

小米发布 YU7 及 AI 眼镜等产品，人车家全生态迈上新台阶

核心观点

事件：小米集团于 2025 年 6 月 26 日举行人车家全生态发布会，发布了首款 SUV 小米 YU7、小米 AI 眼镜、小折叠旗舰手机小米 MIXFlip2 等产品。

- **小米 YU7 兼具高性能与高性价比，有望推动汽车业务加速成长。** 续航及性能方面，小米 YU7 标准版的 CLTC 续航达 835km，配备 800V 高压平台及 96.3kWh 电池，最高时速达 240km/h；辅助驾驶能力方面，小米 YU7 全系标配 700TOPS NVIDIA Thor 芯片、激光雷达、4D 毫米波雷达、高清摄像头、超声波雷达及 1000 万 Clips 版本小米端到端辅助驾驶。从价格来看，小米 YU7 维持高性价比定位，价格为标准版 25.35 万、Pro 版 27.99 万、Max 版 32.99 万，定价低于对标的 Model Y 各版本。根据小米汽车公众号信息，小米 YU7 在上市 1 小时内大定即突破 289000 台；相比之下，2024 年 3 月小米 SU7 发布时上市 24 小时大定数量为 88898 台。小米 YU7 销售势头迅猛，有望推动公司汽车业务加速成长。
- **小米发布首款 AI 眼镜，打造随身 AI 入口。** 小米 AI 眼镜搭载 1200 万像素超广角镜头、开放式防漏音扬声器等硬件，可实现第一人称相机、三方 APP 视频通话与直播等功能。在智能交互上，小米 AI 眼镜内置超级小爱，具备强大的多模态智能交互能力。在续航表现上，小米 AI 眼镜电池容量相比 Meta 同类产品提升 64%，并配备 Type-C 接口，支持边充边用。小米有望凭借 AI 眼镜产品拓展自身在 AI 硬件领域方面的布局，把握下一个时代个人智能设备新机遇。
- **小米推出多款手机、平板、可穿戴及家电新品，人车家全生态进一步强化。** 在手机、平板等产品方面，小米发布 MIXFlip2、小米平板 7S Pro 等新品；在可穿戴方面，小米发布小米手环 10、开放式耳机 Pro 等产品；在家电领域，小米推出空调、吹风机、扫地机器人、洗地机等新品。小米持续构造人车家全生态，未来有望继续在手机、IoT 等业务上丰富产品体系、提升产品力，持续拓宽自身成长空间。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 25-27 年每股收益分别为 1.35/1.82/2.27 元，维持可比公司 26 年 38 倍 PE 估值，对应目标价为 75.95 港币（人民币港币汇率采用 1: 1.096），维持买入评级。

风险提示

- 手机销量不及预期，汽车业务不及预期，AI 落地不及预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	270,970	365,905	477,670	575,296	690,216
同比增长(%)	-3%	35%	31%	20%	20%
营业利润(百万元)	20,009	24,503	43,377	52,564	65,077
同比增长(%)	610%	22%	77%	21%	24%
归属母公司净利润(百万元)	17,475	23,658	35,118	47,319	59,004
同比增长(%)	606%	35%	48%	35%	25%
每股收益(元)	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
毛利率(%)	21.2%	20.9%	22.5%	22.7%	23.1%
净利率(%)	6.4%	6.5%	7.4%	8.2%	8.5%
净资产收益率(%)	10.6%	12.5%	15.7%	17.4%	17.8%
市盈率(倍)	77	57	38	28	23
市净率(倍)	8.2	7.1	6.0	4.9	4.1

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

投资评级

买入（维持）

股价（2025年06月27日）	58.95 港元
目标价格	75.95 港元
52 周最高价/最低价	61.45/15.36 港元
总股本/流通 H 股（万股）	2,594,917/2,143,289
H 股市值（百万港币）	1,529,704
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2025 年 06 月 28 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	9.07	14.35	14.02	256.41
相对表现%	5.87	10.49	11.03	219.34
恒生指数%	3.2	3.86	2.99	37.07



证券分析师

韩潇锐	hanxiaorui@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860523080004
蒯剑	021-63325888*8514 kuaijian@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856
薛宏伟	xuehongwei@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524110001

联系人

朱茜	zhuqian@orientsec.com.cn
----	--------------------------

相关报告

营收和经调整净利润创季度新高	2025-05-28
手机重返中国出货量第一，积极推进大模型应用	2025-05-06
业绩持续高增，重视汽车和 AI 投入	2025-03-24

小米举行人车家全生态发布会，发布小米 YU7、小米 AI 眼镜等产品

2025年6月26日，小米集团举办了人车家全生态发布会，正式发布了小米 YU7、小米 AI 眼镜、小米 MIX Flip 2 等产品，代表着小米在核心技术赛道的最新成果。

