

YU7 销量再爆：1 小时大定破 28.9 万，18 小时锁单超 24 万，开启新产品周期

核心观点

6 月 26 日，小米召开人车家发布会，发布了小米 YU7、首款 AI 眼镜、MIX Flip2 小折叠等一系列产品。核心亮点在于：

- 1) YU7 大爆：YU7 定价标准版/Pro 版/Max 版分别为 25.35/27.99/32.99 万元，基本贴合前期市场预期，上线 3 分钟大定突破 20 万台，一小时突破 28.9 万台，18 小时锁单超 24 万台，相比 su7 4 分钟大定突破 1 万&27 分钟大定破 5 万&24 小时破 8.8 万表现明显强劲。
- 2) 首款 AI 眼镜：小米 AI 眼镜集第一人称相机+耳机+随身 AI 助手为一体，标准版/单色电致变色版/彩色电致变色版售价分别为 1999/2699/2999 元，对标竞品 Ray-Ban Meta AI 眼镜（定价 299 美元）优势在于：更轻、续航更长、配置超级小爱。

简评

YU7 再次超预期大爆，汽车估值持续抬升

- 1) 产品侧：YU7 定位豪华高性能 SUV，共三个版本。全系标配 800V 碳化硅高压平台、超长续航、V6s Plus 小米超级电机、激光雷达、700TOPS 英伟达 Thor 芯片、小米天际屏全景显示、后排移动控制屏等，性能和内饰相较 SU7 再上一个台阶（YU7 标准版性能高于 SU7 Pro 版）。辅助驾驶方面，YU7 全系标配 1000 万 Clips 版本端到端辅助驾驶，同时小米 XLA 大模型将在下半年升级。身尺寸方面，YU7 车长 5 米，轴距 3 米，车宽 2 米，属于中大型 SUV 级别。配色方面，YU7 推出 9 款颜色，除了此前的宝石绿、钛金属色、熔岩橙，新增珍珠白、深海蓝、丹霞紫、影青色和流金粉 5 种配色。
- 2) 定价：锚定 Model Y，性能领先的同时有定价优势。YU7 定价标准版/Pro 版/Max 版分别为 25.35/27.99/32.99 万元，基本贴合前期市场预期（此前市场的主流预期在 25-32 万元）。小米 YU7 定价贴合 Model Y，Model Y 改版后价格为 26.35 万元（两驱版）/31.35 万元（四驱长续航版），YU7 性能全面对标 Model Y，并比 Model Y 参数更优，主要体现在动力性能、内饰外观、续航&充电、车机交互等方面，并配有激光雷达，HUD 等，同时小米 YU7 起售价比 Model Y 低 1 万元，有望成为年度爆款 SUV。
- 3) 销量&交付：销量大爆，再次超出市场预期，后续关注交付。YU7 上线 3 分钟大定突破 20 万台，1 小时突破 28.9 万台，18 小时锁单超 24 万台，相比 SU7 4 分钟大定突破 1 万&27 分钟大定破 5 万&24 小时破 8.8 万表现明显强劲，并且大幅超出

小米集团-W (1810.HK)

维持

买入

崔世峰

cuishifeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100004

SFC 编号:BU1663

发布日期：2025 年 06 月 28 日

当前股价：58.95 港元

目标价格 6 个月：69.2 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	14.91/10.61	9.27/5.86	230.81/196.57
12 月最高/最低价 (港元)			58.95/15.82
总股本 (万股)			2,594,916.97
流通 H 股 (万股)			2,594,916.97
总市值 (亿港元)			13,495.62
流通市值 (亿港元)			14,801.24
近 3 月日均成交量 (万)			24754.62
主要股东			
Smart Mobile Holdings Limited			23.52%

股价表现



相关研究报告

- 25.04.26 【中信建投海外研究】小米集团-W(1810):24Q4 业绩点评：业绩全面创新高，“人车家”全生态协同发展
- 24.08.09 【中信建投海外研究】小米集团-W(1810):24Q2 业绩前瞻：手机出货量跑赢大盘，618+空调旺季下 IOT 业务增长强劲
- 24.06.04 【中信建投海外研究】小米集团-W(1810):24Q1 业绩：利润创单季新高，汽车业务全年交付目标冲刺 12 万台

