太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 27 日

公司点评

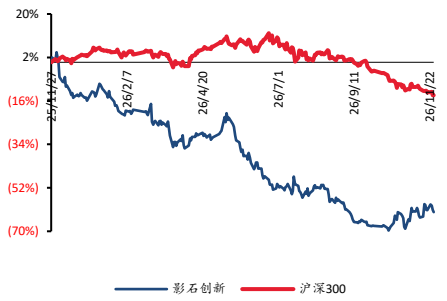
买入/首次

影石创新(688775)

昨收盘:106.14

# 影石创新：新品密集落地，收入端延续高增，Q3 环比扭亏

■ 走势比较




■ 股票数据

| | |
|---|---|
| 总股本/流通(亿股) | 4.01/2.59 |
| 总市值/流通(亿元) | 425.62/275.28 |
| 12 个月内最高/最低价(元) | 298.5/82.7 |

相关研究报告

**证券分析师：孟昕**
E-MAIL：mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524020001
**证券分析师：赵梦菲**
E-MAIL：zhaomf@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190525040001
**证券分析师：郭梦婕**
E-MAIL：guomj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523080002
**证券分析师：梁帅奇**
E-MAIL：liangsq@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190526030002

**事件：**公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 94.36 亿元，同比+42.73%，实现归母净利润 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%、环比扭亏为盈，扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-91.82%。

**新品密集落地带动收入高增，高基数下增速仍具韧性。**三季度公司产品节奏明显加快,8 月 12 日推出旗舰全景相机 X6,8 月 7 日 GO Ultra 上线 AI 语音助手功能，9 月 10 日上市与徕卡联合研发的双摄云台相机 Luna Pro，覆盖全景、运动与移动影像创作的全场景布局进一步完善。在去年同期高基数、消费电子整体承压的背景下，新品贡献驱动 Q3 单季收入高速增长。行业景气度提供支撑，奥维云网数据显示 7/8 月国内消费运动相机线上销额分别同比+21%/+23%，赛道需求韧性延续。

**份额逆势提升，新品打破原有竞争格局。**据 IDC，26Q2 公司全景相机销量份额由 2025 年的 66%提升至 72.5%，在巨头入场背景下份额不降反升。新品 Luna Ultra 上市当月即拿下美国亚马逊 23%份额，公司产品定义能力与海外渠道运营效率持续验证。此外，公司 10 月 27 日公告拟使用超募资金 2.98 亿元投建端云一体化影像软件体系研发项目，向“硬件+软件+云服务”闭环延伸，有助于提升用户黏性与产品附加值。

**毛利率受存储涨价与价格竞争双重拖累，费用摊薄部分对冲。**26Q3 毛利率 33.70%，同比-13.95pct、前三季度毛利率 38.21%、同比-11.41pct，主要受存储元器件涨价、影像行业竞争加剧影响。费用端在规模效应下改善明显，Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 15.32%/3.36%/15.17%/1.46%，同比分别-1.77/-0.04/-2.64/+1.15pct。综合影响下 Q3 归母净利率 0.4%，实现单季扭亏。全景无人机作为新品类仍处市场教育期，尚未形成规模效应，该业务阶段性投入对整体利润形成负向影响。

**投资建议：**公司收入端高增验证了产品定义与全球化渠道能力，份额在竞争加剧阶段逆势提升，中长期看智能影像仍处渗透率提升的成长期。短期利润受存储元器件涨价、行业价格竞争及新品类投入三重压制，Q3 单季已实现环比扭亏，费用摊薄效应开始显现。后续若存储价格趋稳、新品规模效应释放，利润修复弹性较大。建议关注存储

成本走势、Q4 大促动销及全景无人机放量节奏。我们预计 2026-2028 年收入 145.3/206.4/264.6 亿元，同比+49%/+42%/+28%，归母净利润 2.2/9.5/18.8 亿元，同比-77%/+339%/+90%，对应 PE 为 196x/45x/24x，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**存储等原材料价格持续上涨、行业竞争加剧风险、新品及新品类拓展不及预期、汇率波动风险、国际贸易摩擦风险。

■ **盈利预测和财务指标**

| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入（百万元） | 9,741 | 14,526 | 20,642 | 26,461 |
| 营业收入增长率(%) | 74.76% | 49.12% | 42.10% | 28.19% |
| 归母净利（百万元） | 929 | 217 | 953 | 1,808 |
| 净利润增长率(%) | -6.62% | -76.64% | 339.27% | 89.74% |
| 摊薄每股收益（元） | 2.32 | 0.54 | 2.38 | 4.51 |
| 市盈率（PE） | 45.82 | 196.18 | 44.66 | 23.54 |

