

小米集團(1810.HK)2025 年第一季度財報發佈，整體營收和淨利潤表現再創新高並超出市場預期。其中，小米智能手機業務在高端化戰略驅動下實現結構性突破，全球市場份額穩居前三，中國大陸地區市占率提升至第一。智能汽車領域，小米汽車在銷量和毛利率方面均表現亮眼，展現出強勁的發展勢頭。本次小米集團(1810.HK)一季度報告還有哪些其他具體亮點，預計小米集團(1810.HK)年內的上漲空間還有多少？

小米業績超預期，幾項主業均有亮點，年內股價上漲空間還有多少？

2025 年第一季度，小米集團(1810.HK)延續強勁增長勢頭，總收入達 1113 億元，同比增幅 47.4%，連續兩季突破千億大關，超市場預期 1089.65 億元。經調整淨利潤首次單季突破百億，達 107 億元，同比激增 64.5%，毛利率提升至 22.8%，盈利能力顯著優化。在資本市場層面，小米集團(1810.HK)本季度持續通過股票回購強化股東價值，累計斥資 22.49 億港元回購股份，進一步彰顯對長期發展的堅定信心。

圖一：小米 2022Q2-2025Q1 營收情況



資料來源：Wind，小米財報



圖二：小米 2024Q2 與 2023 年 Q4 毛利率與淨利率對比



資料來源：Wind，小米財報

➤ 智能手機業務：全球排名穩居前三，高端化進程明顯

小米集團(1810.HK)一季度智能手機業務收入達 506 億元，同比增長 8.9%。全球出貨量 4180 萬臺，同比增長 3%，連續 7 個季度保持增長，全球市占率穩居前三。中國大陸市場表現尤為突出，出貨量 1330 萬臺，同比增速達 40%（增速遠超行業大盤的 4%），在前五廠商中增速最快，市占率回升至 18.8%，時隔十年重返第一。

圖三：全球各品牌智能手機季度出貨量競爭格局

2025年第一季度全球前五大智能手机厂商——出货量、市场份额、同比增幅					
厂商	2025年第一季度 出货量 (单位: 百万台)	2025年第一季度 市场份额	2024年第一季度 出货量 (单位: 百万台)	2024年第一季度 市场份额	同比增幅
1. Samsung	60.6	19.9%	60.2	20.0%	0.6%
2. Apple	57.9	19.0%	52.6	17.5%	10.0%
3. Xiaomi	41.8	13.7%	40.8	13.6%	2.5%
4. OPPO	23.5	7.7%	25.2	8.4%	-6.8%
5. vivo	22.7	7.4%	21.3	7.1%	6.3%
其他	98.4	32.3%	100.1	33.3%	-1.7%
合计	304.9	100.0%	300.3	100.0%	1.5%

