

湖南黄金股份有限公司 (002155)

个股分析报告

行业：黄金、锑、钨等有色金属采选冶炼

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；2026 年 9 月 13 日为星期日，A 股当日无交易。价格、成交及技术指标主要基于 2026 年 9 月 11 日数据。52 周高低点仅有价格区间，具体发生日期缺失。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

湖南黄金 2026 年上半年实现营业收入 320.29 亿元，同比增长 12.63%；归母净利润 9.57 亿元，同比增长 46.01%，扣非归母净利润 9.61 亿元，同比增长 46.31%，盈利增速明显高于收入增速，主要受黄金价格上涨、黄金业务毛利率改善及管理费用下降推动。但同期经营活动现金流量净额为-1.06 亿元，较上年同期 4.98 亿元明显下降，存货增加成为现金流承压的主要原因。

公司收入高度集中于黄金业务，2026 年上半年黄金收入 303.28 亿元，占营业收入约 94.69%；其中外购非标金业务毛利率仅 0.09%，2024 年外购非标金收入占营业收入 82.26%，因此收入规模和产量增长并不完全等同于自产资源盈利能力提升。公司利润弹性更取决于自产黄金、锑钨资源的产量恢复、采选冶成本控制以及黄金和锑价格表现。

公司拟发行股份购买湖南黄金天岳矿业有限公司和湖南中南黄金冶炼有限公司 100%股权，交易总对价此前披露约 43.34 亿元，并拟募集配套资金不超过 10.5 亿元。该方案已获湖南省国资委原则批复及股东会审议通过，但仍需履行深交所审核、中国证监会注册、股份发行及资产交割等程序，交易尚未完成，后续资产注入效果和实施进度仍存在不确定性。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价收于 27.50 元，近期经历快速上涨后回落，仍高于 MA5、MA10 和 MA20，但 9 月 11 日大单及超大单合计净流出约 1.65 亿元，短期资金分歧加大。当前估值处于相对不低水平，未来估值消化需要盈利预测兑现、金属价格维持高位、自产资源产量恢复、经营现金流改善及重组顺利推进共同支撑。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	002155
证券简称	湖南黄金
公司前身	湖南辰州矿业股份有限公司
上市时间	2007 年在深圳证券交易所上市
更名时间	2015 年更名为湖南黄金股份有限公司，股票代码未变化
主营业务	黄金、锑、钨等有色金属的矿山开采、选矿、冶炼、精炼、深加工、销售及相关矿产品进出口
产业链模式	形成“勘探—采矿—选矿—冶炼—精炼—深加工—销售”的一体化产业链
2024 年营业收入	278.39 亿元
2025 年营业收入	501.81 亿元
2025 年归属于上市公司股东的净利润	14.88 亿元
2024 年收入结构	黄金销售收入 251.72 亿元，占 90.42%；锑品销售收入 24.79 亿元，占 8.90%；钨品销售收入 1.30 亿元，占 0.47%
2024 年按业务类型收	外购非标金业务收入 228.99 亿元，占 82.26%；有色金属开采收入 34.13

项目	内容
入结构	亿元，占 12.26%；有色金属冶炼收入 13.24 亿元，占 4.76%
2025 年主要产量	黄金 61,382 千克，其中自产黄金 3,431 千克；铋品 22,998 吨；钨品 958 标吨

2.2 主营业务与产品布局

黄金：标准金锭，并涉及金条和黄金饰品等深加工产品，主要应用于金融储备、投资保值、珠宝首饰、电子和医疗等领域

- 铋：精铋、含量铋、氧化铋、乙二醇铋和塑料阻燃母粒，应用于塑料、橡胶、油漆、纺织、化纤、玻璃、电子、陶瓷及聚酯缩聚等领域
- 钨：仲钨酸铵及钨精矿，主要应用于硬质合金、钨粉、机械加工、航空航天、兵器工业和信息产业等领域
- 矿山采选：自有矿山包括金铋钨伴生矿、金矿、铋矿和钨矿，采矿方式以井下开采为主，选矿方式主要为重选和浮选
- 外购原料及贸易：从国内外采购铋精矿、铋金精矿、金精矿和合质金，外购非标金业务对收入规模贡献较大

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

湖南黄金位于有色金属产业链中上游，具备矿业权、矿山采选、金铋钨分离、黄金精炼、铋产品深加工及出口渠道，不是单纯的黄金贸易商或冶炼企业。公司收入以黄金为主，但 2024 年黄金收入中外购非标金业务占比较高，因此利润核心仍在自有资源采选和铋产品深加工，而非单纯扩大外购黄金规模。