此前市场预期，按照现有大定&锁单，推算实际锁单率大约在 60%-70%。产能方面，目前小米二期工厂已完成验收，预计 7-8 月量产即满产，现有一期工厂极限产能约为每月 2.7-2.8 万，小米汽车在手订单

(SU7+YU7) 预计为 50-60w 台。在一期工厂持续满载 + 二期工厂产能爬坡的情况下，公司当前的在手订单需要接近一年的时间来消化。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。

首发 AI 眼镜，发售当晚，电致变色版本首发售罄。小米 AI 眼镜集第一人称相机+耳机+随身 AI 助手为一体，标准版/单色电致变色版/彩色电致变色版售价分别为 1999/2699/2999 元，对标竞品 Ray-Ban Meta AI 眼镜（定价 299 美元）优势在于更轻、续航更长、配置超级小爱。应用侧，小米 AI 眼镜支持第三方 app 视频通话及直播，typeC 边用边充、四档可调电致变色等功能。AI 方面，内置超级小爱，支持语音控制拍照录像、问答、翻译、扫码支付、生活助理等功能。硬件方面，小米眼镜重量 40g（约为普通眼镜的 2 倍），支持线上线下载近视镜。配备小米金沙江电池，续航能够达到 8.6 小时，是 Ray-Ban Meta 的 2 倍，采用骁龙 AR1+低功耗处理芯片的双芯方案，比 Ray-Ban Meta 多了一颗低功耗芯片。

表 1: YU7 及各竞品参数对比

	小米 YU7	Model Y	小鹏 G9	极氪 7X	智界 R7
基础参数					
尺寸	4999×1996×1606mm	4797×1920×1624mm	4891×1937×1670mm	4825×1930×1666mm	4956×1981×1634mm
轴距	3000mm	2800mm	2998mm	2925mm	2950mm
电机	小米电机	特斯拉	立讯制造	衢州极电	华为技术
电池与续航					
电池类型	磷酸铁/三元锂	磷酸铁锂/三元锂	磷酸铁锂电池	磷酸铁锂/三元锂	三元锂电池
电池厂家	弗迪/宁德时代	宁德时代/LG	中创新航	衢州极电	中创新航/宁德时代
电池容量	96.3/101.7kWh	62.5/78.4kWh	79/93kWh	75/100kWh	82/100/100kWh
CLTC 续航	835/770km	593/719km	625/680/725km	605/705/780km	667/802/736km
智能座舱					
HUD	全景显示 P-HUD	无	无	AR-HUD	无
中控屏	16.1 英寸	15.4 英寸	14.96 英寸	16 英寸（支持外接 P55/Switch）	15.6 英寸（支持超级面及智慧分窗）
智驾芯片	高通骁龙 8 Gen3	AMD Ryzen	高通 8295P	高通 8295	
车机系统	Xiaomi HyperOS	Tesla OS	XOS 天玑	ZEEKR OS	HarmonyOS
智驾系统					
芯片方案	NVIDIA Thor	AI 4.0	双 NVIDIA Orin-X	双 NVIDIA Orin-X	MDC610
算力 TOPS	700	720	508	508	约 400
激光雷达	1 颗	无	无	1 颗	0/1 颗可选
价格					
售价（万元）	25.35/27.99/32.99	26.35/31.35	24.88	22.99	25.98

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

上市时间 2025 年 6 月 2025 年 1 月（改版） 2025 年 3 月 2024 年 9 月 2024 年 9 月

资料来源：各公司官网及官方公众号，中信建投证券整理

图 1: 小米大定单量



数据来源：小米官网，中信建投证券

图 2: 小米 18 小时锁单量



数据来源：小米官网，中信建投证券

图 3: 小米 YU7 和特斯拉 Model Y 后轮驱动版比较



数据来源: 小米发布会, 中信建投证券

图 4: 小米 AI 眼镜与 Ray-Ban Meta 对比



数据来源: 小米发布会, 中信建投证券

盈利预测及估值: 预计小米集团 2025/2026 年收入 5032/6364 亿元 (yoy+38%/+26%), 调整后净利润 453/587 亿元 (yoy+66%/+30%), 我们给与核心主业 25 年 23x PE, 汽车 26 年 3x PS, 目标价 69.2 港币,

