

从硬核单品向影像生态构建者转型

影石创新十年蝶变

◎ 记者 陈梦娜

8月初,在影石Insta360全景十周年交流会现场,影石创新创始人兼董事长刘靖康向嘉宾展示了公司的最新得意之作,基于3D高斯泼溅技术打造的“3D时光舱”,通过一段全景视频即可生成可漫游的3D空间,现场爆发出热烈的欢呼声与掌声。

这是影石创新的一面:技术驱动,灵感充沛。聚光灯之外,这家登陆科创板仅14个月的全球影像冠军企业,正经历另一面的现实考验。股价深度回调,是最直观的压力。此外,内存价格暴涨、外部巨头虎视眈眈等多重因素交错汇集,盘旋于公司头顶。

“面对激烈的竞争环境,公司如何应对?”这是机构投资者抛出的犀利问题。影石创新选择以勇猛的研发投入和精进的产品创新作出回答。

8月12日晚,影石创新发布了新一代全景相机X6。这款集成全景、云台、运动相机三大功能的新品,是公司十年产品迭代的最新注脚。2025年,公司研发费用达15.3亿元,超过此前三年总和,X6正是这一策略下交出的最新答卷。

对影石创新而言,2025年登陆科创板,获得了“地利”;如今进入AI时代,应是它进一步蜕变的最佳“天时”;以刘靖康为代表的庞大创新团队,构成了“人和”。三者俱备,影石创新的未来十年,似乎值得期待。

行业环境:在变局中寻找支点

影石创新所处的影像硬件赛道,正经历近年最为复杂的产业周期。

成本端,2024年以来存储芯片进入新一轮涨价周期,直接影响全景相机、运动相机等产品的物料成本。对于硬件成本占比极高的影石创新而言,这意味着毛利率承压。公司近期财报呈现“增收不增利”的特征。

竞争端,格局正在重塑。在全景相机细分领域,早期开拓者GoPro于2023年退出,相关产品线未再迭代;仍在市场中的理光以Theta系列维持存在,但在产品更新速度和市场份额上已与影石创新拉开距离。

IDC数据显示,2026年一季度,影石创新在全球全景相机的销售额市场占有率达71%。

真正的竞争压力来自相邻赛道。大疆以Osmo 360在全景相机市场持续发力,其供应链效率、品牌势能和渠道纵深,对影石创新形成跨品类的竞争态势。此外,旗舰手机的影像能力逐年升级,也在更宏观的层面压缩独立相机设备的市场空间。

资本端,影石创新登陆科创板以来,股价经历明显波动。在盈利数据波动的背景下,如何稳定投资者预期,是管理层需要持续沟通的课题。

产品迭代:从定义品类到拓宽边界

影石创新的故事始于一个明确的技术构想:让全景影像从专业小众走向大众消费。品牌名“Insta360”指向的正是“即时全景”。十年间,公司累计推出超过20款全景相机,从初代Nano-ONE实现即拍即得,到首款8K全景相机X4,产品迭代始终围绕“如何在极端场景下让普通人轻松获得专业级影像”展开。

全景相机镜头易磨损,是用户长期反



影石全景相机X6拍摄的全景照片

映的痛点。影石创新的应对方式体现了其一贯的迭代思路:X4增设专属保护膜,X5搭载光学级超硬金刚膜与可拆换镜片,最新发布的X6升级为2.0版本加硬可拆镜头,可耐受2500次钢丝绒刮擦。这些看似细微的改进,实际上在持续降低用户的使用成本和维护门槛。公司自研的FlowState防抖技术、隐形自拍杆算法、智能降噪、屏下压力传感器等功能,同样是围绕真实拍摄场景中的具体问题展开。

产品形态的演进同样值得关注。X6将全景拍摄、云台增稳、运动相机三种功能集于一身,用户可根据场景切换模式。这种“多合一”策略的核心意图,是降低大众用户配置多种器材的门槛,让全景影像触达更广泛的人群。

在产品线层面,影石创新年内已相继发布云台相机Luna、墨水屏无线麦克风、搭载AI语音助手Kira的GO Ultra拇指相机,全景无人机也在规划中。公司正从单一的全景相机供应商,向覆盖拍摄、收音、飞行等多场景的影像硬件生态拓展。

量级的变化印证了市场拓展的效果。据公司内部数据,全景相机首个百万台销量耗时五年,第二个百万台缩短至两年,而从400万台到500万台仅用不到半年。

技术路径:AI重构影像生产力

如果说硬件创新解决的是“拍得到”的问题,那么影石创新在AI和软件上的布局,瞄准的则是“拍得好”且“轻松剪”的体验升级。

交流会上展示的AI导演功能,在相机充电时自动完成选片与剪辑,实现“零剪辑”出片;头追拍摄等功能则进一步丰富了创作维度。这些展示在现场引发热烈反响,也在一定程度上解释了公司为何敢于在研发上持续重注。