图 1：小米集团举办人车家全生态发布会



数据来源：雷军公众号、东方证券研究所

小米发布 YU7，上市一小时大定突破 289000 台。发布会上，小米正式发布了智能 SUV 汽车 YU7。从销售情况来看，小米 YU7 上市后销售势头非常迅猛。6月26日22点开启预售，仅三分钟小米 YU7 大定即突破 20 万台，1 小时大定突破 289000 台。相比之下，2024 年 3 月小米 SU7 发布时上市 24 小时大定数量为 88898 台。小米 YU7 销售势头迅猛，有望推动公司汽车业务加速成长。

图 2：小米 YU7 上市 3 分钟大定超过 200000 台



数据来源：小米汽车公众号，东方证券研究所

图 3：小米 YU7 上市 1 小时大定超过 289000 台



数据来源：小米汽车公众号，东方证券研究所

性能与续航方面，小米 YU7 实现高性能与长续航兼备。在性能方面，YU7 全系搭载小米超级电机 V6sPlus，最高转速提升到 22000rpm，峰值扭矩提升到 528Nm，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。在续航方面，小米 YU7 共有三个版本：标准版、Pro 和 Max，全系实现超长续航。其中，标准版拥有 835km 的超长续航，在中大型纯电 SUV 中续航领先；四驱车型续航也高达 770km，在四驱纯电 SUV 中领先。充电能力方面，小米 YU7 全系采用 800V 碳化硅高压平台，Max 版本还支持 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。整体来看，YU7 做到了高性能和长续航兼备。

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声明。

小米发布首款 AI 眼镜，打造随身 AI 入口。小米 AI 眼镜搭载 1200 万像素超广角镜头、开放式防漏音扬声器等硬件，可实现第一人称相机、三方 APP 视频通话与直播等功能。在智能交互上，小米 AI 眼镜内置超级小爱，具备强大的多模态智能交互能力。在续航表现上，小米 AI 眼镜电池容量相比 Meta 同类产品提升 64%，并配备 Type-C 接口，支持边充边用。小米有望凭借 AI 眼镜产品拓展自身在 AI 硬件领域方面的布局，把握下一个时代个人智能设备新机遇。

图 9：小米 AI 眼镜实现第一人称视角相机功能



数据来源：雷军公众号，东方证券研究所

图 10：小米 AI 眼镜支持第三方 App 视频通话与直播功能



数据来源：雷军公众号，东方证券研究所

小米推出多款手机、平板、可穿戴及家电新品，人车家全生态进一步强化。在手机、平板等产品方面，小米发布 MIXFlip2、小米平板 7S Pro 等新品；在可穿戴方面，小米发布小米手环 10、开放式耳机 Pro 等产品；在家电领域，小米推出空调、吹风机、扫地机器人、洗地机等新品。小米持续构造人车家全生态，未来有望继续在手机、IoT 等业务上丰富产品体系、提升产品力，持续拓宽自身成长空间。

图 11：小米发布全新的 Xiaomi 开放式耳机 Pro



数据来源：雷军公众号，东方证券研究所

图 12：小米发布多款家电新品



数据来源：雷军公众号，东方证券研究所

盈利预测与投资建议

我们预测公司 25-27 年每股收益分别为 1.35/1.82/2.27 元，维持可比公司 26 年 38 倍 PE 估值，对应目标价为 75.95 港币（人民币港币汇率采用 1：1.096），维持买入评级。

