2026 年 11 月 18 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

前三季度净利润增长，拟发股收购万古矿区相关资产

—湖南黄金（002155.SZ）公司事件点评报告

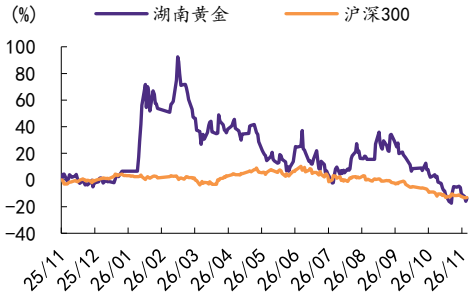
买入(维持)

分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据 2026-11-18

当前股价（元）	17.75
总市值（亿元）	277
总股本（百万股）	1563
流通股本（百万股）	1562
52 周价格范围（元）	17.56-41.47
日均成交额（百万元）	1686.29

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《湖南黄金（002155）：受益于金锑价格上行，公司业绩大幅增长》2025-04-21

事件

湖南黄金发布 2026 年三季报：2026 年前三季度营业总收入 393.71 亿元，同比下降 4.43%；归母净利润 11.61 亿元，同比增长 12.87%；扣除非经常性损益的归母净利润为 11.64 亿元，同比增长 10.39%。其中，2026 年 Q3 实现营业收入 73.42 亿元，同比下降 42.45%；归母净利润 2.04 亿元，同比下降 45.36%。

投资要点

金钨售价上涨支撑盈利，减值增加拖累利润

黄金、钨精矿售价上涨，资产减值增加影响利润释放。2026 年前三季度，公司黄金销售价格同比上涨 38.03%，钨精矿销售价格同比上涨 184.28%，带动归母净利润同比增长 12.87%。

同时，2026 年前三季度资产减值损失达到 5513.6 万元，同比增加 5511.40 万元，主要系固定资产减值准备及存货跌价准备计提增加，对当期利润形成一定影响。

发行股份购买资产持续推进，拟整合万古金矿资源

发行股份购买资产获股东会通过，进入审核问询阶段。公司拟通过发行股份收购湖南黄金天岳矿业有限公司及湖南中南黄金冶炼有限公司各 100%股权，交易作价分别为 35.02 亿元、8.32 亿元，合计 43.34 亿元，并募集配套资金不超过 10.50 亿元。修订后的方案于 2026 年 9 月 11 日获股东会审议通过，9 月 18 日获深交所受理。10 月 9 日，公司收到审核问询函，公司最新回复表明，本次交易尚需取得深交所审核通过及中国证监会注册同意。

拟整合万古矿区资源，衔接黄金采选与冶炼业务。平江县万古矿区现有 14 宗矿业权，其中黄金天岳持有 5 个采矿权、6 个探矿权，上市公司全资子公司黄金洞公司持有 1 个采矿权、2 个探矿权。拟收购的黄金天岳主要从事万古矿区矿权整合、勘探及部分金矿采选业务；中南冶炼主要从事高砷、

高硫等难处理金精矿的专业化冶炼加工。

交易完成后，两家公司将成为上市公司全资子公司，有助于推进万古矿区资源整合，并加强黄金采选与冶炼环节的业务协同。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 559.38、541.38、541.38 亿元，归母净利润分别为 16.35、19.52、22.29 亿元，当前股价对应 PE 分别为 17.0、14.2、12.4 倍。

金价保持高位，公司拟收购万古矿区相关资产，因此维持**“买入”**投资评级。

风险提示

1）锑需求大幅下降；2）锑价大幅下跌；3）黄金价格不及预期；4）公司业绩不及预期；5）发行股份收购资产不能获批等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	50,181	55,938	54,138	54,138
增长率（%）	80.3%	11.5%	-3.2%	0.0%
归母净利润（百万元）	1,488	1,635	1,952	2,229
增长率（%）	75.8%	9.9%	19.4%	14.2%
摊薄每股收益（元）	0.95	1.05	1.25	1.43
ROE（%）	18.2%	17.2%	17.6%	17.3%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,007	3,461	5,363	7,425
应收款	142	158	153	153
存货	969	1,085	1,042	1,036
其他流动资产	513	571	553	553
流动资产合计	3,630	5,275	7,111	9,167
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	3,638	3,425	3,209	3,000
在建工程	50	20	8	3
无形资产	760	722	684	648
长期股权投资	6	6	6	6
其他非流动资产	1,352	1,352	1,352	1,352
非流动资产合计	5,806	5,526	5,259	5,009
资产总计	9,436	10,801	12,370	14,177
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	261	293	281	280
其他流动负债	730	730	730	730
流动负债合计	1,060	1,099	1,085	1,083
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	211	211	211	211
非流动负债合计	211	211	211	211
负债合计	1,271	1,310	1,296	1,295
所有者权益				
股本	1,563	1,563	1,563	1,563
股东权益	8,165	9,491	11,074	12,882
负债和所有者权益	9,436	10,801	12,370	14,177

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1510	1659	1981	2262
少数股东权益	22	24	29	33
折旧摊销	342	281	264	248
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-375	-152	52	4
经营活动现金净流量	1499	1812	2327	2548
投资活动现金净流量	-311	243	228	214
筹资活动现金净流量	267	-333	-398	-454
现金流量净额	1,454	1,721	2,158	2,308

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**50,181**	**55,938**	**54,138**	**54,138**
营业成本	47,097	52,580	50,498	50,224
营业税金及附加	160	179	173	173
销售费用	27	30	29	29
管理费用	726	809	783	783
财务费用	-2	-97	-150	-208
研发费用	345	385	372	372
费用合计	1,096	1,127	1,035	977
资产减值损失	-7	-60	-60	-60
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-14	-14	-14	-14
营业利润	**1,823**	**2,000**	**2,379**	**2,711**
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	41	41	41	41
利润总额	1,783	1,959	2,338	2,670
所得税费用	272	299	357	408
净利润	**1,510**	**1,659**	**1,981**	**2,262**
少数股东损益	22	24	29	33
归母净利润	**1,488**	**1,635**	**1,952**	**2,229**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	80.3%	11.5%	-3.2%	0.0%
归母净利润增长率	75.8%	9.9%	19.4%	14.2%
盈利能力				
毛利率	6.1%	6.0%	6.7%	7.2%
四项费用/营收	2.2%	2.0%	1.9%	1.8%
净利率	3.0%	3.0%	3.7%	4.2%
ROE	18.2%	17.2%	17.6%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	13.5%	12.1%	10.5%	9.1%
营运能力				
总资产周转率	5.3	5.2	4.4	3.8
应收账款周转率	354.0	354.0	354.0	354.0
存货周转率	48.6	48.6	48.6	48.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.95	1.05	1.25	1.43
P/E	18.6	17.0	14.2	12.4
P/S	0.6	0.5	0.5	0.5
P/B	3.4	2.9	2.5	2.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

有色组介绍

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。