下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

科技消费系列五：AI 重塑智能影像新生态新场景

华泰研究

2026 年 10 月 09 日 | 中国内地　　深度研究

智能影像设备正逐步从利基工具走向大众内容生产终端。随着算法与硬件性能提升，运动相机与全景技术逐步融合，并“破圈”至户外娱乐、社交分享、直播等多场景；手持云台相机、全景无人机等新品类进一步解锁个人 vlog 拍摄、俯视角航拍等新需求场景。据沙利文，2023 年全球运动/全景相机市场规模分别为 314.4/50.3 亿元，预计 2027 年全球运动相机市场将达 513.5 亿元（24-27 CAGR +13.0%），全景相机市场将达 78.5 亿元（24-27 CAGR +11.8%）。以 Insta360、DJI 为代表的品牌不断提高软硬件技术、完善供应链体系，有望推动智能影像行业成为新兴蓝海市场。

智能影像设备：产品形态不断细分，供给创新推动应用场景多元化

智能影像设备主要包括：1）运动&全景相机，通过将全景拼接与防抖技术相结合，可实现运动场景动态摄影及全视角空间成像；2）手持云台相机，三轴机械云台可防抖动并捕捉人脸，基于 AI 算法推出一键成片等功能，契合 vlog 短视频时代摄影所需；3）全景无人机：具备航拍无人机的自主飞行和俯视角拍摄能力，全景技术使“先飞行、后取景”的创作逻辑成为可能。展望未来，我们认为软件算法的升级迭代有望打破摄影的专业壁垒，叠加内容平台的推动和新应用场景的涌现，智能影像设备市场具备广阔成长空间。

中国品牌：复用消费电子产业链，软件创新推动产品破圈

中国品牌在全球竞争中崛起的核心优势在于成熟的消费电子产业链基础和工程师红利驱动的软件算法能力优势。硬件端，集成芯片、镜头模组为智能影像核心零部件，中国的消费电子产业集群可实现高效供给，建立成本与迭代速度优势。软件端， 2025 年中国专业软件开发者数量为 404 万人/全球最多（JetBrains 数据），以 Insta360、DJI 为代表的品牌已掌握图像拼接、防抖、AI 剪辑等关键算法，有效降低使用门槛并提升内容可玩性。据 IDC，26Q1 大疆、影石在全球手持智能相机市场份额分别为 65%/22%（出货量口径），排名全球前二，已实现由全球市场“跟随者”向“引领者”的转变。

我们与市场观点不同之处

市场认为智能影像市场的发展主线为中国品牌凭成本优势逐步替代 GoPro，对智能影像品类拓展趋势及中国品牌的多方位竞争优势关注不足。我们认为，中国品牌凭借可复用的消费电子产业链构建成本及产品迭代速率优势，大疆、影石在软件算法端的长期积累及创新能力深度赋能产品使用体验提升，在全球竞争中持续深化护城河；此外，手持智能相机、全景无人机等新品类涌现解锁更多摄影场景，可激发消费者潜在的拍摄需求，市场规模有望持续增长；具备“品类定义能力+算法护城河+供应链协同”的中国智能影像龙头逐步构建“硬件+AI 服务”的商业模式，成长空间广阔。

相关标的：影石创新为全球全景相机龙头，云台相机+无人机深化产品矩阵

据 IDC、沙利文，2025 年影石全景相机全球市占率达 66%，连续八年位居全球第一。近年来，影石创新深耕智能影像领域，将全景影像能力优势扩展到更多品类。25 年，影石推出影翎 Antigravity A1 无人机，开创全景无人机品类，首月出货量超 3 万台；26 年，推出 Luna Ultra 手持云台相机，搭载双徕卡光学镜头，凭借软件算法能力降低普通用户创作门槛。我们认为影石创新推出新品丰富产品矩阵，有望打造第二、第三增长曲线，为公司利润增长注入新动能，并持续增强在全球智能影像市场的影响力。

风险提示：需求增长不及预期，产品迭代不及预期，行业竞争加剧，地缘政治风险。本研报中涉及到未上市公司或未覆盖个股内容，均系对其客观公开信息的整理，并不代表本研究团队对该公司、该股票的推荐或覆盖。

可选消费	增持（维持）
家用电器	增持（维持）

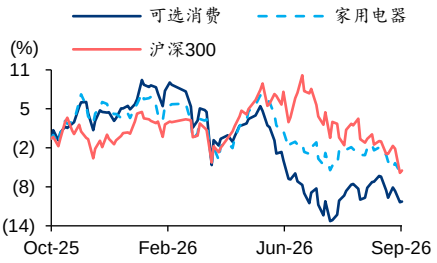
樊俊豪 研究员
SAC No. S0570524050001 SFC No. BDO986
fanjunhao@htsc.com +(852) 3658 6000

周衍峰 研究员
SAC No. S0570521100002 SFC No. BXA731
zhouyanfeng@htsc.com +(86) 21 2897 2228

王森泉 研究员
SAC No. S0570518120001 SFC No. BPX070
wangsenquan@htsc.com +(86) 755 2398 7489

徐子恒 联系人
SAC No. S0570126010029 SFC No. BYK801
xuziheng@htsc.com +(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

供给创新推动需求繁荣，智能影像产品走向细分化 4
运动&全景相机：强化记录生活能力的智能影像设备 5
手持云台相机：从 Pocket 到百花齐放 7
全景无人机：专精于全景摄影的消费级无人机新品类 9
行业驱动力：软件升级+平台发展推动智能影像不断“破圈” 10
软件打破摄影专业壁垒，“拍摄自由”成为可能 10
内容社交平台成为产品破圈的重要推手 12
应用场景不断拓宽，新消费打开蓝海空间 13
AI 技术发展推动范式革新，拓宽长期增长空间 16
中国供应链执牛耳：产业链优势与全球竞争格局重塑 18
依托消费电子成熟产业链，建立生产端成本优势 18
工程师红利驱动，软件研发人才储备深厚 19
影石与 GoPro 竞争复盘：迭代效率与创新优势奠定格局反转 21
从“跟随”到“引领”，中国品牌建立全球市场话语权 23
影石创新：全景相机全球龙头，深耕智能影像领域 28
风险提示 31

图表目录

图表 1： 影像设备分类示意图及工作原理 4
图表 2： 智能影像产业链 4
图表 3： 运动相机相比于传统数码相机的优势 5
图表 4： 不同摄像设备的视场角区别 5
图表 5： 运动相机发展历程 6
图表 6： 运动&全景相机典型应用场景 6
图表 7： 手持云台相机 Pocket3 产品结构图 7
图表 8： 大疆 Pocket 1-4 代参数对比 7
图表 9： 手持云台相机典型应用场景 8
图表 10： 影石 Luna 产品亮点 9
图表 11： OPPO“扶摇”手持云台相机 9
图表 12： 中国消费级无人机市场竞争格局 9
图表 13： 航拍及全景无人机典型应用场景 10
图表 14： 影石、大疆全景无人机对比 10
图表 15： 智能影像设备搭载的部分软件算法及效果——以运动相机为例 11
图表 16： 软件算法提升降低产品使用门槛 11
图表 17： 智能影像设备作为创作工具嵌入内容生态 12
图表 18： 影石 X5 提供丰富视觉效果 12
图表 19： 智能影像设备企业融入内容传播生态 13

下载日志已记录，仅供内部参考

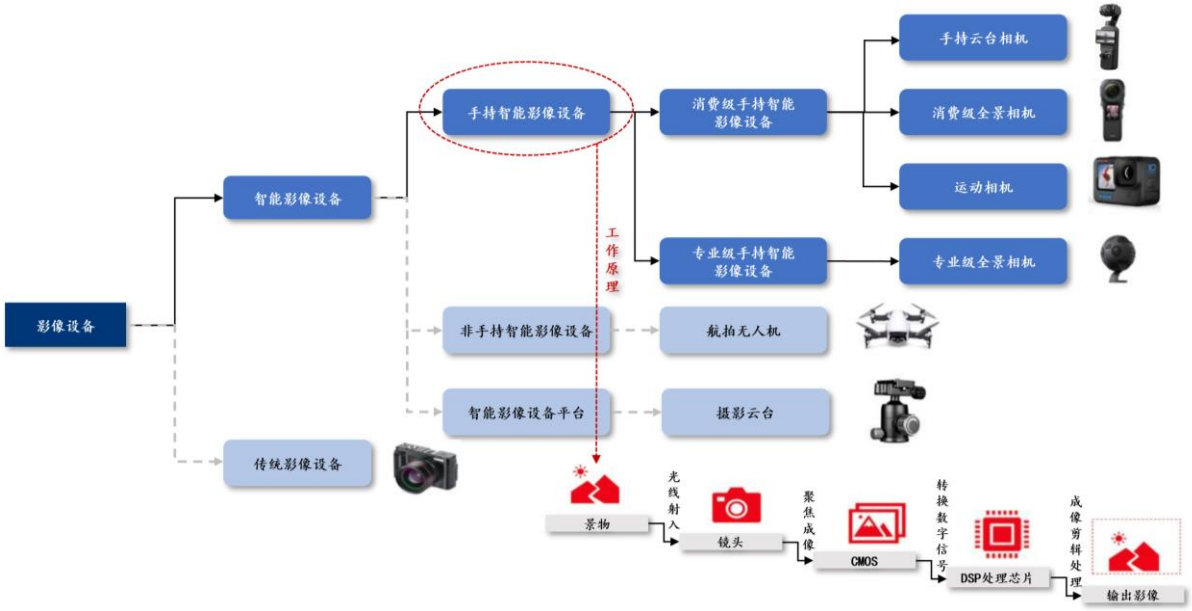
图表 20： 智能影像设备用户认知转变 13
图表 21： 智能影像设备从运动记录到内容创作，再到生活化社交化 14
图表 22： 2024 年全球运动相机不同场景的市场份额 14
图表 23： 全球运动相机市场规模及增速 14
图表 24： 全球全景相机市场规模及增速 14
图表 25： 2025 年全球手持智能相机市场出货量分布 15
图表 26： 全球户外运动爱好者人数 15
图表 27： 全球内容创作者人数 15
图表 28： 全球消费级无人机市场规模 16
图表 29： 影翎 A1 与大疆 Avata 360 16
图表 30： 软硬件迭代推动智能影像行业从“满足需求”升级为“创造需求” 17
图表 31： 影石创新主要原材料采购情况 18
图表 32： 主要消费电子供应商在智能影像领域的供应情况 18
图表 33： 中国消费电子产业链对智能影像行业赋能作用 19
图表 34： 智能影像设备主要软件技术 20
图表 35： 我国高中阶段和高等教育毛入学率 20
图表 36： 主要国家软件工程师数量 20
图表 37： 影石研发投入及增速 21
图表 38： 影石研发人员占比 21
图表 39： GoPro 订阅与服务收入及占比 21
图表 40： GoPro 订阅人数及 ARPU 21
图表 41： 影石及 GoPro 产品系列及迭代节奏对比 22
图表 42： 影石及 GoPro 业务对比 22
图表 43： 智能影像主要品牌竞争壁垒对比 23
图表 44： 大疆、影石、GoPro 运动相机产品对比 24
图表 45： 26Q1 全球广义运动相机市场竞争格局（按销售额计） 24
图表 46： 26Q1 全球全景相机市场竞争格局（按销售额计） 24
图表 47： 26Q1 全球手持智能相机市场竞争格局（按出货量计） 25
图表 48： 大疆于智能影像市场主要竞争战略 25
图表 49： GoPro 营业收入 26
图表 50： GoPro 营业利润及净利润 26
图表 51： 手机厂商入局智能影像，推动行业竞争维度多元化升级 27
图表 52： 影石创新发展历程 28
图表 53： 影石创新产品矩阵 29
图表 54： 影石创新 2017-2026H1 营业收入 29
图表 55： 影石创新 2017-2026H1 归母净利润 29
图表 56： 影石创新 2017-2026H1 分业务营收占比 30
图表 57： 影石创新 2017-2026H1 分业务毛利率 30
图表 58： 影石创新 2017-2026H1 分地区营业收入 30
图表 59： 影石创新 2021-2025 年分渠道营业收入 30

下载日志已记录，仅供内部参考

供给创新推动需求繁荣，智能影像产品走向细分化

智能影像设备是指具备计算处理能力的影像设备，由传统影像设备演变而来，是传统影像设备与计算机技术、数据处理技术、传感器技术、网络通信技术、电力电子技术等结合的产物。相较于传统影像设备，智能影像设备在产品形态与外观、拍摄灵活性以及后期处理便捷性等多维度均有显著提升。近十年来，智能影像设备快速迭代、不断革新，目前已初步形成手持智能影像设备（如运动相机&全景相机、手持云台相机）和非手持智能影像设备（如全景无人机）两大类别。其中手持智能影像设备正逐步从“极客玩具”向“内容创作工具”跃迁。

图表1：影像设备分类示意图及工作原理



资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

产业链：上游技术升级+中游产品创新推动下游应用场景拓宽。智能影像产业链包括上游核心零部件、中游整机品牌及软件生态、下游应用场景三个环节。**1）上游：**主要包括光学镜头、CMOS 图像传感器、影像处理芯片、IMU 惯性测量单元、无刷电机、GNSS 及电池等核心零部件。其中，光学镜头、CMOS 和影像处理芯片共同决定设备画质表现，IMU、无刷电机等则直接影响防抖、云台控制及飞行稳定性。**2）中游：**整机品牌负责产品定义、软硬件集成及生态建设，是产业链价值最高的环节。影石、大疆等厂商通过整合相机、无人机、云台、无线麦克风及创作软件，推动行业向“硬件+算法+软件生态”相结合的模式持续升级。**3）下游：**智能影像设备已广泛应用于极限运动、户外骑行、水下拍摄、旅行 Vlog、自媒体创作及移动直播等消费场景，并逐步向商业内容制作、行业巡检、数字文旅等专业领域延伸，应用边界持续拓宽。

图表2：智能影像产业链



资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

运动&全景相机：强化记录生活能力的智能影像设备

运动相机：专为记录运动过程而设计的小型便携式相机，多用于滑雪、冲浪、跳伞、攀岩、极限运动等运动场景。运动相机属于手持智能影像设备的一种，小巧轻便且坚固耐用，可以固定在自拍杆、身体部位以及多种运动器械上，通过其便捷特性满足用户拍摄第一人称视角运动场景的需求。与传统的数码相机相比，除了体积小、重量轻，运动相机还具备更强的防抖、防水、耐摔、防尘、防热等（六防技术）性能。其中为达到很好的防抖效果，运动相机会内置先进的图像稳定系统，是运动相机的核心技术之一。

