

行业报告

招商证券(香港)有限公司
证券研究部

汽车汽配

小米汽车更新: YU7爆款潜力大, 明年有望翻倍增长

- YU7将于6月底发布, 产品力强, 线索量为SU7三倍, 预示爆款潜力巨大
- SU7终端需求依然强劲, 人车家的生态逐步建成, 今年估计销量35万-40万
- 明年销量有望翻倍至70万-80万辆, 乐观条件下有机会挑战100万辆

事件: 小米YU7将于6月底发布

6月16日, 小米科技创始人雷军宣布小米首款SUV车型YU7将于6月底的新品会发布, 预计7月上市。发布会将同时推出多款新品, 包括15S手机及搭载玄戒O1芯片的平板7S Pro等。

点评: YU7爆款潜力大, 小米汽车有望翻倍增长

1) 首款汽车SU7大获成功, 终端需求强劲。小米SU7凭借其强大的性能、配置及高性价比, 叠加超强营销能力, 销量表现强劲, 5月销量逼近3万, 累计销量已超26万台。当前订单交付周期长达约半年。近期周交付环比略降源于调配产能预产YU7, 渠道调研显示大定维持在每周5千辆高位, 未受行业价格战影响, 需求依然强劲。SU7的成功提升小米扩大客户群体, 提升客流量并交叉销售, 令手机及其他业务间接受益, 形成小米独有的“人车家”生态圈。YU7有将进一步提升小米汽车产品线高度, 强化其生态圈优势。

2) YU7产品力强, 性能强大。YU7将分标准/Pro/Max三个版本, 与SU7保持一致; 定位于中大型纯电SUV长/宽/高分别为4999/1996/1608mm, 轴距为3000mm。a) 豪华高性能: 百公里加速3.23s, 最大马力690ps, 配备小米超级电机V6s Plus, 全系标配激光雷达, 全系标配长续航, 标准版续航835km。标配800V平台, 支持5.2C超快充。b) 首创小米天际屏全景显示HyperVision。c) 技术架构升级: 采用铠甲笼式钢铝混合车身技术, 最高强度2200MPa, 通过50多项被动安全性能开发测试。

3) YU7爆款潜力大, 小米汽车明年有望翻倍以上增长。截至YU7技术发布后三天, YU7留资用户数(线索量)是SU7技术发布同期的3倍, 其中超60%用户为首次留资, 超过40%的留资用户从未使用过小米产品, 预示YU7或比SU7更出圈, 更有爆款效应。我们估计YU7起步价为25万元人民币左右, 最大直接竞品为特斯拉Model Y, 以及蔚来EC6及未上市的小鹏G7, YU7将对其他竞品产生一定程度的虹吸效应。预计YU7稳态月销量达到3万-4万台, 小米汽车25年销量达35万-40万辆, SU7+YU7月销量有望冲击5万-6万辆, 明年有望挑战年销量70万-80万辆。考虑明年继续投放新车型, 若产能释放足够, 乐观条件下有机会挑战100万辆。

4) 盈利预测及估值。根据彭博市场一致预期, 小米2025-27E净利润预测为405/528/653亿元人民币, 估值对应2025-27E P/E为31.1x/24.3x/19.6x。

重点公司主要财务指标

公司	股票代码	评级	目标价 (港币)	股价 (港币)	上涨 空间	EPS		市盈率(x)		市净率(x)		净负债率
						FY25E	FY26E	FY25E	FY26E	FY25E	FY26E	
吉利汽车	175 HK	增持	27.5	16.4	67%	1.43	1.84	10.5	8.2	1.5	1.4	-37.2%
比亚迪股份	1211 HK	增持	170.0	129.8	31%	6.23	7.60	19.1	15.6	4.7	3.8	-50.6%
小鹏汽车	9868 HK	增持	115.0	73.8	56%	-1.24	0.62	n.a	n.a	4.7	4.5	-56.4%
中升控股	881 HK	增持	24.0	12.8	88%	1.72	2.16	6.8	5.4	0.6	0.5	39.6%
福耀玻璃	3606 HK	增持	73.0	57.2	28%	3.36	3.94	15.6	13.3	3.3	2.8	-10.0%
理想汽车	2015 HK	增持	138.0	111.2	24%	4.88	6.77	20.9	15.0	2.7	2.3	-135.3%
长城汽车	2333 HK	增持	19.0	12.2	56%	1.69	1.88	6.6	5.9	1.0	0.9	16.5%
敏实集团	425 HK	增持	34.0	19.8	71%	2.28	2.67	8.0	6.8	1.0	0.9	27.0%
潍柴动力	2338 HK	增持	19.1	16.6	15%	1.47	1.62	10.4	9.4	1.5	1.3	-4.5%
京东方精电	710 HK	增持	7.6	6.6	15%	0.57	0.65	11.7	10.1	1.2	1.1	-68.1%
特斯拉	TSLA US	增持	452.0	329.1	37%	3.19	4.28	103.1	76.9	13.8	11.7	-31.1%

