

小米融资案例

1927405160 张昊

小米成立于 2010 年，2012 年其营收首次突破 10 亿美元；2014 年成为中国大陆市场出货量排名第一智能手机品牌，并且年度销售额突破 100 亿美元；2015 年旗下的 MIUI 系统月活用户超过 1 亿；2017 年成为全球最大的消费类 IOT 平台，并且 2017 年第四季度成为印度市场出货量第一的智能手机品牌。此外，2017 年全球营收超过了 1000 亿元。

2018 年 5 月 3 日，小米正式向港交所递交招股书，开启了赴港上市之路。一个月之后的 6 月初，随着 CDR 制度正式落地 A 股市场，小米第一时间向证监会提交 CDR 发行申请。6 月 11 日，证监会披露了小米集团公开发行 CDR（中国存托凭证）招股说明书。6 月 25 日，港交所披露了小米 IPO《招股说明书》全文，同时小米开始了为期 3 天的招股，并计划于 7 月 9 日挂牌上市。2018 年 7 月 9 日，雷军带着小米走进港交所上市大厅。这是有史以来全球科技股前三大 IPO（首次公开募股），而且是港股第一家“同股不同权”创新试点。

一、背景介绍

小米的招股书披露，小米 2012 年的收入突破 10 亿美元（约合人民币 63.46 亿元），2014 年销售额突破 100 亿美元（约合人民币 633.46 亿元），但 2015 年和 2016 年收入增长疲乏，这两年收入分别为 668.11 亿元和 684.34 亿元。

在成立的前五年里，小米一路猛追苹果、三星，成为全球前五大品牌厂商。2014 年 12 月，小米获得 11 亿美元融资，估值飙升到 450 亿美元，成为了全球估值仅次于 Uber 的创业型公司。

2015 年开始，小米手机销量 7000 多万台，告别高速增长，不及年度保底目标。小米 2016 年销量也不及销售额 1000 亿的目标，第三方数据显示小米全球出货量跌出了前五。雷军曾反思，这两年自身遇到了三大困难：线上市场遭遇恶性竞争；专注线上，而错过了县乡市场的线下换机潮；高速成长带来的管理挑战。

直至 2017 年，小米走出困境，当年收入达到 1146.25 亿元，同比增长 67.5%。2018 年第一季度，在全球智能手机市场同比下滑 2.9% 的情况下，小米手机出货量达到 2800 万台，同比增长 87.8%。

2017 年末，小米内部开始筹备上市。时逢港交所开始讨论允许“同股不同权”

公司赴港上市。“同股不同权”是很多互联网公司设置的股权和投票权不一致的制度，来确保公司在多次股权融资后，即使创始人团队股权不多，也能保持对公司的绝对控制。港交所的新规从 4 月 30 日开始实施，小米火速提交申请，5 月 3 日，招股书就显示在港交所上。彼时，高盛、摩根士丹利、摩根大通银行、中信里昂证券、瑞信等机构对小米给出了 800 亿至 940 亿美元的估值。

除了港交所新制度安排外，小米还正巧赶上中国内地正推进独角兽回 A 股上市时机。2018 年 6 月 6 日深夜，证监会正式发布了一系列对中国境内 CDR 的发行、上市、交易、信息披露制度等的规范。6 月 11 日，小米提交了 CDR 招股书。不过 6 月 19 日小米发布公告推迟发行 CDR，称“公司经过反复慎重研究，决定分步实施在香港和境内的上市计划，即先在香港上市之后，再择机通过发行 CDR 的方式在境内上市”。

二、IPO 前小米获得的历次融资

在 CDR 招股说明书中，除了提到了目前公司的经营现状之外，小米还披露了自己成立 8 年以来的发展历史。这其中就包括了小米获得的历次融资（关于详细的内容详见[附录](#)）。

表 1 小米各轮次融资情况（币种：美元）

轮次	A 轮 (2010 年)	B 轮 (2011 年)	C 轮 (2012 年)	D 轮 (2013 年)	E 轮 (2014 年)
融资金额	4100 万	9000 万	2.16 亿	1 亿	11 亿
投后估值	2.5 亿	10 亿	40 亿	100 亿	450 亿
投资机构	晨兴资本 启明创投 IDG 顺为资本	晨兴资本 启明创投 IDG 高通 淡马锡 顺为资本	DST 淡马锡 启明创投	DST	All-stars GIC DST 厚朴投资 云锋基金

