会议记录

会议名称: 五矿资源 2026 年第三季度生产报告说明会

会议时间: 2026 年 10 月 15 日（周四）上午 9 点-9 点 50 分（香港时间）

会议助理：

- 大家好！欢迎参加五矿资源 2026 年第三季度生产报告说明会，目前所有参会者均处于静音状态。Zoom 端参会者如需收听英文同声传译，请在 Zoom 窗口下方工具栏中点击“同声传译”，并选择“英文”频道。本次会议内容仅供参会投资者和分析师使用，会议音频及文字记录仅供参考。五矿资源未授权任何第三方机构传播本次会议相关内容。公司及其关联企业对于因转载、转发或使用本次会议部分或全部内容所产生的任何损失，不承担任何形式的责任。市场有风险，投资需谨慎，提醒广大投资者在做出决策时谨慎评估。下面请公司总裁助理郭宇发言。

郭宇（总裁助理）：

- 各位投资者和分析师，大家好！欢迎参加五矿资源 2026 年第三季度生产报告说明会。今天，公司执行委员会成员出席，包括：行政总裁兼执行董事赵晶先生、首席财务官兼执行董事钱松先生、企业关系执行总经理 Troy Hey 先生、首席运营官王楠先生、商务及发展暂代执行总经理关向军女士以及拉斯邦巴斯矿山总裁陈学松先生。会议流程分为两个环节：首先，请公司行政总裁赵晶先生为大家介绍三季度运营情况；随后公司管理团队将集中解答各位的提问，提问方式将在报告结束后由会议助理播报。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 谢谢郭宇。各位投资人、分析师，大家好。感谢大家拨入五矿资源线上会议。昨天我们已经发布了第三季度生产报告，我想大家已经阅读了相关材料。因此，今天我不会逐项重复报告中的具体数据，而是结合本季度运营情况，与大家分享关键运营亮点，以及我们对当前经营表现和未来发展的思考。介绍结束后，我和管理团队也非常乐意回答大家的问题。在介绍经营表现之前，我想首先谈一谈**安全**。**安全始终是五矿资源最重要的价值观，也是公司开展一切经营活动的前提。**遗憾的是，今年八月，拉斯邦巴斯矿山发生事故，导致两名员工不幸遇难。对此，我们深感悲痛，并再次向遇难者家属、朋友及同事致以最诚挚的慰问。这起事故再次提醒我们，安全没有任何妥协的空间。公司将认真吸取经验教训，深入反思管理中的薄弱环节，持续完善安全管理体系，不断提升安全管理水平和风险防控能力。三季度，公司每百万工时总可记录工伤事故频率及每百万工时具有能量交换的重大事件频率较二季度

均有所上升。对此，我们高度重视。目前，各运营矿山正在进一步加强重大风险识别和主动报告机制建设，强化现场执行和监督管理，推动安全责任落实到每一个岗位、每一个作业环节。安全是一项长期工作，没有终点。确保每一位员工平安回家，始终是我们最重要的责任。