资料来源: 彭博、招商证券(香港)预测, 股价为2025年6月16日的收盘价

梁勇活

+86 755 8290 4571

liangy6@cmschina.com.cn

殷浩程

+86 755 8308 2215

yinhc@cmschina.com.cn

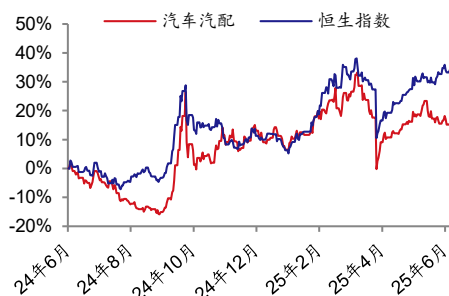
最新变动

小米YU7动态更新

推荐

前次评级	推荐
恒生指数	24,061
国企指数	8,730

行业表现



资料来源: 彭博

%	1m	6m	12m
绝对表现	0.0	8.1	18.1
相对表现	(3.0)	(13.5)	(16.0)

资料来源: 彭博

相关报告

1. 汽车汽配-新能源点评: 价格战影响消退, 焦点重回市占率产品周期(推荐)(2025/6/5)
2. 汽车汽配-汽车618促销点评: 短期负面冲击有限, 长期看好行业龙头(推荐)(2025/5/29)
3. 汽车汽配-新能源点评: 行业普遍高增, 吉利深化内部整合(推荐)(2025/5/8)

图 1: YU7 性能介绍



资料来源：公司公告、招商证券（香港）

图2：小米天际屏全景显示 HyperVision



资料来源：公司资料、招商证券（香港）

图3：技术架构全面升级



资料来源：公司资料、招商证券（香港）

产品亮点：

- 定位中大型 SUV，兼顾好开和家庭，主要面向年轻客户群体。
- 内部乘坐空间及储物空间均超特斯拉 Model Y，前排双零重力座椅增强出行体验。
- 辅助驾驶升级：搭载 NVIDIA DRIVE AGX Thor 平台，算力达 700 TOPS；全系标配激光雷达、4D 毫米波雷达、11 个高清摄像头及 12 个超声波雷达，提升驾驶安全。
- 座舱科技感强：配备小米天际屏全景显示，采用 Mini LED 屏幕和全景曲面投影技术，1.1 米超宽显示，108 PPD 高清显示，几乎零畸变、零重影，支持多种信息卡片自由组合，打造科技豪华体验。
- 性能强劲：最大马力 690 PS，零百加速 3.23 秒，最高时速 253 km/h，超越特斯拉 Model Y Performance。
- 制动出色：100km/h-0 最短制动距离 33.9 m，与保时捷 911 相当，配备四重制动安全机制。
- 底盘优秀：前双叉臂+后五连杆独立悬架，闭式双腔空气弹簧，Brembo 四活塞固定卡钳，5.7m 转弯半径。

图 4: YU7 各版本配置介绍

车型	YU7 标准版	YU7 Pro	YU7 MAX
长*宽*高	4999*1996*1600（标准版 1608）		
轴距	3000		
风阻	0.245Cd		
驱动形式	单电机后驱	双电机四驱	
最大马力	320Ps	496Ps	690Ps
操作系统	HyperOS		
智驾芯片	英伟达 Thor		
座舱芯片	高通骁龙 8 Gen3		
电子电气架构	四合一域控制模块		

