

全年業績公告

截至二零二五年十二月三十一日止年度

五礦資源有限公司（本公司或五礦資源）董事會（董事會）欣然宣佈本公司及其附屬公司（本集團）截至二零二五年十二月三十一日止年度的合併業績。

載列於本公告內的財務資料並不構成本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的合併財務報表，但該等資料摘錄自合併財務報表。

該等財務資料已由本公司之審核及風險管理委員會審閱。

隨文附奉本集團經審計的年度合併業績。

香港交易及結算所有限公司與香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

五礦資源截至二零二五年十二月三十一日止年度業績

摘要

安全表現

- 二零二五年全年，五礦資源錄得每百萬工作小時總可記錄工傷事故頻率（TRIF）為 2.06。二零二五年具有能量交換的重大事件頻率（SEEEF）為每百萬工作小時 0.80，略高於二零二四年的 0.78。各礦山始終把加強承包商管理作為首要任務，積極進行現場作業巡檢，並確保關鍵控制措施切實落地。

財務業績創歷史新高

- 收入及現金流創紀錄：**五礦資源實現了自二零零九年集團成立以來的最強勁財務表現，收入與經營現金流量均創紀錄。
- 收入增長：**收入創歷史新高，達 6,218.0 百萬美元，較二零二四年增長 39%。此增長得益於主要金屬的產量提升，包括銅（增長 27%）、鋅（增長 6%）、金（增長 22%）、銀（增長 17%），以及這些金屬的市場價格上漲。其中 Las Bambas 的收入為 4,447.0 百萬美元（同比增長 49%），在集團收入增長中貢獻最大。
- 盈利能力：**除稅後淨利潤增長至 955.2 百萬美元（包括權益持有人應佔利潤 509.4 百萬美元），較二零二四年的 366.0 百萬美元（包括權益持有人應佔利潤 161.9 百萬美元）大幅增長。
- EBITDA 與 EBIT：**EBITDA 總額與 EBIT 總額均創歷史新高。EBITDA 上漲至 3,412.1 百萬美元（同比增長 67%），EBIT 則躍升至 1,999.1 百萬美元（同比增長 102%）。
- 現金流：**五礦資源錄得破紀錄的經營活動現金流量淨額 2,689.5 百萬美元（同比增長 67%）及自由現金流 1,608.1 百萬美元（同比增長 135%），反映出運營與財務表現均有所增強。

財務狀況提升

- 資產負債表改善：**五礦資源於二零二五年進一步強化資產負債表，債務淨額降至 3,351.4 百萬美元，槓桿率降至 33% 的新低。
- MLB 合營公司股息收款及提前償還債務：**MLB 合營公司共計派息 1,854.0 百萬美元，其中五礦資源收到 1,158.8 百萬美元（已扣除預扣稅及其他適用項目）。憑藉該筆資金，五礦資源與其 Khoemacau 合營夥伴提前償還 Khoemacau 貸款 500 百萬美元。五礦資源將剩餘資金用於償還其他債務，推動資產負債表去槓桿化，同時也為 Khoemacau 擴建項目的前期工程提供了資金支持。
- 可換股債券發行：**二零二五年十月八日，五礦資源發行 500 百萬美元零息可換股債券。所得款項淨額已用於現有股東貸款的再融資，以提升財務靈活性。

各礦山運營表現

- Las Bambas：**共生產 410,834 噸銅精礦含銅，同比增長 27%。EBITDA 達到創紀錄的 2,831.2 百萬美元（同比增長 78%），主要得益於兩個礦坑穩定運營帶來的產量提升、有利的商品價格，以及持續的運營改善。
- Kinsevere：**共生產 52,791 噸電解銅，同比增長 18%。EBITDA 上漲至 100.7 百萬美元（同比增長 49%），主因 Kinsevere 擴建項目（KEP）產能爬坡及銅價上漲。
- Khoemacau：**共生產 42,120 噸銅精礦含銅，同比增長 36%。EBITDA 上漲至 167.0 百萬美元（同比增長 33%），受益於併表時間增加三個月帶來的產量提升，以及銅價和銀價走強。
- Dugald River：**鋅精礦含鋅產量創歷史新高，達 183,463 噸，同比增長 12%。EBITDA 達 176.1 百萬美元（同比增長 4%），主要受鋅精礦產量提高及鋅價和銀價走強的支撐。

五礦資源截至二零二五年十二月三十一日止年度業績

- **Rosebery**：共生產 48,597 噸鋅精礦含鋅，同比下降 14%。EBITDA 為 168.1 百萬美元（同比增長 36%），主要得益於黃金、白銀及銅價格上漲帶來的副產品收入增長。

增長項目及資本開支

- **Khoemacau 擴建項目獲批**：繼二零二五年十二月獲得五礦資源董事會批准後，Khoemacau 擴建項目已於二零二六年二月六日正式破土動工。該項目旨在將年產能提升至 130,000 噸銅精礦含銅，並使伴生銀的年產量超過 4 百萬盎司。
- **二零二五年資本開支**：二零二五年資本開支總額為 1,081.4 百萬美元。主要開支包括：494.2 百萬美元用於 Las Bambas 的尾礦壩設施擴建、Ferrobamba 礦坑基礎設施及 Chalcobamba 項目執行；261.1 百萬美元用於 Khoemacau 的擴建研究、前期工程、膏體充填廠的設計與建造，以及收購 Barmenco 礦山車隊；198.5 百萬美元用於 Kinsevere 的擴建項目、去瓶頸項目，以及產能爬坡期間的資本化廢石剝離支出。

股息

董事會不建議派付二零二五年度股息。

二零二六年展望

- **Las Bambas**：銅精礦含銅產量預計在 380,000 噸至 400,000 噸之間。C1 成本預計在 1.20 美元/磅至 1.40 美元/磅之間。
- **Kinsevere**：銅產量預計在 65,000 噸至 75,000 噸之間。C1 成本預計在 2.50 美元/磅至 2.90 美元/磅之間。
- **Khoemacau**：銅精礦含銅產量預計在 48,000 噸至 53,000 噸之間。C1 成本預計在 2.00 美元/磅至 2.30 美元/磅之間（扣除副產品後但未計入銀流協議影響）。
- **Dugald River**：鋅精礦含鋅產量預計在 170,000 噸至 180,000 噸之間。C1 成本預計在 0.80 美元/磅至 0.95 美元/磅之間。
- **Rosebery**：鋅精礦含鋅產量預計在 45,000 噸至 55,000 噸之間，鋅當量產量預計在 125,000 噸至 140,000 噸之間。C1 成本預計在負 0.60 美元/磅至負 0.10 美元/磅之間。
- **價格利好**：預計黃金和白銀價格的持續堅挺將帶來可觀的副產品收入，有望提升五礦資源旗下 Rosebery、Las Bambas、Khoemacau 及 Dugald River 礦山的盈利能力，並優化 C1 成本。
- **二零二六年資本開支**：資本開支總額預計在 1,600 百萬美元至 1,700 百萬美元之間，其中 800 百萬美元至 850 百萬美元用於 Las Bambas（資本化開採、Ferrobamba 礦坑基礎設施、尾礦壩設施擴建）；500 百萬美元至 550 百萬美元用於 Khoemacau（其中 400 百萬美元用於擴建項目）。

五礦資源截至二零二五年十二月三十一日止年度業績 續

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	6,218.0	4,479.2	39%
EBITDA	3,412.1	2,048.7	67%
EBITDA 利潤率	55%	46%	-
EBIT	1,999.1	990.0	102%
年內所得稅前利潤	1,727.0	621.4	178%
期內所得稅後利潤	955.2	366.0	161%
經營業務所得之現金淨額	2,689.5	1,611.9	67%
每股股息	-	-	不適用
每股基本盈利	4.20 美仙	1.53 美仙	
每股攤薄盈利	4.19 美仙 ⁽¹⁾	1.52 美仙 ⁽¹⁾	

(1) 攤薄因素包括長期激勵股權計劃的行權、未償還可換股債券的轉換和供股。

董事長函件

尊敬的各位股東：

非常榮幸加入五礦資源董事會擔任董事長，衷心感謝各位董事同仁的熱忱歡迎與鼎力支持。本人曾擔任本公司行政總裁，現在欣然加入董事會。礦業在能源轉型及低碳經濟進程中發揮著關鍵作用，而市場對我們所開採礦物的需求持續增長。能夠為這一重要產業作出貢獻，令人倍感振奮。

安全是五礦資源穩健運營的基石。董事會致力於在各項運營中建立並鞏固「安全至上」的文化。我們肩負共同的使命：實質性且持續地保障員工的健康與福祉。這份堅定承諾不僅關乎全體員工的實際利益，更是我們減少並消除高潛在傷害事件的關鍵所在。

卓越的業績與財務實力

五礦資源二零二五年全年業績表現卓越，收入及現金流均創紀錄—為本集團自二零零九年成立以來的最強勁財務表現。此成就得益於穩健的運營表現及財務管理，並受惠於有利的商品價格。目前，我們的資產負債表已顯著增強，債務淨額降低，槓桿率降至 33% 的歷史低位。在 Las Bambas 合營公司所派發股息的支持下，我們進一步降低了槓桿比率，包括償還五礦資源相關債務，以及與 Khoemacau 合營公司共同提前償還 500 百萬美元的 Khoemacau 貸款，此舉將為 Khoemacau 擴建項目的早期階段提供更大的財務靈活性。

本公司首次發行的可換股債券吸引了大量市場需求，獲得近 12 倍的超額認購，其定價條款更是過去十年可換股債券市場中最具吸引力的條款之一，充分顯示出投資者對五礦資源的積極支持。該等支持亦體現在二零二五年本公司股價的強勁走勢上，本公司市值其後已超過 1,000 億港元。

拓展資產組合

年初，本公司宣佈已與英美資源集團就其位於巴西的鎳業務（巴西鎳業）訂立股份購買協議。本公司團隊正持續配合歐盟委員會，以推動並完成其審查程序。目前，我們仍致力於完成此項收購，並對其順利交割充滿信心。

繼二零二五年十二月獲得董事會批准後，我們為博茨瓦納 Khoemacau 銅礦擴建項目舉行了開工儀式。本人有幸親臨現場，共同見證這一重要里程碑。該項目是實現我們銅產量增長目標的重要推動力。擴建完成後，銅精礦含銅年產能將提升至 130,000 噸，伴生銀的年產量將超過 4 百萬盎司。該擴建項目預計將於二零二八年上半年產出首批銅精礦。展望未來，在持續勘探成果的支持下，我們已識別出進一步擴產的潛力，銅精礦含銅年產能有望提升至 200,000 噸。

勘探助力增長

我們亦宣佈，本公司總銅礦產資源量和總鋅礦石儲量均有所增長（扣除消耗後）。具體漲幅詳見本公司《二零二五年礦產資源量及礦石儲量聲明》。這一成果彰顯出本公司致力於勘探工作並最大化資產價值的承諾，並體現了五礦資源各礦山對勘探及資源量轉儲量鑽探的堅定決心。更重要的是，這些結果有助於我們補充選礦消耗，並延長資產的開採壽命。

董事會最新動態

我們欣然歡迎錢松先生於二零二六年一月加入董事會，擔任本公司執行董事。我們亦同樣高興地委任岳文軍先生為本公司非執行董事。錢先生在全球財務系統、商業及投資銀行、金融市場、以及採礦資產及多產業資產的跨文化整合方面擁有逾三十年經驗，相關經驗覆蓋中國及國際市場。岳先生在法律事務及風險管理領域擁有逾二十年經驗，在企業管治、風險緩解、監管合規及戰略資產運營方面擁有深厚的專業知識。

董事長函件 續

錢先生繼續擔任本公司首席財務官及執行委員會成員，而岳先生則獲委任為五礦資源管治、薪酬、提名及可持續發展委員會成員。

前景展望

我們的大宗商品儘管短期內存在波動，但前景仍然樂觀。受礦山供應中斷、能源轉型應用領域的需求強勁，以及人工智能相關數據中心加速發展等因素的推動，銅價在二零二五年（尤其是臨近年底時）表現強勁。與此同時，貴金屬在全球不確定性上升期間持續吸引投資。我們的資產組合已做好充分準備，以把握這些機遇。

我們對安全、資本紀律、創新科技應用及卓越運營的承諾，加上大股東的大力支持，共同鑄造了堅實的增長平台。在實現躋身全球十大銅生產商的目標進程中，我們將繼續賦能多元化的國際團隊，以推動業務成功。

本人謹代表董事會，向五礦資源全體團隊致以誠摯謝意。感謝大家於本年度所作出的卓越貢獻，同時衷心感謝各位股東、合作夥伴及運營所在社區一如既往的支持。我們凝聚的發展動力為本公司新一年的增長奠定了堅實基礎，我們將持續創建一個更安全、更具盈利能力且更具韌性的五礦資源。

董事長
曹亮

行政總裁報告

尊敬的各位股東：

在五礦資源，我們為能夠向全球提供構建低碳、可持續的經濟所需的礦物與金屬而深感自豪。穩健的財務表現使我們得以持續履行這一使命。通過投資於人、賦能社區、利用相關技術，我們致力打造一家兼具安全理念和韌性的創新型企業，為股東創造長遠價值。本年度，五礦資源以強勁業績畫上圓滿句號，運營與財務表現均取得亮眼成果。

安全至上

安全是我們的首要價值觀，本公司堅定不移地專注於這一關鍵領域。二零二五年全年，五礦資源錄得每百萬工作小時總可記錄工傷事故頻率（TRIF）為 2.06。本年度具有能量交換的重大事件頻率（SEEEF）為每百萬工作小時 0.80，高於二零二四年的 0.78。本公司團隊致力於減少並消除高潛在傷害事件。落實到實踐中，這意味著我們須規劃所有工作，確保在開始任何作業前，充分理解各項風險（包括可能危及生命的風險），並落實相應的控制措施。

增長之年

本公司二零二五年的收入達 6,218.0 百萬美元，較上年增長 39%。此增長主要得益於銅、鋅、金、銀的產量增長以及有利的市場價格。本公司除稅後淨利潤從二零二四年的 366.0 百萬美元（包括權益持有人應佔利潤 161.9 百萬美元）增長至 955.2 百萬美元（包括權益持有人應佔利潤 509.4 百萬美元）。

EBITDA 總額與 EBIT 總額均創歷史新高，分別增長至 3,412.1 百萬美元和 1,999.1 百萬美元。五礦資源亦錄得破紀錄的經營活動現金流量淨額 2,689.5 百萬美元及自由現金流 1,608.1 百萬美元。

在利潤提升及現金流增加的帶動下，本公司債務水平得以降低，資產負債表顯著增強。這有助於我們在堅守安全運營及可持續採礦承諾的同時，積極尋求增長機遇。

技術、創新與卓越運營

本年度，我們實現了多個重要里程碑。本公司銅總產量同比增長 27% 至 506,899 噸，主要得益於 Las Bambas 的卓越表現。該礦山採用先進技術與創新方法，促進了兩個礦坑的高產和穩產，並實施了運營改善措施，共同推動了產量增長。本公司鋅總產量增長 6% 至 232,060 噸，主要得益於 Dugald River 礦山創紀錄的年產量。作為高價值副產品，貴金屬的產量同樣表現優異。展望二零二六年，本公司銅和鋅的產量目標上限分別為 528,000 噸和 235,000 噸。

我們的增長策略

新的一年，五礦資源將聚焦於實現產量和成本目標，繼續支持運營所在社區，並積極邀請利益相關方參與到我們的可持續發展進程中。我們將持續發揮中國五礦集團有限公司體系的優勢，依託其變革性資源與先進解決方案，實現卓越的增長、運營及財務表現。我們的 Las Bambas 綜合遠程運營中心已經取得成功。目前，我們正借鑒相關經驗在 Rosebery 礦山試點類似職能。我們在三個地下作業區廣泛運用遠程遙測技術，以優化高風險區域的操作。同時，我們在各個礦山推廣採用全球領先技術的疲勞監測工具，以管理關鍵的安全風險。

Khoemacau 擴建項目是推動本公司未來增長的重要一環。我們計劃將銅精礦含銅年產能提升至 130,000 噸，並在未來進一步提升至 200,000 噸。今年二月份，我有幸與當地團隊共同參與了該項目的開工儀式，並藉此機會與員工及社區成員深入交流，還會見了博茨瓦納政府代表。

行政總裁報告 續

推動可持續發展

我們的業務遍佈四個礦產資源豐富的地區，為所在國家的經濟和社會發展作出了直接貢獻。在我們取得年度亮眼業績的同時，國際化團隊的工作同樣令人自豪。他們深化了與所在社區的關係，並推行了具有實質性影響的社會創新項目。今年，我們發佈了首個自然戰略，氣候戰略的更新工作亦接近尾聲。本公司新近加入了聯合國全球契約，進一步對標人權、氣候行動及管治方面的領先實踐。

員工是我們成功的關鍵

在擔任行政總裁的首個年度，與各地團隊的深入交流是我最寶貴的經歷之一，期待在新的一年里繼續加強溝通。我們的員工敬業投入、積極進取，並對本公司目標高度認同。今年的「員工與文化調查」取得積極結果：員工敬業度較去年有所提升，現已超越全球行業基準。我們深知仍有改進空間，並將持續努力將五礦資源打造為更理想的工作場所。

未來前景令人振奮

我們將持續關注市場環境動態，同時專注於實現增長計劃，並藉助新興技術提升我們為股東創造長期價值的能力。在此，我衷心感謝全體員工的辛勤付出，同時感謝大股東中國五礦集團有限公司一直以來的鼎力支持。我期待與我們的團隊及所有利益相關方攜手合作，再創佳績！