- **下面回到经营表现。**总体来看，第三季度公司保持稳健运营。核心资产运行稳定，新增产能持续释放，重点增长项目有序推进，资源基础进一步夯实。**如果用一句话概括这个季度，我认为最突出的特点是：向深扎根，向新生长。**三季度，公司实现铜产量约 13.1 万吨，同比增长 3%；锌产量约 5.6 万吨，同比下降 5%。铜业务继续保持增长，主要得益于非洲片区金塞维尔矿山和科马考矿山产量提升；锌业务总体保持平稳运行，杜加尔河矿山凭借较高的入选品位和稳定的高回收率表现，为稳产达产提供了有力支撑。与此同时，白银产量达到 294.6 万盎司，同比增长 13%，副产品贡献进一步增强。总体来看，公司多元化资产组合继续展现出良好的稳定性和抗周期能力。南美片区核心资产保持稳健运营，非洲片区增长资产持续释放潜力，公司长期发展的基础进一步夯实。下面，我结合核心资产，介绍本季度的重要进展。
- **首先看拉斯邦巴斯矿山。作为公司的旗舰资产，拉斯邦巴斯矿山持续发挥业绩与现金流“压舱石”作用。**三季度，拉斯邦巴斯矿山铜精矿含铜产量保持在 10 万吨以上。矿山持续保持高效稳定运行，季度矿石处理量达到 1,428 万吨，创投产以来第二高水平，再次展现出拉斯邦巴斯矿山团队高效运营世界级矿山的专业能力。虽然受计划采矿顺序影响，入选品位有所下降；同时，当期所处理矿石的氧化程度以及钙、镁含量有所上升，对选矿回收率带来一定影响，但高水平的矿石处理量有效对冲了相关影响，对产量形成了有力支撑，矿山整体生产表现保持稳健。副产品方面，值得一提的是，拉斯邦巴斯矿山钼产量同比增长 61%至 1,098 吨。钼回收率持续改善，随着新增钼浮选柱于四季度投入运行，矿山有望进一步提升钼回收水平，更好地释放副产品价值，为成本优化和价值提升提供有力支撑。截至三季度末，拉斯邦巴斯矿山累计铜产量已超过 31 万吨。按照当前运营情况，我们预计全年铜产量有望达到 40 万吨。与此同时，矿山成本表现持续向好，前三季度实际 C1 成本为 0.68 美元/磅，公司已将全年 C1 成本指引下调至 0.80 至 1.00 美元/磅。作为公司的核心资产，拉斯邦巴斯矿山不仅贡献了稳定的产量和现金流，也展现出较强的运营韧性和成本竞争力。无论是在顺周期还是逆周期环境下，它始终是公司发展的重要支撑，也是我们持续创造长期价值的重要基础。
- **再看金塞维尔矿山。**三季度，金塞维尔矿山铜产量为 1.94 万吨，同比增长 31%，延续了良好的增长势头。报告期内，矿山运营效率持续改善。排水作业优化带动设备可用率和有效作业时间提升，推动三季度矿石开采量达到去年同期四倍以上。与此同时，矿石处理量也实现明显增长，为矿山稳产增产提供了有力支撑。硫化矿项目继续保持良好爬坡态势，产能持续释放，成为推动铜产量增长的重要因素。与此同时，矿山基础设施保障能力不断增强。新增的 12 兆瓦柴油备用发电系统已经投入运行，电池储

能项目预计将于年底前投产。随着供电稳定性进一步提升，这将为矿山持续释放产能、保持稳定运营创造更加有利的条件。此外，钴厂于 7 月份恢复生产，相关业务正按计划推进。截至三季度末，金塞维尔累计铜产量达到 53,235 吨，全年铜产量有望达到指引区间上限。成本方面，前三季度实际 C1 成本为 3.05 美元/磅，高于此前全年指引区间，主要受到柴油和硫酸价格大幅上涨影响。基于当前市场环境，公司已将全年 C1 成本指引调整至 3.00 至 3.10 美元/磅。

- **接下来是科马考矿山。科马考矿山是公司重要的增长资产，也是未来铜业务发展的重要支撑。**三季度，受益于入选品位提升和回收率改善，科马考矿山铜精矿含铜产量同比增长 24%至 1.12 万吨。在生产运营方面，矿山正加快开发掘进，并通过新增和翻新设备逐步提升开发效率。同时，膏体充填厂已经投产并进入爬坡阶段，将逐步提升采矿灵活性，为持续稳产增产创造条件。此外，作为新的矿石来源，Plutus 露天矿坑前期准备工作已于三季度完成，预计四季度启动采矿。从 2027 年开始，在 13 万吨扩建项目投产前，Plutus 矿区将为矿山提供新的矿石来源。通过增加露天矿供矿，公司能够优化井下矿山开发节奏，使 Zone 5 矿区更加专注于开发掘进和资源准备工作，进一步提升未来生产组织的灵活性和整体运营韧性。成本方面，科马考矿山前三季度实际 C1 成本为 1.40 美元/磅，公司已将全年 C1 成本指引下调至 1.60 至 1.90 美元/磅。较高的入选品位、回收率改善以及副产品贡献，共同推动了成本表现持续向好。虽然公司将科马考矿山全年产量指引调整至 4.3 万至 4.8 万吨，但从目前运营情况来看，科马考仍保持良好的发展势头。随着开发掘进持续推进、Plutus 矿区逐步投产以及运营效率不断提升，矿山发展基础正在进一步增强。大家最近可能会关注到博茨瓦纳总统杜马西塞翁博科正在对中国进行国事访问。在两国关于建立全面战略合作伙伴关系的联合声明当中强调，双方对两国矿业合作成果感到满意，愿通过实施科马考铜矿等项目，加强在可持续矿产开发和能源转型等领域的合作。这也进一步说明，科马考矿山真正值得关注的不仅是当前的产量增长和成本改善，更在于其长期发展的各方面的基础都在不断的增强，包括刚才我提到的政治投资环境基础。目前，科马考矿山扩建项目正稳步推进。项目建成后，矿山年铜产能预计将提升至 13 万吨。与此同时，面向年产 20 万吨铜的进一步扩建预可行性研究也在持续推进，并已纳入新发现的 Kgwêbe 矿床。该矿床拥有约 140 万吨铜和 9,000 万盎司白银资源量，进一步扩大了科马考矿山的资源基础，也为矿山未来长期发展提供了新的资源保障。
- **总体来看，三大铜矿的战略定位越来越清晰：**拉斯邦巴斯矿山继续发挥业绩与现金流基础支撑作用；金塞维尔矿山随着硫化矿项目爬坡，增长潜力逐步显现；科马考矿山则通过资源开发、项目建设和扩建推进，不断增强未来发展的基础和后劲。三项资产各具优势、协同发展，共同支撑公司铜业务持续发展，也为实现长期发展目标奠定了坚实基础。