图表3：运动相机相比于传统数码相机的优势

	运动相机	传统数码相机
拍摄视角	主要用于自拍，多为第一视角，运动者可以是拍摄主体，也可以是拍摄客体，视角范围广阔	主要用于他拍，拍摄很难同时进行其他动作，视角范围较窄，有角度限制
外形	体积小，重量轻，便于携带安装	体积、重量较大，外形复杂，需要专门空间存放
使用场景	用于滑雪、冲浪、跳伞、攀岩等运动场景	使用场景比较静态
拍摄效果	满足拍摄基本要求	高质量，追求美感与品质
性能	防水、防震、防尘、耐热、耐摔，并且自带 WIFI、蓝牙、GPS 等功能	以拍摄为核心，其他功能基本没有，不防水防摔
配件	配件数量众多，可按照拍摄场景灵活搭配，可以固定在人、物体、或者动物上	传统配件：三脚架、摄影包快门线等，配件种类少
售价	几百至几千不等	成本较高，动辄成千上万

资料来源：华经产业研究院，华泰研究

全景相机：基于全景技术实现全空间不同视角成像。全景相机通过两个高精度鱼眼镜头同时交互拍摄，并利用算法自动拼接成为 360°全景图像，从而将二维的平面图模变为三维立体空间，用户可以在全景空间里对视角进行自由切换。全景相机最大的特点就在于其视场角可以达到 360°。

图表4：不同摄像设备的视场角区别



资料来源：影石创新官网，华泰研究

高效能全景技术在运动相机领域的创新性应用，是运动相机发展史上的重大转折点。运动相机最初由美国企业 GoPro 于 2004 年开发，GoPro 通过自研芯片实现了防抖技术，HERO 5、6、7 系列是代表性产品。2004-2014 年间，GoPro 是行业的领军企业，在运动相机市场占据主要份额。但随着 2017-19 年全景技术在运动相机领域的成功应用，即全景运动相机的面世，运动相机产品也从开始的相机矩阵模仿全景效果演变出现了全景+运动双元素共存的产品方案，运动相机厂商也更加注重全景技术等软件算法的开发，运动相机与全景相机逐渐结合为一体，全景运动相机走出一条全新的赛道，既可拍摄 360° 全景影像，也能适用于高强度运动状态。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：运动相机发展历程

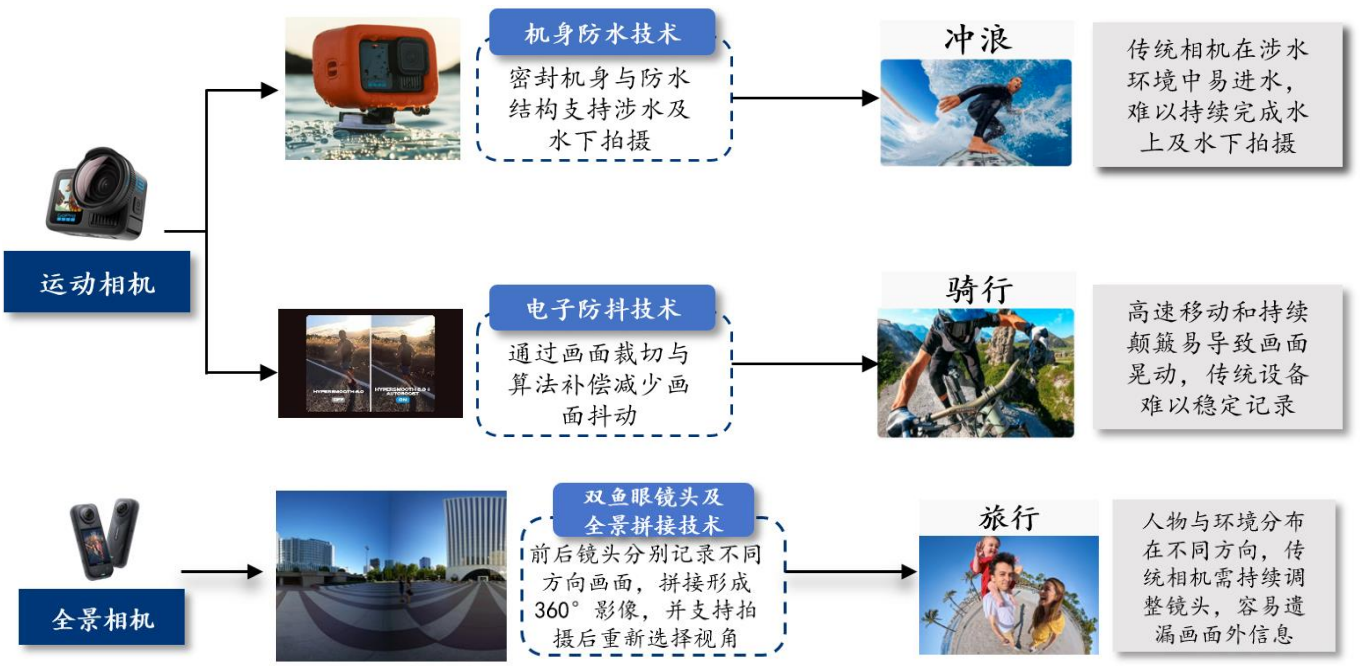


资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

全景拼接与防抖技术相结合，满足多样化运动及生活记录需求。运动相机可固定于自拍杆、身体部位及多种运动器械，并凭借体积小、重量轻、防水、防摔及防尘等特点，满足用户在运动状态下拍摄第一人称视角画面的需求。冲浪、滑雪等场景通常伴随设备进水、剧烈晃动及高速移动，传统相机难以兼顾设备安全与画面稳定，运动相机则通过机身防水和电子防抖技术提升复杂环境下的拍摄能力。以 GoPro HERO13 Black 为代表，该产品支持 10 米防水，并搭载 HyperSmooth 超强防抖 6.0，可在冲浪、滑雪等场景中稳定记录第一人称视角画面，满足户外运动爱好者记录运动过程的需求。

相较于运动相机侧重复杂运动环境下的稳定拍摄，全景相机更强调对完整空间信息的记录与后期重构。其通过双鱼眼镜头及全景拼接算法形成 360°全景影像，能够一次性覆盖镜头周围的完整场景。在旅行、聚会等多人、多方向拍摄场景中，传统相机需要持续调整镜头朝向，容易遗漏画面外的人物与环境；影石 Insta360 X4 则支持 360°全景视频拍摄，并通过“先拍摄，再构图”的重取景功能在后期重新选择画面角度，同时结合 FlowState 防抖及 App 端 AI 剪辑功能，降低拍摄构图与后期处理难度，更好地满足旅行者及 Vlog 创作者记录人物和周围环境的需求。

图表6：运动&全景相机典型应用场景



资料来源：GoPro 官网，影石创新官网，佳能官网，影石创新招股书，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

手持云台相机：从 Pocket 到百花齐放

手持云台相机是集成了云台稳定技术的小型便携相机。大疆在 2018 年推出 Osmo Pocket 产品，开创了“手持云台相机”这一全新品类。手持云台相机主体结构可分为三部分：相机、机械云台与握持部分（包括屏幕和其他功能部件）。顶部相机支持拍摄高分辨率照片与视频；三轴机械云台则通过俯仰轴、横滚轴和平移轴稳定和调节拍摄设备；下方握持部分为机身主体，当前主流手持云台相机携带可触摸操作屏，旋转屏幕或按动拍摄键均可实现开机。云台稳定技术能够自动调整镜头角度、抵消手持拍摄时的抖动，做到更优稳定性，具有防抖、便携、操作便捷的特点。

图表7：手持云台相机 Pocket3 产品结构图



资料来源：大疆创新官网，华泰研究

大疆 Pocket 系列定义品类，直至 Pocket 3 成为现象级产品。大疆的工程师从用户拆下无人机云台装在手持支架上进行地面拍摄的行为中获得启发，于 2018 年大疆推出初代 Pocket 云台相机，首次将三轴机械云台、相机与屏幕一起浓缩至口红大小，总重量不到 120g，解决了手机在画质、稳定、便携易用上无法兼顾的问题。初代 Pocket 达到比手机更稳、比专业摄像机更小的效果，但仍存在自拍人脸模糊、非广角镜头适用场景受限等问题。经过两代产品更新，大疆 Pocket 3 实现产品力突破，其采用性能更佳的 1 英寸 CMOS，搭载 2 英寸旋转屏，可实现 4K/120fps 的拍摄规格，成就手持云台相机的现象级产品。据雷峰网，2024 年 Pocket 3 全年销量达五百万台，营收 200 多亿；截至 2025 年 9 月，大疆 Pocket 3 总销量已突破一千万台。

图表8：大疆 Pocket 1-4 代参数对比

	Pocket	Pocket 2	Pocket 3	Pocket 4
发布时间	2018 年 11 月	2020 年 10 月	2023 年 10 月	2026 年 4 月
电池容量 (mAh)	875	875	1300	1545
电池类型	锂离子电池	锂离子电池	锂离子电池	锂离子电池
尺寸 (mm)	121.9 × 36.9 × 28.6	124.7 × 38.1 × 30	139.7 × 42.2 × 33.5	144.2 × 44.4 × 33.5
重量 (g)	116	117	179	190.5
传输规格	USB 2.0	USB 2.0	USB 2.0	USB 3.1
充电协议	5V2A	5V2A 或 5V1A	PD	PD
屏幕尺寸 (inch)	1.08	1.08	2.0	2.0
屏幕分辨率	240 × 220	240 × 220	556 × 314	556 × 314
屏幕亮度 (nit)	500	500	700	1000
影像传感器	1/2.3 英寸 CMOS	1/1.7 英寸 CMOS	1 英寸 CMOS	1 英寸 CMOS
常规视频最高规格	4K Ultra HD 60fps	4K Ultra HD 60fps	4K 60fps	4K 60fps
慢动作视频最高规格	1080p 240fps	1080p 240fps	4K 240fps	4K 240fps
首发价格	¥2499	¥2499	¥3499	¥2999

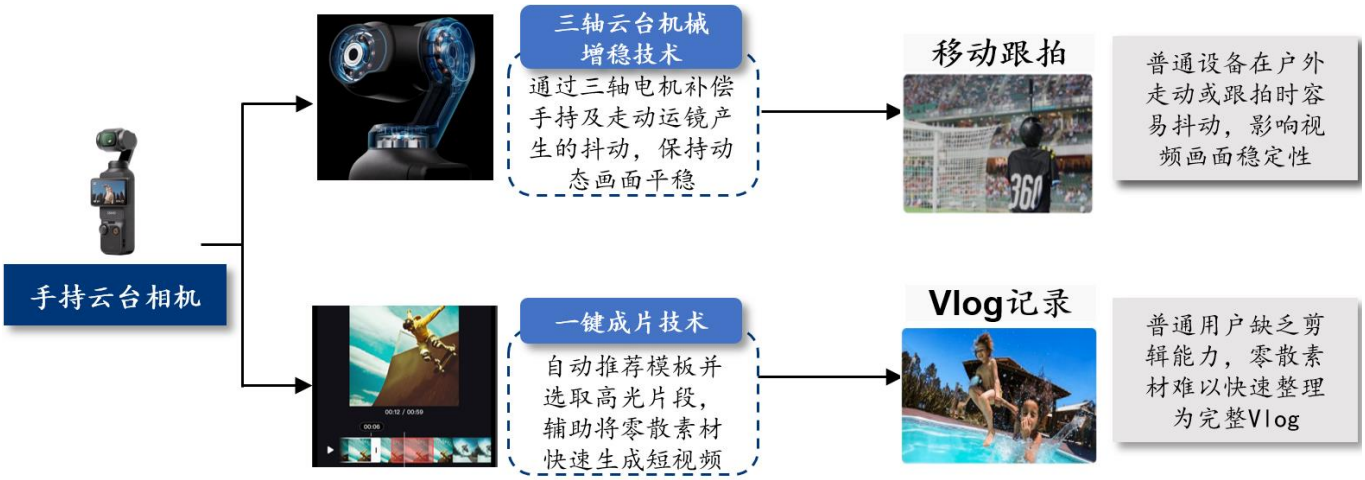
资料来源：大疆创新官网，充电头网评测室微信公众号，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

纵观 Pocket 系列的迭代史，硬件配置层面，核心影像传感器 CMOS 尺寸由 1/1.7 英寸跃升至 1 英寸，Pocket3 支持 4K/120fps 视频拍摄与 10-Bit D-Log M 色彩模式，媲美专业设备的景深感与色彩宽容度。软件算法层面，Pocket3 的智能跟随算法由 3.0 版本升级至 6.0 版本，实现人物跟随、预构图跟随、旋转运镜等功能；操控界面精简为五维摇杆与录制键组合。上述升级使得 Pocket 3 在产品力层面实现了对前两代产品的显著跨越。

三轴机械增稳与专业级影像画质结合，Pocket 系列已成为普通用户 Vlog 创作的优质工具。初代 Pocket 的市场认知主要集中于专业影像创作者群体，属于垂直市场的“极客玩具”。但随着短视频时代的到来，旅行 Vlog、亲子记录及日常短视频等场景既要求设备便携、画面稳定，也要求素材能够快速编辑和分享；普通用户使用手机或传统相机进行手持拍摄时，容易因走动和运镜产生画面抖动，同时受限于专业拍摄及剪辑能力，难以独立完成高质量视频。手持云台相机将三轴机械云台、相机、屏幕与握持机身集成，在小型化机身内兼顾画质、稳定性与便携性。以 DJI Osmo Pocket 3 为例，该产品搭载三轴云台机械增稳，能够在手持运镜过程中保持画面平稳，并通过智能跟随 6.0 持续锁定拍摄主体；其配套畅片 App 提供“一键成片”功能，可根据素材自动推荐匹配模板并智能选取高光片段，无需手动编辑即可预览成片。由此，普通用户能够在旅行、亲子拍摄及日常生活记录等场景中更加便捷地完成稳定拍摄和视频制作，满足短视频及 Vlog 内容快速创作与分享的需求。

图表9：手持云台相机典型应用场景



资料来源：大疆创新官网，华泰研究

2026 年大疆推出第四代 Pocket，影石、vivo 等品牌切入赛道。2026 年 4 月大疆发布 Pocket 4，慢动作视频最高规格提升至 4K/240fps，续航能力得到提升，并以双实体键的设计改善用户使用体验，产品性价比进一步提升。新玩家持续进入手持云台相机市场，影石创新于 2026 年 6 月推出的 Luna Ultra 搭载双摄像头定焦功能，在拍摄时的近远景切换能力方面实现升级；OPPO、vivo 等知名消费电子品牌宣布切入赛道，据雷峰网、《中国企业家》等，OPPO“扶摇”及 vivo Pocket 预计均将于 26Q4 推出，有望推动手持云台相机市场加速发展，并为行业竞争带来新变局。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：影石 Luna 产品亮点



