

中原证券股份有限公司刘智,李泽森近期对湖南黄金进行研究并发布了研究报告《公司点评报告：业绩稳步提升，有望进一步资源整合》，本报告对湖南黄金给出增持评级，当前股价为15.92元。

湖南黄金(002155)

事件：公司发布2022年年报，2022年度实现营业收入210.41亿元，同比增长6.02%；实现归母净利润4.37亿元，同比增长20.38%；实现扣非归母净利润4.14亿元，同比增长17.87%；基本每股收益0.36元/股。

投资要点：

公司为全国十大产金企业之一，全球锑矿开发龙头企业，国内重要钨矿企业。公司主要从事黄金及锑、钨等有色金属矿山的开采、选矿，金锑钨等有色金属的冶炼及加工，黄金、精锑的深加工及有色金属矿产品的进出口业务等。公司主要产品为标准金锭、精锑、氧化锑、乙二醇锑、塑料阻燃母粒和仲钨酸铵，还有部分金精矿和含量锑直接对外销售。公司长期专注于黄金、锑和钨三种金属的矿山开采和深加工，拥有集矿山勘探、开采、选矿、冶炼、精炼、深加工及销售于一体的完整产业链，在该领域形成了独特的生产技术和丰富的管理经验。截至2022年末，公司拥有发明专利31项，实用新型专利126项。公司拥有规模化的生产线，拥有100吨/年黄金生产线、2.5万吨/年精锑冶炼生产线、4万吨/年多品种锑产品生产线、3000吨/年仲钨酸铵生产线。公司目前在产的金矿有辰州矿业本部、甘肃辰州，黄金洞矿业的黄金洞、大万、新龙本部和隆回金杏，金的储量145吨；锑矿有辰州矿业本部、安化渣滓溪、新龙本部，锑矿储量30.4万吨。公司子公司辰州矿业是上海黄金交易所综合类会员，黄金产品直接通过上海黄金交易所进行销售，公司下属子公司湖南省中南锑钨工业贸易有限公司是长期从事锑和钨进出口的外贸企业，拥有丰富的锑钨进出口经验。

公司主营板块业绩稳步提升。2022年公司共生产黄金48058千克，同比增长1.12%，其中生产标准金44879千克，含量金3179千克；生产锑品30715吨，同比减少21.86%，其中精锑7736吨，氧化锑13396吨，含量锑7083吨，乙二醇锑2098吨，氧化锑母粒402吨；生产钨品2033标吨，同比增长20.80%。其中，黄金自产4610千克，同比减少10.68%；锑自产18618吨，同比增长5.88%；钨精矿自产1604标吨，同比减少12.40%。黄金销售收入186.52亿元，同比增长5.48%，主要原因是外购非标金业务收入同比增加；锑品销售收入20.11亿元，同比增加8.14%，主要原因是销价上涨；钨品销售收入3.16亿元，同比增加41.47%，主要原因是销量增加、销价上涨。

公司拟定自身“十四五”战略规划及2023年经营计划。公司坚持瞄准世界一流、打

造省内矿业核心平台，黄金为支柱、锑为特色国内领先矿业企业的战略定位；坚持“矿业为主、资源为重、安全为基、效益为上”的经营理念；聚焦“一个目标”，即到2025年，力争达到全国黄金行业第五、锑品行业第一，自产黄金10吨，利润10亿元的战略目标。公司未来战略布局主要偏重于资源并购，10亿利润目标达成主要是依靠甘肃加鑫的扩产以及平江万古资源的整合。公司拟定2023年生产黄金47027千克，锑品41372吨，钨品2000标吨。

给予公司“增持”投资评级。预计公司2023、2024和2025年全面摊薄后的EPS分别为0.64元、0.71元和0.84元，按照4月11日15.90元的收盘价计算，对应的PE分别为25.00倍、22.44倍和19.02倍。近期受到欧美经济衰退预期增强、国际局势复杂多变、地缘政治冲突等因素影响，市场避险情绪增强，黄金价格保持高位运行；国内经济逐步修复改善，下游需求方面光伏、机械加工、兵器工业、航天航空、信息产业等行业保持稳步增长，预计公司营收和盈利会继续保持增长；目前公司估值水平相对合理，结合行业发展前景及公司行业地位，首次覆盖，给予公司“增持”投资评级。

风险提示：（1）美联储加息超预期；（2）国际宏观经济下行；（3）地缘政治冲突加剧；（4）行业政策发生变化；（5）黄金、锑、钨价格大幅波动；（6）下游需求不及预期；（7）公司产能供给不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，中金公司陈彦研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为64.27%，其预测2023年度归属净利润为盈利6.45亿，根据现价换算的预测PE为29.48。

最新盈利预测明细如下：