行政總裁

趙晶

管理層討論及分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度業績

為編製管理層討論及分析，本集團將截至二零二五年十二月三十一日止年度業績與截至二零二四年十二月三十一日止年度業績進行比較。

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／（逆差）
收入	6,218.0	4,479.2	39%
經營費用	(2,737.7)	(2,299.2)	(19%)
勘探費用	(101.7)	(62.6)	(62%)
行政費用	(32.6)	(41.6)	22%
其他收入（開支）淨額	66.1	(27.1)	344%
EBITDA	3,412.1	2,048.7	67%
折舊、攤銷及減值費用	(1,413.0)	(1,058.7)	(33%)
EBIT	1,999.1	990.0	102%
財務成本淨額	(272.1)	(368.6)	26%
除所得稅前利潤	1,727.0	621.4	178%
所得稅開支	(771.8)	(255.4)	(202%)
年內所得稅後利潤	955.2	366.0	161%
以下人士應佔：			
本公司權益持有人	509.4	161.9	215%
非控制性權益 ⁽¹⁾	445.8	204.1	118%
年內所得稅後利潤	955.2	366.0	161%

(1) 非控制性權益應佔利潤乃關於 Las Bambas 的 37.5%權益和 Khoemacau 的 45.0%權益（自二零二四年六月六日起），該等權益並非由本公司擁有。

本公司權益持有人應佔利潤

截至二零二五年十二月三十一日止年度，五礦資源的利潤為 955.2 百萬美元，包括權益持有人應佔利潤 509.4 百萬美元及非控制性權益應佔利潤 445.8 百萬美元。相比之下，截至二零二四年十二月三十一日止年度，權益持有人應佔利潤為 161.9 百萬美元，非控制性權益應佔利潤為 204.1 百萬美元。

下表載列權益持有人應佔已呈報稅後利潤的對賬。

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／（逆差）
含非控制性權益的資產			
稅後利潤 - Las Bambas 62.5%權益	745.6	329.8	126%
稅後（虧損）／利潤 - Khoemacau 55.0%權益	(2.0)	2.1	(195%)
其他資產 - 100%權益			
稅後虧損 - Kinsevere	(216.4)	(79.7)	(172%)
稅後利潤 - 澳大利亞礦山	124.1	71.0	75%
總部			
行政費用	(32.6)	(41.6)	22%
財務成本淨額	(124.5)	(130.2)	4%
其他收益	15.2	10.5	45%
權益持有人應佔年內利潤	509.4	161.9	215%

註：上一年度數據已重新分類，以與本年度呈報口徑保持一致。該重新分類未對淨利潤產生影響。

管理層討論及分析

經營業績概況

本集團的持續經營業務包括 Las Bambas、Kinsevere、Khoemacau、Dugald River 及 Rosebery。勘探、總部業務活動及其他附屬公司分類為「其他」。

截至十二月三十一日止年度	收入			EBITDA		
	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
Las Bambas	4,447.0	2,977.6	49%	2,831.2	1,594.3	78%
Kinsevere	499.3	423.6	18%	100.7	67.8	49%
Khoemacau	399.2	295.8	35%	167.0	125.9	33%
Dugald River	502.0	461.8	9%	176.1	169.4	4%
Rosebery	354.9	306.0	16%	168.1	123.2	36%
其他	15.6	14.4	8%	(31.0)	(31.9)	3%
總計	6,218.0	4,479.2	39%	3,412.1	2,048.7	67%

(1) Khoemacau 二零二四年的經營業績為五礦資源完成收購後（自二零二四年三月二十三日起）的數據。

以下討論及分析應與財務資料一併閱讀。

與二零二四年相比，收入增加 1,738.8 百萬美元（39%），達到 6,218.0 百萬美元，主要受銷量提升（905.0 百萬美元）及大宗商品價格上漲（833.8 百萬美元）所推動。

銷量方面出現 905.0 百萬美元的有利變動，主要原因是：Las Bambas 產量提升，帶動銅精礦銷量增加（835.9 百萬美元）；Khoemacau 銅精礦銷量增加（95.5 百萬美元），反映出二零二五年完整十二個月的持有期（二零二四年約為九個月）；Kinsevere 電解銅銷量增加（64.5 百萬美元），反映出 Kinsevere 擴建項目（KEP）的產能爬坡。該增長部分被以下因素所抵銷：Rosebery 鋅及鉛精礦銷量下降（43.2 百萬美元）、Las Bambas 鉬銷量下降（28.3 百萬美元），以及 Kinsevere 鈷銷量下降（17.4 百萬美元）。

大宗商品價格出現 833.8 百萬美元的有利變動，主要得益於以下金屬價格的上漲：銅（712.8 百萬美元）、銀（152.9 百萬美元）、金（116.1 百萬美元）、鋅（31.1 百萬美元）、鈷（4.9 百萬美元），及鉬（1.4 百萬美元）。該增長部分被二零二五年銅商品套期保值淨虧損 171.6 百萬美元所抵銷（二零二四年錄得套期保值收益 13.6 百萬美元）。價格變動包括對未結算銷售合約的市值調整。

按商品劃分之收入 截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
銅	4,754.4	3,308.4	44%
鋅	511.7	481.1	6%
鉛	68.1	84.9	(20%)
金	365.6	209.2	75%
銀	408.8	246.7	66%
鉬	101.5	128.4	(21%)
鈷	7.9	20.5	(61%)
總計	6,218.0	4,479.2	39%

管理層討論及分析

價格

截至二零二五年十二月三十一日止年度，銅、鋅、金、銀、鉬及鈷的倫敦金屬交易所（LME）基本金屬平均價格較二零二四年有所上漲。鉛的平均價格則有所下跌。

LME 平均現金價⁽¹⁾

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差／（逆差）
銅（美元／噸）	9,939	9,144	9%
鋅（美元／噸）	2,867	2,777	3%
鉛（美元／噸）	1,963	2,072	(5%)
金（美元／盎司）	3,436	2,387	44%
銀（美元／盎司）	39.94	28.24	41%
鉬（美元／噸）	48,748	46,943	4%
鈷（美元／噸）	35,432	25,005	42%

(1) 資料來源：鋅、鉛、鈷及銅：倫敦金屬交易所現金結算價；鉬：普氏能源資訊；金及銀：倫敦金銀市場協會。本報告所用倫敦金屬交易所數據已獲倫敦金屬交易所許可；倫敦金屬交易所並無參與亦毋須就有關該數據對任何第三方負責；且第三方不可進一步分發該數據。

銷量

已銷售產品中計價金屬量

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差／（逆差）
銅（噸）	484,467	378,686	28%
鋅（噸）	183,815	184,937	(1%)
鉛（噸）	33,867	42,135	(20%)
金（盎司）	102,162	85,430	20%
銀（盎司）	9,261,127	8,383,974	10%
鉬（噸）	2,447	3,138	(22%)
鈷（噸）	482	1,617	(70%)

已銷售產品中計價金屬量

	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸	鈷 噸
截至二零二五年十二月三十一日止年度							
Las Bambas	390,580	-	-	74,683	4,750,970	2,447	-
Kinsevere	52,233	-	-	-	-	-	482
Khoemacau	40,562	-	-	-	1,218,101	-	-
Dugald River	-	145,093	17,371	-	1,251,775	-	-
Rosebery	1,092	38,722	16,496	27,479	2,040,281	-	-
總計	484,467	183,815	33,867	102,162	9,261,127	2,447	482

已銷售產品中計價金屬量

	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸	鈷 噸
截至二零二四年十二月三十一日止年度							
Las Bambas	302,872	-	-	56,171	3,535,035	3,138	-
Kinsevere	44,892	-	-	-	-	-	1,617
Khoemacau	29,666	-	-	-	907,222	-	-
Dugald River	-	136,853	21,743	-	1,662,728	-	-
Rosebery	1,256	48,084	20,392	29,259	2,278,989	-	-
總計	378,686	184,937	42,135	85,430	8,383,974	3,138	1,617

管理層討論及分析

經營費用包括運營礦山費用，不包括折舊及攤銷。礦山費用包括採礦及選礦費用、存貨變動、採礦權、銷售費用及其他經營費用。

經營費用總額增加 438.5 百萬美元（19%）至 2,737.7 百萬美元。這主要歸因於 Las Bambas 經營費用增加（282.5 百萬美元），原因包括：物料運輸量增加、遞延採礦成本資本化減少、利潤分享獎勵提高，導致生產開支增加（297.5 百萬美元）；銷量增加導致運費和採礦權費增加（58.0 百萬美元）；以及稅務相關撥備增加（30.9 百萬美元）。上述增幅部分被資本化並計入存貨的成本（116.6 百萬美元）所抵銷，主要由於礦石及銅精礦庫存增加所致。

Kinsevere 的經營費用增加 57.7 百萬美元，其中包括因採礦量下降而耗用礦石庫存所產生的成本 52.0 百萬美元。

Khoemacau 的經營費用增加 65.2 百萬美元，反映了該礦山在五礦資源所有權下運營了完整年度，二零二四年約為九個月。

進一步詳情載於下文礦山分析章節。

勘探費用增加 39.1 百萬美元（62%）至 101.7 百萬美元，主因 Las Bambas 的鑽探活動增加（28.9 百萬美元），相關鑽探集中於「火環」（Ring of Fire）靶區的近地表矽卡岩和斑岩銅礦化體，以及 Izok Corridor 項目的資源擴展鑽探（11.2 百萬美元）。

行政費用於二零二五年減少 9.0 百萬美元（22%）至 32.6 百萬美元，主要由於員工福利開支減少所致。二零二五年行政費用包括與擬議收購巴西鎳業相關的交易和盡職審查成本（16.5 百萬美元），而二零二四年行政費用則包括 Khoemacau 收購和整合活動的相關支出（15.3 百萬美元）。

其他收入淨額增加 93.2 百萬美元（344%）至 66.1 百萬美元，主要由於 Las Bambas 因貨幣資產重估和終止確認若干稅項相關撥備而產生的有利匯率影響（45.7 百萬美元）。

折舊、攤銷及減值費用增加 354.3 百萬美元（33%）至 1,413.0 百萬美元，主要原因包括：Kinsevere 確認 290.0 百萬美元的減值（二零二四年：53.0 百萬美元），以及 Las Bambas 因礦石開採量及銅產量上升而導致折舊及攤銷費用增加（99.4 百萬美元）。

財務成本淨額減少 96.5 百萬美元（26%）至 272.1 百萬美元，主要由於債務餘額下降（97.3 百萬美元）。

所得稅開支增加 516.4 百萬美元，主要原因是相關所得稅前基礎利潤有所增長。二零二五年基礎所得稅開支為 771.8 百萬美元，包括秘魯股息預扣稅 51.1 百萬美元（二零二四年：無），以及秘魯和博茨瓦納不可抵扣利息預扣稅 21.4 百萬美元（二零二四年：15.7 百萬美元）。

管理層討論及分析

礦山分析

Las Bambas

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	81,304,493	63,819,945	27%
已處理礦石 (噸)	53,414,671	51,586,909	4%
廢石開採量 (噸)	111,450,153	122,617,927	(9%)
銅精礦含銅 (噸)	410,834	322,912	27%
銅精礦含金 (盎司)	85,604	63,427	35%
銅精礦含銀 (盎司)	5,256,050	3,938,602	33%
銅精礦含鉬 (噸)	2,910	3,108	(6%)
已銷售產品中計價金屬量			
銅 (噸)	390,580	302,872	29%
金 (盎司)	74,683	56,171	33%
銀 (盎司)	4,750,970	3,535,035	34%
鉬 (噸)	2,447	3,138	(22%)

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	4,447.0	2,977.6	49%
經營費用			
生產費用			
採礦	(576.3)	(465.4)	(24%)
選礦	(314.6)	(299.5)	(5%)
其他	(660.7)	(489.2)	(35%)
總生產開支	(1,551.6)	(1,254.1)	(24%)
貨運	(100.8)	(85.2)	(18%)
採礦權	(133.1)	(90.7)	(47%)
其他 ⁽ⁱ⁾	173.1	100.1	73%
經營費用總額	(1,612.4)	(1,329.9)	(21%)
其他開支	(3.4)	(53.4)	94%
EBITDA	2,831.2	1,594.3	78%
折舊及攤銷費用	(861.6)	(762.2)	(13%)
EBIT	1,969.6	832.1	137%
EBITDA 利潤率	64%	54%	

(i) 其他經營費用包括庫存變動、總部分攤費用及其他營運成本。

Las Bambas 二零二五年銅產量創下礦山歷史上的第二高年產量紀錄，共生產 410,834 噸銅精礦含銅，較二零二四年增長 27%。全年礦石開採量 (81,304,493 噸)、礦石處理量 (53,414,671 噸) 及整體回收率 (90.1%) 均創下歷史紀錄。該強勁表現得益於持續的運營效率提升、戰略性設備升級、浮選試劑策略優化，以及 Ferrobamba 與 Chalcobamba 礦坑全年不間斷採礦作業帶動的平均選礦品位提升。在這些因素的共同推動下，產量較上一年顯著增長。

管理層討論及分析

續

礦山收入達 4,447.0 百萬美元，較二零二四年增加 1,469.4 百萬美元（49%），主要得益於銅（757.1 百萬美元）、金（45.0 百萬美元）和銀（33.8 百萬美元）銷量上升，並伴隨銅（469.7 百萬美元）、金（80.6 百萬美元）、銀（79.8 百萬美元）和鉬（1.4 百萬美元）價格上漲，以及銅加工費降低（132.2 百萬美元）。收入增長部分被銅商品套期保值虧損（101.9 百萬美元）和因產量下降導致的鉬銷量減少（28.3 百萬美元）所抵銷。

二零二五年總生產開支為 1,551.6 百萬美元，較二零二四年增加 297.5 百萬美元（24%）。開支增加主要歸因於利潤提高導致的利潤分享獎勵增加（117.1 百萬美元）、二零二四年 Chalcobamba 預剝採活動導致的資本化採礦減少（53.1 百萬美元），以及一次性工會集體談判協議付款（44.7 百萬美元）。其他因素包括：銷量增加導致的公路和鐵路銅精礦運輸成本上漲（42.6 百萬美元）、採礦量增加（17.9 百萬美元）、社會項目執行力度加大（13.3 百萬美元），以及安全措施支出增加（11.5 百萬美元）。這些增長部分被柴油和爆破品的單位價格下降（4.4 百萬美元）所抵銷。

運費和採礦權分別增長 18% 和 47%，反映出銷量和收入的增加。

其他經營費用出現 73.0 百萬美元的有利變動，主要得益於礦石堆存（撇減後淨額 81.9 百萬美元）與銅精礦庫存（27.1 百萬美元）增加導致的有利庫存變動（116.6 百萬美元），部分被稅務相關撥備的增加（30.9 百萬美元）所抵銷。

其他開支減少 50.0 百萬美元至 3.4 百萬美元，主因實現了 38.2 百萬美元的外匯收益（二零二四年外匯虧損 7.0 百萬美元），以及轉回了若干稅務相關撥備（45.7 百萬美元）。該減少部分被針對「火環」主要目標區的近地表矽卡岩和斑岩銅礦化體鑽探活動增加導致的勘探成本上升（28.9 百萬美元）所抵銷。

折舊及攤銷費用較二零二四年增加 99.4 百萬美元（13%），主要得益於礦石開採量和選礦量增加及銅產量上升。

二零二五年的 C1 成本為 1.12 美元/磅，較二零二四年的 1.51 美元/磅有所降低，原因是銅產量增加、加工費降低及副產品收益增加。

二零二六年展望

Las Bambas 二零二六年的銅產量目標為 400,000 噸銅精礦含銅，該目標以實現穩定運營為前提。基於審慎考量，產量指引的下限定為 380,000 噸。

Las Bambas 二零二六年 C1 成本預計在 1.20 美元/磅至 1.40 美元/磅之間。若金銀價格維持高位，將有助於 C1 成本的進一步優化。

管理層討論及分析

Kinsevere

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	988,201	3,343,818	(70%)
已處理礦石 (噸)	3,841,191	2,609,130	47%
廢石開採量 (噸)	11,181,947	18,418,088	(39%)
電解銅 (噸)	52,791	44,597	18%
鈷 (噸)	-	2,926	不適用
已銷售產品中計價金屬量			
銅 (噸) ⁽ⁱ⁾	52,233	44,892	16%
鈷 (噸)	482	1,617	(70%)

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	499.3	423.6	18%
經營費用			
生產費用			
採礦	(28.5)	(64.3)	56%
選礦	(192.3)	(164.9)	(17%)
其他	(110.1)	(98.6)	(12%)
總生產開支	(330.9)	(327.8)	(1%)
貨運	(10.5)	(10.2)	(3%)
採礦權	(29.9)	(26.6)	(12%)
其他 ⁽ⁱⁱ⁾	(22.1)	28.9	(176%)
經營費用總額	(393.4)	(335.7)	(17%)
其他開支	(5.2)	(20.1)	74%
EBITDA	100.7	67.8	49%
折舊、攤銷及減值費用	(319.1)	(118.4)	(170%)
EBIT	(218.4)	(50.6)	(332%)
EBITDA 利潤率	20%	16%	

(i) Kinsevere 售出的銅包括電解銅金屬、銅廢料及銅礦石。

(ii) 其他經營費用包括庫存變動、總部分攤費用及其他營運成本。

Kinsevere 二零二五年共生產 52,791 噸電解銅，較二零二四年增長 18%，主要得益於 Kinsevere 擴建項目（「KEP」）項目的產能爬升，但電力和運營挑戰限制了爬坡進度。礦山目前已實施相應緩解措施。

Kinsevere 二零二五年實現收入 499.3 百萬美元，比二零二四年增加 75.7 百萬美元（18%），主因 KEP 項目產能爬坡帶來的銅銷量增加（64.5 百萬美元），以及銅（59.8 百萬美元）和鈷（4.9 百萬美元）的價格上漲。收入增長部分被銅商品套期保值虧損（36.1 百萬美元）和鈷銷量下降（17.4 百萬美元）所抵銷。

二零二五年總生產開支較二零二四年增加 3.1 百萬美元（1%）。這主要歸因於硫化礦選廠全年運營（33.1 百萬美元）、焙燒制酸系統開始發生相關成本（12.0 百萬美元），以及第三方礦石消耗量增加（18.3 百萬美元）。開支增加部分被採礦量下降（35.8 百萬美元）和鈷處理成本降低（27.3 百萬美元）所抵銷。採礦量下降是因為二零二四年 Sokoroshe II 礦坑採礦活動加速，而鈷處理成本降低則是因為鈷廠已於二零二四年十二月起進入維護保養狀態。

