

会议记录

会议名称: 五矿资源 2025 年第三季度生产报告线上说明会

会议时间: 2025 年 10 月 22 日 (周三) 上午 9 点-10 点 30 分 (香港时间)

主持人:

- 大家好! 欢迎您参加五矿资源 2025 年第三季度生产报告线上说明会, 我是公司投资者关系负责人申颖。首先请允许我播报本次会议相关免责声明: 本次会议内容仅向参会投资者提供, 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、转发或使用部分或全部本次会议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。
- 参加本次线上报告会的五矿资源管理层成员包括: 行政总裁兼执行董事赵晶先生、首席财务官钱松先生、运营执行总经理王楠先生、商务及发展暂代执行总经理关向军女士, 以及从英语线路接入的企业关系执行总经理 Troy HEY 先生。接下来, 首先有请赵晶总裁为大家介绍公司三季度生产及运营表现, 之后, 公司领导团队将在问答环节解答您的提问。

赵晶 (行政总裁兼执行董事):

- 谢谢申颖的开场介绍。大家好, 非常感谢您拨入本次说明会, 很高兴向大家汇报公司近期运营进展。首先介绍安全表现。安全始终是五矿资源的核心价值之一, 在生产中处于首要位置。尽管公司今年在安全表现方面取得了良好进展, 但是三季度安全指标有所抬升: 每百万工时总可记录工伤事故频率为 1.82, 每百万工时具有能量交换的重大事件频率为 0.66。接下来, 我们将继续以安全生产为首要任务, 要求所有矿山继续加强现场巡检的力度和频次, 要求落实关键环节的安全管控措施并强化承包商安全管理, 切实保障全体员工和合作方的作业安全。
- 下面介绍运营表现。总体来看, 2025 年第三季度, 公司旗下各矿山整体运行稳定, 铜、锌、金、银等金属产量均保持同比增长。第三季度, 公司铜总产量达 12.7 万吨, 与去年同期相比增长 11%。值得一提的是, 根据全球铜矿上半年产量数据, 公司拉斯邦巴斯矿山已跻身全球第五大铜矿, 并位列秘鲁第一大铜矿。三季度, 拉斯邦巴斯矿山延续了强劲的生产势头, 铜产量保持在 10 万吨以上的水平, 同比增长 14%。拉斯邦巴斯第一矿坑和第二矿坑的开采继续保持稳定, 矿石品位和回收率均维持高水平。在精矿运输方面, 自 7 月中旬因秘鲁全国性非正规矿工抗议导致的短暂扰动恢复以来, 拉斯邦巴斯矿山的精矿运输保持顺畅。得益于持续稳定的运营, 拉斯邦巴斯矿山正稳步向着实现 2025 年年产 40 万

吨铜的产量目标迈进。此外，受益于贵金属价格的上涨以及铜精矿加工费下降等有利因素，我们将拉斯邦巴斯矿全年 C1 成本指引下调至每磅铜 1.25-1.35 美元。需要说明的是，如果贵金属价格继续维持高位，拉斯邦巴斯矿 C1 成本有望进一步降低。