资料来源：公开信息、招商证券（香港）

小米 YU7 对比竞品车型多维度拥有优势：

智能化配置强：全系标配激光雷达、英伟达 Thor 芯片及 4D 毫米波雷达；配备小米天际屏全景显示，交互体验创新

更大轴距：类似尺寸下，轴距达 3000mm，空间表现优异。

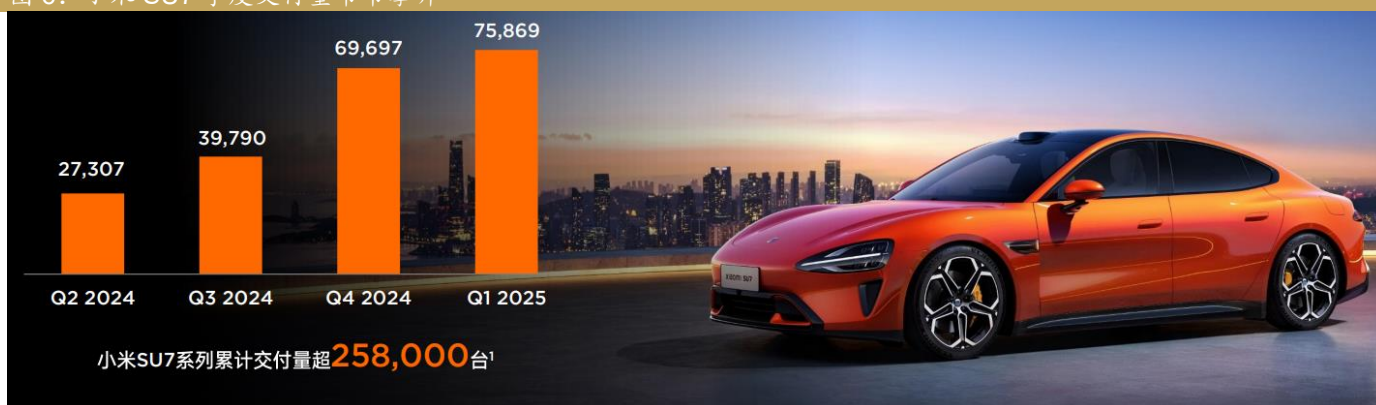
续航能力强：标准版 CLTC 续航 835km，远超 Model Y 的 593km

图 5：小米 YU7 竞品对比

	小米 YU7	特斯拉 Model Y	智界 R7 Pro	理想 L6	蔚来 EC6	问界 M7 Pro
起售价格（万）	NA	26.35	25.98	24.98	35.8	24.98
动力形式	纯电	纯电	纯电	增程	纯电	增程
整备质量（kg）	2315	1921	2148	2330	2303	2385
长度（mm）	4999	4797	4956	4925	4849	5020
宽度（mm）	1996	1920	1981	1960	1995	1945
高度（mm）	1608	1624	1634	1735	1697	1760
轴距（mm）	3000	2890	2950	2920	2915	2820
最大功率（kW）	235	220	215	300	360	200
最大扭矩（N·m）	528	410	NA	529	700	360
里程（km）	835	593	667	212	515	230
百公里加速（s）	5.88	5.9	5.9	5.4	4.4	8.2
百公里电耗（kWh）	13.3	11.9	13.1	21.1	15.9	NA
快充范围	NA	NA	30-80	20-80	10-80	30-80
快充时间（h）	NA	NA	0.25	0.33	0.5	0.3