资料来源：影石创新官网，华泰研究

图表11：OPPO“扶摇”手持云台相机

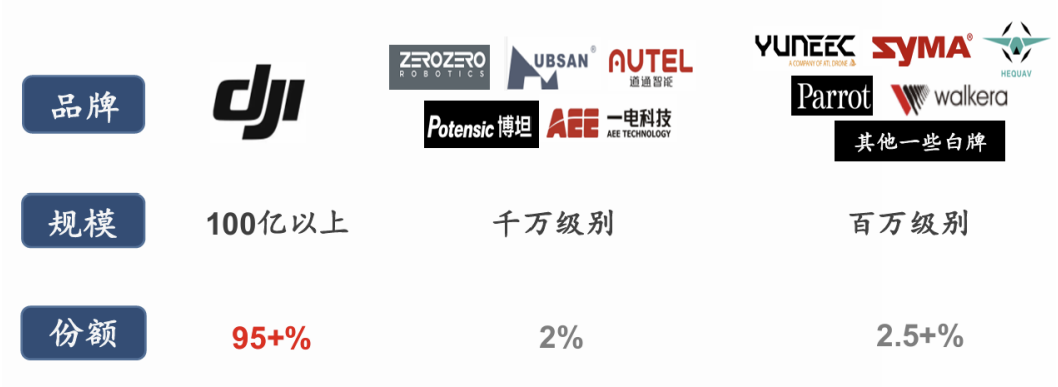


资料来源：摄影笔记微信公众号，华泰研究

全景无人机：专精于全景摄影的消费级无人机新品类

消费级无人机是面向 C 端的小型无人机，全球市场由大疆主导。消费级无人机配备高清摄像头，GPS 定位、自动返航等功能，主要用于旅行航拍日常生活记录、个人内容创作、家庭娱乐及兴趣探索等场景的空中影像拍摄。大疆创新是全球消费级无人机市场的领导者，据 Global Growth Insights 于 2026 年 7 月发布的消费级无人机报告，大疆在全球消费级无人机市场占据超过 70%的主导份额。大疆的消费级无人机产品已构建多方位优势：硬件层面，自主研发的飞控系统、云台技术、图像传输技术矩阵保障稳定可靠的航拍体验；软件层面，DJI Fly、DJI Pilot 2 等 APP 支持一键成片、AI 剪辑等功能，降低消费级用户创作门槛。

图表12：中国消费级无人机市场竞争格局

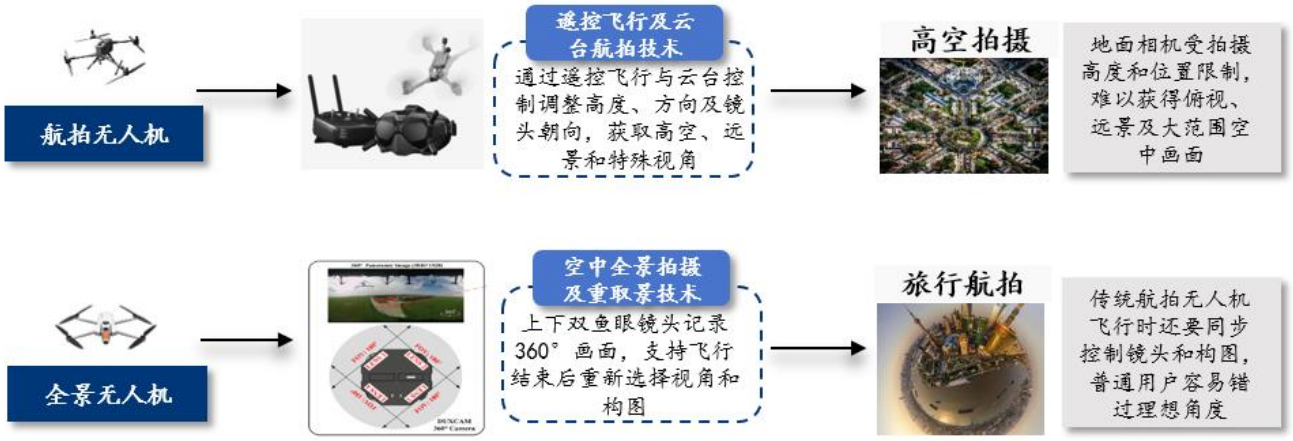


资料来源：格物致胜《2025 低空经济——民用无人机市场白皮书》，华泰研究

全景拍摄与后期重取景技术结合，有望进一步激活航拍创作的潜在消费需求。在传统无人机的带动下，航拍所提供的独特视角正逐步成为普通消费者的新消费诉求。然而，供给端的产品形态未能有效匹配这一需求。传统航拍无人机能够通过手动操控实现高空、远景及特殊视角拍摄，但用户在飞行过程中需要同时控制飞行方向、镜头朝向和画面构图，普通消费者容易因操作不熟练而错过理想拍摄角度。正是在这一供需错配的背景下，全景无人机的产品构思应运而生，它则通过上下双鱼眼镜头及全景拼接技术记录飞行器周围的 360°画面，使用户能够将注意力更多集中于飞行体验，并在拍摄结束后重新选择视角和构图。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表13：航拍及全景无人机典型应用场景



资料来源：影石创新官网，大疆创新官网，华泰研究

影石创新在全景影像能力方面率先完成技术探索，开创全景无人机新品类。2025 年 12 月，影石创新旗下子品牌影翎 Antigravity 发布全球首款全景无人机 A1，在消费级无人机基础上，将 360°全景影像、沉浸式飞行视角与体感操控整合于同一系统，搭配飞行眼镜与体感遥控器，使“先飞行、后取景”的创作逻辑成为可能，开创出独立于传统航拍无人机的全新品类。消费级无人机龙头大疆响应变革趋势，于 26 年 3 月发布首款 8K 全景旗舰无人机 DJI Avata 360，将成熟的旗舰无人机技术下放至全景赛道；据雷峰网，Avata360 上市一个多月全球出货超 12.5 万台，销售额突破 5 亿元。截至 2026 年 7 月，影翎 A1 与大疆 Avata 360 为全景无人机行业中的两款主流产品，共同为智能影像行业打开了“飞行+全景”的全新增长极。

图表14：影石、大疆全景无人机对比

	影翎 A1	DJI Avata 360
影像系统	双 1/1.28 英寸传感器双鱼眼镜头方案	双 1/1.1 英寸传感器 2.4μm 大像素旋转云台安装 360 度相机
视频规格	8K/30fps 全景至 4K/100fps 慢动作	8K/60fpsHDR 全景+1.2 亿像素 16K 全景照片+4K/60fps 单镜头模式
续航时间	标准电池：24 分钟，长续航电池：39 分钟	标准电池：23 分钟
图传系统	OmniLink 全景图传，最远传输 10 公里	O4+全高清图传，最远传输 20 公里，内置 4G 增强模块
重量	249g（标准电池版，免注册门槛）	377g/455g（含电池及保护罩）
特色功能	深度追踪、智能运镜航迹规划、虚拟座舱	镜头双形态切换（全景/单镜头），全景虚拟云台（无限旋转/空翻）
销售价格 (截至 2026.07)	6799 元（标准版，国补后），7999 元（标准续航三电版），8499 元（长续航三电版）	2788 元（仅飞行器，增强图传），4388 元（DJIRC2 版），5488 元（畅飞套装/体感畅飞套装）

资料来源：大疆创新官网，影石创新官网，南方周末，凤凰网评测等，华泰研究

行业驱动力：软件升级+平台发展推动智能影像不断“破圈”

软件打破摄影专业壁垒，“拍摄自由”成为可能

相比于单反、DV 机等传统影像设备，**智能影像设备可以通过软件算法提供丰富的摄影模式、特效及剪辑方式，直面“摄影难”的用户痛点。**摄影是一门“技术活”，即对构图、光线、色彩、叙事等维度均有一定的专业要求。这直接导致绝大多数普通消费者由于缺乏专业的摄影知识与实操经验，面临“摄影难”的窘境，进而成为传统相机从专业工具向大众消费品普及的核心障碍。面对这一需求痛点，智能影像设备则围绕“拍摄—剪辑—出片”的全链路构建了系统化的软件算法能力矩阵，涵盖防抖、构图、剪辑、特效等多个维度。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表15：智能影像设备搭载的部分软件算法及效果——以运动相机为例

技术	主要作用
全景图像拼接技术	应用于全景图像的采集和拼接，帮助用户快速、高效地生成高质量的全景图像，帮助用户降低取景的难度
防抖技术	用于解决视频画面的抖动问题，提升用户的观看体验
AI 技术	用于对视频做 AI 自动化处理，包括但不限于剪辑、调色、增强、全景自动拍摄等，降低了用户后期图像处理的难度
计算摄影技术	用于对图像或视频进行画质增强
软件开发框架技术	用于对相机进行控制，对相机拍摄内容进行回放和剪辑处理，输出成片
模块化防水相机设计技术	用于实现多模块复用以及产品的灵活升级。同一个主机可以实现全景、广角、大尺寸模组等不同场景需求。给用户带来更灵活、更方便、更具性价比体验
音频处理技术和框架	提供语音、音频信号处理的技术框架，通过自主研发的方案，在相机平台上实现拾音降噪、音效和语音控制，包括 AI 降噪、降风噪、立体声音效、人声增强、指向增强、命令词控制等功能



资料来源：公司官网，华泰研究

软件算法的持续进化给消费者带来更加优质的摄影体验，产品使用门槛不断降低。例如全景图像拼接技术通过“先拍摄后取景”，降低了构图、取景的难度；AI 技术通过对视频的自动化处理，包括补光、调色等，降低了后期图像处理的难度。普通消费者不再需要手动调节光圈、快门、感光度等复杂参数，也无需掌握后期剪辑的专业技能，就能实现智能拍摄、一键式 AI 剪辑与创意特效，完成从拍摄到出片的全流程。

图表16：软件算法提升降低产品使用门槛



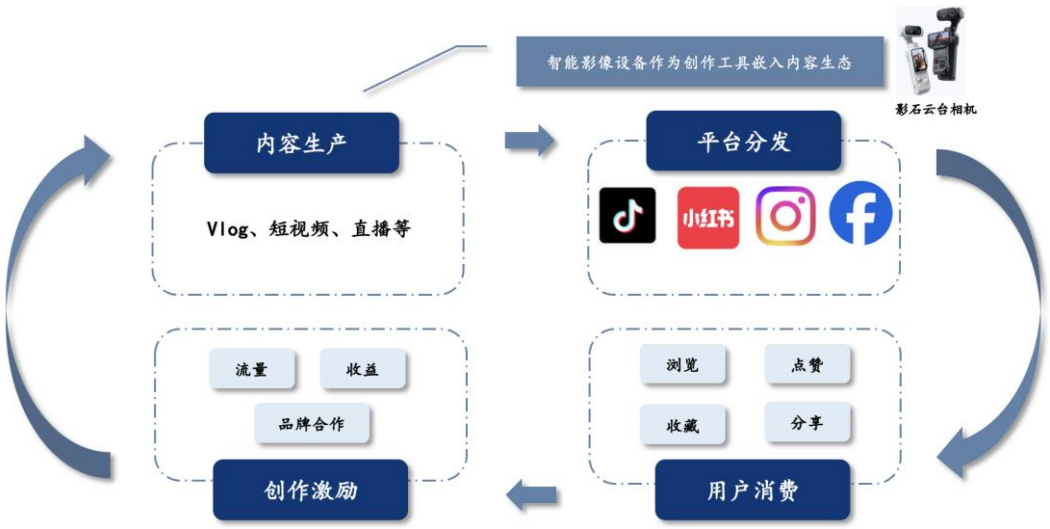
资料来源：公司官网、华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

内容社交平台成为产品破圈的重要推手

除了硬件技术的持续迭代与产品形态的日益成熟，智能影像设备的需求爆发更得益于抖音、小红书、Facebook、Instagram 等内容社交平台在全球年轻用户群体中的快速崛起。这些平台在为短视频内容提供强有力的传播通道与互动平台的同时，也激发并放大了用户的内容创作热情，由此形成了“内容生产——平台分发——用户消费——创作激励”的良性循环。在此生态演进过程中，作为内容创作的得力工具，智能影像设备深度嵌入社交内容生态，其产品属性与商业逻辑也得到了根本性重塑。

图表17：智能影像设备作为创作工具嵌入内容生态



资料来源：公司官网，华泰研究

智能影像设备“自带”拍摄特效，天然适配短视频内容创作。以影石 X5（全景运动相机）为例，它能提供丰富且独特的视觉效果——小行星视角、子弹时间、大头钉转场等。“小行星视角”能把城市风光拍成“微观星球”，“大头钉转场”引发全网 UGC 跟风。这些内容形态的创新天然就具备裂变式传播的可能，即用户拍摄的内容越有趣、越新奇，在社交内容平台上获得的互动就越多，进而吸引更多人关注和购买相关设备，形成“内容—流量—销售转化”的链条。

图表18：影石 X5 提供丰富视觉效果



资料来源：公司官网，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

另一方面，**智能影像设备企业也在积极主动融入内容传播生态，提高产品和品牌的曝光度。**比如影石曾通过一支“老鹰带飞”全景拍摄视频在全球社交平台引发现象级传播，至今仍持续在 Instagram Reels、YouTube Shorts 和 TikTok 上被二次传播。数说故事发布的《参数内卷，情感外溢——运动相机用户情绪分析报告》显示，不同品牌的用户情绪分层清晰，影石正面情绪最强。

