

小米集团-W (01810.HK)

发布手机、AI 眼镜、汽车等人车家新品，YU7 大定订单超市场预期

事件：小米集团举办小米人车家全生态发布会，正式发布小米 YU7、小米 MIX Flip 2、小米 AI 眼镜，以及平板、红米手机、可穿戴、科技家电等系列新品。

我们点评如下：

- 汽车：小米 YU7 上市 3 分钟大定突破 20 万台，大超市场预期。** 1) 性能：小米发布首款 SUV 车型 YU7，全系标配多项豪华配置，如超长续航（标准版 835km）、天际屏全景显示、连续阻尼可变减振器、小米超级电机、800V 碳化硅高压平台等；特别在智驾方面，YU7 全系标配高阶辅助驾驶全套硬件，含英伟达 700TOPS Thor 芯片+4D 毫米波雷达+7 颗高清摄像头+激光雷达，以及 1000 万 Clips 版 Xiaomi HAD 端到端辅助驾驶系统，标准版配置可达竞品 Max 或 Ultra 水平。2) 价格：小米 YU7 标准/Pro/Max 版售价 25.35/27.99/32.99 万元，相较特斯拉 Model Y 后驱版（焕新）/长续航全轮驱动版（焕新）/Performance（2024 款）26.35/31.35/35.49 万元具备性价比。3) 订单：产品一经发布订单火爆，3 分钟/1 小时大定突破 20/28.9 万台，对比 SU7 上市 4/7/27 分钟订单量破 1/2/5 万台实现跨越式增长，超市场预期。
- 手机：发布第二代小折叠手机及红米 K80 至尊版，多性能全面升级。** 1) 小米 Mix Flip 2 小折叠：针对续航、折痕等折叠屏手机痛点进行改进升级，产品配备 4.01 英寸外屏、5165mAh 金沙江电池、新一代小米龙骨转轴+6.86" 50 μm 超韧柔性玻璃等；售价 5999 元起。2) 红米 K80 至尊版：搭载天玑 9400+ 处理器、首发 AI 独显芯片 D2，综合跑分破 324 万；7410mAh 超大电池+100W 闪充，售价维持 2599 元起。我们预计公司全年销量表现将高于行业增速，此外高端化及产品结构的改善将更为显著。
- IoT：平板、可穿戴、科技家电等全系新品亮相，首款 AI 眼镜 1999 元起。** 1) 平板：发布小米 pad 7S Pro 及红米 K Pad，其中红米 K Pad 为小米旗下首款旗舰小平板，8.8 黄金小尺寸有望与大屏平板形成差异化竞争，售价 2799 元起。2) 可穿戴：发布智能手表、手环、开放式耳机 3 款可穿戴产品。3) 科技家电：带来高速吹风机、扫拖机器人、无线洗地机以及米家空调 Pro 健康风等科技家电新品，提供多种创新智能体验。4) AI 眼镜：小米首款 AI 眼镜，重量 40g，搭载 12M 镜头，8.6h 典型续航，内置超级小爱，可支持拍照、录视频、第三方 APP 视频通话、直播、实时分享等功能，售价 1999 元起；单色电致变色/彩色电致变色版售价 1999/2699 元。
- 维持“强烈推荐”投资评级。** 小米作为全球智能手机出货前三厂商、全球最大的 AIoT 智能硬件平台，我们看好其在 AI 加速产业重构过程中的端侧龙头卡位优势；发布 3nm 自研芯片玄戒 O1，成为公司突破硬核科技、推动高端化、实现人车家全生态闭环的里程碑。公司各项业务持续向上：手机业务积极推进高端化战略及国际化扩展；IoT 业务有望持续受益于核心自研能力提升和出海广阔空间；互联网业务预计将伴随硬件业务实现持续稳健增长；小米汽车产能及盈利能力持续提升，伴随 YU7 等车型矩阵进一步完善及生态链的协同效应，看好公司向 15-20 年跻身全球前五车厂的目标进军。我们预计公司 25/26/27 年总营收为 5191/7067/9075 亿元，调整后净利润为 458/677/926 亿元，当前市值对应 PE 为 25.8/17.4/12.8 倍；归母净利润 418/637/886 亿元，当前市值对应 PE 为 35.3/23.2/16.7 倍。维持“强烈推荐”评级，看好公司中长期市值上升空间。

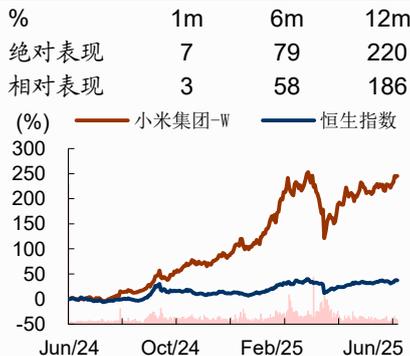
强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/电子
 目标估值：NA
 当前股价：56.65 港元

基础数据

总股本（百万股）	25949
香港股（百万股）	21433
总市值（十亿港元）	1470.0
香港股市值（十亿港元）	1214.2
每股净资产（港元）	9.2
ROE（TTM）	9.9
资产负债率	46.7%
主要股东	Sunrise Vision Holdings Limited
主要股东持股比例	16.2098%

股价表现



相关报告

- 《小米集团-W (1810.HK) —25Q1 业绩再创新高，汽车、IoT 表现超预期》2025-05-28
- 《小米集团-W (01810) —玄戒 O1 开启硬核科技新起点，YU7 激光雷达、超长续航全系标配》2025-05-24
- 《小米集团-W (01810) —Q4 营收首超千亿，汽车及 IOT 业务进展超预期（更新）》2025-03-19

鄢凡 S1090511060002
 yanfan@cmschina.com.cn
 王恬 S1090522090002
 wangtian2@cmschina.com.cn
 程鑫 S1090523070013
 chengxin2@cmschina.com.cn
 赵琳 研究助理
 zhaolin3@cmschina.com.cn

□ 风险提示：宏观经济不及预期风险，原材料价格波动风险，高端化不及预期风险，海外业务不及预期风险，智能电动汽车进展不及预期风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	270970	365906	519060	706706	907516
同比增长	-3%	35%	42%	36%	28%
营业利润(百万元)	14025	21509	49085	77015	108775
同比增长	177%	53%	128%	57%	41%
归母净利润(百万元)	17475	23658	41834	63698	88561
同比增长	606%	35%	77%	52%	39%
每股收益(元)	0.70	0.94	1.61	2.45	3.41
PE	81.6	60.6	35.3	23.2	16.7
PB	8.7	7.6	5.5	4.5	3.6

资料来源：公司数据、招商证券

一、手机

小米发布 MIX Flip 2 小折叠手机和 REDMI K80 至尊版手机，主要亮点如下：

1. MIX Flip 2 小折叠手机

设计：设计师精心设计，运用三面等深微曲屏，使用手感圆润舒服；使用小米龙晶玻璃 2.0；磨砂金属中框，握感细腻，不易粘指纹；宽度仅 73.8mm，重量仅 199g，轻薄小巧，可以非常方便地放到口袋里。

