

小米集团-W (01810)

证券研究报告

2025 年 06 月 22 日

YU7 前瞻：延续运动风格，深耕豪华品牌调性

小米旗下首款 SUV YU7 预计 6 月底上市：新车定位为一款中大型纯电 SUV，YU7 全系标配激光雷达、标配 800V 快充、标配长续航和英伟达 Thor 芯片，动力上提供单电机后驱和双电机四驱可选，百公里加速最快 3.23 秒。

如何看待 YU7？YU7 作为小米集团第二款产品，曾是小米背水一战的翻盘产品，即假定 SU7 发布后销量不及预期，需要通过第二款产品翻盘。整体看小米 SU7 和 YU7 的 L113 都刻意拉长，而作为燃油车时代豪华车设计的典型特征，小米两款汽车都享受了更协调和经典的外观。

对角线战略回归实用主义：SU7 作为对角线战略的首次应用，让小米在纯电运动轿跑细分市场寻找到全新的增量。而 YU7 作为空间更大的 SUV 是小米 SU7 的轴向对角线，因此我们认为从产品定义看，小米 YU7 是小米相对回归实用主义，但又延续 SU7 和品牌调性的一次尝试。

小米人车家生态有望在 YU7 上发力：SU7 受限于空间和架构，小米生态联动并未充分发力，而 YU7 或将成为小米人车家的样板房，众多小米 AIOT 产品都有机会更方便的连接汽车，这一点或有利于小米集团整体营收增长。

YU7 的胜负手不是单纯定价低：尽管现阶段对于 YU7 的首销周期情况有分歧，但雷军表示新 YU7 售价不可能是 23.59 万元，且一般开售前 1-2 天前才能确定。而本次 YU7 技术发布后三天内平台累计留资用户是同期 SU7 三倍以上，其中 60%以上的用户是首次留资，40%以上的用户此前从未使用过任何小米产品，因此和 SU7 不同，小米 YU7 本次的关注度和用户破圈程度已超预期。而整体看小米 YU7 的定价策略核心在于物有所值，因此包括零重力座椅在内的豪华配置选择优惠策略或成为 YU7 的胜负手。

产能扩张再加速，小米全年交付能力或有提升：6 月 19 日小米竞得北京亦庄新城一块占地 48.51 万平方米的工业用地，紧邻小米汽车二期工程项目，结合土地位置和规划，或为小米后续工厂建设。此外小米二期工厂此前已完成验收，有望在年中左右投产。

投资建议：我们认为目前对小米的观点核心依然主要围绕 YU7，从现有数据和产品定位看小米 YU7 的热度已实现破圈，而 YU7 作为小米高端化的代表之作，其选装配置的性价比是 YU7 热卖的胜负手。因此我们认为 YU7 仍然存在热销程度大超市场预期可能，且一旦超预期后小米 YU7 的相对高端定价和运动属性风格或能在当前整车市场中获得估值溢价。此外 YU7 的生态协同能力，也将首次验证小米人、车、家生态的闭环。

我们持续看好小米在新车周期下的加速升级，我们预计 2025~2026 年总收入至 4718/6797 亿元，其中电动车和创新业务收入 964/2506 亿元，归母调后净利润 429/855 亿元，维持“买入”评级

风险提示：新车型发布不及预期、消费电子市场需求变化、端侧 AI 发展不及预期、全球宏观环境变化、跨市场选取可比公司相应风险等

投资评级

行业	资讯科技业/资讯科技器材
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	54.05 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	25,949.17
港股总市值(百万港元)	1,402,552.62
每股净资产(港元)	10.01
资产负债率(%)	46.70
一年内最高/最低(港元)	59.45/15.36

作者

孔蓉	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002	
kongrong@tfzq.com	
孙潇雅	分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080009	
sunxiaoya@tfzq.com	
潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《小米集团-W-公司点评:25Q1 点评: AIOT 毛利率提升，汽车新品发力在即》
2025-06-10
- 2 《小米集团-W-公司点评:小米蜕变时刻：自研首款手机 SoC 玄戒 O1 发布》
2025-05-18
- 3 《小米集团-W-公司点评:手机中国出货量重回第一，汽车业务迎来关键节点》
2025-05-11

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com