资料来源：公开信息、招商证券（香港）

图 6：小米 SU7 季度交付量节节攀升



资料来源：公司公告、招商证券（香港），*截止 2025 年 5 月 21 日

图 7：小米SU7安全性获各大权威认证全优评级



资料来源：公司资料、招商证券（香港）

图 8：小米稳步拓展汽车销售网络



资料来源：公司资料、招商证券（香港）；注：小米汽车销售门店包括交付中心，销售服务中心和小米之家汽车体验店

2025年6月17日（星期二）

行业估值比较

	彭博	招商证券	股价	招商证券	上涨	市值	市盈率 (x)		市净率 (x)		市销率 (x)		ROE (%)		股息收益率 (%)		净负债率
				目标价		(百万美											(%)
公司	代码	评级	(本币)	(本币)	空间	元)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2024
新能源汽车制造商																	
比亚迪股份	1211 HK	增持	129.8	170.0	31%	147,794	19.1	15.6	4.7	3.8	1.0	0.9	24.4	23.9	1.6	1.9	-50.6
理想汽车	2015 HK	增持	111.2	138.0	24%	30,328	20.9	15.0	2.7	2.3	1.2	0.9	13.0	15.4	0.0	0.0	-135.3
小鹏汽车	9868 HK	增持	73.8	115.0	56%	17,896	n.a	n.a	4.7	4.5	1.6	1.1	-8.0	4.2	0.0	0.0	-56.4
蔚来汽车	9866 HK	未评级	27.5	n.a	n.a	7,854	n.a	n.a	19.7	-8.6	0.5	0.5	-218.1	-66.6	0.0	0.0	2.3
零跑汽车	9863 HK	未评级	54.5	n.a	n.a	72,865	n.a	n.a	6.3	5.1	0.8	0.8	3.1	17.0	0.0	0.0	-165.8
特斯拉	TSLA US	增持	329.1	452.0	37%	1,060,113	103.1	76.9	13.8	11.7	9.2	7.5	10.8	12.9	0.0	0.0	-31.1
平均							47.7	35.9	8.6	3.1	2.4	1.9	-29.1	1.1	0.3	0.3	-72.8
平均（剔除比亚迪）							62.0	46.0	9.4	3.0	2.7	2.2	-39.8	-3.4	0.0	0.0	-77.3
传统汽车制造商																	
长城汽车	2333 HK	增持	12.2	19.0	56%	22,243	6.6	5.9	1.0	0.9	0.7	0.6	15.8	15.5	4.6	5.1	16.5
吉利汽车	175 HK	增持	16.4	27.5	67%	21,094	10.5	8.2	1.5	1.4	0.5	0.4	14.7	16.6	3.3	4.2	-37.2
广汽集团	2238 HK	未评级	2.8	n.a	n.a	8,844	33.4	17.6	0.2	0.2	0.5	0.5	1.1	0.4	1.7	1.8	-21.1
东风集团	489 HK	未评级	3.5	n.a	n.a	3,659	77.3	44.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.0	2.4	2.6	-6.2
中国重汽	3808 HK	未评级	21.1	n.a	n.a	7,404	7.9	7.0	1.2	1.1	0.5	0.5	15.9	4.7	6.9	8.0	-7.6
平均							27.1	16.6	0.8	0.7	0.5	0.4	9.6	7.4	3.8	4.3	-11.1
汽车经销商																	
中升控股	881 HK	增持	12.8	24.0	88%	3,848	6.8	5.4	0.6	0.5	0.2	0.2	8.4	9.9	6.8	8.5	39.6
美东汽车	1268 HK	未评级	2.2	n.a	n.a	377	7.0	5.2	0.9	0.8	0.1	0.1	15.4	-17.6	6.2	9.4	-10.9
永达汽车	3669 HK	未评级	2.2	n.a	n.a	526	7.5	0.7	0.3	0.3	0.1	0.1	2.8	3.6	5.8	8.1	23.1
平均							7.1	3.8	0.6	0.5	0.1	0.1	8.9	-1.4	6.3	8.7	17.3
汽车零部件																	
潍柴动力	2338 HK	增持	16.6	19.1	15%	18,579	10.4	9.4	1.5	1.3	0.6	0.5	14.3	14.2	2.5	2.8	-4.5
福耀玻璃	3606 HK	增持	57.2	73.0	28%	20,587	15.6	13.3	3.3	2.8	3.1	2.7	21.4	21.4	2.5	2.5	-10.0
敏实集团	425 HK	增持	19.8	34.0	71%	2,909	8.0	6.8	1.0	0.9	0.8	0.7	12.1	12.7	2.5	4.4	27.0
京东方精电	710 HK	增持	6.6	7.6	15%	668	11.7	10.1	1.2	1.1	0.4	0.3	10.2	10.8	2.6	2.8	-68.1
耐世特	1316 HK	未评级	5.4	n.a	n.a	1,730	14.5	11.2	0.8	0.8	0.4	0.4	7.2	1.8	2.2	2.7	-13.0
平均							12.0	10.2	1.6	1.4	1.0	0.9	13.0	12.2	2.5	3.0	-13.7
整体平均							22.5	15.8	3.4	1.6	1.2	1.0	-1.8	5.3	2.7	3.4	-26.8