管理層討論及分析 續

二零二五年其他經營費用較二零二四年增加 51.0 百萬美元，主要由於二零二五年採礦量減少後消耗礦石庫存造成存貨不利變動（52.0 百萬美元）所致。

二零二五年折舊、攤銷及減值費用較二零二四年增加 200.7 百萬美元（170%），主因 Kinsevere 於二零二五年計提了 290.0 百萬美元的資產減值（二零二四年減值 53.0 百萬美元）。

二零二五年 C1 成本為 3.12 美元/磅，較二零二四年的 3.26 美元/磅有所降低，這得益於銅產量增加，部分被副產品收益減少所抵銷。

二零二六年展望

Kinsevere 二零二六年的銅產量預計在 65,000 噸至 75,000 噸之間，礦山將重點解決運營挑戰。二零二六年的一項關鍵優先任務是部署電池儲能系統（BESS），以緩解頻繁斷電的影響並提升運營穩定性。

二零二六年 C1 現金成本預計在 2.50 美元/磅至 2.90 美元/磅之間，較二零二五年有所改善。儘管電力供應限制及相關成本影響將持續存在，但礦山將努力提高產量。

管理層討論及分析

Khoemacau

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	3,161,217	2,457,492	29%
已處理礦石 (噸)	3,107,514	2,356,502	32%
銅精礦含銅 (噸)	42,120	30,961	36%
銀 (盎司) ⁽ⁱ⁾	1,381,205	1,062,542	
已銷售產品中計價金屬量			
銅 (噸)	40,562	29,666	37%
銀 (盎司)	1,218,101	907,222	34%

(i) 銀產量受到 Royal Gold Inc. 持有的一項銀流協議的影響。該協議約定在累計交付 40.0 百萬盎司銀之前，100% 的計價銀產量將按協議執行；達到此數量後，比例降至 50%。Royal Gold Inc. 為交付的每一盎司銀支付的現金價格至少為現貨銀價的 20%。此銀流協議涵蓋 5 區和 Mango 東北礦床，其他礦床未受限制。

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	399.2	295.8	35%
經營費用			-
生產費用			
採礦	(125.0)	(104.9)	(19%)
選礦	(33.3)	(24.5)	(36%)
其他	(50.5)	(32.1)	(57%)
總生產開支	(208.8)	(161.5)	(29%)
貨運	(0.4)	(0.3)	(33%)
採礦權	(13.9)	(8.7)	(60%)
其他 ⁽ⁱⁱ⁾	(8.0)	4.6	(274%)
經營費用總額	(231.1)	(165.9)	(39%)
其他開支	(1.1)	(4.0)	73%
EBITDA	167.0	125.9	33%
折舊及攤銷費用	(65.6)	(32.5)	(102%)
EBIT	101.4	93.4	9%
EBITDA 利潤率	42%	43%	

(ii) Khoemacau 二零二四年上半年的經營業績為五礦資源完成收購後（自二零二四年三月二十三日起）的數據。

Khoemacau 二零二五年共生產 42,120 噸銅精礦含銅，較二零二四年增長 36%，主要歸因於全年持續生產，儘管第三季度採礦承包商交接對礦石供應造成了暫時性影響。

Khoemacau 二零二五年的收入增長 103.4 百萬美元（35%）至 399.2 百萬美元，主要得益於銅精礦（95.5 百萬美元）和銀（6.9 百萬美元）銷量提升（反映了本年度完整十二個月的運營狀況，二零二四年運營周期為自三月二十二日收購後約九個月）以及銅（48.0 百萬美元）和銀（7.0 百萬美元）價格上漲。收入增長部分被二零二五年銅商品套期保值虧損（24.6 百萬美元）所抵銷，而二零二四年錄得商品套期保值收益 22.5 百萬美元。

二零二五年總生產開支為 208.8 百萬美元，較二零二四年增加 47.3 百萬美元（29%），主要歸因於二零二五年持有期多出三個月，以及能源關稅自二零二五年七月一日起上調。

管理層討論及分析

折舊及攤銷費用較二零二四年增加 33.1 百萬美元（102%），主要由於二零二五年持有期多出三個月，以及在採礦承包商交接期間收購 Barmingo 礦山車隊所產生的相關折舊。

按扣除副產品後但未計入銀流協議影響的基礎計算，Khoemacau 二零二五年的 C1 成本為 1.97 美元/磅，較二零二四年的 2.54 美元/磅有所降低，主要受銅產量提升和副產品收益增加所驅動。

二零二六年展望

Khoemacau 二零二六年銅產量預計在 48,000 噸至 53,000 噸之間。這一預期受到以下因素的支撐：隨著採礦區域延伸至 5 區北部，礦石品位將有所提升；同時，礦山加強開拓掘進作業，將擴展採礦工作面，提升運營靈活性，並確保進入更高品位礦段。

Khoemacau 二零二六年的 C1 成本預計在 2.00 美元/磅至 2.30 美元/磅之間（扣除副產品後但未計入銀流協議影響）。若銀價維持高位，將有助於 C1 成本的進一步優化。

Dugald River

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	1,980,849	1,783,162	11%
已處理礦石 (噸)	2,010,609	1,755,369	15%
鋅精礦含鋅 (噸)	183,463	163,588	12%
鉛精礦含鉛 (噸)	21,666	20,781	4%
銀 (盎司)	1,568,609	1,627,600	(4%)
已銷售產品中計價金屬量			
鋅 (噸)	145,093	136,853	6%
鉛 (噸)	17,371	21,743	(20%)
銀 (盎司)	1,251,775	1,662,728	(25%)

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	502.0	461.8	9%
經營費用			
生產費用			
採礦	(133.2)	(112.0)	(19%)
選礦	(73.0)	(67.4)	(8%)
其他	(85.0)	(80.8)	(5%)
總生產開支	(291.2)	(260.2)	(12%)
貨運	(17.1)	(18.8)	9%
採礦權	(22.9)	(20.2)	(13%)
其他 ⁽ⁱ⁾	13.0	6.1	113%
經營費用總額	(318.2)	(293.1)	(9%)
其他收入 / (開支)	(7.7)	0.7	(1,200%)
EBITDA	176.1	169.4	4%
折舊及攤銷費用	(98.6)	(56.1)	(76%)
EBIT	77.5	113.3	(32%)
EBITDA 利潤率	35%	37%	

(i) 其他經營費用包括庫存變動、總部分攤費用及其他營運成本。

管理層討論及分析

Dugald River 二零二五年鋅產量創歷史新高，達 183,463 噸，較二零二四年增長 12%。礦山年度礦石處理量首次突破 2 百萬噸，這主要得益於運營效率提升，礦山在二零二五年初遭遇極端天氣影響後實現了穩定運營。

Dugald River 二零二五年的收入增加 40.2 百萬美元（9%）至 502.0 百萬美元，主因鋅精礦銷量增加（22.6 百萬美元），以及銀（22.3 百萬美元）和鋅（19.3 百萬美元）價格上漲。收入增長部分被鉛精礦銷量下降（24.6 百萬美元）所抵銷。

總生產開支增加 31.0 百萬美元（12%），主要原因是掘進進尺和採礦量增加導致採礦成本上漲（21.2 百萬美元），以及選礦量增加導致選礦成本上漲（5.6 百萬美元）。

其他經營費用包括因鉛精礦庫存淨增加而產生的有利存貨變動（7.5 百萬美元）。

折舊及攤銷費用增加 42.5 百萬美元，反映了本公司根據優化後的礦山年限計劃調整了最新使用年限，並據此對礦山開發資產進行了加速折舊。

Dugald River 二零二五年的鋅 C1 成本為 0.65 美元/磅，與二零二四年持平。

二零二六年展望

Dugald River 二零二六年的鋅精礦含鋅產量預計為 170,000 噸至 180,000 噸，反映出採礦作業向深部推進以及潛在的天氣相關挑戰的影響。二零二六年 C1 成本預計在 0.80 美元/磅至 0.95 美元/磅之間。若銀價維持高位，將有助於 C1 成本的進一步優化。

Rosebery

截至十二月三十一日止年度	二零二五年	二零二四年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石（噸）	1,003,843	1,033,718	(3%)
已處理礦石（噸）	989,134	1,033,778	(4%)
鋅精礦含鋅（噸）	48,597	56,313	(14%)
鉛精礦含鉛（噸）	17,942	20,879	(14%)
貴金屬精礦含銅（噸）	1,154	1,288	(10%)
金（盎司）	32,514	33,377	(3%)
銀（盎司）	2,358,979	2,413,983	(2%)
已銷售產品中計價金屬量			
銅（噸）	1,092	1,256	(13%)
鋅（噸）	38,722	48,084	(19%)
鉛（噸）	16,496	20,392	(19%)
金（盎司）	27,479	29,259	(6%)
銀（盎司）	2,040,281	2,278,989	(10%)

管理層討論及分析

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	354.9	306.0	16%
經營費用			
生產費用			
採礦	(95.4)	(82.5)	(16%)
選礦	(36.7)	(37.4)	2%
其他	(36.0)	(32.6)	(10%)
總生產開支	(168.1)	(152.5)	(10%)
貨運	(6.2)	(8.5)	27%
採礦權	(18.1)	(9.5)	(91%)
其他 ⁽ⁱ⁾	9.9	(2.5)	496%
經營費用總額	(182.5)	(173.0)	(5%)
其他開支	(4.3)	(9.8)	56%
EBITDA	168.1	123.2	36%
折舊及攤銷費用	(56.6)	(78.8)	28%
EBIT	111.5	44.4	151%
EBITDA 利潤率	47%	40%	

(i) 其他經營費用包括庫存變動、總部分攤費用及其他營運成本。

Rosebery 二零二五年生產了 48,597 噸鋅精礦含鋅，較上一年度有所減少。然而，該礦山的戰略側重於利用副產品金屬的貢獻，來最大化資產價值和財務效益，全年鋅當量產量達到 139,959 噸。

Rosebery 二零二五年的收入增加 48.9 百萬美元（16%）至 354.9 百萬美元，主要歸因於銀（43.7 百萬美元）、金（35.4 百萬美元）、鋅（11.8 百萬美元）及銅（1.8 百萬美元）價格上漲。收入增加部分被鋅（23.1 百萬美元）、貴金屬（11.3 百萬美元）、鉛（7.5 百萬美元）及銅（1.3 百萬美元）銷量下降所抵銷。

總生產開支較二零二四年增加15.6百萬美元（10%），主要歸因於採礦成本上升（12.9百萬美元），這是由於資本化礦山開發支出減少，以及額外地面支撐需求導致採礦承包商成本增加所致。

採礦權增加8.6百萬美元（91%），反映了收入和利潤的增長。

其他經營費用主要受礦石、鋅精礦及鉛精礦庫存淨增加導致的存貨有利變動（12.3百萬美元）所驅動。

其他開支減少5.5百萬美元（56%），原因是二零二五年與延長Rosebery礦山壽命計劃相關的勘探和研究成本降低。

折舊及攤銷費用較二零二四年減少 22.2 百萬美元（28%），反映了礦山儲備資源開採年限的延長。

Rosebery二零二五年全年的鋅C1成本為負0.94美元/磅，二零二四年為負0.10美元/磅，得益於貴金屬副產品收益走高及加工費降低。

二零二六年展望

Rosebery二零二六年的鋅精礦含鋅產量預計為45,000噸至55,000噸。若計入副產品金屬的貢獻，並按二零二五年平均實現價格計算，二零二六年鋅當量產量預計在125,000噸至140,000噸之間。

二零二六年C1成本預計在負0.60美元/磅至負0.10美元/磅之間。若金銀價格維持高位，將有助於C1成本的進一步優化。

管理層討論及分析

現金流量分析

現金流量淨額

截至十二月三十一日止年度	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
經營活動現金流量淨額	2,689.5	1,611.9	67%
投資活動現金流量淨額	(1,081.4)	(2,970.2)	64%
融資活動現金流量淨額	(1,472.2)	1,104.0	(233%)
現金流入(流出)淨額	135.9	(254.3)	153%

經營活動現金流入淨額增加 1,077.6 百萬美元 (67%) 至 2,689.5 百萬美元，主因 EBITDA 增加 (1,372.7 百萬美元)，部分被秘魯 (324.8 百萬美元) 和澳洲 (39.9 百萬美元) 所得稅開支增加 (反映利潤增長) 及秘魯股息預扣稅 (51.1 百萬美元) 所抵銷。

投資活動現金流出淨額減少 1,888.8 百萬美元 (64%)，降至 1,081.4 百萬美元。這一變動反映出二零二四年三月收購博茨瓦納 Khoemacau 銅礦 100% 股權的成本 2,042.8 百萬美元 (扣除所收購的現金)，以及二零二五年 KEP 項目產能爬坡後相關資本開支減少 75.6 百萬美元。這些減少部分被 Khoemacau 的膏體充填廠建設及擴建項目資本開支增加 (143.5 百萬美元) 以及 Las Bambas 的資本開支增加 (60.9 百萬美元) 所抵銷。

融資活動現金流淨額較二零二四年減少 2,576.2 百萬美元 (233%)，主要歸因於二零二五年貸款償還淨額較二零二四年增加 (1,234.3 百萬美元)，以及二零二四年通過供股募集的現金淨額 (1,152.4 百萬美元) 在二零二五年未再發生。此外，不利影響因素包括：二零二五年向 Las Bambas 合營公司非控制性權益支付的股息 (695.3 百萬美元)，以及 Khoemacau 非控制性權益的出資減少 (二零二五年：337.5 百萬美元，二零二四年：482.9 百萬美元)。這些影響部分被以下因素所抵銷：二零二五年可換股債券發行所得款項 (494.0 百萬美元) 以及年內支付的融資成本降低 (147.7 百萬美元)。

財務資源及流動性

	於十二月三十一日 二零二五年 百萬美元	於十二月三十一日 二零二四年 百萬美元	變動 百萬美元
總資產	15,300.5	14,985.9	314.6
總負債	(8,400.6)	(8,707.4)	306.8
總權益	6,899.9	6,278.5	621.4

截至二零二五年十二月三十一日，總權益增加 621.4 百萬美元至 6,899.9 百萬美元。

下表列報本集團之槓桿率，其定義為債務淨額 (除去預付融資費用之總貸款，減現金及現金等價物) 除以債務淨額與總權益之總和：

管理層討論及分析 續

	於十二月三十一日 二零二五年 百萬美元	於十二月三十一日 二零二四年 百萬美元
五礦資源集團		
貸款總額（不包括預付融資費用） ⁽ⁱ⁾	3,278.9	4,635.1
可換股債券（負債組成部分）	401.1	-
減：現金及現金等價物	(328.6)	(192.7)
債務淨額	3,351.4	4,442.4
總權益	6,899.9	6,278.5
債務淨額加總權益	10,251.3	10,720.9
槓桿率	0.33	0.41

(i) 五礦資源集團層面的貸款反映了 Las Bambas 和 Khoemacau 合營公司集團的 100% 貸款。於二零二五年十二月三十一日，Las Bambas 合營公司集團的貸款為 1,302.0 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：1,040.0 百萬美元），現金及現金等價物為 215.2 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：60.7 百萬美元）。於二零二五年十二月三十一日，Khoemacau 合營公司集團的貸款為 504.7 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：1,028.9 百萬美元），現金及現金等價物為 53.9 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：19.5 百萬美元）。就計算槓桿率而言，Las Bambas 和 Khoemacau 合營公司集團的貸款並無減少，以反映五礦資源集團所分別持有的 62.5% 和 55% 的股權。這與五礦資源財務報表的編製基礎一致。

可用的債務融資

截至二零二五年十二月三十一日，本集團擁有可動用但未提取的債務融資額度 4,047.8 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：2,950.0 百萬美元）。

若干本集團可用外部債務貸款需要滿足契約合規要求。於二零二五年十二月三十一日，本集團未違反任何契約要求。若干財務契約與本集團或其附屬公司的財務表現掛鉤，因此可能會受到未來運營表現的影響。

股息

董事會不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度向本公司普通股股東派付中期或末期股息。

根據香港《公司條例》，股息僅可從本公司的累計已實現利潤或可供分派儲備中宣派或支付，且僅在該等支付不會導致本公司資產淨值低於其股本及不可分派儲備總和的情況下方可派發。

除上述法定條件外，董事會亦考慮了本公司的財務狀況（包括資本承擔及債務責任），以及日常業務過程中及為支持未來增長所預期的現金流量需求。本公司繼續採取審慎的資本分配方法，充分考慮財務靈活性及資產負債表穩健性。

基於上述考量，董事會認為，不宜就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派或支付股息。因此，本年度未宣派或支付任何股息。

管理層討論及分析 續

重大收購及出售事項

收購英美資源集團的巴西鎳業公司

二零二五年二月十八日，五礦資源宣佈其全資附屬公司與英美資源集團達成協議，將以總計不超過 500 百萬美元的現金對價收購巴西鎳業公司（「巴西鎳業」）100%的股權。其中包括 350 百萬美元的前期現金對價、不超過 100 百萬美元的與已實現鎳價¹相關的或有對價，以及不超過 50 百萬美元的與開發項目²（Jacaré 和 Morro Sem Boné）最終投資決策相關的或有對價。此次交易符合集團增加收益、拓展全球佈局以及增強基本金屬商品敞口的增長戰略，標誌著集團對巴西的首筆投資，為集團的礦石資源量與礦石儲量新增了鎳礦。

此次收購構成本公司的一項須予披露交易，須遵守《上市規則》第十四章的報告及公告要求，但豁免股東批准要求。

交易的完成須滿足或豁免若干先決條件，包括在多個司法管轄區獲得合併控制許可、通過中國國家發展和改革委員會（NDRC）的備案，以及通過中國商務部（MOFCOM）的備案。儘管所有其他條件均已滿足，但歐盟委員會於二零二五年十一月將其審查程序延長至第二階段審查。目前，交易各方持續配合歐盟委員會，以推進其審查流程。根據股份購買協議，完成上述條件的最晚日期原定為二零二五年十一月十八日（最終截止日）。交易各方其後已同意將最終截止日延長至二零二六年六月三十日。