- 金塞维尔矿山今年三季度生产约 1.5 万吨阴极铜，同比增长 14%。目前矿山仍在推进改扩建项目的爬坡，从技术指标来看，自八月以来，焙烧炉的氧化焙砂转化率持续稳定在了 90%以上，九月预浸出系统投入运行后，转化率有望进一步提升。本季度，矿山运营仍受到当地供电不足及供电的影响。为缓解供电影响，项目团队已着手采购新增 12 兆瓦柴油发电机组，新增发电机组预计将在年底到位，并于明年一季度投入使用。鉴于当地供电问题对爬坡进度造成的影响，我们将金塞维尔矿山 2025 全年产量指引区间下调至 5.1 万吨至 5.4 万吨，同时将 C1 成本指引上调至每磅铜 2.8-3.15 美元。
- 科马考矿山第三季度铜产量约为 9 千吨，同比下降 16%，主要原因在于本季度矿石处理量和品位的下降。本季度采矿量受到新旧采矿承包商交接影响。随着新采矿承包商团队逐步稳定并完成磨合，预计第四季度矿石处理量将有所提升。此外，随着科马考矿山相关开拓工作的推进以及膏体回填项目的建设，四季度矿石品位有望提升，助力提高铜精矿产量。受第三季度采矿承包商交接以及矿石品位的影响，预计科马考矿山 2025 年全年铜产量将趋近于此指引区间的低端。但是从 C1 成本而言，得益于副产品银的价格上涨，C1 成本有望降低至全年指引区间每磅铜 2.30 – 2.65 美元的下限。对于大家普遍关注的科马考矿山年产能提高至 13 万吨的扩建项目，目前正按计划推进道路铺设、土地平整和人员招聘等前期工作，我们计划年底前完成可行性研究报告及设计，矿山有望于 2028 年实现首批来自于扩建项目的铜精矿产出。
- 接下来报告公司锌矿生产表现。2025 年第三季度，公司实现锌总产量约 5.9 万吨，同比去年增长 26%。杜加尔河矿山生产强劲，三季度锌产量约 4.8 万吨，同比增长 38%，本季度杜加尔河矿卓越运营成效显著，采矿作业保持稳定且选厂保持约 90%的高水平锌回收率。杜加尔河矿山目前产量实现情况符合全年预期，预计 2025 年全年锌产量可达 17-18.5 万吨。得益于副产品银金属的价格上涨及锌精矿加工费下降，C1 成本有望接近此前指引区间的下限，即接近每磅锌 0.75 美元。
- 罗斯伯里多金属矿山三季度生产约 1.1 万吨锌，同比下降 8%。本季度设备运行率有所提升，但与采矿顺序相关的矿石品位有所下降。值得一提的是，将副产品折算为锌后，三季度锌当量产量达到 2.7 万吨，是锌产量的两倍多。罗斯伯里矿山 2025 年全年产量指引也维持不变，预计最终实现锌产量 4.5 万至 5.5 万吨，锌当量产量 11 万至 12.5 万吨。就 C1 成本来看，同样在贵金属价格上涨和锌精矿加工费下降的有利影响下，将趋向于之前指引区间的低端，即每磅锌负 0.1 美元。以上是公司的生产情况。
- 最后向大家报告在公司发展方面的两点进展。三季度，公司相关产品铜、锌及贵金属价格均实现上涨。同时，由于全球矿山供应扰动频发，铜矿供应缺口加大，铜精矿现货加工费降低至每磅负 62.8 美元的

历史低位。公司积极把握市场机遇，充分享受市场红利。特别是拉斯邦巴斯矿山，由于产量提升及有利的市场环境，年内运营现金流保持充裕。三季度拉斯邦巴斯矿山成功向五矿资源及其合资股东进行第二次分红，其中，五矿资源获得资金 4.29 亿美元。公司通过将分红资金用于偿还现有债务，从而进一步降低利息费用、优化财务结构。此外，10 月 8 日公司成功完成 5 亿美元零票息可转换债券的发行，初始转股价设计为每股普通股 8.4 港元，创中资矿业公司在香港市场发行可转债的最高溢价率。此次发行获得近 12 倍的超额认购，显示了广大投资人对公司发展与运营的认可。本次募集的资金已用于置换公司现有债务，从而进一步降低利息费用。

- 纵观 2025 年，五矿资源受益于有利的市场环境和稳健的发展战略，正稳步向全球前十大铜矿公司的目标迈进。预计公司全年铜总产量可达到 50 万吨左右，锌总产量可达 23 万吨左右，除铜锌外，公司金银等多元化金属收入也将有显著提升。在此，我谨代表公司，感谢大家长期以来对五矿资源的支持，我们将不懈努力，为投资人和股东创造长期价值。我的介绍到此结束，我和我的同事们现在很高兴回答您的问题，现在我把会议交还给主持人。

主持人：

谢谢赵总，公司三季度生产及运营表现介绍完毕，下面我们进入问答交流环节。如需提问，请您先按话机上的*键再按数字 1。下面请来自花旗银行的冯景山进行提问，请发言。

冯景山（花旗银行，分析师）：

各位领导好，首先祝贺公司在三季度取得了优异的产量表现。我有三个问题想向您们请教。第一个问题是关于拉斯邦巴斯矿山的销售情况。矿山三季度的产量依然强劲，但销量略低于产量，请问拉斯邦巴斯矿山在三季度末的铜精矿库存水平是多少？预计年底的库存水平会降到多少？谢谢。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