收盘价截至2025年6月16日，未评级公司基于市场共识，资料来源：彭博、招商证券（香港）预测

投资评级定义

行业投资评级	定义
推荐	预期行业整体表现在未来 12 个月优于市场
中性	预期行业整体表现在未来 12 个月与市场一致
回避	预期行业整体表现在未来 12 个月逊于市场

公司投资评级	定义
增持	预期股价在未来 12 个月上升 10% 以上
中性	预期股价在未来 12 个月上升或下跌 10% 或以内
减持	预期股价在未来 12 个月下跌 10% 以上

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系。

监管披露

有关重要披露事项，请参阅本公司网站之「披露」网页 <http://www.newone.com.hk/cms/hk/gb/disclosure.html> 或 <http://www.cmschina.com.hk/Research/Disclosure>。

免责声明

本报告由招商证券（香港）有限公司提供。本报告的信息来源于被认为可靠的公开资料，但招商证券（香港）有限公司、其母公司及关联机构、任何董事、管理层、及员工（统称“招商证券”）对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何陈述及保证。招商证券对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失，概不负责。

本报告中的内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。本报告中讨论的证券，工具或策略，可能并不适合所有投资者，某些投资者可能没有资格参与其中的一些或全部。某些服务和产品受法律限制，不能在全球范围内不受限制地提供，和/或可能不适合向所有投资者出售。招商证券并非于美国登记的经纪自营商，除美国证券交易委员会的规则第 15(a)-6 条款所容许外，招商证券的产品及服务并不向美国人提供。

招商证券可随时更改报告中的内容、意见和估计等，且并不承诺提供任何有关变更的通知。过往表现并不代表未来表现。未来表现的估计，可能基于无法实现的假设。本报告包含的分析，基于许多假设。不同的假设可能导致重大不同的结果。由于使用不同的假设和/或标准，此处表达的观点可能与招商证券其他业务部门或其他成员表达的观点不同或相反。

编写本报告时，并未考虑投资者的财务状况和投资目标。投资者自行决定使用其中的任何信息，并承担风险。投资者须按照自己的判断，决定是否使用本报告所载的内容和信息，并自行承担相关的风险。且投资者应自行索取独立财务及/或税务专业意见，并按其本身的投资目标及财务状况自行评估个别投资风险，而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归招商证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。对于因使用或分发本文档而引起的任何第三方索赔或诉讼，招商证券不承担任何责任。

本报告仅在适用法律允许的情况下分发。如果在任何司法管辖区、任何法律或法规禁止或限制下，您仍收到本报告，则不旨在分发给您。尤其是，本报告仅提供给根据美国证券法允许招商证券接触的某些美国人，而不能以其他方式直

接或间接地将其分发或传播入美国境内或给美国人。

在香港，本报告由招商证券（香港）有限公司分发。招商证券（香港）有限公司现持有香港证券及期货事务监察委员会（SFC）所发的营业牌照，并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。目前的经营范围包括第 1 类（证券交易）、第 2 类（期货合约交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）。

在韩国，专业客户可以通过 China Merchants Securities (Korea) Co., Limited 要求获得本报告。

在英国，本报告由 China Merchants Securities (UK) Limited 分发。本报告可以分发给以下人士：（1）符合《2000 年金融服务和市场法》（2005 年金融促进）令第 19（5）章定义的投资专业人士；（2）符合该金融促进令第 49（2）（a）至（d）章定义高净值的公司、或非法人协会等；或（3）可以通过合法方式传达或促使其进行投资活动的邀请或诱使的人（根据《2000 年金融服务和市场法》第 21 条的定义）（所有这些人一起被称为“相关人”）。本报告仅针对相关人，非相关人不得对其采取行动或依赖该报告。本报告所涉及的任何投资或投资活动仅对相关人开放，并且仅与相关人进行。

如本免责条款的中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处，须以英文版本为准。

©招商证券（香港）有限公司版权所有

香港

招商证券（香港）有限公司
香港中环交易广场一期 48 楼
电话：+852 3189 6888
传真：+852 3101 0828