

小米汽车打造人、车、家生态化，产业链公司有望受益

——小米汽车系列报告之一

核心观点

- **小米汽车：打造人、车、家生态化。**2023 年 10 月，小米宣布将核心战略从“手机×AIoT”升级为“人车家全生态”，新战略以人为中心，将人-车-家全生态有机整合，打造从个人设备、智能家居到智能出行的智能世界。预计小米汽车在 2024 年上市后，小米智能生态将为小米汽车赋能，生态化优势有望助力小米汽车在国内新能源市场占据一席之地。
- **小米汽车：对汽车领域持续投资及车型分析。**小米以投资方式在汽车行业布局十余年，覆盖汽车零部件、整车、汽车后市场。2017 年起对汽车零部件三电领域的公司加大投入，包括对珠海冠宇、中航锂电、奥易克斯、赣锋锂电、蜂巢能源等投资。小米首款车型 SU7 已向工信部申报，与极氪 001、比亚迪汉、智界 S7、小鹏 P7、特斯拉 Model 3 等主要竞品车型进行比较，预计小米 SU7 将在空间、续航等领域具备较强竞争力。
- **小米汽车的竞争优势。**预计小米造车将在品牌、生态、智能驾驶布局、销售渠道等多个领域具备一定竞争优势。小米在智能手机及 IoT 设备领域拥有海量的用户群体基础，有望借助小米品牌的知名度和口碑为小米汽车产生引流效应。小米智能生态已覆盖手机、平板、智能家居设备等领域，小米澎湃 OS 发布，实现小米跨端操作系统的软件架构统一；预计小米汽车上市后将进一步丰富小米生态系统，实现“人车家全生态”。小米持续展开智能驾驶相关投资布局，投资 Momenta、纵目科技等自动驾驶公司以及禾赛科技、图达通等激光雷达公司，预计小米在智能驾驶领域的投资布局将有望为小米智能驾驶系统持续赋能。2021 年小米之家数量突破 1 万家，有望为小米汽车线下宣传及销售提供助力。
- **小米汽车产业链公司梳理。**部分零部件公司获得小米汽车项目定点，如拓普集团将为小米汽车配套空气悬架系统，华域三电成为小米汽车空调压缩机定点供应商；银轮股份已进入小米汽车供应链。随着小米汽车 2024 年上半年正式量产，预计相关产业链公司有望迎来发展机遇。

投资建议与投资标的

从投资策略上看，凭借小米品牌引流、小米强大的渠道基础以及“人-车-家生态化”战略，小米相关车型销量值得期待；若小米汽车持续放量，则产业链相关公司有望受益，其盈利能力也有望提升。建议关注：银轮股份、拓普集团、星源卓镁、华域汽车、博俊科技、模塑科技、华阳集团等。

风险提示

宏观经济下行影响汽车需求、小米汽车车型推进低于预期、小米汽车车型销量低于预期、汽车价格战影响。

行业评级

中性（维持）

国家/地区

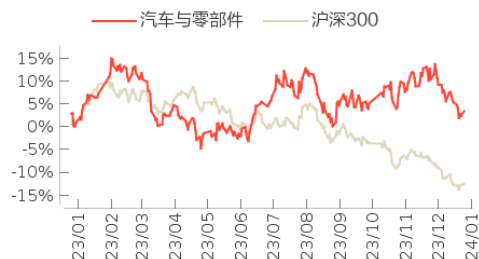
中国

行业

汽车与零部件行业

报告发布日期

2023 年 12 月 25 日



证券分析师

姜雪晴

jiangxueqing@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860512060001

袁俊轩

yuanjunxuan@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523070005

相关报告

11 月国内乘用车批发销量同比增长 25%， 2023-12-14

新一轮促销有望带动 12 月行业销量向好：

——汽车行业周报（1204-1210）

江淮汽车宣布与华为终端合作，建议关注 2023-12-05

华为产业链：——汽车行业周报（1127-1203）

长安拟与华为打造智能化开放平台，建议 2023-11-29

关注华为产业链：——汽车行业周报（1120-1126）

目 录

1 小米汽车：打造人、车、家生态化	4
2 小米汽车：对汽车领域持续投资及车型分析	5
2.1 持续布局投资汽车领域	5
2.2 小米汽车车型分析	7
3 小米汽车的竞争优势	9
3.1 澎湃 OS 是人车家生态关键一步	9
3.2 小米品牌影响力有望助力汽车业务发展	11
3.3 布局投资汽车智能化领域将赋能小米汽车智驾系统	13
3.4 小米强大的渠道网络有望为汽车销售引流	15
4 小米汽车产业链公司梳理	18
5 主要投资策略	19
6 风险提示	19

图表目录

图 1：小米造车发展历程	4
图 2：小米汽车将成为小米集团“人车家全生态”战略升级的关键	5
图 3：2011-2021 年小米集团汽车产业投资额	5
图 4：小米汽车将在品牌效应、智能生态、智能驾驶布局、销售渠道等领域具备竞争优势	9
图 5：小米操作系统及集团战略发展历程	10
图 6：澎湃 OS 主要亮点	11
图 7：小米手机全球出货量及市占率	12
图 8：小米手机在中国大陆市场出货量及市占率	12
图 9：全球 MIUI 月活跃用户数量及同比增速	12
图 10：中国大陆 MIUI 月活跃用户数量及同比增速	12
图 11：小米 AIoT 平台连接设备数量及同比增速	13
图 12：米家 APP 月活跃用户数量及同比增速	13
图 13：2018-2022 年小米集团分渠道营收占比	16
图 14：2018-2022 年小米集团分渠道营收（亿元）及同比增速	16
图 15：2020 年底至 2022 年上半年小米线下门店数量及半年环比增速	16
图 16：线下门店积极推荐数字系列高端机型	17
图 17：2023 年 3 季度小米高端机型在大陆市场销量分渠道占比	17
表 1：2011-2022 小米在汽车后服务市场的投资	6
表 2：2011-2022 年小米对整车企业的投资	7
表 3：2011-2022 年小米对三电领域汽车零部件企业的投资	7
表 4：小米 SU7 部分亮点配置	8
表 5：小米 SU7 与部分竞品车型配置对比	8
表 6：2011-2022 年小米对芯片领域企业的投资	13
表 7：2011-2022 年小米对视觉传感器、激光雷达企业的投资	14
表 8：2011-2022 年小米对自动驾驶、车载智能、智能底盘、智能座舱领域企业的投资	15
表 9：小米线下门店情况	17
表 10：预计小米汽车或将采取销售中心+交付中心+服务中心的模式	18
表 11：小米汽车产业链公司梳理	18
表 12：小米汽车产业链公司估值表	19

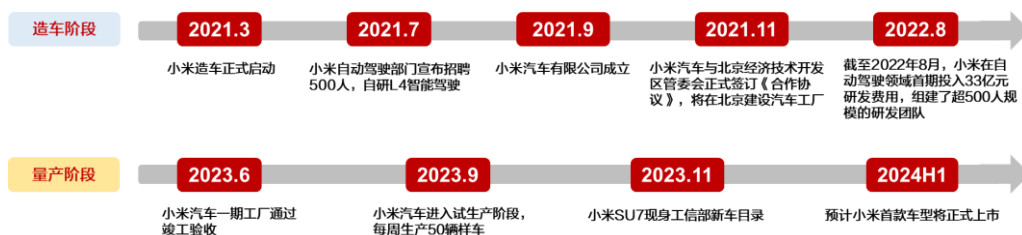
1 小米汽车：打造人、车、家生态化

小米造车布局多年，首款车型量产在即。小米于 2021 年 3 月正式宣布建立全资子公司，负责智能电动汽车业务，初期投资 100 亿元，标志着小米造车正式启动。2021 年 7 月，小米自动驾驶部门宣布招聘 500 人以自研 L4 级智能驾驶，截至 2022 年 8 月，小米已组建超过 500 人规模的自动驾驶研发团队，累计投入 33 亿元研发费用。