2010 年 4 月，雷军及其团队创立小米。2010 年底小米完成首轮融资，投资方为晨兴资本、启明创投、IDG、顺为资本，初创期的小米和所有新设公司一样，本轮融资主要目的在于产品开发。

2011 年底，小米完成 B 轮融资，此时的投资方除了首轮的参与机构以外，增加了高通和淡马锡，并且资料显示，除了以上机构投资者之外，俄罗斯投资公司 DST 的创始人 Yuri Milner 还以个人身份参与本轮融资。小米手机的成功上市，获得了极大的市场关注，但同时也给当时产能带来了一定挑战，所以扩大生产规

模，并进行零部件采购就成了此轮融资的主要目的。另外，尤其值得关注的是本轮投资方高通的加入，高通是手机领域最主要的芯片提供商，同时也是小米的芯片供应商，引入高通作为其投资方，体现了小米对于产业链上游关键领域的布局。

2012 年 6 月底，小米完成 C 轮融资，本轮融资由国际投资机构 DST 领投，此时公司估值 40 亿美元，仅半年时间，小米估值较上次翻了 4 倍。期间，小米手机增加了多样化配置，丰富了用户选择，并且，随着手机的成功推出，相关周边产品也渐次推出，大大提高了小米的品牌认知度，同时，MIUI 等软件和应用产品以及互联网服务也获得了良好的市场关注，所以本轮融资小米仍是站在公司核心业务的基础上，对其主营产品进行的精益求精。

2013 年 8 月，小米完成新一轮融资，此时小米手机在国内市场地位已渐趋稳固，而随着手机领域的大获成功，小米逐渐加大对于硬件设备投资力度，如路由器、移动电源、随身 WIFI、空气净化器等，开始布局硬件系统生态链。

2014 年底，小米宣布完成第五轮融资，此时公司估值高达 450 亿美元，该轮融资计划的实施，一方面保障了小米在国内对于其系统生态圈企业的投资并购力度，另一方面，国际投资机构的引入也为小米在海外的战略扩展计划提供了必要的支持，当年，小米成功进入印度市场，并自此开始其全球化战略布局。

资料显示，伴随着公司稳步增长的发展步伐，小米基本保持了每年完成一次融资的节奏，一方面体现了公司强劲的增长态势，另一方面也为公司后续的发展布局提供了极大的支持。小米总共完成 9 轮融资，融资总额达 15.47 亿美元。2014 年 12 月，小米最后一轮融资后，当时其估值达到了 450 亿美元，是 2010 年创办时期的 180 倍。

与一些知名独角兽动辄单轮 5~10 亿美元的融资额相比，雷军对小米的融资采取小步快跑策略，相当自律和节制。雷军持股比例也达到 30%以上，很好保持了对企业的控制权。

三、小米 IPO

2018 年 7 月 6 日，小米公布了 IPO 配售结果，小米公告称共收到 1,034,986,800 股认购申请，相当于超额认购约 9.5 倍。如按 17 港元发售价计算，此次小米上市可净筹资约 239.75 亿港元，而上市估值可达到 540 亿美元。

此外，小米还对外公布了 7 位基石投资者的持股比例。国开装备产业投资基金认购 3047 万股发售股份、天海投资有限公司认购 1385 万股发售股份、中国移动国际控股有限公司认购 4616 万股发售股份、中投中财（CICFH）认购 8824 万股发售股份、招商局旗下 CMC Concord 认购 1294 万股发售股份、保利集团旗下 Grantwell Fund LP 认购 1454.4 万股发售股份、美国高通旗下 Qualcomm Asia

Pacific Pte. Ltd 认购 4617 万股发售股份。合共认购 2.52 亿股发售股份，占全球发售完成后已发行发售股份约 11.58%。

小米在 CDR 招股说明书中指出，此次募集资金主要用于三大领域：其中研发核心自主产品拟投入资金占比为 30%，扩大并加强 IoT 以及生活消费产品及移动互联网服务（包括人工智能）等主要行业的生态链占比 30%，另外 40% 用于全球扩张。

