

小米再遇抛盘 8年两次股价“腰斩”的新账旧事

上周五收盘,小米集团股价报收30.9港元,下跌1.47%,成交量1.68亿股,成交额52.52亿港元。2026年以来,小米股价已累计下跌21%。

就在数日前,一场由百亿私募掀起的舆论风暴,把小米推上了资本市场的风口浪尖。

日斗投资创始人王人在微博上直言:“小米涉足多个行业,实则鲜有能跻身行业前三的业务……汽车业务节奏放缓后,又转向AI与机器人赛道。但AI和机器人领域,早已汇聚了全球最顶尖的人才与资本。”他提道:“我甚至怀疑小米到底有没有长期规划,往往哪个成热点,它就进入哪里。”

这番言论在投资圈引发轩然大波。作为管理规模超百亿知名私募的创始人,王人的发声,被市场视为“机构态度转向”的重要信号。

但就在质疑声浪最高之时,4月4日凌晨,王人在微博紧急澄清:“我经常胡说八道,大家不要当回事儿,小米是很优秀的公司!不过,‘力出一孔,利出一孔’,主业不集中,不是我的菜!”

这种戏剧性反转,映射出资本市场对小米的复杂心态:一面是股价腰斩的现实焦虑,另一面却是对小米未来潜力的难以否认。

从2018年登陆港交所以来,小米的股价走势从来不是一条平滑的直线。每一次暴跌背后,都藏着不同的故事。

站在2026年4月初的节点回望,一个核心问题依然待解:小米的估值逻辑,真的变了吗?

似曾相识的“过山车”

2018年7月9日,雷军带着小米登陆港交所,发行价17港元。开盘即破发,当日收于16.8港元。

在上市当天的答谢会上,雷军对着一屋子投资者承诺:“今天破发,我对不住大家了。我们会努力工作,一定要让IPO投资者至少赚一倍。”

此后几天,小米股价短暂冲高至22.2港元,但很快掉头向下。2019年全年,小米股价持续在8港元—12港元低位区间徘徊。

2021年8月,雷军在年度演讲中回忆起这段经历时透露,上市当天为了躲避媒体,他和几位高管躲进了港交所的一个杂物间,“心里特别不是滋味”。2021年,小米股价创下首个阶段高点,约35.90港元。

2022年1月27日,小米股价大跌5.5%,报收16.48港元,再度跌破发行价。2022年9月,资深媒体人陈朝华发文吐槽:“打从买了小米股票,我的财务越来越不自由。”彼时,小米股价较历史高点跌幅已超70%,跌至约9.33港元。财经作家吴晓

旧业务下滑、新业务烧钱

2025年的财报数据,藏着一种“悲喜交织”的情緒。从全年来看,这是一份堪称辉煌的成绩单。但从季度数据来看,隐忧正在浮现。2025年四季度,手机毛利率骤降至8.3%,创2023年以来新低,汽车毛利率从三季度的25.5%降至四季度的22.7%。

毛利率的下降,主要受成本涨价因素传导。2025年,全球存储芯片市场进入一个超预期的上涨周期。压力之下,友商已经开始涨价。小米集团总裁卢伟冰曾在今年3月份的业绩会上回应:“我非常能够理解他们,因为大家都很难。我们尽量先顶住,实在顶不住了也要涨。”

2026年4月3日,小米正式官宣,受全球存储芯片等关键零部件价格持续大幅飙升影响,将自4月11日起调整部分在售产品的建议零售价。此次调整涉及3款机型:REDMI K90 Pro Max上调200元;Turbo 5 Turbo 5 Max取消新春特惠,512G大内存继续补贴200元。

卢伟冰在解释涨价原因时透露:“本轮内存涨价的力度确实远超预期,同版本内存价格较2025年一季度飙升近4倍。”12GB+512GB版本成本上涨约1500元,“16GB+1TB”版本涨幅更为夸张,这对一直以极致性价比定价的REDMI产生了很大的影响。”

业内对涨价周期的判断普遍悲观。TrendForce数据显示,2026年一季度DRAM合约价环比上涨55%—60%,NAND涨了33%—38%,二季度预计还将继续上涨。

更让小米担忧的或许是手机销量的长远预

波也自嘲10万美元被套牢,前福建首富陈发树也因重仓小米而在每次财报季被“周期性关注”。

2024年下半年至2025年上半年,随着小米SU7的量产交付和超预期的市场表现,小米股价迎来了一轮猛烈上涨。2025年6月27日盘中,股价触及61.45港元,对应市值约1.59万亿港元。

彼时,SU7刚刚开启大规模交付,订单火爆,“人车家全生态”的故事一度令资本市场热血沸腾。

支撑这一轮上涨的是实打实的业绩。2025年全年,小米总收入4573亿元,同比增长25%;经调整净利润392亿元,同比增长43.8%,收入和利润均创历史新高。汽车业务全年交付411082辆,首次实现年度经营利润转正。

但2025年三季度起,小米股价开始持续回落。从跌幅来看,港股科网板块整体也不乐观——恒生科技指数自2025年10月初以来下跌超27%。但小米的跌幅远超指数,同期下跌43%。