来源：IDC全球季度手机市场跟踪报告，2025年第一季度

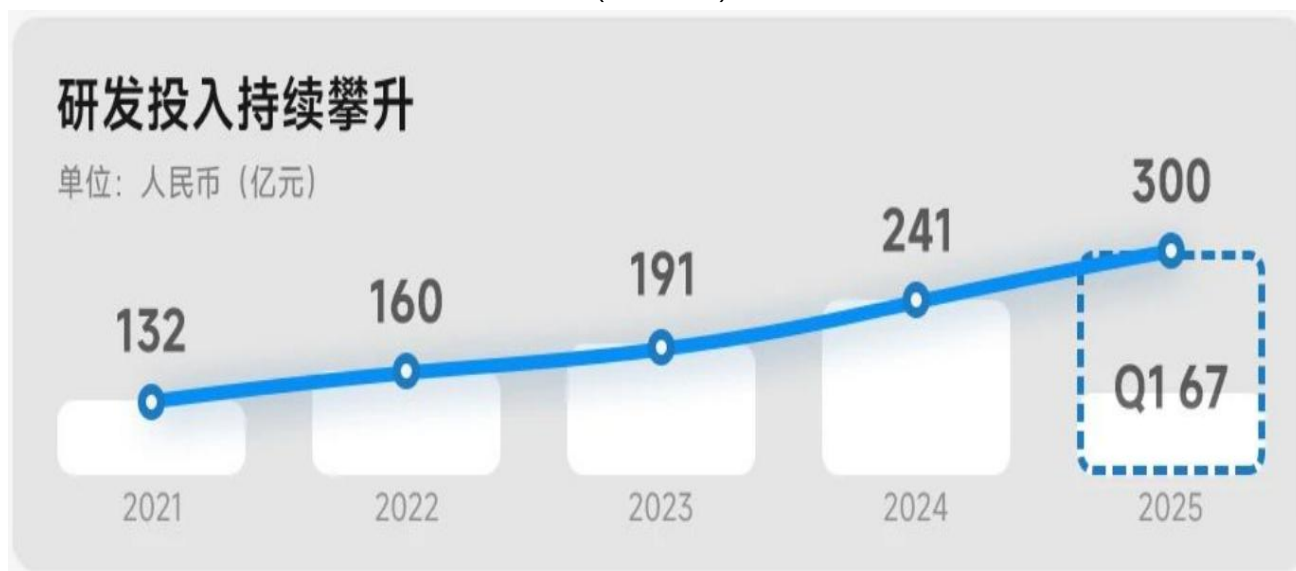
資料來源：IDC



在高端化方向上，小米全球智能手機平均售價 (ASP) 達 1211 元，創歷史新高，同比提升 5.8%。中國大陸地區高端機型 (3000 元以上) 出貨量占比達 25%，同比提升 3.3 個百分點；4000 元及以上價位段市占率 9.6%，同比提升 2.9 個百分點，其中 4000-5000 元價位段以 24.4% 的市占率位居第一。旗艦機型小米 15 Ultra 首銷月銷量同比增長超 90%，成為高端市場標杆

在未來發展規劃上，管理層明確將高端化從手機向全品類延伸，計畫在 6000 元以上超高端手機市場實現突破，並推動中國經驗向海外複製。2025 年目標出貨量 1.8 億臺，重點提升中高端機型占比；在技術投入方面，2025 年小米研發投入預計達 300 億元，未來五年將投入 2000 億元，重點佈局晶片、AI、OS 三大核心賽道。自研 3nm 旗艦晶片玄戒 O1 已應用於小米 15S Pro，開源大模型 MEMO 17B 加速落地，推動 AI 手機體驗升級；在產業鏈與產能優化方面，面對零部件漲價壓力，小米通過自研晶片 (如玄戒 O1、T1)、與華星光電等廠商聯合研發螢幕 (如 C8 發光材料)，以及智能工廠 (自研設備占比 96.8%) 提升產能效率，緩解成本壓力。

圖四：小米集團(1810.HK)研發投入規劃情況



資料來源：小米集團(1810.HK)官微

在用戶規模方面，小米集團(1810.HK)2025 年第一季度延續全球化戰略深化成果，產品覆蓋超 100 個國家和地區，主要市場佔有率持續提升推動用戶基數加速增長。截至 2025 年 3 月，全球智能手機月活躍用戶 (MAU) 達 7.19 億，同比增長 9.2%，較 2024 年 12 月的 7.023 億淨增 1670 萬。中國大陸 MAU 達 1.81 億，同比增幅 12.9%，創歷史新高；海外 MAU 則突破 5.38 億，同比增長 8.2%，其中印度、東南亞等新興市場貢獻顯著增量。管理層在財報會議中明確，未來將通過三大策略持續擴大用戶基數：

一是技術賦能體驗升級：2025 年研發投入重點佈局 AI 大模型與 OS 系統，推動手機、汽車、IoT 全場景智能交互，目標 2025 年底 MAU 突破 7.5 億；二是高端化向全品類延伸，計畫在 6000 元以上超



高端手機市場實現突破，並通過 SU7 Ultra、YU7 等車型構建新豪華用戶生態；三是新興市場深度滲透：在東南亞、拉美等地區複製高性價比以及新零售模式，目標 2025 年海外 MAU 占比提升至 75%。