*资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算*

**资产负债表（百万）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 280 | 1,470 | 1,107 | 430 | 151 |
| 应收和预付款项 | 222 | 371 | 540 | 783 | 993 |
| 存货 | 1,000 | 2,919 | 3,928 | 5,815 | 7,400 |
| 其他流动资产 | 2,501 | 5,021 | 7,338 | 9,662 | 12,021 |
| 流动资产合计 | 4,004 | 9,782 | 12,912 | 16,690 | 20,565 |
| 长期股权投资 | 10 | 18 | 36 | 58 | 80 |
| 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 176 | 446 | 605 | 770 | 924 |
| 在建工程 | 191 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产开发支出 | 15 | 34 | 127 | 149 | 169 |
| 长期待摊费用 | 14 | 37 | 37 | 37 | 37 |
| 其他非流动资产 | 4,615 | 10,600 | 13,619 | 17,229 | 21,144 |
| 资产总计 | 5,021 | 11,135 | 14,425 | 18,242 | 22,355 |
| 短期借款 | 0 | 123 | 0 | 0 | 0 |
| 应付和预收款项 | 1,197 | 3,251 | 4,455 | 6,638 | 8,418 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他负债 | 643 | 1,913 | 3,970 | 4,815 | 5,567 |
| 负债合计 | 1,840 | 5,286 | 8,425 | 11,452 | 13,985 |
| 股本 | 360 | 401 | 401 | 401 | 401 |
| 资本公积 | 191 | 1,845 | 1,845 | 1,845 | 1,845 |
| 留存收益 | 2,644 | 3,573 | 3,743 | 4,599 | 6,224 |
| 归母公司股东权益 | 3,181 | 5,802 | 5,972 | 6,829 | 8,453 |
| 少数股东权益 | 0 | 47 | 28 | -39 | -83 |
| 股东权益合计 | 3,181 | 5,849 | 6,000 | 6,790 | 8,370 |
| 负债和股东权益 | 5,021 | 11,135 | 14,425 | 18,242 | 22,355 |

**现金流量表（百万）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 经营性现金流 | 1,172 | 1,386 | 334 | 1,334 | 2,061 |
| 投资性现金流 | -1,694 | -2,547 | -1,960 | -1,935 | -2,179 |
| 融资性现金流 | -18 | 2,331 | 1,288 | -76 | -161 |
| 现金增加额 | -545 | 1,176 | -363 | -676 | -279 |

**利润表（百万）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 5,574 | 9,741 | 14,526 | 20,642 | 26,461 |
| 营业成本 | 2,665 | 5,286 | 8,776 | 12,437 | 15,631 |
| 营业税金及附加 | 46 | 48 | 51 | 72 | 93 |
| 销售费用 | 826 | 1,679 | 2,484 | 3,509 | 4,445 |
| 管理费用 | 253 | 362 | 574 | 764 | 926 |
| 财务费用 | -19 | 53 | 25 | 32 | 45 |
| 资产减值损失 | -35 | -58 | -45 | -23 | -26 |
| 投资收益 | 33 | 50 | 48 | 68 | 87 |
| 公允价值变动 | 2 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 1,058 | 842 | 221 | 987 | 1,962 |
| 其他非经营损益 | 0 | -3 | -2 | -2 | -2 |
| 利润总额 | 1,059 | 840 | 219 | 985 | 1,960 |
| 所得税 | 64 | -47 | 22 | 99 | 196 |
| 净利润 | 995 | 886 | 197 | 887 | 1,764 |
| 少数股东损益 | 0 | -42 | -20 | -66 | -44 |
| 归母股东净利润 | 995 | 929 | 217 | 953 | 1,808 |

**预测指标**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率 | 52.20% | 45.74% | 39.58% | 39.75% | 40.93% |
| 销售净利率 | 17.85% | 9.54% | 1.49% | 4.62% | 6.83% |
| 销售收入增长率 | 53.29% | 74.76% | 49.12% | 42.10% | 28.19% |
| EBIT 增长率 | 8.89% | -17.38% | -70.62% | 317.24% | 97.18% |
| 净利润增长率 | 19.91% | -6.62% | -76.64% | 339.27% | 89.74% |
| ROE | 31.27% | 16.01% | 3.63% | 13.96% | 21.39% |
| ROA | 24.66% | 10.97% | 1.54% | 5.43% | 8.69% |
| ROIC | 29.36% | 14.46% | 3.59% | 13.21% | 21.15% |
| EPS(X) | 2.48 | 2.32 | 0.54 | 2.38 | 4.51 |
| PE(X) | 42.79 | 45.82 | 196.18 | 44.66 | 23.54 |
| PB(X) | 13.38 | 7.34 | 7.13 | 6.23 | 5.03 |
| PS(X) | 7.64 | 4.37 | 2.93 | 2.06 | 1.61 |
| EV/EBITDA(X) | -0.23 | 101.01 | 128.25 | 38.28 | 20.32 |

*资料来源：携宁，太平洋证券*

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

## 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

# 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。