2021 年 11 月，小米与北京经济技术开发区管委会签署合作协议，正式宣告小米汽车工厂落户北京。根据规划，小米智能汽车项目将涵盖小米汽车总部基地及销售总部、研发总部，小米汽车工厂将分两期建设，一期占地面积近 72 万平方米，2022 年 4 月开始动工，预计 2023 年 6 月竣工；二期预计将于 2024 年开始动工，一期和二期产能分别为 15 万辆/年，合计产能 30 万辆/年。2023 年 6 月，小米汽车一期工厂顺利通过竣工验收；2023 年 9 月，小米汽车进入试生产阶段，每周生产 50 辆样车。

2023 年 11 月 15 日，小米汽车现身工信部新一批新车申报目录，根据申报信息，小米首款车型命名为“SU7”，定位纯电动 C 级轿车，预计将推出多款车型，分别采用宁德时代三元锂电池和比亚迪磷酸铁锂电池。据小米官方，预计小米 SU7 将于 2024 年上半年正式上市。

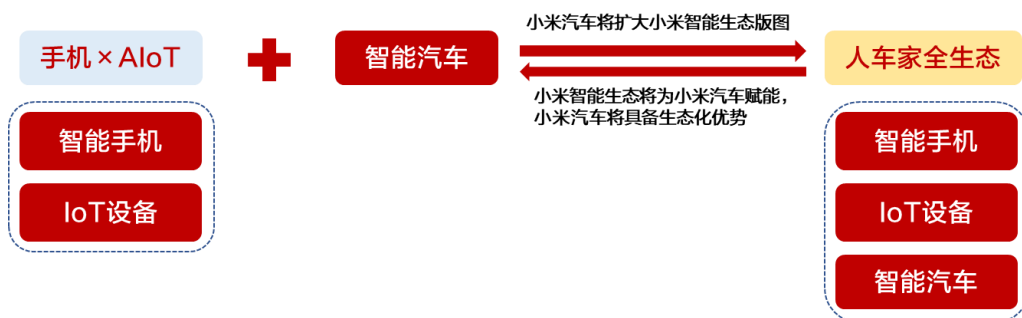
图 1：小米造车发展历程



数据来源：小米集团公告、界面新闻、北京日报、央广网、EV 视界、东方证券研究所绘制

“人车家全生态”战略发布，小米汽车将扩大小米智能互联生态版图。2023 年 10 月，小米宣布将核心战略从“手机 × AIoT”升级为“人车家全生态”，新战略旨在以人为中心，将人-车-家全生态有机整合，打造从个人设备、智能家居到智能出行的智能世界。小米致力于构建并完善覆盖手机、智能硬件及 IoT 设备的智能互联生态，截至 2023 年 3 季度，小米全球智能手机出货量全球排名前三，AIoT 设备平台连接设备数量近 7 亿，并通过 MIUI 平台为全球超过 6 亿用户提供互联网服务；与传统车企及造车新势力相比，小米已成功构建覆盖设备众多、用户群体庞大、软硬件深度融合的智能生态系统；随着“人车家全生态”战略发布，小米澎湃 OS 及澎湃智联技术品牌相继面世，为小米汽车融入小米智能生态提供成熟的技术底座。预计小米汽车在 2024 年上市后，“人车家全生态”战略版图将得以完成，小米智能互联生态将开启新篇章，并将有望引领汽车行业向万物互联的生态化时代迈进；与此同时，小米智能生态也将为小米汽车持续赋能，生态化优势有望助力小米汽车在国内新能源市场占据一席之地。

图 2：小米汽车将成为小米集团“人车家全生态”战略升级的关键



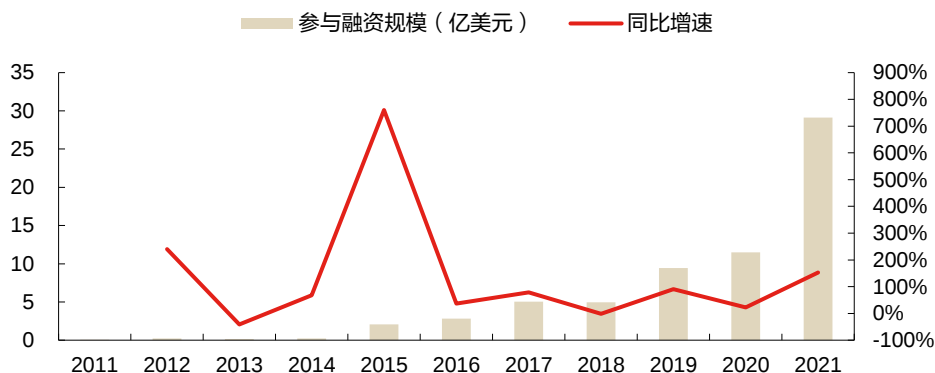
数据来源：小米集团公告、东方证券研究所绘制

2 小米汽车：对汽车领域持续投资及车型分析

2.1 持续布局投资汽车领域

小米以投资方式在汽车领域布局十余年，覆盖汽车零部件、整车、汽车后市场。据不完全统计，小米通过集团主体、雷军个人以及旗下投资基金（小米科技、小米长江产业基金、顺为资本等）在汽车领域通过增资入股等方式进行了多笔投资，参与的融资规模自 2011 年百万美元提高至 2021 年 30 亿美元水平。小米集团投资的企业自汽车产业链下游逐渐向上游零部件完善。自 2021 年官宣造车后，零部件企业投资成为其投资布局重点，2021 年小米成立智能电动汽车全资子公司，预计 10 年投资 100 亿美元，首期投资 100 亿人民币。

图 3：2011-2021 年小米集团汽车产业投资额



数据来源：36 氪、爱企查、界面新闻、Wind、盖世汽车、鄂州政府网、东方证券研究所

汽车领域投资自汽车后服务市场起家，涉及出行服务、汽车交易、物流配送、车险维修等细分领域。早期，小米的多数投资主要集中在天使轮或前几轮融资，停留在财务投资层面，主要投资主体为小米系基金顺为资本。2011-2022 年期间，小米参与汽车后服务市场的融资规模累计超过 125 亿元，参与次数超过 30 次。天使轮、A 轮即参与投资主要出现在 2018 年之前对出行服务、车险维修和部分汽车交易平台公司的投资中，投资金额较小，大多百万到千万元水平。2018-2022 年，小米对汽车后服务市场的投资逐渐收紧，期间仅投资爱泊车、开思汽配、货拉拉和能链等具备一定体量的公司，投资轮次较靠后，轮次规模也较大。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 1：2011-2022 小米在汽车后服务市场的投资

细分领域	标的公司	核心产品	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
出行服务	麻瓜出行	共享新能源车平台	雷军	2013 年	天使轮	出资数百万元
	立刻出行	共享汽车租赁平台	顺为资本	2018 年	天使轮	-
	爱泊车	超视线高位感知机器人系列产品	小米	2021 年	战略投资	-
汽车交易	车品汇	汽车用品电商	雷军	2011 年	天使轮	出资 200 万元
	木仓科技	驾考宝典；买车宝典、小猪二手车等	小米科技	2011 年	天使轮	出资 200 万元
	人人车	综合型汽车交易服务平台	顺为资本	2015 年	B 轮	2000 万美元
			顺为资本	2015 年	C 轮	8500 万美元
			顺为资本	2016 年	D 轮	1.5 亿美元
	买车网	国内唯一的车类专业垂直搜索引擎	雷军	2011 年	天使轮	出资 100 万元
			小米科技	2012 年	A 轮	数千万元
	车财多	以二手车为标的物众筹筹理财平台	小米集团	2017 年	A 轮	-
			顺为资本	2016 年	Pre-A 轮	3000 万元
			顺为资本	2017 年	A 轮	5000 万元
			顺为资本	2017 年	B 轮	1.5 亿元
			顺为资本	2018 年	B+轮	2.5 亿元
	开思汽配	全车件交易平台	顺为资本	2022 年	C+轮	3500 万美元
			顺为资本	2012 年	天使轮	数百万美元
			顺为资本	2017 年	A 轮	1000 万美元
	优电科技	新能源汽车销售、二手买卖和回收	顺为资本	2018 年	战略投资	-
			顺为资本	2018 年	A 轮	-
物流配送	同城必应	“闪送”服务，为用户提供全程可监控的专人直送服务	顺为资本	2017 年	C+轮	5000 万美元
			顺为资本	2018 年	D 轮	6000 万美元
			顺为资本	2018 年	D+轮	千万美元
	货拉拉	提供同城即时货运服务	顺为资本	2017 年	C 轮	1 亿美元
			顺为资本	2018 年	D 轮	3 亿美元
车险维修	车车科技	车车车险 APP	顺为资本	2019 年	E 轮	5.15 亿美元
			顺为资本	2016 年	A+轮	数千万美元
			顺为资本	2017 年	B 轮	2 亿元
	好快省	汽车快修连锁、配件供应	顺为资本	2013 年	A 轮	-
	弼马温养车网	汽车维修保养等网上预约服务	顺为资本	2015 年	A 轮	1000 万元
	汽车能源服务	数字化能源资产运营、能源消费	小米科技	2020 年	D 轮	9 亿元