- 自有资源主要包括金铋钨伴生矿、金矿、铋矿和钨矿；同时采购铋精矿、铋金精矿、金精矿和合质金，用于冶炼及黄金相关业务。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，公司保有资源储量为矿石量 7,190 万吨、金金属量 137,060 千克、铋金属量 347,168 吨、钨金属量 109,882 吨；2025 年资源量增长主要来自勘探增储及资源口径变化，具体增量应以年度报告中的矿业权和储量评估明细为准。
- 截至 2024 年末，公司拥有和控制矿业权 30 个，其中探矿权 18 个、采矿权 12 个；2024 年探矿及相关掘进投入合计 4.30 亿元。
- 公司外购原料定价主要参考公开市场成交价格或市场价格，金精矿、铋精矿、铋金精矿和合质金价格受黄金、铋、钨等金属市场价格影响，公司对上游供应商并非绝对强势，部分环节属于价格接受者。
- 截至 2025 年年度报告披露，黄金精炼生产线能力为 100 吨/年，精铋冶炼生产线能力为 2.5 万吨/年，多品种铋产品生产线能力为 4 万吨/年；上述为生产线或设计能力，不等同于可持续自产矿产能或实际满负荷产量。
- 公司实际产量受原料采购、市场价格、生产计划和库存变化影响。2025 年黄金产量同比大幅增长，主要与外购非标金业务增加有关；铋品和钨品产量分别同比下降 21.26%和 4.96%。
- 黄金产品主要通过上海黄金交易所销售，标准金价格直接参考金交所市场价格，结算和交收由金交所处理，公司对黄金终端价格的议价能力有限，但标准化交易有助于降低渠道风险和销售端客户集中度风险。
- 铋产品主要销售给氧化铋生产企业、中间贸易商及海外客户；钨产品主要销售给国内硬质合金、钨粉和钨条生产企业。

- 铋、钨产品出口主要通过子公司中南铋钨开展，海外销售价格通常由供需双方参考市场价格协商确定。
- 黄金业务主要赚取自产矿山资源、采选冶加工及部分贸易环节利润；铋业务在资源紧张、铋价上涨和出口管制背景下，具备资源及深加工能力的企业议价地位相对更强，但外购铋精矿仍受市场价格影响；钨产品价格受行业供需、开采总量控制和下游硬质合金需求影响。
- 研究纪要未披露公司前五大客户销售收入合计占比，无法据此判断销售收入客户集中度。已披露的前五名客户应收账款余额占全部应收账款的 67.59%，该数据来自 2024 年年度报告信用风险披露；年报未在该处完整列示客户名称和销售收入排名，不能直接推断销售收入高度依赖单一客户，该数据应以最新年报为准。
- 行业结构上，黄金产品受金交所市场价格约束，属于较强市场化定价；铋、钨产品价格则更多受资源供给、行业供需、出口政策及下游工业需求影响，公司具备一体化和资源控制优势，但仍无法完全摆脱金属价格波动。
- 截至 2024 年 12 月 31 日，公司合并口径应收账款 1.34 亿元、应收款项融资 2.59 亿元、预付款项 0.90 亿元、应付账款 2.02 亿元，其中应付原材料款 1.34 亿元、应付工程款 0.38 亿元、应付劳务费用 0.26 亿元。按研究纪要估算，应收账款/营业收入约 0.48%，应收账款/归母净利润约 15.9%，应付账款/营业收入约 0.72%。销售端资金占用较低，符合黄金通过金交所标准化结算的特征；但公司需采购较多外部精矿和合质金，原料价格及采购规模仍会影响现金流、库存和利润。前五名客户应收账款余额占比 67.59%，为 2024 年年末数据，来源于年度报告信用风险披露，不能等同于销售收入客户集中度。
- 收入集中于黄金业务，2024 年黄金销售收入占营业收入 90.42%，其中外购非标金业务占营业收入 82.26%；因此收入规模不能直接代表自产矿山资源规模。客户销售收入前五大集中度未披露；仅有 2024 年 12 月 31 日前五名客户应收账款余额占全部应收账款 67.59% 的数据，且该数据来源单一、未能交叉核实销售收入排名，具体以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	约 7.62%	约 2.09%	黄金业务收入占比较高，但外购非标金业务占比接近 80%，收入规模大而毛利率低，压低整体毛利率；铋、钨业务价格和销量变化对利润贡献有限。
2023 年	约 7.12%	约 2.10%	外购非标金业务收入占比进一步升至 82.92%，公司年报指出总毛利率同比下降 0.50 个百分点；钨品销量下降、毛利率明显回落，进一步拖累盈利能力。
2024 年	约 7.86%	约 3.04%	黄金和铋产品价格上涨，整体毛利率同比提升 0.74 个百分点；有色金属开采业务毛利率 58.84%，高于冶炼业务 12.14% 和外购非标金业务 0.03%，自有资源采选是主要利润来源。