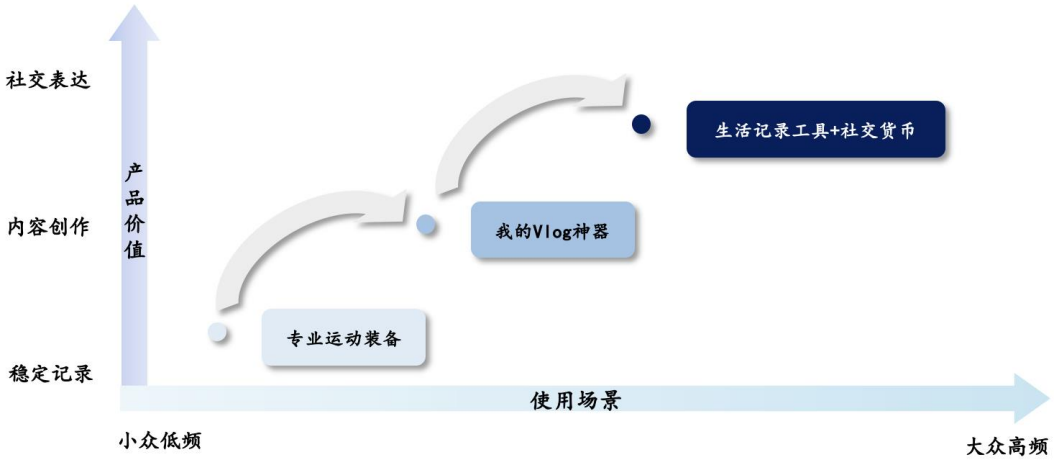
图表19：智能影像设备企业融入内容传播生态



资料来源：公司官网，YouTube，Instagram，TikTok，华泰研究

从用户认知转变来看，当下智能影像设备已实现从“专业运动装备”到“我的 Vlog 神器”的转变，并随着与日常生活相关的短视频、话题被高频提及，正逐步向“生活记录工具+社交货币”拓圈。设备不再只是记录工具，更成为年轻用户在内容社交平台展示生活方式、表达个人品位的“催化剂”。

图表20：智能影像设备用户认知转变



资料来源：华泰研究

应用场景不断拓宽，新消费打开蓝海空间

运动相机趣味性、社交属性提升，当前已经成为新一代年轻人的社交工具。运动相机的使用场景正加速从极限运动拓展至骑行通勤、亲子记录、旅游跟拍、校园随拍等日常生活场景。根据 Precedence RESEARCH 的统计数据，按照下游应用场景分，2024 年全球运动相机市场份额 42.5%为运动场景，社交娱乐场景所占份额已经达到 31.6%，预计未来将进一步扩容。而应用场景的生活化、社交化则意味着智能影像设备的潜在消费群体正在大幅拓宽。

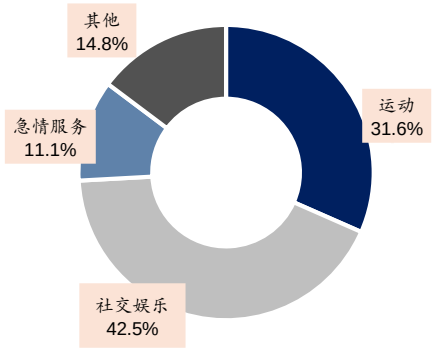
下载日志已记录，仅供内部参考

图表21：智能影像设备从运动记录到内容创作，再到生活化社交化



资料来源：影石创新官网，华泰研究

图表22：2024 年全球运动相机不同场景的市场份额



资料来源：Precedence RESEARCH，华泰研究

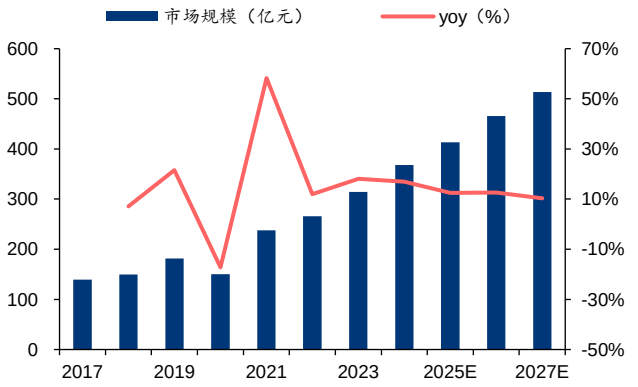
产品快速破圈正催生全新的蓝海市场。作为一个新兴品类，当前智能影像设备的市场渗透率仍处于低位水平(根据沙利文的数据，预计运动相机&全景相机渗透率在小个位数水平)，未来在产品线扩充与场景拓展的共振下，以运动相机&全景相机、手持云台相机为代表的智能影像设备行业将开启一个广阔的蓝海市场。

具体而言：

随户外运动、旅行记录等需求增长，运动&全景相机市场规模稳步扩张。运动相机是目前手持智能影像设备中规模最大的细分市场。根据弗若斯特沙利文预测，全球运动相机市场 2027 年预计达到 513.5 亿元，2024 年至 2027 年期间 CAGR 达到 13.0%，保持双位数增长。分区域看，欧美市场仍是当前主要消费区域，亚洲市场增长迅速。2024 年至 2027 年期间，中国市场和亚洲（除中国）市场出货量 CAGR 预计分别达到 17.9%和 18.3%，高于北美市场（10.0%）和欧洲市场（9.1%）。

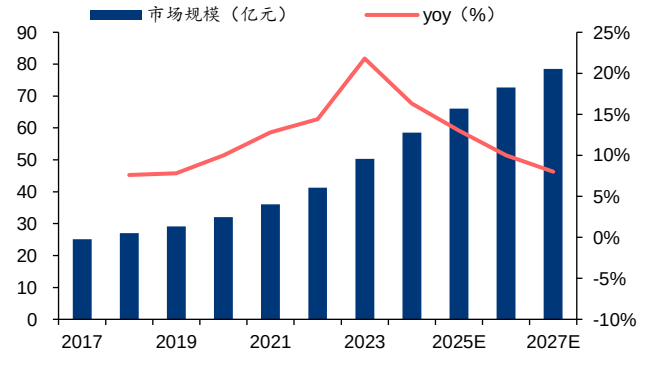
全景相机目前市场规模较小，但增长速度同样保持较高水平。弗若斯特沙利文数据显示，预计 2027 年市场规模将达到 78.5 亿元，2024 年至 2027 年期间 CAGR 达到 11.8%。分区域看，随应用场景不断拓展、中国等新兴市场需求逐步释放，预计 2024 年至 2027 年中国/亚洲市场（除中国）期间 CAGR 将达到 17.8%/13.0%，以高于整体水平的速度增长。

图表23：全球运动相机市场规模及增速



资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

图表24：全球全景相机市场规模及增速

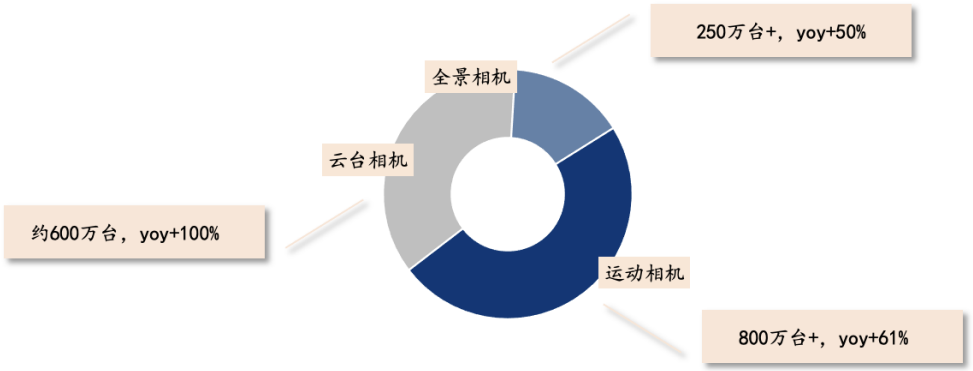


资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

云台相机市场已成为增长最快的细分品类之一。IDC 数据显示，2025 年全球手持智能相机出货量 1665 万台，同比增长 83%。其中，运动相机/全景相机出货量分别为 800/250 万台，同比增长 61%/50%；我们测算得云台相机出货量约为 600 万台，同比增长超过 100%。2026 年 Q1 全球云台相机出货量同比增长超过 18%，平均单价为 2,840 元，同比下降 12.5%。从中国线上市场看，根据洛图科技，2026 年第 1 周至第 22 周，云台相机销量达到 98.1 万台，占比 40.4%，已成为重要细分品类。其中大疆销量份额达到 92.9%，产品均价在 3,000 元以上，与其余品牌拉开差距。

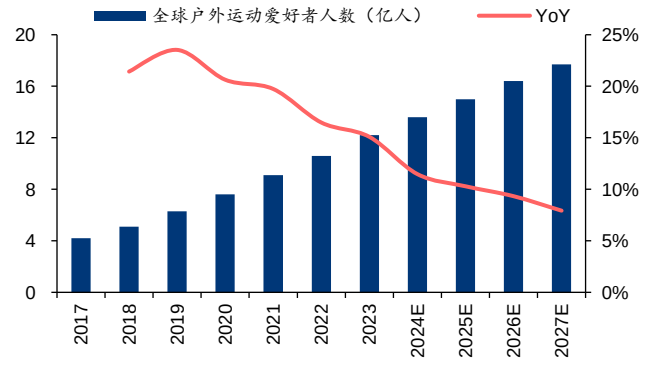
图表25：2025 年全球手持智能相机市场出货量分布



资料来源：IDC，华泰研究

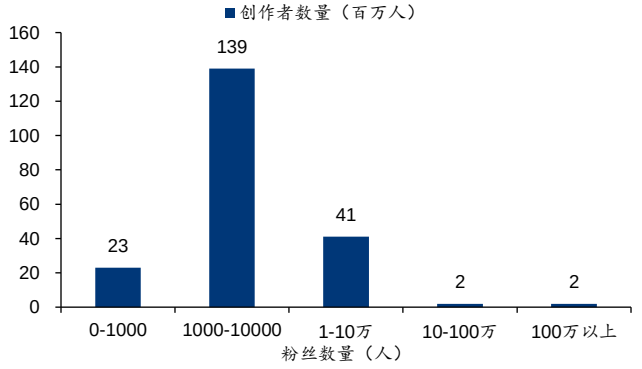
相对于下游需求规模，我们认为手持智能影像设备渗透率仍有广阔提升空间。从下游应用场景来看，据沙利文数据，2025 年全球户外运动爱好者人数预计为 15 亿人，同比增长 10.3%；我们按运动/全景相机设备使用时长为 3 年（据华信人咨询的调研数据，中国运动相机用户最常见的换机频率为 2-3 年，占比 41%）、2023-2025 年出货量分别约 497/910/1665 万台（24-25 年为 IDC 数据，假设 24、25 年同比增速相等）测算，2025 年全球手持智能影像设备在户外运动场景中的渗透率约为 2.05%。据 DemandSage 于 2026 年 6 月发布的报告，全球内容创作者数量约为 2.07 亿人；截至 25Q3，大疆 Pocket 系列销量突破 1000 万台，对应内容创作场景的渗透率约 5%。IDC 预测，到 2030 年全球手持智能相机的出货量有望提升至 4000 万台，2026-2030 年 CAGR 超 20%。综上，我们认为相对于户外运动、内容创作等智能影像设备的主要应用场景需求规模，当前设备保有量的渗透率仍存在广阔提升空间。

图表26：全球户外运动爱好者人数



资料来源：弗若斯特沙利文，华泰研究

图表27：全球内容创作者人数

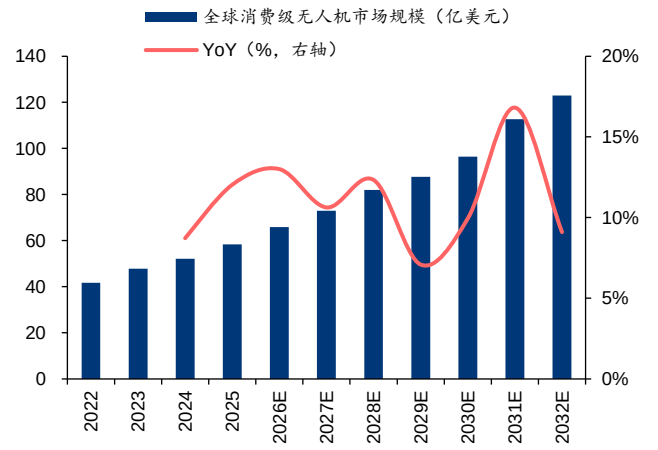


资料来源：DemandSage，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

全景无人机为消费级无人机新品类，尚处于产品验证、导入阶段。据 PW Consulting，2025 年全球消费级无人机市场规模为 58.35 亿美元/同比增长 12.0%，预计到 2032 年将增长至 122.98 亿美元，期间 CAGR 为 11.2%。从代表产品的销售表现看，头部厂商新品在短时间内实现较高销量。影翎 A1 上市 48 小时中国区销售额超过 3,000 万元，上市首月全球出货量超过 3 万台，初步验证了消费者对全景航拍产品的需求。大疆 Avata 360 于 2026 年 3 月 26 日发布，上市首日中国区全渠道销量超过 1 万台、销售额接近 6,000 万元，全球订单量超过 10 万台；据雷峰网，上市一个多月后，全球出货量超过 12.5 万台，销售额突破 5 亿元。头部厂商新品在较短时间内实现较高销量，表明全景无人机已由早期的小众尝试进入快速市场验证阶段。

图表28：全球消费级无人机市场规模



资料来源：PW Consulting，华泰研究

图表29：影翎 A1 与大疆 Avata 360



资料来源：影石创新官网，大疆创新官网，华泰研究

AI 技术发展推动范式革新，拓宽长期增长空间

AI 技术深度赋能智能影像行业，推动产品功能创新和商业模式升级。一方面，随着硬件技术持续发展，主流机型的防抖、画质等指标逐步趋同，场景识别、自动构图、智能剪辑等 AI 能力正成为消费者决策的核心变量，具备 AI 算法自研能力的企业有望持续扩大领先优势。另一方面，AI 助力开拓新的收入空间，AI 增值服务的涌现推动智能影像行业向“单次硬件购买+持续服务消费”的商业模式转型升级；例如，GoPro 在硬件销量持续收缩的背景下，26Q2 订阅与服务收入同比增长 11%至 2900 万美元，其中 AI 内容授权计划单季贡献 200 万美元。我们认为，AI 正从“辅助功能”升级为行业增长的核心引擎，AI 能力布局与商业模式闭环有望成为智能影像行业新的竞争高地。

展望更长周期，智能影像设备的潜在增长点在于：

1、技术创新天花板远未触及，潜在产品形态多种多样

结合影石的愿景，我们认为随着 AI 能力持续发展，智能影像设备或将实现从满足既有需求到主动创造需求的演进。2026 年，影石创新提出打造“Cameraman（摄影机器人）”的产品愿景，希望通过融合 AI 影像系统、相机、云台、无人机及音频等能力，实现自动构图、智能抓拍和自主成片，让用户“沉浸于当下”，无需主动操作即可完成影像记录；影翎 A1 全景无人机可实现自主移动和跟拍，为此愿景的早期载体。我们认为，当摄影行为由用户主动操作逐步转变为设备自主完成后，AI 摄影机器人有望解锁过去因操作成本、注意力占用而未被记录的各类场景，促成摄影活动由“用户选择拍摄时点”到“AI 择时智能摄影”的转变，从而创造增量需求，不断拓宽行业发展空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表30：软硬件迭代推动智能影像行业从“满足需求”升级为“创造需求”



