

上周小米集團 ( 1810.HK ) 的股價持續攀升創歷史新高，2024 年以來漲幅超過 125%。近期小米利好消息頻頻，汽車業務上小米汽車 2024 年的交付量超額完成設定的年度目標，在智能手機業務上小米集團 ( 1810.HK ) 的手機銷量表現繼續保持強勁增長。同時，小米正在積極打造 GPU 萬卡集群，以增強對 AI 大模型的投資力度。在小米集團 ( 1810.HK ) 各項業務如智能汽車，手機以及人工智慧業務的全面進展下，小米集團 ( 1810.HK ) 的未來的股價走勢是否能繼續維持強勁表現？

### 小米股價創歷史新高，多項業務獲市場看好，後市股價如何看？

2025 年 1 月 3 日，小米集團 ( 1810.HK ) 的股價表現成為市場焦點。當日，小米股價飆升至 36.25 港元，漲幅超過 6%。這一漲幅助力小米市值跨越 9000 億港元的門檻，創下自 2021 年 1 月以來的歷史新高。小米股價的這一輪持續上漲得益於多重因素的積極影響，包括小米汽車超出年度交付目標、小米手機銷量的穩健增長以及小米在人工智慧領域的持續進步等積極基本面利好因素。此外，近期港股市場的回暖也為小米股價的強勁表現提供了良好的市場環境。

圖一：小米集團 ( 1810.HK ) 股價表現情況



資料來源：Wind

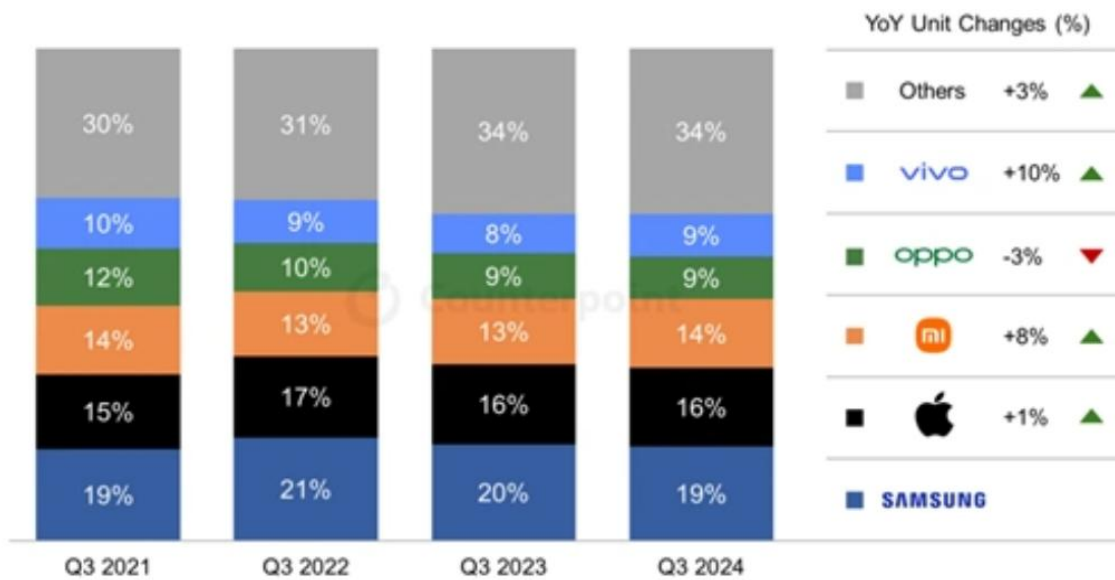


➤ 智能手機：海外市場拓展步伐穩健，高端化戰略成效顯著

自 2017 年以來，小米手機已連續四年保持在全球智能手機出貨量前三的位置，2024 年第三季度的全球市場份額達到了 14%。目前，全球智能手機市場的主要競爭者包括蘋果、三星、小米、OPPO、vivo、華為、榮耀和傳音等品牌。根據 Counterpoint Research 的最新數據，2024 年第三季度全球智能手機市場銷量同比增長 2%，這是自 2018 年第三季度以來的首次同比增長。在全球智能手機市場中，三星以 19% 的市場份額保持領先地位，這一成績主要得益於其 A 系列的持續需求和 S24 系列的性能提升。蘋果市場份額為 16%，銷售額同比增長 1%，9 月發佈的 iPhone 16 系列進一步鞏固了其市場地位。小米在全球市場上保持了強勁的增長勢頭，銷售量同比增長 8%，手機銷量連續四個季度實現增長，並在該季度以 14% 的市場份額位居第三。