谢谢您的提问。截至 2025 年 9 月 30 日，现场铜精矿库存含铜量约为 2.5 万吨。根据目前的运输频率，我们每天约有 170 辆卡车运输，每辆卡车可运载 30-40 吨铜精矿，总运输量约为 5810 吨铜精矿，相当于 1800 吨金属铜。按照现有的运输和销售计划，我们预计可以在年底前将所有积压库存运出并完成销售。

冯景山（花旗银行，分析师）：

明白，谢谢赵总，解释得很清楚。第二个问题是关于拉斯邦巴斯矿山的成本情况。全年 C1 成本指引有所下调，但相较于上半年 1.06 美元/磅的 C1 成本仍较高，请问三季度的成本情况如何？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

关于 C1 成本的问题，C1 成本是基于多个假设得出的，主要与矿山产量相关，同时副产品价格也有一定影响。三季度成本有所增加，主要原因包括一次性工会集体谈判协议付款和更高的利润分享激励，这些费用集中在三季度初。此外，为了实现全年 40 万吨的产量目标，我们调整了采矿顺序，导致下半年产量低于上半年，从而使 C1 成本略高于上半年。此外，三季度还安排了年度计划性检修，这也对成本产生了影响。

冯景山（花旗银行，分析师）：

明白，谢谢赵总。我想进一步确认一下，鉴于目前四季度贵金属价格高于三季度，若贵金属价格保持高位，C1 成本是否可能低于 1.25 美元/磅的下限？谢谢。

钱松（首席财务官）：

贵金属价格对 C1 成本的影响确实较为直接，贵金属价格处于高位时，副产品销售的冲抵作用更明显。然而，我们的主要生产目标仍然是铜，根据不同的排产顺序，部分区域的副产品品位较高，而部分区域品位较低。如果开采到低品位区域，副产品的产量可能会下降，即使价格较高，也未必能实现销售收入最大化。

冯景山（花旗银行，分析师）：

明白，谢谢钱总。最后一个问题是关于非法采矿的影响。最近有新闻提到公司上调了拉斯邦巴斯矿山因非法采矿造成的铜损失预估。请问目前非法采矿的情况如何？对矿山未来开发及社区关系有何影响？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

谢谢您的问题。首先澄清一下，新闻中所提到其实并非是上调，而是纠正了此前资源与储量公告中的计算错误。根据最新的矿产资源与储量声明，截至 2025 年 6 月 30 日，因非法采矿导致的资源损耗占矿山总资源量不到 1%。我们每年积极开展勘探计划，目前仅对矿权范围内 10% 的区域进行了勘探，矿区仍具有巨大潜力。值得注意的是，我们每年的新增勘探发现均超过采矿活动造成的总资源损耗。非法采矿是秘鲁监管机构面临的一大挑战，政府一直积极采取措施应对这一复杂问题，并保护像拉斯邦巴斯矿山这样的正规采矿企业的权益。公司也在积极与当地政府和社区沟通协商，期待取得积极进展。谢谢。

主持人：

下一个提问来自中银国际的刘志成。

刘志成 (中银国际, 分析师):

各位领导好, 我有三个问题向您们请教。第一个问题是关于金塞维尔矿的产量指引。公司下调了 2025 年的产量指引。随着今年四季度新发电机组投入使用, 矿山在 2026 年是否能达到扩产后 8 万吨的产量目标?

王楠 (运营执行总经理):

金塞维尔矿山的运营受到电力供应问题的影响, 不仅电力短缺, 频繁断电也对生产和爬坡造成了较大影响。我们正在增加柴油发电机组, 最大功率可满足 40%-50%的用电需求。同时, 我们与当地供电局保持紧密联系, 争取从刚果(金)国家电网获取更多稳定电力, 并通过柴油发电进行补充。关于 2026 年的产量, 我们正在制定预算和排产计划, 预计将在明年初向市场公布具体指引。

刘志成 (中银国际, 分析师):

第二个问题是关于杜加尔河矿山和罗斯伯里矿山的销售情况。两座矿山在三季度的销量明显低于产量, 请问是否存在销售困难或其他原因?

