

影石创新（688775.SH）

发布全景无人机新品，有望助力行业扩围

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师： 陈伟奇 0755-81982606
 证券分析师： 胡剑 021-60893306
 证券分析师： 王兆康 0755-81983063
 证券分析师： 邹会阳 0755-81981518
 证券分析师： 李晶

◆ 电子 · 消费电子

chenweiqi@guosen.com.cn
 hujian1@guosen.com.cn
 wangzk@guosen.com.cn
 zouhuiyang@guosen.com.cn
 lijing29@guosen.com.cn

◆ 投资评级：优于大市（维持）

执证编码：S0980520110004
 执证编码：S0980521080001
 执证编码：S0980520120004
 执证编码：S0980523020001
 执证编码：S0980525080003

事项：

公司发布全景无人机新品影翎 A1 及配件单手手柄和飞行第一视角（FPV）眼镜，2025 年 8 月开启全球公测，预计 2026 年 1 月正式发售。

国信家电观点：1) 新形态产品是全景相机和无人机的结合，其更沉浸的操作体验让产品操作本身即带有娱乐效果，有利于同时让无人机和全景相机两个领域的消费群体扩容，同时吸引更多“摄影小白”消费者尝鲜消费；2) 从当前公布的参数和功能来看，公司部分参数高于头部品牌，考虑到当前国内消费级无人机线上销额份额基本集中于单一品牌，公司新产品的推出有利于推动行业良性竞争；3) 全球消费级无人机预计规模超 600 亿元人民币，广阔市场空间下公司的创新产品有望助力未来成长。维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年公司归母净利润同比+16%、+44%、+42%至 11.5、16.5、23.4 亿元，对应 EPS 为 2.87/4.12/5.84 元，对应对应 PE=65/45/32x，维持“优大于市”评级。5) 风险提示：新品推出及销售情况不及预期；行业竞争加剧；贸易摩擦及关税风险。

评论：

◆ 公司发布全景无人机新品影翎 A1

影翎 A1 是轻达 249g 的小型消费级无人机，配备手柄和飞行第一视角（FPV）眼镜。其最大的特点是搭载 2 颗鱼眼镜头，通过拼接算法实现全景影像拍摄。除了成片可以和全景相机一样获得空中全视角的影像外，操作者可以在飞行时，通过体感手柄和 FPV 眼镜实现类似“第一人称飞行体验”的效果（类似 VR 头显）。

图1：公司发布全景无人机新品影翎 A1，及手柄、飞行眼镜配件



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

全景无人机解决的最大痛点即，用户不用担心错过画面和重复飞行，后期可在 360 度画面中自由选取理想视角，同时 FPV 眼镜的体验进一步被放大，相比传统无人机观测其他视角需要做旋转、掉头等操作，全景无人机用户可自由观测空中的任意视角画面。

图2: 全景无人机类似全景相机的功能，可以实现机身隐形的同时拍摄全景画面，用户可后期自行截取视角



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

硬件亮点：自动起落架结构保护全景镜头；省去云台结构仅添加防抖即可；由于“倒飞”、“侧向平移”等操作需求大幅减少，因此机身仅需 2 颗前置摄像头避障；通过全景图传系统，飞行方向和操作者体验观测的方向可以完全分离（操作者等于是实时观看可选择视角的全景画面），同时 FPV 眼镜搭载外显显示屏，可以实现实时对外分享功能。

图3: 公司机身有自动起落架设计，FPV 眼镜可同步查看全景影像



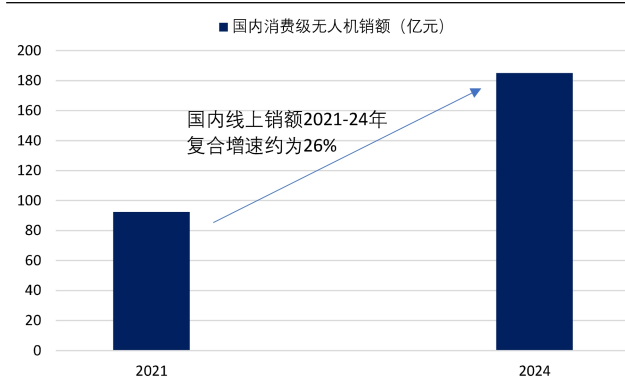
资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

◆ 新品最大的意义在于拉动行业破圈，同时促进行业良性竞争

新形态产品是全景相机和无人机的结合，其更沉浸的操作体验让产品操作本身即带有娱乐效果（即带上飞行眼镜即可体验类似自由观测空中景象的“飞行感”），有利于同时让无人机和全景相机两个领域的消费群体扩容，同时吸引更多“摄影小白”消费者尝鲜消费。

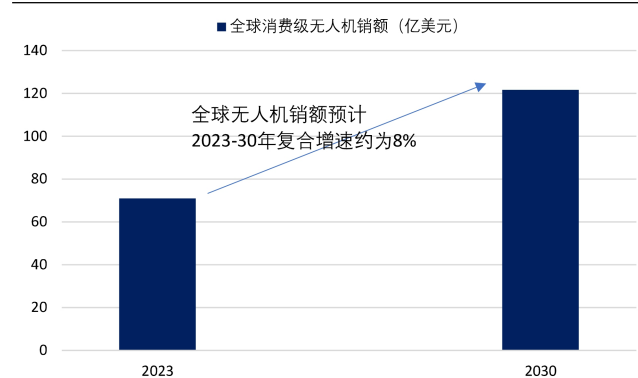
参考博研咨询,国内消费级民用无人机预计 2024 年行业规模约为 185 亿元,同比增长约 16%;参考 Valuates Report 的数据,2023 年全球航拍无人机市场规模约为 71 亿美元,同时预测全球 2023-2030 年复合增速约为 8%。

