证券研究报告

公司研究

公司点评报告

影石创新(688775)

投资评级 增持

上次评级 增持

姜文镪 新消费行业首席分析师
执业编号：S1500524120004
邮 箱：jiangwenqiang@cindasc.com

龚轶之 新消费行业分析师
执业编号：S1500525030005
邮 箱：gongyizhi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编：100031

影石创新：无人机品牌影翎发布，品类创新打开增量市场

2025 年 07 月 29 日

事件：公司发布无人机子品牌“影翎 Antigravity”。公司 7 月 28 日晚发布与第三方共创的无人机品牌“影翎 Antigravity”，官宣全球首款 8K 无人机产品，强势切入蓝海市场或带来较大业绩增量。

影翎 Antigravity 品牌发布，引领“飞行革命”。影石创新宣布推出与第三方共同孵化的无人机子品牌“影翎 Antigravity”，正式进军无人机市场。产品开发理念志在重构无人机产品启动“飞行革命”，提升包括现场沉浸感、简化飞控操作、全景摄像在内的用户综合拍摄体验。目前已公开的全球首款全景无人机内置了 8K 全景摄像头，支持实时数据传输和拍摄参数调整。公司计划 8 月启动了公测招募计划，邀请用户共创功能。

全球首款 8K 全景无人机，产品力值得期待。影石创新 2022 年 5 月已推出支持 5.7K 外挂式无人机全景相机产品“瞳 Sphere”探索无人机市场，此次新品牌更进一步升级推出内置镜头的 8K 全景无人机，将是对现有影像设备的有力补充。根据公司 2025 年 5 月取得的两项新型专利推测，我们预计公司可能首发推出一款上下放置 2 颗鱼眼摄像头的全景无人机、一款带旋翼护罩的轻型无人机产品。此外公司在图形传输、处理、剪辑等方面具有较强优势，若能迁移应用或有效提升无人机产品用户体验，产品力值得期待。

强势切入蓝海市场，有望带来较大业绩增量。2023 年全球航拍无人机市场规模已达 71 亿美元，Valuates Report 预计到 2030 年将进一步提升至 122 亿美元，复合增速约 7.6%。其中大疆创新由于布局较早、技术领先占据主要市场，2024 年市占率超过 70%。但影石创新在创新能力以及图像算法、AI 剪辑等方面的优势或使其成为强有力的竞争者，有望依托产品创新撬动更多使用场景，并带来较大业绩增量。

创新基因延续，多产品矩阵布局享受行业红利。公司作为创新驱动的智能影像设备公司，围绕用户拍摄需求不断实现产品、功能创新，搭建包括全景相机/运动相机/无人机在内的综合产品矩阵，享受行业渗透率提升红利。此外公司不断加码市场营销，强化用户粘性和品牌认同。我们认为公司产品+品牌壁垒显著，创新周期经营势能向上，建议持续关注推新节奏及销售表现。

盈利预测与投资评级：我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 11.5/16.9/24.3 亿元，对应 PE 为 57.4X/39.0X/27.1X，维持“增持”评级。

风险因素：市场竞争加剧、产品销售不及预期、技术路径变化。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,636	5,574	8,105	11,774	16,459
增长率 YoY %	78.2%	53.3%	45.4%	45.3%	39.8%
归属母公司净利润(百万元)	830	995	1,146	1,687	2,429
增长率 YoY%	103.7%	19.9%	15.3%	47.1%	44.0%
毛利率%	56.0%	52.2%	51.9%	51.6%	51.5%
净资产收益率ROE%	38.0%	31.3%	19.2%	22.6%	25.1%
EPS(摊薄)(元)	2.07	2.48	2.86	4.21	6.06
市盈率 P/E(倍)	79.36	66.18	57.42	39.02	27.10
市净率 P/B(倍)	30.12	20.69	11.04	8.80	6.81