1) 合上后是好用的小手机：搭载一块 4.01 英寸 M9 发光材料多功能大外屏，提供 3200nits 多场景峰值亮度，主应用区域近似 3.5 英寸，16:9 比例，接近经典的 iPhone4S。

2) 展开使用是 Pro 级直板旗舰机：搭载骁龙 8 至尊版移动平台，3nm 制程，性能强劲，能效大幅跃升。

3) 折叠技术：使用全新一代小米龙骨转轴，首创“三级连杆+四浮板”结构，展开时平整托举屏幕，闭合时浮板向两侧回撤，留出更大容屏空间。配合全新升级的 50 μ mUTG 超韧柔性玻璃，不仅带来行业第一梯队的内屏平整度，更大幅提升内屏抗冲击和整机跌落性能。宣称“20 万次折叠后折痕平均深度小于 50 μ m”。

功能：

1) 全面重构了外屏的交互，易用性大幅度提升，外屏可直接编辑桌面、上滑呼出后台、控制中心添加更多快捷控制按钮等。并且适配了抖音、小红书、哔哩哔哩、网易云音乐等 500 余个主流 App，覆盖绝大部分生活场景。外屏还支持超级小爱，陪聊模式支持连续对话。

2) 萌宠锁屏，这次迎来三位新朋友：锅盖头鸟、黑鼻羊和海豹宝宝，戳一戳就能互动，充电还有超可爱的动画效果；首次支持外屏 AI 萌宠，为你的宠物拍张照，手机就能帮你生成超可爱的专属萌宠锁屏！

摄影：搭载徕卡 Summilux 光学系统，超纯光学素质，真实还原光影细节；一颗 50MP 徕卡主摄和一颗 50MP 徕卡超广角，满足多焦段记录需求；配合大外屏和 45°-120° 悬停能力，带来更丰富的拍摄可能性，无论拍照还是拍摄 Vlog，都能轻松解锁更多特殊视角，比如仰着拍、立着拍、挂着拍等。

散热：创新的双 VC 立体散热，上侧 VC 采用凸台设计，离热源更近，充分带走 SoC 温度；第一次在机身下侧放入一枚低温工质 VC，启动温度比传统 VC 更低，更快参与整机均热，带走余温。实测日常复合场景和游戏场景，温度均低于 iPhone 16 Pro。

电池：拥有 5165mAh 小米金沙江电池，这是小折叠电池容量第一次突破 5000mAh 大关；支持 67W 有线秒充+50W 无线秒充，告别续航焦虑。

配件家族：

1) **时尚挂链套装：**一长一短两条绳链，可手提可斜挎。(249 元)

2) **指环式磁吸保护壳：**兼容磁吸生态，可搭配更多磁吸配件。(149 元)

3) **旋盖保护壳：**可替换扩香片和化妆镜，兼顾时尚和实用性。(249 元)

4) **随身拍套装：**一体式机身设计，搭配实体快门键，仪式感十足；升级热升华

打印技术，照片分辨率更高、色彩更准确、久放不易褪色；配合正片、负片两款胶片滤镜和全新升级的动态照片打印能力，帮你鲜活记录难忘每一刻。(699元)

价格：12GB+256GB 版本，售价 5999 元；12GB+512GB 版本，售价 6499 元；16GB+1TB 版本，售价 7299 元。

图 1：全新升级，既好看又好用



资料来源：小米发布会，招商证券

图 2：手机屏幕配置



资料来源：小米发布会，招商证券

图 3：小折行业首款双 VC 立体散热系统



资料来源：小米发布会，招商证券

图 4：不同使用情况下与 iPhone 的温度对比



资料来源：小米发布会，招商证券

图 5：小折电池容量首次突破 5000mAh



资料来源：小米发布会，招商证券

图 6：挑战 20 万次折叠平均折痕深度<50um



资料来源：小米发布会，招商证券

图 7：搭载徕卡光学镜头



资料来源：小米发布会，招商证券

图 8：时尚挂链套装



资料来源：小米发布会，招商证券

图 9：随身拍套装



资料来源：小米发布会，招商证券

2、REDMI K80 至尊版

设计目标：做设计最好的性能手机、做续航最长的性能手机、做振感最强的性能手机、把音质打造成行业的标杆。

性能：搭载豪华双芯天玑 9400+ 全大核旗舰芯和新一代游戏独显 D2，综合跑分破 324 万（安兔兔 V10 综合性能跑分）；狂暴引擎 4.0 行业更豪华的性能调优，在多款大型游戏实测对比下，战绩优秀：同等条件下，功耗更低、帧率更高、不惧高温！

1) **振感：**升级“超宽频赛博马达”，更有闭环驱动 IC 的加持，为你带来更强、更利落的振感体验。体积更大的马达，也拥有更大的全频段振动量。还有近百种振效定制调校，在日常的多场景中，使得振感更加真实自然，交互更加细腻丰富。

2) **音质：**搭载行业首款“大师级同轴对称双扬”，每颗扬声器内含同轴高低音双单元，全频段音质更佳，300Hz 低频声压级提升 3.9dB，15kHz 高频声压级提升 27.7dB，让听感更加均衡。

3) **日常体验：**搭载超声波指纹，小米龙晶玻璃、支持 IP68/69 防尘防水，支持公里级的无网通等。

设计：拥有优雅外观，通过更高级的工艺和材质，展现了更具张力的美感。四曲包裹式金属中框配合优雅的大 R 角，圆润平滑不硌手，厚 8.18mm、重约 219g；采用旗舰玻纤背板，细腻舒适更轻薄。

屏幕：正面配有 6.83 英寸的 1.5K+144Hz LTPS 定制旗舰大屏，更有“小米青山护眼 2.0”，支持无频闪全亮度 DC 调光和更接近自然光的圆偏振光技术，实现全场景护眼。

摄像头：前置 20Mp 镜头，后置 50Mp 1/1.55"+8Mp 镜头组合，不仅游戏性能领先，而且日常拍照体验优异。

散热：搭载豪华散热，是 REDMI 史上最大面积 3D 冰封循环冷泵，号称超越友商骁龙 8 至尊旗舰、天玑 9400+ 旗舰，帧率更高、功耗更低、温度更低。

电池：拥有 7410mAh 小米金沙江电池，挑战性能旗舰续航之王。小米史上最长 DOU，豪华续航达 2.26 天，真正实现了两天一充；配备了旁路充电 Plus，在边玩边充场景下，可以在优先给系统直驱供电的同时，动态调节电池补电功率。