- **锌矿业务先来看杜加尔河矿山。**三季度，杜加尔河矿山生产锌精矿含锌 4.78 万吨，与去年同期基本持平。矿山继续保持良好的生产状态，品位表现较好，回收率稳定保持在 90%以上，因此整体产量保持了稳定。与此同时，副产品铅和白银产量分别同比增长 15%和 31%，其中白银产量创下矿山季度历史新高。截至三季度末，杜加尔河矿山累计锌产量已达到 13.5 万吨，正稳步朝着全年 17 万至 18 万吨的产量目标迈进。成本方面继续保持良好表现，前三季度 C1 成本为 0.52 美元/磅，结合前三季度运营情况，公司已相应将全年成本指引下调至 0.70 至 0.85 美元/磅。所以，杜加尔河矿山无论是产量、回收率还是成本表现，长期保持在较高水平。高品位资源、成熟的运营体系以及不断增强的副产品贡献，使其始终保持较强的竞争力。
- **再看罗斯伯里矿山。**三季度，罗斯伯里矿山生产锌当量 2.67 万吨，同比下降 16%。受 7 月份以来的 X-South 矿体区域矿震影响，矿山部分采场安排进行了调整，锌产量同比下降。目前，矿山正通过优化采矿顺序和加强开发工作，降低相关影响，预计受影响区域将于 2027 年初恢复作业。虽然锌产量有所下降，但较高品位银矿段的贡献增加，推动白银产量同比增长 3%，一定程度上缓解了锌产量下降的影响，也进一步体现了罗斯伯里矿山多金属资源组合的价值。受上述影响，公司已经相应下调了罗斯伯里矿山全年锌及锌当量产量指引。但得益于强劲的副产品收益，前三季度 C1 成本仍保持在负 2.18 美元/磅，继续保持成本竞争优势。
- **以上是公司三季度运营情况。**展望未来，全球能源转型、电网升级及人工智能基础设施建设，正在持续推动铜等关键金属需求增长。面对这一机遇，公司将始终坚持安全优先，持续提升运营质量和成本竞争力；坚持稳健投资，高质量推进重点增长项目建设；坚持资源增长，不断增强长期发展后劲。
- 稳健运营，是发展的基础；持续增长，是创造长期价值的来源。从拉斯邦巴斯矿山的稳健运营，到金塞维尔矿山和科马考矿山的持续成长，再到 Kgwêbe 等新资源带来的广阔前景，我们看到的不仅是当前的经营成果，更是未来发展的潜力和空间。未来，我们将继续把现有资产经营好，把重点项目建设好，把资源基础巩固好，不断增强关键金属供应能力，为股东创造长期价值，为全球能源转型贡献更多力量。谢谢大家的聆听。接下来，我们就大家关注的问题作进一步的交流和讨论。下面请会议助理接入提问环节。

