

联合研究 | 公司点评 | 影石创新 (688775.SH)

收入延续高速增长，销售&研发坚定投入

报告要点

公司发布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营收 36.71 亿元，同比增长 51.17%，实现归母净利润 5.20 亿元，同比增长 0.25%，实现扣非归母净利润 4.92 亿元，同比增长 0.06%；其中单二季度公司实现营业收入 23.16 亿元，同比增长 58.05%，实现归母净利润 3.43 亿元，同比增长 1.73%，实现扣非归母净利润 3.31 亿元，同比增长 2.60%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017
SFC: BUW408



李锦

SAC: S0490514080004
SFC: BUV258



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100

影石创新 (688775.SH)

2025-09-07

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

收入延续高速增长，销售&研发坚定投入

事件描述

公司发布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营收 36.71 亿元，同比增长 51.17%，实现归母净利润 5.20 亿元，同比增长 0.25%，实现扣非归母净利润 4.92 亿元，同比增长 0.06%；其中单二季度公司实现营业收入 23.16 亿元，同比增长 58.05%，实现归母净利润 3.43 亿元，同比增长 1.73%，实现扣非归母净利润 3.31 亿元，同比增长 2.60%。

事件评论

- 持续开拓市场&不断推出新品&线上线下销售持续扩大，公司营收延续高速增长。**2025 年上半年公司营收同比增长 51.17%，主要得益于报告期内公司持续拓展市场，不断拓展产品线以及线上线下销售持续扩大，其中一季度/二季度营收分别同比增长 40.70%/58.05%，二季度营收增长环比提速。分产品类型来看，消费级智能影像设备/专业级智能影像设备/配件及其他产品/其他业务营业收入分别占比 86.06%/0.30%/12.63%/1.01%，分别同比 +53.76%/-14.53%/+36.41%/+76.55%。主营业务分区域来看，中国大陆/美国地区/欧洲地区/日韩地区/其他地区分别占整体营收比例达 27.34%/23.33%/20.85%/7.63%/19.84%，分别同比+77.54%/+55.22%/+31.19%/+51.88%/+39.39%，对应公司各区域均实现了较好的营收增长。
- 持续加大销售&研发投入，Q2 业绩小幅增长。**2025 年上半年公司毛利率达 51.22%，同比-2.22pct，其中消费级智能影像设备/专业级智能影像设备/配件及其他产品/其他业务毛利率分别达 49.87%/62.08%/59.09%/64.32%，分别同比-2.49/+0.80/+0.03/+0.56pct，主营业务分区域来看，中国大陆/美国地区/欧洲地区/日韩地区/其他地区对应毛利率分别达 49.09%/53.68%/51.96%/48.72%/50.76%，分别同比-0.91/-3.27/-2.05/-1.88/-2.64pct。单二季度来看公司毛利率达 50.21%，同比-2.55pct。费用端来看，上半年公司销售/管理/研发/财务费用费率分别达 17.10%/3.63%/15.30%/0.06%，销售费率和研发费率提升较多，而从绝对值来看，上半年销售/研发费用分别同比+75.46%/+100.35%；单二季度来看趋势相对一致，公司销售/管理/研发/财务费率分别达 16.06%/3.54%/14.25%/0.11%，分别同比+1.96/-0.20/+4.24/+0.20pct，销售/研发费用绝对值分别同比+80.07%/+125.05%。对应来看报告期内公司研发人员/研发人员平均薪酬分别同比+78.08%/+3.71%。在研项目来看，公司在智能无线音频设备、智能飞行机器人、智能数码相机、基于安防的全景相机等产品维度均有技术布局。
- 投资建议：**公司持续取得快速规模成长和份额突破，已成长为全球全景相机和运动相机龙头。其背后是公司高度年轻化以及极具活力的组织体系，公司持续挖潜用户需求和应用场景，并持续以高效的研发投入实现产品差异化突围。在此基础上，公司积极出海打造全方位渠道体系，已然形成优异的品牌认知。展望来看，公司有望受益于全景相机&运动相机赛道的持续增长，并基于全景等技术维度深厚积淀实现品类矩阵扩容以及应用场景延展。基于上述，我们预计公司 2025 年至 2027 年归母净利润分别达 11.61、18.38、27.00 亿元，对应公司 PE 分别为 116.78、73.73 和 50.20 倍，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、产品迭代不及预期风险；
- 2、市场竞争加剧风险；
- 3、国际贸易摩擦及关税风险。

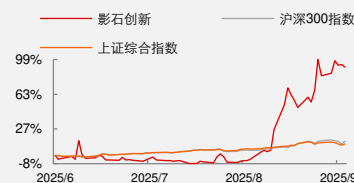
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	338.00
总股本(万股)	40,100
流通A股/B股(万股)	3,050/0
每股净资产(元)	13.59
近12月最高/最低价(元)	377.77/161.06

注：股价为 2025 年 9 月 5 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《影石创新：始于敢想，差异突围》2025-08-10


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、产品迭代不及预期风险。**未来若行业内公司不能持续推出功能优异的创新型智能影像设备进行产品迭代，或不能持续满足市场及消费者不断提升的需求，则可能面临业绩增速放缓甚至下滑的风险。
- 2、市场竞争加剧风险。**若行业内公司在复杂的市场环境和激烈的市场竞争中不能在技术创新、产品开发、市场开拓等方面持续提升，将导致其在细分市场竞争时处于不利地位，面临市场份额减少、盈利能力下降甚至核心竞争优势丧失的风险。
- 3、国际贸易摩擦及关税风险。**由于美国关税政策变化频繁，该等关税政策将对全球贸易、经济环境以及消费需求产生潜在不利影响，从而影响行业内公司的业务发展及经营状况。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。