

全球全景相机龙头！ 影石创新即将登陆科创板，了解下？

导语：增长势头看上去还在持续。

作者：市值风云 App：观韬

在云雾翻涌的喜马拉雅山脉，珠穆朗玛峰宛如一柄刺破苍穹的银剑，8848 米的巅峰在稀薄的云层中若隐若现，凛冽的罡风裹挟着冰晶呼啸而过，卷起登山者的衣角，发出猎猎声响。

在白雪皑皑的阿尔卑斯山脉，陡峭的雪道宛如一条白色巨龙，他们脚踩滑雪板，在雪坡上回转、跳跃，身姿矫健，如同离弦之箭飞驰而下。

在张家界天门山，身着炫彩的翼装飞行者一跃而下，借助气流在空中急速俯冲、盘旋，如同自由的雄鹰在天际翱翔。

在西太平洋帕劳群岛，海面荡漾着碎银般的波光，海水自浅蓝向深渊墨色层层晕染，阳光穿透海水化作一道道金色光束，潜水者随着水波摇曳生姿，缓缓潜入这片神秘世界。

从白雪皑皑的峰峦到幽蓝的深渊，从摇摇欲坠的悬崖到无垠苍穹，这本是全球极限运动爱好者的孤勇者之路。但借助先进的智能影像设备，这些震撼人心的瞬间被定格为永恒，并通过社交平台与全世界分享，引发共鸣。

发行价锁定 47.27 元，科创板拟上市公司影石创新（688775.SH）将于本周五开启申购，上市在即。按照本次影石创新发行价，公司拟募集资金 19.38 亿元，展现出市场及投资人对影石创新未来发展强烈的信心。

根据 wind 数据显示，科创板过去一年发行平均市盈率为 35.50，影石创新市盈率明显低于科创板平均水平。同时，影石创新发行市盈率也低于中证指数有限公司发布的公司所处行业（计算机、通信和其他电子设备制造业）最近一个月平均静态市盈率 38.21 倍，也低于同行业可比公司 2024 年扣非前/后静态市盈率平均水平 26.21 倍/27.72 倍，给投资者留出充足空间。

公开数据显示，影石创新品牌“Insta360 影石”全景相机 2023 年全球市占率 67.2%，排名第一，“Insta360 影石”运动相机在 2023 年全球运动相机中排名第二。

这也意味着，我们看到的这些全球户外运动发烧友记录分享的影像，大概率是影石创新的设备拍摄的。更牛的是，影石创新成立刚满十年。

从呱呱坠地到登顶全球第一，这家 2015 年 7 月才成立的科创板新锐，如何实现从初创到全球龙头的跨越式发展？

一、技术极客创业，4 年打造全球龙头

自成立之初，影石创新的使命就很清晰：“帮助人们更好地记录和分享生活。”



全球首款 360°全景相机，由日本理光在 2015 年发布。2016 年，影石创新发布首款产品全景相机 Nano。同当时市面主流产品采用 Wi-Fi 传输路线不同，Nano 首度实现了全景相机在移动端即插即用，即拍即得，极大缩短了传输时间。

在此之前，10 分钟内容，要花 10 分钟传到手机上，再花 10 分钟拼接才能看到，这样的效率对热衷于分享和记录生活的人堪称灾难。

当时的运动相机市场主流玩家是美国品牌 GoPro，但它不全景。全景相机的主流玩家是三星和理光，但是它们又不运动。**面向运动群体和场景做适配与优化，就成了影石创新接下来的主要方向。**

2017 年，影石创新专业级 VR 相机 Pro 一经发布，就成为谷歌街景官方推荐的首款专业三方采集街景图像车载相机。2018 年 NASA 火星登陆 VR 全景直播，及 2020 年雷神山建设现场 VR 全景直播，使用的也都是公司专业级 VR 相机产品。



(来源：公司招股书)