新款X6搭载的PanoMind AI多模态模型,在旅行、骑行、潜水、滑雪等三十多个场景下进行了超过1万小时的训练,可自动识别高光时刻、生成流畅的虚拟运镜轨迹。一键成片2.0功能进一步简化流程,用户挑选素材后,系统自动完成运镜、转场与配乐。

这一技术体系的长远意义在于用户生态的构建。当用户将大量素材、剪辑偏好和成片沉淀在影石的软件平台,迁移至其他品牌的成本将远超单纯的硬件替换。“硬件拍摄—云端存储—AI剪辑—社交分享”的闭环,正是影石创新试图构建的深层竞争门槛。

刘靖康将这一技术路径的终极方向概括为“Cameraman(摄影机器人)”,设备自动识别场景、自动构图、自动成片,实现无感拍摄。目前最接近这一概念的落地产

品是全景无人机。

支撑这一布局的是大幅加码的研发投入。2025年影石研发费用达15.3亿元,超过此前三年总和。公司正在开发定制先进制程芯片,以提升端侧AI对拍摄场景的实时理解和处理能力。刘靖康判断,影像设备和硬件参数终将面临瓶颈,软件、算法和AI将接棒创造新的迭代空间。

商业逻辑:从规模优势走向复合壁垒

全景相机七成的全球市占率是影石过去十年的核心成绩,当前公司面对的新问题是:规模优势如何转化为可持续的盈利能力?

从行业规律看,消费级电子产品的市场份额并不天然等同于定价权。全景相机虽有专业属性,对增量市场的大众用户而言仍是可选消费品。在理光等对手以更低价竞争、大疆在相邻品类提供高性价比替代选项的格局下,提价可能抑制用户增长。

影石创新的策略并非依赖单一技术或专利构建壁垒,而是试图打造一套复合型竞争体系:品类先发形成的品牌认知、软硬一体的体验闭环、持续迭代积累的用户数据与使用习惯。这与其他消费电子领域头部企业的路径有相通之处。真正难以复制的不是某个硬件参数,而是用户融入生态之后的整体体验。

在盈利模式上,公司正在探索从一次性硬件销售向长周期服务价值延伸。通过拓展软件增值与AI云服务业务,在硬件之外创造高毛利收入来源,同时借助服务收入对冲存储芯片等硬件成本压力。这一“硬件引流、服务获利”的模式,在智能影像赛道能否跑通,是观察影石创新下一个十年的关键线索。



用户使用全景相机X6进行拍摄

成长空间:全景影像的大众化机遇

影石创新对市场前景的判断建立在一个基本假设之上:全景相机距离真正的大众普及仍有较大空间。刘靖康认为,与手机相比,全景相机还有“两个数量级”的市场差距,大量用户痛点未被解决,而问题即市场。

从已有数据看,全景相机的用户群体正在从极限运动爱好者向更广泛的生活记录人群扩散。旅行、亲子、宠物、日常Vlog等场景的全景内容创作逐渐增多,这一趋势为影石创新的持续增长提供了土壤。公司正在通过降低产品使用门槛,包括更耐用的硬件设计、更智能的AI剪辑工具、更丰富的产品线,来承接这一扩散效应。

多元产品矩阵的搭建,既是为了做大营收规模,也是在为不同需求的用户提供多个“入口”。一旦用户通过某一款产品进入影石的软件生态,就存在向其他产品线延伸的可能。

影石创新的十年,是中国科技企业在垂直赛道从追赶者到领跑者的一个剖面。从填补全景相机行业空白,公司已在产品创新和市场拓展上交出扎实的答卷。

登陆资本市场后的新阶段,考验的维度更加立体。影石创新能否将市占率的规模优势持续转化为盈利能力与生态价值,是未来十年的核心课题。X6上市后的表现,包括销量、用户反馈以及对毛利率和生态活跃度的实际影响,将提供新的观察坐标。

在智能硬件的长跑中,市场份额是入场券,但更重要的是能否通过持续创新,让用户真正融入生态、留在生态,并在此过程中实现商业价值的良性循环。影石创新正在这条路上加速前行。

麦科医药王冰:以多肽源头创新筑就中国慢病新药力量

◎ 记者 张问之

“医药创新的最终价值,是让患者真正获益。麦科从一开始就选择了创新,而非跟随——这是一条艰难但正确的路。”麦科医药董事长王冰在接受上海证券报记者专访时,语气笃定。

从一间小小实验室起步,到坐拥7条临床管线、6款中美双申报品种,多款候选药物剑指全球首创——麦科医药用十余年时间,走出一条专注代谢、肾病、心脑血管重大疾病的差异化源头创新之路。今年6月,公司以西北地区首家18A规则创新药企、港股首家多肽核心平台药企的身份,登陆港交所主板。