序号	募集资金运用方向	拟投入资金占比
1	研发核心自主产品	30%
2	扩大并加强 IoT 及生活消费产品及移动互联网服务（包括人工智能）等主要行业的生态链	30%
3	全球扩张	40%
合计		100%

附录：小米在 CDR 招股说明书中披露的历次融资

1、A 轮融资

（1）2010 年 9 月，第一次发行 A 轮优先股

2010 年 9 月 28 日，公司作出董事会及股东大会决议，同意向 A 轮投资者发行 100,000,000 股 A 轮优先股股份。同日，公司与雷军、黎万强、洪锋、林斌、Wong Kong Kat、Morningside China TMT Fund I, LP、Qiming Venture Partners II, L.P.、Qiming Venture Partners II-C, L.P.、Qiming Managing Directors Fund II, L.R. 等 A 轮投资者签署《A 轮优先股认购协议》，公司向 A 轮投资者发行 100,000,000 股 A 轮优先股股份，发行价格为 0.10 美元/股。公司本轮获得的融资款项合计 10,000,000 美元。2010 年 9 月 28 日，公司就除林斌以及 Wong Kong Kat 以外的其他 A 轮投资者办理完毕公司股东名册变更登记；2010 年 10 月 28 日，公司就林斌以及 Wong Kong Kat 办理完毕股东名册变更登记。

（2）2011 年 8 月，第二次发行 A 轮优先股

公司于 2010 年 12 月 21 日作出董事会及股东大会决议，同意向刘德发行 2,500,000 股 A 轮优先股，发行价格为 0.10 美元/股。2011 年 8 月 25 日公司就刘德本次认购 2,500,000 股 A 轮优先股股份变更股东名册登记。

2、B 轮融资

(1) 2010 年 12 月，B 轮第一次融资

2010 年 12 月 21 日，公司作出董事会及股东大会决议，同意向 B 轮投资者发行 65,073,145 股 B 轮优先股股份，其中包括 60,775,862 股 B-1 轮优先股股份（发行价格为 0.4113 美元/股）和 4,297,283 股 B-2 轮优先股股份（发行价格为 0.5818 美元/股）。公司本轮获得的融资款项合计 27,500,030.15 美元。

同日，公司与 Smart Mobile Holdings Limited、Morningside China TMT Fund I, L.P.、Qiming Venture Partners II, L.P.、Qiming Venture Partners II-C, L.P.、Qiming Managing Directors Fund II, LP.、CCDD International Holdings Limited、IDG-Accel China Growth Fund II L.P.、IDG-Accel China Investors II L.P.等 B 轮投资者签署《B 轮优先股认购协议》。

2010 年 12 月 20 日，公司就 Smart Mobile Holdings Limited 认购公司 B-1 轮优先股办理完毕股东名册变更登记。

2010 年 12 月 21 日，公司就 Morningside China TMT Fund I, L.P.、Qiming Venture Partners II, L.P.、Qiming Venture Partners II-C, L.P.、Qiming Managing Directors Fund II, L.P.、CCDD International Holdings Limited、IDG-Accel China Growth Fund II L.P.、IDG-Accel China Investors II L.P.认购公司 B-1 轮优先股办理完毕股东名册变更登记。

(2) 2011 年 4 月，B 轮第二次融资（B+轮融资）

2011 年 4 月 11 日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向 B 轮第二次融资的投资者增发 4,727,011 股 B-2 轮优先股股份，发行价格为 0.5818 美元/股。公司本轮获得的融资款项合计 2,750,000 美元。同日，公司与 Wealth Plus Investments Limited、林斌等 B+轮投资者签署《B-2 轮优先股认购协议》。

2011 年 4 月 11 日，公司就 Wealth Plus Investments Limited、林斌认购公司本轮 B+轮优先股办理完毕股东名册变更登记。

(3) 2011 年 8 月，B 轮第三次融资（B++轮融资）

2011 年 8 月 24 日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向 B+轮投资者增发 1,031,347 股 B-2 轮优先股股份，发行价格为 0.5818 美元/股。公司本轮获得的融资款项合计 600,000 美元。同日，公司与 Zhou Guangping、林斌签署《B++轮优先股认购协议》。

