证券研究报告

行业周报

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

金矿采选行业三季报梳理

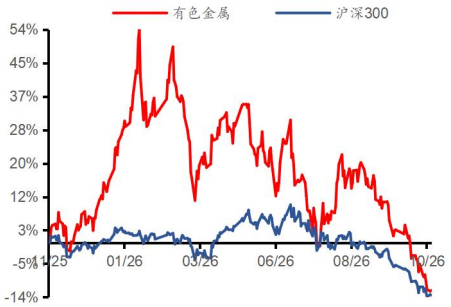
——金矿采选行业周报 20261026-20261101

增持（维持）

行业: 有色金属
日期: 2026年11月04日

分析师: 袁威津
Tel: 021-53686157
E-mail: yuanweijin@shzq.com
SAC 编号: S0870520020001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《中国金矿采选行业在时代变局中迎成长逻辑重构》

——2026 年 08 月 25 日

《黄金长期逻辑未变 短期筑底机会渐近》

——2026 年 07 月 20 日

■ 主要观点

行业信息

20261026-20261101 期间，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在 3.75%至 4%不变。另有西部黄金、山东黄金、宝鼎科技发布三季报。

金矿采选板块三季报梳理

从各企业三季报业绩数据看，金价波动对各企业业绩影响显现。山东黄金单季度营收同比提升主要原因是成品金（小金条）销售量增加以及本报告期黄金价格上升所致；宝鼎科技业绩增长，主要系金宝电子和河西金矿净利润较去年同期增加所致；西部黄金单季度扣非归母环比增长 585.7%，主要原因为三季度公司自产金销量增加。

从黄金产量看，紫金矿业和西部黄金单季环比正增长，其余企业三季度矿产金产量下滑。

■ 投资建议

金矿采选板块企业业绩与金价、产量、盈利能力等因素相关，行业相关企业包括紫金矿业、紫金黄金国际、山金国际、西部黄金、宝鼎科技、中金黄金等。

■ 风险提示

能源大宗价格超预期上涨；美联储货币政策偏鹰；金价上涨影响消费需求；金矿采选企业产量不及预期等。

目 录

1 行业信息 3
2 金矿采选板块三季报梳理 3
3 价格跟踪 5
4 投资建议： 6
5 风险提示： 6

图

图 1 SHFE 黄金价格（单位：元/克） 5
图 2 INE 原油价格（单位：元/桶） 5
图 3 SHFE 银价格（单位：元/千克） 5
图 4 SHFE 燃油（单位：元/吨） 5
图 5 SHFE 铜价格（单位：元/吨） 6
图 6 CZCE 甲醇价格（单位：元/吨） 6
图 7 SHFE 锡价格（单位：元/吨） 6
图 8 GFEX 碳酸锂价格（单位：元/吨） 6

表

表 1 20261026-20261101 行业重要信息整理 3
表 2 各企业单季度业绩 3
表 3 港股企业单季度业绩 4
表 4 各企业单季度矿产金产量（千克） 5

1 行业信息

20261026-20261101 期间，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在 3.75%至 4%不变。另有西部黄金、山东黄金、宝鼎科技发布三季报。

表 1 20261026-20261101 行业重要信息整理

	序号	事件
产业事件	1	当地时间 10 月 28 日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在 3.75%至 4%不变。
公司公告	1	西部黄金：2026 年前三季度实现营收 144.93 亿元（同比+41.98%），归母净利润 11.31 亿元（同比+276.75%）。
	2	山东黄金：2026 年前三季度实现营收 905.01 亿元（同比+8.02%），归母净利润 31.81 亿元（同比-19.60%）。
	3	宝鼎科技：2026 年前三季度实现营收 38.53 亿元（同比+77.40%），归母净利润 3.57 亿元（同比+588.92%）。

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 金矿采选板块三季报梳理

从各企业三季报业绩数据看，金价波动对各企业业绩影响显现。山东黄金单季度营收同比提升主要原因是成品金（小金条）销售量增加以及本报告期黄金价格上升所致；宝鼎科技业绩增长，主要系金宝电子和河西金矿净利润较去年同期增加所致；西部黄金单季度扣非归母环比增长 585.7%，主要原因为三季度公司自产金销量增加。