王楠 (运营执行总经理):

两座锌矿的销量低于产量主要是由于时间差。原定于 9 月发出的货物因船期延误推迟至 10 月初发出, 目前已完成发货, 没有其他影响。谢谢。

刘志成 (中银国际, 分析师):

最后一个问题, 公司已收到拉斯邦巴斯矿山的第二笔分红, 请问这对公司自身分红的时间表有何影响?

钱松 (首席财务官):

公司非常重视投资者诉求和股东回报, 已制定分红政策。公司作为香港上市公司只能用母公司的留存收益进行分红, 截至上半年, 母公司留存收益仍为负 7 亿美元。目前公司主要依赖下属企业的向上分红。得益于拉斯邦巴斯矿山卓越的运营和财务表现, 我们已启动向上分红工作, 今年已完成两笔分红。随着分红工作的推进, 我们将逐步改善母公司留存收益为负的现状, 为尽早分红创造条件。谢谢。

主持人:

下一个提问来自摩根士丹利的杨涵茵。

杨涵茵（摩根士丹利，分析师）：

各位领导好，我有两个问题。第一个是关于金塞维尔矿的电力供应问题。刚果公司提到新采购的 12 兆瓦柴油发电机组最高可覆盖 40%-50%的用电需求，然而刚果（金）的电力供应问题一直存在，断电频繁且无提前通知，即使增加电网供电和柴油发电，生产仍可能受到波动影响。请问公司对此有何应对措施？另外，柴油发电的成本与电网供电成本相比如何？

王楠（运营执行总经理）：

首先澄清一下，12 兆瓦柴油发电机组的发电量占总需求的 20%，而 40%-50%是指结合现有柴油发电机组的最大功率。我们正在与国家电网公司紧密联系，争取更多稳定电力供应，同时研究电池储能和太阳能发电等方案。柴油发电成本高于电网供电成本，但我们会尽量增加电网供电比例，减少柴油发电使用。谢谢。

杨涵茵（摩根士丹利，分析师）：

第二个问题是关于巴西镍业的收购进展。请问目前项目的审批情况如何？

关向军（商务及发展暂代执行总经理）：

该项目仍处于欧盟审批流程中，预计将在 11 月初收到正式反馈。

主持人：

下一个提问来自 Balyasny 的 Chris。

Chris SHIU(Balyasny，分析师)：

各位领导好，我有两个问题。第一个是关于黄金资源量的增长。资源量与储量报告显示黄金资源量较上次提高了 29%，请问主要原因是什么？与价格的关系有多大？

王楠（运营执行总经理）：

公司黄金资源量的增长主要得益于近年来的勘探工作和模型优化，价格对资源量增长的影响较小。谢谢。

Chris SHIU(Balyasny，分析师)：

谢谢，我想确认一下公司所使用的价格假设跟市场一致预期一致吗，是基于截至 6 月 30 号的预估吗？

王楠（运营执行总经理）：

资源量与储量报告中的价格预假设是公开的，基于市场预期，与截至 6 月 30 号的短期价格无关。

Chris SHIU(Balyasny，分析师)：

第二个问题是关于科马考矿山与 Royal Gold 的协议。矿山目前已交付银的量是多少？达到 4000 万盎司后，是否会与 Royal Gold 分享收益？

关向军（商务及发展暂代执行总经理）：

关于具体交付量，我需要回去核实后再回复您。协议本身没有变化，我们会继续按照协议交付银产量。

Chris SHIU(Balyasny，分析师)：

明白。科马考矿山未来白银产量是否会与铜产量同步增长？

王楠（运营执行总经理）：

白银是科马考矿的副产品，其产量取决于铜的排产计划和矿山价值优化策略。根据不同的采矿区域，白银产量可能会有所波动。

主持人：

下一个提问来自中信证券的涂耀廷。

涂耀廷 (中信证券，分析师)：

各位领导好，我有两个问题。第一个是关于科马考矿山的产量。四季度，随着新采矿承包商的磨合和矿石品位修复，产量预计会有所恢复。请问 2026 年矿山的产量预期是否有更新？