会议助理：

- 大家好，如需提问，电话端的参会者请先按话机上的*键再按数字 1，Zoom 和进门端的参会者请您点击页面下方的“举手”按钮申请语音提问，提问者请将会议显示名称修改为“机构+姓名”，谢谢。
- 下面有请花旗银行的 Jimmy Feng 提问，请您优先提供您的机构和姓名。请发言，谢谢。

Jimmy Feng（花旗银行，分析师）：

- 各位领导好，我是花旗的原材料分析师冯景山 Jimmy，首先恭喜公司还是取得了非常不错的一个三季度的一个生产报告。
- 我有三个问题。第一个问题关于拉斯邦巴斯矿山。根据测算，第三季度 C1 成本环比有所上升，即使剔除副产品贡献后，成本仍较二季度有所增加。请问成本上升的主要原因及各因素的影响分别是什么？此外，尽管公司已下调全年 C1 成本指引，但该指引所隐含的四季度成本水平似乎仍较为谨慎。
- 请问预计四季度成本较三季度进一步上升的主要原因是什么？若不考虑副产品贡献，四季度成本预计将呈现怎样的趋势？以上是关于成本的问题，谢谢。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 好的，谢谢 Jimmy 的提问。请拉斯邦巴斯矿山总裁学松总回答一下。

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- 影响 C1 成本的主要因素包括产量、副产品产量及价格，以及运营效率。公司通常于每年 4 至 5 月更新矿山全生命周期计划，并结合金属价格、主要物资价格等关键假设，优化生产安排，以实现矿山全生命周期价值最大化。
- 由于矿体并非均质，采矿需按既定顺序推进，因此各月产量会有所波动，并依据全生命周期生产计划形成年度预算。公司在制定 2026 年生产计划时，已考虑秘鲁大选及厄尔尼诺现象可能带来的外部扰动，并在可调节范围内将部分较高品位区域安排在上半年开采。受矿体形态及全生命周期价值最大化目标约束，采矿顺序的调整空间有限。
- 为维持全年采选平衡，预计三、四季度铜产量环比将有所下降，并相应推高 C1 成本。三季度 C1 成本上升并不代表运营效率下降；矿山通过提升处理能力，已部分抵消品位下降的影响。我们建议以全年 C1 成本指引作为主要参考，而非单独依据季度成本进行测算。

Jimmy Feng（花旗银行，分析师）：

- 进一步确认，鉴于四季度剥采作业预计增加，四季度铜产量是否可能环比三季度下降，并与全年约 40 万吨的产量预期一致？

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- 可以这样理解。公司将努力实现全年产量指引上限。

Jimmy Feng（花旗银行，分析师）：

- 第二个问题关于科马考。公司已下调全年产量指引，同时 Plutus 露天矿坑预计于四季度开展预剥离准备工作，并于明年开始贡献矿石。请问该矿坑投产后是否会提升科马考整体产量，其对明年产量的预

计贡献如何?

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 谢谢，请楠总回答一下。

王楠（首席运营官）：

- Jimmy 好，谢谢你的提问。Plutus 矿坑不会取代 Zone 5 的矿石供应，其主要作用是为现有矿山及后续扩建项目的矿石供应提供更大空间和灵活性。

Jimmy Feng（花旗银行，分析师）：

- 进一步请教，科马考三季度产量较二季度没有环比提升，并相应下调全年产量指引，主要原因是什么?

王楠（首席运营官）：

- 主要由于年初开发掘进进度及部分采矿设备可用率下降，对三、四季度矿石供应造成影响。三季度新设备已陆续到场，开发掘进米数亦大幅提升，为四季度及明年初产量提供了较好保障。

Jimmy Feng（花旗银行，分析师）：

- 谢谢楠总，最后一个问题想问下罗斯伯里矿山。虽然全年产量指引下调，但按中位数测算，四季度产量可能与三季度相近或略有增加，按此倒算成本仍较为保守。请问四季度成本可能上升的主要因素是什么?

王楠（首席运营官）：

- 罗斯伯里矿山 7 月发生 X-South 区域矿震，矿山短期暂停该区出矿并开展巷道及支护加固。部分产量需重新安排至其他采区，相关区域也需进行开发及出矿准备，因此三、四季度产量均受到影响。成本方面建议以全年指引区间作为主要参考；季度间可能存在波动，但全年成本指引维持不变。

会议助理:

- 下面有请 BOCI 的 Lawrence 老师进行提问，请发言，谢谢。

刘志成（中银国际，分析师）：

- 关于拉斯邦巴斯矿山，三季度钼回收率有所提升，四季度新增浮选柱将投运，请问后续钼产量预计可增加多少？此外，三、四季度采矿及入选品位下降是长期趋势还是阶段性变化?