圖二：全球智能手機季度出貨量情況

Global Smartphone Sell-through Market Share of Top 5 OEMs, Q3 2021 – Q3 2024



資料來源：Counterpoint Research

在中國地區來看，2024 年第三季度，小米手機在中國市場出貨量實現了連續第五個季度的同比增長，市場份額增至 14.8%，排名位居行業前列。小米近年來的產品策略清晰而穩定，致力於開發具有獨特特色的產品，既為低收入群體提供高性價比的產品，也在高端市場持續取得突破。這些成就標誌著小米在智能手機市場的穩健增長和不斷增強的競爭力。根據 IDC 的數據，2024 年第三季度，vivo 在中國智能手機市場的份額為 18.6%，繼續保持市場領先地位，且在本年度的前三個季度中，其累計出貨量也穩居首位，蘋果和華為分別以 15.6% 和 15.3% 的市場份額位列第二和第三，小米和榮耀的市場份額分別為 14.8% 和 14.6%。



圖三：中國市場各品牌智能手機季度出貨量競爭格局

厂商	2024年第三季度 市场份额	2023年第三季度 市场份额	同比增幅
1. vivo	18.6%	15.8%	21.5%
2. Apple	15.6%	16.1%	-0.3%
3. Huawei	15.3%	11.1%	42.0%
4. Xiaomi	14.8%	13.6%	12.8%
5. Honor	14.6%	19.4%	-22.5%
其他	21.1%	23.9%	-9.2%
合计	100.0%	100.0%	3.2%

資料來源：IDC

小米集團 ( 1810.HK ) 之所以能取得如此成績，與小米集團 ( 1810.HK ) 近年來出海與高端化戰略的成功實施關係密切。在國內大陸市場上，小米集團 ( 1810.HK ) 憑藉其快速的產品更新能力和卓越的用戶體驗，成功把握了 5G 和折疊屏等技術趨勢，2011 至 2024 年間出貨量快速增長，國內市場份額從此前不足 5% 逐步提升至 14.8%，近 3 年始終穩居國內市場前四。在國內市場取得成功後，小米於 2014 年開始拓展國際市場，首選印度和東南亞市場作為突破口；2017 年 11 月，小米進入西班牙，標誌著其在歐洲市場的正式佈局。至今，小米的智能手機業務已經擴展到歐洲、拉丁美洲、中東、非洲和東南亞等多個地區，據 Canalys 數據 2024 年第三季度小米在全球智能手機出貨量排名穩居第三，在全球 52 個國家和地區的智能手機出貨量排名前三，在 69 個國家和地區的智能手機出貨量排名前五。

而且小米手機的高端化戰略目前正在取得顯著成效。小米近幾年通過加大研發投入，推出了一系列具有競爭力的高端產品，如小米 MIX 系列折疊屏、小米數字旗艦系列等。隨著小米不斷推進其高端化戰略、增強產品競爭力以及積累用戶認知，公司在高端市場的影響力持續增強。數據顯示 2024 年第三季度小米在中國大陸市場 3000 至 4000 元人民幣價格區間的智能手機市場份額增至 18.1%，同比增長了 9.3 個百分點；在 4000 至 5000 元人民幣價格區間的市場份額增至 22.6%，同比增長了 9.7 個百分點；而在 5000 至 6000 元人民幣價格區間的市場份額同比提升了 2.4 個百分點，達到 6.9%。小米在這些高端市場份額的增長體現了小米高端智能手機產品力的持續強勁的競爭力。



➤ **智能汽車：全年交付超 13 萬臺完成目標，智能駕駛正迎頭趕上**

在 2024 年 6 月，小米汽車實現了每月交付超過 1 萬輛的里程碑；到了同年 10 月，小米汽車工廠的月產量和交付量雙雙超過了 2 萬輛；2024 年 11 月小米 SU7 車型提前完成了年度 10 萬輛的目標，並開始向全年 13 萬輛的目標邁進；在 2024 年小米汽車的年終交付量達到了超過 13.5 萬輛的佳績，超出於其年度交付目標，其 12 月份的交付量更是超過了 2.5 萬輛，相較於 11 月份，交付量實現了超過 10% 的增長。此外，小米宣佈了 2025 年的全年交付目標為 30 萬輛，這一數字超過了先前設定的大約 25 萬輛的目標，這意味著小米在 2025 年需要達到平均每月交付 2.5 萬輛汽車的目標。