2011 年 8 月 24 日，公司就 Zhou Guangping、林斌认购公司 B-2 轮优先股办理完毕股东名册变更登记。

3、C 轮融资

(1) 2011 年 9 月，C 轮融资（第一次交割）

2011年9月30日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向C轮投资者增发42,020,822股C轮优先股股份，发行价格为2.0942美元/股：公司本轮获得的融资款项合计88,000,000美元。同日，公司与Morningside China TMT Fund I, L.P.、Morningside China TMT Fund II, L.P.、Shunwei Ventures Limited、IDG-Accel China Growth Fund II L.P.、IDG-Accel China Investors II L.P.、Qiming Venture Partners II, L.P.、Qiming Venture Partners II-C, L.P.、Qiming Managing Directors Fund II, L.P.、Sennett Investments (Mauritius) Pte Ltd.、Fast Sino Holdings Limited等C轮投资者签署《C轮优先股认购协议》。

根据前述股份认购协议，C轮投资者购买上述股份均分为两次交割，每次交割的股份数量为其购买的C轮优先股的二分之一。2011年10月10日，公司就C轮投资者所认购并第一次交割情况办理完毕股东名册变更登记。

(2) 2011年11月，C轮第二次融资（C+轮融资）

2011年11月10日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向C+轮投资者合计增发1,002,765股C轮优先股股份，发行价格为2.0942美元/股。公司本轮获得的融资款项合计2,100,000美元。同日，公司与Qualcomm Incorporated、Apoletto Limited、Prevailing Limited等C+轮投资者签署《C+轮优先股认购协议》。

2011年11月10日，公司就C+轮投资者认购C轮优先股办理完毕股东名册变更登记。

(3) 2012年3月，C轮融资（第二次交割）

根据公司于2011年9月30日与C轮投资者签署的股份认购协议，C轮投资者认购公司的C轮优先股，分两次交割：2012年3月29日，公司就C轮投资者认购并第二次交割情况办理完毕股东名册变更登记。

4、D轮融资

(1) 2012年6月，D轮融资（第一次交割）

2012年6月22日，公司作出董事会、股东大会决议，同意发行26,379,554股D轮优先股，其中13,189,777股D轮优先股由D轮投资者认购后进行交割，其余部分如D轮投资者于6个月内选择认购，则再行交割：公司本轮第一次交割后获得的融资款项合计108,000,000美元。同日，公司与Apoletto China I. L.P.、Gamnat Pte. Ltd.以及Smart Mobile Holdings Limited等D轮投资者签署《D轮优先股认购协议》，根据该协议约定，公司向D轮投资者合计增发26,379,554股D轮优先股股份，其中第一次交割由各D轮投资者认购13,189,777股D轮优先股股份，发行价格为8.1882美元/股，融资款项为108,000,000美元。

2012年6月22日，公司就D轮投资者所认购D轮优先股的第一次交割办理完毕股东名册变更登记。

(2) 2012 年 12 月，D 轮融资（第二次交割）

2012 年 12 月 21 日，公司作出董事会决议，同意向 Apoletto China 1, L.P.、Gamnat Pte. Ltd.及 Prevailing Limited 进行 D 轮融资的第二次交割，由各 D 轮投资者认购 13,189,777 股 D 轮优先股股份，发行价格为 8.1882 美元/股。公司本轮第二次交割后获得的融资款项合计 108,000,000 美元。

2012 年 12 月 21 日，公司就 D 轮投资者所认购 D 轮优先股的第二次交割办理完毕股东名册变更登记。

5、E 轮融资

2013 年 8 月 5 日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向 E 轮投资者发行 6,385,435 股 E 轮优先股股份（包括 5,319,419 股 E-1 轮优先股、1,066,016 股 E-2 轮优先股），同时允许各轮优先股股东在 E 轮投资者第一次交割之后的 6 个月期间内行使期权最多购买 5,330,079 股 E-2 轮优先股（截至该行权期限届满，该部分拟发行优先股并未实际发行）。公司本轮交割后获得的融资款项合计 100,000,000 美元。同日，公司与 Apoletto China I.L.P 签署《E 轮优先股认购协议》，本次发行情况如下：