资料来源：21 经济网，IT 之家，影石创新官网等，华泰研究

2、技术范式的转变——从卖硬件到卖服务

端侧 AI 与生成式 AI 的普及：相机将不再只是记录，而是一个“智能导演”。通过分析用户的运动轨迹、环境、心率等生命体征数据，AI 将能自动剪辑出包含“兴奋点”、“平缓过渡”的完整故事线短片，实现“拍完即成片”。未来类似“AI Warp”（AI 特效）和“一键替换背景”等 AI 视频编辑能力将成为相机内置标配，用户可以轻松创造出超现实的视觉作品。

云端工作流：随着 5G/6G 网络的普及，相机将成为一个“云端设备”。影石在 2025 年推出的“Insta360+”云服务预示了这一趋势。未来，视频将自动、实时地上传至云端进行存储、AI 处理和渲染，这将催生基于云的订阅服务，成为硬件厂商新的收入来源。

综上，随着软硬件协同能力持续提升，智能影像行业“硬件平台+AI 算法+软件生态”协同演进，有望开拓更多应用场景，并从专业创作者工具逐步演进为大众内容生产平台。未来行业的衡量标准将不仅是设备出货量，还将包括云存储、AI 处理、内容分发和数字资产创造等带来的高附加值服务收入。

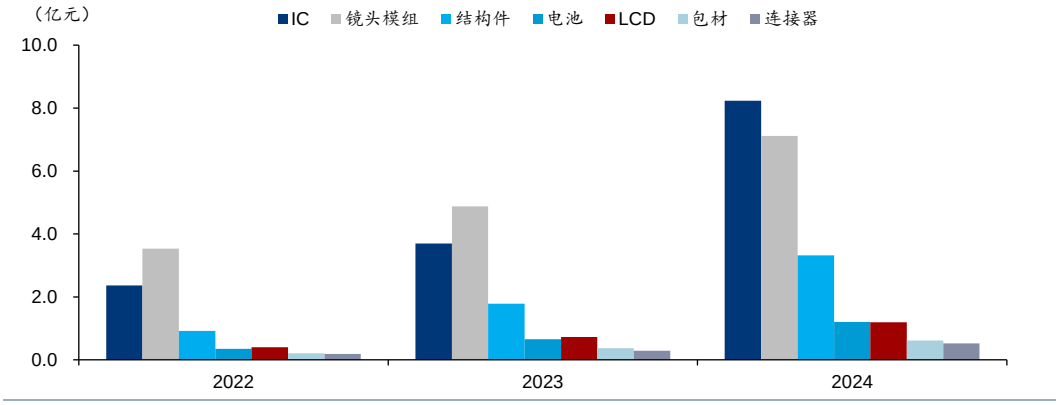
下载日志已记录，仅供内部参考

中国供应链执牛耳：产业链优势与全球竞争格局重塑

依托消费电子成熟产业链，建立生产端成本优势

智能影像设备集光学、电子、芯片和结构设计于一体，产品性能与核心硬件能力高度相关。据影石创新招股书，其原材料成本结构主要由 IC 芯片、镜头模组、结构件、LCD、包材和电池等核心零部件构成。IC 芯片中的 CMOS 芯片（图像传感器）负责将光信号转换为数字信号，是决定画质、动态范围和弱光表现的核心元件；镜头模组通过影响进光量、视场角和成像解析力，直接决定影像采集效果；电池、显示屏、结构件等组件分别影响设备续航能力、交互体验以及产品便携性。随着智能影像算法和 AI 技术不断发展成熟，智能影像设备正经历从拍摄工具向个人创作终端的演变，硬件系统需要同时满足高性能计算、小型化设计和低功耗运行等要求，不断对上游核心零部件供应链的综合能力提出更高要求。

图表31：影石创新主要原材料采购情况



资料来源：影石创新招股书，华泰研究

中国具备成熟的消费电子产业链基础，可复用于智能影像行业。相比传统相机行业依赖光学机械体系，智能影像设备更接近消费电子产品，对芯片处理、电子设计、小型化制造以及规模化生产能力提出额外要求。中国在过去智能手机的发展历程中已逐步形成覆盖光学模组、精密结构件、电子元器件、智能制造和整机组装等环节的完整消费电子产业体系，可迁移至运动相机、全景相机和手持云台相机等新兴品类。据影石创新招股书，其主要供应商包括立讯精密、舜宇光学科技、联创电子等知名消费电子产业链企业。其中，舜宇光学科技、联创电子等企业长期服务于光学镜头与摄像模组领域，在光学设计、镜头制造和精密加工方面具备丰富经验；立讯精密等企业依托消费电子精密制造能力，可为智能影像产品提供规模化制造支持。

图表32：主要消费电子供应商在智能影像领域的供应情况

公司名称	成立时间	消费电子主要供应产品	消费电子主要客户	智能影像供货情况
舜宇光学科技（2382 HK）	2006	手机光学镜头、摄像头模组	华为、小米、苹果	大疆 Osmo Pocket 3/4 手持云台相机广角镜头、Mavic 系列航拍无人机机载光学镜头；影石鱼眼镜头
欧菲光（002456 CH）	2001	光学摄像头模组、光学镜头、指纹识别模组、3D ToF	华为、小米、荣耀	大疆 Osmo Pocket 4 主摄摄像模组、Osmo Action 6 运动相机摄像模组；影石旗舰全景相机 8K 摄像模组
联创电子（002036 CH）	1998	光学镜头、触控显示产品	传音、中兴、联想	大疆消费级无人机航拍玻塑混合广角镜头；影石全景运动相机超广角镜头
京东方 A（000725 CH）	1993	显示器件（LCD/OLED 面板）	苹果、华为、vivo	Insta360X5 全景相机搭载京东方定制化小尺寸高亮 LCD 显示屏
丘钛科技（1478 HK）	2007	手机摄像头模组	华为、三星、小米	供货摄像头模组支撑大疆 Avata 2 沉浸式无人机、Osmo Pocket 3 手持云台相机
汇顶科技（603160 CH）	2002	指纹识别芯片、触控芯片	荣耀、vivo、小米	大疆 Osmo Mobile 8 手机手持云台，实现云台与手机之间无线蓝牙配对
立讯精密（002475 CH）	2004	消费电子连接器、模组及零部件	苹果、三星、小米	影石创新主力机型整机外协组装、SMT 贴片、整机检测
豪威集团（603501 CH）	2007	CMOS 图像传感器解决方案	华为、小米、苹果	大疆定制 1 英寸 CMOS 传感器，应用于 Osmo 360 全景相机

资料来源：各公司公告，各公司官网，潮电智库，中华网等，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

成熟的消费电子供应链体系，使中国智能影像企业在研发效率、产品迭代和规模化制造方面形成竞争优势。首先，中国完善的消费电子产业链降低了企业在硬件开发过程中的协同成本。智能影像产品涉及光学、电子、结构和软件算法等多个环节，依赖上下游企业高度配合，中国的消费电子产业链集群使企业能够快速获得成熟零部件和工程支持，提高硬件方案验证效率。其次，成熟供应链提升了企业将创新快速转化为产品的能力。影石创新凭借成熟供应链对于模组开发、工艺优化和量产爬坡的支持，围绕全景相机、运动相机等品类推出 ONE X 系列、Ace 系列等产品，通过硬件升级与软件算法迭代不断完善用户体验。最后，中国供应链的大规模制造能力也有助于企业提升成本竞争力。随着产品销量扩大，企业能够通过规模采购、供应商协同和制造效率提升优化单位成本。我们认为，“快速研发—快速量产—快速迭代”的消费电子式创新体系可助力中国智能影像品牌在硬件端构筑护城河。

图表33：中国消费电子产业链对智能影像行业赋能作用



资料来源：影石创新招股书，影石创新官网，21 经济网，华泰研究

工程师红利驱动，软件研发人才储备深厚

软件算法是智能影像设备实现差异化竞争的核心能力，也是决定用户拍摄体验和内容创作效率的重要因素。随着 CMOS、镜头、SoC 等硬件性能不断提升，行业竞争逐渐由硬件参数竞争向“硬件+算法+AI”综合能力竞争演进，不同产品形态的软件算法侧重点有所不同，但均已成为提升产品体验和构筑竞争壁垒的重要组成部分。

- **运动&全景相机：软件算法主要聚焦于影像质量优化和内容生成能力。**一方面，AI 算法能够实现主体识别、场景识别、自动曝光、智能构图、自动剪辑、画质增强等功能，有效降低内容创作门槛；另一方面，计算摄影技术通过 HDR 融合、多帧降噪、超分辨率重建、色彩优化等算法突破传统光学成像限制，提升复杂光照环境下的画质表现。针对全景相机，多镜头同步控制、全景拼接、空间校准等算法则决定了 360° 影像的拼接精度、画面一致性和沉浸式体验，是产品核心竞争力的重要来源。
- **手持云台相机：软件算法更多承担“控制+创作”的双重作用。**通过视觉识别、目标跟踪、轨迹预测、自动运镜、智能构图等算法与机械云台协同工作，设备能够持续锁定拍摄主体并自动完成稳定运镜，大幅降低专业拍摄门槛。同时，AI 剪辑、智能配乐、模板生成等软件能力进一步缩短了内容创作流程，使产品由拍摄工具逐渐向智能创作平台升级。
- **全景无人机：软件算法决定影像质量，更直接关系飞行能力和拍摄安全。**除全景拼接、计算摄影等影像算法外，其还高度依赖飞控算法、视觉感知、SLAM 定位、避障、路径规划、自主飞行及智能跟拍等技术，实现稳定飞行与自主拍摄。软件算法深度融合飞行控制与影像系统，使无人机能够自动完成复杂运镜和沉浸式全景内容采集，进一步拓宽了智能影像设备的应用场景。

下载日志已记录，仅供内部参考

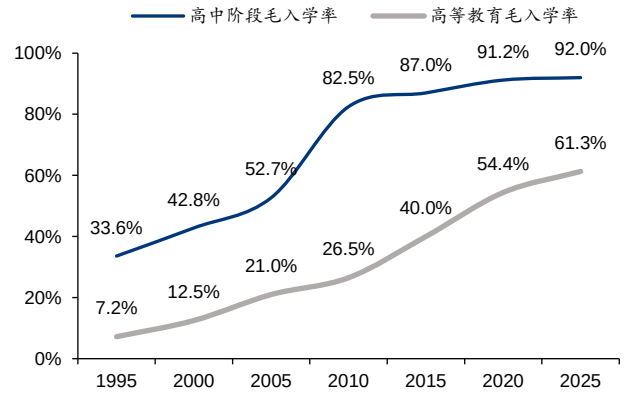
图表34：智能影像设备主要软件技术

品类	技术	主要作用
运动&全景相机	全景图像拼接技术	应用于全景图像的采集和拼接，帮助用户快速、高效地生成高质量的全景图像，帮助用户降低取景的难度
	防抖技术	用于解决视频画面的抖动问题，提升用户的观看体验
	AI 技术	用于对视频做 AI 自动化处理，包括但不限于剪辑、调色、增强、全景自动拍摄等，降低了用户后期图像处理的难度
	计算摄影技术	用于对图像或视频进行画质增强
	软件开发框架技术	用于对相机进行控制，对相机拍摄内容进行回放和剪辑处理，输出成片
	模块化防水相机设计技术	用于实现多模块复用以及产品的灵活升级。同一个主机可以实现全景、广角、大尺寸模组等不同场景需求。给用户带来更灵活、更方便、更具性价比体验
	音频处理技术和框架	提供语音、音频信号处理的技术框架，通过自主研发的方案，在相机平台上实现拾音降噪、音效和语音控制，包括 AI 降噪、降风噪、立体声音效、人声增强、指向增强、命令词控制等功能
手持云台相机	云台姿态控制技术	通过三个电机控制俯仰、横滚和偏航方向的旋转，并将陀螺仪信息反馈至电机控制器，用于补偿载体旋转运动产生的水平偏差
	全像素疾速对焦技术	用于在被摄目标移动时持续锁定焦点；产品展示模式可优先对前景进行对焦，适用于直播及产品展示等拍摄场景
	智能跟随技术	用于跟随被摄目标，使被跟随主体保持在画面中心
	一键成片技术	自动推荐剪辑模板并选取素材中的高光片段，辅助完成音乐、滤镜和转场处理
全景无人机	全景拼接技术	通过全景拼接技术达到机身完美隐身效果
	重取景技术	一次飞行可 360°捕捉不同方向的画面，拍摄完成后再自由取景，并可输出前视、俯视、侧视或后视等不同航拍视角
	智能运镜技术	用于一键解锁甩尾、螺旋升空、回旋等多种创意运镜
	航迹规划技术	可绘制专属航迹，使全景无人机按照设定航迹自动巡航，用于预先设计空中游览及航拍路线
	深度追踪技术	框选拍摄目标后进行随行跟拍；依托全景成片，即使拍摄时主体发生偏移，后期仍可调整取景，使主体保持在画面中心

资料来源：影石创新招股书，华泰研究

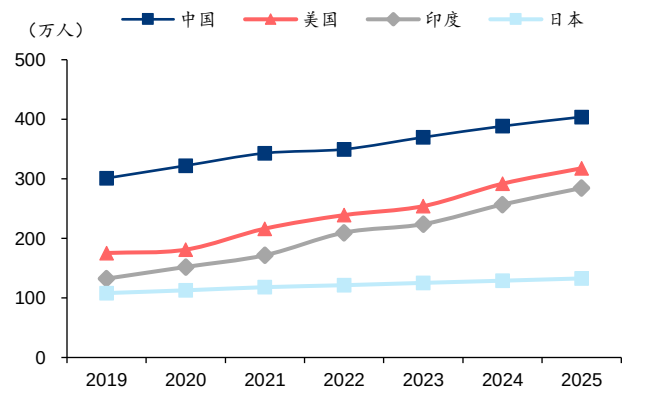
中国专业软件开发者数量全球第一，为智能影像软件开发提供坚实的人才储备。据教育部，2025 年中国高等教育入学率为 61.3%，相比 2015 年提升 21.3pct；据国家统计局，2025 年我国 R&D 人员全时当量为 795 万人年，连续 13 年位居全球第一。随着企业对软件和信息技术服务人才的需求持续旺盛，中国软件工程师数量逐年增加；据 JetBrains，2025 年中国专业软件开发者数量为 404 万人/同比+4.0%，占全球专业软件开发者总数的 19.4%，排名全球第一。高校教育普及和研发人才持续积累，为我国软件产业发展提供了充足的人才供给，并逐步形成覆盖底层算法、软件开发、AI 应用及产品工程化的完整人才体系。我们认为，随着软件开发者规模持续扩大，我国企业在影像算法、AI 应用开发、创作软件及多设备生态建设等领域持续积累技术优势，为智能影像行业的软件创新和产品迭代提供坚实基础。

