业小米集团作为案例企业，借用哈佛分析框架对其全球化财务绩效的表现进行了深入研究。在利用传统财务指标进行分析时，不仅对其财务报表进行了纵向分析，也对同行业的华为公司和苹果公司进行了横向比较，精准的了解了小米集团的财务表现。此外，本文还站在集团股东的角度，使用 EVA 分析法和杜邦分析体系对小米集团的财务绩效表现做了进一步分析。在综合以上分析后得出结论：全球化战略的实施整体上提升了小米集团的财务绩效，尤其是提升了小米集团的偿债能力和发展能力，作为互联网产业，小米集团展现出了与之能力匹配的持续增长能力与增长潜力。但全球化战略的不断深入，小米集团也出现了盈利能力较弱、市场定位不精准、国际市场风险加大、运营压力较大等问题，进而给财务绩效带来了不利影响，针对以上问题本文也从哈佛分析框架的四个层面提出了相应的建议。

诚然，受限于本人研究能力和研究视角，本文还存在一些不足之处，主要体现在以下两点。第一，本文主要分析了小米集团 2018-2022 年的财务数据，由于小米集团公开披露的财务数据有限，其并未公布 2014 年之前的数据，因此本文并未呈现小米集团全球化战略前后的财务绩效对比。加之企业全球化战略的实施是一个长期过程，所以得出的结论可能存在一定偏差。第二，本文根据小米集团的研究结果，给出了一些建议，但其普遍性有待于进一步的验证。

参考文献

- [1]Li Y.The Impact of Corporate Internationalization on its Performance under the New Situation——Based on the Analysis of Listed Companies in Manufacturing Industry[J]. Journal of the Postgraduate of Zhongnan University of Economics and Law,2016.
- [2]Jaana R. Internationalization of corporate R&D activities and innovation performance[J]. Industrial & Corporate Change,2016.
- [3]Chetty S, Johanson M, Martín O M. Speed of internationalization: Conceptualization, measurement and validation[J]. Journal of World Business,2014,49(4):633-650.
- [4]Zhou L, Wu A. Earliness of Internationalization and Performance Outcomes: Exploring the Moderating Effects of Venture Age and International Commitment [J]. Journal of World Business,2014,49(1):132-142.
- [5]Hilmersson M. Small and Medium-Sized Enterprise Internationalisation Strategy and Performance in Times of Market Turbulence[J].International Small Business Journal,2014,32(4):386-400.
- [6]Alexander Wall. Study of Credit Barometric[J]. Federal Reserve Bulletin,1919(3):229-2.
- [7]Marianna B.The use of Dupont analysis in abnormal returns evaluation: empirical study of Romanian market[J]. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 2012(62):1179–1183.
- [8]George Foster,Eric Noreen,Security Analyst Multi-year Earnings Forecasts and The Capital Market[J]. American Accounting Association Studies in Accounting Research,1986(9):397-417.
- [9]K.G.Palepu,P.M.Healy,V.L.Bernard.Business Analysis and Valuation;Using Financial Statements[M]. South Western College Pub,2007.
- [10]K.R.Subramanyam.Financial Statement Analysis[J]. Antimicrobial Agents &

Chemotherapy,2009,44(2):462-466.

[11]Vanags J,Jirgena H.Application of PEST-SWOT method in strategic planning of agriculture[J]. Journal of Agriculture Science,2015:40-46.

[12]Yoanita M,Wandebori H.Strategy formulation and implementation for PT.Multigarmen Jaya[J]. Indonesian Journal of Business Administration,2013,2(13):1627-1635.

[13]Akdogan N,Ozturk C. A country specific approach to IFRS accounting policy choice in the European,Australian and Turkish context[J]. EMAJ:Emerging Markets Journal,2015,5(1):60-81.

[14]Steven Isberg,Dennis Pitta.Using financial analysis to access brand equity Journal of Produce & Brand Managemeng,2013,Vol.22(1):65-78.

[15]Begenau J,Farboodi M,Veldkamp L. Big data in finance and the growth large firms[J]. Journal of Monetary Economics,2018,97:71-87.

[16]Habib M, Zurawicki L. Corruption and Foreign Direct Investment[J]. Journal of International Business Studies,2010,33(2):291-307.

[17]Taco H.Reus, Daniel Rotting. Meta-analyses of international joint venture performance determinants[J].Management International Review,2009,49(5):607-640.

[18]Wang H, Kimble C. Innovation and Leapfrogging in the Chinese Automobile Industry: Examples from Geely, BYD and Shifeng[J]. Global Business and Organizational Excellence,2013,32(6):6-17.

[19]赵世磊.基于 SEM 的企业国际化经营与绩效关系研究[J].经济理论与经济管理,2012,(02):97-103.

[20]张先治.企业经济活动综合分析评价方法研究[J].财经问题研究,1991,(12):47-51.

[21]胡文献,孟薇.杜邦财务分析体系研究[J].财会月刊,2005,(02):35-36.

[22]吴伟,唐东升.财务分析方法有效性及改进研究——基于科学方法视角[J].财会月刊,2021,(23):36-40.

[23]亓秀亮.公司财务分析方法局限性及其改进措施[J].全国流通经济,2021,(05):190-192.

