

2025 年 04 月 21 日



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

受益于金锑价格上行，公司业绩大幅增长

—湖南黄金（002155.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩

S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

分析师：杜飞

S1050523070001

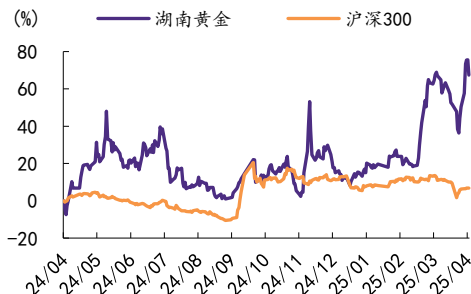
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-18

当前股价（元）	23.92
总市值（亿元）	288
总股本（百万股）	1202
流通股本（百万股）	1202
52 周价格范围（元）	13.56-25.53
日均成交额（百万元）	1002.69

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《湖南黄金（002155）：自产金矿、锑矿略有下滑，但价格上升仍支撑公司业绩》2023-08-23

湖南黄金发布 2024 年年报：2024 年全年营业总收入 278.39 亿元，同比增长 19.46%；归母净利润 8.47 亿元，同比增长 73.08%；扣除非经常性损益的归母净利润为 8.70 亿元，同比增长 76.36%。

投资要点

■ 自产金、锑矿产量略有下滑，钨金属产量增加

报告期内，公司共生产黄金 46.33 吨，同比-2.87%；自产黄金产量为 3.71 吨，同比-6.13%。

锑金属方面，全年生产锑品 29209 吨，同比-6.15%，其中精锑 8,686 吨，氧化锑 13,258 吨，含量锑 4,721 吨，乙二醇锑 2,331 吨，氧化锑母粒 213 吨；锑自产 15,227 吨，同比-13.2%。

钨金属方面，生产钨品 1,008 标吨，同比+7.12%；钨精矿自产 879 标吨，同比+59.24%。

■ 2024 年锑金价格均同比上涨明显

2024 年锑金属及黄金价格均同比上升。根据年报中披露，2024 年国内锑锭均价为 129756 元/吨，同比增长 59.3%。黄金价格方面，根据上海黄金交易所报价，2024 年国内 9999 黄金加权平均价为 548.49 元/克，同比 2023 年同期高出 99.44 元/克，上涨 22.14%。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年营业收入分别为 382.69、392.09、406.19 亿元，归母净利润分别为 22.00、22.86、23.92 亿元，当前股价对应 PE 分别为 13.1、12.6、12.0 倍。

2024 年公司自产矿略有下滑，但是锑价和金价保持强势，仍能为公司业绩带来较大弹性，因此维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 锑需求大幅下降；2) 锑价不及预期；3) 黄金价格不及预期；4) 公司业绩不及预期等。

预测指标

2024A

2025E

2026E

2027E

主营收入（百万元）	27,839	38,269	39,209	40,619
增长率（%）	19.5%	37.5%	2.5%	3.6%
归母净利润（百万元）	847	2,200	2,286	2,392
增长率（%）	73.1%	159.9%	3.9%	4.6%
摊薄每股收益（元）	0.70	1.83	1.90	1.99
ROE（%）	12.1%	25.2%	21.6%	19.2%

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	27,839	38,269	39,209	40,619
现金及现金等价物	1,140	2,835	4,898	7,014	营业成本	25,650	34,137	34,995	36,283
应收款	219	301	308	319	营业税金及附加	137	188	193	200
存货	576	771	791	820	销售费用	14	19	20	20
其他流动资产	479	659	675	700	管理费用	638	877	898	930
流动资产合计	2,415	4,567	6,673	8,852	财务费用	1	-78	-136	-195
非流动资产：					研发费用	324	445	456	473
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	977	1,263	1,238	1,228
固定资产	3,619	3,423	3,213	3,006	资产减值损失	-42	-42	-42	-42
在建工程	75	30	12	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	782	743	704	667	投资收益	-8	-8	-8	-8
长期股权投资	6	6	6	6	营业利润	1,041	2,648	2,750	2,875
其他非流动资产	1,301	1,301	1,301	1,301	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	5,784	5,504	5,237	4,985	减：营业外支出	37	37	37	37
资产总计	8,199	10,071	11,909	13,838	利润总额	1,005	2,611	2,713	2,839
流动负债：					所得税费用	147	381	396	414
短期借款	30	30	30	30	净利润	858	2,230	2,317	2,424
应付账款、票据	202	270	277	287	少数股东损益	11	30	31	32
其他流动负债	653	653	653	653	归母净利润	847	2,200	2,286	2,392
流动负债合计	1,003	1,116	1,127	1,143					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	221	221	221	221	营业收入增长率	19.5%	37.5%	2.5%	3.6%
非流动负债合计	221	221	221	221	归母净利润增长率	73.1%	159.9%	3.9%	4.6%
负债合计	1,224	1,337	1,348	1,364	盈利能力				
所有者权益					毛利率	7.9%	10.8%	10.7%	10.7%
股本	1,202	1,202	1,202	1,202	四项费用/营收	3.5%	3.3%	3.2%	3.0%
股东权益	6,975	8,734	10,562	12,474	净利率	3.1%	5.8%	5.9%	6.0%
负债和所有者权益	8,199	10,071	11,909	13,838	ROE	12.1%	25.2%	21.6%	19.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	14.9%	13.3%	11.3%	9.9%
净利润	858	2230	2317	2424	营运能力				
少数股东权益	11	30	31	32	总资产周转率	3.4	3.8	3.3	2.9
折旧摊销	362	280	265	249	应收账款周转率	127.2	127.2	127.2	127.2
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	44.5	44.5	44.5	44.5
营运资金变动	-342	-344	-32	-48	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	889	2196	2581	2658	EPS	0.70	1.83	1.90	1.99
投资活动现金净流量	-340	241	228	214	P/E	34.0	13.1	12.6	12.0
筹资活动现金净流量	1147	-471	-489	-512	P/S	1.0	0.8	0.7	0.7
现金流量净额	1,696	1,967	2,320	2,360	P/B	4.2	3.3	2.8	2.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 有色组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 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。