由於交易完成需滿足（或在適用情況下豁免）相關條件，因此收購能否完成尚不可知。股東及潛在投資者應在買賣本公司證券時謹慎行事。

附註：

1. 該款項將基於鎳銷售中的增量收入（稅後）的 50%計算，其中增量收入指超出約定實現鎳價的部分。觸發付款的價格門檻為鎳含量實現價格 7.10 美元/磅，該價格已考慮四十八個月間鎳鐵產品通常包含的折扣。
2. 與綠地項目開發相關的或有現金對價包括：Jacaré 項目最終投資決策後應付款 40 百萬美元，以及 Morro Sem Boné 項目最終投資決策後應付款 10 百萬美元。

可換股債券

於二零二五年九月二十九日，本公司與Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited及中信里昂證券有限公司（統稱「管理人」）訂立認購協議。根據該協議，本公司同意發行，而管理人分別（而非共同）同意認購並支付，或促使認購人認購並支付500百萬美元的於二零三零年到期的零息可換股債券（「可換股債券」）。該等可換股債券的發行已於二零二五年十月八日完成。扣除相關費用、佣金及其他估計開支後，發行可換股債券所得款項淨額約為494百萬美元。可換股債券的到期日為二零三零年十月八日。

可換股債券的詳情載於本公司二零二五年十月九日發佈的通函中。本公司擬將所得款項淨額用於本集團離岸債務再融資。

管理層討論及分析

於本報告發佈之日，本集團的可換股債券所得款項淨額用途如下：

項目	所得款項淨額的計劃用途 (百萬美元)	截至本報告發佈之日已實際使用的所得款項淨額 (百萬美元)	截至本報告發佈之日未使用的所得款項 (百萬美元)
本集團離岸債務再融資	494	494	0

於本報告發佈之日，本公司已按擬定用途使用所得款項。

所得款項已用於償還利率高於可換股債券零息利率之現有債務，降低了本公司的持續性利息開支，有助於改善本公司的持續現金流，並維持均衡的槓桿率。

發展項目

Khoemacau 擴建項目：本公司計劃新建一座年處理能力達 4.5 百萬噸的選礦廠，並將採礦區域延伸至 5 區北部、Mango 及 Zeta 東北部礦床，以期將礦山的年產能提升至 130,000 噸銅精礦含銅，並使伴生銀的年產量超過 4 百萬盎司。此次擴建將使礦山總選礦能力提升至超過 8.0 百萬噸/年，擴建項目預計將於二零二八年上半年生產首批精礦。擴建項目預計將使礦山壽命期內的平均 C1 成本優化至 1.60 美元/磅以下，較二零二五年的實際 C1 成本 1.97 美元/磅顯著降低。

展望未來，Khoemacau 礦山已通過持續勘探活動，識別出進一步擴產的潛力，年產能有望提升至 200,000 噸銅精礦含銅。本公司計劃於二零二六年啟動下一階段擴建的預可行性研究。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，無其他需通報的重大發展項目。

合約及承擔

五礦資源通過市場洽談或存量合約重審共審查了 1,088 份合同，所涉及的相關年度運營或資本價值約 24.9 億美元。本公司所有礦山均開展了廣泛的管理活動，以確保關鍵物資供應並滿足其它重要要求。這些舉措對於按計劃推進項目執行、維持運營連續性以及主動管理潛在的中斷風險至關重要。

Las Bambas

Las Bambas 通過新訂和修訂協議優化了礦山的生產及開發，其中 Chalcobamba 合約重點強調了當地社區參與。這些協議涵蓋一系列服務，包括涉及研究和工程服務的綜合總承包商合同、項目建設、勘探鑽探、採礦服務（爆破和鑽探）、燃料供應、設備維護、餐飲和營地服務、交通、衛生及醫療服務、道路維護、海關及貨運代理、選廠維護、研磨介質，及耗材等。Las Bambas 積極開展投資，增加關鍵物料的現場儲存量，以確保運營的連續性和靈活性。礦山於二零二四年底精簡了內部程序和戰略合同簽訂程序，並於二零二五年優化了工作量，實現了顯著的**成本節省**。合約管理的改進有助於優化付款結算管理，並為預算帶來顯著的**成本節約和價值回報**。此外，礦山通過競爭性招標程序，授予給中國供應商的合同數量有所增加。

管理層討論及分析

Kinsevere

二零二五年，Kinsevere 採礦團隊完成了礦石運輸協議，並簽署了排水及疏水協議。尾礦團隊執行了尾礦庫 3 加高協議及尾礦庫 4 建設協議。勘探團隊敲定了鑽探合約，並續簽了通關協議。礦山已簽訂並執行營地擴建合約以及堆浸相關工程協議。此外，礦山完成了二十多個社區項目，包括學校、醫院、衛生站、道路、橋樑及水井的建設。

Khoemacau

二零二五年，Khoemacau 繼續推進供應鏈優化，重點關注安全、運營效率及成本效益。礦山已簽訂多項重要合約，以支持礦山採礦運營穩定性，涵蓋一系列關鍵服務與供應，包括採礦服務、精礦出口物流、道路基礎設施升級、燃料供應、鑽探作業及爆破材料採購。此外，礦山還優先實施了本地採購策略，以支持當地經濟和社區發展。

Dugald River

二零二五年，Dugald River 新簽和續簽了多項合約，以提升運營效率，並加強成本管理。其中包括新的進場物流服務提供商、天然氣合約及移動設備採購。礦山開展了一項關鍵活動，實施了新的精礦外運物流供應安排（於二零二四年簽訂），實現了通過鐵路將精礦運輸至 Townsville 港，並提升了安全性與成本管理。評估長期能源解決方案（包括風能等可再生能源）仍是礦山的工作重點。

Rosebery

二零二五年，Rosebery 新簽和續簽了多項合約，以提升運營效率並促進資源增長。這些合約涵蓋復墾和地下開發、鑽探耗材與服務，以及移動設備/資本設備維護服務等方面。

總部

集團總部新訂並修訂了若干協議，涵蓋信息技術、勘探等關鍵領域，包括風險與審核、資產規劃與支持（APS）及可持續發展。此外，集團總部還簽訂了專業服務諮詢協議，涵蓋安全、安保、健康及環境（SSHE）、法務、人力資源及公司事務。

員工

截至二零二五年十二月三十一日，本集團在持續運營業務中共僱用 5,516 名全職等效員工（二零二四年：5,195 名），不包括承包商及臨時員工。員工人數較二零二四年有所增加，主要原因是 Khoemacau 擴建項目以及 Las Bambas 產能提升所需人員增加。其中大多數員工常駐澳大利亞、秘魯、剛果民主共和國、博茨瓦納、中國及老撾。

截至二零二五年十二月三十一日止十二個月，本集團員工福利開支總額（包括董事酬金）為 643.8 百萬美元（二零二四年：434.4 百萬美元）。開支增長主要歸因於 MLB 利潤分享開支 101.6 百萬美元，以及 Las Bambas 二零二五年集體談判協議導致薪資增長 73 百萬美元。

管理層討論及分析

本集團已制訂與市場慣例相符之薪酬政策，並根據員工之職責、表現、市場慣例、法律規定及本集團之業績釐定員工之薪酬。員工福利包括具市場競爭力之固定薪酬、績效相關獎勵，以及在特定情況下還包括保險及醫療支持。為提高個人能力並提升員工及集團表現，本集團向全集團員工提供一系列有針對性之培訓及發展計劃。

勘探活動

Las Bambas

在「火環」區域內合共完成 62,462 米進尺的勘探鑽探，鑽探集中於 Chalcobamba 礦坑與 Sulfobamba 礦坑之間的近地表矽卡岩和斑岩銅礦化體。此外，礦山於二零二五年一月在 Ferrobamba 東部鑽探了 550 米進尺，繼續進行原定於二零二四年底開展但被延遲的鑽探計劃。第四季度，礦山對 Ferrobamba 礦坑進行鑽探，旨在探查最終礦坑橫向擴展的可能性。

Kinsevere

勘探活動集中於 Kinsevere 礦山及衛星項目（Nambulwa 和 Sokoroshe II）的資源測試鑽探及資源圈定鑽探。全年共鑽探 18,146 米進尺，集中於 Kinsevere（Mashi 延伸/坑下區域）、Nambulwa（Kimbwe Kafubu）以及現有 Sokoroshe II 礦坑下方區域。根據二零二五年礦產資源量及礦石儲量（MROR）估算結果，Kimbwe-Kafubu 的銅資源量較二零二四年增加近一倍。此外，為保障特定採礦許可證項下的環境復墾責任，礦山已設立銀行擔保履約工具。

Khoemacau

區域勘探鑽探集中於 Kgwebe、Mawana 褶皺帶及 Banana 區域，以促進礦產資源增長：

Kgwebe 遠景區鑽探測試了二零二三年 Terra-Leach 地球化學採樣活動識別的銅土壤異常，旨在評估沿 6 公里土壤異常走向的地下銅礦化體、連續性及品位潛力。初步結果證實存在硫化銅礦化體。

Mawana 褶皺帶的鑽探工作基於二零二二年的初步見礦成果，測試了沿 1.5 公里走向的礦化連續性，以及褶皺轉折端周邊沿傾伏方向向下的延伸情況。

Banana 區的鑽探靶區為東北褶皺帶及南翼區域，重點測試沿褶皺轉折端向下傾伏延伸及沿翼部下傾延伸的礦化情況。

Dugald River

地下增長勘探鑽探集中在 Dugald River 延伸區（EDR）的鋅-鉛-銀延伸帶。礦山提升了地下鑽機的鑽探效率，貫穿了 Dugald River 鋅-鉛-銀礦脈的下傾延伸段。套管楔塊技術的採用最大化提升了效率，並為 EDR 提供了填充地質數據。礦山於二零二五年四月中旬重啟了地表勘探金剛石鑽探，靶區包括 Coolullah（原 Claytons Creek）、Godkin、Wallaroo 及 M2。鑽探重點為地球物理異常、推斷構造及蝕變帶，以加深對 Dugald River 成礦系統的認識。

Rosebery

Rosebery 共完成 95,959 米進尺的鑽探，其中 68,157 米進尺集中於增長靶區，包括 V-、K-、U-、及 T-礦脈延伸。其他鑽探工作集中於歷史上已開採礦脈（CDAB、P、F、B、H 及 J- 礦脈）以及 Rosebery Fault 以西的 Dundas Group 區域。地表勘探工作集中於 Hercules 及 South Hercules 礦區，並在 Bastyan、Lake Rosebery（北部）及 Snake Gully（南部）進行了額外鑽探。Hercules、Lake Rosebery 及 Snake Gully 的勘探活動計劃於二零二六年繼續推進。

管理層討論及分析 續

Izok

在二零二四年及二零二五年夏季野外作業季期間，我們在 Izok Corridor 項目開展了區域性勘探工作，勘探基地分別位於加拿大努納武特地區的 Izok Lake 營地和 Blue Star Gold 的 Ulu 營地。本次工作重點針對由歷史地球物理與地質數據集所圈定的靶區進行實地勘查。勘查結果令人鼓舞，確認了多個靶區的露頭礦化現象。二零二五年，我們在 High Lake 及 High Lake 東部開展的資源擴展鑽探揭露了高品位礦化體，延伸了已知資源範圍。目前正在持續推進相關工作，以更新 High Lake 的礦產資源量估算，並對 High Lake 東部進行首次礦產資源量估算。基於這些積極成果，本公司已開始籌劃二零二六年勘探方案。

管理層討論及分析 續

項目	鑽孔類別 (目標區)	進尺 (米)	鑽孔數目	平均進尺 (米)
美洲				
	金剛石 (Chalcobamba 西北部)	7,393	10	739
	金剛石 (Charcas)	24,821	52	477
	金剛石 (Jatun Charcas)	8,133	15	542
Las Bambas	金剛石 (Jatun Charcas 北部)	15,278	35	437
	金剛石 (Jatun Charcas 西部)	6,837	9	760
	金剛石 (Ferrobamba 東部)	550	1	550
	金剛石 (Ferrobamba 礦坑延伸)	4,296	10	430
非洲				
	金剛石 (Mashi 延伸)	4,163	11	378
	金剛石 (Kinsevere 東南部延伸)	1,004	2	502
Kinsevere	金剛石 (Kimbwe 北部)	1,002	4	251
	金剛石 (Kimbwe 南部)	651	2	325
	金剛石 (Mashi 坑下區域)	3,948	12	329
	金剛石 (Kgwebe 一期)	2,189	10	219
	金剛石 (Kgwebe 二期)	9,945	19	523
Khoemacau	金剛石 (Mawana 褶皺)	1,601	5	320
	金剛石 (Banana 區域)	4,025	11	366
澳洲				
	金剛石 (Coolullah)	1,217	2	609
	金剛石 (Godkin)	2,614	3	871
Dugald River	金剛石 (M2)	1,946	3	649
	金剛石 (Wallaroo)	3,628	5	726
	金剛石 (Dugald River 延伸, 鋅-鉛-銀)	16,082	17	946
Rosebery	金剛石-地表勘探	44,845	172	261
	金剛石-地下勘探	23,312	132	177
加拿大				
	金剛石 (High Lake AB 區)	1,102	6	184
Izok	金剛石 (High Lake 東部 - Zinc Rim)	3,444	10	344
	金剛石 (Hood)	724	2	362
	金剛石 (Dog Bone)	882	4	221
總計		195,632	564	347

管理層討論及分析 續

報告日後事項

除「或然負債」部分所披露的事項外，於報告日後概無發生已嚴重影響，或可能嚴重影響本集團未來年度的經營、業績或財務狀況的事項。

財務及其他風險管理

財務風險因素

本集團之活動承受多種財務風險，包括商品價格風險、利率風險、外匯風險、信貸風險及流動性風險。本集團之整體風險管理集中在金融市場之不可預測性，並尋求盡量減低對本集團財務表現之潛在不利影響。本集團可使用領式對沖及商品掉期等衍生金融工具管理若干風險敞口。本集團並無且不得訂立作投機用途之衍生工具合約。

財務風險管理乃由本集團之資金部門根據董事會批准之建議執行。集團資金部與本集團之經營單位密切合作識別、評估及管理財務風險。董事會批准整體風險管理之書面原則以及涵蓋特定領域（如下述已識別者）之政策。

(a) 商品價格風險

銅、鋅、鉛、金、銀、鉬及鈷的價格受本集團無法控制的諸多因素及事件所影響。該等金屬價格每日變動，並可能會不時大幅漲跌。影響金屬價格的因素既包括更廣泛的宏觀經濟發展也包括與特定金屬更具體相關的微觀經濟因素。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團訂立多項商品交易以對沖銅、鋅及金的售價。截至二零二五年十二月三十一日未結算的商品交易包括：

- 零/低成本領式對沖：
 - 68,350 噸銅，認沽行使價在 10,000 美元/噸至 12,000 美元/噸之間，認購行使價則在 10,572 美元/噸至 13,450 美元/噸之間。
- 固定價格掉期對沖：
 - 28,200 噸銅，固定價格在 9,000 美元/噸至 10,265 美元/噸之間。
 - 68,550 噸鋅，固定價格在 3,000 美元/噸至 3,070 美元/噸之間。

上述對沖的結算期為二零二六年一月至十二月。

年內商品價格的變動或會對本集團造成有利或不利的財務影響。

下表詳述本集團對沖政策所用的對沖工具：

管理層討論及分析

續

	對沖工具 的賬面值 百萬美元	計算對沖失效時所用的公 允值有利／（不利）變動		對沖工具已結算 部分已變現 （虧損）／收益 百萬美元	於現金流量 對沖儲備確 認的對沖 （虧損）／ 收益 ¹ 百萬美元	對沖儲備成本 百萬美元
		對沖工具 百萬美元	對沖項目 百萬美元			

現金流量對沖：

於二零二五年十二月三十一日

	二零二六年一月至 二零二六年十二月						
衍生金融負債	(85.6)	(80.4)	80.4	(68.6)	(61.6)	(5.9)	

於二零二四年十二月三十一日

	二零二四年三月至 二零二五年五月						
衍生金融資產／ （負債）	2.9	2.9	(2.9)	1.2	2.0	-	

1. 現金流對沖儲備中確認的對沖虧損為稅後金額。

下表詳述本集團金融資產及負債結餘對商品價格變動之敏感性。臨時定價銷售收入產生之金融資產按應收款總對價之估計公允值確認，其後於各報告日期重新計量。於報告日期，倘商品價格上升／（減少）10%，並考慮商品套期保值，且所有其它變量維持不變，本集團之除稅後盈利將如下文所載列變動：

商品	商品價格變動	二零二五年		二零二四年		
		除稅後盈利 （減幅）／增幅 百萬美元	除稅後其他綜 合收益減幅 百萬美元	商品價格 變動	除稅後盈利增幅 百萬美元	除稅後其他綜合 收益減幅 百萬美元
銅	+10%	(21.1)	(12.8)	+10%	9.3	(5.5)
鋅	+10%	6.2	(14.2)	+10%	-	-
總計		(14.9)	(27.0)		9.3	(5.5)

商品	商品價格變動	二零二五年		二零二四年		
		除稅後盈利 增幅／（減幅） 百萬美元	除稅後其他綜 合收益增幅 百萬美元	商品價格 變動	除稅後盈利 （減幅）／增幅 百萬美元	除稅後其他綜合 收益增幅 百萬美元
銅	-10%	18.5	12.3	-10%	(8.8)	5.5
鋅	-10%	(6.2)	14.2	-10%	0.1	-
總計		12.3	26.5		(8.7)	5.5

管理層討論及分析 續

(b) 利率風險

本集團主要通過計息貸款和所持盈餘現金投資承擔利率風險。以浮動利率計息之存款及貸款令本集團承擔現金流利率風險。按固定利率計息之存款及貸款令本集團承擔公允值利率風險。

本集團會定期監測利率風險，以確保並無不適當的重大利率波動風險。任何對沖利率風險的決定將根據本集團的整體風險敞口、現行利率市場及融資對手的要求定期評估。本集團會定期向五礦資源執行委員會匯報其債務和利率情況。

本集團面臨 SOFR 的無風險利率。這些風險來自衍生和非衍生金融資產和負債。當前的風險主要來自非衍生金融資產和負債。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，倘利率上升／（下跌）100 個基點（其他所有變量保持不變），除稅後利潤將變動如下：

