

**公司点评 (R4)**
**电子 | 消费电子**
**影石创新 (688775. SH)**

2025年12月09日			
评级	买入		
评级变动	维持		
交易数据			
当前价格 (元)	256.37		
52周价格区间 (元)	162.38-352.00		
总市值 (百万)	102804.37		
流通市值 (百万)	7819.69		
总股本 (万股)	40100.00		
流通股 (万股)	3050.16		
涨跌幅比较			
			
%	1M	3M	12M
影石创新	-7.35	-20.10	--
消费电子	-1.51	10.26	47.19

**周心怡** 分析师

 执业证书编号:S0530524030001  
 zhouxinyi67@hnchasing.com

**相关报告**

1 影石创新 (688775.SH) 2025年三季报点评：  
 主业经营稳健，费用投放加大导致盈利阶段性承  
 压 2025-11-10

**影翎 Antigravity A1 发布，布局全景无人机赛道**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	36.36	55.74	92.94	139.25	193.32
归母净利润(亿元)	8.30	9.95	11.38	16.54	23.19
每股收益 (元)	2.07	2.48	2.84	4.12	5.78
每股净资产 (元)	5.45	7.93	10.77	14.90	20.68
P/E	123.92	103.35	90.33	62.16	44.34
P/B	47.03	32.32	23.80	17.21	12.40

资料来源：iFinD, 财信证券

**投资要点：**

- **事件：**12月4日，影石 Insta360 和第三方共同孵化的品牌“影翎 Antigravity”正式发布了全球首款全景无人机 A1，其创新开辟了全景无人机赛道，以360度沉浸式飞行体验为核心卖点，采用独特的先飞行后构图取景拍摄方式，无需寻找构图和运镜，飞行时间变得更为高效，大大降低了用户使用门槛。首发补贴后的标准套装售价为6799元，套装主要包含了无人机主机、飞行眼镜和体感遥控器。
- **8K全景拍摄，AI智能处理，先飞行再构图取景方式重塑无人机玩法。**
  - 1) **产品硬件方面**，影翎 A1 机身上下搭载两颗全景镜头，采用 8K 全景视频拍摄，支持全景图传，和镜头可拆换设计；产品轻量化处理，采用轻巧可折叠设计，重量仅 249g，仍具备 5 级抗风能力 (10.7m/s)；续航方面，标准电池续航 24 分钟，长续航飞行电池为 39 分钟。2) **软件层面**，延续了机身隐形的技术特色，搭载影石 Insta360 全景拼接技术，从实时图传到最终成片，A1 机身始终隐形；重构了无人机拍摄取景方式，A1 无人机可捕捉所有角度，后期可自由取景，避免重复拍摄和电池额外消耗，为后期创作提供更多可能性；另外，多种智能运镜方式也大大提高了使用体验，降低了使用难度，Antigravity App 搭载的一键成片功能，能够结合全景自动构图和运镜，匹配电影级运镜与音乐，轻松生成精彩短片。
- **自由体感遥控+全景视角，飞行体验再升级。**配备了 Vision 飞行眼镜搭载了 Pancake 光学系统和 1 英寸 Micro-OLED 显示屏，提供比拟 200 英寸的巨幕体验，使用过程中还可以选择虚拟座舱，并且无需调整无人机的方向，即可自由转头观看每个角度的风景。Grip 遥控器则提供了经典 FPV 操控模式和首创的自由体感模式两种，自由体感模式即“指哪飞哪”，无需任何复杂摇杆操作，飞行操作变得更加简单。
- **投资观点：**影翎 Antigravity A1 开辟了无人机的差异化道路，实现了 360 度全景拍摄+沉浸式飞行+体感遥控，改变了传统的飞行和拍摄间的交互方式，对专业的内容创作者来说，能够提供更多的拍摄视角和剪辑可能，对普通使用者来说，拥有智能运镜、航迹规划、深度追踪到 AI

剪辑等丰富智能功能，大幅降低了使用者的航拍门槛。影翎 A1 展现了公司深厚的创新研发实力，在无人机领域开辟了新赛道，有望形成第二增长曲线。我们预计公司 2025-2027 年实现营收 92.94/139.25/193.32 亿元，归母净利润为 11.38/16.54/23.19 亿元，对应 PS 分别为 11.06/7.38/5.32 倍，考虑到同行企业也在扩张品类，加剧市场竞争，给予公司 2026 年 10-12 倍 PS，对应合理价格为 347.26-416.71 元，维持“买入”评级。