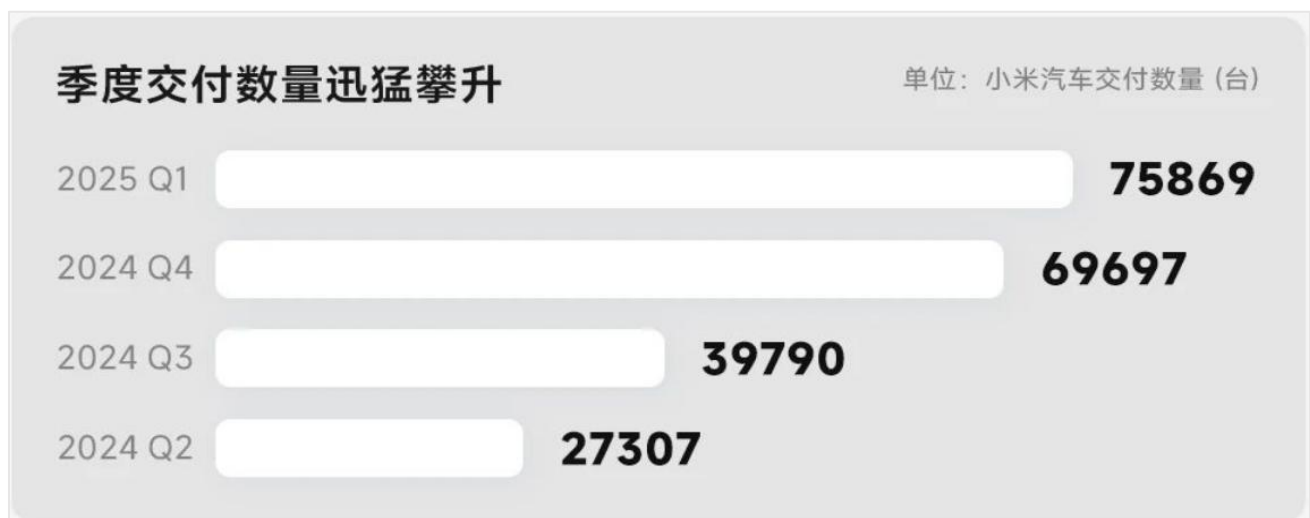
➤ 智能汽車：銷量與毛利表現繼續強勁

2025 年第一季度，小米智能電動汽車業務延續高速增長態勢，核心數據全面突破，高端化戰略成效顯著，技術自研與生態協同效應凸顯。

從交付量來看，小米智能電動汽車業務收入達 186 億元，同比增長 10.7%，占集團總營收 16.2%。SU7 系列交付新車 75,869 輛，同比增長 8.9%，連續 6 個月單月交付超 2 萬輛，累計交付量突破 25.8 萬輛，穩居 20 萬元以上價位車型銷量冠軍。在價格上受 SU7 Ultra（2 月上市）推動，小米汽車平均售價（ASP）小幅上升 1.7% 至 23.83 萬元，創歷史新高。

在毛利率上小米汽車毛利率提升至 23.2%，同比增加 10 個百分點，環比提升 2.8 個百分點，顯著超越小鵬汽車（10.5%）、蔚來汽車（12.3%）等新勢力、理想（19.7%）等競爭對手。另外在經營利潤方面小米智能電動汽車及 AI 創新業務經營虧損從 2024 年第四季度的 7 億元收窄至本季度的 5 億元，環比減虧 28.6%。按交付量計算，每輛 SU7 虧損約 6590 元，較上季度減少 2600 元。這一成績得益於三大核心優勢：一是規模經濟與爆款策略：小米 SU7 系列單季交付 75,869 輛，累計交付超 25.8 萬臺，通過集中資源打造高銷量車型實現成本優化。SU7 Ultra 鎖單量超 2.3 萬臺，帶動 ASP（平均售價）提升至 23.8 萬元；二是供應鏈垂直整合：小米自建北京工廠產能利用率超 80%，自研設備占比 96.8%，疊加手機、IoT 業務積累的供應商協同能力（如寧德時代電池、華星光電螢幕），直接降低零部件採購成本；三是新零售模式降本：小米汽車管道效率為傳統車企 2-3 倍，門店採用“前店後廠”模式，單店運營成本較行業平均低 30%。

圖五：小米汽車季度交付量



資料來源：小米汽車官微



在管理層戰略上，小米汽車產能規劃在穩步推進，其北京二期工廠年中投產，年產能將增至 30 萬輛，2025 年交付目標從 30 萬輛上調至 35 萬輛。SU7 與新車型 YU7 產能分配將動態調整，優先保障 SU7 Ultra 訂單交付。生態上 SU7 用戶中 30% 為 MIUI 新用戶，車載系統與手機、IoT 設備的無縫互聯（如跨設備導航、遠程控車）帶動全球月活用戶達 7.19 億。未來計畫通過智能駕駛功能付費（如高階智駕訂閱）進一步提升服務收入占比。

整體來說，小米汽車在 2025 年 Q1 實現了毛利率、虧損收窄與市場份額的三重突破，SU7 系列成為 20 萬元以上市場的標杆產品。其成功源於手機與汽車業務的深度協同、供應鏈垂直整合能力，以及新零售模式的顛覆性創新。隨著產能擴張、新車型上市及全球化佈局推進，小米有望在 2025 年衝擊 35 萬輛交付目標，並在 2026 年實現汽車業務整體盈利。未來需持續關注自動駕駛技術落地速度、海外市場拓展成效及品質口碑建設，以應對行業競爭加劇的挑戰。