锁定“冷门”赛道做源头创新

作为西安交通大学首位裸辞创业的教授,王冰的转身曾令不少人费解。“从高校科研走向产业创业,是从‘探索科学问题’到‘解决临床实际问题’的跨越。”谈及当初的抉择,王冰坦言。

那是2010年初,国内生物医药资本、产业资源普遍扎堆肿瘤赛道。相较之下,心脑血管、肾脏病变、代谢类慢病方向关注度偏低,且市面上降压、降糖等成熟仿制药供给充足,赛道热度冷清。但在王冰眼中,现有疗法还有很大改善空间,依据疾病深层病机,大量未被满足的临床痛点亟待破解。

“我们从一开始想的就不是跟随,而是要做创新药,做以疾病机制为导向的源头创新。”他称。

公司核心管线MT1013便是典型例证。这款针对慢性肾病导致的继发性甲状旁腺功能亢进的全球首创双靶点激动剂,跳出传统“缺什么补什么、高什么降什么”的对症治疗思路,通过CaSR(钙敏感受体)及OGP(成骨生长肽)双靶点协同,在降低PTH(甲状旁腺激素)的同时促进骨合成,推动钙磷向骨组织转运,实现标本兼治。目前,该产品即将申请上市。

在王冰看来,多肽药物凭借其高亲和、低毒性、精准治疗的优势,是治疗慢病的最佳选择。复杂疾病往往涉及多个生物学通路,单一靶点治疗可能存在局限,通过合理的多靶点设计,有机会实现更好的治疗效果。据此,麦科医药深耕多肽创新药物研发,研发重心覆盖代谢、心脑血管等各类重大疾病。

构筑多层次多肽创新“护城河”

从2019年A轮融资到登陆港交所,麦科医药亲历了创新药行业从资本狂热到行业寒冬再到价值回归的完整周期。

“行业最大的变化是估值体系从‘故事驱动’转向‘数据驱动’。”王冰说,过去药企仅凭授权引进项目就能收获资本追捧,如今投资者只认可扎实的临床数据、可验证的临床获益,以及清晰可行的商业化路径。

行业浪潮跌宕起伏,麦科医药始终保持战略定力——坚持以疾病的实际问题为导向,创制新药,满足临床尚未满足的需求。麦科医药所有的管线根植于“双功能、多功能多肽创新药”底层技术平台,并由此积累了深厚的多肽药物分子库。

当下,多肽创新赛道入局者与日俱增,如何筑起差异化竞争壁垒?王冰认为,多肽药的真正竞争并非只有技术路线之争,更重要的是对疾病机制的理解和创新转化能力。麦科医药“护城河”清晰可见:对疾病机制的深刻理解、多靶点组合的精准设计、持续创新的研发体系。

疾病机制方面,麦科医药长期围绕重大疾病机理开展研究,每个研发项目正式立项前,均会与超过30名一线临床医生深度沟通,系统梳理临床治疗难点和未满足需求,由此针对性地设计多通路干预方案。

多靶点组合方面,并非简单的靶点叠加,而是基于疾病机制的深入研究,得出精准解决方案。例如,减重代谢领域的XTL6001在GLP-1R和GCGR两个靶点之外,创新性引入具有抗炎、抗纤维化、肾脏保护功能的MasR通路,将治疗维度从单纯减重拓展至肾脏保护。

研发体系方面,公司依托四大技术平台,构建起完整的研发闭环,打通了从靶点发现、解决方案、分子设计、临床前研究、临床开发到产业化的全价值链体系,为创新药物的持续产出注入动力。

做慢病多肽领域的长期主义者

目前,麦科医药形成“1个核心+3个关键”的产品管线布局,已有7条管线进入临床,其中6款中美双申报,成为中国进入临床阶段多肽创新药数量最多、技术领先的行业龙头企业之一,多款候选药物为全球首创。

据介绍,这7条管线覆盖了从早期验证到即将申报上市的全阶段,意味着未来一段时间每年都将有临床里程碑进展,这将增强公司抗风险能力,也将打开持续成长的空间。

从麦科医药的3个关键产品管线来看,突破已渐次显现。卒中领域的MT200605是全球首个能够高效穿透血脑屏障、靶向BDNF(脑源性神经营养因子)/TrkB(酪氨酸激酶受体B)通路、具有神经营养作用的小分子激动剂,就在8月3日,麦科医药宣布该药物在治疗急性缺血性脑卒中的Ⅱ期临床试验中成功达到主要研究终点,高剂量组较安慰剂组疗效优势提升100%以上,组间差异具有显著统计学意义。