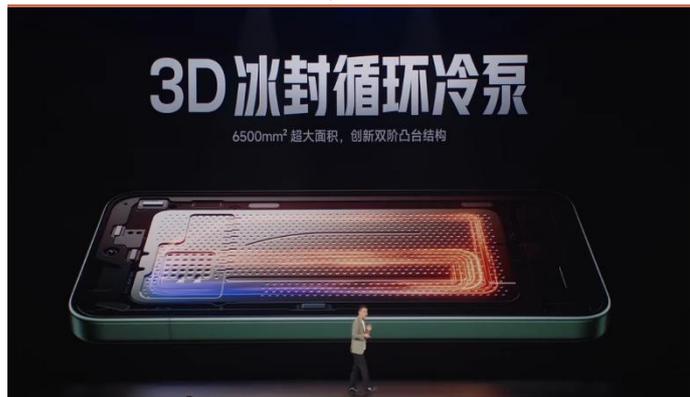
价格：12GB+256GB 版本售价 2599 元、16GB+256GB 版本售价 2799 元、12GB+512GB 版本售价 2999 元、16GB+512GB 版本售价 3299 元、16GB+1TB 版本售价 3799 元。

图 10: REDMI K80 至尊版搭载双芯魔王

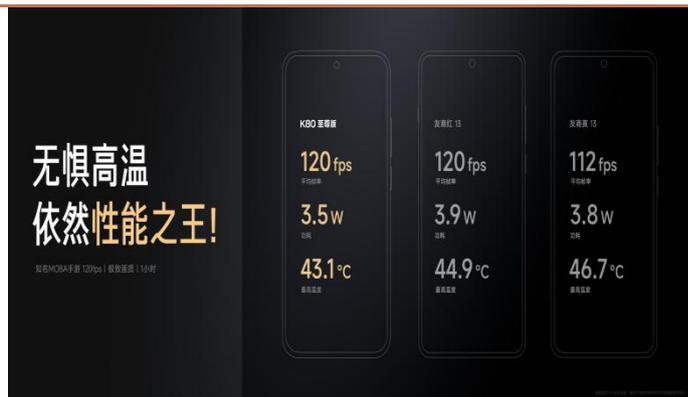


资料来源：小米发布会，招商证券

图 11: REDMI K80 至尊版搭载 3D 冰封循环冷泵 图 12: REDMI K80 至尊版与友商对比



资料来源：小米发布会，招商证券



资料来源：小米发布会，招商证券

图 13: 优雅大 R 角



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 14: 搭载 1.5K 高刷护眼屏



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 15: 电池容量 7410mAh



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 16: 小米史上最长续航 2.26 天 DOU



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 17: 5 小时重度续航排名第一



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 18: 旁路充电 Plus



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 19: 超宽频赛博马达体积更大



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 20: 超宽频赛博马达搭载闭环驱动 IC



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 21: 大师级同轴扬声器



资料来源: 小米发布会, 招商证券

二、IoT:

1、平板

红米 K Pad

设计: 拥有 8.8 英寸黄金尺寸, 整机轻巧纤薄, 可以轻松放入男士口袋和女士小挎包, 搭配 6.46mm 的超薄机身, 手感非常出色; 正面视觉四窄边设计, 黑边更窄, 沉浸感更强。整机采用全金属一体化机身, 搭配无 Deco 镜头设计, 视觉简约流畅, 一眼惊艳。中框采用微弧边设计, 与背板间的过渡更圆润自然; 机身设计 5:5 均衡配重, 横竖握持手感更好。

屏幕: 搭载一块 3K LCD 定制旗舰大屏, 拥有更领先的 403ppi, 支持最高 165Hz 刷新率, 372Hz 触控采样率。采用全亮度 DC 调光, 通过“视觉健康友好度 S++ 认证”及“TÜV 莱茵三重护眼认证”, 好看又护眼。

性能: 搭载天玑 9400+ 旗舰芯; 搭载三天线并发架构, 速率更快, 延迟更低, 穿墙畅玩不卡顿。

散热: 使用 12050mm² 超大面积铝合金液冷 VC。此外, REDMI K Pad 重构了堆叠结构, 采用了散热效率更优的 SoC 中置架构, 也就是主板居中, 芯片居中。不仅降低了握持区域的温度, 散热效率也提高 75%, 性能释放更稳定。

振感：搭载行业罕见超大尺寸双 X 轴线性马达，带来更强更均匀的空间振感。

音响：首发“四音圈对称双扬”，定制超薄扬声器，创新双音圈结构，采用对称式设计，左右均衡，听感更沉浸。外放响度高达 80.2dB，比肩蓝牙音箱。

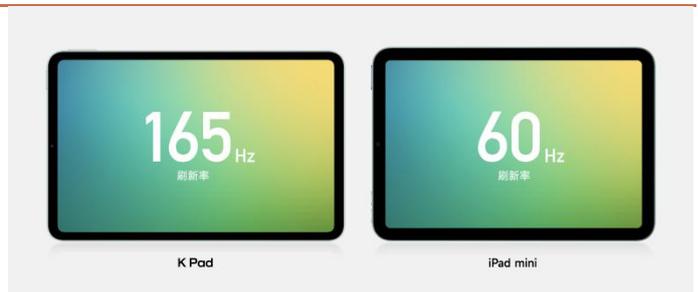
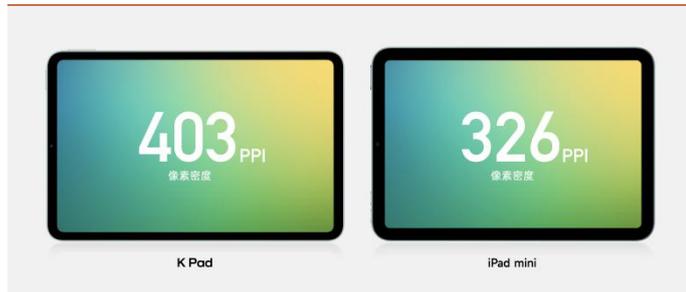
电池：电池容量 7500mAh，比 iPad mini 多 44%；更升级旁路充电 Plus，边玩边充更放心。

硬件生态：（玩游戏）游戏手柄；（职场办公）腕带保护壳；（移动办公）REDMI 的灵感触控笔。

价格：8GB+256GB 版本售价 2799 元、12GB+256GB 版本售价 3099 元、12GB+512GB 版本售价 3399 元、16GB+512GB 版本售价 3599 元、16GB+1TB 版本售价 4199 元。

图 21: 像素密度与 iPad mini 对比

图 22: 刷新率与 iPad mini 对比



资料来源：小米发布会，招商证券

资料来源：小米发布会，招商证券

图 23: 行业散热效率更优架构

图 24: 小米首发铝合金液冷 VC



资料来源：小米发布会，招商证券

资料来源：小米发布会，招商证券

图 25: 电池容量 7500mAh

图 26: 小米首款双 USB-C 接口



资料来源：小米发布会，招商证券

资料来源：小米发布会，招商证券

图 27: 全新定制超薄“四音圈对称双扬”



资料来源：小米发布会，招商证券

图 28: 超大尺寸双 X 轴线性马达



资料来源：小米发布会，招商证券

平板 7S Pro:

性能: 搭载玄戒 O1 3nm 旗舰处理器，性能达到第一梯队水平，十核四丛集 CPU 旗舰性能，最高主频 3.4GHz；玄戒 O1 还针对平板的多任务场景做了一个创新的设计：疾速微控单元，能够精准监控芯片负载状态，以更低功耗快速调频，让多任务调度流畅性大幅提升。