序号	发行对象	发行种类	发行数量（股）	发行价格（美元/股）
1	Apoletto China III, L.P.	E-1 轮优先股	5,319,419	15.04
		E-2 轮优先股	1,066,016	18.76

2013 年 8 月 16 日，公司就 E 轮投资者所认购 E 轮优先股股份办理完毕股东名册变更登记。

6、F 轮融资

(1) 2014 年 12 月，F 轮第一次融资 2014 年 12 月 23 日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向 All-Stars XMI Limited 等 F 轮投资者增发 37,226,830 股 F-1 轮优先股，发行价格为 20.1682 美元/股，公司本轮交割后获得的融资款项合计 750,798,152.81 美元;并同意 Morningside China TMT Fund I, L.R.等将其所持有的公司股份转让给 All-Stars XMI Limited 等投资者。

同日，公司与 All-Stars XMI Limited、3F Investment Group Inc.、Celia Safe Inc.、Binghe Age Group Corporation、2020 Investment Partners Limited、Mifans Investment LLC、HOPU Gioura Company Limited、Shiny Stone Limited、Smart System Investment Fund, L.P.、Techline Investment Pte Ltd、Moussedragon, L.P.、Evertide Limited 等 F 轮投资者签署《F 轮优先股认购协议》。

根据本次公司所作出董事会、股东大会决议，除上述公司于本次融资过程中直接向投资者发行的股份外，公司部分原股东于本次融资的同时将其所持有的

8,376,037 股普通股转让给 All-Stars XMI Limited 等投资者，每股价格为 17.9273 美元，转让价款合计 150,159,728.11 美元，股权转让完成后，公司将 All-Stars XMI Limited 等受让的股权置换为等量的 F-2 轮优先股。

(2) 2015 年 3 月，F 轮第二次融资（发行 F-1 轮优先股）

2015 年 3 月 25 日，公司作出董事会决议，同意向 F-1 轮投资者发行 1,147,843 股 F-1 轮优先股股份，公司本轮交割后获得的融资款项合计 23,149,927.19 美元。

公司与 Broad Street Principal Investment L.L.C.、Stone Street 2015, L.P.、Bridge Street 2015, L.P.、MBD 2015, L.P.、2015 Employee Offshore Aggregator, L.P.、Sinar-mas Digital Ventures (HK) Limited、Rnt Associates International Pte. Ltd.、Patrick Raymon Mc Goldrick、Dragoneer Global Fund I, L.P. 等签署《F-1 轮优先股认购协议》，约定向公司本轮投资者合计增发 1,147,843 股 F-1 轮优先股股份，发行价格为 20.1682 美元/股。

2015 年 3 月 25 日，公司就本次发行股份事项办理完毕股东名册变更登记。

(3) 2015 年 7 月，F 轮第三次融资（发行 F-1 轮优先股）

2015 年 7 月 3 日，公司作出董事会决议，根据该会议决议，公司向 Mecca International(BVI) Limited 发行 9,916,601 股 F-1 轮优先股，发行价格为 20.1682 美元/股，公司本轮交割后获得的融资款项合计 199,999,992.29 美元。

2015 年 7 月 3 日，公司就本次转让办理完毕股东名册变更登记。

(4) 2017 年 8 月，F 轮第四次融资（发行 F-1 轮优先股）

2017 年 8 月 24 日，公司作出董事会、股东大会决议，同意向 Nokia Growth Partners II, L.P. 发行 495,830 股 F-1。同日，公司与 Nokia Growth Partners II, L.P. 签署《F-1 轮优先股认购协议》，约定公司向 Nokia Growth Partners II, L.P. 发行 495,830 股 F-1 轮优先股股份，发行价格为 20.1682 美元/股，本轮交割后获得的融资款项合计 9,999,998.61 美元。

2017 年 8 月 24 日，公司就本次股份发行事项办理完毕股东名册变更登记。

除上述公司历次发行优先股所涉及到的发行股份情况外，公司至招股说明书签署日期间还存在有向公司创始人股东等股东发行普通股的情形。其中 2018 年 4 月 2 日，公司向 Smart Mobile Holdings Limited 发行 63,959,619 股 B 类普通股。