联合研究 | 公司点评 | 影石创新（688775.SH）

应用生态快速发展，存储&战略投入压制盈利

报告要点

公司发布 2026 年半年报：2026 年上半年公司实现营收 55.17 亿元，同比+50.29%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比-94.15%，实现扣非归母净利润-0.15 亿元，同比-103.12%；2026 年单二季度公司实现营收 30.35 亿元，同比+31.08%，实现归母净利润-0.54 亿元，同比-115.79%，实现扣非归母净利润-0.78 亿元，同比-123.42%。

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



霍博

| 证券研究报告 |

2026-09-04

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

影石创新（688775.SH）

应用生态快速发展，存储&战略投入压制盈利

事件描述

公司发布 2026 年半年报：2026 年上半年公司实现营收 55.17 亿元，同比+50.29%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比-94.15%，实现扣非归母净利润-0.15 亿元，同比-103.12%；2026 年单二季度公司实现营收 30.35 亿元，同比+31.08%，实现归母净利润-0.54 亿元，同比-115.79%，实现扣非归母净利润-0.78 亿元，同比-123.42%。

事件评论

- **Q2 营收较好增长，公司 App 用户规模及活跃度呈现快速提升趋势。**2026 年上半年公司营收同比+50.29%，其中单 Q2 营收同比+31.08%，截至 2026 年上半年末，公司全景相机及运动相机产品全球累计出货量突破 1000 万台。预计行业较好增长的同时，公司份额维持领先地位，据 IDC 口径，2026Q1 全景相机市场全球出货量超过 50 万台，同比增长超 50%，公司在全景相机领域排名第一且大幅领先，出货量份额接近 70%。上半年拆分来看，分产品线，公司消费级智能影像设备/专业级智能影像设备/配件及其他产品营收分别同比+51.56%/-18.78%/+34.61%，分区域，公司境内/境外营收分别同比+97.71%/+30.67%。此外，公司 App 用户规模及活跃度呈现快速提升趋势，截至 2026 年 6 月，公司月度用户数量比去年同期上涨 67%，用户导出文件总量上涨 126%；2026 Q2 影石云端自动剪辑功能“时刻 Pro”的导出率提升至 60%;云存储付费用户数量较去年同期上涨超 124%。

- **战略投入叠加存储价格压力影响下，公司利润率表现阶段性承压。**2026 年上半年公司毛利率达 41.42%，同比-9.79pct，预计主要系存储价格压力及竞争相对激烈等因素扰动，分产品线来看，公司消费级智能影像设备/专业级智能影像设备/配件及其他产品毛利率分别达 39.12%/69.66%/58.07%，分别同比-10.74/+7.58/-1.02pct，分内外销来看，公司内销/外销毛利率分别达 36.30%/44.28%，分别同比-12.78/-7.57pct。费率端来看，公司在销售/研发方面加码投入，对应 2026 年上半年公司销售/管理/研发/财务费率分别达 18.43%/4.51%/18.25%/1.40%，分别同比+1.33/+0.88/+2.95/+1.34pct。综合影响下上半年公司归母净利率/扣非归母净利率分别达 0.55%/-0.28%，分别同比-13.61/-13.68pct。2026Q2 来看，公司毛利率同比-11.88pct 至 38.33%，预计存储价格压力阶段性加大，费率端来看，公司销售/管理/研发/财务费率分别达 18.70%/3.83%/17.87%/1.40%，分别同比+2.64/+0.29/+3.61/+1.30pct，对应 Q2 公司归母净利率/扣非归母净利率分别达-1.79%/-2.56%，分别同比-16.62/-16.86pct。

- **投资建议：**公司是全球全景相机和运动相机龙头，公司高度年轻化以及极具活力的组织体系形成有力支撑。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。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 2026 年至 2028 年归母净利润分别达 4.68、11.75、27.07 亿元，对应公司 PE 分别为 99.97、39.80 和 17.27 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。