圖四：2024 年小米汽車交付情況



資料來源：小米汽車公眾號

在產能擴張與管道建設方面，小米汽車以高度自動化為基礎，分階段實施產能擴張計畫。小米汽車的製造基地坐落於北京市經濟技術開發區的亦莊新城，總體規劃產能為 30 萬輛，其中一期和二期工程的產能各占一半。工廠一期占地面積為 71.8 萬平方米，包括研發試驗中心、專為新能源汽車設計的六大生產車間、長達 2.5 公里的測試跑道，以及小米汽車展示中心，構成了一個集研發、製造、銷售和體驗於一體的智能製造園區。二期工程已於 2024 年開始建設。小米汽車工廠構建了六大核心生產車間，實現了一體化壓鑄後地板和 CTB 電池等關鍵部件的自主生產。一期工廠部署了超過 700 臺機器人，通過先進的自動化生產技術，確保了高品質產品的交付。這 700 多臺機器人覆蓋了壓鑄、衝壓、車身、塗裝、電池和總裝六大車間，實現了關鍵工藝流程的 100% 自動化。在優化產能的同時，小米汽車也在迅速擴展其銷售和服務體系。為了提升交付速度和品質，小米汽車近期正在加快新店選址和開設的步伐，以提高交付效率和服務品質。2024 年底小米汽車的銷售網絡已經覆蓋了 58 個城市，並已開設

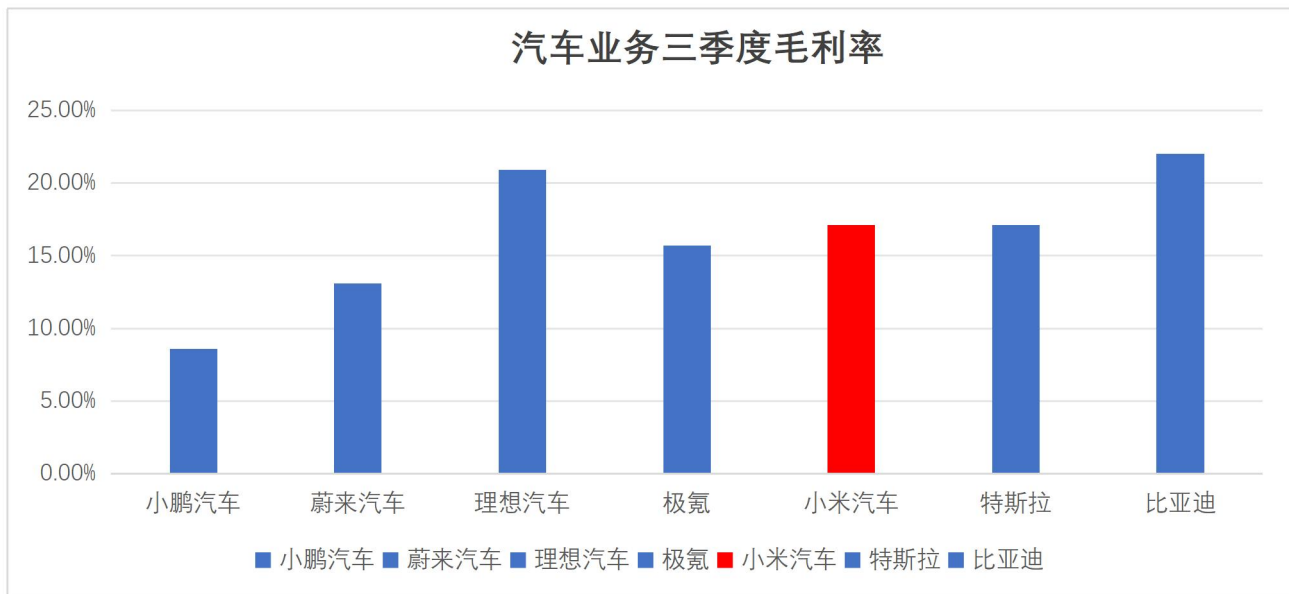


超過 200 家門店。

在新車發佈上，12 月小米發佈了其新款 SUV——小米 YU7，這款車型定位為中大型 SUV，採用純電動力系統，並提供雙電機四輪驅動的配置。該車型的電機功率有兩種選擇，均搭載了寧德時代提供的三元鋰電池，對應的最大功率分別為 220kW 和 288kW，最高時速可達 253 公里/小時。預計小米 YU7 將在 2025 年的六七月份正式推向市場，進一步完善小米的產品管道佈局。