➤ IoT 物聯網：快速增長創單季新高

作為小米在消費級智能硬體領域的重要開放合作平臺，開發者能夠借助小米 IoT 平臺提供的豐富開放資源、強大能力以及智能化產品解決方案，以較低的成本快速提升產品的智能化水準，滿足用戶對智能產品多樣化使用需求和體驗的期望。自 2019 年起，小米實施了“手機+AIoT”雙引擎戰略，並隨後宣佈在未來五年內對 AIoT 領域投入超過 100 億元人民幣。依託小米 IoT 平臺，公司已經打造了一個涵蓋電視、智能家電、手機配件以及生活消費品等在內的多元化產品矩陣。2025 年 Q1 小米的 IoT 與生活消費產品業務取得了顯著的成績：小米集團(1810.HK)IoT 與生活消費產品業務收入達 323 億元，同比增長 55% 以上，首次突破 300 億元大關，刷新單季收入紀錄。在增長結構上，小米科技家電（空調、冰箱、洗衣機等）收入同比翻倍增長 113.8%，成為核心驅動力。其中，空調淡季出貨量超 110 萬臺（同比+ 65%），冰箱超 88 萬臺（同比+ 65%），洗衣機超 74 萬臺（同比+ 100%），均創歷史新高。

在用戶數據上，截至 2025 年 3 月小米 AIoT 平臺已連接 IoT 設備數（不含手機、平板、筆記本）達 9.437 億，同比增長 20.1%，持續領跑全球消費級 IoT 生態；在用戶活躍度上，小愛同學月活躍用戶數達 1.5 億，同比增長 17.5%，小米自研玄戒 O1 晶片與澎湃 OS 的融合，推動“人-車-家”全場景智能聯動，語音交互、智能家居控制等場景滲透率進一步提升。

小米管理層在財報電話會議中表示，IoT 業務將繼續以高端化、全球化、智能化為核心方向：產品矩陣上下半年計畫推出支持 AI 大模型的智能音箱、全屋智能中控屏等新品，進一步豐富場景覆蓋。技術投入上加速 AIoT 與 5G、邊緣計算的結合，目標 2025 年底前實現 90% 的 IoT 設備支持本地 AI 推理。海外市場上重點拓展歐洲、拉美等地區，計畫在 2025 年將海外 IoT 收入占比從當前的 38% 提升至 45%。