图表35：我国高中阶段和高等教育毛入学率



资料来源：国家统计局，教育部，华泰研究

图表36：主要国家软件工程师数量

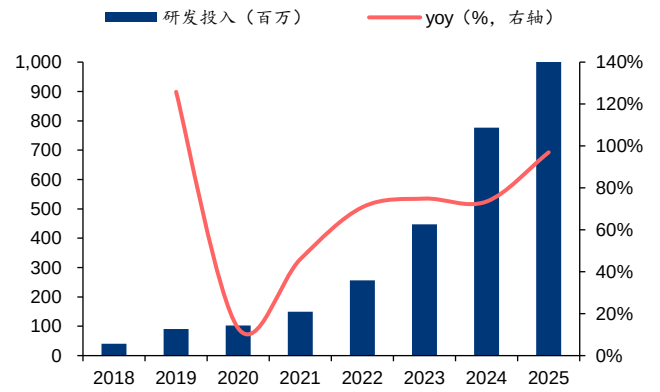


资料来源：JetBrains，华泰研究

国内智能影像企业高度重视研发人才培养，保持较高研发投入。以影石创新为例，公司持续推动研发创新，围绕全景影像处理、AI 算法、影像芯片、智能剪辑等方向持续进行技术积累。据公司公告，自 2018 年以来，影石研发人员数量及占员工比例持续提升，2025 年公司研发人员达到 2180 人，占员工总数的 55.16%，形成了以算法、软件、硬件协同开发为核心的研发体系。同时，公司持续加大研发投入，2025 年研发投入达到 15.30 亿元，同比增长 96.95%，研发费用率提升至 15.70%。高强度研发投入不仅支撑公司在运动相机、全景相机等领域持续推出新品，也推动其在 AI 影像、计算摄影等前沿方向形成技术积累，为制造优势向技术优势的转型提供支撑。

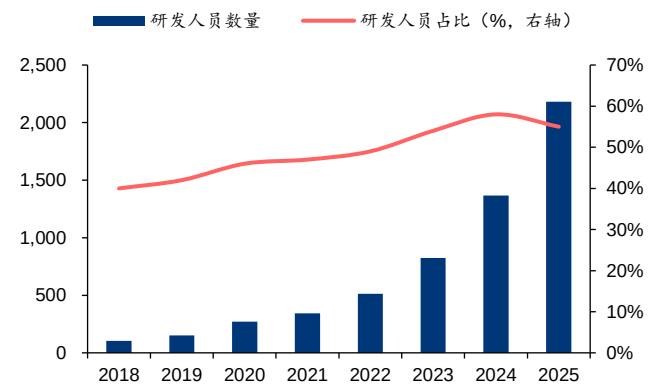
下载日志已记录，仅供内部参考

图表37：影石研发投入及增速



资料来源：影石创新招股说明书，华泰研究

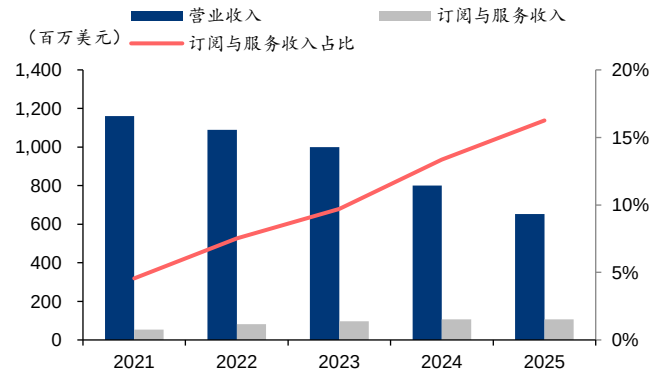
图表38：影石研发人员占比



资料来源：影石创新招股说明书，华泰研究

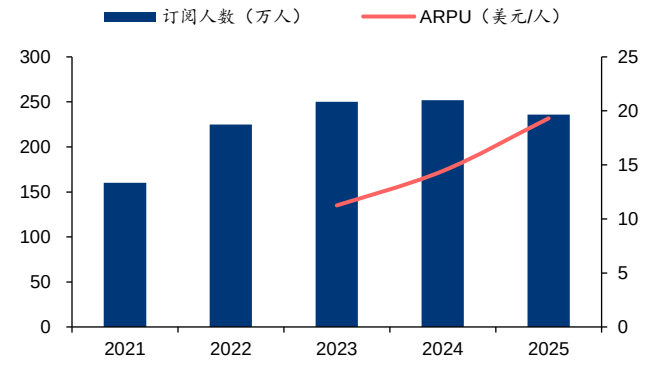
AI 及算法发展推动商业范式演变，中国品牌凭借软件开发能力优势有望深度受益。订阅与服务收入正逐步发展为智能影像品牌的第二增长曲线。以 GoPro 为例，2025 年公司订阅与服务收入为 1.06 亿美元，在总营收下滑的背景下保持稳健，占总收入比例从 2021 年的 4.6%提升至 2025 年的 16.3%；2025 年 GoPro 订阅用户数为 236 万人，用户订阅率为 43%/同比提升 9pct，ARPU 为每人 19.3 美元/同比提升 33.8%，订阅与服务收入为 GoPro 业绩贡献重要增量。我们认为，随着 AI 及软件算法的快速发展，AI 剪辑、云存储等增值服务对用户使用体验的提升作用越发凸显，有望推动用户付费订阅率逐步提升。大疆、影石等中国品牌凭借本土软件开发者规模优势和 AI 算法自研能力上的积累，有望在“硬件+软件+订阅服务”的商业范式转型中取得领先，推动收入结构从一次性硬件销售向持续服务收入延伸，并凭借订阅服务业务的高毛利率优势（2025 年 GoPro 订阅与服务业务毛利率为 69.9%，硬件业务毛利率为 26.6%）持续增强盈利能力。

图表39：GoPro 订阅与服务收入及占比



资料来源：公司公告，华泰研究

图表40：GoPro 订阅人数及 ARPU



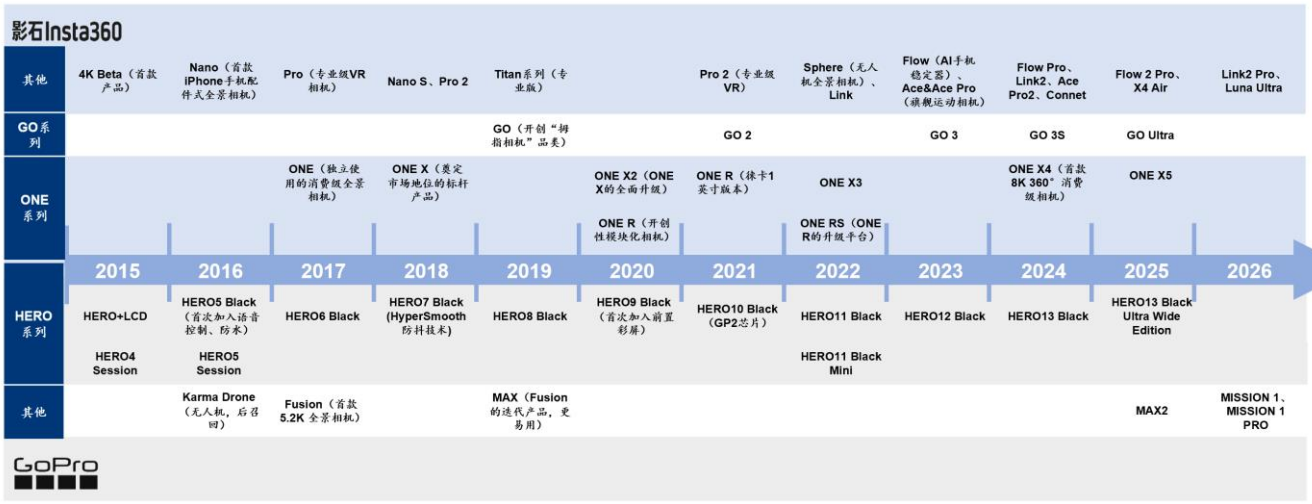
资料来源：公司公告，华泰研究

影石与 GoPro 竞争复盘：迭代效率与创新优势奠定格局反转

在运动&全景相机领域，影石培育持续、高效的产品迭代能力，超越 GoPro 成为全球龙头。影石从全景相机配件起家，迅速拓展出独立全景相机（ONE X 系列）、拇指相机（GO 系列）、模块化相机（ONE R 系列）、AI 传统运动相机（Ace Pro 系列）等多个品类，在画质、防抖、AI 算法、计算摄影及交互体验等方面持续迭代，并依托 OTA 升级不断完善 AI 取景、一键成片、智能运镜等软件能力，实现硬件与软件同步演进。相比之下，GoPro 近年来产品迭代主要围绕单一核心系列 Hero 展开，发展重点集中于传感器、处理器及续航等硬件性能升级，产品形态和功能创新相对有限。持续的产品迭代不仅帮助影石快速响应用户需求变化，也不断拓宽产品应用边界，使公司能够率先布局全景影像、AI 创作、多设备协同等新兴方向，并通过持续推出具有差异化的新产品建立竞争优势。随着行业竞争逐步由单一硬件性能比拼转向软硬件融合创新，持续、高效的产品迭代能力正成为智能影像企业构筑长期竞争壁垒的核心能力，而影石凭借领先的研发效率和创新节奏，实现了对 GoPro 市场的反超。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表41：影石及 GoPro 产品系列及迭代节奏对比



资料来源：影石创新官网，GoPro 官网，华泰研究

拓展产品矩阵、完善软件生态，提升智能影像领域竞争边界。影石注重围绕不同用户场景打造多元化产品体系，在智能相机领域建立优势后，持续开拓手持云台相机（Luna Ultra）以及全景无人机（影翎 A1）等新品类，探索不同形态下的影像需求，通过产品矩阵覆盖户外运动、旅行记录、日常 Vlog、专业创作等多元应用场景。在硬件品类扩张的同时，影石通过软件生态强化不同产品之间的协同效应，围绕 Insta360 App 持续完善 AI 剪辑、一键成片、智能模板、素材管理等功能，将拍摄、编辑和分享流程进行整合，降低用户内容创作门槛，并提升用户对品牌生态的粘性。 通过“硬件产品矩阵扩张+软件创作生态建设”的双重驱动，影石逐步突破传统运动相机厂商依赖单一硬件品类的发展模式，从运动影像设备企业成长为覆盖多场景、多形态的智能影像解决方案提供商，并建立了区别于 GoPro 的长期竞争优势。

图表42：影石及 GoPro 业务对比

	影石创新	GoPro
核心硬件产品	X 系列全景相机、Ace 系列运动相机、GO 系列拇指相机、ONE RS 模块化相机等	HERO 系列运动相机、MAX 系列 360° 相机等
产品覆盖场景	全景影像、户外运动、日常记录、Vlog 创作等	运动拍摄、户外记录、360° 影像
移动端 App	Insta360 App 支持 X 系列、Ace 系列、GO 系列、ONE RS 等产品，提供编辑、AI 创意、智能追踪等功能	Quik App 支持 GoPro 设备连接、素材管理、编辑、自动高光视频生成等功能
软件功能	快速剪辑、AI Edit、Deep Track 智能追踪、360° 视角调整等	自动上传、云存储、视频编辑、Highlight 视频生成等
商业模式延伸	硬件产品+App 创作工具	硬件产品+Quik 订阅服务

资料来源：公司官网，公司公告，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表43：智能影像主要品牌竞争壁垒对比

竞争壁垒	指标	大疆 DJI	影石 Insta360	GoPro
经营体量	营业收入	预计超 500 亿元（智能影像业务，雷峰网）	97.41 亿元	6.52 亿美元
	净利润	未披露	9.29 亿元	亏损 0.935 亿美元
供应链壁垒	产品定价	运动相机：约 1,300–3,000 元； 全景相机：约 2,400 元起； 手持云台相机：约 2,400–3,800 元	运动/拇指相机：约 1,500–2,500 元； 全景相机：约 1,500–3,100 元； 手持云台相机：约 4,000 元起	运动相机：约 3,000-3,500 元； 全景相机：约 3,000-4,000 元
	研发制造布局	核心影像器件深度定制，与上游供应商联合开发	总部位于深圳，供应链高度集中在珠三角生态	产品研发分布美国、法国、中国、罗马尼亚，制造分布中国、泰国、越南，地域较分散
	毛利率	智能影像旗舰系列超 50%（沙利文）	45.74%	33.6%
研发壁垒	产品力	核心能力包括大尺寸传感器/高动态影像、高帧率与可变光圈、RockSteady/HorizonSteady 增稳，以及三轴机械云台、智能跟随和 D-Log 色彩模式	核心差异化包括 8K 全景与后期自由取景、隐形自拍杆、FlowState 防抖/360°水平矫正、可拆换镜片，以及 AI 双芯、徕卡镜头、磁吸第一人称拍摄和双摄云台等	核心能力包括 HyperSmooth 防抖/水平锁定、高分辨率高帧率拍摄、HB 系列可换镜头及固定配件、防水耐用；全景产品支持原生 8K 360°拍摄、后期自由选取视角及可更换镜头
	研发投入产出比	未披露	2025 年营收/研发费用约 6.4x	2025 年营收/研发费用约 5.1x
	专利数量	发明授权 1,896 项	境内外授权专利 1,120 项，其中发明专利 261 项	美国授权专利 1,608 项，境外对应授权专利 868 项
渠道壁垒	经营地域	产品销售覆盖 100+国家	产品销售覆盖 70+国家	产品销售覆盖 100+国家
	线下渠道布局	400+授权零售店	300+线下专卖店	30,000+POP 展示点
品牌壁垒	代表品类	Pocket 系列在手持云台相机品类具有极强品牌心智	品牌长期深耕全景相机，360° 全景摄影领域龙头	运动相机品类开创者，但市场份额逐步下降
	市场份额	2025 年全球手持智能相机出货份额 62.4%，全球第 1	2025 年全球手持智能相机出货份额 20.4%，全球第 2	2025 年全球手持智能相机出货份额 10.8%，全球第 3