公司处于有色金属产业链中上游，整体属于“资源采选和特色深加工相对高毛利、外购非标金及部分冶炼贸易环节薄利”的综合企业。其利润改善主要取决于自产矿产金和自产铋钨产量提升、资源储量持续增长、外购原料占比下降、黄金和铋价格维持高位以及采选冶成本控制，而不是单纯依赖外购非标金业务扩张。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	320.29 亿元	同比增长 12.63%	归母净利润 9.57 亿元	同比增长 46.01%
2025 年全年	501.81 亿元	同比增长 80.26%	归母净利润 14.88 亿元	同比增长 75.77%

截至 2026 年 6 月 30 日，最新一期财报为《2026 年半年度报告》，公告披露日为 2026 年 8 月 20 日至 21 日。2026 年上半年扣非归母净利润为 9.61 亿元，同比增长 46.31%；基本每股收益为 0.61 元，同比增长 45.24%；加权平均净资产收益率为 11.14%，同比提高 1.96 个百分点。2025 年全年扣非归母净利润为 15.27 亿元，同比增长 75.52%；基本每股收益为 0.95 元，同比增长 75.93%；加权平均净资产收益率为 19.05%。

2026 年上半年收入和盈利均实现增长，归母净利润增速明显高于收入增速，主要受黄金价格上涨、黄金业务毛利率改善以及管理费用下降等因素推动。同期经营活动产生的现金流量净额为-1.06 亿元，上年同期为 4.98 亿元，同比下降 121.19%，主要原因为存货增加。截至 2026 年 6 月 30 日，总资产为 99.16 亿元，较 2025 年末增长 5.09%；归属于上市公司股东的净资产为 86.04 亿元，较 2025 年末增长 6.01%；每股净资产约 5.51 元。业务方面，2026 年上半年黄金收入 303.28 亿元，占营业收入约 94.69%；锑品收入约 13.84 亿元；钨品收入约 2.02 亿元。外购非标金业务毛利率仅为 0.09%，收入规模与利润弹性并不完全匹配。黄金、锑、钨产量同比下降，后续需关注金属价格、产量恢复、存货占用及销售兑现情况。

3.2 盈利预测

根据同花顺截至 2026 年 9 月 12 日汇总的机构预测，近 6 个月内共有 8 家机构对湖南黄金 2026 年度业绩作出预测。营业收入预测存在页面抓取和展示口径差异：机构逐项预测的 2026—2028 年营业收入大致分别为 522.64 亿至 707.20 亿元、524.73 亿至 758.43 亿元、540.90 亿至 834.22 亿元，因此表中的营业收入均值属于第三方终端汇总数据，不应视为公司指引或统一口径的卖方一致预期。机构归母净利润预测区间约为：2026 年 16.59 亿至 25.02 亿元，2027 年 18.27 亿至 29.35 亿元，2028 年 20.19 亿至 36.94 亿元。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构预测平均值 632.66 亿元	归母净利润预测平均值 20.86 亿元	同比增长约 40.19%	预测平均值 1.33 元
2027 年	机构预测平均值约 723.68 亿元	归母净利润预测平均值 23.50 亿元	研究纪要未披露统一同比增速	预测平均值 1.50 元
2028 年	机构预测平均值约 816 亿元至约 834 亿元	归母净利润预测平均值 28.40 亿元	研究纪要未披露统一同比增速	预测平均值 1.82 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
中邮证券	买入	2026 年 9 月 7 日	2026—2028 年归母净利润预测为 18.54 亿元、19.05 亿元、26.33 亿元；EPS 预测为 1.19 元、1.22 元、1.68 元；营业收入未在摘要中完整披露。
财信证券	增持	2026 年 8 月 31 日	2026—2028 年营业收入预测为 646.98 亿元、711.68 亿