通过在专业级应用领域打造知名度、锤炼技术、覆盖影响力，影石创新在消费领域持续突破、辐射影响力，消费级产品、专业级产品和配件相辅相成的业态也构

成影石创新的核心产品矩阵。

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
消费级智能影像设备	478,860.52	86.59%	313,152.80	87.18%	170,437.67	84.81%
专业级智能影像设备	2,355.69	0.43%	3,394.72	0.95%	4,774.32	2.38%
配件及其他产品	71,804.66	12.98%	42,656.43	11.88%	25,763.07	12.82%
合计	553,020.87	100.00%	359,203.95	100.00%	200,975.06	100.00%

(来源：公司招股书)

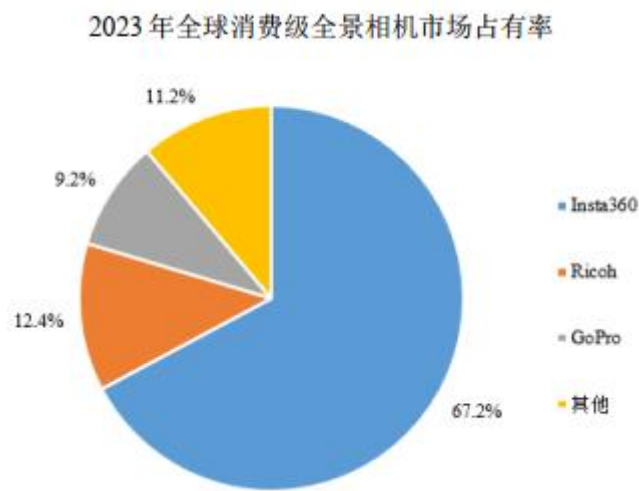
2017 年、2018 年相继推出影石 ONE 和影石 ONE X，后者更是一举奠定影石创新在消费级全景相机领域的地位。

通过调研，影石创新发现户外运动拍摄存在三大痛点：一是精力有限，很难同时兼顾运动与拍摄；二是创作难度大、操作复杂，聘请专业跟拍摄影师成本高；三是传动运动相机视角固定、需频繁调整取景，甚至有时候需要换机位多次拍摄。

而影石 ONE X 结合了全景拍摄和防抖两大技术，影像画面保留更多细节，可一次性、全方位拍摄，后期再自由取景构图，近乎零学习成本的智能交互操作流程一举解决 3 大痛点，瞬间征服用户。

消费品是一个极容易证伪的市场，产品行不行用户很快就用真金白银做出选择，因此数据就是最好的答案。2018 年，影石创新超越日本理光和韩国三星，实现全球全景相机出货量第一。此时，距公司成立仅仅 4 年。

在此之后，影石创新更常年稳坐头把交椅。**2019 年，其全景相机全球市占率 33%，2023 年跃升至 67.2%。从超越到引领，影石创新已经是全球全景相机领域无可匹敌的存在。**



(来源：公司招股书)

二、出海，竞逐全球价值链顶尖收益

作为掌舵人，刘靖康给影石创新规划的另一个重要方向就是出海。

同国内消费电子产品往往通过极致性价比吸引顾客不同，海外市场更青睐引领趋势的现象级消费产品，也愿意为此支付更好的价格。

今年 4 月 22 日，影石全景相机新品 Insta360 X5 上市当天，就在纽约掀起了“排队潮”。凌晨 5 点，门外就排满想要第一批体验的用户，甚至有人凌晨 3 点已