风险提示

手机销量不及预期，汽车业务不及预期，AI 落地不及预期。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
存货	44,423	62,510	79,929	96,033	114,609	营业收入	270,970	365,905	477,670	575,296	690,216
应收账款	12,151	14,589	19,045	22,937	27,519	营业成本	(213,494)	(289,345)	(369,976)	(444,519)	(530,501)
应收贷款	9,773	12,261	12,629	13,008	13,398	毛利	57,476	76,560	107,694	130,777	159,715
其他应收及预付款项	20,079	29,100	37,989	45,753	54,892	销售费用	(19,227)	(25,389)	(31,917)	(38,440)	(46,119)
以摊余成本计量的贷款持有投资	503	700	0	0	0	管理费用	(5,127)	(5,601)	(6,653)	(8,013)	(9,614)
按公允价值计入损益之股权投资	20,901	31,061	32,614	34,244	35,957	研发费用	(19,098)	(24,051)	(30,047)	(36,188)	(43,417)
货币资金/短期存款/受限现金	91,223	75,488	99,147	143,538	204,799	投资公允价值变动	3,501	1,051	3,427	2,660	2,379
流动资产合计	199,053	225,709	281,352	355,513	451,174	分占按权益法入账的投资亏损	46	277	254	192	241
固定资产	13,721	18,088	19,763	22,140	24,164	其他收入	740	1,667	647	1,576	1,891
无形资产	8,629	8,153	8,478	8,772	8,949	其他经营净收益	1,697	(10)	(28)	0	0
权益法核算的投资	6,922	6,151	6,459	6,782	7,121	营业利润	20,009	24,503	43,377	52,564	65,077
指定按公允价值计入损益的投资	60,200	62,112	65,218	68,479	71,903	财务收入/(费用)	2,002	3,624	1,770	6,622	8,716
递延所得税资产	2,161	2,782	3,632	4,374	5,248	可转换可赎回优先股的公允价值	0	0	0	0	0
其他非流动资产	33,562	80,161	82,566	85,043	87,594	变动收益/(亏损)					
非流动资产合计	125,195	177,447	186,115	195,589	204,978	除税前溢利	22,011	28,127	43,547	59,186	73,792
资产总计	324,247	403,155	467,467	551,102	656,152	所得税	(4,537)	(4,548)	(8,555)	(11,837)	(14,758)
应付账款	62,099	98,281	109,468	131,841	158,178	净利润	17,474	23,578	34,992	47,349	59,034
应付负债及其他应付款项	25,615	36,372	45,154	54,382	65,246	少数股东损益	(1)	(80)	(126)	30	30
客户预付款	13,615	16,581	24,000	28,905	34,680	归母净利润	17,475	23,658	35,118	47,319	59,004
短期借款	6,183	13,327	7,730	5,000	5,000	经调整净利润	19,273	27,235	38,446	48,077	59,639
保修拨备	6,238	7,002	10,997	13,244	15,890	每股收益摊薄(元)	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
应交所得税	1,838	3,822	3,822	3,822	3,822	主要财务比率					
流动负债合计	115,588	175,385	201,171	237,195	282,815		2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
长期借款	21,674	17,276	15,976	14,676	13,376	成长能力					
递延所得税负债	1,494	1,282	1,494	1,494	1,494	营业收入	-3%	35%	31%	20%	20%
质保金拨备	1,216	1,695	2,143	2,581	3,096	除税前溢利	460%	28%	55%	36%	25%
可赎回可换股优先股	0	0	0	0	0	净利润	606%	35%	48%	35%	25%
其他非流动负债	20,014	18,312	22,486	23,610	24,791	获利能力					
非流动负债合计	44,398	38,565	42,099	42,361	42,757	毛利率	21.2%	20.9%	22.5%	22.7%	23.1%
负债合计	159,986	213,950	243,270	279,556	325,572	净利率	6.4%	6.5%	7.4%	8.2%	8.5%
股本	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	ROE	11.4%	13.4%	17.0%	19.1%	19.6%
储备	163,995	188,737	223,856	271,175	330,179	ROIC	9.7%	11.5%	15.0%	17.6%	18.5%
少数股东权益	266	467	341	371	401	偿债能力					
股东权益合计	164,262	189,205	224,197	271,546	330,580	资产负债率	49.3%	53.1%	52.0%	50.7%	49.6%
负债和股东权益总计	324,247	403,155	467,467	551,102	656,152	流动比率	1.72	1.29	1.40	1.50	1.60
						速动比率	1.34	0.93	1.00	1.09	1.19
						营运能力					
						应收账款周转率	22.6	27.4	28.4	27.4	27.4
						存货周转率	4.5	5.4	5.2	5.1	5.0
						总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
						每股指标(元)					
						每股收益	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
						每股经营现金流	1.59	1.51	1.43	2.09	2.60
						每股净资产	6.32	7.27	8.63	10.45	12.72
						估值比率					
						市盈率	77	57	38	28	23
						市净率	8.2	7.1	6.0	4.9	4.1

现金流量表					
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
净利润	17,474	23,578	34,992	47,349	59,034
折旧摊销	4,836	6,318	6,540	7,531	9,108
营运资金变动	17,319	20,265	61	10,311	12,574
其它	1,671	(10,867)	(4,471)	(11,050)	(13,227)
经营活动现金流	41,300	39,295	37,123	54,141	67,489
资本支出	(6,269)	(56,808)	(10,946)	(12,680)	(13,860)
其他	(28,900)	21,421	34	(786)	(964)
投资活动现金流	(35,169)	(35,386)	(10,911)	(13,466)	(14,824)
股权融资	(6,887)	0	0	0	0
债券融资	6,382	(3,998)	(2,553)	3,716	8,596
筹资活动现金流	(505)	(3,998)	(2,553)	3,716	8,596
汇率变动影响	398	119	0	0	0
现金净流量	5,626	(89)	23,659	44,391	61,262

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。