设计: 12.5 英寸黄金尺寸，介于 11 英寸的小米平板 7 和 14 英寸的小米平板 7Ultra 之间，兼顾了显示效果和日常携带；同时做到了仅有 5.8mm 的厚度，576g 的重量，是 LCD 平板里的极致轻薄设计。在公司里开会，轻轻一拿就走；在外出差，笔记本太大太沉，小米平板 7S Pro 12.5 让你日常挎包都可以轻松装下。

屏幕: 3.2K 超清，308PPI 显示细腻，支持 144Hz 七挡可变高刷，以及 1000nits 最高亮度。屏幕采用 3:2 比例，纵向空间很大，非常适合办公、学习时看文档、查资料；实现高清、高刷、高亮，保护使用者的眼睛；全程支持 DC 调光。软件上支持环境色温的感应和节律护眼，能根据时间的早晚和用户实际的作息，智能调节屏幕的色温。

(纳米柔光屏版本) 能够 99% 消除干扰光，降低屏幕的反射，户外强光和室内灯光下也可以看得清。

功能: 支持工作台模式：PC 级 WPS，中望 CAD 专业制图。小米平板还可以和手机以及电脑高效互联：不仅能投屏、传文件，还能远程控制 PC，延迟低至 41ms，出门带平板、就相当于带电脑。全面协同苹果设备：文件可以一键互传，也可作为 Mac 的副屏。

硬件生态: 配备 PC 级压感悬浮键盘，带来 PC 级打字体验，有笔记本级的高键程，大键帽，以及全域压感触控板。小米焦点触控笔，跟手性非常好，延迟低至 1ms。

音频: 有 4 个中低频单元和 2 个高频单元，高中低频表现都非常出色。支持独立四声道，带来 360° 环绕听感。高素质好屏幕，搭配旗舰六扬，用来影音娱乐非常合适。

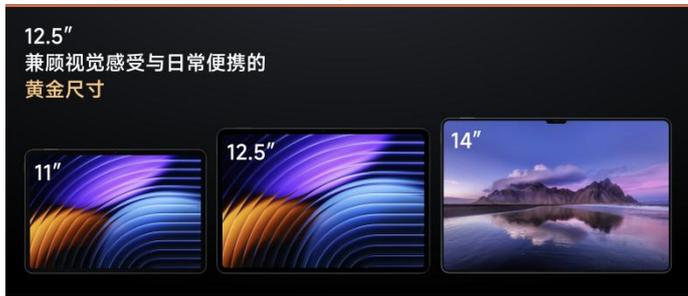
麦克风: 搭配四麦克风阵列，不论单人、还是多人会议，收音都清晰。

摄像头: 后置 50MP 超清相机，写材料、记笔记时拿起来就能清晰地拍文档、拍板书；前置 32MP 超清相机，视频会议人像清晰，还能智能居中。

电池：搭配 10610mAh 的超大电池，一整天续航无忧；支持 120W 小米澎湃秒充，10 分钟充至 37%，36 分钟充至 100%，即充即用。

价格：3299 元起

图 29：兼顾视觉感受与日常便携的黄金尺寸



资料来源：小米发布会，招商证券

图 30：3:2 更适合办公屏幕比例



资料来源：小米发布会，招商证券

图 31：软硬件协同全方位护眼



资料来源：小米发布会，招商证券

图 32：纳米柔光屏能消除 99% 干扰光



资料来源：小米发布会，招商证券

图 33：玄戒 O1 第一梯队的性能表现



资料来源：小米发布会，招商证券

图 34：多任务处理，调度更流畅



资料来源：小米发布会，招商证券

图 35：50MP 后置相机



资料来源：小米发布会，招商证券

图 36：32MP 前置相机



资料来源：小米发布会，招商证券

2、智能穿戴

Xiaomi Watch S4 41mm

设计：41 毫米的小表径，轻至 32 克，薄至 9.5 毫米，超轻超薄，佩戴舒适无感，戴在手上非常轻巧；小屏幕，但素质并不低，60Hz 的高刷新率，1500nits 的全局亮度，支持湿手防误触功能。

功能：

1) 使用场景能够满足 8 天使用，满足大家一周的通勤需要，即使开启 AOD 模式以及常规健康监测也能支持 3 天续航。

2) 除了心率血氧等传感器，还配置高精度温度传感器，可以提供皮肤温度监测，并且，因为有了高精度温度，我们提供高精度的女性经期预测和排卵期预测。

3) 另外，还有“随身安全卫士”功能，长按下键 3 秒，点击安全守护，可以选择紧急呼叫；蓝牙心率广播，能将心率数据实时推送到骑行码表等设备，骑行时候查看心率数据更安全更便捷。

价格：氟橡胶表带款 999 元，真皮表带款 1199 元，米兰尼斯表带款 1499 元。

图 37: Xiaomi Watch S4 41mm



资料来源：小米发布会，招商证券

图 38: 随身安全卫士



资料来源：小米发布会，招商证券

图 39: 蓝牙心率广播



资料来源：小米发布会，招商证券

Xiaomi Smart Band 10

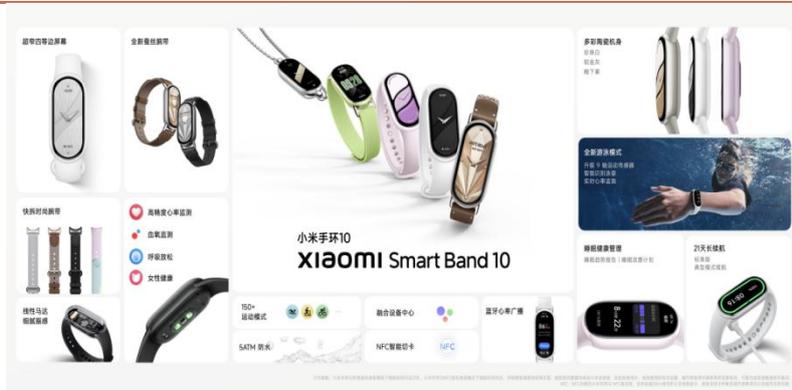
设计：搭载 1.72 英寸 AMOLED 屏幕，使用真空灌封技术，获得了惊艳的显示效果，做到了真正的超窄四等边，边框只有 2mm，亮度也提升到了 1500nits，更方便信息的读取。

功能：搭载高精度心率传感器，健康管理和运动功能都非常全面。全新的睡眠趋

势报告和睡眠改善计划，让你对睡眠有更深入的了解和改善；21 天的长续航，重载模式 7 天，满足大家一周的使用；全新游泳模式，提供智能泳姿识别，实时游泳心率；支持蓝牙心率广播。