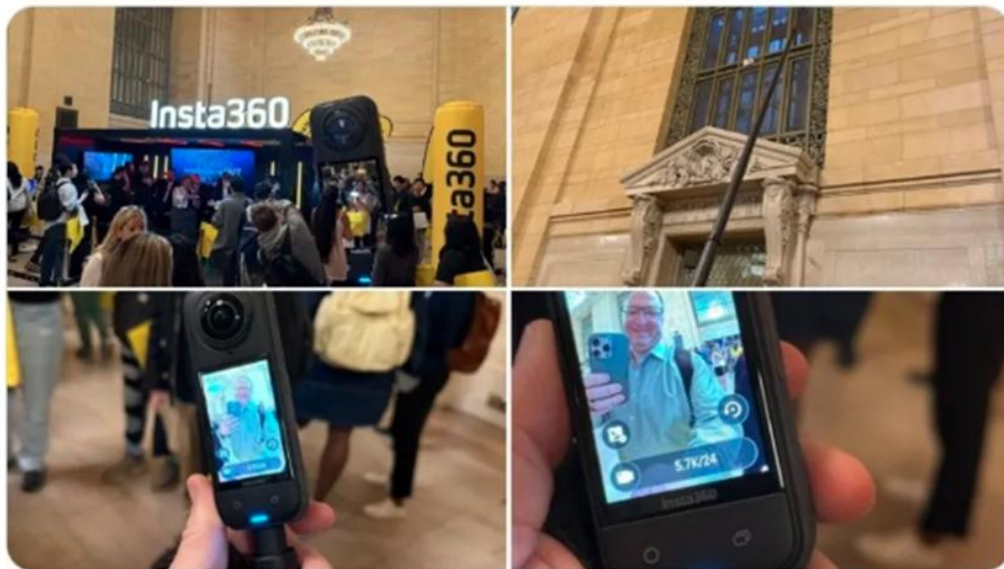
经到场，国产全景相机的性能已经卷到美国人非买不可的地步。



阿维·格林加特
@greengart



在中央车站的@insta360快闪店，全新的549美元的X5绝对疯狂。它正在@bhphoto这里出售，排队的人*都在街区周围。



9:36 PM · 四月 22, 2025 · 2,074 查看次数

在风云君的印象里，上一个让全球消费者如此疯狂的消费电子产品还是苹果，这也体现了全球消费者对公司产品的认可。

今年春天，由影石全景相机衍生出来的“大头钉环游地球/世界”，更是让全球网友争相模仿，直呼上头。

纽约、天津、埃菲尔铁塔、济州岛、迪士尼乐园……，有网友问“这就是出人头地吗？”，也有网友表示“哇，我向世界竖个中指！”

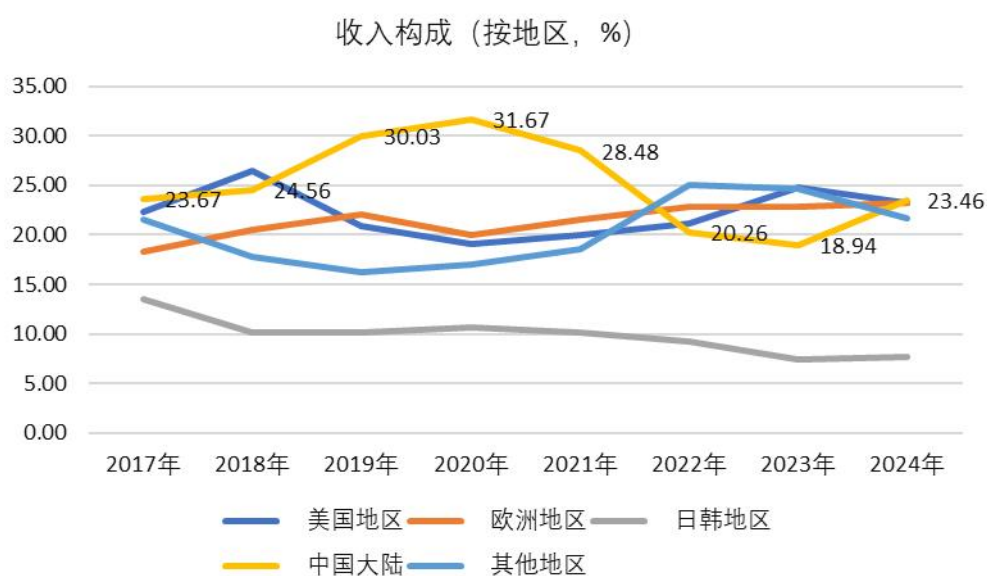


(来源: 小红书)