机构	评级	日期	备注
			元、769.40 亿元；归母净利润预测为 17.41 亿元、19.54 亿元、21.86 亿元；EPS 未在摘要中单独完整列示。
国信证券	评级信息未显示	2026 年 8 月 24 日	归母净利润预测为 16.59 亿元、18.27 亿元、20.19 亿元；EPS 预测为 1.06 元、1.17 元、1.29 元。
国金证券	买入	2026 年 8 月 20 日	2026—2028 年营业收入预测为 707.2 亿元、758.4 亿元、834.2 亿元；归母净利润预测为 18.1 亿元、19.7 亿元、22.3 亿元；EPS 预测为 1.16 元、1.26 元、1.43 元。
太平洋证券	买入	2026 年 5 月 31 日	2026—2028 年归母净利润预测为 25.02 亿元、29.35 亿元、36.94 亿元；EPS 预测为 1.60 元、1.88 元、2.36 元，属于相对乐观情景。
国泰海通证券	增持	2026 年 4 月 24 日	首次覆盖报告目标价 39.25 元，估值依据为 2026 年 25 倍 PE；预计 2026—2028 年归母净利润为 24.61 亿元、27.53 亿元、29.58 亿元，EPS 为 1.57 元、1.76 元、1.89 元。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，股价为 27.50 元，总市值约 429.73 亿元，动态市盈率约 24.01 倍，扣非动态市盈率约 23.47 倍，市净率约 4.95 倍，总股本为 15.63 亿股。按机构平均 EPS 预测，2026—2028 年对应预测 PE 约为 20.7 倍、18.3 倍和 15.1 倍；按主要券商预测，中邮证券对应 PE 约为 22.09 倍、21.50 倍、15.56 倍，财信证券约为 24.44 倍、21.78 倍、19.47 倍，国金证券约为 21 倍、19 倍、17 倍。富途截至 2026 年 9 月 6 日汇总 12 位分析师数据，目标价平均值为 36.48 元，最高 39.25 元，最低 33.71 元；其中 39.25 元为国泰海通证券单一机构报告目标价，不能等同于市场一致目标价。总体看，公司当前静态或 TTM 市盈率约 24 倍、PB 约 5 倍，估值当前不低；若黄金、锑价格维持高位且机构盈利预测兑现，前瞻 PE 有望下降至约 15—21 倍区间。估值消化取决于金属价格、自产金及锑品产量恢复、经营现金流改善以及万古矿区相关资产重组进展。

四、近期消息与公告

4.1 重大资产重组获湖南省国资委原则批复

2026 年 9 月 9 日，湖南黄金收到控股股东湖南省矿产资源集团有限责任公司转发的湖南省国资委批复。湖南省国资委原则同意公司通过发行股份方式购买湖南黄金天岳矿业有限公司 100%股权及湖南中南黄金冶炼有限公司 100%股权，购买价格不低于经备案的资产评估值，并同意公司非公开发行股

票募集配套资金不超过 10.5 亿元。本次交易仍需履行深交所审核、中国证监会注册等程序，最终实施时间存在不确定性。

4.2 重大资产重组方案获股东会审议通过

2026 年 9 月 11 日，湖南黄金召开 2026 年第三次临时股东会，发行股份购买资产、募集配套资金及关联交易相关议案均获通过。其中，发行股份购买资产及募集配套资金方案同意股数为 131,989,948 股，占参加表决股份的 95.4823%；提请股东会授权董事会办理本次交易相关事宜的议案，同意股数为 131,281,548 股，占 94.9698%。控股股东及关联方对相关议案履行回避表决。

4.3 重组标的及交易方案

湖南黄金拟通过发行股份方式购买湖南黄金天岳矿业有限公司 100%股权、湖南中南黄金冶炼有限公司 100%股权，交易对方包括湖南黄金集团有限责任公司、湖南天岳投资集团有限公司等。同时，公司拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易预计构成重大资产重组和关联交易，但不构成重组上市，交易完成后公司控股股东及实际控制人不发生变化。此前披露的交易总对价约 43.34 亿元，发行股份购买资产的发行价格为 16.76 元/股。

4.4 配套募集资金上限调整至 10.5 亿元

2026 年 8 月方案调整后，募集配套资金上限由不超过 10 亿元调整为不超过 10.5 亿元，最新批复及当前方案均采用 10.5 亿元口径。配套募集资金拟用于支付中介机构费用及相关税费、标的公司补充流动资金及偿还债务等。最终发行数量、发行价格及实际募集金额仍以监管审核、注册及后续发行结果为准。

4.5 重组停牌及后续审核进展

因拟调整重大资产重组方案，公司自 2026 年 8 月 20 日起停牌，并于 2026 年 8 月 27 日复牌。截至 2026 年 9 月 12 日，本次重组已取得湖南省国资委原则性批复并经股东会审议通过，但尚未完成资产交割和股份发行，后续仍需等待深交所审核及中国证监会注册，不能表述为重组完成或已获监管注册。

4.6 披露内幕信息知情人买卖股票自查报告

2026 年 9 月 9 日，公司披露本次交易相关内幕信息知情人买卖股票情况的自查报告，以及中金公司、招商证券和律师事务所出具的专项核查意见。公开公告未显示该事项导致本次重组被监管暂停或中止，但后续仍需以深交所及中国证监会审核结果为准。