价格：标准版 999 元、NFC 版 999 元、陶瓷版 999 元。

图 40: Xiaomi Smart Band 10



资料来源：小米发布会，招商证券

Xiaomi 开放式耳机 Pro

设计：耳机盒圆润小巧，机盒内壁采用了仿生麂皮材质，触感非常的柔软细腻。耳机拥有镜面流光机身，呈现高级的金属质感，从耳机盒到耳机本体，都是 Pro 级的质感设计。耳挂中的 0.6mm 超纤细钛丝，可形变长度 45mm，不仅可以贴合适配更多耳形，还通过了 5000 次弯折实验，久用不变形。

功能：行业首发配置了开放式五单元声学系统，独立的低音单元和高音发声模组各司其职。低频采用定制 1813 大动圈单元，低音非常浑厚澎湃；高频采用了双动铁+压电陶瓷模组，高频解析力强，高音丰富有细节。我们采用哈曼联合调音，提供哈曼大师、哈曼经典两款专业音效和三款小米自研音效，满足多种曼妙听感。支持 LHDC5.0 超清传输协议，丰富细节还原真实；

配置了小米自研独立防漏音系统，防漏音效果得到了中国计量院的认证，让好音质不漏音；

支持独立录音，关盒录音，中英同声传译等功能，工作中使用也非常智能便捷。

价格：1299 元。

图 41: 行业首发开放式五单元声学系统



资料来源：小米发布会，招商证券

图 42: 小米自研独立防漏音系统



资料来源：小米发布会，招商证券

3、科技家电

米家高速吹风机 Pro

功能: 11 万转/分钟的高速马达，可以做到 70 米/秒的强大风速。男士短发最快 30 秒就能吹干，齐肩中长发和过肩长发，几乎也能在一首歌的时间内吹干。还有 2 亿超浓负离子，可以减少发丝静电，越吹越柔顺；支持“50℃恒温吹护”。即在常规的吹发距离内，可以实时监测出风口到头皮间的距离，动态调温，保证吹到头皮上的风温一直是 50℃ 区间。

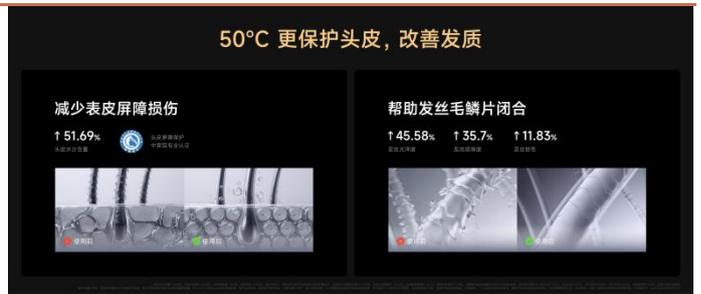
价格: 579 元

图 43: 米家高速吹风机 Pro



资料来源：小米发布会，招商证券

图 44: 智能控温保护头发



资料来源：小米发布会，招商证券

米家扫拖机器人 M40 S

功能: 主机做到主刷、边刷防缠绕，还有扫地、拖地双机械臂，和可升降的激光导航，保证墙边、柜角、床底也能清洁到位。基站的自清洁能力也很强大，可以做到 80℃ 烫洗拖布和 45℃ 热风烘干，避免拖布潮湿的异味问题。还支持底盘自动刮洗，能刮走清洁拖布留下的的积水和污渍。有 2.5L 容量集尘袋，最长 75 天免倒垃圾。有自动上下水版本，可自动换水、自动加清洁剂。

价格: 2999 元起

图 45: 扫拖机器人全方位清洁



资料来源：小米发布会，招商证券

图 46: 四重自清洁，基站少维护



资料来源：小米发布会，招商证券

米家无线洗地机 4 MAX

功能: 1) 搭载了 23000Pa 飓风吸力，再配合下置水箱加压拖地，地面的干湿

顽固污渍都能轻松清除。还升级了双向电助力，让整个清洁过程毫不费力，即便是力气较小的用户也能单手轻松操控；

2) 配有专利“贴边活水清洁臂”，活水实时喷淋拖布并外扩，边擦边洗，可以贴合墙边、柜边进行零距离贴边清洁；

3) 能 180° 躺平，躺平后机身高度只有 13.7 厘米，能够深入低矮空间，吸力也不会衰减，配合手机 APP 操控，轻松扫拖床底、沙发底等清洁盲区。

4) 支持 100℃ 沸水清洗滚刷，90℃ 高温热风烘干，滚刷不发臭，清理不脏手。水箱也做了干湿分离的设计，倾倒污水非常方便。

价格：2999 元

图 47：米家无线洗地机 4 MAX 23000Pa 飓风吸力



资料来源：小米发布会，招商证券

图 48：活水贴边清洁臂



资料来源：小米发布会，招商证券

图 49：能躺平的“洗地神器”



资料来源：小米发布会，招商证券

米家中央空调 新风模块

功能：160m³/h 超大新风量，200m³/h 超强排风量，一吸一排，45 分钟就能实现全屋换气；搭载了专业的新风 HEPA 滤芯，保证从外界进入室内的空气都是干净健康的，可以有效过滤 PM2.5，抑菌率和抗病毒率做到了 99%。

价格：1999 元

图 50: 超大新风量与专业新风 HEPA 滤芯



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 51: 米家中央空调



资料来源: 小米发布会, 招商证券

米家空调 Pro 健康风

功能: 1) 做了物理双层柔风设计, 内层、外层有 2600 多个微孔, 可以把冷风 2 次打散, 做到小于 0.3 米每秒的风速, 风感特别轻柔。

2) 如果想要快速降温, 大家还可以选择立体风, 5 分钟就能实现全屋快速清凉, 做到舒适制冷两不误。

3) 做到了专业空气净化器的水平。采用了小米离子净化技术, 通过释放活氧分子和负离子, 去除各类空气污染物, 带来非常好的净化除菌效果; 细菌、霉菌、病毒去除率 $\geq 99.9\%$ 。

4) 可搭配 MIFD 净化滤网, 除菌除 PM2.5 等更高效; 或除醛滤网, 除醛率能做到 99%。

价格: 2999 元

图 52: 物理双柔风



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 53: 立体风快速制冷



资料来源: 小米发布会, 招商证券

4、AI 眼镜

功能: 1) 第一人称相机: 搭载 1200 万像素超透光学镜头、 $f/2.2$ 大光圈、 105° 超广角, 能实现 0.8s 疾速抓拍。视频方面, 支持 2K 30FPS 高清录制, 结合 EIS 视频防抖技术, 画面实现稳定流畅。支持第三方 APP 视频通话与直播功能。2) 随身 AI 入口: 内置超级小爱, 赋予小米 AI 眼镜强大的多模态智能交互能力。只需语音指令, 即可轻松完成拍照、录像、百科问答、翻译等。后续将上线与支付宝合作的扫码安全支付功能, 语音操控即可完成扫码支付。3) 开放式耳机: 内置立体声双单元和五麦克风阵列组合, 有效防漏音、抗风噪。

电池：搭配小米金沙江硅碳负极高密度电池，典型续航达 8.6 小时，单次充满 45 分钟，电池容量相比 Meta 同类产品提升 64%。配备独立 Type-C 接口，支持边充边用。