表 2 各企业单季度业绩

企业		2025				2026			2026Q3 同比	2026Q3 环比
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	（%）	（%）
紫金矿业	营收（亿元）	789.3	887.8	864.9	948.8	985.0	956.8	892.7	3.2%	-6.7%
	毛利（亿元）	180.6	217.7	235.5	334.1	357.8	375.2	356.5	51.4%	-5.0%
	扣非归母（亿元）	98.8	117.4	125.0	166.0	184.6	195.8	178.1	42.4%	-9.0%
	单季度毛利率（%）	22.9%	24.5%	27.2%	35.2%	36.3%	39.2%	39.9%	12.7pct	0.7pct
赤峰黄金	营收（亿元）	24.1	28.6	33.7	39.9	35.5	34.6	30.7	-9.0%	-11.4%
	毛利（亿元）	11.2	14.2	17.8	23.2	21.1	19.3	15.6	-12.1%	-19.2%
	扣非归母（亿元）	4.9	6.2	9.1	10.3	9.8	7.5	5.5	-40.0%	-27.3%
	单季度毛利率（%）	46.4%	49.5%	52.7%	58.0%	59.3%	55.8%	50.9%	-1.8pct	-4.9pct
山东黄金	营收（亿元）	259.4	308.3	270.2	205.0	325.2	210.7	369.1	36.6%	75.2%
	毛利（亿元）	40.4	58.7	51.8	62.5	59.5	71.4	36.0	-30.6%	-49.7%
	扣非归母（亿元）	10.3	17.8	11.4	10.5	14.6	20.8	-3.3	-129.2%	-115.9%
	单季度毛利率（%）	15.6%	19.0%	19.2%	30.5%	18.3%	33.9%	9.7%	-9.4pct	-24.2pct
山金国际	营收（亿元）	43.2	49.2	57.5	21.0	59.4	37.2	39.7	-31.0%	6.6%
	毛利（亿元）	12.2	15.5	14.9	11.8	24.1	16.9	16.3	9.7%	-3.7%
	扣非归母（亿元）	7.0	8.9	8.5	5.9	14.5	9.3	9.1	7.7%	-2.3%

	单季度毛利率（%）	28.2%	31.5%	25.8%	56.3%	40.7%	45.5%	41.1%	15.3pct	-4.4pct
招金黄金	营收（亿元）	1.0	1.0	1.4	1.9	1.8	1.8	1.8	27.9%	0.0%
	毛利（亿元）	0.2	0.6	0.7	0.6	1.0	1.0	0.7	-4.1%	-36.7%
	扣非归母（亿元）	0.0	0.2	0.4	0.4	0.6	0.5	0.1	-69.3%	-74.8%
	单季度毛利率（%）	22.3%	65.0%	47.1%	31.2%	56.1%	55.8%	35.3%	-11.8pct	-20.5pct
宝鼎科技	营收（亿元）	6.8	7.1	7.8	9.7	9.7	11.9	17.0	118.1%	42.8%
	毛利（亿元）	1.0	1.0	1.2	2.0	2.0	2.5	5.1	315.1%	105.6%
	扣非归母（亿元）	0.2	0.0	0.3	0.7	0.7	0.7	2.2	642.5%	205.3%
	单季度毛利率（%）	14.5%	14.0%	15.9%	20.7%	20.6%	21.0%	30.3%	14.4pct	9.3pct
中金黄金	营收	148.6	202.1	189.1	251.0	225.9	203.9	236.1	24.9%	15.8%
	毛利	29.2	36.2	28.8	38.0	46.2	42.6	38.9	35.2%	-8.6%
	扣非归母（亿元）	12.7	16.9	12.6	15.6	23.9	19.3	13.5	7.7%	-29.8%
	单季度毛利率（%）	19.6%	17.9%	15.2%	15.1%	20.5%	20.9%	16.5%	1.3pct	-4.4 pct
湖南黄金	营收（亿元）	131.2	153.2	127.6	89.9	188.3	132.0	73.4	-42.5%	-44.4%
	毛利（亿元）	6.4	7.2	8.2	9.1	9.9	8.2	5.7	-30.5%	-31.0%
	扣非归母（亿元）	3.3	3.3	4.0	4.7	5.9	3.7	2.0	-49.0%	-44.9%
	单季度毛利率（%）	4.9%	4.7%	6.4%	10.1%	5.2%	6.2%	7.7%	1.3pct	1.5pct
西部黄金	营收（亿元）	19.4	30.9	51.8	33.6	80.8	29.6	34.5	-33.4%	16.5%
	毛利（亿元）	1.3	3.0	3.7	5.5	7.9	2.7	4.4	18.6%	59.6%
	扣非归母（亿元）	0.5	1.4	2.2	0.9	5.2	0.3	1.8	-17.6%	585.7%
	单季度毛利率（%）	6.6%	9.9%	7.1%	16.3%	9.7%	9.3%	12.7%	5.6pct	3.4pct
四川黄金	营收（亿元）	2.1	2.3	3.5	2.4	4.8	3.5	3.5	-0.1%	-0.1%
	毛利（亿元）	1.3	1.6	2.2	1.4	3.3	2.5	2.1	-1.8%	-15.5%
	扣非归母（亿元）	1.0	1.1	1.6	1.0	2.6	1.7	1.2	-24.9%	-27.9%
	单季度毛利率（%）	63.2%	66.8%	62.9%	58.5%	69.5%	73.1%	61.8%	-1.1pct	-11.3pct