数据来源：36 氪、爱企查、界面新闻、Wind、盖世汽车、鄂州政府网、东方证券研究所

小米早在 2015、2017 年就分别参与小鹏、蔚来的 A 轮融资，其中 2015 年通过顺为资本参与蔚来 A 轮 1 亿美元规模的融资，2017 年通过顺为资本首次投资小鹏汽车，在其后 2019 年 C 轮融资中

通过小米科技继续注资 5000 万美元，2020 年小米集团在小鹏汽车基石轮中继续加码，参与跟投本轮 5 亿美元融资。总的来看，小米参与整车企业的投资轮次规模大约在 10-20 亿美元。

表 2：2011-2022 年小米对整车企业的投资

标的公司	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
蔚来汽车	顺为资本	2015 年	A 轮	1 亿美元
	顺为资本	2017 年	A+轮	数亿美元
小鹏汽车	小米科技	2019 年	C 轮	4 亿美元，出资 5000 万美元
	小米集团	2020 年	基石轮	5 亿美元

数据来源：36 氪、爱企查、Wind、东方证券研究所

2017 年起对汽车零部件三电领域的公司加大投入，参与轮次多为战投和 A、B 轮。2017 年小米首次对新能源电池及控制系统研发商酷科电子进行投资，通过小米科技、集团本身先后参与其天使轮、A 轮融资。2018 年，小米新增对珠海冠宇、中航锂电投资，2019 年通过顺为资本参与奥易克斯 2 亿元 B 轮融资。2021 年官宣造车后加快投资步伐，年内分别参与赣锋锂电、蜂巢能源等三电领域新兴企业融资项目，其中蜂巢能源 B 轮融资规模达 102.8 亿元。

表 3：2011-2022 年小米对三电领域汽车零部件企业的投资

标的公司	核心产品	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
珠海冠宇	聚合物锂离子电池供应商	小米长江产业基金	2018 年	战略投资	-
		小米集团	2018 年	D 轮	-
中航锂电	新能源动力电池，包括乘用车/客车/专用车 PACK、储能电源	小米集团	2018 年	战略投资	-
		小米长江产业基金			
赣锋锂电	消费类电池/聚合物小电池/动力电池/储能系统/固态电池五大类二十余种	小米科技	2021 年	战略投资	-
		小米长江产业基金			
蜂巢能源	无钴材料电池、短刀电池、LCTP3.0—龙鳞甲电池、短刀储能电芯、超薄户储逆变器	小米集团	2021 年	B 轮	102.8 亿元
酷科电子	新能源电池及控制系统	小米科技	2017 年	天使轮	-
		小米集团	2017 年	A 轮	-
奥易克斯	汽车电控系统，包括混合动力总成域控制器、整车控制器等	顺为资本	2019 年	B 轮	2 亿元

数据来源：各公司官网、36 氪、爱企查、Wind、东方证券研究所

2.2 小米汽车车型分析

11 月 15 日，小米首款车型 SU7 在最新一期的工信部申报目录上亮相。据工信部披露的申报情况，预计小米 SU7 将推出基础版和 Max 版两款车型。车身方面，小米 SU7 车身尺寸为 4997mm*1963mm*1455mm，在同级大中型车中尺寸领先，彰显车身空间优势；外观设计方面，小米 SU7 贯彻简练动感的设计思想，采用溜背式造型设计，车尾则采用贯穿式尾灯组造型，符合

当下潮流与年轻一代审美；三电系统方面，小米 SU7 将搭载永磁同步电机，总功率分别达 220kW/495kW，其中基础款标配前置单驱动电机，Max 版搭载前后双驱动电机，前者使用弗迪供应的磷酸铁锂电池，后者使用宁德时代供应的三元锂电池；基于小米一贯的理念，新车预计将有部分特色选装配置，可选装激光雷达、创始人版 logo、四种轮毂选装，三段式电动尾翼，轮胎分为 245/45R19、245/40R20 两种尺寸，在满足大众化通用需求的同时，积极迎合“米粉”群体的特色需求，有望进一步强化小米生态客户对小米汽车的忠诚度和认可度。

表 4：小米 SU7 部分亮点配置

新车亮点	配置详情
车身空间	车身尺寸 4997mm*1963mm*1455mm，车身长宽在同级中大型车中领先，彰显车身空间优势
外观设计	整体设计语言十分简练且动感，车身轮廓与保时捷 Taycan 相似，采用溜背式造型设计，车尾采用贯穿式尾灯组造型，符合当下潮流
三电系统	基础版和 Max 版均采用永磁同步电机，总功率分别达 220kW/495kW，基础版配置前置单驱动电机，Max 版搭载前后双驱动电机，前者使用弗迪供应的磷酸铁锂电池，后者使用宁德时代供应的三元锂电池。
选装配置	可选装激光雷达，选装创始人版 logo，四种轮毂选装，三段式电动尾翼，轮胎分为 245/45R19，245/40R20 两种尺寸。

数据来源：汽车之家、科技美学、东方证券研究所

目前小米 SU7 定价尚未明确，预计在 15-20 万元区间的竞品车型将主要包括深蓝 SL03、长安启源 A07、零跑 C01、哪吒 S 等；预计在 20-25 万元区间的竞品车型将主要包括小鹏 P7、比亚迪海豹、比亚迪汉等；预计在 25-30 万元区间的竞品车型将主要包括智界 S7、特斯拉 Model 3 等；预计在 30 万元以上区间的竞品车型将主要包括极氪 001、蔚来 ET5、阿维塔 12 等。

以小米 SU7 与极氪 001、比亚迪汉、智界 S7、小鹏 P7、特斯拉 Model 3 等主要竞品车型进行比较：空间方面，小米 SU7 车身尺寸与智界 S7 相近，略小于问界新 M7，较小鹏 P7、Model 3 有更加宽敞的车内空间，为车内乘客带来更加自在舒适的驾乘享受。动力方面，小米 SU7 的 CLTC 纯电续航预计在 700km/800km 左右，有望领先竞品车型，且小米 SU7 在百公里加速和最大功率性能参数方面表现亮眼。智能座舱方面，预计小米 SU7 将配置大尺寸液晶仪表和超大尺寸中控屏幕，为车内乘客带来更为便捷的操作体验和清晰的视觉效果。

表 5：小米 SU7 与部分竞品车型配置对比

	车型	小米 SU7	极氪 001	比亚迪汉	智界 S7	小鹏 P7	Model 3
	级别	中大型车	中大型车	中大型车	中大型车	中型车	中型车
基本信息	价格区间（万元）	-	30.00-76.90	18.98-32.18	25.80-35.80 （预售价）	20.99-33.99	26.14-29.74
	动力类型	纯电	纯电	纯电/插电混动	纯电	纯电	纯电
车身	车身尺寸（mm）	4997*1963*145	4970*1999*156	4975*1910*149	4971*1963*147	4888*1896*145	4720*1848*144
设计	轴距（mm）	3000	3005	2920	2950	2998	2875
	座位数	5	5	5	5	5	5
动力	CLTC 纯电续航里程	800	550/560/656/74	506/605/610/71	550/630/705/80	550	606/713

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

参数	(km)	1/1032	6	0		
百公里加速 (s)	3.0	2.02/3.8/6.9	3.7/3.9/7.9	3.3	6.4	4.4/6.1
最大功率 (kW)	220/495	200/400/930	150/163/168/180/380	215/365	203	194/331
最大扭矩 (N·m)	-	343/686/1280	310/330/350/700	-	440	340/559
智能 液晶仪表尺寸 (英寸)	大尺寸	8.8/13	15.6	-	10.25	-
座舱 中控屏幕尺寸 (英寸)	超大尺寸	15/15.4	12.3	-	14.96	15.4

数据来源：汽车之家、太平洋汽车网、财联社、CNMO、东方证券研究所

3 小米汽车的竞争优势

预计小米造车将在品牌、生态、智能驾驶布局、销售渠道等多个领域具备一定竞争优势：（1）经过多年发展，小米在智能手机及 IoT 设备领域拥有海量的用户群体基础，品牌影响力较强，用户认可度及忠诚度较高，小米造车能够借助小米品牌的知名度和口碑吸引更多关注，小米手机及 IoT 设备有望为小米汽车产生引流效应。（2）小米智能生态已覆盖手机、平板、智能家居设备等领域，2023 年 10 月小米澎湃 OS 发布，实现小米跨端操作系统的软件架构统一；预计小米汽车上市后将进一步丰富小米生态系统，让用户体验万物互联的智能科技生活，实现“人车家全生态”。（3）小米多年来持续展开智能驾驶相关投资布局，投资 Momenta、纵目科技等自动驾驶公司以及禾赛科技、图达通等激光雷达公司，预计小米在智能驾驶领域的投资布局将助力小米智能驾驶实力提升，为小米自研高阶自动驾驶系统奠定基础。（4）小米在多年智能手机+IoT 业务发展中积累了强大的销售渠道基础，2021 年小米之家数量突破 1 万家，有望为小米汽车线下宣传及销售提供助力。凭借以上优势，预计 2024 年起小米汽车将有望成为国内新能源汽车领域的有力竞争者。

图 4：小米汽车将在品牌效应、智能生态、智能驾驶布局、销售渠道等领域具备竞争优势



数据来源：东方证券研究所绘制

3.1 澎湃 OS 是人车家生态关键一步

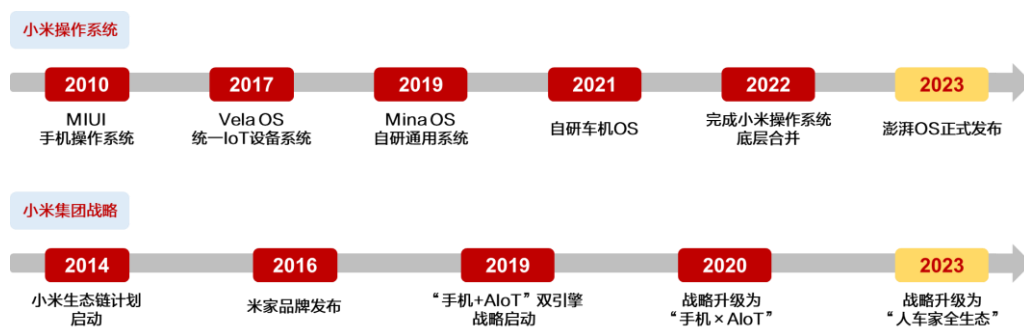
10 月 26 日，小米正式发布全新自研操作系统——澎湃 OS，同时宣布小米集团战略将从“手机 X AIoT”升级为“人车家全生态”，标志着小米智能互联生态进入新篇章。

小米生态链布局不断完善，集团战略持续升级。小米始终致力于构建完整的生态系统，2014 年小米生态链计划正式启动，在智能硬件领域投资华米科技、紫米科技、智米科技等多家公司，通过智能手环、智能插座、智能空气净化器等产品逐步构建小米智能生态。2016 年，小米正式发布米家（MIJIA）品牌，承载小米智能家庭产品，小米 IoT 生态布局持续完善。2019 年，小米启动“手机 + AIoT”双引擎战略，将创新性的互联网商业模式推广至 AIoT 设备。2020 年，小米将“手机 + AIoT”战略升级为“手机 × AIoT”，新战略将跳出手机与 AIoT 设备间的加法思维及并列关系，强调乘法协同效应；AIoT 业务将围绕手机核心业务构建智能生态，为用户提供互联互通的智能生活体验，从而推动小米生态规模进一步扩张、产生更高的生态体验价值，形成商业模式护城河。此次澎湃 OS 发布后，小米集团战略将从“手机 × AIoT”升级为“人车家全生态”，新战略旨在以人为中心，将人-车-家全生态有机整合，打造从个人设备、智能家居到智能出行的智能世界。

随着小米生态链硬件品类的持续增加，小米也在跨端操作系统领域持续展开探索。2010 年，小米在成立公司之初即发布了 MIUI 手机操作系统；2017 年，小米自研的 Vela OS 正式发布，实现了 IoT 设备系统的统一；2019 年，小米开始并行自研通用操作系统 Mina OS，逐步形成 Linux 系统从内核到上层系统的经验积累；2021 年，小米开启车机 OS 系统研发；2022 年初，小米决定将 MIUI、Vela OS、Mina OS、车机 OS 四大操作系统的软件架构统一，完成小米操作系统的底层合并；经过超过 5000 人的研发团队近 2 年打磨，2023 年 11 月面向人车家全生态的澎湃 OS 正式面世。

澎湃 OS 是小米迈向“人车家全生态”新战略的关键一步，预计小米汽车在 2024 年上市后，“人车家全生态”战略的拼图将得以完成，小米生态互联将进入全新阶段，并将有望引领消费电子及汽车行业向万物互联的生态化时代进化。

图 5：小米操作系统及集团战略发展历程



数据来源：小米澎湃 OS 暨小米 14 系列新品发布会、东方证券研究所绘制

澎湃 OS 基于深度进化的 Android 以及自研 Vela 系统融合并彻底重写架构而成，能够支持 200 余个处理器平台、20 余种常见文件系统，为小米 200+ 产品品类、8.2 亿设备构建万物互联的公有底座。澎湃 OS 在功能上具备 5 大亮点：（1）系统性能及用户体验提升：澎湃 OS 将在系统流畅度、内存管理、网络延迟、固件大小、兼容性等方面均实现提升，澎湃 OS 手机端固件大小精简至 8.75GB，远小于行业友商水平。（2）跨端智能互联能力：基于小米自研跨端互联框架 HyperConnect，澎湃 OS 能够打破硬件系统间的隔阂，使所有设备能够统一连接协议，并实现实时通信。（3）主动智能体验：澎湃 OS 拥有前瞻性 AI 架构并融入小米自研 AI 大模型，搭载的

HyperMind 多端智能思考中枢能够通过 AI 能力自主理解并学习用户的使用偏好和生活习惯，让周边设备基于偏好习惯来运作和协同。（4）全域安全保障：澎湃 OS 打造了贯穿内核层、服务框架层、跨端层的 TEE 底层安全系统，实现硬件层完全隔离，全面覆盖系统应用、金融支付、反黑产等领域；小米自研 TEE 成为国内首款获得中国网络安全审查技术与认证中心（CCRC）最高认证等级 EAL5+证书的 TEEOS。（5）开放生态：小米宣布 Vela 系统将全面开源，HyperConnect 能力、AIoT 平台 200 多个品类也将向应用开发者和智能硬件厂商全面开放，助力开发者创造更好的软硬一体化产品体验。在澎湃 OS 的支持下，预计小米汽车在车机性能及多终端智能互联等领域将具备竞争力。

图 6：澎湃 OS 主要亮点

系统性能及用户体验	澎湃OS在系统流畅度、内存管理、网络延迟、固件大小、兼容性等方面均实现提升
跨端智能互联	基于小米自研跨端互联框架HyperConnect，澎湃OS能够使所有设备能够统一连接协议，并实现实时通信
主动智能体验	澎湃OS拥有前瞻性AI架构并融入小米自研AI大模型，HyperMind多端智能思考中枢能够自主理解并学习用户的使用偏好和生活习惯，让周边设备基于偏好习惯来运作和协同
全域安全保障	澎湃OS打造了贯穿内核层、服务框架层、跨端层的TEE底层安全系统，实现硬件层完全隔离，全面覆盖系统应用、金融支付、反黑产等领域
开放生态	Vela系统将全面开源，HyperConnect能力、AIoT平台200多个品类也将向应用开发者和智能硬件厂商全面开放

数据来源：小米澎湃 OS 暨小米 14 系列新品发布会、小米官网、东方证券研究所绘制

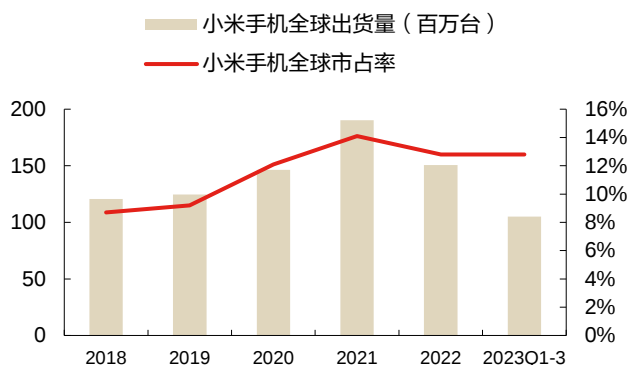
3.2 小米品牌影响力有望助力汽车业务发展

经过多年发展，小米集团在智能手机、IoT 设备及互联网服务领域均已具备庞大的用户群体、强大的品牌影响力以及较高的品牌忠诚度，“手机×AIoT”的智能生态持续完善。随着澎湃 OS 发布，小米集团核心战略升级为“人车家全生态”，规模达亿级的小米手机用户以及规模近亿级的米家 APP 用户将有望构成小米汽车的潜在客户群体，背靠小米品牌的小米汽车在品牌知名度及宣传渠道领域将具备较为显著的竞争优势。

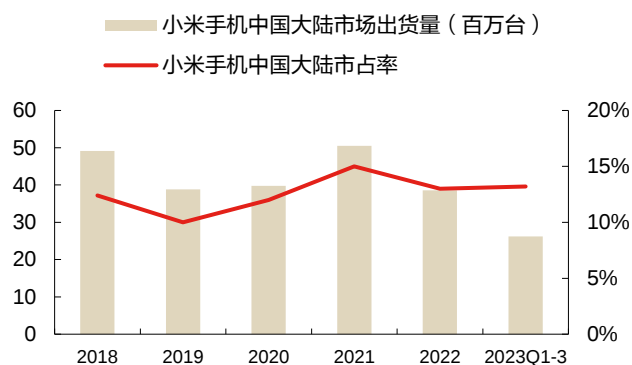
小米手机持续深耕全球布局，全球市占率稳居前三。据小米集团公告，2018-2020 年小米手机全球出货量分别为 1.21 亿台、1.25 亿台、1.46 亿台，实现稳步增长；2021 年小米手机全球出货量达 1.90 亿台，同比增长 30.0%，创下年度新高；2022 年全球手机市场需求疲软，小米手机全球出货量下降至 1.51 亿台；2023 年全球手机市场需求尚未明显好转，1-3 季度小米手机全球出货量约 105.1 万台，同比下滑约 11%。根据 Canalys 数据，2018-2020 年小米手机全球市占率分别为 8.7%、9.2%、12.1%，位列全球第四；2021 年起华为手机因美国制裁而供应受阻，加之小米 11/12 系列、Redmi K40 系列等旗舰机型广受市场好评，小米手机全球市占率进一步提升至 14.1%，位列全球第三；2022 年、2023 年 1-3 季度小米手机全球市占率分别为 12.8%、12.8%，继续位于全球第三；截至 2023 年 3 季度，小米手机已连续 13 个季度排名全球市占率前三；2023 年 3 季度，小米智能手机在 55 个国家和地区市占率排名前三，在 65 个国家和地区市占率排名前五，欧洲地区市占率达 23.3%，在拉美地区市占率达 18.3%，在非洲地区市占率达 10.7%；在中东地区市占率达 17.7%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

小米手机中国大陆市场市占率稳居前五。根据 Canalsys 数据，2018-2020 年小米手机在中国大陆市场出货量分别为 49.1 百万台、38.8 百万台、39.8 百万台，在国内市场的激烈竞争下出货量呈现波动；2021 年小米手机在中国大陆市场出货量增长至 50.5 百万台，同比增长 26.9%，同样创新年度新高；2022-2023 年国内手机市场需求不振，2022 年、2023 年 1-3 季度小米手机在中国大陆市场出货量分别为 38.6 万台、26.2 万台，出现一定下滑。市占率方面，2018-2020 年小米手机在中国大陆市场市占率分别为 12%、10%、12%，位列第四；2021 年小米手机出货量增长较快，在中国大陆市场市占率提升至 15%，位列第三；2022 年、2023 年 1-3 季度小米手机在中国大陆市场市占率均在 13% 左右，位列第五。

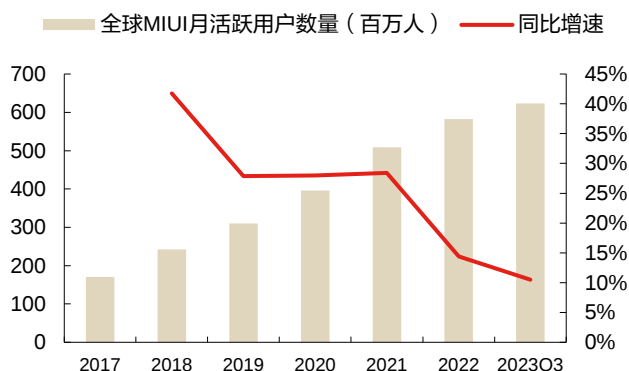
图 7：小米手机全球出货量及市占率


注：2023Q1-3 数据由单季度数据加总计算所得，可能因四舍五入而存在误差
数据来源：Canalsys、小米集团公告、东方证券研究所

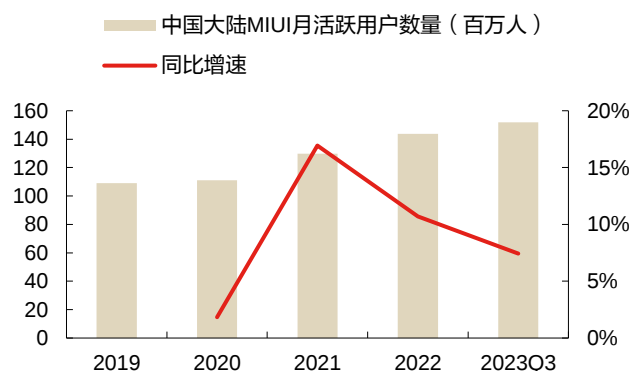
图 8：小米手机在中国大陆市场出货量及市占率


注：2023Q1-3 数据由单季度数据加总计算所得，可能因四舍五入而存在误差
数据来源：Canalsys、东方证券研究所

MIUI 用户规模持续扩大。据小米集团公告，2021-2022 年小米手机连续 2 年在中国大陆市场安卓智能手机厂商中品牌忠诚度排名第一，50.1% 的用户在更换智能手机时会继续选择小米品牌。得益于小米手机稳健的出货量以及较高的用户粘性，小米手机操作系统 MIUI 的用户规模持续扩大。2017-2022 年，全球 MIUI 月活跃用户数量从 1.71 亿人增长至 5.82 亿人，CAGR 为 27.8%；截至 2023 年 3 季度末，全球 MIUI 月活跃用户数量进一步增长至 6.23 亿人，同比增长 10.5%。2019-2022 年，中国大陆 MIUI 月活跃用户数量从 1.09 亿人增长至 1.44 亿人，CAGR 为 9.7%；截至 2023 年 3 季度末，中国大陆 MIUI 月活跃用户数量进一步增长至 1.52 亿人，同比增长 7.4%。MIUI 在全球及中国市场的用户规模均达到亿级，预计庞大的用户群体将为小米汽车的关注度及品牌宣传持续赋能。