抗血栓领域的MT1002是全球首创的凝血因子I(纤维蛋白原)与GPⅡb/Ⅲa(糖蛋白Ⅱb/Ⅲa受体)双靶点肽拮抗剂,精准破解了“抗血栓与防出血难以两全”的临床困局。目前,该药用于PCI术后抗栓的Ⅱ期试验已完成,针对缺血性脑卒中、透析抗凝等适应症的多项Ⅱ期临床也在同步推进。减重代谢领域的XTL6001则是全球首创的GLP-1R/GCGR/MasR三靶点激动剂,已在中美双获批IND并完成中国Ⅰ期临床试验。

放眼未来,王冰笃信,中国创新药产业将进入更加注重原创能力与全球竞争力的新阶段,从“跟随”走向“并行”,乃至在细分领域“领跑”。他期望,麦科医药能够作为“慢病多肽领域的创新者”,成为中国创新药产业发展的参与者和推动者,助力中国创新力量走向全球。

■ 记者观察

◎ 记者 郭成林

判断一家消费电子公司的上限,销量和市场份额只能给出阶段性答案。更关键的命题是,一次成功能否被复制,以及每复制一次需要付出多少新增成本?

影石创新已经证明了自己发现新品类、定义新体验、把技术转化为全球爆款商品的能力。接下来要证明的是,这种能力能否摆脱对少数天才、单个项目和高强度投入的依赖,沉淀为一套稳定运转的复制化组织。

从2025年全年与2026年一季度的各项经营指标看,新品类研发、营销投入和竞争压力,正在挤压影石的阶段性利润;大规模备货又推高了存货,增加现金流和产品减值风险。这提出一个不可回避的拷问:公司的整体创新生产率究竟在提高,还是在被不断增加的产品线摊薄?

这可能是影石未来十年最重要的内部指标。

如果未来公司每进入一个品类,还要重新搭团队、建供应链、做应用、铺渠道,组织复杂度将指数级增长。收入可能会迅速扩大,但利润、现金流和管理注意力却持续承压。如果光学、芯片、算法、结构、云服务、供应链和渠道能力能够被模块化复用,新产品会站在旧产品积累的肩膀上,研发周期与试错成本可能显著低于竞争对手。

影石的终极产品,是影石自己

影石需要实现的理想状态,可以简化为一句话:产品越多,公司越轻。

管理层也意识到了这一点。影石在年报致股东信中坦承,矩阵化组织与IPD/IPMS体系曾带来协作链条长、效率降低、瓶颈能力建设缓慢等问题,并提出按照“业务目的”和“模块”重构组织,建设共享能力平台。

这段话的重要性,高于某一代新品的参数提升。在企业规模扩大以后,高质量协同会逐渐取代技术和资金,成为更稀缺的资源。

要实现这一目标,影石至少要“过三关”。第一,少数人的产品力如何转化为大型组织能力?

传统财务报表按产品核算收入和利润,却很难回答某项算法被多少产品调用,一个硬件平台节省了多少开发时间,一项失败业务用了多久才被证伪。影石需要在项目利润表之外建立一张内部使用的“能力资产负债表”,追踪共性模块复用率、新品采用成熟模块的比例、市场验证周期、失败项目的沉没成本,以及每一元新增收入需要多少研发、营销和营运资金。

财务报表记录公司卖出了什么,“能力资产负债表”记录下一次创新能否比上一次更便宜。创新缺少度量,容易滑向资源堆积;长期主义没有退出机制,也容易成为低效率的庇护所。

第二,单次硬件交易如何沉淀出长期用户关系?

硬件生意的脆弱之处,是用户价值在设备售出时被一次性兑现。而影石本身并不在意自己到底是硬件公司还是软件公司,完整定义它的是其“记录与分享”的使命。

影石追求的“无感记录”,使它有机会积累一种特殊反馈:用户保留了哪个时刻和角度,接受了哪次自动剪辑,又对结果作了怎样的调整。经过明确授权、端侧优先、匿名化并允许撤回,这些反馈可以逐渐形成对个人记录偏好的理解。

但数据规模不会自动成为壁垒。影石还要建立一条持续学习的闭环:使用越多,对用户偏好的理解越准确;自动成片越准确,用户留存和付费意愿越高;更高的活跃度又产生更好的反馈。目前,付费框架已经出现,商业闭环仍待证明。

第三,多元品类扩张如何实现有边界的协同增长?

消费电子领域很少存在长期领先的技术壁垒。芯片能够拆解,功能能够模仿,供应链也会逐渐扩散。一项创新通常只能带来一段时间窗口。

影石很早就深刻认知这一点,并务实地追求建立“持续创造的门槛”,更早发现需求,更早部署技术,更早完成产品化,在追赶者抵达时继续向前。极致的产品主义和用户导向成就了过去的辉煌,但在规模高速增长与竞争环境剧变的背景下,也会带来新的挑战。