资料来源：Wind，上海证券研究所

港股招金矿业和紫金黄金国际业绩见下表。

表 3 港股企业单季度业绩

企业		2025				2026			Q3 同比	Q3 环比
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	（%）	（%）
招金矿业	营收（亿元）	29.3	40.4	50.8	60.0	43.4	46.8	40.7	-19.8%	-13.0%
	毛利（亿元）	14.2	16.3	16.0	29.2	20.7	22.7	7.3	-54.7%	-68.1%
	归母净利润（亿元）	6.6	7.8	6.8	15.0	11.9	3.9	3.9	-42.2%	0.7%
	单季度毛利率（%）	48.5%	40.3%	31.5%	48.6%	47.7%	48.6%	17.8%	-13.7pct	-30.8pct
紫金黄金国际	营收（亿美元）			14.2	19.7	20.6	19.3	18.2	28.5%	-5.6%
	归母净利润（亿美元）			3.8	7.0	8.1	6.4	5.6	46.6%	-12.3%
	单季度净利润率（%）			27.1%	35.4%	39.3%	33.3%	31.0%	3.8pct	-2.4pct

资料来源：Wind，上海证券研究所

从黄金产量看，紫金矿业和西部黄金单季环比正增长，其余企业三季度矿产金产量下滑。

表 4 各企业单季度矿产金产量（千克）

企业	2025				2026			2026Q3 同比	2026Q3 环比
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	（%）	（%）
紫金矿业	19065.0	22121.0	23759.0	24599.0	23497.0	23205.0	23428.0	-1.4%	1.0%
紫金黄金国际			13073.0	14824.0	13460.0	13840.0	13700.0	4.8%	-1.0%
赤峰黄金	3338.9	3415.4	3950.9	3805.3	2981.4	3167.9	2759.6	-30.2%	-12.9%
山东黄金	11870.6	12839.4	13082.3	11099.6	9538.2	9561.8	7114.7	-45.6%	-25.6%
山金国际	1770.0	1950.0	1870.0	2010.0	1650.0	1610.0	1560.0	-16.6%	-3.1%
中金黄金	4514.1	4615.9	4620.7	4649.3	4619.8	4520.2	3694.9	-20.0%	-18.3%
西部黄金	163.8	430.0	390.0		400.0	310.0	480.0	23.1%	54.8%

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 价格跟踪

图 1 SHFE 黄金价格（单位：元/克）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2 INE 原油价格（单位：元/桶）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3 SHFE 银价格（单位：元/千克）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4 SHFE 燃油（单位：元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5 SHFE 铜价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6 CZCE 甲醇价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7 SHFE 锡价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8 GFEX 碳酸锂价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

4 投资建议：

金矿采选板块企业业绩与金价、产量、盈利能力等因素相关，行业相关企业包括紫金矿业、紫金黄金国际、山金国际、西部黄金、宝鼎科技、中金黄金等。

5 风险提示：

能源大宗价格超预期上涨；美联储货币政策偏鹰；金价上涨影响消费需求；金矿采选企业产量不及预期等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	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
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。