目前，影石创新已建立了覆盖全球的，线上、线下相结合的全球销售网络，基本触达全球每一个有购买意愿的消费个体。

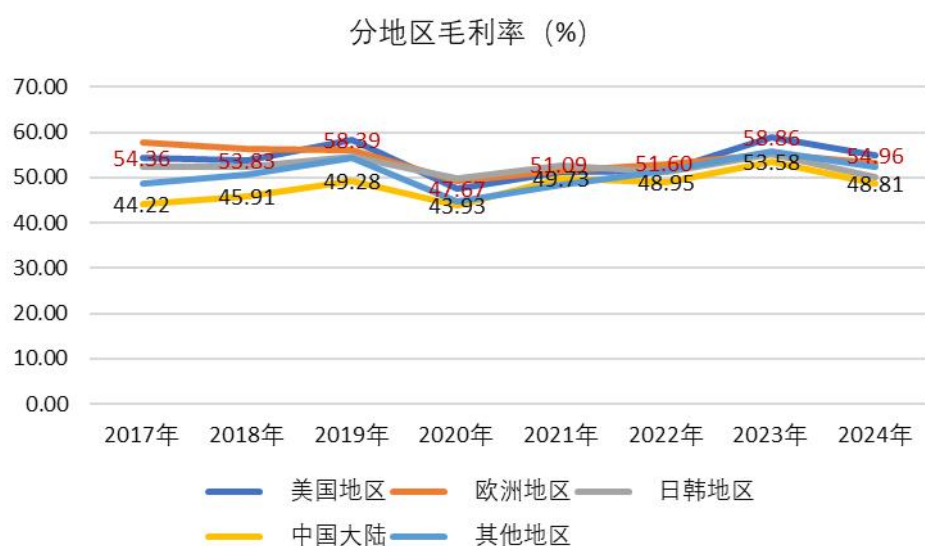
品等。公司品牌“Insta360 影石”产品通过线上、线下渠道相结合的方式销往全球各地。线上主要通过公司官方商城、亚马逊、天猫、京东等渠道进行销售；线下则通过遍布全球 60 多个国家和地区的销售网络，包括 Apple Store 零售店、Best Buy、B&H、顺电、JB Hi-Fi、Media Markt、Sam's Club、Costco、Argos、Yodobashi Camera、Bic Camera 等知名渠道进行销售。报告期内，公司营业收入

受益于从一开始就确认的全球化战略，海外业务对影石创新的营收贡献长期稳定在 8 成左右。2022 至 2024 年，公司境外收入分别占主营业务收入的 79.43%、80.83%、76.35%，主要销往美、欧、日韩等消费能力较强的发达国家和地区。



（来源：Choice 数据，制图：市值风云 APP）

从毛利率的历史数据看，国内业务最低，美国通常最高，出海参与全球竞争的价值在这一刻被具象化。



（注：红字部分为美国地区毛利率）

当然，影石创新国内业务的毛利率也不算低，整体毛利率更是常年保持在 50% 以上。这个毛利率什么概念呢，不但在可比公司中排名靠前，比老大哥 GoPro 都高出不少。

报告期内，公司毛利率与同行业可比公司比较如下：

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
安克创新	43.67%	43.54%	38.73%
佳明公司	58.70%	57.48%	57.75%
GoPro	33.85%	32.18%	37.20%
可比公司均值	45.41%	44.40%	44.56%
影石创新	52.20%	55.95%	51.49%

注：安克创新数据来源于招股说明书、上市公司定期报告；佳明公司、GoPro 数据来源于上市公司定期报告

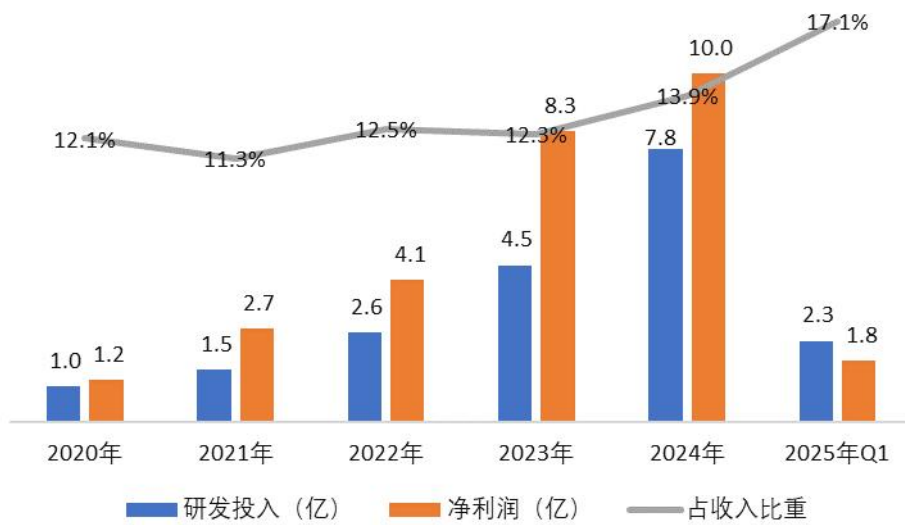
(来源：公司招股书)

