

小米集团

二季度业绩再延续增长，底层研发投入带来新动能

小米集团 2025 年第二季度业绩延续高增长态势，核心财务指标再创历史新高。本季度实现总营收 1160 亿元，同比增长 30.5%，连续三个季度突破千亿规模，展现出强劲的收入韧性；经调整净利润达 108 亿元，同比增长 75.4%，盈利能力显著提升。

智能手机业务持续推进高端化并取得显著成效。本季度出货量达 4240 万台，连续八个季度实现同比增长，稳居全球前三。在中国大陆市场，4000-5000 元价位段市占率达 24.7%，排名第一；5000-6000 元价位段市占率提升至 15.4%，同比提升 6.5 个百分点，高端突破成果显著。全球化布局持续深化，手机出货量在 60 个国家和地区排名前三，69 个进入前五，欧洲稳居第二，东南亚市场重返第一，中东与拉美保持第二，全球竞争力进一步巩固。

IoT 与生活消费产品业务再度超预期：整体收入达 387 亿元，同比增长 44.7%，创下历史新高，其中智能大家电表现尤为亮眼，收入同比大增 66.2%。空调出货量超 540 万台，同比增长超 60%，刷新单季纪录；冰箱、洗衣机出货量分别同比增长超 25%和 45%。平板业务同比增长 42.3%，为全球前五大厂商中出货量同比增速最快。

智能电动汽车及创新业务进入规模化增长阶段，成为公司第二增长曲线的核心驱动力。该板块本季度收入达 213 亿元，保持高速增长。小米汽车交付能力持续提升，单季新车交付 81,302 台，截至 7 月累计交付已超 30 万台，产能爬坡顺利。新车型“小米 YU7”作为豪华高性能 SUV 开售 18 小时锁单量突破 24 万台，订单势能强劲，产品力与品牌号召力获得市场高度认可。与此同时，销售服务网络加速布局，国内已在 92 个城市开设 335 家门店，渠道建设为后续交付与用户服务提供有力支撑。

持续布局前瞻 AI 和核心技术：公司研发投入持续加码，单季达 78 亿元，同比增长 41.2%，研发人员总数达 22,641 人。自研 3nm 旗舰 SoC 芯片“玄戒 O1”成功量产，多款搭载新品市场反馈积极；小米 SU7 Ultra 刷新纽北量产电动车圈速纪录，技术实力持续兑现；多模态大模型 MiMo-VL-7B 开源，12 篇论文入选 ICCV、ACL 等顶级学术会议，底层创新能力不断增强。

小米澎湃 OS 3 通过自研底层内核优化显著提升系统性能与能效。此外澎湃 OS3 全新推出“小米超级岛”功能，实现重要通知、服务与设备状态的常驻智能聚合，提升信息获取效率。超级小爱进化为全生态 AI 助手。**澎湃 OS 3 深度打通苹果生态，**实现通知流转、跨设备回复、照片互传、iPad 镜像操控、跨端解锁等无缝互联功能，并强化安全隐私保护，**或标志着小米在系统体验、跨平台协同与用户安全方面迈入全新阶段。**

投资建议：我们认为伴随小米汽车交付加速，小米过去年常在 AI、芯片和系统层面的正向投入，正持续提升公司综合业务能力，此外汽车业务正在带动全体业务走向新生态节点，因此我们建议持续关注小米集团。

风险提示：手机行业下滑风险、AI 和系统效果不及预期、汽车需求和产能不及预期、全球供应链成本涨价超预期

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

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，相对同期标普 500 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，相对同期标普 500 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