资料来源：各公司官网，各公司公告，雷峰网，36 氪等，华泰研究

从“跟随”到“引领”，中国品牌建立全球市场话语权

从产品力角度看，大疆与影石在运动相机领域已体现优势。运动相机逐渐由专业户外记录设备向大众化智能影像终端演变，产品竞争核心已从防水、耐用等基础功能，转向影像质量、计算摄影和智能创作能力的综合比拼。硬件端，CMOS 图像传感器作为影响进光量、动态范围和弱光表现的关键部件，其尺寸大小直接决定设备的基础成像能力；在各品牌 3000 元左右的同价位旗舰产品中，大疆 Osmo Action 6 搭载 1/1.1 英寸方形传感器、影石 Ace Pro 2 搭载 1/1.3 英寸传感器，而 GoPro HERO13 Black 仍采用相对较小尺寸的 1/1.9 英寸传感器方案；更大的感光面积使中国品牌产品能够在夜景、高动态范围及复杂运动场景下获得更优的画质表现，并为高分辨率视频、HDR 以及 AI 计算摄影提供更强硬件基础。软件端，大疆与影石进一步结合自研影像算法和 AI 处理能力，推出低光增强、智能防抖、色彩优化和自动创作等功能，在 AI 智能化能力方面领先行业。

下载日志已记录，仅供内部参考

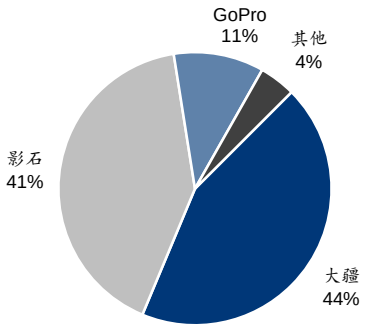
图表44： 大疆、影石、GoPro 运动相机产品对比

	影石创新 Ace Pro 2	GoPro HERO 13 Black	大疆 Osmo Action 6
整机外观			
官网售价	2698 元（单电池） 2798 元（双电池）	3298 元	2998 元（标准套装）
发布时间	2024 年 10 月	2024 年 9 月	2025 年 11 月
镜头规格	徕卡定制广角光学模组	自研 HB 系列固定主摄镜头	大疆自研定制镜头
光圈	固定 F2.6	固定 F2.5	可变 F2.0–F4.0
传感器	1/1.3 英寸 CMOS	1/1.9 英寸 CMOS	1/1.1 英寸 CMOS
摄影参数	8K@30fps、4K@120fps、2.7k@120fps、5000 万像素照片	5.3K@60fps、4K@120fps、2.7K@240fps、2700 万像素照片	8K@30fps、4K@120fps、2.7k@120fps、3800 万像素照片
续航	1800mAh	1900mAh	1950mAh
AI 智能化	AI 高光助手自动剪辑、AI 剪影擦除、AI Warp 特效、AI 夜景降噪	仅支持蓝牙音频或语音指令	AI 超级夜景降噪、AI 预录制
防抖	FlowState 防抖、360°地平线锁定	HyperSmooth 6.0 超强防抖 360°地平线锁定	RockSteady 3.0+超强防抖、360°地平线锁定
便携性	裸机防水 12 米、重约 177g	裸机防水 10 米、重约 154g	裸机防水 20 米、重约 149g
技术特点	双 AI 芯片（PRO 成像芯片+5nmAI 芯片）、外置抗风噪罩设计	HB 系列智能镜头模组自动识别技术	可变光圈、可选配近摄微距镜/增广镜、双高亮 OLED 触控屏
优势	8K 画质出色、夜景低光表现强、翻转屏便于自拍、快速充电	丰富的官方智能配件扩展、色彩科学扎实、传统生态配件极度丰富	1/1.1 大底+可变光圈画质天花板、内置 50GB 存储、20 米裸机防水

资料来源：各公司官网，华泰研究

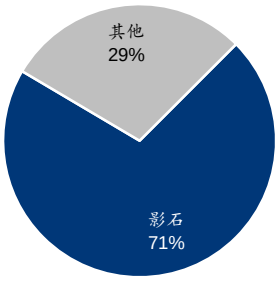
依托硬件供应与软件迭代能力优势，中国智能影像企业在全球市场逐步确立主导地位。运动相机市场曾长期由 GoPro 等海外品牌引领，大疆 Osmo Action 系列、影石 Ace 系列先后切入赛道，凭借中国品牌的硬件供应链和软件迭代速度等优势，实现份额反超。据 IDC 数据，2026Q1 全球广义运动相机市场中，大疆、影石分别以 43.8%、41.2%的销额份额位居前二，合计占据超过八成市场份额；原龙头 GoPro 的份额为 10.7%，排名第三。在全景相机市场，影石凭借长期技术积累保持领先地位，26Q1 销售额占全球市场的 71%，大疆 Osmo 360 亦快速切入并取得超过两成份额。可见，运动及全景相机行业竞争格局已由海外品牌主导转变为中国企业占据核心地位。

图表45： 26Q1 全球广义运动相机市场竞争格局（按销售额计）



注：IDC 广义运动相机包括全景、广角、拇指三类运动相机
资料来源：IDC，荆楚网，华泰研究

图表46： 26Q1 全球全景相机市场竞争格局（按销售额计）

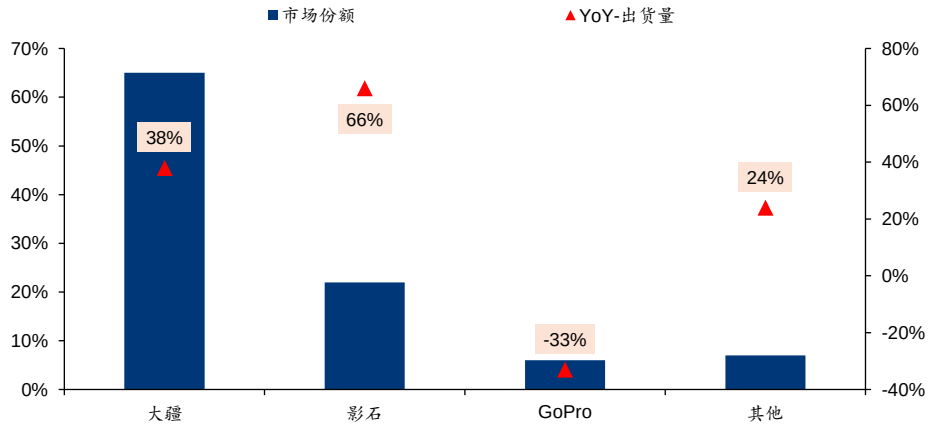


资料来源：IDC，荆楚网，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

中国品牌已成为智能摄影设备的品类定义者。大疆凭借Osmo Pocket系列率先推动口袋化、智能化摄影设备发展，将三轴云台稳定技术、高清影像能力和 AI 跟踪算法结合，逐渐培育出独立于传统相机和手机摄影之外的手持云台相机。影石依托在全景影像领域的技术积累，将全景影像能力与无人机平台结合，拓展传统相机和传统无人机难以覆盖的第一视角、沉浸式影像场景，打造出全景无人机新品类。据 IDC 数据，26Q1 全球手持智能相机市场中，大疆、影石的出货量份额分别为 65%/22%，同比增速分别为 38%/66%，在占据前二份额的同时均保持高速增长，在智能影像市场的全球话语权持续增强。我们认为，中国智能影像品牌已从运动相机行业中的“跟随者”发展为更多品类、更广领域中的“引领者”，凭借出色的品类定义能力和软硬件内功优势，有望在全球智能影像行业的竞争中不断巩固领先地位。

图表47：26Q1 全球手持智能相机市场竞争格局（按出货量计）



资料来源：IDC，华泰研究

大疆推动体系化技术迁移，打造手持智能影像龙头。 大疆基于无人机时代积累的飞控、云台、图传、影像处理与色彩科学等全栈技术能力，推动技术轻量化、低功耗改造，在手持云台相机、运动相机等消费级品类建立技术优势。竞争策略层面：1）产品端，大疆以全品类覆盖（Pocket 系列/Osmo Action/Osmo 360）构建完整手持智能影像矩阵，2026 年推动 Pocket 4“增配降价”，凸显 Pocket 系列千万级出货量建立的规模效应优势；2）技术端，在 CMOS 定制（方形传感器）、可变光圈等核心器件上深入上游联合开发，将竞争维度从整机组装拉升到底层器件定义，围绕外观设计、云台控制、智能追踪等核心技术构建专利护城河；3）供应链端，凭借规模优势与三星、铠侠、长江存储等头部厂商签订长期协议锁定价格与供货，在关键元器件涨价周期中保持成本可控。

图表48：大疆于智能影像市场主要竞争战略

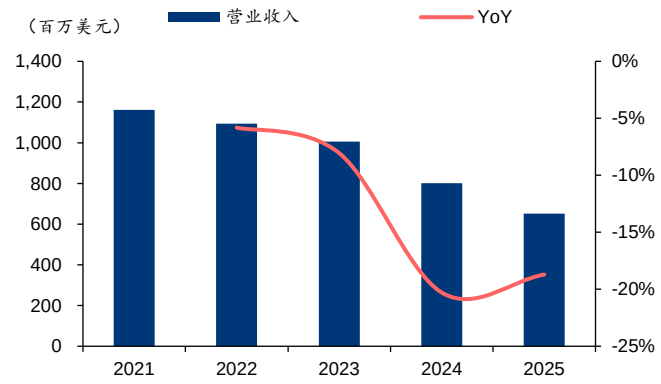
竞争维度	大疆战略
产品定价	凭借规模效应与技术复用，Pocket 4 首发价 2999 元，较前代直降 500 元
技术研发	在 CMOS 传感器等核心器件上深入上游联合定制开发，方形传感器贴合全景成像所用圆形像场，提升利用率兼顾体积与功耗
供应链管理	三星、铠侠、长江存储等头部存储厂商签订长期战略合作协议，锁定价格与供货稳定性，在元器件涨价周期中保持成本优势
知识产权	围绕云台控制、智能追踪、外观设计等核心技术构建专利护城河
产品矩阵布局	构建“地面+空中”一体化影像生态，覆盖 Pocket 口袋云台相机、Osmo Action 运动相机、Osmo 360 全景相机等全品类
市场份额	在全球手持智能相机市场建立绝对领先地位，出货量份额超六成且增速保持高位
战略定位	将智能影像产品线定位为第二增长曲线，推动公司向"全球智能影像与空间智能科技企业"升级

资料来源：证券之星，21 财经，央广网，ProductionHUB 等，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

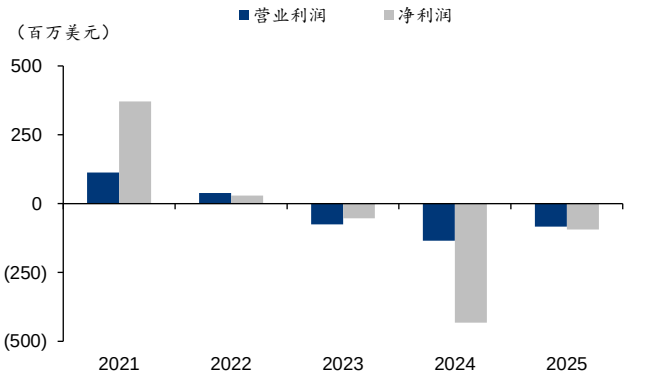
运动相机开创者 GoPro 近年业绩承压，先发优势逐步弱化。运动相机行业发展早期，GoPro 凭借便携化设计、极限运动场景定位以及强大的品牌影响力，引领了运动相机市场的发展，并长期占据行业领先地位。随着消费需求由单纯影像记录向智能创作升级，行业竞争逐渐转向产品创新速度、AI 算法能力和软件生态建设，GoPro 先发优势不断减弱；近年来，GoPro 经营端表现承压，2025 年实现营业收入 6.52 亿美元，同比下降 18.7%，全年销售相机约 180 万台，同比下降 25%，并录得经营亏损。据路透社，2026 年 5 月，GoPro 开始审查可能包括出售公司和合并在内的一系列战略选项。我们认为，GoPro 在运动相机全球市场失去领先地位，反映在智能影像行业由硬件竞争迈向软硬件融合竞争的过程中，传统海外品牌依靠单一硬件优势建立的护城河正在减弱，影石、大疆等中国企业正以产业链、工程师资源和创新效率优势持续提升市场影响力，成为全球智能影像行业的引领者。

图表49：GoPro 营业收入



资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表50：GoPro 营业利润及净利润



资料来源：Bloomberg，华泰研究

传统手机厂商正加速切入智能影像设备领域，探索手机之外的新增长空间。近年来，随着智能手机市场进入存量竞争阶段，影像能力已成为旗舰手机差异化竞争的重要方向，头部手机厂商长期投入计算摄影、AI 算法、影像芯片和防抖技术，并逐步将相关能力向智能影像设备延伸；据雷峰网、《中国企业家》等，OPPO、vivo 预计将于 26Q4 推出手持云台相机产品，标志着手机厂商正式入局过往以大疆主导的智能影像市场。与传统智能影像企业相比，手机厂商具备较强的技术迁移基础：一方面，手机影像领域积累的多摄融合、AI 降噪、HDR、多帧合成等算法能力，可以直接应用于独立影像设备；另一方面，手机厂商已经建立成熟的消费电子供应链体系和全球化销售渠道，能够降低新品类开发和推广成本。

我们认为，长期中，手机厂商的进入将推动智能影像行业竞争维度多元化升级。在过往竞争中，中国品牌凭借硬件、软件能力及产品迭代速率取得领先；手机厂商入局后，我们认为其有望依托手机操作系统和影像算法优势，实现设备与手机之间的生态连接，推动行业竞争将进一步向影像算法、设备互联和内容生态延伸。此外，手机厂商具备成熟的全球渠道体系和品牌影响力，有望加快智能影像设备从专业用户向大众消费者渗透。我们认为未来行业或将形成差异化竞争格局：大疆、影石凭借长期积累的运动场景理解、专业硬件设计以及独立影像产品开发能力，有望延续产品力优势；手机厂商依托在 AI 能力、用户生态和渠道资源的深厚积累，建立与 Vlog、短视频等场景高度协同的业务生态，推动逐步转向由“专业硬件能力+AI 创作能力+用户生态”的综合能力决定的新竞争格局。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表51：手机厂商入局智能影像，推动行业竞争维度多元化升级