- [24]徐国栋.基于战略的企业财务分析方法研究——以新宁物流为例[J].中国总会计师,2018,(07):102-104.
- [25]戴琦.浅谈哈佛分析框架在战略管理研究中的应用[J].财经界,2020,(11):95-96.
- [26]匡祥琳.会计分析的价值意蕴在企业财务管理中的应用研究[J].财会学习,2021(19):110-112.
- [27]李锁狮,侯鸿飞.浅议现代企业制度下的企业财会工作[J].财会通讯,1994,(12):27-28.
- [28]卢德娟.基于哈佛分析框架的互联网企业财务分析——以 TX 公司为例[J].财会学习,2023,(08):149-151.
- [29]王琦玥.哈佛框架下 M 公司发展前景浅析[J].财会学习,2019,(02):150-152.
- [30]王清霖.基于哈佛分析框架下的 A 快递公司未来前景分析[J].商展经济,2021,(13):91-93.
- [31]赵优珍,Randi Lunnan.跨国公司区域战略研究综述[J].国际商务研究,2009,30(02):13-20.
- [32]杨茜,许茂增,张瑞.我国家电制造企业在发展中国家深化全球化战略的路径与对策——基于“一带一路”战略[J].商业经济研究,2016,(10):94-96.
- [33]廖东声,刘曦.中国制造业企业海外并购问题研究[J].会计之友,2017,(02):44-47.
- [34]蒋娟娟,李志明.华为全球化战略分析以及启示[J].中国乡镇企业会计,2018,(04):5-6.
- [35]刁莉,赵伊凡,宋思琪.我国中资银行海外并购的动因、策略与政策研究[J].中国软科学,2020,(01):184-192.
- [36]李文新,周亚琦.海尔智家全球化战略动因及效应研究[J].中国商论,2022,(24):158-161.
- [37]王圆圆.京东方跨国并购法国 SES 绩效分析[J].合作经济与科技,2023,(13):134-136.
- [38]吴东婧.财务报表分析在企业财务管理中的应用研究[J].财经界,2022,35(12):90-92.
- [39]石冬莲,王博.全球哈佛分析框架:文献综述与研究展望[J].财会月刊,2019,11(06):53-60.

- [40]周艳,曹译丹,张雨.基于哈佛分析框架的蔚来汽车公司财务诊断研究[J].现代商业,2021,36(12):43-45.
- [41]朱晓蓉.哈佛分析框架下财务报表分析[J].合作经济与科技,2021,18(09):152-153.
- [42]三井.绿色引擎赋能城乡建设新发展[J].财务管理研究,2022,14(07):1-2.
- [43]冯婧.中小企业资本结构对公司治理绩效影响实证研究——以创业板为例[J].财务管理研究,2022,(11):78-82.
- [44]丁哲.计提存货跌价准备的几点思考[J].财经界,2019,35(12):126-127.
- [45]何雨.基于杜邦分析法的公司盈利能力分析——以小米公司为例[J].中国乡镇企业会计,2023,(08):58-60.
- [46]徐丹.高科技公司研发成本管理存在的问题及对策探析[J].国际商务财会,2022,10(05):41-44.
- [47]张庆.哈佛分析框架下的华润三九财务研究——基于五家中药企业的比较分析[J].财会研究,2023,(06):46-50.
- [48]佛仪.互联网生态链下的公司盈利模式分析——以小米公司为例[J].全国流通经济,2021(21):47-49.
- [49]李伟华.小米手机品牌营销策略分析[J].营销界,2021(08):19-20.
- [50]张一鸣.“互联网”时代下的小米公司营销策略研究[J].商讯,2021(03):20-21.
- [51]张肖梅.基于哈佛分析框架的企业财务报表分析——以 Z 企业为例[J].商场现代化,2022,(24):141-143.
- [52]巩利平.浅析会计视角下的企业财务指标分析方法[J].财会研究,2014,36(12):205.
- [53]卢德娟.基于哈佛分析框架的互联网企业财务分析——以 TX 公司为例[J].财会学习,2023,(08):149-151.
- [54]张帮东.应收账款款龄分析方法探讨[J].会计研究,2017,2(01):134.
- [55]杨柳.小米公司存货管理研究[J].商场现代化,2023,(02):73-75.
- [56]蒋伽丹,焦浩伟.我国智能手机制造企业出口贸易现状分析——以小米公司为例[J].企业改革与管理,2023,(17):77-78.

后 记

行文至此，落笔之处，始于金秋，终于盛夏。三年的研究生生涯到这里就要真正结束了。

一朝沐杏雨，一朝念师恩。我真诚地感谢我的导师——袁老师，袁老师专业知识渊博，实操经验丰富，待人和蔼可亲。还记得初次相遇时，他那儒雅的气质、幽默随和的言语让我感到收获了巨大的安全感与归属感。在他的指导下，我也明确了努力的方向，对未来的规划也更加清晰。得此良师，是我之幸。

家人之爱，如山似海。感谢我的父母在过去的二十多年间对我的养育与呵护，感谢他们对我不求回报的付出，感谢他们让我拥有了去探索广阔世界的机会。

山水相逢，终有一别。校园时光到这里就要画上一个圆满的句号了，我的人生将开启新的篇章，愿未来之路坦荡且光明！