百萬美元	二零二五年		二零二四年	
	+100 個基點	-100 個基點	+100 個基點	-100 個基點
	除稅後盈利 增幅／（減幅）	除稅後盈利 （減幅）／增幅	除稅後盈利 增幅／（減幅）	除稅後盈利 （減幅）／增幅
金融資產				
現金及現金等價物	1.4	(1.4)	0.8	(0.8)
金融負債				
貸款				
- 可變利率	(18.1)	18.1	(21.5)	21.5
總計	(16.7)	16.7	(20.7)	20.7

(c) 外匯風險

本集團在全球開展業務，面臨外匯風險。本集團之呈報貨幣以及本集團大部分附屬公司之功能貨幣為美元。由本集團收到之大部分收入為美元。本集團之外匯風險主要產生自本集團業務所在國家之貨幣。任何對沖外匯風險之決定根據本集團之風險、現行外匯市場及任何融資對手方之需要定期評估。

管理層討論及分析

下表載列貨幣資產及負債產生的外匯風險，以本集團的外匯呈列。

百萬美元	美元	秘魯索爾	澳元	博茨瓦納普拉	其他	總計
於二零二五年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	301.7	17.6	0.3	2.7	6.3	328.6
受限制銀行存款	1.2	-	-	-	-	1.2
貿易應收款	658.4	-	-	-	-	658.4
其他應收款	6.2	2.9	1.0	0.2	-	10.3
其他金融資產	0.7	-	-	-	-	0.7
金融負債						
貿易及其他應付款	(454.6)	(69.8)	(35.7)	(2.9)	(3.4)	(566.4)
衍生金融負債	(159.1)	-	-	-	-	(159.1)
貸款	(3,275.1)	-	-	-	-	(3,275.1)
可換股債券	(401.1)	-	-	-	-	(401.1)
租賃負債	(101.9)	(8.2)	(32.3)	-	-	(142.4)
	(3,423.6)	(57.5)	(66.7)	-	2.9	(3,544.9)

百萬美元	美元	秘魯索爾	澳元	博茨瓦納普拉	其他	總計
於二零二四年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	173.2	6.4	3.1	5.6	4.4	192.7
貿易應收款	443.7	-	-	-	-	443.7
其他應收款	30.0	-	0.4	3.4	0.1	33.9
衍生金融資產	11.0	-	-	-	-	11.0
其他金融資產	1.0	-	-	-	-	1.0
金融負債						
貿易及其他應付款	(363.7)	(59.5)	(30.0)	(4.0)	(2.2)	(459.4)
衍生金融負債	(0.7)	-	-	-	-	(0.7)
貸款	(4,628.8)	-	-	-	-	(4,628.8)
租賃負債	(109.0)	(9.3)	(29.9)	-	-	(148.2)
	(4,443.3)	(62.4)	(56.4)	5.0	2.3	(4,554.8)

管理層討論及分析

根據本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日之貨幣資產及負債淨值，如下表所示之美元兌主要非功能性貨幣之變動（所有其他變量保持不變）將令除稅後盈利變動如下：

	二零二五年		二零二四年	
	美元貶值	美元升值	美元貶值	美元升值
百萬美元	除稅後盈利減幅	除稅後盈利增幅	除稅後盈利減幅	除稅後盈利增幅
澳元變動 10% (二零二四年：10%)	(4.7)	4.7	(3.9)	3.9
秘魯索爾變動 10% (二零二四年：10%)	(3.9)	3.9	(4.2)	4.2
博茨瓦納普拉變動 10% (二零二四年：10%)	-	-	0.3	(0.3)
總計	(8.6)	8.6	(7.8)	7.8

(d) 信貸風險

信貸風險指交易對手方不履行其合約責任給本集團帶來財務虧損之風險。本集團因按正常貿易條款銷售金屬產品承受交易對手方信貸風險，通過現金存款及結算承受外匯交易風險。儘管最重大的信貸風險乃按正常貿易條款銷售金屬產品，然而採礦業務之大部分銷售乃按合約安排進行，據此，於付運後三十天內收取暫時付款，而餘額於提交所有必要文件並履行相應國際貿易術語項下義務後三十天內收取。本集團以公允值釐定損益的貿易應收款的賬面值最能反映其各自的最大信貸風險敞口。本集團並無就該等結餘進行任何抵押。

於現金、短期銀行存款及類似資產投資於經批准之對手方銀行進行。在進行交易前、過程中及後均會對對手方進行評估，以確保將信貸風險限制在可接受之水平。截至二零二五年十二月三十一日止年度，用於評估該等金融資產預期信貸虧損的估計方法或重大假設並無任何變動。設定限額旨在盡量減低風險集中，從而降低因對手方違約而造成財務損失之可能性。倘信貸風險被認為超過可接受水平且在收回相關資產方面存在隱憂，則須予作出減值。本集團管理層認為存放於信貸評級較高的金融機構的現金及現金等價物為低信貸風險金融資產。

其他應收款包括與多項事宜相關結餘，包括其他稅項、賠償。該等結餘已於報告期末日期評估，當中已考慮收取有關款項的合約及非合約權利以及根據第三方專家建議及管理層根據所有可得資料作出的評估而對可收回性的預期。該等結餘的信貸風險自其初始確認起並無大幅增加，而本集團根據十二個月預期信貸虧損提供撥備。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團已就該等結餘作出預期信貸虧損評估，並認為對合併財務報表並無重大影響。

管理層討論及分析

本集團最大客戶為五礦有色、CITIC Metal Peru Investment Limited (CITIC Metal) 及 Trafigura Pte Ltd (Trafigura)。來自該等客戶之收入佔總收入的百分比為：

	二零二五年	二零二四年
五礦有色	47.6%	42.6%
CITIC Metal	19.0%	16.6%
Trafigura	14.9%	16.2%

於二零二五年十二月三十一日，本集團之最大債務人為五礦有色，結欠 343.0 百萬美元（二零二四年：228.9 百萬美元），而五大債務人佔本集團貿易應收款之 96.7%（二零二四年：81.5%）。由向大精礦客戶銷售產生之信貸風險通過合約管理，當中規定須暫時支付至少每項銷售估計價值之 90%。對於大多數銷售而言，在船舶到達卸貨港後之六十日內，將會收到第二筆暫定付款。最後一筆付款乃於報價期及採檢完成後入賬。

信貸風險按地區劃分如下：

百萬美元	於十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
亞洲	466.4	361.7
歐洲	185.5	74.5
其他	6.5	7.5
	658.4	443.7

(e) 流動資金風險

流動資金風險乃本集團在滿足與金融負債相關之責任時遇到困難之風險。

管理層利用短期及長期現金流量預測及其他合併財務資料確保維持適度之緩衝資金以支持本集團之活動。

下表乃根據於報告日期至合約到期日餘下期間有關到期組合分析本集團之金融資產及負債。各到期組合中披露之金額為金融工具之未折現合約現金流量。

管理層討論及分析

續

百萬美元	一年內	一至二年	二至五年	五年以上	總計	賬面總值
於二零二五年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	328.6	-	-	-	328.6	328.6
受限制銀行存款	-	-	-	1.2	1.2	1.2
貿易應收款	658.4	-	-	-	658.4	658.4
其他應收款	10.3	-	-	-	10.3	10.3
其他金融資產	-	0.7	-	-	0.7	0.7
金融負債						
貿易及其他應付款	(566.4)	-	-	-	(566.4)	(566.4)
衍生金融負債	(159.1)	-	-	-	(159.1)	(159.1)
貸款（包括利息）	(907.4)	(1,540.9)	(1,097.5)	(25.8)	(3,571.6)	(3,275.1)
可換股債券（包括折現計息）	-	-	(500.0)	-	(500.0)	(401.1)
租賃負債（包括折現計息）	(40.1)	(37.3)	(67.1)	(39.1)	(183.6)	(142.4)
	(675.7)	(1,577.5)	(1,664.6)	(63.7)	(3,981.5)	(3,544.9)
於二零二四年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	192.7	-	-	-	192.7	192.7
貿易應收款	443.7	-	-	-	443.7	443.7
其他應收款	33.9	-	-	-	33.9	33.9
衍生金融資產	11.0	-	-	-	11.0	11.0
其他金融資產	-	1.0	-	-	1.0	1.0
金融負債						
貿易及其他應付款	(459.4)	-	-	-	(459.4)	(459.4)
衍生金融負債	(0.7)	-	-	-	(0.7)	(0.7)
貸款（包括利息）	(1,132.9)	(1,312.8)	(2,630.7)	(271.6)	(5,348.0)	(4,628.8)
租賃負債（包括折現計息）	(36.1)	(34.0)	(74.5)	(55.9)	(200.5)	(148.2)
	(947.8)	(1,345.8)	(2,705.2)	(327.5)	(5,326.3)	(4,554.8)

管理層討論及分析

可用的債務融資

截至二零二五年十二月三十一日，本集團擁有可動用但未提取的債務融資額度 4,047.8 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：2,950.0 百萬美元）。其中包括：

1. 五礦香港提供的可用但未提取的 1,000.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二六年十二月到期；
2. 五礦香港（此前為 Top Create）提供的 861.3 百萬美元融資，已於二零二五年六月修訂為循環信貸融資。截至二零二五年十二月三十一日，該融資尚有 524.0 百萬美元可用但未提取，將於二零二八年七月到期；
3. Top Create 提供的 300 百萬美元期限貸款中可用但未提取的 90.0 百萬美元，將於二零三零年十二月到期；
4. 中國工商銀行提供的可用但未提取的 300.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二六年十二月到期；
5. 中國建設銀行（亞洲）提供的可用但未提取的 200.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二七年一月到期；
6. 中國建設銀行（亞洲）提供的可用但未提取的 100.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二七年五月到期；
7. 中國銀行提供的可用但未提取的 100.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二七年四月到期；
8. 新加坡星展銀行提供的可用但未提取的 100.0 百萬美元循環信貸融資，為永續融資；
9. Raw Bank 提供的可用但未提取的 20.0 百萬美元的新銀行透支融資，將於二零二六年十月到期；
10. 中國民生銀行提供的可用但未提取的 600.0 百萬元人民幣（85.8 百萬美元）新循環信貸融資，將於二零二八年十一月到期；
11. Natixis 銀行提供的可用但未提取的 150.0 百萬美元新循環信貸融資，為永續融資；
12. 中國工商銀行提供的可用但未提取的 100.0 百萬美元循環信貸融資，該信貸融資分為兩期，每期 50.0 百萬美元，將分別於二零二六年五月和六月到期；
13. 交通銀行提供的可用但未提取的 95.0 百萬美元期限貸款，將於二零二六年八月到期；
14. 中國銀行、中國工商銀行、中國建設銀行及交通銀行提供的 1,000.0 百萬美元銀團循環信貸融資中可用但未提取的 773.0 百萬美元，將於二零二九年九月到期；
15. 渣打銀行提供的可用但未提取的 60.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二六年七月到期；及
16. 愛邦企業有限公司提供的可用但未提取的 350.0 百萬美元循環信貸融資，將於二零二七年八月到期。

若干本集團可用外部債務貸款需要滿足契約合規要求。於二零二五年十二月三十一日，本集團未違反任何契約要求。若干財務契約與本集團或其附屬公司的財務表現掛鉤，因此可能會受到未來運營表現的影響。

國家及社區風險

本集團全部運營業務均在香港以外地區，因而面臨各種程度的政治、經濟及其它風險及不明朗因素。該等風險及不明朗因素因國家而異。主要風險包括但不限於政權或政策變動、貨幣匯率波動、許可制度的變化及對特許權、許可證照、採礦權和合約進行修訂、政治條件與政府法規的不斷變動以及社區動蕩。上述範疇的任何變動且（同時發生）在本集團經營業務所在國家均可能對本集團的營運及盈利能力造成不利影響。許多發展中國家的增長放緩且宏觀經濟活動有所下降，導致相關國政府尋求其他增加收入的方法，其中包括增加企業稅、增值稅及採礦權，以及增加審計及合規活動。

管理層討論及分析

或然負債

銀行擔保

本公司若干附屬公司的業務已作出若干銀行擔保，主要與採礦租賃、採礦權、勘探牌照或主要承包協議的條款有關。於報告期末時，這些擔保項下未出現重大索償。擔保金額會因相關監管機構的規定而不時發生變化。於二零二五年十二月三十一日，該等擔保金額為 328.2 百萬美元（二零二四年：330.7 百萬美元）。

或然負債－稅項有關或然事項

本集團於多個國家營運，各有不同稅制。本集團業務的性質引致不同的稅務責任，包括公司稅、採礦權、預扣稅、與關聯方轉讓定價安排、資源及生產稅項、環保稅項以及僱傭相關的稅項。稅法的應用及詮釋可能需要作出判斷以評估風險及預測結果，特別是在對本集團的跨境業務及交易中適用所得稅及預扣稅方面。稅務風險評估需要考慮自稅務機關所收到的評估以及稅務機關可能提出的挑戰。此外，本集團目前正面對澳洲、秘魯、博茨瓦納、老撾及剛果民主共和國的稅務機關所進行的一系列審計及審查。除下列段落披露的就秘魯稅務事宜的財務影響外，合併財務報表中未就該等事項的財務影響估計作出披露，因為本集團管理層認為有關披露將對本集團處理該等事務的立場造成嚴重妨礙。

由於稅法變動、稅法詮釋的變動、稅務機關的定期質疑和分歧以及法律程序，在正常業務過程中會出現結果不確定的稅務問題。有關不確定稅務事宜的訴訟狀況將影響確定潛在風險的能力，在若干情況下，可能無法確定一系列可能的結果，包括解決問題的時間，或對潛在風險敞口作出可靠的估算。

秘魯－預扣稅（二零一四年、二零一五年、二零一六年及二零一七年）

此類不確定稅務事項包括對 MLB 二零一四年、二零一五年、二零一六年以及二零一七年稅務期間的審計，該審計與根據 MLB 與中資銀行組成之銀團就二零一四年收購 Las Bambas 礦山而簽訂的融資協議向 MLB 提供的若干貸款支付的利息及費用所納預扣稅相關。MLB 收到秘魯稅務機關（秘魯國家稅務管理監察局，「SUNAT」）的評稅通知，該通知註明 SUNAT 認為 MLB 與該等中資銀行為關聯方，因此應按照 30% 的稅率徵收預扣稅，而非已應用的稅率 4.99%。

MLB 於二零二四年收到秘魯稅務法院的有利判決結果，判決 MLB 無需繳納 30% 的懲罰性預扣稅。稅務法院得出結論，SUNAT 的詮釋違背法律，並駁回 SUNAT 的上訴，及撤銷與二零一四年至二零一七年稅務年度相關的上訴評估，金額為 557.0 百萬美元。評稅所涉及的漏稅以及相應罰款和利息已被撤銷，未償債務目前在 SUNAT 的系統中記錄為零。然而，SUNAT 已就稅務法院的判決提出司法訴訟，MLB 已作出回應。

於二零二六年二月，秘魯司法機關（二審）就截至二零一七年十二月三十一日止財務年度之預扣稅案件所提出的上訴作出裁決。司法法院指示將此案發回秘魯稅務法院重新審理。MLB 目前正在考慮其法律上訴方案。

本集團堅持認為，根據秘魯稅法，本公司及其控股實體並非該等中資銀行的關聯方。

管理層討論及分析

秘魯—所得稅（二零一六年、二零一七年、二零一八年及二零一九年）

於所得稅審計期間，SUNAT 對中資銀行所授出貸款產生的利息費用的可扣減性提出質疑，理由是有關貸款機構為 MLB 的關聯方。此外，SUNAT 否認了 MMG Swiss Finance 所授出股東貸款所產生的利息費用的可扣減性，指稱該等融資不符合因果關係原則。

於二零二四年，稅務法院就截至二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日止財務年度的所得稅作出裁決，確認 MLB 有權扣減與中資銀行及 MMG Swiss Finance 貸款相關的費用。在作出裁決時，稅務法院認為，所得稅法規僅旨在打擊逃稅行為，而本案並不存在該等情況；且關聯方條例不能僅因本公司與國家的關係而適用於國有企業（即中國貸款銀行）。據此，SUNAT 的負權益論點亦被駁回，因為訂約方（MLB 與中國貸款銀行）並非關聯方。就因果關係原則而言，稅務法院進一步裁定，MMG Swiss Finance 所授出的股東貸款屬可扣減項目，因為該貸款的最終目的與收購 Las Bambas 礦山有關。基於該等裁決，經評定的 178 百萬美元（二零一六年）及 954 百萬美元（二零一七年）的稅務負債已被撤銷。其後，SUNAT 向司法機關提出訴訟，對該等有利決議提出異議，而 MLB 已就 SUNAT 提出的上訴提交回應文件。司法機關之最終裁決預期將於未來數年內作出。

就截至二零一八年十二月三十一日止財務年度而言，MLB 於二零二五年三月接獲稅務法院裁決，裁決維持 MLB 就財務費用可扣除性的立場，並裁定 Las Bambas 有權：

- 申報稅務虧損 429 百萬美元；及
- 從中國貸款銀行獲得的 378 百萬美元貸款及從股東 MMG Swiss Finance AG 獲得的 242 百萬美元股東貸款取得利息扣減。

該項決議其後由 SUNAT 上訴至秘魯司法機關（一審），法院於二零二五年十一月作出了有利於 MLB 的判決。SUNAT 再次向秘魯司法機關提出上訴（二審），法院於二零二六年一月指示一審法院法官就 SUNAT 的主張重新進行審理和判決。預計秘魯司法機關（一審法院）將於二零二六年底作出新判決。

二零一四年至二零一八年的重列稅務虧損為 2,575 百萬美元。該等裁決依據與之前公告的稅務法院就二零一七年所得稅評估的判決準則相似的理據，消除了 912 百萬美元的潛在稅務負債。截至目前，五礦資源所公告的稅務法院及秘魯司法機關判決的積累效果，已消除就 SUNAT 所聲稱的所得稅、利息和罰款支付 2,044 百萬美元的不確定性。SUNAT 已向司法機關提出多項上訴，而 MLB 已作出相應辯護答辯。目前，MLB 正等待司法機關的最終判決。據知，於秘魯稅務管理及司法系統進行上訴或需多年方可解決。