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

给予“买入”评级。

表 2: 小米三表预测 (百万元)

资产负债表							利润表						
	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
总流动资产	185,851	160,415	199,053	225,709	278,835	354,556	营业收入	328,309	280,044	270,970	365,906	503,193	636,354
总非流动资产	107,040	113,092	125,195	177,447	174,450	178,115	营业成本	270,048	232,467	213,494	289,346	388,773	491,627
总资产	292,892	273,508	324,247	403,155	453,286	532,670	销售费用	20,981	21,323	19,227	25,389	31,701	38,181
总流动负债	115,727	89,628	115,588	175,385	191,270	229,063	管理费用	4,739	5,114	5,127	5,601	6,542	7,000
总非流动负债	39,732	39,957	44,398	38,565	41,678	42,987	研发费用	13,167	16,028	19,098	24,051	31,198	38,181
总负债	155,459	129,585	159,986	213,950	232,948	272,050	投资公允价值变动	8,132	(1,662)	3,501	1,051	1,000	0
股本	0.41	0.41	1.41	0.41	0.41	0.41	分占按权益法入账之						
储备	137,212	139,686	163,995	188,737	220,337	260,620	投资亏损	275	(400)	46	277	200	200
优先股	0	0	0	0	0	0	其他收入	827	1,136	740	1,667	1,667	1,667
归属母公司股东权益	137,213	143,658	163,995	188,940	220,073	260,354	其他收益	(2,580)	(1,370)	1,697	(10)	(10)	(10)
少数股东权益	266	265	266	265	265	266	经营利润	26,029	2,816	20,008	24,502	47,836	63,221
股东权益合计	137,479	143,923	164,262	189,205	220,338	260,620	财务收入净额	(1,612)	1,117	2,003	3,624	3,624	3,624
总权益及负债	292,892	273,508	324,247	403,155	453,286	532,670	可转换可赎回优先股	0	0	0	0	0	0
							除所得税前利润	24,417	3,934	22,017	28,127	51,461	66,845
							所得税	(5,134)	(1,431)	(4,537)	(4,548)	(10,604)	(13,774)
							净利润	19,283	2,503	17,474	23,578	40,857	53,071
							调后净利润	22,040	8,518	19,272	27,234	45,322	58,734
							调后核心业务净利润		11,618	25,922	33,534	40,560	44,540
							关键比率						
							营业收入 YOY	33.5%	-14.7%	-3.2%	35.0%	37.5%	26.5%
							净利润 YOY	-5.1%	-87.0%	598.1%	34.9%	73.3%	29.9%
							GM	17.7%	17.0%	21.2%	20.9%	22.7%	22.7%
							OPM	7.9%	1.0%	7.4%	6.7%	9.5%	9.9%
							NPM	5.9%	0.9%	6.4%	6.4%	8.1%	8.3%

数据来源: 公司公告, 中信建投证券测算

风险分析：新产品出货量不及预期；手机市场下行风险，大盘出货量下跌，新品推广不及预期的风险；存货减值拨备的风险；政策管理风险，国内互联网业务发展受限；海外产品竞争加剧等；IoT 周期属性较强，需求端疲软；宏观经济下行导致 3C 类产品需求下降；欧洲能源紧缺的影响；汇率波动风险；地缘政治风险导致部分国家业务受损；互联网业务受宏观经济影响，广告业务持续受到冲击；造车等新产品业务造成的研发费用呈长期上升态势，带来利润端压力。

分析师介绍

崔世峰

海外研究首席分析师，南京大学硕士，7 年买方及卖方复合从业经历，专注于互联网及科技公司研究，擅长游戏行业研究。2022-2023 年新财富港股及海外最佳研究团队入围，2019-2020 年新财富传媒最佳研究团队第二名核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk