



影石创新 (688775.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

归母净利润扭亏，营收保持较快增长

业绩简评

公司发布 2026 年第三季度报告。26 年前三季度公司实现营业收入 94.36 亿元，同比+42.73%；归母净利润 0.48 亿元，同比-93.96%；扣非归母净利润 0.05 亿元，同比-99.31%。单季度看，26Q3 实现营业收入 39.19 亿元，同比+33.30%；归母净利润 0.17 亿元，同比-93.59%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-91.82%。

经营分析

行业景气延续，营收保持较快增长。根据奥维云网，7/8 月国内消费运动相机线上销额分别同比+21%/+23%，在内需消费整体承压下依旧维持较高景气度。公司在同期高基数下依然保持+33%的营收增速，预计主要系全景相机新品 X6 和云台相机 Luna 良好销售表现带动。

存储涨价压力下盈利能力短暂承压。26Q3 公司实现毛利率 33.70%，同比-13.95pct，预计主要系存储涨价影响；费率方面，26Q3 公司销售、管理、研发、财务费率分别为 15.32%、3.36%、15.17%、1.46%，同比分别-1.78%、-0.04%、-2.64%、+1.15pct，改善明显。研发费用率改善预计主要系收入规模效应，销售&管理费用率改善预计主要系规模效应&加强费用管控。综合影响下，26Q3 归母净利率 0.4%，实现扭亏。

盈利预测、估值与评级

预计 26-28 年公司归母净利润分别为 1.79/11.51/27.70 亿，对应 PE 估值 227/35/15 倍。考虑到智能影像是稀缺的高成长+情绪消费赛道，公司凭借突出的需求洞察及产品定义能力加速打造智能影像平台型公司，虽然短期受存储涨价影响导致利润承压，但未来几年有望维持收入较快增长以及业绩较大修复弹性，维持“买入”评级。

风险提示

存储价格上涨、需求不及预期、行业竞争加剧。

国金证券研究所

分析师：王刚 (执业 S1130524080001)

wang_g@gjzq.com.cn

分析师：赵中平 (执业 S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：蔡润泽 (执业 S1130525090001)

cairunze@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：101.49 元

相关报告：

- 1.《影石创新公司深度研究：从全景龙头迈向智能影像平台，Luna 打...》，2026.7.3
- 2.《影石创新公司点评：营收增速超预期，利润率阶段性承压》，2025.10.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,574	9,741	14,198	20,579	27,904
营业收入增长率	53.29%	74.76%	45.75%	44.94%	35.60%
归母净利润(百万元)	995	929	179	1,151	2,770
归母净利润增长率	19.91%	-6.62%	-80.69%	541.49%	140.76%
摊薄每股收益(元)	2.763	2.316	0.447	2.870	6.909
每股经营性现金流净额	3.26	3.46	1.11	4.17	8.36
ROE(归属母公司)(摊薄)	31.27%	16.01%	3.20%	18.21%	34.58%
P/E	0.00	101.40	226.88	35.37	14.69
P/B	0.00	16.24	7.26	6.44	5.08

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	3,636	5,574	9,741	14,198	20,579	27,904
增长率		53.3%	74.8%	45.8%	44.9%	35.6%
主营业务成本	-1,602	-2,665	-5,286	-8,874	-12,317	-15,918
%销售收入	44.0%	47.8%	54.3%	62.5%	59.9%	57.0%
毛利	2,035	2,910	4,456	5,324	8,262	11,986
%销售收入	56.0%	52.2%	45.7%	37.5%	40.1%	43.0%
营业税金及附加	-31	-46	-48	-114	-165	-223
%销售收入	0.9%	0.8%	0.5%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-528	-826	-1,679	-2,556	-3,704	-5,023
%销售收入	14.5%	14.8%	17.2%	18.0%	18.0%	18.0%
管理费用	-114	-253	-362	-540	-741	-949
%销售收入	3.1%	4.5%	3.7%	3.8%	3.6%	3.4%
研发费用	-448	-777	-1,530	-1,988	-2,469	-2,790
%销售收入	12.3%	13.9%	15.7%	14.0%	12.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	913	1,008	838	128	1,183	3,000
%销售收入	25.1%	18.1%	8.6%	0.9%	5.7%	10.8%
财务费用	-10	19	-53	-21	4	-14
%销售收入	0.3%	-0.3%	0.5%	0.1%	0.0%	0.1%
资产减值损失	-33	-45	-68	0	0	0
公允价值变动收益	0	2	15	0	0	0
投资收益	22	33	50	30	30	30
%税前利润	2.4%	3.1%	5.9%	16.9%	2.4%	1.0%
营业利润	934	1,058	842	177	1,256	3,056
营业利润率	25.7%	19.0%	8.6%	1.2%	6.1%	11.0%
营业外收支	-2	0	-3	0	0	0
税前利润	933	1,059	840	177	1,256	3,056
利润率	25.6%	19.0%	8.6%	1.2%	6.1%	11.0%
所得税	-103	-64	47	-18	-126	-306
所得税率	11.1%	6.0%	-5.6%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	830	995	886	159	1,131	2,750
少数股东损益	0	0	-42	-20	-20	-20
归属于母公司的净利润	830	995	929	179	1,151	2,770
净利率	22.8%	17.8%	9.5%	1.3%	5.6%	9.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	830	995	886	159	1,131	2,750
少数股东损益	0	0	-42	-20	-20	-20
非现金支出	62	94	159	79	86	92
非经营收益	-49	-101	-196	212	-29	-29
营运资金变动	-81	184	537	-5	486	537
经营活动现金净流	762	1,172	1,386	445	1,674	3,351
资本开支	-117	-150	-320	180	-85	-75
投资	-275	-1,563	-2,326	-208	-550	-550
其他	2	19	99	30	30	30
投资活动现金净流	-389	-1,694	-2,547	2	-605	-595
股权募资	0	0	2,269	-300	20	30
债权募资	0	0	122	-457	0	0
其他	-12	-18	-60	-76	-462	-1,109
筹资活动现金净流	-12	-18	2,331	-833	-442	-1,079
现金净流量	368	-545	1,176	-386	627	1,677

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	825	280	1,470	1,070	1,686	3,356
应收款项	116	294	404	506	733	994
存货	494	1,000	2,919	2,917	4,049	5,233
其他流动资产	359	2,429	4,989	5,295	5,863	6,431
流动资产	1,794	4,004	9,782	9,788	12,331	16,013
%总资产	58.9%	79.7%	87.8%	93.4%	94.7%	95.9%
长期投资	873	481	391	48	48	48
固定资产	285	367	446	484	487	473
%总资产	9.3%	7.3%	4.0%	4.6%	3.7%	2.8%
无形资产	19	30	72	83	84	84
非流动资产	1,253	1,017	1,354	695	694	677
%总资产	41.1%	20.3%	12.2%	6.6%	5.3%	4.1%
资产总计	3,047	5,021	11,135	10,483	13,025	16,690
短期借款	12	18	161	200	200	200
应付款项	555	1,335	3,466	3,617	5,018	6,482
其他流动负债	261	438	1,045	923	1,352	1,852
流动负债	828	1,791	4,672	4,740	6,570	8,534
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	32	49	615	106	128	157
负债	861	1,840	5,286	4,846	6,698	8,691
普通股股东权益	2,186	3,181	5,802	5,609	6,320	8,012
其中：股本	360	360	401	401	401	401
未分配利润	1,467	2,462	3,373	3,480	4,171	5,833
少数股东权益	0	0	47	27	7	-13
负债股东权益合计	3,047	5,021	11,135	10,483	13,025	16,690

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	2.304	2.763	2.316	0.447	2.870	6.909
每股净资产	6.072	8.836	14.468	13.988	15.760	19.980
每股经营现金净流	2.117	3.255	3.456	1.109	4.174	8.356
每股股利	0.000	0.000	0.235	0.179	1.148	2.764
回报率						
净资产收益率	37.95%	31.27%	16.01%	3.20%	18.21%	34.58%
总资产收益率	27.23%	19.81%	8.34%	1.71%	8.83%	16.60%
投入资本收益率	36.94%	29.59%	14.72%	1.97%	16.31%	32.93%
增长率						
主营业务收入增长率	78.16%	53.29%	74.76%	45.75%	44.94%	35.60%
EBIT 增长率	126.58%	10.39%	-16.81%	-84.76%	825.57%	153.69%
净利润增长率	103.66%	19.91%	-6.62%	-80.69%	541.49%	140.76%
总资产增长率	53.86%	64.80%	121.79%	-5.86%	24.25%	28.14%
资产管理能力						
应收账款周转天数	6.6	9.8	9.8	10.0	10.0	10.0
存货周转天数	96.3	102.4	135.3	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	98.1	110.4	145.7	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	14.7	11.5	16.7	11.2	7.4	5.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-37.18%	-36.66%	-83.95%	-89.07%	-97.79%	-105.09%
EBIT 利息保障倍数	87.8	-52.8	15.9	6.2	-331.1	207.8
资产负债率	28.25%	36.64%	47.47%	46.23%	51.42%	52.07%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	1	3	5	13
增持	0	1	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.57	1.50	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究