於二零二五年十二月，MLB 接獲 SUNAT 就截至二零一九年十二月三十一日止財務年度的所得稅審計的評稅通知。SUNAT 的評稅和解釋包括：

- 否認中國貸款銀行提供的 371 百萬美元貸款及 MMG Swiss Finance 提供的 273 百萬美元貸款的利息費用的可扣除性。儘管稅務法院已作出有利裁決，SUNAT 就利息費用可扣除性的解釋與過往年度大致相同。
- 基於其在過往審計中的立場，否認由截至二零一八年十二月三十一日止財務年度結轉的稅務虧損。

根據 SUNAT 所發佈的上述所得稅期的評稅，估算的稅費、利息和罰金總額為 162 百萬美元。於二零二六年一月，MLB 已向 SUNAT 提出二審上訴，並可能於適當時候向稅務法院提出上訴。

管理層討論及分析 續

鑒於 MLB 已取得稅務法院的有利判決，以及根據稅務及法律顧問的意見，本集團並未於合併財務報表中就任何評稅金額確認負債。然而，如上所述，SUNAT 已向司法機關提出上訴。如果 MLB 在司法機關的辯護失敗，可能會導致確認重大負債。

未來前景

五礦資源始終致力於長期有序的增長，以及宏偉的金屬產量目標，這些金屬對實現低碳未來至關重要。本公司通過審慎的成本與風險管控，配合卓越的運營規劃來落實此戰略。明確的發展目標與高品質的執行力將持續推動本公司發展。

憑藉橫跨南美洲、非洲及澳洲的資產組合，五礦資源在眾多經濟快速增長區域佔據有利戰略位置。本公司持續聚焦於提升運營價值，最大限度地挖掘資產的增長潛力，同時積極尋求在現有地區和商品內的多元化發展機會。五礦資源的長遠發展願景，有賴於大股東中國五礦的持續支持。

五礦資源一貫堅持的高標準治理乃企業成功的基石。本公司將繼續與董事會、管理層、員工、合作夥伴及利益相關方密切合作，發揮各方優勢，以確保可持續增長和長期價值創造。

二零二六年資本開支計劃

二零二六年資本開支總額預計在 1,600 百萬美元至 1,700 百萬美元之間。其中 800 百萬美元至 850 百萬美元將用於 Las Bambas（資本化開採、Ferrobamba 礦坑基礎設施及尾礦壩設施擴建）；500 百萬美元至 550 百萬美元將用於 Khoemacau（其中 400 百萬美元用於擴建項目）。倘五礦資源順利完成對巴西鎳業公司的收購，二零二六年將需要額外的資本開支。

其他資料

股東週年大會

本公司之股東週年大會（股東週年大會）將於二零二六年五月二十八日（星期四）舉行（二零二六年股東週年大會）。二零二六年股東週年大會通告將於適當時候刊發及寄發予本公司股東。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零二六年五月二十五日（星期一）至二零二六年五月二十八日（星期四）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會登記任何股份轉讓。

為符合二零二六年股東週年大會的參會資格並於會上投票，所有填妥之過戶表格連同有關股票須不遲於二零二六年五月二十二日（星期五）下午四時三十分前送達香港中央證券登記有限公司辦理過戶登記手續，地址為香港灣仔皇后大道東 183 號合和中心 17 樓 1712-1716 號舖。

確定股東符合出席二零二六年股東週年大會並於會上投票之資格之記錄日期將為二零二六年五月二十八日（星期四）。

企業管治

本公司致力透過高質量之董事會、有效之內部監控以及對全體股東之透明度及問責性，以維持高水準之企業管治常規。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事會已遵守《上市規則》附錄 C1《企業管治守則》（《企業管治守則》）所載的所有守則條文。

鑒於良好企業管治原則、國際最佳慣例及適用法律，本公司已採納了董事會章程，當中概述章程權力及責任將獲行使、代表及履行之方式。董事會章程乃基於良好企業管治可增強本公司之表現、創造股東價值及建立投資市場之信心而採納。

股息政策

董事會已於二零二五年四月一日批准採納股息政策，並旨在其概述向股東返還利潤的步驟，同時兼顧本公司的財務和戰略目標。該政策將指導股息分派，並與五礦資源的財務和風險管理戰略保持一致。

宣派股息時將考慮的關鍵因素包括：法律和監管合規、市場條件、公司盈利能力、債務責任、增長計劃、資本穩定性及資金成本。本公司不設定具體派息率，但致力於做出實現股東長期價值最大化的決策。根據相關規定，股息可通過現金、股票或二者結合的方式分派。

董事之證券交易

本公司已採納一套董事進行證券交易之標準守則（《證券交易標準守則》），其條款不較《上市規則》附錄 C3 所載之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（《標準守則》）所規定之標準寬鬆。

其他資料 續

經向所有董事作出特別查詢後，所有董事均確認彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已遵守《標準守則》及《證券交易標準守則》內之規定。

審核及風險管理委員會

審核及風險管理委員會由六名成員組成，包括四名獨立非執行董事，即陳嘉強先生擔任主席、Peter William CASSIDY 博士、梁卓恩先生及陳纓女士，以及兩名非執行董事，即張樹強先生及曹亮先生。

審核及風險管理委員會主要負責(i)財務報告之相關事宜，例如審查財務資料及監察與財務報告相關之系統及監控；及(ii)就高風險相關事宜、風險管理及內部監控（包括風險評估及監察內部審核職能）向董事會提供意見。

審核及風險管理委員會已審閱本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之合併財務報表。

購回、出售或贖回本公司之上市證券

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回本公司之任何上市證券。

公告全年業績及年報

本年度業績公告同時登載於本公司網站（www.mmg.com）。本公司之二零二五年年報將於適當時間寄發予股東，並分別於香港交易及結算所有限公司網站（www.hkexnews.hk）及本公司網站登載。

德勤·關黃陳方會計師行的工作範圍

截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度業績初步公告中所載列之本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度合併財務狀況表、合併損益表、合併綜合收益表、合併權益變動表、合併現金流量表及其相關附註的數字，已得到本集團核數師德勤·關黃陳方會計師行的同意，與本集團該年度的經審計合併財務報表中所列金額一致，經董事會於二零二六年三月三日批准。德勤·關黃陳方會計師行在此方面進行的工作不構成鑒證業務，因此，德勤·關黃陳方會計師行並未就截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度業績初步公告發表任何意見或作出保證結論。

本集團財務資料

載於本二零二五年全年業績公告的有關截至二零二五年十二月三十一日止年度和截至二零二四年十二月三十一日止年度的財務資料並不構成本公司該等年度的法定合併財務報表的一部分，但摘錄自有關財務報表。

須根據公司條例第 436 條披露的有關該等法定合併財務報表的其他資料如下：

1. 本公司已按照公司條例第 662(3)條及附表 6 第 3 部的規定，向公司註冊處處長送呈截至二零二四年十二月三十一日止年度的合併財務報表，並將在適當時間向公司註冊處處長送呈截至二零二五年十二月三十一日止年度的合併財務報表。
2. 本公司的核數師已就該等年度合併財務報表發表報告。核數師報告並無保留意見；且並無提述核數師在不發出保留意見報告下，強調有任何事宜須予注意；亦未載有公司條例第 406(2)、407(2)或(3)條所指之聲明。

合併損益表

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
收入	3	6,218.0	4,479.2
其他收入／（開支），淨額	4	23.0	(19.1)
費用（不包括折舊及攤銷）	5	(2,828.9)	(2,411.4)
除利息、所得稅、折舊及攤銷費用前盈利－EBITDA		3,412.1	2,048.7
折舊及攤銷費用	5	(1,123.0)	(1,005.7)
減值開支	10	(290.0)	(53.0)
除利息及所得稅前盈利－EBIT		1,999.1	990.0
財務收入	6	17.4	22.2
財務成本	6	(289.5)	(390.8)
除所得稅前利潤		1,727.0	621.4
所得稅開支	7	(771.8)	(255.4)
年度利潤		955.2	366.0
年度利潤可分為：			
本公司權益持有人		509.4	161.9
非控制性權益		445.8	204.1
		955.2	366.0
本公司權益持有人應佔每股盈利			
每股基本盈利	8	4.20 美仙	1.53 美仙
每股攤薄盈利 ¹	8	4.19 美仙	1.52 美仙

1. 攤薄因素包括長期獎勵股權計劃的行權、未償還可換股債券的轉換和供股。進一步詳情請參閱附註 8。

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併綜合收益表

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
年度利潤	955.2	366.0
其他綜合（虧損）／收益		
其後可重新分類至損益的項目：		
指定用於現金流量對沖的對沖工具變動	(88.5)	(56.1)
有關現金流量對沖的所得稅收益	21.0	18.0
其後不可重新分類至損益的項目		
重新計量設定受益計劃的負債淨額	3.5	0.2
年內其他綜合虧損，扣除所得稅	(64.0)	(37.9)
年內綜合收益總額	891.2	328.1
以下人士應佔：		
本公司權益持有人	462.0	140.1
非控制性權益	429.2	188.0
	891.2	328.1

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併財務狀況表

		於十二月三十一日	
	附註	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備		11,364.1	11,722.6
使用權資產		109.7	119.9
無形資產		1,043.5	1,044.2
存貨		168.0	179.1
遞延所得稅資產		399.2	279.6
其他應收款	12	135.0	137.4
受限制銀行存款	14	1.2	-
其他金融資產		0.7	1.0
總非流動資產		13,221.4	13,483.8
流動資產			
存貨		833.4	529.4
貿易及其他應收款	12	899.1	751.6
當期所得稅資產		18.0	17.4
衍生金融資產	13	-	11.0
現金及現金等價物	14	328.6	192.7
總流動資產		2,079.1	1,502.1
總資產		15,300.5	14,985.9
權益			
本公司權益持有人應佔股本及儲備			
股本	15	4,384.2	4,379.8
儲備及留存收益		(424.3)	(960.8)
		3,959.9	3,419.0
非控制性權益	11	2,940.0	2,859.5
總權益		6,899.9	6,278.5

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併財務狀況表 續

	附註	於十二月三十一日	
		二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
負債			
非流動負債			
貸款	16	2,509.2	3,740.1
可換股債券	17	401.1	-
租賃負債		113.1	124.2
撥備		656.5	665.0
貿易及其他應付款	18	332.6	309.6
遞延所得稅負債		1,640.0	1,576.3
遞延收入	19	324.9	323.0
總非流動負債		5,977.4	6,738.2
流動負債			
衍生金融負債	13	159.1	0.7
貸款	16	765.9	888.7
租賃負債		29.3	24.0
撥備		210.3	126.7
貿易及其他應付款	18	845.9	679.3
當期所得稅負債		392.3	225.7
遞延收入	19	20.4	24.1
總流動負債		2,423.2	1,969.2
總負債		8,400.6	8,707.4
淨流動負債		(344.1)	(467.1)
總權益及負債		15,300.5	14,985.9

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併權益變動表

屬於本公司權益持有人

百萬美元	屬於本公司權益持有人				非控制性權益 (附註 11)	總權益
	股本 (附註 15)	儲備總額	留存收益	總計		
於二零二五年一月一日	4,379.8	(1,871.9)	911.1	3,419.0	2,859.5	6,278.5
年度利潤	-	-	509.4	509.4	445.8	955.2
其他綜合虧損	-	(47.4)	-	(47.4)	(16.6)	(64.0)
年內綜合(虧損)/收益總額	-	(47.4)	509.4	462.0	429.2	891.2
盈餘儲備撥備	-	28.2	(28.2)	-	-	-
內部轉撥	-	28.2	(28.2)	-	-	-
發行可換股債券(權益組成部分， 扣除交易成本)	-	97.3	-	97.3	-	97.3
確認可換股債券權益組成部分帶來的 稅務影響(附註 7)	-	(17.1)	-	(17.1)	-	(17.1)
股份認購所產生的非控制性權益 (附註 11)	-	-	-	-	346.6	346.6
已付非控制性權益的股息(附註 11)	-	-	-	-	(695.3)	(695.3)
僱員長期激勵	-	(1.3)	-	(1.3)	-	(1.3)
已歸屬及已行使僱員業績獎勵	4.4	(4.4)	-	-	-	-
與擁有人之交易總額	4.4	74.5	-	78.9	(348.7)	(269.8)
於二零二五年十二月三十一日	4,384.2	(1,816.6)	1,392.3	3,959.9	2,940.0	6,899.9

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併權益變動表 續

百萬美元	屬於本公司權益持有人					非控制性權益 (附註 11)	總權益
	股本 (附註 15)	儲備總額	留存收益	總計			
於二零二四年一月一日	3,224.6	(1,855.1)	753.9	2,123.4	2,188.6	4,312.0	
年度利潤	-	-	161.9	161.9	204.1	366.0	
其他綜合虧損	-	(21.8)	-	(21.8)	(16.1)	(37.9)	
年內綜合(虧損)/收益總額	-	(21.8)	161.9	140.1	188.0	328.1	
盈餘儲備撥備	-	4.7	(4.7)	-	-	-	
內部轉撥	-	4.7	(4.7)	-	-	-	
發行股份，扣除交易成本	1,152.4	-	-	1,152.4	-	1,152.4	
股份認購所產生的非控制性權益(附註 11)	-	-	-	-	482.9	482.9	
僱員長期獎勵	-	3.1	-	3.1	-	3.1	
已歸屬及已行使僱員業績獎勵	2.8	(2.8)	-	-	-	-	
與擁有人之交易總額	1,155.2	0.3	-	1,155.5	482.9	1,638.4	
於二零二四年十二月三十一日	4,379.8	(1,871.9)	911.1	3,419.0	2,859.5	6,278.5	

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

合併現金流量表

截至十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
經營業務之現金流量			
收取客戶款項		6,597.6	4,707.8
付款予供應商及僱員		(3,210.8)	(2,921.0)
勘探開支付款		(107.6)	(62.6)
支付所得稅		(549.3)	(111.7)
商品套期保值結算淨額		(40.4)	(0.6)
經營業務所得之現金淨額		2,689.5	1,611.9
投資業務之現金流量			
購買物業、廠房及設備		(1,079.6)	(905.2)
購買無形資產		(2.0)	(22.3)
收購附屬公司，扣除被收購之現金		-	(2,042.8)
出售物業、廠房及設備所得款項		0.2	0.1
投資業務所用之現金淨額		(1,081.4)	(2,970.2)
融資業務之現金流量			
非控制性權益認購所得款項		337.5	482.9
發行股份所得款項		-	1,162.9
發行股份之交易成本		-	(10.5)
發行可換股債券所得款項		500.0	-
發行可換股債券之交易成本		(6.0)	-
外部貸款所得款項		1,860.0	3,677.1
償還外部貸款		(2,113.3)	(3,625.1)
關聯方貸款所得款項		983.0	1,641.1
償還關聯方貸款		(2,077.0)	(1,806.1)
已付非控制性權益的股息		(695.3)	-
償還租賃負債		(34.7)	(38.7)
已付或退款的利息及財務成本淨額－第三方		(124.3)	(235.7)
已付利息及財務成本－關聯方		(115.2)	(151.5)
就融資安排已付預扣稅		(4.2)	(15.3)
已收利息		17.3	22.9
融資業務（所用）／所得之現金淨額		(1,472.2)	1,104.0
現金及現金等價物增加／（減少）淨額		135.9	(254.3)
於一月一日之現金及現金等價物		192.7	447.0
於十二月三十一日之現金及現金等價物	14	328.6	192.7

隨附的附註為該等合併財務報表的組成部分。

財務資料附註

1. 一般資料

五礦資源有限公司（「本公司」）乃於一九八八年七月二十九日在香港註冊成立之有限責任公司，註冊辦事處位於香港九龍尖沙咀漆咸道南 79 號中國五礦大廈 12 樓 1208 室。本公司的主要營業地點於本集團二零二五年年報中公司資料一節披露。

本公司是一間於香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）主板上市的投資控股公司。

本公司及其附屬公司（「本集團」）在全世界從事銅、鋅、金、銀、鉬、鉛及鈷礦床的勘探、開發及採礦。

除非另有說明，截至二零二五年十二月三十一日止年度之合併財務報表乃以美元（「美元」）列報，且已由本公司董事會（「董事會」）於二零二六年三月三日批准刊發。

2. 合併財務報表及重大會計政策資料之編製基準

編製該等合併財務報表時所應用之主要會計政策載於下文。除非另有說明，此等政策在所呈報之所有年度內貫徹應用。

2.1 編製基準

本集團之合併財務報表乃按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則會計準則」）編製，包括所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋。此外，合併財務報表已根據《香港公司條例》妥善編製。該等合併財務報表乃依照歷史成本模式編製，惟按公允值釐定損益（「按公允價值計量且其變動記入當期損益」）的金融資產及金融負債按公允值計量。

若干比較數據已在合併財務報表中重新分類，以符合本年度的呈報方式。該等重新分類對本集團並無重大影響，對上一年度的淨盈利或資產淨值亦未構成任何影響。

根據香港財務報告準則會計準則編製之合併財務報表需要使用若干關鍵之會計估計，亦需要管理層在應用本集團會計政策時行使其判斷。

持續經營

本合併財務報表已按持續經營基準編製，當中已假設日常業務活動之持續性及資產變現以及於正常業務過程結清負債。本集團管理層繼續密切監察本集團流動資金狀況，包括就短期及中期主要財務風險作出現金結餘預測的敏感度分析，以確保維持充足流動資金。

於二零二五十二月三十一日，本集團的淨流動負債為 344.1 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：467.1 百萬美元），現金及現金等價物為 328.6 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：192.7 百萬美元）。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生淨利潤 955.2 百萬美元（二零二四年：366.0 百萬美元）及經營現金流入淨額 2,689.5 百萬美元（二零二四年：1,611.9 百萬美元）。

本集團擁有多項債務融資，用於滿足流動資金需求。於二零二五年十二月三十一日，這些債務融資包括本集團未提取的融資額度 4,047.8 百萬美元（二零二四年：2,950.0 百萬美元）。

財務資料附註 續

基於上文所述及以及對於批准若干本集團合併財務報表後的十二個月內的預測財務狀況及業績的審查，本公司董事（「董事」）認為，本集團將有能力履行其到期的債務，因此合併財務報表乃按照持續經營基準編製。