公司基础数据

当前股价(元)	116.58
总股本(万股)	40,100
流通A股/B股(万股)	25,936/0
每股净资产(元)	13.13
近12月最高/最低价(元)	377.77/115.37

注：股价为 2026 年 8 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《坚定战略投入，增长势能充沛》2026-05-08
- 《营收增长提速，研发坚定投入》2025-11-11
- 《发布激励计划，利好长期发展》2025-09-30

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）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**9741**	**15014**	**22852**	**34796**
营业成本	5286	8828	13097	19039
毛利	**4456**	**6186**	**9755**	**15757**
%营业收入	46%	41%	43%	45%
营业税金及附加	48	109	166	254
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	1679	2718	4136	6298
%营业收入	17%	18%	18%	18%
管理费用	362	601	914	1392
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	1530	2432	3702	5637
%营业收入	16%	16%	16%	16%
财务费用	53	20	-83	-141
%营业收入	1%	0%	0%	0%
加：资产减值损失	-58	-30	-33	-36
信用减值损失	-11	-10	-10	-10
公允价值变动收益	15	0	0	0
投资收益	50	86	132	200
营业利润	**842**	**479**	**1200**	**2764**
%营业收入	9%	3%	5%	8%
营业外收支	-3	-1	-1	-1
利润总额	**840**	**477**	**1199**	**2763**
%营业收入	9%	3%	5%	8%
所得税费用	-47	10	24	55
净利润	886	468	1175	2707
归属于母公司所有者的净利润	**929**	**468**	**1175**	**2707**
少数股东损益	-42	0	0	0
EPS（元）	**2.44**	**1.17**	**2.93**	**6.75**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**1386**	**912**	**1919**	**3621**
取得投资收益收回现金	100	86	132	200
长期股权投资	-8	0	0	0
资本性支出	-320	-31	-1	-1
其他	-2318	-129	0	0
投资活动现金流净额	**-2547**	**-73**	**130**	**199**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	2269	0	0	0
银行贷款增加（减少）	144	0	0	0
筹资成本	0	-51	-123	-279
其他	-82	1319	0	0
筹资活动现金流净额	**2331**	**1267**	**-123**	**-279**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**1170**	**2106**	**1926**	**3541**

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1470	3562	5487	9028
交易性金融资产	3598	3598	3598	3598
应收账款	319	467	706	1076
存货	2919	3608	5334	7746
预付账款	52	66	98	143
其他流动资产	1424	1711	1820	1986
流动资产合计	**9782**	**13012**	**17043**	**23577**
长期股权投资	18	18	18	18
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	446	394	341	289
无形资产	34	16	0	0
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	240	284	284	284
其他非流动资产	616	555	528	528
资产总计	**11135**	**14278**	**18215**	**24696**
短期贷款	123	123	123	123
应付款项	3092	3857	5722	8318
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	502	890	1320	1919
应交税费	189	222	338	515
其他流动负债	766	996	1466	2142
流动负债合计	**4672**	**6088**	**8969**	**13018**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	4	4	4
其他非流动负债	613	1924	1924	1924
负债合计	**5286**	**8016**	**10897**	**14946**
归属于母公司所有者权益	5802	6215	7270	9703
少数股东权益	47	47	47	47
股东权益	**5849**	**6262**	**7318**	**9750**
负债及股东权益	**11135**	**14278**	**18215**	**24696**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	2.44	1.17	2.93	6.75
每股经营现金流	3.46	2.27	4.79	9.03
市盈率	—	99.97	39.80	17.27
市净率	—	7.52	6.43	4.82
EV/EBITDA	—	69.59	34.25	14.18
总资产收益率	11.0%	3.7%	7.2%	12.6%
净资产收益率	16.0%	7.5%	16.2%	27.9%
净利率	9.5%	3.1%	5.1%	7.8%
资产负债率	47.5%	56.1%	59.8%	60.5%
总资产周转率	1.21	1.18	1.41	1.62

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：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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。