三、5 年近 20 亿研发投入，持续贡献增长动能

研发是影石创新持续引领全球智能影像设备消费潮流、毛利率优异、成长亮眼的底层逻辑。

截至 2024 年底，影石创新研发人员 1,367 人，占比高达 57.68%，近 6 成的员工都在专注研发，累计取得国内外授权专利 900 项，包括发明专利 189 项，其中董事长刘靖康作为发明人的授权专利高达 331 项。

过去 5 年，影石创新累计投入 17.4 亿用于研发，而且全部费用化，研发投入占收入的比重基本都超过 12%，且持续上升。即便是去跟净利润做对比，投入决心也不遑多让，2024 年净利润 10 亿，研发投入 7.8 亿。



(来源: Choice 数据, 制图: 市值风云 APP)

作为回报, 影石创新每年都有重量级新品推出, 贡献营收持续增长的新动能。

公司消费级智能影像设备新品推出周期在半年至一年，整体生命周期约为一年至一年半。报告期内，公司主要的消费级智能影像设备产品包括 ONE X 系列、GO 系列、ONER 系列和 Ace 系列，各系列产品推出时间及对公司销售收入的影响情况如下：

ONE X 系列产品于 2018 年 10 月推出第一代产品 ONE X，销售主要集中于 2018 年第四季度及 2019 年度，该系列第二代产品 ONE X2 于 2020 年 10 月推出，第三代产品 ONE X3 于 2022 年 9 月推出，第四代产品 ONE X4 于 2024 年 4 月推出。报告期内，ONE X 系列销售收入分别为 109,242.94 万元、200,850.14 万元和 291,636.89 万元，占比分别为 54.36%、55.92%和 52.74%；

GO 系列第一代产品、第二代产品和第三代产品分别于 2019 年 8 月、2021 年 3 月和 2023 年 6 月推出，并于 2024 年 6 月推出 GO 3S。报告期内，GO 系列销售收入分别为 12,722.87 万元、46,214.41 万元和 90,133.68 万元，占比分别为 6.33%、12.87%和 16.30%。

ONER 系列产品于 2020 年 1 月推出，并在 2022 年 3 月推出 ONER S，报告期内，ONE R 全系列销售收入分别为 41,834.77 万元、27,802.22 万元和 7,432.06 万元，占比分别为 20.82%、7.74%和 1.34%。

Ace 系列第一代产品于 2023 年 11 月推出，第二代产品 Ace Pro 2 于 2024 年 10 月推出，2023 年、2024 年该系列实现收入分别为 9,656.07 万元、57,711.99 万元，占比 2.69%、10.44%。

(来源：公司招股书)