外形：D 型方框设计，基于亚洲人面部数据模型优化佩戴体验。镜架重量轻至 40g，长时间佩戴舒适。标准版有黑色、半透明玳瑁棕和鸚鵡绿三种配色可选。另有电致变色版本，支持四档透明度调节。还有彩色电致变色款，可选粉、蓝、紫、灰四种色彩。

价格：标准版 1999 元，单色电致变色版 2699 元，彩色电致变色版 2999 元。

图 56：小米 AI 眼镜外形设计



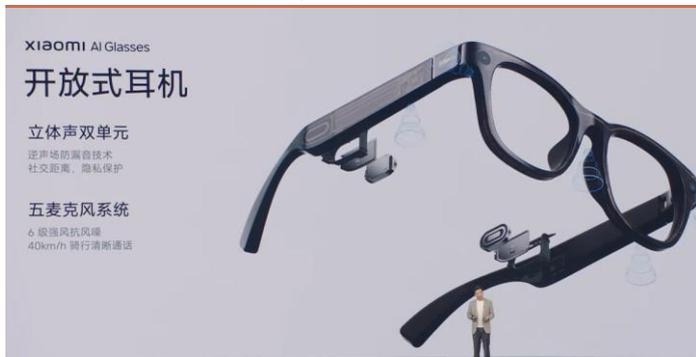
资料来源：小米发布会，招商证券

图 57：小米 AI 眼镜支持三方 APP 视频通话、直播



资料来源：小米发布会，招商证券

图 58：小米 AI 眼镜可作为开放式耳机



资料来源：小米发布会，招商证券

图 59：小米 AI 眼镜对比友商优势



资料来源：小米发布会，招商证券

图 60: 小米 AI 眼镜搭配金沙江电池, 续航能力优越



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 61: 小米 AI 眼镜单色电致变色版



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 62: 小米 AI 眼镜彩色电致变色版



资料来源: 小米发布会, 招商证券

三、汽车

小米首款豪华高性能 SUV 小米 YU7 上市, 全系标配多项豪华配置, 如超长续航、天际屏全景显示、连续阻尼可变减振器、小米超级电机、800V 碳化硅高压平台、700TOPS 辅助驾驶算力、激光雷达以及 1000 万 Clips 版 Xiaomi HAD 端到端辅助驾驶系统。小米 YU7 标准/ Pro / Max 版售价 25.35 / 27.99 / 32.99 万元。

1、内外设计

比例: 3 倍轮轴比, 2.1 倍轮高比, 1.25 倍宽高比, 1.3 倍头身比。车身自带宽体, 后视角极具肌肉感。

配色: 共 9 款配色、4 个色系。1) **跑车色系:** 宝石绿, 采用双层喷涂工艺, 先喷黄绿色金属漆, 再喷透明珠光漆; 熔岩橙, 小米 SU7 同款配色。2) **时尚色系:** 钛金属色, 在色漆中加入粗颗粒铝粉, 特显金属质感; 影青色, 还原陶瓷般温润质感, 高雅时尚; 流金粉, 在粉色的漆面基底上叠加浅金色金属颗粒, 清新通透。3) **豪华色系:** 丹霞紫, 暗部蓝紫, 亮部金黄, 具有神秘和厚重感; 深海蓝, 叠

加蓝银色的金属颗粒，浓郁纯粹；**寒武岩灰**，与小米 SU7 同款。**4) 经典色系：珍珠白**，在纯白加入偏蓝色的冷调珠光，纯粹细腻且高级。

轮毂轮胎：全系标配 19 英寸钻石轮毂，长续航轮胎。另有几款轮毂可选：20 英寸光环轮毂，搭配长续航轮胎，内置静音棉能有效降低胎噪；20 英寸漩涡轮毂；21 英寸幻刃轮毂，搭配米其林定制长续航轮胎，兼顾滚阻和抓地力，配备静音棉；21 英寸锻造运动轮毂，拥有梅花、花瓣两种造型，搭配悬浮车标始终保持水平。

玻璃：1) 静音玻璃：小米 YU7 全系标配静音夹层玻璃，全车一共做了 200 多处噪音优化，全方位阻隔噪音传递，整车的气密性也十分出色。小米 YU7 Max 静谧性更加强大，配备超静音玻璃，采用全新配方的 PVB 夹胶，风噪能降低 2-3dB。

2) 防晒玻璃：YU7 前风挡为三层镀银玻璃、四门天窗标配夹层防晒玻璃，防晒隔热非常出色。YU7 Max 版本标配 EC 智能调光天幕，能一键切换遮光模式。遮光效果接近物理遮阳帘水平；隔热效果，在 38 度暴晒 1.5 小时下，比装有物理遮阳帘的 Model Y 温度低了 6.6℃。

内饰：高频接触内饰面采用 100%软包覆盖，有松石灰、珊瑚橙、暮影蓝和鸢尾紫四种内饰配色可供选择。全车有多达 17m²的母婴级材质，婴儿可以直接接触。

座驾：全车座椅采用 Nappa 真皮，更厚更软的同时保证了乘坐的支撑性。主副驾可选配零重力座椅，带 10 点式按摩，其中主驾座椅采用 12 层结构，兼具包裹性和支撑性。后排靠背支持电动调节，最大靠背角度 135°。

空间与储物：前排头部空间 100mm、后排头部空间 77mm、膝部空间 73mm，车内空间豪华舒适。后排座椅靠背支持一键电动放倒，秒变 1.8 米大床。全车共 36 处容纳位置，可选 141L 超大电动前备箱，后备厢容积为 678L，后排放倒后备厢容积 1758L。前排有 13.7L 超大密码手套箱，后排有 4.6L 智能冰箱，支持制冷制热。座椅下方添加了储物抽屉，可收纳日常杂物。整车最大储物容积 1970L。

内部设计：中控台拥有两个手机无线充，充电功率最高达 80W；化妆镜拥有三挡色温、三挡亮度可调；内后视镜配备防眩目，外后视镜集成了 BSD 盲区监测的警示灯，小米 YU7 Max 版还增加防眩目的功能；拥有 25 扬声器音响，支持杜比全景声；车载空调支持不直吹柔感健康风，前排拥有宽度达 357mm 的超宽空调出风口，后排有三个空调出风口，搭载 SGS 认证的 HEPA 滤芯，有效过滤空气中有害物质。

小米澎湃智能座舱：1) 小米天际屏全景显示：Xiaomi HyperVision，一个集成先进技术的高端投影。三块 Mini LED 屏幕，通过全景曲面投影技术，反射在前风挡下黑区，拥有 1.1m 超宽显示，超视网膜级的高清显示。另有 5 类信息卡片可供自由组合。**2) 超级小爱：**支持五音区语音交互，声纹识别，可以多个人多路听说。支持车外小爱语音，并且需要声纹识别和钥匙检验，非常安全。可通过哨兵模式自动总结高危场景，高效了解关键信息。**3) 生态拓展：**主副驾的螺纹接口新增最大 27W 供电功能，可配合供电转接环、车载无线充手机支架和磁吸无线充电手机支架；全车新增 9 处隐藏磁吸点，比如纸巾盒可磁吸在中控屏后方；内后视镜底座可以安装 4K 云台摄像头，实时查看车内状态，也可接入 AI 空间交互传感器，支持手势控制；前排座椅背板可拓展椅背平板支架；后排顶棚可拓展滑轨、供电模块、轨道灯；摄像头也可拓展在后排，露营时接户外投影；车顶可拓展车载行李箱、自行车架、雪板架。

图 63: 小米 YU7 车身比例设计



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 64: 小米 YU7 四种色系共 9 种配色



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 65: 小米 YU7 Nappa 真皮座椅



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 66: 小米 YU7 后排豪华电动座椅



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 67: 小米 YU7 全系标配 19 英寸钻石轮毂、长续航轮胎



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 68: 小米 YU7 可选配 21 英寸锻造运动轮毂



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 69: 小米 YU7 可选 4 款内饰颜色



资料来源: 小米发布会, 招商证券

2、动力续航

小米 YU7 全系搭载小米 V6s Plus 超级电机，最高转速提升至 22000rpm，峰值扭矩提升到 528N·m，峰值功率提升到 288kW。最大马力达 690PS；零百加速时间 3.23 秒，最高时速 253km/h。

- **小米 YU7 标准版:** 单电机后驱, 0-100km/h 加速 5.88s, 最高时速 240km/h, 最大马力 320PS。峰值功率 235kW, 峰值扭矩 528N·m。
- **小米 YU7 Pro:** 双电机四驱, 0-100km/h 加速 4.27s, 最高时速 240km/h, 最大马力 496PS。峰值功率 365kW, 峰值扭矩 690N·m。
- **小米 YU7 Max:** 双电机全轮驱动, 0-100km/h 加速 3.23s, 最高时速 253km/h, 最大马力 690PS。峰值功率 508kW, 峰值扭矩 866N·m。

续航: 小米 YU7 全系超长续航。其中, YU7 标准版搭载 96.3kWh 磷酸铁锂电池, CLTC 工况续航可达 835km, 在中大型纯电 SUV 中续航领先。YU7 Pro 版同样搭载 96.3kWh 磷酸铁锂电池, CLTC 工况续航达 770km; YU7 Max 搭载 101.7kWh 三元锂电池, CLTC 工况续航 760km。

补能: 全系采用 800V 碳化硅高压平台, Max 版本支持 5.2C 的最大充电倍率, 10-80%最快 12 分钟, 最快 15 分钟即可充电 620km。充电网络目前已接入 140 万根公用充电桩, 充电兼容性实测成功率达到 99%+, 未来将覆盖更多市县高速服务区。

图 73: 小米 V6s Plus 超级电机



资料来源：小米发布会，招商证券

图 74: 小米 YU7 全系超长续航



资料来源：小米发布会，招商证券

图 75: 800V 碳化硅高压平台



资料来源：小米发布会，招商证券

图 76: 充电网络目前已接入 140 万根公用充电桩



资料来源：小米发布会，招商证券

3、底盘

小米 YU7 底盘调校风格在运动基础上，兼顾了一些舒适，全系标配 1) 小米智能底盘，实现道路预瞄、主动调节。在识别减速带的时候，可以提前把悬架阻尼调

小。带空簧的版本，可以通过地理围栏记忆位置，下地库时自动调节底盘高度。**2) 闭式双腔空气弹簧**，能实现更大刚度差，运动更舒适。**3) 可变转向比系统 VGR**，高速行驶更稳健，低速行驶更灵活。大角度转向，响应快，过弯、泊车更便捷，更好开。转弯半径 5.7m，三车道一把过；刹车距离 33.9m；离地间隙 185mm，空簧版最高可达 222mm，有很好的通过性。

另外，小米 YU7 针对行驶中前后俯仰、左右侧倾、上下颠簸的场景做了特别的调校，专门做了晕车舒缓模式。在晕车舒缓模式下，加速像高铁一样平稳，减速也非常平顺。过弯时阻尼更大，过坑也更干脆，颠簸路不晃，大大降低“船感”。

图 77：小米 YU7 全系豪华底盘配置



资料来源：小米发布会，招商证券

4、被动安全

YU7 采用小米摩德纳平台技术架构，车身结构全面升级，高强钢和铝合金占比达 90.2%，车身扭转刚度达 47610N·m/deg。通过 50 项被动安全性能开发测试，覆盖 C-NCAP、C-IASI 所有碰撞标准。

- **铠甲笼式钢铝混合车身：**高强钢和铝合金占比达到 90.2%，车身扭转刚度达到 47610N·m/deg。还通过了超过 50 项被动安全性能开发测试，覆盖 C-NCAP、C-IASI 所有碰撞标准。
- **2200MPa 小米超强钢：**目前汽车行业中最强的热成型钢。使用在四门防撞梁、AB 柱的“内嵌式防滚架”上，有效提升侧碰、翻滚等恶劣工况的安全性。相比 1500MPa 车门防撞梁，前门防撞梁承载能力提升 52.4%、吸能性能提升 40.2%，后门防撞梁承载能力提升 37.6%、吸能性能提升 25.4%。

图 78: 铠甲笼式钢铝混合车身

图 79: 2200MPa 小米超强钢



资料来源：小米发布会，招商证券

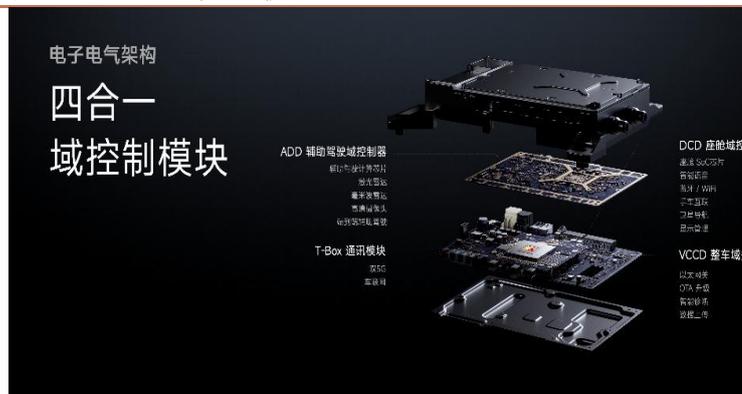
资料来源：小米发布会，招商证券

5、域控/座舱芯片

- **四合一域控制器**：内置 ADD 辅助驾驶域控制器、DCD 座舱域控制器、VCCD 整车域控制器和 T-Box 通讯模块等，高度集成，体积大幅缩小，控制器数量减少、占用空间小、重量更轻，实现全链路的能效优化。
- **座舱 SoC 芯片**：搭载第三代骁龙 8 移动平台，采用 4nm 工艺制程，能做到车机开启快、应用启动快、OTA 升级更快，最快 15 分钟就能完成一次整车 OTA。

