

小米集团-W (01810)

证券研究报告

2025年07月06日

YU7 点评：SUV 上市即热销，汽车业务静待重估

6月26日晚，小米 YU7 正式上市，定价 25.35 万—32.99 万元。这是小米汽车的第二款车型，定位豪华高性能 SUV。小米官方消息显示 YU7 上市三分钟，大定突破 20 万台；上市一小时后大定破 28.9 万台。

小米如何定义 SUV?：当新能源时代发动机空间的空出开始影响新能源汽车的设计范式，进气格栅、车头比例的形态创新带来了更好的续航和车内空间，家庭和实用性的需求逐步提升。然而这并不意味着，久经历史考验的传统燃油车造型就已经落伍，相反根据对角线战略这可能是过去长期未开垦的荒地。而小米通过一套完整且正统的汽车品牌价值链（赛道、圈速），用自身高效率的营销让汽车品牌势能快速扩散，最终实现创纪录的销售。

设计理念来源于时代需求：顺应时代需求是历史上部分爆款汽车的核心逻辑，而若单纯的解读为情绪价值、悦己消费或低估公司管理层对产品的打磨能力。当下独立自主的单身女性或宝妈、新手小家庭等细分人群的需求层出不穷，如同福特野马的设计理念，旨在顺应美国婴儿潮带来的年轻群体规模逐渐增大且增购需求增长，同时女性和单身人士的购车需求增加。

而小米在当下的新能源市场中通过产品定义和痛点挖掘，挤压出相对多的需求形成热卖。汽车作为消费品的个性化属性，在电动化时代随着生活方式的细分进一步放大，而我们认为小米在现阶段挖掘细分需求的过程中优势在于小米品牌广泛的知名度和雷军 IP 的价值。

更稀缺的家庭汽车需求解法：目前 SUV 依然是家庭的核心选择，家庭需求占比在小米 YU7 大定车主身上有了明显的提升。但根据 42 号车库大定用户调研数据，有超过 85% 以上的受访用户在购车时对比其他车型均毫不犹豫或仅仅只纠结了一下。同时小米外观设计和性能操控是提及较多的考虑因素。我们认为，这是小米在 SUV 领域的一次成功解题。

市场仍未充分反应 YU7 对于小米汽车的价值：YU7 远超预期和行业水准的订单数据，叠加部分黄牛存在使得市场开始质疑订单的真实性并担心后续交付的情况。但从产品端看需要额外选配的配件，丰富的车 X AIOT 逻辑设计和与 SU7 75% 的零部件通用率，或将持续论证两个核心观点：1) 小米性价比之路和高端化并不冲突；2) 小米汽车的毛利率依然有望持续上行。同时我们认为小米汽车业务的价值将在中短期逐渐被认可。

投资建议：从现有数据和产品定位看小米 YU7 的热卖已实现破圈，而 YU7 作为小米高端化的代表之作，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溢价，此外 YU7 的生态协同能力，也将有望首次验证小米人、车、家生态的闭环，或将带动整体业务收入提升。

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 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	57.5 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)	1,492,077.26
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)	61.45/15.36

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

- 《小米集团-W-公司点评:YU7 前瞻：延续运动风格，深耕豪华品牌调性》 2025-06-22
- 《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
- 《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

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