图 9：全球 MIUI 月活跃用户数量及同比增速


数据来源：小米集团公告、东方证券研究所

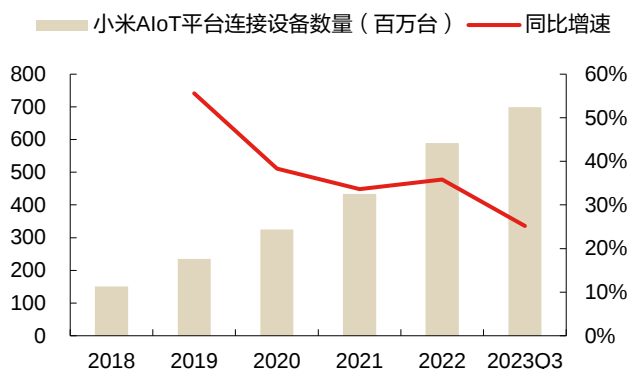
图 10：中国大陆 MIUI 月活跃用户数量及同比增速


数据来源：小米集团公告、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

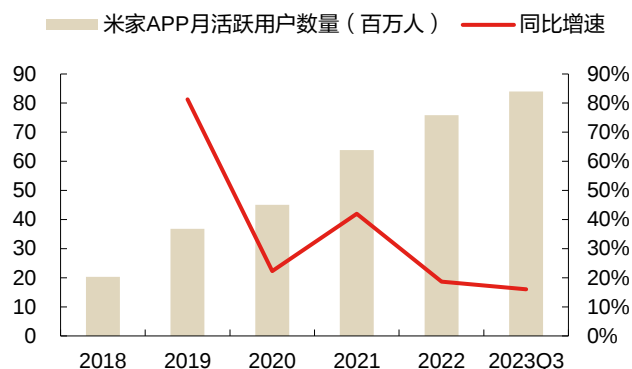
小米持续推进“手机×AIoT”核心战略，不断深化手机与AIoT产品间的协同效应，打造领先的小米智能生态。2018-2022年，小米AIoT平台连接设备数量（不包括智能手机、平板及笔记本电脑）从1.51亿台增长至5.89亿台，CAGR达40.6%；截至2023年3季度，小米AIoT平台连接设备数量（不包括智能手机、平板及笔记本电脑）进一步增长至6.99亿台，同比增长25%。2018-2022年，米家APP月活跃用户数量从20.1百万人增长至75.8百万人，CAGR达39.0%；截至2023年3季度，米家APP月活跃用户数量进一步增长至84.0百万人，同比增长16%。

图 11：小米 AIoT 平台连接设备数量及同比增速



注：AIoT 平台连接设备不包括智能手机、平板及笔记本电脑
数据来源：小米集团公告、东方证券研究所

图 12：米家 APP 月活跃用户数量及同比增速



数据来源：小米集团公告、东方证券研究所

3.3 布局投资汽车智能化领域将赋能小米汽车智驾系统

近年来小米广泛布局投资汽车智能化领域，投资领域覆盖芯片、传感器、自动驾驶、智能座舱、智能底盘等，有望为小米汽车智能驾驶系统持续赋能。

小米对芯片企业的投资大多为早期 A、B 轮融资期间，除参与灵明光子 A+轮和易兆微电子 A+轮融资的规模为千万元级别，其余已披露规模的融资均在 1 亿元以上。小米参投的芯片企业产品广泛，包含图像传感器、3D 传感器、通信芯片企业，同时也在 2021-2022 期间三次参与车规级芯片解决方案提供商云途半导体融资。

表 6：2011-2022 年小米对芯片领域企业的投资

标的公司/项目	核心产品	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
比亚迪半导体	功率半导体器件、IGBT 功率模块、电源管理 IC	小米集团	2020 年	A+轮	8 亿元
思特威	CMOS 图像传感器芯片	小米长江产业基金	2020 年	战略投资	15 亿元
灵明光子	3D 传感器芯片研发商	小米长江产业基金	2020 年	A+轮	数千万元
晶视智能	视频监控及边缘计算技术研发的芯片设计	小米长江产业基金	2021 年	战略投资	-
		小米长江产业基金	2021 年	A+轮	2 亿元
镭明激光	高端工业应用超精密激光设备研发商	小米长江产业基金	2020 年	A 轮	-
		小米集团	2021 年	B 轮	数亿元
易兆微电子	用于蓝牙及 WIFI 的无线片上系统和射频芯片	小米长江产业基金	2020 年	A+轮	数千万元
		小米集团	2021 年	Pre-IPO	1 亿元

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

裕泰微电子	高速有线通信芯片	小米长江产业基金	2021 年	战略投资	-
	车规级芯片解决方案提	小米长江产业基金	2021 年	战略投资	-
云途半导体	供应商，包括 32bit 车规级	小米长江产业基金	2021 年	A 轮	1 亿元
	MCU、高端域控芯片等	小米长江产业基金	2022 年	A+轮	数亿元

数据来源：36 氪、爱企查、Wind、东方证券研究所

2020-2021 年频繁参与视觉传感器、激光雷达企业深轮次融资。视觉传感器方面，小米主要参投了光学产品即解决方案提供商诚瑞光学、MEMS 智能传感器制造商矽睿科技，以及以神经拟态视觉解决方案为核心业务的普诺飞思。激光雷达方面，2016、2019、2021 年顺为资本三次参投北醒光子，该公司明星产品为“机器人眼睛”激光雷达 DE-LiDAR；2021 年，小米科技参与禾赛科技 D 轮 3 亿美元融资，随后小米集团在 D+轮中出资 7000 万美元继续入股；顺为资本同年参与图达通 B+轮融资，该轮规模达到 6600 万美元。

表 7：2011-2022 年小米对视觉传感器、激光雷达企业的投资

领域	标的公司	核心产品	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
视觉 传感	诚瑞光学	光学产品及解决方案	小米长江产业基金	2020 年	战略投资	11.5 亿元
	矽睿科技	MEMS 智能传感器	小米长江产业基金	2021 年	战略投资	1 亿元
			小米集团	2021 年	C 轮	-
	普诺飞思	神经拟态视觉解决方案	小米集团	2021 年	C 轮	数千万美元
激光 雷达	北醒光子	“机器人眼睛”激光雷达 DE-LiDAR	顺为资本	2016 年	A+轮	出资数千万元
			顺为资本	2019 年	B+轮	-
			顺为资本	2021 年	战略投资	-
	禾赛科技	智能驾驶激光雷达、激光 天然气检测系统等	小米科技	2021 年	D 轮	3 亿美元
			小米集团	2021 年	D+轮	出资 7000 万 美元
	图达通	捷豹、猎鹰系列激光雷 达、行人闯红灯预警系 统、自动抓拍系统等	顺为资本	2021 年	B+轮	6600 万美元

数据来源：36 氪、爱企查、Wind、东方证券研究所

小米集团自 2014 年起多年持续投资自动驾驶、车载智能、智能底盘、智能座舱零部件企业。自动驾驶领域，小米主投了 Momenta、智行者、纵目科技、深动科技和几何伙伴等五家企业，其中提供以高精地图为核心的自动驾驶解决方案的深动科技于 2021 年被小米集团以 7737 万美元对价收购。车载智能领域，2014 年小米认购新三板公司凯立德定增，2014-2017 年连续四年参与睿米自种子轮开始的融资。智能底盘领域，小米 2021、2022 年先后参与海之博电子数千万元 A+轮融资并对其进行战略投资，2021 年同时参与乘用车空气悬架系统制造商孔辉汽车 A 轮融资。智能座舱领域，2016 年小米集团参与板牙科技天使轮数千万元规模的融资，2020 年参与上海博泰 B 轮融资，2021 年通过顺为资本参与 HUD 制造商泽景电子 1.72 亿元的 C+轮融资。