- 风险提示：研发进度不及预期，新品销售不及预期，补贴政策力度不及预期，市场竞争加剧。

报表预测(单位:亿元)					财务和估值数据摘要						
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36.36	55.74	92.94	139.25	193.32	营业收入	36.36	55.74	92.94	139.25	193.32
减: 营业成本	16.02	26.65	45.97	68.82	95.02	增长率(%)	78.16	53.29	66.73	49.83	38.83
营业税金及附加	0.31	0.46	0.77	1.15	1.60	归属母公司股东净利润	8.30	9.95	11.38	16.54	23.19
营业费用	5.28	8.26	16.26	24.79	34.70	增长率(%)	103.66	19.91	14.41	45.33	40.18
管理费用	1.14	2.53	3.44	5.08	7.06	每股收益(EPS)	2.07	2.48	2.84	4.12	5.78
研发费用	4.48	7.77	13.94	20.96	28.90	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.10	-0.19	0.00	-0.08	-0.14	每股经营现金流	1.87	2.88	3.63	3.27	4.73
减值损失	-0.33	-0.45	-0.78	-1.17	-1.62	销售毛利率	0.56	0.52	0.51	0.51	0.51
加: 投资收益	0.22	0.33	0.21	0.21	0.21	销售净利率	0.23	0.18	0.12	0.12	0.12
公允价值变动损益	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.38	0.31	0.26	0.28	0.28
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	1.63	1.13	0.63	0.77	0.79
<b>营业利润</b>	<b>9.34</b>	<b>10.58</b>	<b>12.33</b>	<b>17.92</b>	<b>25.11</b>	市盈率(P/E)	123.92	103.35	90.33	62.16	44.34
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	47.03	32.32	23.80	17.21	12.40
<b>利润总额</b>	<b>9.33</b>	<b>10.59</b>	<b>12.33</b>	<b>17.91</b>	<b>25.11</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	1.03	0.64	0.94	1.37	1.92	<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>净利润</b>	<b>8.30</b>	<b>9.95</b>	<b>11.38</b>	<b>16.54</b>	<b>23.19</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	55.95%	52.20%	50.54%	50.58%	50.85%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>8.30</b>	<b>9.95</b>	<b>11.38</b>	<b>16.54</b>	<b>23.19</b>	三费/销售收入	17.96%	19.70%	21.20%	21.51%	21.67%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	25.93%	18.65%	13.26%	12.80%	12.92%
货币资金	8.25	2.80	17.52	30.84	50.08	EBITDA/销售收入	26.45%	19.23%	13.77%	13.18%	13.17%
交易性金融资产	0.00	9.05	9.05	9.05	9.05	销售净利率	22.81%	17.85%	12.25%	11.88%	11.99%
应收和预付款项	1.04	2.22	2.80	4.20	5.83	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.20	0.91	0.87	1.30	1.81	ROE	37.95%	31.27%	26.35%	27.69%	27.96%
存货	4.94	10.00	15.91	23.82	32.89	ROA	27.23%	19.81%	16.04%	16.37%	16.59%
其他流动资产	3.51	15.05	15.12	22.65	31.44	ROIC	163.10%	112.65%	62.55%	77.28%	79.21%
长期股权投资	0.00	0.10	0.10	0.10	0.10	资本结构					
金融资产投资	8.73	4.71	4.71	4.71	4.71	资产负债率	28.25%	36.64%	39.09%	40.85%	40.65%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	28.41%	36.26%	30.03%	28.82%	27.50%
固定资产和在建工程	3.08	3.97	3.59	3.17	2.70	带息债务/总负债	1.55%	0.82%	0.37%	0.14%	0.03%
无形资产和开发支出	0.12	0.15	0.13	0.10	0.08	流动比率	2.17	2.24	2.24	2.25	2.32
其他非流动资产	0.61	1.24	1.17	1.10	1.10	速动比率	1.14	0.83	1.10	1.10	1.17
资产总计	30.47	50.21	70.97	101.04	139.77	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	7.65	16.83	25.14	37.63	51.95	总资产周转率	1.19	1.11	1.31	1.38	1.38
长期借款	0.13	0.15	0.10	0.06	0.02	固定资产周转率	21.48	27.05	46.34	73.25	110.69
其他负债	0.82	1.42	2.51	3.59	4.85	应收账款周转率	38.18	27.50	37.30	37.30	37.30
负债合计	8.61	18.40	27.75	41.28	56.82	存货周转率	3.24	2.66	2.89	2.89	2.89
股本	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1.90	1.91	1.91	1.91	1.91	EBIT	9.43	10.40	12.33	17.83	24.97
留存收益	16.35	26.30	37.68	54.22	77.41	EBITDA	9.62	10.72	12.79	18.35	25.46
归属母公司股东权益	21.86	31.81	43.19	59.73	82.92	NOPLAT	8.40	9.75	11.39	16.47	23.06
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	8.30	9.95	11.38	16.54	23.19
股东权益合计	21.86	31.81	43.19	59.73	82.92	EPS	2.07	2.48	2.84	4.12	5.78
负债和股东权益合计	30.47	50.21	70.97	101.04	139.77	BPS	5.45	7.93	10.77	14.90	20.68
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	123.92	103.35	90.33	62.16	44.34
经营性现金净流量	7.51	11.55	14.56	13.11	18.96	PEG	1.20	5.19	6.27	1.37	1.10
投资性现金净流量	-3.89	-16.94	0.17	0.17	0.17	PB	47.03	32.32	23.80	17.21	12.40
筹资性现金净流量	-0.12	-0.18	-0.01	0.04	0.10	PS	28.27	18.44	11.06	7.38	5.32
现金流量净额	3.57	-5.62	14.72	13.32	19.23	PCF	136.84	89.02	70.60	78.41	54.23

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本报告风险等级定为 R4，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R4 级（含 R4 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本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，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438