有媒体报道援引知情人士的说法称,小米内部预计今年手机业务销量将下滑13%,正着手调整线下门店策略,通过营收重心转向大家电业务、停止线下门店扩张、线下门店从“业务型”转向“经营型”来提效。IDC预计,2026年全球智能手机出货量将下降12.9%,行业整体进入收缩区间。

而汽车等新业务仍处于需要持续输血的前期投入阶段。2026年3月,小米汽车全系交付量超过20000台,新一代SU7自3月23日开启交付,9天累计交付超7000台,日均交付近800台。新一代SU7上市34分钟锁单1.5万台,3天锁单突破3万台;截至4月2日,总锁单量已超4万辆。但从一季整体来看,小米累计交付约7.9万辆,距离55万辆年度目标,完成率仅14%左右。这意味着接下来的9个月,月均需要交付超过5.2万辆。

更值得关注的是,小米的另一款主力车型YU7交付量大幅回落,从2025年12月约3.9万台的高点,降至2026年3月的1万台出头。管理层对交付量的短期波动给出了解释:新旧产品交替必然带来生产节奏调整,产线换型、供应链重组需要时间。随着4月交付周期完整推进,新一代SU7的产能将进一步释放。

“旧业务下滑、新业务烧钱”的结构性矛盾,正是当前小米估值逻辑面临的巨大挑战。基于此背景,投行之间对小米的估值也出现了分化。3月25日,高盛发布小米2025年四季度业绩点评报告,将其2026至2028年收入及调整后净利润预测小幅下调1%至2%,但维持41港元目标价不变。



交银国际3月上旬将小米目标价下调至37港元,投资评级为“中性”。报告指出,存储等原材料成本上涨可能持续对小米2025年四季度及2026年的智能手机业务营收和毛利率构成压力。对于汽车业务,报告预计投资者关注点将从产能转向需求,预测小米2026年汽车销量为55.9万辆。

开辟AI新路

如果说手机业务在承受成本压力、汽车业务在经历交付波动,那么AI——这条小米最新开辟的赛道,则承载着这家公司最深的期望,也面临着最不确定的未来。

2026年3月的发布会上,雷军宣布:未来三年,小米在AI领域投入将至少达600亿元;2026年全年,AI相关研发与资本投入将超160亿元,其中70%直接砸向研发。全年研发投入预计超过400亿元,较2025年的331亿元再上一个台阶。与此同时,小米正式启动AI人才专项招聘,开放顶尖人才、校园招聘、实习三大赛道,强化AI领域人才储备。

小米在AI领域的技术储备,正以远超外界预期的速度浮出水面。

2026年3月,小米一口气发布了三款自研大模型:旗舰基座模型MiMo-V2-Pro、全模态模型MiMo-V2-Omni和语音模型MiMo-V2-TTS。

其中,MiMo-V2-Pro以万亿级参数、混合专家架构和百万级上下文长度,迅速在全球开发者社区中获得了关注。

3月23日—29日那一周,小米MiMo-V2-Pro以3.96万亿词元的周调用量,蝉联OpenRouter平台全球调用量榜首。值得注意的是,该模型此前曾以“Hunter Alpha”为代号匿名上线测试,在未公开身份的情况下就已在全球开发者中积累了大量用户。

4月2日,MiMo大模型单日调用量突破1万亿Token。雷军随后发文称:“MiMo大模型调用量,超过了1万亿词元。这是我们在大模型领域一个新的里程碑。”

瑞银在小米发布2025年度业绩后,将其目标价从38港元下调到36港元。这背后的逻辑是:超预期利润并非来自核心业务的强劲增长,而是源于财务费用、所得税等一次性因素利好以及电动车业务亏损的快速收窄。

估值分歧本身,是市场对小米定价逻辑尚未达成共识的最好证明。

估值逻辑生变

4月3日,小米正式推出面向开发者和个人用户的Xiaomi MiMo Token Plan,其自研大模型正式开启规模化商业变现。套餐价格从39元到659元不等,采用统一的Credit点数进行透明计费,取消行业通用的5小时词元使用限额。

在手机端,小米的自研AI智能体“miClaw”已启动小范围封测,计划4月公测。其定位是让手机从“聊天工具”进化为“能直接干活的人工智能助手”。与此同时,小米澎湃OS 3的AI核心中枢“超级小爱”近期也迎来密集升级,移动端发布包含五大核心功能的V7.12版本,PC客户端也已提前向部分小米笔记本用户推送。

值得期待的是,2026年小米将在一款终端产品上首次实现自研芯片、自研操作系统与自研人工智能大模型三者的深度融合与协同运行。

然而,硬币的另一面同样不容忽视。AI的巨额投入正在成为小米利润表上的一个负担。

2025年四季度,与AI和汽车相关的运营费用同比激增68%。互联网服务收入同比仅增长5.9%,与AI相关高投入形成显著“剪刀差”。招银国际在研报中也将于2026年至2027年每股盈利预测下调了4%至9%,以反映AI等高强度投入带来的短期利润稀释。