4.7 半年度业绩及近期股东动态

公司披露的 2026 年半年度报告显示，2026 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 9.573 亿元，同比增长 46.01%，基本每股收益 0.61 元。近期末发现公司发布新的股份回购方案、回购实施进展公告或控股股东明确增持计划，也未发现控股股东在 2026 年 8 月 20 日至 9 月 12 日期间披露新的减持计划。2026 年 9 月 4 日公司发生一笔 9 万股大宗交易，成交均价 25.50 元，成交金额 229.5 万元，公开信息未显示交易双方为重要股东，暂不宜解读为明确的股东减持信号。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	27.50 元

指标	数值
涨跌额/涨跌幅	-1.04 元 / -3.64%
当日开盘/最高/最低	28.05 元 / 28.24 元 / 26.90 元
成交量	约 837.70 万手，约 8,376.97 万股
成交额	约 22.98 亿元
换手率	5.36%
总市值/流通市值	约 429.73 亿元 / 约 429.69 亿元
动态市盈率	约 28.95 倍
52 周高点/低点	43.67 元 / 19.71 元；具体发生日期缺失
近期价格表现	9 月 9 日上涨 10.02%至 28.45 元，9 月 10 日收于 28.54 元，9 月 11 日回落至 27.50 元；短线波动率明显上升

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5 / MA10 / MA20	约 27.26 元 / 27.05 元 / 26.46 元	当前股价高于 MA5 约 0.9%、高于 MA10 约 1.7%、高于 MA20 约 3.9%；均线仍呈 MA5 高于 MA10、MA10 高于 MA20 的短期多头排列，但 9 月 11 日放量回落，强势状态有所降温。
MACD	公开技术分析资料显示处于低位金叉或修复状态；DIF、DEA 及柱体精确数值缺失	短线多头动能有所恢复，但持续性仍需成交量和价格进一步确认。该判断主要来自单一公开技术分析页面，可靠性低于交易所原始行情数据。
RSI6	约 57.8	处于中性偏强区间，尚未达到通常意义上的超买水平，但已不属于低位超卖状态。该数值为基于近期收盘价、采用简单平均涨跌幅方法计算的估算值，可能与不同终端显示值存在差异。
布林带	中轨约 26.46 元，上轨约 28.97 元，下轨约 23.95 元	股价位于布林中轨与上轨之间，距离上轨约 1.47 元；此前快速接近上轨后回落但未跌破中轨，技术形态仍偏强，不过短期波动明显放大。数据为自行计算结果，可能因复权方式及标准差口径不同而与软件终端存在差异。
主力资金流向	9 月 11 日超大单净流入-6,426.92 万元，大单净流入-10,107.76 万元，合计约-1.65 亿元；小单净流入	9 月 11 日主要大资金净流出、小单资金净流入，资金结构偏向散户承接或主力兑现。9 月 7 日至 9 月 11 日超大单与大单合计约净流入 3.34 亿元，但资金主要

指标	数值	简要解读
	+19,955.65 万元	集中于 9 月 9 日，9 月 10 日和 9 月 11 日连续净流出，短期资金面更接近单日集中介入后的快速分化。
近期成交额与换手率	最近 5 日平均成交额约 24.21 亿元，平均换手率约 5.66%；单日成交额 12.93 亿~40.53 亿元，换手率 3.17%~9.47%	当前成交活跃、筹码交换较快，短线流动性较好；但高换手也意味着多空分歧和价格波动风险加大。

湖南黄金股价在 8 月下旬快速放量上行后进入高位震荡，9 月 9 日上涨 10.02%并于 9 月 10 日收于 28.54 元，9 月 11 日高开后走弱，收盘 27.50 元，跌幅 3.64%，且接近当日低位。当前股价仍高于 MA5、MA10 和 MA20，均线结构暂未破坏，且位于布林中轨与上轨之间，技术形态仍偏强；但 9 月 11 日成交额约 22.98 亿元、换手率 5.36%，同时超大单与大单合计净流出约 1.65 亿元，显示快速拉升后的获利盘兑现和资金分歧增加。短线重点在于 27.0~27.3 元支撑能否维持、26.2~26.5 元强支撑是否失守，以及 28.2~29.0 元压力区突破时能否获得成交量和大单资金流向确认。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点价格预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	28.2~29.0 元	对应 9 月 11 日当日高点 28.24 元、近期收盘高点 28.92 元及布林上轨约 28.97 元。若放量突破 29.0 元附近，可能打开向前期阶段高点 29.5 元附近运行的空间，但需要量价配合确认。
第一支撑	27.0~27.3 元	对应 MA5 约 27.26 元、MA10 约 27.05 元及近期交易密集区域。若在该区间缩量企稳，短期均线结构仍可能维持；若有效跌破，则需关注更低支撑。
强支撑	26.2~26.5 元	对应 MA20 约 26.46 元、9 月 2 日收盘价 26.21 元及近期平台区域。若有效跌破，短线调整可能进一步指向 25.6~26.0 元一带。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约六成左右；该权重为基于当前技术面与资金流向的主观判断，不是统计概率）：参考价格区间为 26.8~28.5 元。触发条件包括股价在 27.0~27.3 元附近获得承接，成交额回落至约 15 亿~25 亿元但未出现连续放量下跌，黄金及有色金属板块未明显转弱，且 28.2~29.0 元压力区暂时难以有效突破。
- 偏弱下行（权重中等；该权重为基于当前技术面与资金流向的主观判断，不是统计概率）：参考价格区间为 25.6~27.0 元。触发条件包括收盘有效跌破 27.0 元附近，随后继续跌破 MA20 约 26.46 元，主力资金连续多个交易日净流出，且单日成交额维持在 20 亿元以上但价格持续收低。

