

港股研究 | 公司点评 | 小米集团-W (1810.HK)

业绩创历史新高，人车家全面突破

报告要点

5月27日，小米集团公布2025年一季度业绩。2025Q1小米集团实现营收1112.93亿元，同比增长47.4%；归母净利润109.24亿元，同比增长161.2%；经调整净利润106.76亿元，同比增长64.5%。毛利率22.8%，同比提升0.5pct；归母净利率9.8%，同比增长4.3pct；经调整净利率9.6%，同比提升1.0pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



高伊楠

SAC: S0490517060001
SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002

小米集团-W (1810.HK)

2025-06-02

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

业绩创历史新高，人车家全面突破

事件描述

5月27日，小米集团公布2025年一季度业绩。2025Q1小米集团实现营收1112.93亿元，同比增长47.4%；归母净利润109.24亿元，同比增长161.2%；经调整净利润106.76亿元，同比增长64.5%。毛利率22.8%，同比提升0.5pct；归母净利率9.8%，同比增长4.3pct；经调整净利率9.6%，同比提升1.0pct。

事件评论

- **智能手机：时隔十年重回中国大陆销量第一，高端化成效凸显。**2025Q1小米集团手机业务营收506亿元，同比+8.9%，毛利率12.4%。**销量角度看**，2025Q1小米智能手机全球总销量4180万台，同比+3.0%，连续7个季度出货量同比增长。全球市占率14.1%，同比提升0.3pct；中国大陆销量1330万台，同比+40.0%，市占率18.8%，时隔十年重回第一。**价格方面**，25Q1小米手机均价1210.5元，同比提升5.7%。在规模进一步扩张的同时，小米手机高端化取得卓越成效，25Q1小米在中国大陆销售高端机型占小米总销量25%，同比提升3.3pct；4000元以上机型占中国大陆市场份额9.6%，同比提升2.9pct；4000-5000元机型份额达到24.4%位列第一，同比提升4.6pct。小米智能手机高端化取得卓越成效，一方面来源于小米汽车持续出圈突出品牌效应，另一方面来源于线下新零售模式的发力，25Q1中国大陆智能手机线下份额达到12.1%，同比提升3.2pct。
- **IoT业务：2025Q1公司IoT与生活消费产品业务实现营业收入323亿元，同比增长58.7%，毛利率为25.2%，同比提升5.4个百分点，收入与毛利率均创历史新高。大家电收入规模实现翻倍以上增长，高端化战略初步见效。**在智能大家电方面，2025Q1公司智能大家电收入同比增长113.9%，其中空调产品出货量超110万台，同比增长超65%，冰箱产品出货量超88万台，同比增长超65%，洗衣机产品出货量超74万台，同比增长超100%。终端销售方面，2025Q1线上渠道小米品牌空调/冰箱/洗衣机销售量份额分别为11.8%/10.7%/8.2%，较上年同期分别+3.3/+4.6/+4.5pct，均价分别为2863/1685/1566元，较上年同期分别+25.4%/+13.4%/25.7%。
- **汽车业务：单季亏损持续收窄，盈利能力大幅改善。**2025Q1小米汽车业务营收181亿元，收入增长主要系小米SU7交付增加所致。Q1SU7系列实现交付75869辆，环比+8.86%；单车均价23.86万元，环比+2.01%，主要系ASP较高的XiaomiSU7Ultra于2025年2月上市所致。2025Q1亏损额为5亿元，环比大幅收窄50.2%。汽车业务毛利率为23.2%，环比+2.72pcts。单车亏损0.65万元。盈利能力大幅改善，主要系规模化效应及持续优化供应链体系所致。以SU7为基础，公司于5月发布YU7车型，具备较强的竞争优势，将有望延续SU7成功。预计公司2025年汽车业务将迎来利润拐点，汽车业务将贡献小米集团核心业绩弹性。
- **预计小米集团25-27归母净利润分别为423.9/557.5/700.8亿元，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、汽车新产品销量不及预期；
- 2、技术研发进展不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 50.95

注：股价为2025年5月30日收盘价

相关研究

- 《玄戒Yu7 纵横开拓，品牌高端化迎来里程碑》
2025-05-23
- 《小米系列深度报告之二：汽车篇——新消费定义高端豪华，方法论支撑车攀巅峰》2025-04-29
- 《小米系列深度报告之一：消费电子篇——手机为火诸灯皆明，千帆过尽高端始成》2025-04-12


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、汽车新产品销量不及预期：小米发布会发布 Yu7 汽车新产品，汽车业务作为小米最大的增长动能，若销量不及预期，则会对小米业绩增长造成较大影响。
- 2、技术研发进展不及预期：小米发布了玄界 O1 芯片，若芯片性能或后续技术迭代进展不及预期，则会对小米品牌高端化造成较大影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数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，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内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，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。