图 80: 四合一域控制模块

图 81: 第三代骁龙 8



资料来源：小米发布会，招商证券

资料来源：小米发布会，招商证券

6、辅助驾驶

小米 YU7 全系标配高阶辅助驾驶全套硬件，包含英伟达 700TOPS Thor 芯片、1 个激光雷达、1 个 4D 毫米波雷达、11 个高清摄像头以及 12 颗超声波雷达。

- **英伟达 DRIVE AGX Thor 车载计算平台**：全球首批搭载，采用 4nm 先进工艺制程，拥有 700TOPS 算力性能，比两颗 OrinX 还强大，带来更好的辅助驾驶体验。
- **激光雷达**：最远有效点云距离 200 米，功耗降低 55%，配备雷达视窗脏污/遮挡智能检测算法，并通过软硬协同优化雨雾应对能力。
- **4D 毫米波雷达**：分辨率与识别距离大幅强化，提升前车急刹预警提示功能、雨雾天穿透识别功能，最远有效点云距离可达车辆 200 米、行人 100 米。

- **超透防眩摄像头:** 全车有 7 颗摄像头应用 ALD 镀膜技术, 模组采用 COB 封装工艺, 能较好的抑制逆光、眩光产生的视觉干扰, 画质更加清晰、通透, 驾驶更安全。

此外, 小米 YU7 还全系标配 1000 万 Clips 版本 Xiaomi HAD 小米端到端辅助驾驶系统, 纵向舒适性提升 57%, 绕行成功率提升 67%, 路口通过率提升 23%。该版本 1) 加减速控制, 做的更精细, 大幅度减少不必要的急加速、急刹车, 驾乘体感更好。2) 当识别到慢速车和障碍物时, 打方向更果断, 绕行的时机和幅度都更加拟人, 同时保障安全。3) 对于路口的理解能力, 有了非常大的进步, 现在在各类路口中通行更加高效、顺畅。

图 82: 小米 YU7 辅助驾驶性能特点展示



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 83: 全系标配 1000 万 Clips 版小米端到端辅助驾驶



资料来源: 小米发布会, 招商证券

图 84: 小米 XLA 大模型预计今年下半年升级



资料来源: 小米发布会, 招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	199053	225709	313054	450830	617232
现金及现金等价物	33631	33661	76544	158486	265203
交易性金融资产	20901	31061	31061	31061	31061
其他短期投资	63124	49312	49312	49312	49312
应收账款及票据	12151	14589	20695	28176	36182
其它应收款	20028	29100	41280	56204	72174
存货	44423	62510	86394	117014	149718
其他流动资产	4794	5476	7769	10577	13583
非流动资产	125195	177447	217094	217369	217535
长期投资	88068	130003	130003	130003	130003
固定资产	13721	18088	18543	18818	18984
无形资产	18608	8153	47345	47345	47345
其他	4799	21203	21203	21203	21203
资产总计	324247	403155	530148	668199	834766
流动负债	115588	175385	222518	300028	382814
应付账款	62099	98281	135832	183974	235393
应交税金	3487	3822	3822	3822	3822
短期借款	6183	13327	0	0	0
其他	43819	59955	82863	112232	143599
长期负债	44398	38565	38565	38565	38565
长期借款	21674	17276	17276	17276	17276
其他	22724	21289	21289	21289	21289
负债合计	159986	213950	261083	338593	421379
股本	0	0	0	0	0
储备	164872	188737	267997	328767	412870
少数股东权益	266	467	316	86	(234)
归属于母公司所有者权益	163995	188738	268749	329519	413622
负债及权益合计	324247	403155	530148	668199	834766

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	41301	39295	61589	89236	115540
净利润	17475	23658	41834	63698	88561
折旧与摊销	4836	6318	7186	7367	7476
营运资本变动	17320	3995	15997	21678	23100
其他非现金调整	1670	5324	(3428)	(3507)	(3597)
投资活动现金流	(35169)	(35386)	(3365)	(3365)	(3365)
资本性支出	(6269)	(7297)	(8000)	(8000)	(8000)
出售资产获得的现金	73	358	358	358	358
投资增减	(32784)	(34509)	0	0	0
其它	3811	6061	4277	4277	4277
筹资活动现金流	(505)	(3999)	(15342)	(3928)	(5459)
债务增减	3646	4256	(13327)	0	0
股本增减	(1287)	(3964)	752	0	0
股利支付	(2884)	(1767)	(1767)	(2928)	(4459)
其它筹资	20	(2524)	(1000)	(1000)	(1000)
其它调整	(0)	0	0	0	0
现金净增加额	6024	30	42882	81943	106716

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总营业收入	270970	365906	519060	706706	907516
主营业务收入	270970	365906	519060	706706	907516
营业成本	213494	289346	399902	541636	693016
毛利	57476	76560	119158	165070	214500
营业支出	43452	55052	70073	88056	105726
营业利润	14025	21509	49085	77015	108775
利息支出	1556	212	1000	1000	1000
利息收入	3558	3836	3000	3000	3000
权益性投资损益	38	277	277	277	277
其他非经营性损益	425	1667	1000	1000	1000
非经常项目损益	5520	1051	1000	1000	1000
除税前利润	22011	28127	53362	81291	113052
所得税	4537	4548	11679	17823	24810
少数股东损益	(1)	(80)	(151)	(230)	(320)
归属普通股股东净利润	17475	23658	41834	63698	88561
EPS(元)	0.70	0.94	1.61	2.45	3.41

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业收入	-3%	35%	42%	36%	28%
营业利润	177%	53%	128%	57%	41%
净利润	606%	35%	77%	52%	39%
获利能力					
毛利率	21.2%	20.9%	23.0%	23.4%	23.6%
净利率	6.4%	6.5%	8.1%	9.0%	9.8%
ROE	10.7%	12.5%	15.6%	19.3%	21.4%
ROIC	7.5%	10.4%	14.5%	18.3%	20.5%
偿债能力					
资产负债率	49.3%	53.1%	49.2%	50.7%	50.5%
净负债比率	8.6%	7.6%	3.3%	2.6%	2.1%
流动比率	1.7	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	1.3	0.9	1.0	1.1	1.2
营运能力					
资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
存货周转率	4.5	5.4	5.4	5.3	5.2
应收帐款周转率	8.7	9.6	9.8	9.7	9.4
应付帐款周转率	3.7	3.6	3.4	3.4	3.3
每股资料(元)					
每股收益	0.70	0.94	1.61	2.45	3.41
每股经营现金	1.65	1.56	2.37	3.44	4.45
每股净资产	6.54	7.49	10.36	12.70	15.94
每股股利	0.12	0.07	0.11	0.17	0.24
估值比率					
PE	81.6	60.6	35.3	23.2	16.7
PB	8.7	7.6	5.5	4.5	3.6
EV/EBITDA	67.9	46.2	25.7	17.5	12.9

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，仅对中国境内投资者发布，请您自行评估接收相关内容的适当性。本公司不会因您收到、阅读相关内容而视您为中国境内投资者。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。