小米汽車的毛利率亦表現亮眼，小米集團 (1810.HK) 最新公佈的三季報顯示小米智能電動汽車等創新業務的毛利率達到了 17.1%，相較於第二季度的 15.4% 有所提升。小米汽車在上市的第一個季度就實現了毛利率的正增長，這表明公司在成本控制方面表現出色。在與國內上市的新能源汽車企業相比，小米汽車的毛利率處於行業中等偏上的水準。在第三季度，小米汽車的毛利率已經與特斯拉同期的汽車業務毛利率持平，並且明顯超過了小鵬汽車和蔚來汽車等新興勢力的表現，僅次於比亞迪，理想等車企。這一成績主要得益於小米自主建立的工廠，以及集團在手機、IoT 等業務中積累的供應鏈管理和工廠運營能力。

圖五：小米汽車業務毛利率與其他車型對比



資料來源：各新能源汽車公司公告

在智能駕駛進度方面，根據小米汽車在 2025 年 1 月公佈的資料來看，小米汽車智能駕駛取得的成績較為顯著。2024 年全年小米汽車研發投入超過 130 億，專利授權超 1000 項，累計智駕里程突破 1 億公里，端到端全場景智駕即將開啟先鋒測試，支持車輛自動駛出車位、到達目的地自動開啟尋位泊車等功能，將搭載在小米 SU7 Pro、小米 SU7 Max 和小米 SU7 Ultra 三款車型中。在硬體配置上，小米智能汽車配備了自主研发的全棧智能駕駛技術，包括 Xiaomi Pilot Pro 和 Xiaomi Pilot Max 兩個版本。Xiaomi Pilot Max 相較於 Xiaomi Pilot Pro，增加了兩顆後向角毫米波雷達和一顆鐳射雷達，並將原



本 Xiaomi Pilot Pro 中 84 TOPS 的 NVIDIA DRIVE Orin 晶片升級為兩顆 508 TOPS 的 NVIDIA DRIVE Orin 晶片。在感知硬體配置上，該系統配備了包括鐳射雷達和高清攝像頭在內的先進感知硬體，採用自適應變焦 BEV 技術，能夠動態調整網格特徵的精細度和感知演算法的探測範圍，實現“超解析度”佔用網路，無限制地識別各種異形障礙物。

圖六：小米汽車智能駕駛系統參數情況

Xiaomi Pilot Pro 小米智駕 Pro	Xiaomi Pilot Max 小米智駕 Max
前視攝像頭 8MP x 2	前視攝像頭 8MP x 2
側視攝像頭 3MP x 4	側視攝像頭 3MP x 4
環視攝像頭 3MP x 4	環視攝像頭 3MP x 4
後視攝像頭 3MP x 1	後視攝像頭 3MP x 1
超聲波雷達 x 12	超聲波雷達 x 12
前向毫米波雷達 x 1	前向毫米波雷達 x 1
	後角向毫米波雷達 x 2
	激光雷達 x 1
NVIDIA DRIVE Orin x 1 84 TOPS	NVIDIA DRIVE Orin x 2 508 TOPS