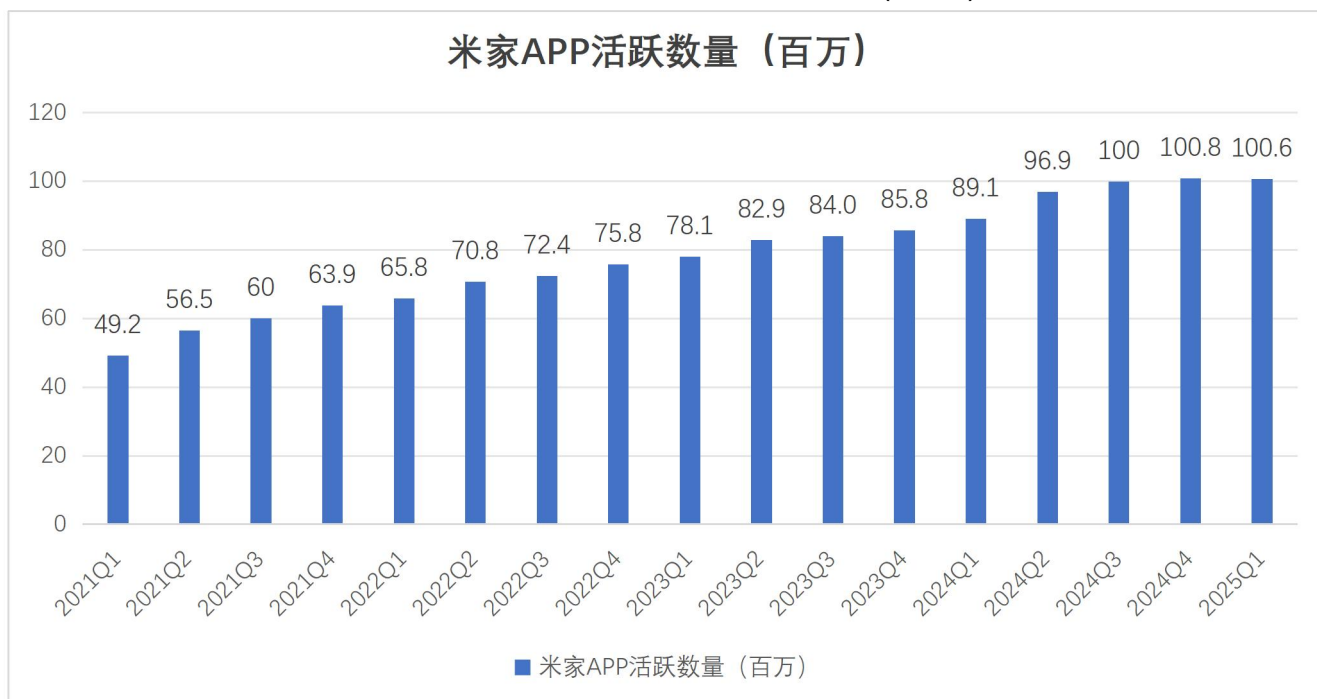


綜上，小米 IoT 業務在 2025 年 Q1 以超行業增速的表現，驗證了其“人車家全生態”戰略的有效性。隨著 AI 技術深化、高端產品放量及全球化推進，該業務有望在未來持續貢獻高增長與利潤，進一步鞏固小米在消費科技領域的領導地位。

在互聯網服務領域，小米手機通過其銷售的硬體設備進行商業化探索，主要提供包括遊戲、廣告、內容服務和其他增值服務在內的多樣化服務，小米互聯網業務在 2025 年 Q1 憑藉 AI 技術突破、用戶規模增長及生態協同效應，實現了收入與利潤的雙增長。25 年 Q1 小米互聯網服務業務收入達 91 億元，同比增長 12.8%，連續六個季度保持雙位數增長。該業務占集團總收入的 8.2%，毛利率高達 76.9%，同比提升 2.7 個百分點，顯著高於硬體業務，成為名副其實的“利潤奶牛”。

互聯網服務增長以終端用戶增長為基礎，小米終端用戶數量在近幾年在持續增長。截至 2025 年 3 月，小米全球 MIUI 月活躍用戶數達 7.19 億，同比增長 9.2%，創歷史新高。其中，中國大陸地區 MAU 為 1.81 億，同比增長 12.9%；海外 MAU 占比提升至 74.8%，達 5.38 億，印度、東南亞等市場增長顯著。預計小米智能手機銷量的持續增長，同時小米 SU7 車型的強勁銷售勢頭以及 IoT 生態中智能大家電業務的擴張，都將有力推動 MIUI 用戶數量的不斷增長。

圖六：小米汽車米家 APP 活躍數量（百萬）



資料來源：小米集團(1810.HK)公司公告

總體來看，小米集團(1810.HK)此次發佈的 2025 年第一季度業績呈現出超預期的增長態勢。其中，手機業務在高端化戰略推動下實現結構性突破，智能手機全球市場份額穩居前三，高端化進程顯著。隨



著自研玄戒 O1 晶片量產及 SU7 汽車生態協同效應釋放，智能手機業務增長潛力進一步打開。在智能汽車領域，無論從交付量還是從利潤率來看小米汽車的表現均較亮眼，這一成績表明了小米將手機與 IoT 領域積累的供應鏈管理能力成功遷移至汽車業務的戰略可行性。按照當前產能爬坡節奏，小米全年 35 萬輛的交付目標有望提前達成。在 IoT 與互聯網服務領域，小米通過拓展多元化智能終端產品矩陣（如高端家電、可穿戴設備等），持續延伸“人車家”生態佈局的廣度與深度，驅動生態用戶基數穩步擴容。依託智能手機、智能汽車與 IoT 設備的協同聯動效能，小米“全場景互聯生態壁壘”正加速構建，用戶在智能家居、車載系統、移動終端間的場景切換流暢度顯著優化。隨著 AI 大模型與自研晶片的深度賦能，小米生態的規模化拓展進程加速，多終端協同帶來的用戶生命週期價值提升潛力進一步釋放。基於各業務板塊的強勁動能，上調全年收入與利潤預測，預計 2025 年營收增長 34%-40% 至 4900-5100 億元，經調整淨利潤有望達 400-450 億元，同比增幅超 60%。結合當前市場情緒與估值修復空間，給予小米短期目標價 65-75 港元，對比當前股價仍有 30%-45% 上行空間。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