2.2 應用新訂和經修訂香港財務報告準則會計準則及國際財務報告準則解釋委員會（「委員會」）之議程決定

2.2.1 於二零二五年生效及採納且對本集團並無造成重大影響的香港財務報告準則會計準則及委員會議程決定之修訂

香港會計準則第 21 號（修訂本） *缺乏可兌換性*

於本年度應用上述香港財務報告準則會計準則之修訂對本集團本年度及以往年度的財務狀況及業績，及／或這些合併財務報表中的披露無重大影響。

此外，本集團應用下列與本集團相關的國際財務報告準則解釋委員會（「委員會」）議程決定：

確認與氣候相關支出所產生的無形資產（國際會計準則第 38 號）

如二零二四年四月議程決議之氣候相關承諾（國際會計準則第 37 號）所述，若實體存在推定義務或法定義務，其在釐定是否確認履行該義務所需成本的撥備時，須考慮國際會計準則第 37 號第 14 段所載的準則。委員會亦接獲查詢，涉及實體購入碳信用額及其研究活動與開發活動支出是否符合國際會計準則第 38 號中可確認為無形資產的規定。委員會得出結論，研究活動與開發活動支出的會計處理並不存在重大差異。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團持續評估氣候相關承諾及支出的財務影響。於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團並無確認任何相關撥備或無形資產。關於五礦資源根據《國際財務報告準則 S2 號》（HKFRS S2）編制的氣候相關披露的更多資料，請參閱環境、社會及管治（「ESG」）報告。

2.2.2 已頒佈但尚未生效亦未獲本集團提早採納之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

本集團並未提早採納以下已頒佈但於二零二五財政年度尚未生效或提早採納之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。

香港財務報告準則第 9 號及第 7 號（修訂本） *金融工具分類與計量（修訂本）²*

香港財務報告準則第 9 號及第 7 號（修訂本） *涉及依賴自然能源生產電力的合約²*

香港財務報告準則第 10 號及香港會計準則第 28 號（修訂本） *投資者及其聯營公司或合營公司之間之資產出售或投入¹*

香港財務報告準則會計準則（修訂本） *香港財務報告準則會計準則年度改進—第 11 卷²*

香港會計準則第 21 號（修訂本） *換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣³*

香港財務報告準則第 18 號 *財務報表之列報及披露³*

1. 於待定日期開始之年度期間或之後生效。

2. 於二零二六年一月一日開始之年度期間或之後生效。

3. 於二零二七年一月一日開始之年度期間或之後生效。

財務資料附註 續

除以下提及的新香港財務報告準則會計準則外，本公司董事預期，所有其他香港財務報告準則會計準則的修訂在可預見的未來不會對合併財務報表產生重大影響。

香港財務報告準則第 18 號財務報表之列報及披露

香港財務報告準則第 18 號「*財務報表之列報及披露*」將取代香港會計準則第 1 號「*財務報表列報*」。該新準則在保留香港會計準則第 1 號中多項要求的同時，引入了新的要求，即在合併損益表中列報指定類別及定義的小計，在財務報表附註中披露管理層定義的業績計量，以及改進財務報表中披露資料的匯總及分類披露。此外，部分香港會計準則第 1 號之段落已轉移至香港會計準則第 8 號「*會計政策、會計估計變動及錯誤*」（其標題將於香港財務報告準則第 18 號生效後更改為「*財務報表之編製基準*」）及香港財務報告準則第 7 號「*金融工具：披露*」。同時，香港會計準則第 7 號「*現金流量表*」及香港會計準則第 33 號「*每股盈利*」亦作出細微修訂。

香港財務報告準則第 18 號及其他準則之修訂，將於二零二七年一月一日開始之年度期間或之後生效，並准許提前應用。香港財務報告準則第 18 號要求以追溯方式應用，並設有特定過渡條文。應用新準則預計不會在確認及計量方面對本集團財務表現及狀況構成重大影響，但預計將影響合併損益表的結構與列報方式。本集團正在評估香港財務報告準則第 18 號對本集團合併財務報表的詳細影響。

3. 分部資料

香港財務報告準則第 8 號「*營運分部*」要求營運分部須依據主要營運決策者定期審閱以決定各分部之資源分配及評估表現的本集團業務之內部報告而確定。

本公司之執行委員會被認定為主要營運決策者。執行委員會審閱本集團對該等業務之內部報告以評估表現和分配資源。

本集團的可呈報分部如下：

Las Bambas	Las Bambas 項目是大型露天、具備擴展潛力、年限較長之銅礦及鉬礦開發項目，仍具勘探前景，位於秘魯 Apurimac 地區的 Cotabambas。
Kinsevere	Kinsevere 為露天銅礦，位於剛果民主共和國加丹加省。
Khoemacau	Khoemacau 為博茨瓦納西北部的一座大型、長生命週期的地下銅銀礦山，位於新興的卡拉哈裡銅礦帶。
Dugald River	Dugald River 為地下鋅礦，位於昆士蘭西北的克朗克里附近。
Rosebery	Rosebery 為地下多種基本金屬礦山，位於塔斯曼尼亞西岸。
其他	包括本集團內的企業實體。

財務資料附註 續

分部業績為每一分部所賺取之 EBIT，此為呈報予主要營運決策者以分配資源及評估分部表現之指標。除下一段所披露者外，其他提供予主要營運決策者之資料之衡量方式與該等合併財務報表所披露者一致。

分部資產不包括當期所得稅資產、遞延所得稅資產及分部間應收款項淨額。分部負債不包括當期所得稅負債、遞延所得稅負債及分部間之應付款及貸款淨額。未有包括在內之資產及負債於總合併資產或負債之調節事項內列報。

截至二零二五年十二月三十一日止年度之分部收入及業績如下：

百萬美元	截至二零二五年十二月三十一日止年度						本集團
	Las Bambas	Kinsevere	Khoemacau	Dugald River	Rosebery	其他未分配項目/抵銷	
按金屬劃分的收入：							
-銅 ¹	3,871.6	491.4 ⁴	365.1	-	10.7	15.6	4,754.4
-鋅 ²	-	-	-	404.7	107.0	-	511.7
-鉛	-	-	-	37.0	31.1	-	68.1
-金 ³	261.9	-	-	-	103.7	-	365.6
-銀	212.0	-	34.1 ⁷	60.3	102.4	-	408.8
-鉬	101.5	-	-	-	-	-	101.5
-鈷	-	7.9	-	-	-	-	7.9
來自客戶合約的收入	4,447.0	499.3	399.2	502.0	354.9	15.6	6,218.0
EBITDA	2,831.2	100.7	167.0	176.1	168.1	(31.0)	3,412.1
折舊及攤銷費用（附註 5）	(861.6)	(29.1)	(65.6)	(98.6)	(56.6)	(11.5)	(1,123.0)
EBIT（相關）	1,969.6	71.6	101.4	77.5	111.5	(42.5)	2,289.1
財務收入（附註 6）							17.4
財務成本（附註 6）							(289.5)
所得稅開支（相關）							(858.8)
年度利潤（相關）							1,158.2
Kinsevere 資產減值（附註 10）	-	(290.0)	-	-	-	-	(290.0)
稅務影響相關減值	-	87.0	-	-	-	-	87.0
年度利潤							955.2
其他分部資料：							
非流動資產（不包括遞延所得稅資產、存貨及金融工具）增加	532.4	97.7	258.9	111.1	45.3	0.2	1,045.6

財務資料附註 續

於二零二五年十二月三十一日的分部資產及負債如下：

	於二零二五年十二月三十一日						
百萬美元	Las Bambas	Kinsevere	Khoemacau	Dugald River	Rosebery	其他未分配項目／抵銷	本集團
分部資產	9,105.4	996.8	3,337.4	746.5	258.5	438.7 ⁵	14,883.3
當期／遞延所得稅資產							417.2
合併資產							15,300.5
分部負債	2,739.8	395.1	976.4	126.2	162.6	1,968.2 ⁶	6,368.3
當期／遞延所得稅負債							2,032.3
合併負債							8,400.6
分部非流動資產	7,994.9	779.0	3,204.7	657.5	178.4	406.9	13,221.4

財務資料附註 續

截至二零二四年十二月三十一日止年度之分部收入及業績如下：

	截至二零二四年十二月三十一日止年度						
百萬美元	Las Bambas	Kinsevere	Khoemacau	Dugald River	Rosebery	其他未分配項目／抵銷	本集團
按金屬劃分的收入：							
-銅 ¹	2,614.5	403.1 ⁴	266.3	-	10.1	14.4	3,308.4
-鋅 ²	-	-	-	362.6	118.5	-	481.1
-鉛	-	-	-	45.9	39.0	-	84.9
-金 ³	136.4	-	-	-	72.8	-	209.2
-銀	98.3	-	29.5 ⁷	53.3	65.6	-	246.7
-鉬	128.4	-	-	-	-	-	128.4
-鈷	-	20.5	-	-	-	-	20.5
來自客戶合約的收入	2,977.6	423.6	295.8	461.8	306.0	14.4	4,479.2
EBITDA	1,594.3	67.8	125.9	169.4	123.2	(31.9)	2,048.7
折舊及攤銷費用（附註 5）	(762.2)	(65.4)	(32.5)	(56.1)	(78.8)	(10.7)	(1,005.7)
EBIT	832.1	2.4	93.4	113.3	44.4	(42.6)	1,043.0
財務收入（附註 6）							22.2
財務成本（附註 6）							(390.8)
所得稅開支							(271.3)
年度利潤							403.1
Kinsevere 資產減值（附註 10）	-	(53.0)	-	-	-	-	(53.0)
稅務影響相關減值	-	15.9	-	-	-	-	15.9
年度利潤							366.0
其他分部資料：							
非流動資產（不包括遞延所得稅資產、存貨及金融工具）增加	487.1	262.2	115.0	76.6	13.6	0.8	955.3

財務資料附註 續

於二零二四年十二月三十一日的分部資產及負債如下：

於二零二四年十二月三十一日

百萬美元	Las Bambas	Kinsevere	Khoemacau	Dugald River	Rosebery	其他未分配項 目／抵銷	本集團
分部資產	9,100.3	1,110.8	3,077.7	706.4	219.5	474.2 ⁵	14,688.9
當期／遞延所得稅資產							297.0
合併資產							14,985.9
分部負債	2,164.9	388.3	1,432.7	108.1	161.9	2,649.5 ⁶	6,905.4
當期／遞延所得稅負債							1,802.0
合併負債							8,707.4
分部非流動資產	8,335.7	951.6	3,016.0	646.4	190.7	343.4	13,483.8

- 商品衍生工具淨虧損總額 171.4 百萬美元（二零二四年：淨收益 13.6 百萬美元）已計入銅的「收入」內；
- 商品衍生工具淨收益總額為 1.1 百萬美元（二零二四年：淨虧損 3.3 百萬美元）已計入鋅的「收入」內；
- 商品衍生工具淨虧損總額 0.1 百萬美元（二零二四年：無）已計入金的「收入」內；
- 「Kinsevere」項下的商品套期保值交易虧損淨額為 27.7 百萬美元（二零二四年：淨收益 8.4 百萬美元），係由本公司旗下另一家附屬公司（位於香港的 MMG Finance Limited（「MMF」））簽立；
- 計入其他未分配項目項下分部資產的 438.7 百萬美元（二零二四年：474.2 百萬美元）主要為本集團庫務實體持有的現金 60.3 百萬美元（二零二四年：104.5 百萬美元）和 MMG South America Company Limited（「MMG SA」）有關銅精礦銷售的貿易應收款 345.6 百萬美元（二零二四年：275.3 百萬美元）；
- 計入其他未分配項目項下分部負債的 1,968.2 百萬美元（二零二四年：2,649.5 百萬美元）為在集團層面管理的貸款 1,471.3 百萬美元（二零二四年：2,564.5 百萬美元）及可換股債券（債券組成部分）401.1 百萬美元（二零二四年：無）；
- Khoemacau 金屬流協議確認的遞延收入 20.8 百萬美元（二零二四年：24.3 百萬美元）已計入銀的「收入」內（附註 19）。

4. 其他收入／（開支），淨額

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
出售物業、廠房及設備之虧損	(1.8)	(15.1)
雜項收入／（開支）	24.8	(4.0)
其他收入／（開支）總額，淨額	23.0	(19.1)

財務資料附註 續

5. 費用

所得稅前利潤包括以下費用：

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
製成品及在製品存貨變動	(350.4)	(225.9)
計入可變現淨值存貨撇減	81.0	35.3
僱員福利費用 ¹	589.1	372.4
承包和諮詢費用 ²	828.8	704.5
能源成本	371.2	347.4
備用品及消耗品成本	605.2	571.8
折舊及攤銷費用 ³	1,104.4	982.7
其他生產費用 ²	156.2	162.1
銷售成本	3,385.5	2,950.3
其他經營費用	104.4	53.5
採礦權	217.8	155.6
銷售費用 ²	134.4	122.5
經營費用總額（包括折舊及攤銷）⁴	3,842.1	3,281.9
勘探費用 ^{1,2,3}	101.7	62.6
行政費用 ^{1,2}	32.6	41.6
核數師酬金	2.2	2.2
匯兌（收益）／虧損，淨額	(41.7)	8.1
按公允值釐定損益之虧損	0.3	1.7
其他開支 ^{1,2,3}	14.7	19.0
費用總額	3,951.9	3,417.1

- 屬僱員福利費用性質之合計 54.7 百萬美元（二零二四年：62.0 百萬美元）計入行政費用、勘探費用及其他開支類別。僱員福利費用總額為 643.8 百萬美元（二零二四年：434.4 百萬美元）。
- 該等類別下的費用包括與租賃合約有關的若干金額，該等金額按照香港財務報告準則第 16 號的指引未有在合併財務狀況表中確認為使用權資產，或根據香港財務報告準則第 16 號的要求進行租賃評估時被視為低價值及短期的合約。被評估為租賃但不符合確認為使用權資產的該等合約的支出分別包括可變租賃付款合約 180.1 百萬美元（二零二四年：100.9 百萬美元）以及短期及低價值租賃合約 2.6 百萬美元（二零二四年：3.0 百萬美元）及 0.5 百萬美元（二零二四年：0.7 百萬美元）。
- 合計 18.6 百萬美元（二零二四年：23.0 百萬美元）折舊及攤銷費用計入勘探費用及其他開支類別。折舊及攤銷費用總額為 1,123.0 百萬美元（二零二四年：1,005.7 百萬美元）。
- 經營費用包括採礦及加工成本、採礦權、銷售費用（包括運輸）及因經營而產生的其他費用。

財務資料附註 續

6. 財務收入和財務成本

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
財務收入		
利息收入	17.4	22.2
	17.4	22.2
財務成本		
利息費用－第三方	(125.2)	(223.7)
利息費用－關聯方	(104.7)	(140.7)
減：已資本化並計入合資格資產成本之金額	8.8	7.3
於「損益」中確認的利息費用－關聯方	(95.9)	(133.4)
融資安排的預扣稅	(3.5)	(9.5)
撥備和應收款項折現計息	(31.8)	(22.0)
租賃負債折現計息	(12.3)	(12.8)
遞延收入折現計息（附註 19）	(19.0)	(21.6)
可換股債券（負債組成部分）折現計息（附註 17）	(4.4)	-
其他財務退款／（成本），淨額－第三方	8.9	(21.0)
其他財務成本－關聯方	(6.3)	(5.8)
	(289.5)	(449.8)
指定為現金流量對沖的利率掉期（IRS）由權益重新分類為損益而產生的利得	-	59.0
財務成本總額	(289.5)	(390.8)

財務資料附註 續

7. 所得稅開支

香港利得稅乃就年內應課稅淨利潤以 16.5% 稅率計提撥備。本集團營運所在主要司法權區之所得稅率為：秘魯（32.0%）、剛果民主共和國（30.0%）、澳洲（30.0%）及博茨瓦納（22%至 55%，取決於應課稅收入佔總收入的百分比）。部分司法權區之稅率受以往與政府之法定協議規限。源自其他司法權區年內估計應課稅收益產生之稅項乃按有關司法權區之現行稅率計算。

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
當期所得稅開支		
- 香港所得稅	(0.8)	(1.4)
- 海外所得稅	(823.0)	(242.2)
遞延所得稅收益／（支出）		
- 香港所得稅	5.2	-
- 海外所得稅	46.8	(11.8)
所得稅開支	(771.8)	(255.4)

二零二一年十二月，經濟合作與發展組織（「OECD」）發佈《支柱二規則範本》（亦稱《全球反稅基侵蝕規則》「GloBE」），旨在改革國際企業稅制。該規則訂立全球最低稅率規則，旨在確保年度集團收入達 750 百萬歐元或以上的大型跨國企業於其營運所在所有司法管轄區，均須就利潤繳納最低 15% 的有效稅率。作為 OECD 支柱二指引的一部分，OECD 亦刊發了過渡性國別報告「CbCR」安全港指引，在滿足特定標準的情況下允許跨國企業就低風險國家豁免進行詳細的 GloBE 計算。

本集團屬於 OECD 規則範本的適用範圍。隨着香港實施支柱二法例，本集團運營所在的所有司法管轄區現均須遵從支柱二規定。根據二零二三年七月頒佈的香港會計準則第 12 號「所得稅」（修訂本），本集團採用豁免條款，無須確認及披露與支柱二所得稅相關的遞延稅項資產及負債。

根據該立法，本集團有責任就其 GloBE 有效稅率與 15% 的最低稅率之間的差額支付補足稅。本集團已就截至二零二五年十二月三十一日止年度進行評估。根據評估，本集團於大部分稅務司法管轄區的業務均符合《過渡性國別報告安全港》要求，因此補足稅為零。對於不符合該等要求的司法管轄區，本集團已進行詳細的 GloBE 計算，結果亦顯示本集團無需繳納任何補足稅。

財務資料附註 續

本集團所得稅前利潤之應繳稅項與採用被合併入賬公司盈利適用稅率計算所得之表面數額差別如下：

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
除所得稅前利潤	1,727.0	621.4
按適用於各相關國家盈利或虧損之本國稅率計算	(566.9)	(206.0)
不可抵扣淨額	(106.9)	(19.5)
以往年度不足撥備	(15.3)	(3.5)
不可抵免預扣稅	(82.8)	(23.2)
其他	0.1	(3.2)
所得稅開支	(771.8)	(255.4)