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 好的，谢谢您的提问。请学松总回答，谢谢。

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- 三季度钼产量改善主要得益于药剂试验及入选矿石钼品位高于预期。四季度新增浮选柱投运后，公司将继续优化药剂方案，预计回收率可保持较好水平。但钼作为副产品会随铜矿石来源及品位波动，因此难以给出固定增量。公司有信心今年钼产量保持高位。品位变化主要反映全生命周期价值最大化及风险管理下的采矿顺序安排；三、四季度品位将有所下降，但降幅有限，全年产量仍有望达到指引。

会议助理：

- 下面有请 Chris 老师进行提问，请发言，谢谢。

Chris Shiu（Balyasny，分析师）：

- 科马考 13 万吨扩建项目稳定达产后，C1 成本预计可下降至什么水平？

王楠（首席运营官）：

- 项目仍处于建设阶段。待项目投产并进入稳定运营期后，公司将进一步向市场披露整体成本表现及相关指引。

Chris Shiu（Balyasny，分析师）：

- Sulfobamba 预计何时开发？是否主要用于支持拉斯邦巴斯长期维持约 40 万吨铜产量？

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- Sulfobamba 是重要接续采场，当前预计投产时间约为 2030 年至 2035 年，公司将结合秘鲁政策及社会条件持续更新计划并尽力加快推进。其未来主要贡献是补充较高品位矿石。约 40 万吨并非固定设计产量，公司将通过全生命周期计划、资本投入及技术研究持续优化产量，并在取得阶段性成果后进一步披露。

会议助理：

- 下面有请中信证券的涂耀廷老师进行提问，请发言，谢谢。

涂耀廷 (中信证券，分析师)：

- 厄尔尼诺是否已对拉斯邦巴斯产生影响，公司采取了哪些措施？目前矿山库存及销售安排如何？金塞维尔达到年产 8 万吨并稳定运行后，中期 C1 成本预计处于什么水平？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 好的，谢谢耀廷的提问。前两个问题学松总回答一下。第三个问题楠总回答一下。

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- 目前厄尔尼诺影响尚不明显。公司已加强水库储水管理、边坡及尾矿库和废石场监测、排水区域清理，并对物资及精矿运输路线开展预防性检查和必要加固。库存方面，公司尽可能将精矿由矿山转移至港口，目前矿山库存处于较低水平，当期产量基本能够及时运出；销售由股东负责，公司将按股东整体安排配合。

王楠（首席运营官）：

- 正常情况下，产量提升有助于摊薄单位成本。但当前柴油和硫酸价格大幅上涨且短期波动较大，暂不适合给出稳定达产后的具体成本水平。待产量及相关大宗商品价格趋稳后，公司将进一步披露。

会议助理：

- 下面有请 Joy 老师进行提问。请您优先提供您的姓名和机构名，请发言，谢谢。

Joy Zhang（高盛，分析师）：

- 柴油价格上涨对拉斯邦巴斯三季度 C1 成本影响多大？四季度预算作何假设？此外，金塞维尔明年是否存在超额利润税风险？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 好的，谢谢 Joy 的提问。第一个问题请学松总回答一下。第二个问题请钱总回答一下。

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

- 柴油约占拉斯邦巴斯成本的 10%，三季度 C1 成本上升主要源于产量安排。柴油价格每两周根据布伦特原油价格更新。公司亦持续推进节油措施，包括计划于 2027 年试用混合动力矿卡、提升单车燃油效率及加强道路养护。

钱松（首席财务官兼执行董事）：

- 金塞维尔超额利润税的判断与备案可行性研究及其中采用的金属价格假设密切相关。公司最新一版可研于 2024 年 2 月获批，相关金属价格预测已在一定程度上考虑当前价格水平，因此目前不预计会产生超额利润税。具体触发价格仍需进一步核实。

会议助理：

- 目前线上暂无新增提问，本次互动交流环节到此结束。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 感谢大家抽出时间参加本次会议。会议到此结束，如有其他问题，请联系公司投资者关系团队。谢谢大家，再见。