王楠（运营执行总经理）：

科马考矿山新采矿承包商的爬坡进展良好，我们对四季度产量达到预期充满信心。关于 2026 年产量，我们正在制定预算和排产计划，预计将在明年初向市场公布具体指引。谢谢。

涂耀廷 (中信证券, 分析师):

第二个问题是关于秘鲁的政治环境。公司将拉斯邦巴斯矿山全年产量指引上调至此前指引的上限 40 万吨。请问秘鲁的政治环境是否出现了更积极的变化？

Troy HEY (企业关系执行总经理) :

秘鲁近期的政治环境较为稳定，我们与当地政府和机构保持紧密合作，并制定了应急计划，以应对可能的干扰或变化。最近的情况比预期更好，我们将继续与政府和社区合作，积极应对经济或政治方面的挑战。。

主持人:

下一个提问来自星展银行的 Eun Young LEE。

Eun Young LEE (星展银行, 分析师):

第一个问题是关于拉斯邦巴斯矿山的铜精矿产量。三季度产量较二季度有所下降，请问原因是什么？

王楠 (运营执行总经理) :

三季度产量下降主要是由于计划内的选厂维修。此外，根据全年排产计划，我们在 Ferrobamba 和 Chalcobamba 矿坑之间进行了配矿和采矿协调。尽管三季度产量有所下降，但我们仍致力于实现全年 40 万吨的目标。谢谢。

Eun Young LEE (星展银行, 分析师):

贵金属特别是银的产量和销售量在三季度显著增加。请问贵金属的生产是否与铜产量趋势一致？未来贵金属产量预期如何？

王楠 (运营执行总经理) :

贵金属如银和金是铜的副产品，其产量通常与铜的排产计划和采矿顺序相关。虽然每月或每季度产量会有波动，但总体上我们以完成全年 40 万吨铜产量为目标，副产品产量可能会有所差异。谢谢。

Eun Young LEE (星展银行, 分析师):

第三个问题是关于罗斯伯里矿山。三季度锌产量下降，请问原因是什么？矿山未来前景如何？

王楠（运营执行总经理）：

罗斯伯里矿山的锌产量在三季度有所下降，但锌当量表现良好，达到 2.6 万吨。作为多金属矿，我们的策略是根据市场价格优化排产顺序，以最大化矿山价值。谢谢。

Eun Young LEE（星展银行，分析师）：

最后一个是关于公司财务状况。公司在三季度发行了零息可转债，并收到拉斯邦巴斯矿山的的分红，请问公司今年年底的净负债情况如何？

钱松（首席财务官）：

零息可转债的绝大部分将按照香港会计准则处理为债务，仅少部分计入权益。相关会计处理和分析工作正在进行中，具体数据将在年报中披露。发行可转债显著改善了现金流和财务表现，我们正利用其置换高成本债务，相关工作正在稳步推进。谢谢。

主持人：

下一个提问来自 Millennium 的刘碧。

刘碧（Millennium，分析师）：

各位领导好，我有两个问题。第一个是关于拉斯邦巴斯矿山全年 40 万吨的产量计划。前三季度产量表现良好，按理说全年产量应超过 40 万吨。请问为何仍然维持 40 万吨的计划？

王楠（运营执行总经理）：

产量计划需综合考虑短期和中长期因素。矿山剥离和采矿存在时间差，排产计划可能导致某些季度或区间产量有所波动。全年指引为 40 万吨，我们将努力实现这一目标。

刘碧（Millennium，分析师）：

第二个问题是关于财务费用。公司下半年进行了多项财务运作，预计债务结构将显著改善。请问下半年及明年的财务费用下降幅度如何？

钱松（首席财务官）：

持续改善财务状况、降低负债和财务成本是我们的目标。今年公司凭借良好的运营表现和金属价格优势，获得了强劲的现金流。同时，发行可转债和下属企业的向上分红进一步优化了财务结构。具体数据将在年报中披露。谢谢。

刘碧（Millennium，分析师）：

公司一直以来的披露非常详尽，期待未来更好的表现。谢谢。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

感谢大家参加本次会议。如果有其他问题，请随时联系投资者关系团队。谢谢大家，再见。