图1: 国内消费级民用无人机预计 2024 年规模达 185 亿元



资料来源:博研咨询,久谦,国信证券经济研究所整理

图2: 全球航拍无人机规模预计达 71 亿美元, 未来平稳增长



资料来源:Valuates Report, 国信证券经济研究所整理

从当前公布的参数和功能来看,公司部分参数高于头部品牌,目前参考国内线上行业格局,大疆 2024 年线上销售额份额达到 97% , 因此预计影石的新形态无人机推出有利于促进行业良性竞争。

表1: 产品部分参数对比, 影翎 A1 画质参数较强 (其他参数尚未公布)

	大疆 DJI Mini 4K	影翎 A1
像素	1200 万	
CMOS	1/2.3 英寸	
重量	246g	249g
画质	4k 30fps	8k 30fps 4k 100fps
图传	双手手柄+手机 720P 30fps 10 公里	单手手柄+FPV 眼镜
其他功能	FHD 下 4 倍变焦	
续航	31 分钟	
价格	1699 单机	

资料来源:公司官网、京东,国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议: 新品带动行业发展, 助力规模成长

公司新品为行业带来全新的活力,不仅有利于行业规模扩容,也有利于促进行业创新力提升并提升自身份额。维持盈利预测,预计公司 2025-2027 年公司归母净利润同比+16%、+44%、+42%至 11.5、16.5、23.4 亿元,对应 EPS 为 2.87/4.12/5.84 元,对应 PE=65/45/32x,维持“优大于市”评级。

◆ 风险提示

风险提示:新品推出及销售情况不及预期;行业竞争加剧;贸易摩擦及关税风险。

相关研究报告：

《影石创新（688775.SH）-高速成长的全景相机全球龙头》——2025-07-14

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	825	280	3129	3987	4698	营业收入	3636	5574	8054	11104	14227
应收款项	116	294	374	537	680	营业成本	1602	2665	3857	5430	7024
存货净额	494	1000	1368	1956	2548	营业税金及附加	31	46	67	93	119
其他流动资产	329	792	1062	1487	1899	销售费用	528	826	1409	1832	2276
流动资产合计	1794	4004	7248	8961	11140	管理费用	562	1030	1627	2055	2433
固定资产	285	367	577	703	789	财务费用	10	(19)	(54)	(51)	(81)
无形资产及其他	12	15	15	164	284	投资收益	22	33	105	35	49
投资性房地产	957	625	625	625	625	资产减值及公允价值变动	(33)	(43)	(40)	(41)	(41)
长期股权投资	0	10	10	10	10	其他收入	42	42	0	0	0
资产总计	3047	5021	8475	10463	12847	营业利润	934	1058	1212	1739	2464
短期借款及交易性金融负债	12	18	12	14	15	营业外净收支	(2)	0	(0)	(0)	(0)
应付款项	484	1197	1617	2304	2972	利润总额	933	1059	1211	1739	2464
其他流动负债	332	576	873	1180	1486	所得税费用	103	64	61	87	123
流动负债合计	828	1791	2502	3499	4473	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	830	995	1151	1652	2341
其他长期负债	32	49	49	49	54						
长期负债合计	32	49	49	49	54	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	861	1840	2550	3547	4527	净利润	830	995	1151	1652	2341
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	13	6	63	23	18
股东权益	2186	3181	5925	6916	8320	折旧摊销	17	29	37	60	76
负债和股东权益总计	3047	5021	8475	10463	12847	公允价值变动损失	33	43	40	41	41
						财务费用	10	(19)	(54)	(51)	(81)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(312)	163	63	(157)	(150)
每股收益	2.30	2.76	2.87	4.12	5.84	其它	(13)	(6)	(63)	(23)	(18)
每股红利	0.00	0.00	0.86	1.65	2.33	经营活动现金流	567	1230	1291	1596	2307
每股净资产	6.07	8.84	14.77	17.25	20.75	资本开支	(93)	(67)	(350)	(400)	(340)
ROIC	46%	51%	58%	45%	51%	其它投资现金流	(30)	(1607)	321	321	(321)
ROE	38%	31%	19%	24%	28%	投资活动现金流	(123)	(1683)	(29)	(79)	(661)
毛利率	56%	52%	52%	51%	51%	权益性融资	7	0	1938	0	0
EBIT Margin	25%	18%	14%	15%	17%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	26%	19%	14%	16%	17%	支付股利、利息	0	0	(345)	(661)	(936)
收入增长	78%	53%	44%	38%	28%	其它融资现金流	(84)	(91)	(6)	2	1
净利润增长率	104%	20%	16%	44%	42%	融资活动现金流	(77)	(91)	1587	(659)	(936)
资产负债率	28%	37%	30%	34%	35%	现金净变动	368	(544)	2849	858	710
股息率	0.0%	0.0%	0.6%	1.1%	1.5%	货币资金的期初余额	457	825	280	3129	3987
P/E	75.6	63.0	60.7	42.3	29.8	货币资金的期末余额	825	280	3129	3987	4698
P/B	28.7	19.7	11.8	10.1	8.4	企业自由现金流	424	1072	788	1112	1842
EV/EBITDA	68.4	62.3	64.1	41.8	30.3	权益自由现金流	340	981	819	1182	1929

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032