表 8：2011-2022 年小米对自动驾驶、车载智能、智能底盘、智能座舱领域企业的投资

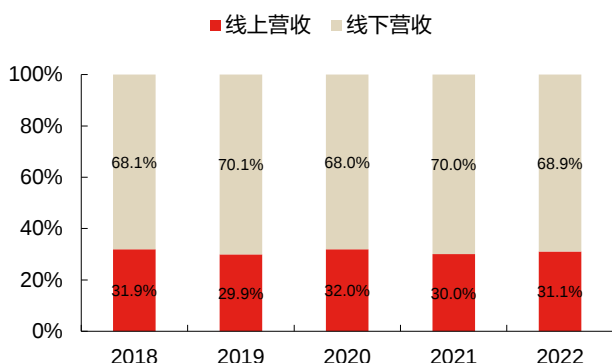
领域	标的公司	核心产品	出资主体	出资时间	投资轮次	轮次规模
自动驾驶	Momenta	MSD 完全无人驾驶解决方案，以及 Mpilot 针对私家车前装可量产的高度自动驾驶全栈式解决方案	顺为资本	2017 年	A+轮	-
			顺为资本	2017 年	B 轮	4600 万美元
			顺为资本	2021 年	C 轮	5 亿美元
	智行者	从事无人驾驶智能汽车、智能驾驶辅助系统的开发	顺为资本	2017 年	A 轮	1 亿元
			顺为资本	2018 年	B 轮	-
	纵目科技	中国领先的自动驾驶和高级驾驶辅助系统技术及产品供应商	小米长江产业基金	2021 年	D++轮	出资 1.41 亿元
车载智能	深动科技	提供以高精地图为核心的自动驾驶解决方案	小米集团	2021 年	被收购	出资 7737 万美元
	几何伙伴	自动驾驶软硬件集成系统和总体解决方案	小米长江产业基金	2021 年	Pre-A 轮	4 亿元
	凯立德	中国电子地图、导航系统和车载智能终端产品及服务提供商	小米科技	2014 年	新三板	-
			小米科技	2014 年	被收购	出资 8400 万元
			小米集团	2014 年	新三板	出资 8400 万元
	海之博电子	智能制动系统产品、传感器系列产品	顺为资本	2021 年	A+轮	数千万元
智能底盘	孔辉汽车	乘用车空气悬架系统	顺为资本	2022 年	战略投资	-
	板牙科技	智能后视镜	小米集团	2021 年	A 轮	-
	板牙科技	智能后视镜	小米集团	2016 年	天使轮	数千万元
智能座舱	泽景电子	W-HUD、AR-HUD	小米集团	2021 年	C+轮	1.72 亿元
	上海博泰	智能化车载信息服务系统研发制造及配套服务	顺为资本	2021 年	B 轮	-

数据来源：各公司官网、36 氪、爱企查、Wind、界面新闻、东方证券研究所

3.4 小米强大的渠道网络有望为汽车销售引流

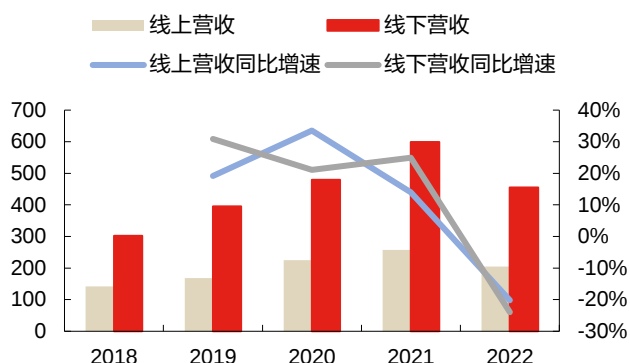
小米线上线下渠道营收占比较为稳定，近年来营收增速有所下降。从营收占比来看，2018-2022 年小米集团线上、线下渠道营收占比维持在 30%、70%水平，2020 年受疫情影响线下门店营收贡献下滑，当年线上营收占比达 32%，为近年来最高水平，2021 年起小米线下门店数量有所扩张，一定程度上分走线上营收份额，但公司抓住“618”、“双 11”等大促活动机会积极营销，线上渠道业务仍能稳住基本盘，2021、2022 年营收占比分别为 30.0%、31.1%，较 2020 年略有下滑。从营收增速来看，2020 年线上渠道营收同比增速最高达 33.5%，2021、2022 年同比增速逐年下滑，增长略显乏力；2021 年线下渠道营收同比增速最高达 24.9%，主要原因在于当年小米扩张线下门店带动渠道营收大涨；2022 年小米手机业务及 IoT 与生活消费产品业务均有承压，线上、线下营收出现下滑，分别同比下降 20.2%、24.0%。

图 13：2018-2022 年小米集团分渠道营收占比



数据来源：Wind、东方证券研究所

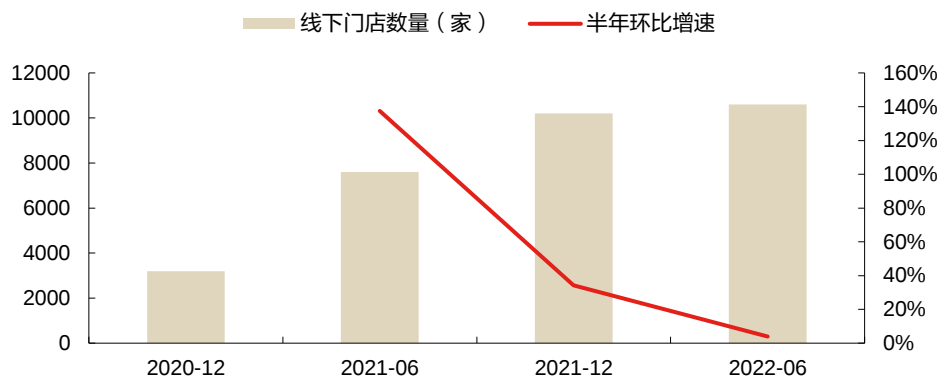
图 14：2018-2022 年小米集团分渠道营收（亿元）及同比增速



数据来源：Wind、东方证券研究所

小米自 2015 年下半年开始布局线下渠道，2021 年 10 月门店数量达 1 万家。从 2015 年 9 月首家店开业至今，小米线下渠道已经发展了 8 年。2021 年小米线下渠道实现快速扩张，线下门店数量从 2020 年底的 3200 家大幅增长至 10200 家；截至 2022 年上半年，线下门店增长至 10600 家，2023 年三季报披露门店数量仍保持在 1 万家以上。

图 15：2020 年底至 2022 年上半年小米线下门店数量及半年环比增速



数据来源：小米集团公告、东方证券研究所

小米线下门店分为自营旗舰店、授权店、专营店三类。小米将自营旗舰店命名为“小米之家”，提供产品咨询、产品体验、产品销售等服务，主要分布在一、二线主要城市的核心商圈，门店规模较大，一方面有助于展示品牌形象，另一方面小米新零售采用的是 DTC (Direct To Customer) 模式，通过小米之家直接面对用户，使渠道更加扁平，减少了“中间商赚差价”，同时有助于打造统一服务标准，相应客户全维度需求。小米授权店则瞄准县镇级市场，将货权交给合作方，合作方拥有更强灵活性，能够发挥县镇“熟人经济”效应带动门店收益增长，但同时合作方也需要承担一定的库存压力。小米小店则由合作方以专营店方式运作，其优势在于合作方无库存风险，资金投入小，无需实体门店，并且能够通过抖音、快手、微信等新媒体平台进行宣传，相应劣势则在于合作方无货权和定价权，只能通过小米提供固定返点进行营利，并且由于门店库存小，对消费者而言无法保障及时提货。

表 9：小米线下门店情况

	小米之家	小米授权体验店(KA 店)	小米小店
运营方式	直营	加盟	加盟
门店定位	旗舰店、自营店	授权店	专营店
提供服务	提供产品咨询、产品体验、产品销售等服务	提供产品体验+销售+提货服务	提供产品销售服务
盈利模式	赚取商品差价	赚取商品差价	小米向合作方提供返点
主要分布	一、二线主要城市的核心商圈	多在县镇级市场	全国
门店规模	大	中	小
门店优势	直销模式有助于打造统一的服务标准，高效响应客户全维度需求	拥有货权和定价权，运营拥有主动性和灵活性	无库存风险，资金投入小，无需实体门店
门店劣势	运营成本较高，无售后维修服务	有库存压力	无货权，提货效率较低