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 7 月 28 日收盘价

资产负债表					单位:百万元
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,794	4,004	7,380	9,680	12,684
货币资金	825	280	622	622	718
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	95	203	278	397	543
预付账款	8	20	31	46	64
存货	494	1,000	1,368	1,924	2,589
其他	371	2,501	5,080	6,692	8,770
非流动资产	1,253	1,017	1,242	1,654	2,358
长期股权投资	0	10	10	10	10
固定资产（合计）	146	176	330	512	734
无形资产	12	15	12	10	16
其他	1,095	816	891	1,122	1,598
资产总计	3,047	5,021	8,622	11,334	15,042
流动负债	828	1,791	2,608	3,796	5,309
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	69	87	127	177
应付账款	484	1,128	1,658	2,420	3,390
其他	344	594	864	1,250	1,742
非流动负债	32	49	54	59	68
长期借款	0	0	0	0	0
其他	32	49	54	59	68
负债合计	861	1,840	2,661	3,855	5,377
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2,186	3,181	5,960	7,479	9,665
负债和股东权益	3,047	5,021	8,622	11,334	15,042

重要财务指标					单位:百万元
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,636	5,574	8,105	11,774	16,459
同比（%）	78.2%	53.3%	45.4%	45.3%	39.8%
归属母公司净利润	830	995	1,146	1,687	2,429
同比（%）	103.7%	19.9%	15.3%	47.1%	44.0%
毛利率（%）	56.0%	52.2%	51.9%	51.6%	51.5%
ROE%	38.0%	31.3%	19.2%	22.6%	25.1%
EPS (摊薄)(元)	2.07	2.48	2.86	4.21	6.06
P/E	79.36	66.18	57.42	39.02	27.10
P/B	30.12	20.69	11.04	8.80	6.81
EV/EBITDA	-0.84	-0.23	50.11	34.60	24.11

利润表					单位:百万元
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,636	5,574	8,105	11,774	16,459
营业成本	1,602	2,665	3,900	5,694	7,975
营业税金及附加	31	46	65	94	132
销售费用	528	826	1,459	2,096	2,897
管理费用	114	253	340	483	658
研发费用	448	777	1,175	1,695	2,321
财务费用	10	-19	-3	-8	-7
减值损失合计	-29	-35	-40	-60	-80
投资净收益	22	33	49	71	99
其他	38	33	50	74	97
营业利润	934	1,058	1,227	1,805	2,599
营业外收支	-2	0	-1	-1	-1
利润总额	933	1,059	1,226	1,804	2,598
所得税	103	64	80	117	169
净利润	830	995	1,146	1,687	2,429
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	830	995	1,146	1,687	2,429
EBITDA	952	1,053	1,302	1,886	2,703
EPS (当年)(元)	2.30	2.76	2.86	4.21	6.06

现金流量表					单位:百万元
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	762	1,172	983	1,696	2,451
净利润	830	995	1,146	1,687	2,429
折旧摊销	30	49	78	89	112
财务费用	-7	-14	2	2	2
投资损失	-22	-33	-49	-71	-99
营运资金变	-81	184	-237	-92	-109
其它	13	-8	41	81	116
投资活动现金流	-389	-1,694	-2,277	-1,531	-2,119
资本支出	-117	-150	-176	-282	-388
长期投资	-275	-1,563	-2,100	-1,300	-1,800
其他	2	19	-1	51	69
筹资活动现金流	-12	-18	1,636	-166	-236
吸收投资	0	0	1,748	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	0	0	-116	-171	-245
现金流净增加额	368	-545	342	0	96

研究团队简介

姜文镪，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、 2023/2024 年水晶球评选第四名、 2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩； 2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年左右消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

陆亚宁，美国伊利诺伊大学香槟分校经济学硕士，曾就职于浙商证券、西部证券，具备 3 年以上新消费行业研究经验。2025 年加入信达证券研究所，主要覆盖 IP 零售、母婴、电商、美护等赛道。

龚轶之，CFA，毕业于伦敦政治经济学院。曾就职于国金证券研究所，4 年消费行业研究经验，跟随团队在水晶球、金麒麟、Wind 金牌分析师等评选中获得佳绩。主要覆盖民用电工、文具、电动工具、照明、家居赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 15%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～15%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。