若 26.2~26.5 元强支撑失守，下一观察区域可能下移至 25.6~26.0 元；若黄金价格回落或有色板块普跌，调整压力可能进一步放大。

- 反弹走强（权重偏低至中等；该权重为基于当前技术面与资金流向的主观判断，不是统计概率）：参考价格区间为 28.2~29.5 元。触发条件包括股价重新站上 28.2~28.5 元，单日成交额重新放大至 30 亿元以上，大单资金由净流出转为连续净流入，且黄金及贵金属板块同步走强。若有效突破 28.9~29.0 元并保持量价配合，短线可能重新测试 29.5 元附近的阶段压力；但不能仅依据 MACD 金叉推断。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，最近 5 个交易日成交额为 12.93 亿~40.53 亿元，换手率为 3.17%~9.47%，平均成交额约 24.21 亿元、平均换手率约 5.66%，属于成交较活跃、筹码交换较快的状态。股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日，具有季度滞后性：股东户数为 179,950 户，户均持股约 8,683.81 股；按公开披露的前十大股东持股比例简单相加，合计约 43.23%。其中控股股东湖南黄金集团有限责任公司持股 35.06%，是集中度的主要来源；前十大股东中同时包括前海开源金银珠宝主题精选基金、永赢中证沪深港黄金主题基金、南方中证申万有色金属 ETF、华夏中证沪深港黄金主题 ETF、香港中央结算有限公司等机构或机构通道持仓。该数据明显滞后于 2026 年 9 月 11 日行情，且前十大股东比例不等于全部流通筹码集中度；9 月 9 日至 9 月 11 日股价和成交量放大后，实际筹码结构可能已经变化。因此，当前盘面流动性较好但价格对资金流向敏感，高换手对应较快筹码交换和较大的短线波动风险。

若后续单日成交额重新放大至 30 亿元以上，同时超大单与大单合计净流入，且收盘价站稳 28.2~28.5 元，可视为短线资金重新增强的量价确认信号；若成交额超过 20 亿元但股价连续收低、主力资金继续净流出，则需警惕放量滞涨或高位派发特征。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 27.0~27.3 元区域能否获得承接，以及价格是否维持在 MA5、MA10 附近。
- 观察 26.2~26.5 元强支撑是否被有效跌破，以及是否向 25.6~26.0 元区域扩展。
- 观察 28.2~29.0 元压力区突破时，是否同步出现 30 亿元以上成交额及大单资金净流入。
- 核对主力资金是否由 2026 年 9 月 10 日至 11 日的连续净流出转为净流入；以上均为观察思路，非买入、卖出或持有指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境、黄金价格及重组事项进展等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

湖南黄金所属的黄金、锑、钨等有色金属行业，核心竞争要素包括资源储量和可控资源量、自产矿产金规模、采选冶成本、矿山寿命、资源获取能力、深加工能力及销售渠道。公司以黄金收入和规模为主，以锑资源及深加工形成差异化，钨业务主要体现为伴生资源综合利用和业务补充。

6.2 竞争格局

- 黄金行业：国内黄金行业资源整合加快、行业集中度持续提升，大型黄金集团占据主导。湖南黄金属于国内中大型黄金企业，但与紫金矿业、山东黄金、中金黄金相比，在资源规模、自产黄金产量和海外布局方面存在差距。