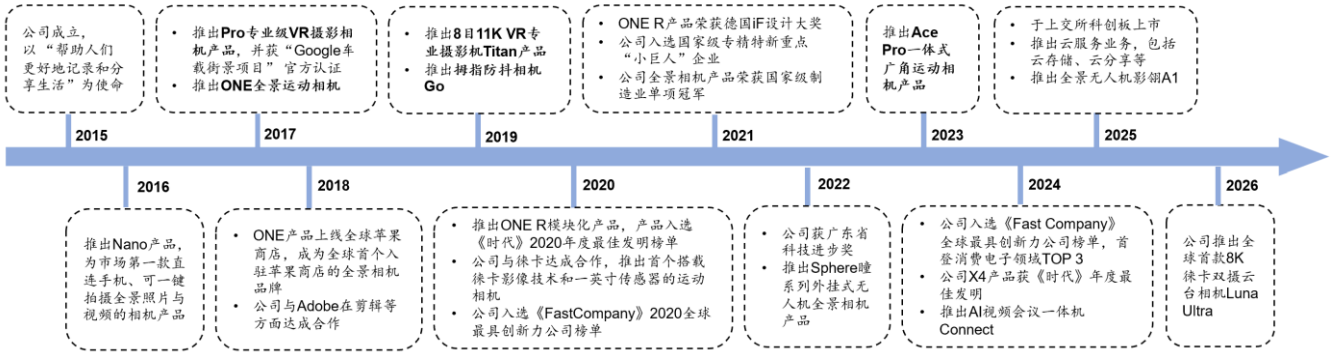
资料来源：各公司官网，雷峰网，《中国企业家》等，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

影石创新：全景相机全球龙头，深耕智能影像领域

以全景技术为核心，打造智能影像领先品牌。影石创新成立于 2015 年，专注于全景相机、运动相机等智能影像设备的研发、生产和销售，2025 年 6 月于上交所科创板上市。公司以全景技术为核心构建起涵盖全景拼接、AI 影像处理、防抖算法等核心技术体系；根据 IDC 数据，2025 年影石全景相机全球市占率达 66%，连续八年位居全球第一；广义运动相机（全景、广角、拇指）全球市占率 37%，排名全球第二。公司产品通过线上、线下渠道相结合的方式销往全球 200 多个国家和地区，主要覆盖美国、欧洲、日本等发达市场。公司积极布局云台相机、无人机等新品类，2026 年 6 月已发布全球首款 8K 徕卡双摄云台相机 Luna Ultra。随着产品矩阵持续完善与 AI 技术深度赋能，逐步推进从智能影像硬件厂商向影像生态平台型公司的战略升级。

图表52：影石创新发展历程



资料来源：影石创新招股书，影石创新公告，华泰研究

公司核心产品品类为全景相机和运动相机。主要包括：1）ONE（X）系列：全景相机核心产品。采用自主研发的 FlowState 防抖科技，结合全景拼接与拍摄技术，无需额外搭配稳定设备即可拍摄平稳全景视频。亦可拍摄“子弹时间”、“隐形自拍杆”、“小行星视角”等特殊效果画面。据公司招股书，2024 年 ONE（X）系列实现营收为 29.16 亿元，占总营收的比例为 52.74%。2）Ace 系列：广角式运动相机的重要品类，结合 48M 传感器、反转触摸屏、磁吸快拆设计、夜景录像模式下 AI 智能降噪和亮度还原、大光圈、超广角等功能。据公司招股书，2024 年 Ace 系列实现营收为 5.77 亿元，占比为 10.44%。3）Go 系列：穿戴式运动相机核心产品，产品体积仅约拇指大小，同时重量压缩至几十克，具备较好的便携属性。最新一代 GO3S 产品同时提供 45 分钟续航和 4K 超清分辨率。据公司招股书，2024 年 GO 系列实现营收为 9.01 亿元，占比为 16.30%。

2025 年起，公司产品矩阵拓展至全景无人机和手持云台相机领域。2025 年，公司推出全景无人机影翎 A1，搭载了自主研发的“Sky Flow”天空端拼接算法与 Horizon Steady 地平线增稳技术，通过双鱼眼全景镜头模组实现了真正的 360 度无死角空中拍摄，可消除传统无人机的云台盲区和避障死角。2026 年，公司推出手持云台相机 Luna 系列，硬件端融合了 F1.8 大光圈镜头与大尺寸传感器，软件端引入深度学习加持的自动构图算法，能够在复杂运动背景下精准锁定主体并实时优化画面比例。公司已形成“地面+空中+手持”的全场景影像设备矩阵，以技术力和品牌力不断深化在智能影像领域的护城河。

下载日志已记录，仅供内部参考

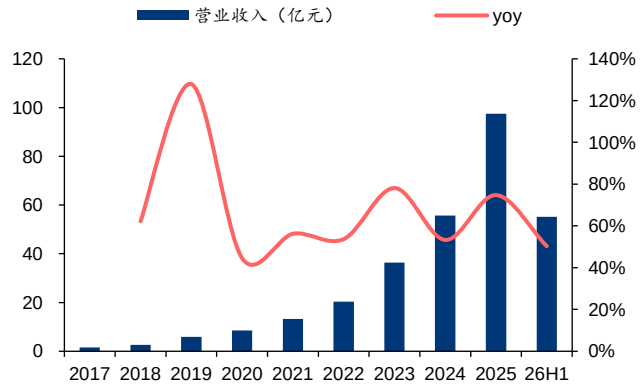
图表53：影石创新产品矩阵



资料来源：影石创新招股说明书，影石创新官网，华泰研究

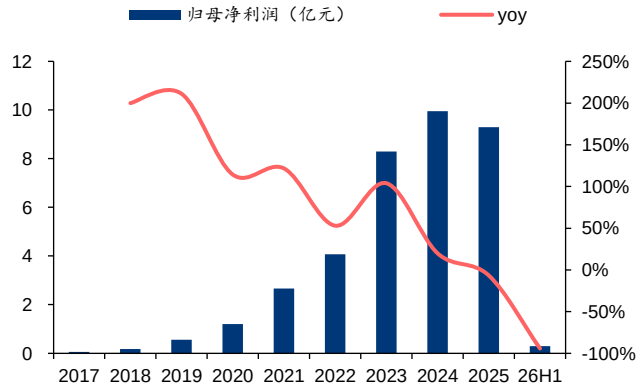
营业收入保持高增速，25 年起利润端有所承压。2025 全年，公司实现营收 97.41 亿元，同比增长 74.8%；在全景相机领域持续提高品牌影响力，受益于赛道扩张和市占率提升，收入保持高增趋势，2021-2025 年 CAGR 为 62.9%；26H1 公司营收 55.17 亿元，同比增长 50.3%，收入端延续高增长，后续影翎 A1 及 Luna Ultra 新品类有望持续催化。利润端，2025 年公司实现归母净利润 9.29 亿元，同比下降 6.6%，对应归母净利率为 9.5%/同比-8.3pct；26H1 公司归母净利润为 0.30 亿元，同比下降 94.1%；25 年起利润端承压，主要受与大疆竞争加剧、费用投放增加、存储涨价和汇率变动等影响。

图表54：影石创新 2017-2026H1 营业收入



资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

图表55：影石创新 2017-2026H1 归母净利润

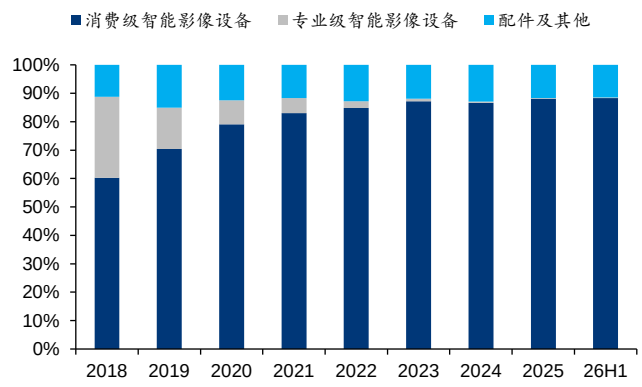


资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

持续聚焦主业，消费级全景相机营收份额提升。分品类看，2025 年公司消费级智能影像设备/配件及其他/专业级智能影像设备分别实现营收 85.16/11.31/0.25 亿元，核心主业消费级智能影像设备收入同比增长 77.8%（销量 392.5 万 PCS，同比提升 76%），营收占比同比提升 1.4pct 至 88.0%，体现主业聚焦程度提升，而专业级智能影像设备业务规模不断收缩。毛利率方面，2025 年消费级智能影像设备业务毛利率为 44.9%，同比-6.5pct，反映市场竞争加剧和成本端压力提升。配件及其他 2025 年营收 11.31 亿元，同比增长 57.5%；25 年营收占比为 11.7%，毛利率 54.9%/同比-2.4pct，盈利能力和韧性相对较强，持续为公司利润端提供增量贡献。

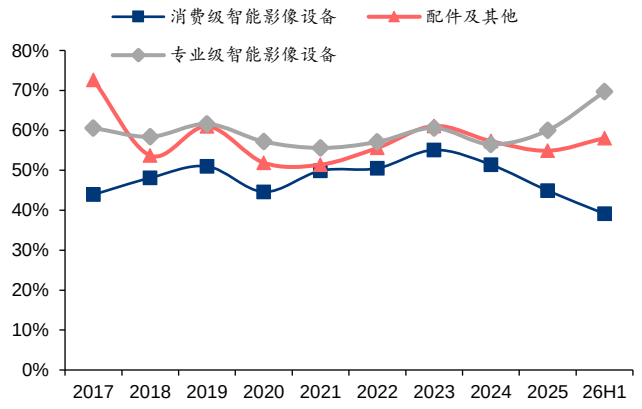
下载日志已记录，仅供内部参考

图表56：影石创新 2017-2026H1 分业务营收占比



资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

图表57：影石创新 2017-2026H1 分业务毛利率

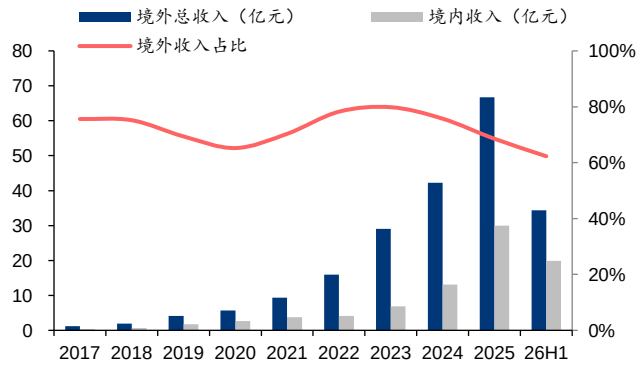


资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

产品实现全球化出海，并打造境内业务第二增长曲线。2025 年，公司实现营业收入 97.41 亿元，其中境内收入 29.95 亿元，同比增长 129.07%；境外收入 66.76 亿元，同比增长 58.10%，境外收入占主营业务收入约 69%。从发展历程看，影石早期主要依托海外市场实现品牌突破，凭借全景相机、运动相机等差异化产品切入欧美、日本等成熟消费市场，并通过亚马逊、独立站、海外经销商等渠道扩大品牌影响力；随着国内消费者对户外运动、旅行记录及短视频创作需求提升，公司近年来持续加大境内市场拓展力度，通过线上电商、线下零售及内容营销提升品牌渗透率，境内业务保持较快增长。展望未来，我们认为公司依托全球化销售体系和产品创新能力，在海外市场有望保持竞争优势；境内市场受益于消费升级、内容创作生态发展以及国产消费电子品牌认可度提升，有望发展成为第二增长曲线。

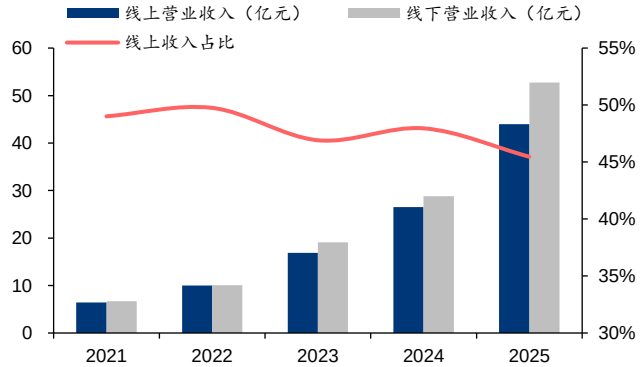
销售渠道方面，推动线上与线下协同发展。公司依托多元化渠道触达全球消费者，通过线上平台和线下零售网络共同推动产品销售与品牌建设。线上渠道方面，公司通过官方商城、亚马逊、天猫、京东等电商平台开展销售，凭借较强的品牌影响力和数字化营销能力，实现全球消费者高效触达；线下渠道方面，公司持续加强零售网络建设，通过经销商、零售门店及体验渠道提升消费者对智能影像产品的认知和使用体验。2025 年，公司线上渠道实现收入 43.97 亿元，同比增长 65.83%；线下渠道实现收入 52.74 亿元，同比增长 83.21%，线下渠道增速高于线上，成为公司收入增长的重要驱动力。公司销售网络持续扩张，与 Apple Store、Best Buy、B&H、Costco、Yodobashi Camera 等全球知名零售渠道建立合作，为产品全球销售提供坚实基础。

图表58：影石创新 2017-2026H1 分地区营业收入



资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

图表59：影石创新 2021-2025 年分渠道营业收入



资料来源：公司公告，Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

需求增长不及预期：运动&全景相机核心用户规模有限，若未来不能持续开辟下游应用场景，可能面临需求增长不及预期的风险。

产品迭代不及预期：未来如果智能影像行业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，则厂商可能面临业绩增速放缓甚至下滑的风险。

行业竞争加剧：目前行业市场竞争主要集中在存量品牌厂商，且除日本理光外暂无其他传统数码相机品牌厂商进入行业前列。若智能影像厂商不能通过持续研发和创新巩固市场地位，则存在因市场竞争加剧而导致市场份额丢失、持续盈利能力下降的风险。

地缘政治风险：智能影像行业内企业境外收入占比较高。近年来受地缘政治因素影响，部分境外国家关税及贸易管制政策变化频繁。如果境外国家持续加大实施对行业出口明显不利的贸易、关税等政策，则存在境外销售增速无法维持甚至下滑的风险。

涉及到未覆盖公司/个股的内容系对其公开信息的梳理，不代表本研究团队对该公司、该股票的推荐或覆盖。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

本人，樊俊豪、周衍峰、王森泉，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

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、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

下载日志已记录，仅供内部参考

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 影石创新（688775 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师樊俊豪、周衍峰、王森泉本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 影石创新（688775 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

下载日志已记录，仅供内部参考

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019
电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司