换言之,小米正在经历一个“高投入、低回报”的阵痛期。即便雷军在4月3日高调宣布AI里程碑,市场在随后的交易日中仍未给予正面回应。这似乎在提醒,投资者需要看到的不仅是“砸钱追风口”的叙事,更是实实在在的壁垒和回报。

头;AI赛道动辄数百亿元的投入也需要时间转化。

制造业不是一场百米冲刺,而是一场马拉松。手机、汽车、AI——每一个赛道都需要时间沉淀,需要真金白银的投入,需要忍受阶段性亏损的煎熬。

王人所说的“主业不集中”,从另一个角度看,或许正是一家制造业企业在时代变局面前的主动破局。手机为AI提供应用场景与海量用户,汽车为AI开辟全新落地空间,AI反过来赋能所有硬件产品。这种“人车家AI”的生态协同,是单一业务公司难以复制的核心壁垒。

至于这个“新小米”最终会被市场如何定价,需要时间来给出答案。但至少,它已不再是那个只讲“性价比”故事的公司了。

供稿:《21世纪经济报道》作者:雷晨

公告

青岛创新吴科贸易有限公司:
本委受理的王金明与你单位赔偿金纠纷一案已审理终结。现依法向你单位公告送达青黄劳人仲案字〔2025〕第8121号仲裁裁决书,请自本公告发布之日起30日内到本委(地址:青岛市西海岸新区青岛黄岛区朝阳山路329号阳光大厦南侧裙楼三楼劳动维权三室)领取仲裁裁决书,逾期不领取,即视为送达。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

中建三局城建有限公司:
本委依法受理的段叔军与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2025〕第9203号),因向你单位直接、邮寄送达不成,现依法向你单位公告送达《申请书副本》《应诉、开庭通知书》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月14日14时00分在本委仲裁庭(地址:青岛市西海岸新区双珠路166号西区办公中心2号楼0215室,联系电话:0532-86175070)开庭审理此案,请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛恒汇通电器有限公司:
本委已受理李臣与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2025〕第23404号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年6月2日9时30分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区双珠路166号机关西部办公中心2号楼309室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛南塘湾餐饮服务有限公司:
申请人殷翔宇、张奇星、唐灿基、杜康生、王兵诉你单位劳动报酬等争议案(青黄劳人仲案字〔2026〕第1909号、1910号、1919号、2216号、2226号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,现依法向你单位公告送达应诉通知书、申请书副本、开庭通知、风险告知书等法律文书。自公告之日起30日即为送达,提交答辩书的期限为公告送达期满后10日内。本委定于2026年6月1日14时00分在本委仲裁庭公开开庭审理此案,届时不到庭,本委将缺席开庭(地址:青岛西海岸新区长江中路359号长江路劳动维权工作站203室,联系电话:0532-86173996)。
特此公告
青岛西海岸新区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青建国际集团有限公司:
本委已受理林在伟、李宁、高原山与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第20042、21014号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月27日9时30分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区双珠路166号机关西部办公中心2号楼309室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

陶东生、郑中星:
本委依法受理陶东生、郑中星与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第20337号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月14日9时30分开庭审理此案,地址为青岛市西海岸新区水灵山188号(原59号)市民服务中心7号楼212室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市西海岸新区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

山东正良建筑劳务工程有限公司:
本委已受理南清海与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第20592号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年6月16日14时00分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区双珠路166号机关西部办公中心2号楼309室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛胜利轩建筑工程有限公司:
本委已受理玄立军与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第20878号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月27日14时00分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区双珠路166号机关西部办公中心2号楼309室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛胜利轩建筑工程有限公司:
本委已受理杨仕存与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第21019号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月27日9时30分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区双珠路166号机关西部办公中心2号楼309室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛西海岸机场建设开发有限公司:
本委依法受理周代云与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字〔2026〕第21159号),因向你单位直接、邮寄送达不成,现依法向你单位公告送达《申请书副本》《应诉、开庭通知书》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年5月25日14时00分在本委仲裁庭(地址:青岛市西海岸新区双珠路166号西区办公中心2号楼0215室,联系电话:0532-86175070)开庭审理此案,请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

黄岛区鹏道融合餐饮店:
申请人乔磊诉你单位确认劳动关系等争议案(青黄劳人仲案字〔2025〕第7793号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,现依法向你单位公告送达应诉通知书、申请书副本、开庭通知、风险告知书等法律文书。自公告之日起30日即为送达,提交答辩书的期限为公告送达期满后10日内。本委定于2026年5月20日14时00分在本委仲裁庭公开开庭审理此案,届时不到庭,本委将缺席开庭(地址:青岛西海岸新区长江中路359号长江路劳动维权工作站203室,联系电话:0532-86173996)。
特此公告
青岛西海岸新区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日

公告

青岛姚姚领先餐饮管理有限公司:
本委已受理赵强强、张玉松与你单位劳动报酬等纠纷一案(青黄劳人仲案字〔2025〕第11954号、〔2026〕第1672号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书副本》等法律文书,自本公告发布之日起30日即为送达。本委定于2026年6月10日9时30分开庭审理此案,地址为青岛市黄岛区长江中路359号人民来访接待中心203室青岛黄岛区劳动人事争议仲裁委员会。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2026年4月14日