

2025 年 09 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

多重周期拐点叠加，盈利进入上行通道

—深圳新星（603978.SH）公司事件点评报告

买入(首次) 事件

分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn

深圳新星发布公告：2025H1 公司实现收入 15 亿元 /yoy+29%，实现归母净利润为-0.22 亿元，亏损大幅收窄。

投资要点

基本数据

2025-09-09

当前股价（元）	18.82
总市值（亿元）	40
总股本（百万股）	211
流通股本（百万股）	211
52 周价格范围（元）	10.57-22.62
日均成交额（百万元）	138.48

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

业绩大幅修复，拐点值得期待

公司 2025H1 实现收入 15 亿元/yoy+29%，收入表现强劲；2025H1 实现归母净利润-0.22 亿元，亏损明显大幅收窄。2025Q2 公司实现收入 7.6 亿元/yoy+15%，实现归母净利润-0.25 亿元，主要受六氟磷酸锂业务拖累。伴随六氟磷酸锂价格触底回升，公司盈利有望迎来拐点。截止到 9 月 10 日，根据 Wind 数据，六氟磷酸锂报价 5.65 万元/吨，较 7 月 21 日上涨约 15%，对应提升 0.73 万元/吨。

伴随六氟磷酸锂价格触底回升，公司业绩有望迎来拐点，此外，公司积极加码新业务，未来成长路径清晰。

铝箔进入业绩释放期，爬坡顺畅

公司积极储备新的增长点。2024 年底公司完成了年产 10 万吨电池铝箔坯料项目（10 条铸轧生产线，每条产能 1 万吨和配套 2 条冷轧生产线，每条产能 5 万吨）建设与投产，其中第一条冷轧生产线于 2024 年 7 月试产，第二条冷精轧生产线于 2024 年 12 月试产。

该项目目前已持续爬坡，目前产能 10 万吨，未来有望贡献良好盈利弹性。

■ 三氟化硼稀缺性强，投产在即

公司目前 2 万吨三氟化硼络合物生产线和 1 万吨三氟化硼气体生产线设备安装已进入尾声，预计 2025 年 10 月投产。三氟化硼主要用来生产硼 10 同位素，高丰度的硼 10 同位素主要用于核反应堆控制剂和快堆控制棒、核废料处理等，需求前景好。

三氟化硼属于危化品，制备难度较高，环评手续复杂，进入壁垒高，盈利弹性值得期待。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.51、2.24、3.92

亿元，当前股价对应 PE 分别为 77、18、10 倍，基于公司业绩拐点明确，新项目投产在即，给予“买入”评级。

■ 风险提示

需求不及预期；原材料价格波动；费用控制不及预期；新客户、新业务开拓不及预期等；收购不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,563	3,059	3,698	4,452
增长率（%）	62.3%	19.4%	20.9%	20.4%
归母净利润（百万元）	-291	51	224	392
增长率（%）			334.8%	75.3%
摊薄每股收益（元）	-1.38	0.24	1.06	1.86
ROE（%）	-16.8%	2.9%	10.9%	15.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	2,563	3,059	3,698	4,452
现金及现金等价物	261	619	686	899	营业成本	2,488	2,794	3,225	3,733
应收款	1,103	838	1,013	976	营业税金及附加	12	14	17	21
存货	390	615	533	617	销售费用	8	9	11	13
其他流动资产	297	354	426	512	管理费用	44	46	55	89
流动资产合计	2,052	2,427	2,658	3,004	财务费用	68	36	25	6
非流动资产：					研发费用	99	107	129	178
金融类资产	6	6	6	6	费用合计	218	198	221	286
固定资产	1,394	1,544	1,518	1,460	资产减值损失	-25	0	0	0
在建工程	318	95	38	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	90	86	81	77	投资收益	5	4	4	4
长期股权投资	33	33	33	33	营业利润	-278	55	236	414
其他非流动资产	11	11	11	11	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,847	1,769	1,682	1,596	减：营业外支出	4	2	2	2
资产总计	3,899	4,196	4,340	4,600	利润总额	-281	54	236	413
流动负债：					所得税费用	11	3	12	21
短期借款	784	784	584	284	净利润	-292	51	224	392
应付账款、票据	238	462	533	617	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	632	632	632	632	归母净利润	-291	51	224	392
流动负债合计	1,658	1,894	1,769	1,557					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	404	404	404	404	成长性				
其他非流动负债	106	106	106	106	营业收入增长率	62.3%	19.4%	20.9%	20.4%
非流动负债合计	510	510	510	510	归母净利润增长率			334.8%	75.3%
负债合计	2,168	2,404	2,279	2,067	盈利能力				
所有者权益					毛利率	2.9%	8.7%	12.8%	16.1%
股本	211	211	211	211	四项费用/营收	8.5%	6.5%	6.0%	6.4%
股东权益	1,730	1,792	2,061	2,533	净利率	-11.4%	1.7%	6.1%	8.8%
负债和所有者权益	3,899	4,196	4,340	4,600	ROE	-16.8%	2.9%	10.9%	15.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	55.6%	57.3%	52.5%	44.9%
净利润	-292	51	224	392	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.9	1.0
折旧摊销	120	97	107	105	应收账款周转率	2.3	3.6	3.6	4.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	6.4	4.6	6.1	6.1
营运资金变动	-75	219	-90	-44	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-247	368	241	454	EPS	-1.38	0.24	1.06	1.86
投资活动现金净流量	-105	73	83	81	P/E	-13.6	77.2	17.8	10.1
筹资活动现金净流量	711	10	-155	-221	P/S	1.5	1.3	1.1	0.9
现金流量净额	358	451	169	314	P/B	2.3	2.2	1.9	1.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。