資料來源：小米汽車公眾號

### ➤ 全力搭建 GPU 萬卡集群，完善生態智能化

小米技術部門近日首次向外界透露，公司正在構建一個大規模的 GPU 萬卡計算集群，並計畫在人工智慧大模型領域進行重大投資，這標誌著小米對 AI 大模型技術的高度重視。自 2016 年成立 AI 團隊以來，小米的人工智慧部門經過 7 年的發展和 6 次擴張，目前已擁有超過 3000 名專業人才，在 AI 規劃中預計 2026 年前將投入逾 1000 億元人民幣用於研發，以此積累和深化技術儲備。具體來看，小米在 2016 年建立了 AI 實驗室，並在 2023 年 4 月成立了專注於大模型的團隊，專注於輕量化和本地部署，將大模型的能力擴展到終端設備。2024 年 5 月，小米的大語言模型 MiLM 正式通過備案，預示著其將在小米的汽車、手機和智能家居產品中得到應用，為用戶提供更智能的體驗。到了 2024 年 11 月，小米進一步推出了第二代大模型 MiLM2，模型的參數矩陣得到了加強，實現了雲端、邊緣和終端的協同工作，推理速度和量化效率得到了提升，同時在長文本處理能力上達到了行業領先水準。小米升級的大模型在生成、腦暴、對話、問答等 10 大能力上都有顯著提升，目前小米的 AI 技術已經覆蓋了視覺、聲學、語音、自然語言處理 (NLP)、知識圖譜、機器學習、大模型和多模態等多個領域。



圖七：小米大模型 MiLM2 模型參數情況



資料來源：小米技術公眾號

目前小米的大模型技術已經實現在多種設備上的應用，包括手機、汽車、AIoT 和機器人等業務領域，小米的 AI 技術全面增強了設備的功能，從而提升了用戶的體驗。在智能手機上，它支持 AI 圖片編輯和智能視頻剪輯功能；在平板電腦上，它能夠自動生成會議記錄和行業分析報告，提升工作效率；在智能電視上，它提供影視問答、健身指導和家庭計畫等互動功能；在汽車上，它實現了語音控制車輛和智能導航等功能，增加了出行的便利性。這些技術成果已經被集成到澎湃 OS、小愛同學、智能座艙和智能客服等產品中，滿足多樣化的業務需求。認為小米的戰略不僅限於產品線的延伸，更有可能改變智能設備市場的競爭態勢。通過整合各類硬體資源來構建人工智慧解決方案，小米有望在激烈的市場競爭中贏得一席之地。與其他以硬體為主的競爭對手相比，小米的優勢在於其全面的生態系統，能夠實現手機、家居、汽車等多個領域的智能化協同，從而提供更加整合的用戶體驗。

### ➤ IOT 物聯網：小米生態鏈版圖

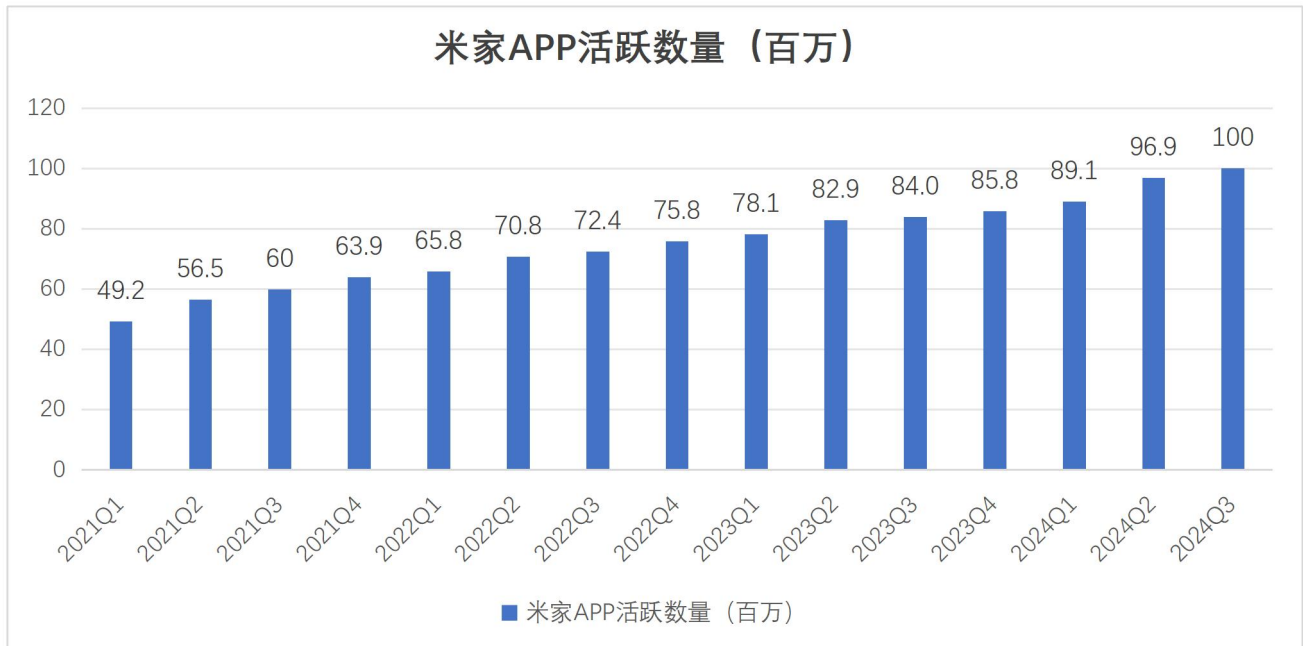
作為小米在消費級智能硬體領域的開放合作平臺，開發者能夠借助小米 IoT 平臺提供的開放資源、能力以及智能化產品解決方案，以較低的成本快速提升產品的智能化水準，滿足用戶對智能產品使用需求和體驗的多樣化期待。自 2019 年起，小米推行了“手機+AIoT”的雙引擎戰略，並宣佈將在未來五年內對 AIoT 領域投資超過 100 億元人民幣。依託小米的 IoT 平臺，公司已經建立了一個涵蓋電視、智能家電、手機配件以及生活消費品的多元化產品線。