通过持续自主研发，影石创新逐步形成了全景图像采集和拼接技术、全景防抖技术、全景数据处理技术、影像处理技术、视频插帧技术等全景技术，并运用在公司主要产品。

单看这些名词难免枯燥，研发既要下苦功、坐冷板凳，但也要有灵光、找对方向，风云君这里想用隐形自拍杆的例子展开举例。

在影石创新之前，没人觉得自拍杆是个问题，虽然它就这么明晃晃的横亘在拍摄者和观看者之间。

而影石创新首创的隐形自拍杆横空出世后，3 秒内让用户从“这是什么”转变为“这就是我要的”。仿佛有摄影师在身后无死角跟拍的呈现效果，让所有用户都欲罢不能。



包括“自拍杆隐形”在内，AI 智能剪辑、智能追踪、“子弹时间”等功能，都是影石创新首创的、具有行业前瞻性的技术及功能。

四、年复合增长率 66%，未来成长空间广阔

近年来，短视频拍摄、直播日益火爆，已成为人们记录、分享、交流、互动的主流方式，并成为越来越多人的谋生手段。

运动相机、全景相机、VR 全景相机和航拍无人机作为人们记录、分享、享受生活的基础工具，迎来需求井喷。

以运动相机为例，根据 Statista 的数据，全球运动相机的市场规模从 2011 年的 1.40 亿美元，迅速增长至 2022 年的 71.80 亿美元，年复合增长率达 43.04%。

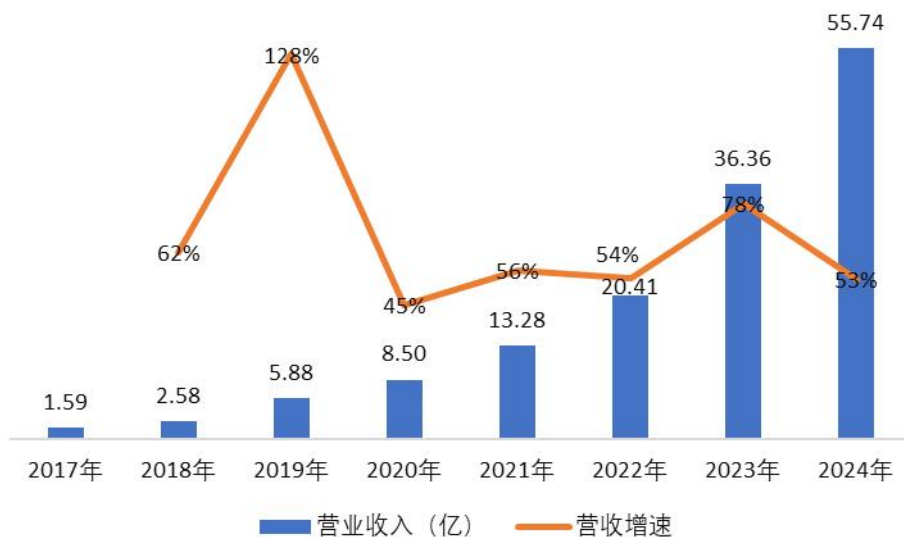
而根据 Frost& Sullivan 的数据，全球运动相机的出货量从 2017 年的 1,410 万台，增加至 2023 年的 4,461 万台，年复合增长率达 21.2%。

此外，在全景新闻直播、国防军事、政法警务、全景街景地图、VR 看房、全景视频会议等领域，智能影像设备的需求同样有望迎来加速。

影石创新在全球全景相机领域目前无可撼动的地位，风云君在前文已详细介绍，当前全球运动相机市场 1 号玩家为 GoPro，影石创新位居次席。

受益于行业需求井喷、龙头地位以及颇具竞争力的产品力，影石创新的营收也持续保持高速增长，每年营收增速都基本都在 50% 以上，**潜台词是每两年收入就能翻一番，也难怪有人将其比作下一个大疆。**

2017 年，影石创新的营收还只有 1.59 亿，2024 年就高达 55.74 亿，年复合增长率达 66%，即便是疫情期间，仍展现出旺盛的成长性。



(来源: Choice 数据, 制图: 市值风云 APP)

更值得一提的是, 2024 年影石创新 55.74 亿的营收, 已经几乎同 GoPro 的 57.61 亿相当。这意味着在 2018 年超越理光和三星之后, 影石创新在 2024 年真正站在了行业之巅。

项目	影石创新	GoPro
2024 年营业收入	55.74 亿元	57.61 亿元
2024 年净利润	9.95 亿元	-31.08 亿元

(来源: 公司招股书)

2025 年一季度, 影石创新总营收 13.55 亿, 同比增长 40.7%, 继续保持强劲增长, 增长势头看上去还在持续。