- 锑行业：全球锑资源主要集中于中国、俄罗斯、塔吉克斯坦和玻利维亚等少数国家。2024 年国内锑原料产量为 46,223 吨（金属量），锑锭产量为 66,534 吨，三氧化二锑产量为 91,700 吨。
- 锑行业政策：2024 年 8 月，商务部和海关总署发布公告，对部分锑相关物项实施出口管制，自 2024 年 9 月 15 日起实施，强化了锑资源的战略属性和供应约束。
- 湖南黄金在锑行业具备较大规模锑资源、2.5 万吨/年精锑冶炼能力、4 万吨/年多品种锑产品能力，以及从矿山到冶炼、氧化锑、阻燃材料和出口的产业链，竞争地位相对其单纯黄金业务更具特色。
- 钨行业：中国钨资源储量和产量处于全球重要地位，行业受到开采总量控制政策影响。2024 年度全国钨精矿开采总量控制指标为 11.4 万吨（三氧化钨含量 65%）。
- 钨行业竞争重点包括资源获取、采选成本、仲钨酸铵和钨粉等中间产品加工能力，以及硬质合金等下游深加工能力。湖南黄金钨品收入占公司总收入不足 1%，当前并非主要利润中心。
- 公司不存在业务结构完全一致的上市可比公司，黄金、锑、钨业务应分别进行比较；研究纪要列示的可比公司主要属于分业务可比，而非完全可比。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
山东黄金（600547）	黄金矿山开采、选冶和黄金销售	黄金资源、自产矿产金规模和黄金主业规模较大；锑、钨业务较少。
中金黄金（600489）	黄金资源开发、采选、冶炼和销售	背靠中国黄金集团，黄金业务规模和集团资源协同能力较强；锑、钨产业链布局不如湖南黄金完整。
紫金矿业（601899）	全球综合性矿业集团	涉及金、铜、锌、锂等多种金属，在海外资源、矿山运营、成本控制和资源并购方面是湖南黄金的重要标杆，但并非完全同业公司。
华锡有色（600301）	锡、锑、铟、铅、锌等有色金属资源开发和冶炼	与湖南黄金存在较直接的锑业务竞争，优势在于锡、锑、铟等多金属资源综合利用和广西资源基地。
华钰矿业（601020）	铅、锑、银等有色金属矿产资源开发	在国内资源项目和海外锑资源布局方面具有特点，与湖南黄金在锑资源和锑产品方面存在竞争，但整体规模、黄金业务及冶炼深加工体系存在差异。
恒邦股份、湖南白银、株冶集团、豫光金铅	锑冶炼或综合有色金属业务	在锑冶炼或综合有色金属领域存在部分竞争，属于分业务可比公司。

湖南黄金的相对优势在于国内金锑钨伴生矿开发、较大规模锑资源、采选冶一体化、锑产品深加工及出口渠道；相较山东黄金和中金黄金，公司黄金资源规模、自产黄金产量及集团协同能力较弱；相较紫金矿业，公司海外资源和综合矿业规模不足；相较华锡有色和华钰矿业，公司黄金业务规模及金锑钨综合产业链更突出。由于公司 2024 年外购非标金业务占营业收入 82.26%，进行收入规模、毛利率和经营效率比较时，应区分自产资源业务、冶炼加工业务和外购黄金业务。

七、风险提示

- 黄金业务及收入集中度较高：2026 年上半年黄金收入占营业收入约 94.69%，2024 年黄金收入占比 90.42%；若黄金价格回落，公司收入和利润可能受到较大影响。
- 外购非标金业务收入规模大但盈利薄：2024 年外购非标金业务占营业收入 82.26%，2026 年上半年该业务毛利率仅 0.09%，收入增长可能无法同比例转化为利润增长，且外部原料采购规模会影响库存、现金流和经营风险。
- 自产资源产量存在波动：2025 年黄金产量大幅增长主要与外购非标金业务增加有关，锑产品和钨产品产量分别同比下降 21.26%和 4.96%；2026 年上半年黄金、锑、钨产量同比下降，若产量恢复不及预期，自有资源利润贡献可能受限。
- 经营现金流和存货占用承压：2026 年上半年经营活动现金流量净额为-1.06 亿元，较上年同期下降 121.19%，主要原因为存货增加；若存货继续增长或金属价格波动，公司资金周转和利润兑现可能受到影响。
- 重大资产重组尚未完成：本次交易仍需通过深交所审核和中国证监会注册，并完成股份发行及资产交割；若审核、注册或后续实施进度不及预期，天岳矿业及中南黄金冶炼相关资产的协同和增量贡献将无法按预期落地。
- 重组可能带来股本结构变化及整合不确定性：公司拟发行股份购买约 43.34 亿元资产并募集配套资金不超过 10.5 亿元，最终发行价格、发行数量和实际募集金额尚未确定，交易完成后的盈利摊薄、资产整合和债务安排仍需观察。
- 锑、钨业务受政策和供需影响：锑产品受到出口管制、资源供应和海外销售价格变化影响，钨产品受到开采总量控制及下游硬质合金需求影响，公司虽具备资源和深加工能力，但无法完全规避价格和政策波动。
- 短期股价波动和资金分歧较大：9 月 9 日股价上涨 10.02%后，9 月 11 日回落 3.64%，当日超大单及大单合计净流出约 1.65 亿元；近期平均换手率约 5.66%，若 27.0—27.3 元及 26.2—26.5 元支撑区域失守，短线波动压力可能进一步放大。

