

增持（维持）

2025年2月10日

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

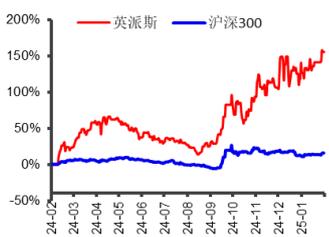
.cn

主要数据

2025年2月10日

| | |
|-----------|-------|
| 收盘价(元) | 27.39 |
| 总市值(亿元) | 40.48 |
| 总股本(亿股) | 1.48 |
| 流通股本(亿股) | 1.48 |
| ROE(TTM) | 6.11 |
| 12月最高价(元) | 25.12 |
| 12月最低价(元) | 10.71 |

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

自主品牌快速扩张，2024年前三季度业绩大幅增长

英派斯（002899）跟踪点评

投资要点：

事件：2025年1月24日以来6个交易日，英派斯均录得正收益且累计涨幅达22%。
点评：

- **全品类健身器材开发商，2024年前三季度大幅增长。**公司专注于全品类、多系列健身器材的开发制造及销售、品牌化运营，致力于满足消费者多样化的健身需求，提供兼具功能性、智能化与安全性的各式健身器材。公司产品主要分为商用产品、家用产品、户外产品等类别，在海外市场深耕多年，覆盖欧洲、南美、美洲等多个地区。受益于欧美等地区旺盛的运动需求和成功开发的中东等新兴市场，2024年前三季度，公司实现总营业收入8.96亿元，同比增长36.09%；利润总额达到0.98亿元，同比增长19.26%；实现归母净利润0.87亿元，同比增长20.18%。
- **预期美国关税影响较小，大力扩展自主品牌市场。**健身器材行业制造端成本在终端价格中占比较小，近期美国总统特朗普宣布对中国全面加征10%关税，公司在美国市场的产品为代工模式，客户的采购价格和终端市场的销售价格有所差距，基于健身器材行业成本估算预计公司在一定程度上可以覆盖关税的影响。2024年上半年公司OEM/ODM出口业务实现收入24,985.73万元，占公司营业收入比例为43.69%，预计关税对公司整体业绩影响有限。此外，公司大力发展自主品牌，通过扩大新兴市场的销售份额来抵消美国关税影响、扩大基本盘。目前公司已在国内初步建立起经销和直营相结合的全国销售网络，覆盖34个省级行政区。同时，公司已成功将IMPULSE自主品牌打入欧洲、亚太等多个国际市场。自主产品出口业务实现收入19,795.15万元，同比大幅增长61.96%，占公司营业收入比例达34.62%。
- **拟携手AI眼镜先行者，打造AI健身产品。**随着Deepseek等技术突破，AI算力成本持续下降，为AI应用爆发提供了基础，其中AI+健身发展势头迅猛。AI通过健身App和智能器材生成个性化训练计划，搭配视觉识别、动作纠错等功能，有望大幅提升用户体验。公司敏锐洞察行业需求，2024年10月18日，公司与李未可科技、知鱼之乐、杜晨鹏签订了《关于设立合资公司的意向协议书》，拟共同出资设立一家从事智能运动装备研发、设计、生产、销售等业务的公司。其中，李未可科技专注于研发新一代智能眼镜，创始人及主要合伙人均为来自科技与互联网企业的中高层，

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

有大量人工智能与智能硬件的经验，已成功推出了具有开创性意义的AI智能眼镜产品—Meta Lens Chat。合资子公司主要针对运动、健身等场景定向开发运动类AI眼镜，丰富英派斯现有家用产品线。

- **维持对公司“增持”的投资评级。**公司是全品类健身器材开发制造商，通过OEM/ODM模式向欧美发达市场销售，预计近期美国10%全面关税对公司的影响较小，同时公司大力开拓新兴市场、铺设国内销售网络推广自主品牌，2024年前三季度业绩大幅增长。近期公司与李未可科技签订意向协议，拟设立合资公司定向开发AI眼镜，紧握行业发展趋势。预计公司2024/2025年的每股收益分别为0.76/0.95元，当前股价对应PE分别为35.81/28.85倍，维持公司“增持”的投资评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；原材料价格波动；销售拓展不及预期；合作项目不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元） | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 895 | 1289 | 1,498 | 1715 |
| 营业总成本 | 776 | 1154 | 1,331 | 1503 |
| 营业成本 | 610 | 867 | 1,000 | 1,136 |
| 营业税金及附加 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 销售费用 | 68 | 97 | 113 | 120 |
| 管理费用 | 67 | 71 | 82 | 94 |
| 财务费用 | -15 | 12 | 13 | 15 |
| 研发费用 | 41 | 102 | 115 | 130 |
| 公允价值变动净收益 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 资产减值损失 | 1 | (10) | (12) | (14) |
| 营业利润 | 102 | 128 | 159 | 202 |
| 加：营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 减：营业外支出 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 101 | 128 | 159 | 202 |
| 减：所得税 | 13 | 15 | 19 | 24 |
| 净利润 | 88 | 113 | 140 | 177 |
| 减：少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归母公司所有者的净利润 | 88 | 113 | 140 | 177 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.60 | 0.76 | 0.95 | 1.20 |
| PE（倍） | 45.92 | 35.81 | 28.85 | 22.81 |

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 买入 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 减持 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |
| 行业投资评级 | |
| 超配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

| | |
|------|--|
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告 |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn