

联合研究 | 公司点评 | 影石创新 (688775.SH)

发布激励计划，利好长期发展

报告要点

本次股权激励计划覆盖公司骨干员工，考核目标相对温和，有望绑定员工利益，也有助于吸引优秀人才加入，利好公司长期发展。基于此我们认为公司有望立足深厚全景技术积淀持续挖掘增量，成长空间值得期待。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017
SFC: BUW408



李锦

SAC: S0490514080004
SFC: BUW258



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



霍博

影石创新 (688775.SH)

2025-09-30

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

发布激励计划，利好长期发展

事件描述

事件描述：公司发布 2025 年股权激励计划草案，本激励计划拟向激励对象授予第二类限制性股票合计 138.7146 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 40,100 万股的 0.35%。其中首次授予/预留授予 115.5955/23.1191 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 40,100 万股的 0.29%/0.06%，约占本次授予权益总额的 83.33%/16.67%。对应授予价格（含预留授予）为 148.92 元/股，对应 2025 年 9 月 24 日收盘价折价约 50%。

事件评论

- **注重员工回报，激励计划覆盖范围较广，利好公司长期发展。**本激励计划首次授予拟激励对象共计 695 人，占公司员工总人数（截至 2025 年 6 月 30 日公司员工总人数为 3,235 人）的 21.48%。为公司（含分公司及控股子公司）骨干员工。其中含外籍员工 20 名，纳入激励对象的外籍员工是在对应岗位的关键人员，在公司的日常管理、技术、业务、经营等方面起到不可忽视的重要作用，股权激励的实施能激励和吸引外籍高端人才的加入，有助于公司的长远发展。
- **考核基于营收，目标相对温和，对应 2025/2026/2027 营收同比分别增长 30%/15%/10%。**本激励计划首次授予考核年度为 2025-2026 年两个会计年度，第一个归属期业绩考核目标为：以 2024 年的营业收入为基数，2025 年营业收入增长率不低于 30%；第二个归属期业绩考核目标为：以 2024 年的营业收入为基数，2026 年营业收入增长率不低于 50%。若本激励计划预留授予部分限制性股票在 2025 年第三季度报告披露前授出，考核目标与上述一致。若本激励计划预留授予部分限制性股票在 2025 年第三季度报告披露后授出，则预留授予部分限制性股票各归属期的业绩考核目标为：第一个归属期业绩考核目标为：以 2024 年的营业收入为基数，2026 年营业收入增长率不低于 50%；第二个归属期业绩考核目标为：以 2024 年的营业收入为基数，2027 年营业收入增长率不低于 65%。
- **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。公司本次股权激励计划覆盖公司骨干员工，考核目标相对温和，有望绑定员工利益，也有助于吸引优秀人才加入，利好公司长期发展。基于此我们认为公司有望立足深厚全景技术积淀持续挖掘增量，成长空间值得期待。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 102.25、64.56 和 43.96 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。

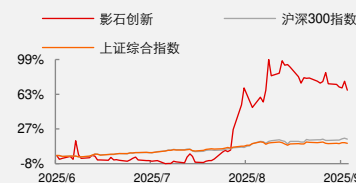
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	295.95
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 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《收入延续高速增长，销售&研发坚定投入》2025-09-07
- 《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。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5574	8567	12909	18565	货币资金	280	3830	6126	9369
营业成本	2665	4275	6544	9386	交易性金融资产	905	905	905	905
毛利	2910	4292	6365	9180	应收账款	203	220	326	468
%营业收入	52%	50%	49%	49%	存货	1000	1450	2202	3150
营业税金及附加	46	71	107	154	预付账款	20	30	47	67
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1596	1325	1385	1463
销售费用	826	1414	2104	3026	流动资产合计	4004	7759	10990	15421
%营业收入	15%	17%	16%	16%	长期股权投资	10	10	10	10
管理费用	253	318	491	705	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	4%	4%	4%	固定资产合计	176	171	162	150
研发费用	777	1328	1936	2785	无形资产	15	7	0	0
%营业收入	14%	16%	15%	15%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-19	-7	-114	-183	递延所得税资产	104	126	126	126
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	712	670	647	631
加: 资产减值损失	-35	-30	-33	-36	资产总计	5021	8743	11935	16339
信用减值损失	-10	-10	-10	-10	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0	应付款项	1128	1576	2413	3460
投资收益	33	47	70	101	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1058	1258	1991	2924	应付职工薪酬	283	411	629	902
%营业收入	19%	15%	15%	16%	应交税费	65	120	181	260
营业外收支	0	-1	-1	-1	其他流动负债	315	478	717	1021
利润总额	1059	1257	1991	2924	流动负债合计	1791	2585	3940	5643
%营业收入	19%	15%	15%	16%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	64	96	152	224	应付债券	0	0	0	0
净利润	995	1161	1838	2700	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	995	1161	1838	2700	其他非流动负债	49	66	66	66
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1840	2651	4005	5709
EPS (元)	2.76	2.89	4.58	6.73	归属于母公司所有者权益	3181	6092	7930	10630
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	3181	6092	7930	10630
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	5021	8743	11935	16339
经营活动现金流净额	1172	1439	2228	3144					
取得投资收益收回现金	19	47	70	101	基本指标				
长期股权投资	-10	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-150	-1	-1	-1	每股收益	2.76	2.89	4.58	6.73
其他	-1554	298	0	0	每股经营现金流	3.26	3.59	5.56	7.84
投资活动现金流净额	-1694	344	69	100	市盈率	—	102.25	64.56	43.96
债券融资	0	0	0	0	市净率	—	19.48	14.97	11.16
股权融资	0	1748	0	0	EV/EBITDA	—	87.90	58.77	39.49
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	总资产收益率	24.7%	16.9%	17.8%	19.1%
筹资成本	0	-1	-1	-1	净资产收益率	31.3%	19.1%	23.2%	25.4%
其他	-18	17	0	0	净利率	17.8%	13.5%	14.2%	14.5%
筹资活动现金流净额	-18	1764	-1	-1	资产负债率	36.6%	30.3%	33.6%	34.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-540	3547	2296	3243	总资产周转率	1.38	1.24	1.25	1.31

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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。