八、结论与展望

公司具备金、锑、钨资源以及采选、冶炼、精炼和深加工一体化能力，其中自有资源采选业务毛利率显著高于外购非标金和冶炼环节。黄金业务仍是收入和利润的主要基础，锑资源及深加工则构成差异化竞争优势。若黄金、锑价格保持较强，且自产黄金及锑钨产品产量恢复，外购原料占比下降，公司盈利质量和利润率仍有改善空间。

重大资产重组可能扩大公司资源储备、冶炼能力和产业链协同，但交易尚未完成，最终评估值、发行数量、募集资金规模及监管审核结果均可能影响实施节奏和股本结构。机构预测显示市场对 2026—2028 年收入和利润继续增长存在预期，但预测区间差异较大，实际兑现仍取决于金属价格、产量、库存和现金流等因素。

展望后续，公司需要重点观察自产资源产量是否恢复、外购非标金业务的规模与低毛利特征是否变化、存货占用能否缓解，以及重组审核注册和资产交割进展。技术面上，27.0—27.3 元为短期重要观察区域，26.2—26.5 元为更强支撑区间，28.2—29.0 元面临压力；这些价位仅反映基于历史交易和技术指标的情景判断，不代表对未来走势的保证。

数据来源

湖南黄金股份有限公司 2024 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-11/1223058050.PDF?utm_source=openai

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-11/1223058050.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-11/1223058050.PDF>

湖南黄金: 2025 年年度报告_股票频道_证券之星 — https://stock.stockstar.com/notice/SN2026040900034443.shtml?utm_source=openai

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-26/1219405101.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-26/1219405101.PDF>

《行业深度》洞察 2024：中国锑行业竞争格局及市场份额(附市场集中度、企业竞争力等)_行业研究报告 - 前瞻网 — https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/240607-ebfe9c33.html?utm_source=openai

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-21/1225485721.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-21/1225485721.PDF>

湖南黄金(002155)_公司公告_湖南黄金：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12510956&stockid=002155

湖南黄金股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-04-10/215033dc-683f-437d-82ee-2a72e241ebab.PDF?utm_source=openai

湖南黄金股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-10/215033dc-683f-437d-82ee-2a72e241ebab.PDF?utm_source=openai

湖南黄金(002155) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/002155/worth.html>

湖南黄金 (002155)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — https://www.futunn.com/stock/002155-SZ/forecast?utm_source=openai

湖南黄金(002155)首次覆盖报告：金、锑龙头 金矿资源注入有望贡献增量_新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/lastest/rptid/830347980442/index.phtml?utm_source=openai

湖南黄金(002155)_历史上榜数据 — https://data.cfi.cn/cfi_lhb_stock.aspx?stockcode=002155&utm_source=openai

湖南黄金(002155)公司公告_新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/002155.phtml?ftype=lsgg

湖南黄金(002155)_公司公告_湖南黄金：关于重大资产重组获得湖南省国资委批复的公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12592488&stockid=002155&utm_source=openai

深市上市公司公告（7月24日） — https://stock.10jqka.com.cn/20260724/c678405380.shtml?utm_source=openai

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-09/1225416014.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-09/1225416014.PDF>

湖南黄金(002155)_公司公告_湖南黄金：2026 年第三次临时股东会决议公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12599095&stockid=002155&utm_source=openai

湖南黄金_个股日历_东方财富网_数据频道 — https://data.eastmoney.com/stockcalendar/002155.html?utm_source=openai

湖南黄金(002155)业绩公告_湖南黄金历史业绩报告_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/finance/performance_002155.shtml?utm_source=openai

湖南黄金(002155)_新闻动态_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/info_002155.shtml?utm_source=openai

湖南黄金(002155) 公司大事_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/002155/event.html?utm_source=openai

湖南黄金(002155)交易提示_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/info/notice_002155.shtml?utm_source=openai

湖南黄金(002155)公告(全部) - 理杏仁 —

https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/002155/2155/announcement?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；2026 年 9 月 13 日为星期日，A 股当日无交易。价格、成交及技术指标主要基于 2026 年 9 月 11 日数据。52 周高低点仅有价格区间，具体发生日期缺失。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。