数据来源：小米官网、界面新闻、Wind、东方证券研究所

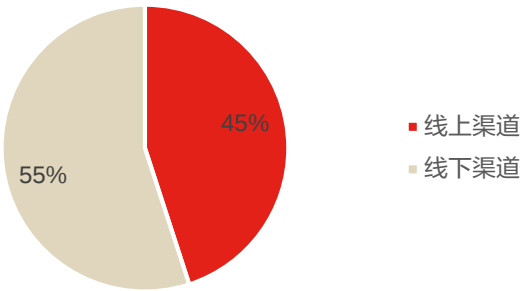
早期小米主要通过线上售卖手机产品，通过性价比标签吸引客户，导致小米和经销商利润率均较低。自 2021 年起，门店数量狂飙至年末破万，小米运营逐渐转向重资产，运营成本随之提高，小米逐步开始执行手机高端化战略，而小米线下门店则成为高端化战略的重要载体。推广方面，小米线下门店积极推荐其以数字系列为主的高端机型；线下出货方面，2023 年 2 季度，小米高端智能手机在中国大陆线下门店的销量占比达 46%，3 季度进一步提升至超过 55%水平，线下门店对于提高集团整体产品价格起到重要作用。在实施高端化战略获取更高利润的同时，也为小米线下门店引来更多高消费能力的客户，小米汽车作为价格昂贵的大宗消费品，在 2024 年上市之后有望更加顺利地被其余生态内产品的消费者所接受，实现客户群复用，从而拉动小米汽车销售。

图 16：线下门店积极推荐数字系列高端机型



数据来源：新浪科技、东方证券研究所

图 17：2023 年 3 季度小米高端机型在大陆市场销量分渠道占比



数据来源：公司公告、东方证券研究所

小米汽车渠道铺设启动，近万家线下门店或将助力小米汽车销售引流。2023 年 7 月，小米在北京成立小米景明科技有限公司，后续在上海、杭州、南京、武汉等 10 个城市设立景明科技有限公司，经营范围包括汽车销售、新能源汽车整车销售、汽车零配件销售、智能车载设备销售、充电桩销售、租赁运营、代驾服务等，或将成为小米汽车交付及售后门店的主要载体。此外，据小米招聘

官网，小米已启动汽车门店相关人员的招聘，如在北京招聘交付中心店长、服务中心店长；在北京、上海、南京、武汉等多个城市招聘新能源汽车交付邀约主管、交付接待主管等。

根据招聘信息，预计小米汽车线下渠道或将采取销售中心+交付中心+服务中心的模式，其中销售中心预计将主要负责宣传引流、线索收集、试乘试驾等功能，不参与交付和售后环节；预计小米在现有的小米线下门店中挑选部分面积较大的门店用于销售小米汽车；此外，小米也将可能在一线城市建设旗舰店以展示小米汽车。交付中心预计将主要承担小米汽车交付，服务中心预计将主要承担机电维修、钣喷、配件销售等售后服务，首批交付中心和服务中心或将主要在北京、上海、深圳、成都等一二线城市建设。

预计小米汽车的销售模式或将与 AITO “体验中心负责销售引流+用户中心负责交付及售后” 的销售模式较为相似，华为通过 Mate60 手机成功为问界新 M7 实现引流，预计小米近万家的线下门店也将有望成为小米汽车销售引流的强大助力。

表 10：预计小米汽车或将采取销售中心+交付中心+服务中心的模式

	销售中心	交付中心	服务中心
门店功能	宣传引流、线索收集、试乘试驾等	车辆交付	机电维修、钣喷、配件销售等售后服务
门店来源	部分小米线下门店+一线城市新建旗舰店	一二线城市新建	一二线城市新建

数据来源：小米官网、汽车之家、东方证券研究所

4 小米汽车产业链公司梳理

国内汽车零部件公司积极寻求与小米汽车展开合作，截至 2023 年 11 月 8 日，已有部分零部件公司宣布获得小米汽车项目定点，如拓普集团将为小米汽车配套空气悬架系统，华域三电成为小米汽车空调压缩机定点供应商，银轮股份已进入小米汽车供应链。随着小米汽车 2024 年上半年正式量产，预计相关产业链公司有望迎来发展机遇。

表 11：小米汽车产业链公司梳理

合作进度	公司	合作情况
已获得定点项目/供货	拓普集团	公司空气悬架系统已获得小米正式定点。
	模塑科技	公司持股比例 49% 的子公司北汽模塑为小米汽车零部件供应商
	华域汽车	公司为小米汽车等相关车型的部分配套供货，其中华域三电成为压缩机的定点供应商
	星源卓镁	公司为小米汽车开发镁合金支架产品
	鹏翎股份	公司与小米汽车已建立定点项目，合作进展良好，项目稳步推进中
	常熟汽饰	公司获得了小米汽车项目定点，并为未来获取更多的智能座舱业务及可持续发展奠定基础
	纽泰格	公司取得了小米 MS11 的项目定点
	海泰科	公司汽车注塑模具已应用于小米汽车
	富奥股份	2023 上半年公司取得小米汽车驱动螺栓项目
	奥特佳	公司向小米汽车供应汽车热管理系统类零部件，同时积极开拓空调压缩机业务
	万向钱潮	公司为小米汽车供货等速驱动轴产品
	泰德股份	公司与小米汽车的电动压缩机轴承项目处于积极开发验证阶段

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

已开展业务合作	银轮股份	公司 2022 年进入小米汽车供应链
	一汽富维	公司已进入小米汽车的供应商体系，多家分子公司进入到小米汽车的采购组，但尚未获得零部件订单
	祥鑫科技	公司与小米汽车建立了合作关系
	保隆科技	公司与小米汽车建立了业务合作关系
	凯众股份	公司与小米汽车同步开发减震产品，参股公司炯熠电子与小米汽车同步开发在线控制制动产品
	均胜电子	公司与小米汽车有相关业务合作
	华阳集团	公司与小米汽车开展了相关业务合作
	奥联电子	公司 2021 年进入小米汽车供应商体系
正在积极接触中	华达科技	公司正积极跟踪对接小米汽车
	中捷精工	公司正积极与小米汽车开展合作
	圣龙股份	公司积极跟进小米汽车新能源项目开发中
	铁流股份	子公司盖格新能源积极与小米汽车进行前期技术交流
潜在受益供应商	瑞鹄模具	公司与小米汽车接触中
	博俊科技	公司与小米汽车尚在接触，有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车
	无锡振华	公司于 2022 年 10 月设立全资子公司廊坊振华全京申，完善京津冀地区汽车产业的战略布局，随着小米汽车落户北京，公司有望为小米汽车提供相关配套

数据来源：各公司公告、各公司投资者问答、上观新闻、东方证券研究所

5 主要投资策略

从投资策略上看，凭借小米品牌引流、小米强大的渠道基础以及“人-车-家生态化”战略，小米相关车型销量值得期待；若小米汽车持续放量，则产业链相关公司有望受益，其盈利能力也有望提升。

零部件建议关注：银轮股份(002126，买入)、拓普集团(601689，买入)、星源卓镁(301398，未评级)、华域汽车(600741，买入)、博俊科技(300926，未评级)、模塑科技(000700，未评级)、华阳集团(002906，买入)。

表 12：小米汽车产业链公司估值表

证券代码	证券简称	收盘价（12-22）	EPS				PE			
			2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E
002126.SZ	银轮股份	17.46	0.27	0.48	0.76	1.02	63.69	36.62	23.10	17.04
601689.SH	拓普集团	73.44	0.92	1.54	2.07	2.85	79.56	47.60	35.39	25.81
301398.SZ	星源卓镁	48.15	0.67	0.70	1.06	1.46	71.80	68.50	45.59	33.06
600741.SH	华域汽车	15.94	2.05	2.28	2.30	2.63	7.77	6.98	6.94	6.07
300926.SZ	博俊科技	30.64	0.30	0.53	1.04	1.56	101.43	57.76	29.54	19.69
000700.SZ	模塑科技	6.89	-0.21	0.54	0.63	0.76	-32.30	12.73	10.89	9.05
002906.SZ	华阳集团	33.46	0.57	0.73	0.89	1.23	58.74	46.10	37.47	27.18

数据来源：Wind、东方证券研究所（说明：EPS 采用 Wind 一致预期，已按最新股本摊薄）

6 风险提示

宏观经济下行影响汽车需求。若宏观经济低于预期，消费者推迟购车，则将影响乘用车需求，进而影响行业整体盈利能力。

小米汽车车型推进低于预期。若小米汽车车型推进低于预期，则将影响其销售规模，进而影响产业链公司配套量。

小米汽车车型销量低于预期。若小米汽车新能源车销量低于预期，则将影响相关公司盈利增长。

汽车价格战影响。若因为汽车需求低于预期，则车企存在价格战的可能，则将影响相关公司盈利增长。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。