到 2024 年第三季度為止，小米 IoT 與生活消費品業務的收入達到 261 億元人民幣，與去年同期相比增長了 26.3%。平板電腦的全球出貨量同比增長了 58.4%，在全球市場上穩居前五名，在中國大



陸市場上排名前三。空調的出貨量超過了 170 萬臺，同比增長超過 55%；洗衣機的出貨量超過了 48 萬臺，同比增長超過 50%；冰箱的出貨量超過了 81 萬臺，同比增長速度超過了 20%。小米 AIoT 平臺連接的 IoT 設備數量超過了 8.61 億，同比增長了 23.2%。擁有五件以上連接至 AIoT 平臺設備的用戶數量達到了 1710 萬，同比增長了 24.9%。米家 APP 的月活躍用戶數同比增長了 19.2%，達到了 1 億；小愛同學的月活躍用戶數達到了 1.35 億，同比增長了 8.5%。

圖八：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

整體來說，小米集團 (1810.HK) 在第三季度的業績繼續保持增長態勢，其智能手機業務出貨量在第三季度保持了強勁增長的銷量，在全球及國內市場份額相較去年同期均有所上升，尤其小米集團 (1810.HK) 在高端智能手機市場取得了顯著成果，在高端市場上小米未來仍有較大增長潛力。在造車業務上，小米汽車不僅超額完成了年度交付目標，毛利率也保持在行業中上游水準，這充分體現了其強大的供應鏈管理能力。小米 2025 年的汽車交付量目標為 30 萬輛，相較 2024 年的目標有大幅提升，有望推動小米汽車的市場份額持續增長。儘管目前小米汽車製造業務尚未盈利，但隨著技術的不斷進步和成本的逐步降低，小米汽車的盈利前景將日益明朗。在人工智慧領域，自 2016 年成立 AI 團隊以來，小米已經發展成為擁有 3000 多人的團隊，覆蓋了 AI 的多個關鍵領域。目前，小米正在大力投資建設自己的 GPU 萬卡集群，大幅增加對 AI 大模型的投資和支持，相關 AI 成果將應用於其全面的人車家生態系統，進而實現手機、家居、汽車等多個領域的智能化協同，從而更好地提升更用戶體驗，增強小米的競爭優勢。在 IoT 設備方面，小米通過推出多樣化的智能家居設備 (包括智能電視、平板、可穿戴設備、大家電等產品)，不斷擴展小米人車家生態鏈的業務版圖，並推動小米生態用戶數量的持續增長。預計在智能手機、智能汽車、AI 模型、IoT 設備等多業務協同的模式下，小米的全生態互





聯互通效應將逐步增強，生態規模也將持續擴大。基於小米最新的季報披露的各項業績與展望情況，預計小米集團(1810.HK)2025年營收有望增長25%-30%，給予小米目標價至40-42港元這個區間，較目前的股價仍有提升空間，但短期來說投資仍需關注小米即將披露的第四季度業績報告是否達到市場預期。

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。