除於損益扣減的金額外，下列與稅項有關的金額已在其他綜合收益中確認：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零二五年 百萬美元			二零二四年 百萬美元		
	稅前金額	稅項收益	稅後淨額	稅前金額	稅項(開支) /收益	稅後淨額
其後將重新分類至損益的項目：						
有關商品套期保值之 公允值(虧損)/收 益	(88.5)	21.0	(67.5)	2.9	(0.9)	2.0
有關利率掉期終止之 變動	-	-	-	(59.0)	18.9	(40.1)
	(88.5)	21.0	(67.5)	(56.1)	18.0	(38.1)

除於損益及其他綜合收益扣減的金額外，下列與稅項有關的金額已在權益中直接確認：

	於十二月三十一日	
	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
可換股債券發行時的初始確認(於權益扣減)	(17.1)	-
	(17.1)	-

財務資料附註 續

8. 每股盈利

每股基本盈利乃以本公司權益持有人應佔年度利潤除以年度已發行普通股加權平均數計算。

每股攤薄盈利乃假設已轉換所有潛在攤薄普通股，透過調整已發行普通股加權平均數計算。截至二零二五年十二月三十一日止年度，每股攤薄盈利的計算乃假設本公司所有未償可換股債券已悉數轉換。就已發行之本公司業績獎勵而言，有關計算乃按未行使業績獎勵所附認購權之貨幣價值來計算可按公允值（以本公司股份之平均市場股價釐定）購入之股份數目。按下列方法計算之股份數目將與假設業績獎勵獲行使而已發行之股份數目進行對比。截至二零二四年十二月三十一日止年度，鑒於供股已於二零二四年六月十一日生效，已考慮供股的稀釋因素。

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
用於計算每股基本盈利之本公司權益持有人應佔盈利	509.4	161.9
可換股債券折現計息調整，扣除所得稅	3.6	-
用於計算每股攤薄盈利之本公司權益持有人應佔盈利	513.0	161.9
	股數 千股	
	二零二五年	二零二四年
計算每股基本盈利時所用之普通股加權平均數	12,135,716	10,561,557
與長期激勵股權計劃相關的被視為已發行的股份	9,581	22,813
供股稀釋	-	83,311
可換股債券稀釋	107,554	-
計算每股攤薄盈利時所用之普通股加權平均數	12,252,851	10,667,681
每股基本盈利	4.20 美仙	1.53 美仙
每股攤薄盈利	4.19 美仙	1.52 美仙

9. 股息

董事會不建議就截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度向本公司股東派發中期或末期股息。

10. 非流動資產及商譽的減值評估

根據本集團之會計政策及程序，本集團每年於十二月三十一日進行其減值測試。此外，現金流量產生單元於各報告期進行審閱，以釐定是否有減值或減值撥回之跡象。倘出現減值或減值撥回跡象，則會於報告期作出可收回金額之正式估計。

就 Las Bambas 和 Khoemaçau 而言，由於商譽歸屬於須進行年度減值評估的現金產生單位，該現金產生單位仍受減值測試所約束。於二零二五年十二月三十一日，Las Bambas 和 Khoemaçau 的商譽賬面值分別為 528.5 百萬美元和 509.5 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：分別為 528.5 百萬美元和 509.5 百萬美元）。

就 Kinsevere 而言，已發現減值跡象，主要原因包括：鉍銷售限制導致鉍廠處於維護保養狀態、與電力相關的生產挑戰、產能爬坡及運營挑戰，以及財政制度的不確定性（包括附加關稅與稅項，以及增值稅可收回性問題）。

就 Dugald River 而言，已於二零一五年確認減值虧損。管理層已審閱營運表現，並考慮該營運對多項因素（包括商品價格、處理量、品位、回收率、營運開支、資本開支及開發項目進度）的敏感度，認為目前並無進一步減值或先前確認的減值須予撥回。

並未發現 Rosebery 的減值跡象。

(i) 確認減值虧損的方法

減值須於賬面值高於可收回金額時獲確認。各現金流量產生單元之可收回金額使用其公允值減處置成本（「公允值」）進行估計，此方法與去年所用者相同。本集團認為輸入數據及估值法與市場參與者所採取之方法一致。

對具有開採經濟價值之礦產、生產水平、運營成本及資本需求之估計乃來自於本集團之規劃程序，包括礦山服務年限規劃、三年預算、定期預測及現金產生單位特別研究。預期營運表現之改進反映出本集團就最大限度地提高自由現金流、優化營運活動、應用技術、提升資本及勞動生產力及其他生產效率之目標，預期實現有關目標的相關成本亦包括在內。

所有儲量及資源量按合理之兌換率獲計入估值中，並由相關研究證明所支持。探礦目標乃根據管理層對識別及將潛在資源轉換為儲備並順利運用有關資源的預期計入估值中。

(ii) 主要假設

用於釐定公允值的影響折現現金流量模式的主要假設包括：

- 商品價格；
- 礦石品位；
- 金屬回收率；
- 運營成本；
- 生產率；
- 資本需求；
- 政局不穩及社會不安影響取得相關監管批准及時間；
- 實際稅後折現率；

財務資料附註 續

- 外匯匯率；
- 儲量及資源量以及轉換勘探目標；
- 稅款的可收回性；
- 優化營運活動及生產力；及
- 復墾成本及時間安排。

在確定若干主要假設時，管理層於適當情況下考慮了外部信息來源。

商品價格及匯率假設是根據最新之內部預測並以分析師的一致預測為基準。長期成本假設乃根據就所計劃的經營變動作出調整的實際成本及礦山年限內投入成本假設而估算。

長期銅價假設為每磅 4.26 美元（二零二四年：每磅 4.14 美元），長期鋅價假設為每磅 1.32 美元（二零二四年：每磅 1.30 美元）。

澳元兌美元之長期匯率為 0.71（二零二四年：0.73）。

下文所列現金產生單位之公允值估計所採用的實際稅後折現率維持不變：Kinsevere 為 10.50%、Dugald River 及 Rosebery 為 6.50%、Las Bambas 為 7.75%、Khoemacau 為 8.00%。

管理層認為此減值評估應用的估計屬合理。然而，有關估計仍受重大不確定因素及判斷所限。敏感度分析載於下文第(iv)項。

(iii) 估值方法

Las Bambas

Las Bambas 公允值乃透過於二零二五年十二月三十一日的現金流量產生單元之折現現金流而釐定。公允值不僅包括現有業務，亦包括於二零一四年收購該礦山時初始估值中的額外區域勘探目標。管理層繼續與地方社區合作，確保可進入土地以繼續其勘探鑽探活動以實現有關勘探目標的潛力。

管理層注意到，國家層面的政治不穩定及地區層面的社區參與，仍是可能導致許可證及勘探活動延誤的主要風險。

於二零二五年十二月三十一日對 Las Bambas 之現金產生單位進行的減值評估並未導致確認任何減值。

Khoemacau

Khoemacau 之公允值不僅包括現有業務，亦包括已獲批的年產能 130,000 噸之擴建計劃、進一步資源擴展，以及於二零二三年收購該礦山時初始估值中的租約內勘探目標。於二零二五年十二月三十一日，公司對 Khoemacau 之現金產生單位進行了減值審查，並未確認任何減值。

Kinsevere

剛果民主共和國於二零二五年初宣佈暫停鈷出口，其後於二零二五年底起實施鈷出口配額制度。由於配額是參考歷史產量來分配的，Kinsevere 獲配的初始配額按年計算約為 300-400 噸，而其年產能則約為 5,000 噸。因此，儘管鈷價已從二零二四年的平均每磅 11.94 美元回升至二零二五年十二月三十一日的每磅約 24.00 美元，鈷廠仍處於維護保養狀態。此外，全國範圍內的電力供應問題影響了 Kinsevere 擴建項目（「KEP」）的運營表現及產能爬坡，焙燒制酸系統的處理量受限，停電問題頻發，電積車間也受到制約。同時，財政制度方面仍然存在不確定性，包括增值稅可收回性以及附加關稅與稅項。

財務資料附註 續

基於上述因素，預計未來 Kinsevere 現金產生單位的價值將降低，因此，於二零二五年十二月三十一日確認了與 Kinsevere 之現金產生單位相關的稅前 290.0 百萬美元（稅後 203.0 百萬美元）的減值撇減。此舉導致賬面價值降至 683.2 百萬美元。賬面價值還包括於二零一五年、二零一九年及二零二四年確認的減值虧損，總額為 466.9 百萬美元（除稅前）。

二零二五年十二月三十一日進行的可收回價值評估，考慮了最新的礦山年限計劃。當中假設在鈷市場前景高度不確定的情況下，鈷廠將持續保持維護保養狀態，且 KEP 項目將成功提升產能。

但重大風險及不確定因素仍然存在，包括《二零一八年採礦法》的應用、額外徵稅及稅項及自剛果民主共和國政府收取應收增值稅的可收回性。估值的敏感因素亦包括銅價、折現率、回收率、礦石損失、KEP 項目產能爬坡及貧化等。這些因素可能導致未來進一步減值或減值撥回。

Dugald River

於二零二五年十二月三十一日對 Dugald River 之現金產生單位進行的減值評估並未導致確認減值。

先前於二零一五年，管理層已確認 Dugald River 的除稅前減值虧損 573.6 百萬美元。鑒於淨空值的金額及考慮到公允值對鋅價、匯率及營運表現非常敏感，管理層相信毋須撥回先前確認的減值。本集團將繼續監測及評估未來是否需要撥回減值。

Rosebery

並未發現 Rosebery 出現任何減值跡象。該礦山過往也未確認過任何需進行減值撥回評估的減值虧損。管理層對估計可收回金額的評估結果顯示，不存在任何減值風險。

(iv) 敏感度分析

基於大宗商品價格，生產活動水平乃釐定公允值以及成功轉換資源量、勘探目標及礦山年限內估計資源量增加之主要假設。由於存在可影響生產的多項風險因素（如加工處理量、改變礦石品位及／或冶金及礦山計劃修改以應對環境或經濟狀況），因此並無釐定量化敏感度。然而，該等假設之變動可能會導致對公允值造成影響並且於未來導致出現減值。

對 Las Bambas、Khoemacau、Kinsevere 及 Dugald River 的敏感度分析見下文。有關敏感度假設特定假設獨立變動，而所有其他假設則維持不變。然而事實上，上述任何一項假設之變動可能伴隨另一項假設之變動，由此或會產生抵銷影響。為應對經濟假設不利變動，管理層一般亦會採取行動以緩解任何有關變動所產生之影響。

Las Bambas

計算 Las Bambas 之可收回金額最敏感的主要假設為折現率、銅價、運營成本、稅務爭議、許可證延遲、土地使用權以及透過變現探礦潛力識別及轉換潛在資源及儲備所需時間。上述任何一項因素出現不利變動或會導致資產出現重大減值，而有利變動則導致可收回金額的大幅增加。

- 折現率的 1% 變動將造成可收回金額約 900 百萬美元的影響；
- 礦山剩餘年限內銅價的 5% 變動將造成可收回金額約 1,100 百萬美元的影響；及

財務資料附註 續

- 礦山剩餘年限內運營成本的 5%變動將造成可收回金額約 500 百萬美元的影響。

政治不穩及社區堵路為可導致環境及鑽探許可出現延誤及為進行勘探活動及最終發展營運而進入土地的能力的潛在風險。其亦可導致關鍵資本項目出現延誤，影響現金流。五礦資源仍然致力與秘魯政府及社區成員緊密合作以達致長久協議，並已在 Las Bambas 公允值中考慮到因一系列許可延誤及社區紛擾對 Las Bambas 現金流的潛在影響。

於二零一四年收購 Las Bambas 時，初始估值包括來自勘探目標變現所得的重大價值。Las Bambas 的未來現金流仍然在很大程度上取決於變現有關勘探目標的價值。識別及開採資源視乎取得許可以及及時、持續的進入鑽探目標。有風險顯示勘探活動可能導致預期實際資源減少，並導致勘探潛力的價值未必可悉數收回。

管理層預期因社區紛擾而延遲進入礦場或實現探礦潛力產量或數量及時間的影響導致修訂礦山計劃。

單獨出現上述一項或多項假設而並無改變可能產生抵銷影響的其他假設，可能導致確認重大減值。

Khoemacau

在計算 Khoemacau 的公允值時，最敏感的關鍵假設為銅價、運營成本以及折現率。在其它因素不變的情況下，上述任何一項因素出現不利變動或會導致資產出現重大減值，而有利變動則導致可收回金額的大幅增加。

- 礦山剩餘年限內銅價的 5%變動將造成可收回金額約 400 百萬美元的影響；
- 礦山剩餘年限內運營成本的 5%變動將造成可收回金額約 200 百萬美元的影響；
- 折現率的 1%變動將造成可收回金額約 400 百萬美元的影響。

Kinsevere

在計算 Kinsevere 的公允值時，最敏感的關鍵假設為銅價、運營成本以及資本成本。在其它因素不變的情況下，上述任何一項因素出現不利變動或會導致資產出現重大減值，而有利變動則導致可收回金額的大幅增加。儘管由於當前的銷售限制，可收回金額並未計入鈷廠價值，但若獲得可持續的高出口配額，則可收回金額可能受到影響。

- 礦山剩餘年限內銅價的 5%變動將造成可收回金額約 140 百萬美元的影響；
- 礦山剩餘年限內運營成本的 5%變動將造成可收回金額約 70 百萬美元的影響；及
- 礦山剩餘年限內資本成本的 5%變動將造成可收回金額約 20 百萬美元的影響。

財務資料附註 續

Dugald River

在計算 Dugald River 的公允值時，最敏感的關鍵假設為鋅價、澳元兌美元匯率，以及運營成本。在其它因素不變的情況下，上述任何一項因素出現不利變動或會導致資產出現重大減值，而有利變動則導致將先前確認的減值撥回。

- 礦山剩餘年限內鋅價的 5% 變動將造成可收回金額約 200 百萬美元的影響；
- 礦山剩餘年限內澳元兌美元匯率的 5% 變動將造成可收回金額約 150 百萬美元的影響；及
- 礦山剩餘年限內運營成本的 5% 變動將造成可收回金額約 130 百萬美元的影響。

11. 擁有重大非控制性權益的主要附屬公司

於二零二五年十二月三十一日，本集團非控制性權益總額為 2,940.0 百萬美元（二零二四年：2,859.5 百萬美元）。非控制性權益包括以下內容：

百萬美元	於十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
MMG South America Management Company Limited（「Las Bambas 合營公司」）及其附屬公司 ¹	2,117.3	2,372.0
MMG Africa Resources Company Limited（「Khoemacau 合營公司」）及其附屬公司 ²	822.7	487.5
總計	2,940.0	2,859.5

1. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，Las Bambas 合營公司向其非控股股東派付股息 695.3 百萬美元（二零二四年：無）。
2. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，Khoemacau 合營公司根據 55% 及 45% 之持股比例，向股東 MMG Africa Holdings Company Limited 及 Comor Holdings Corp. Ltd.（「科莫控股」）發行了 5,953,331,000 股股份。

其中，向科莫控股發行 2,678,998,950 股股份，交易對價為 346.6 百萬美元，包括現金收款 337.5 百萬美元，剩餘 9.1 百萬美元為將未償還貸款（來自科莫控股）轉換為普通股。

於二零二四年六月六日，科莫控股以 482.9 百萬美元的認購價認購了 Khoemacau 合營公司股份。認購後，科莫控股直接持有 45% 的權益，該等股權被視為重大非控制性權益。

擁有重大非控制性權益的附屬公司的財務資料摘要按 100% 基準列報。其為根據香港財務報告準則會計準則編製的附屬公司合併財務報表內所列示的金額。

財務資料附註 續

合併財務狀況表摘要

	LAS BAMBAS 合營公司		KHOEMACAU 合營公司	
	於十二月三十一日			
百萬美元	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
資產	9,611.4	9,556.9	3,497.3	3,196.1
流動	1,550.5	1,160.9	132.7	61.8
包括：現金及現金等價物	215.2	60.7	53.9	19.5
非流動	8,060.9	8,396.0	3,364.6	3,134.3
負債	(3,965.2)	(3,231.5)	(1,670.3)	(2,114.3)
流動	(1,311.8)	(586.1)	(179.6)	(98.3)
非流動	(2,653.4)	(2,645.4)	(1,490.7)	(2,016.0)
資產淨值	5,646.2	6,325.4	1,827.0	1,081.8

合併損益表及綜合收益表摘要

	LAS BAMBAS 合營公司		KHOEMACAU 合營公司	
	截至十二月三十一日止年度			
百萬美元	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
收入	4,447.0	2,977.6	399.2	295.8
財務成本淨額	(55.9)	(108.9)	(60.7)	(79.7)
所得稅開支	(720.7)	(195.6)	(44.0)	(5.4)
年度利潤／（虧損）	1,193.0	527.6	(3.7)	8.4
年度其他綜合（虧損）／收益，扣除稅項	(18.2)	(38.5)	(21.6)	0.4
綜合收益／（虧損）總額	1,174.8	489.1	(25.3)	8.8
綜合收益／（虧損）總額可歸屬於：				
本公司權益持有人	734.2	305.7	(13.9)	4.2
非控制性權益	440.6	183.4	(11.4)	4.6
	1,174.8	489.1	(25.3)	8.8

合併現金流量表摘要

	LAS BAMBAS 合營公司		KHOEMACAU 合營公司	
	截至十二月三十一日止年度			
百萬美元	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
現金及現金等價物增加／（減少）淨額	154.5	(338.5)	34.4	19.5
於一月一日之現金及現金等價物	60.7	399.2	19.5	-
於十二月三十一日之現金及現金等價物	215.2	60.7	53.9	19.5

財務資料附註 續

12. 貿易及其他應收款

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
非流動其他應收款		
預付款	5.0	1.6
其他應收款－政府稅收，扣除撥備 ¹	11.9	10.3
雜項應收款，扣除撥備 ²	118.1	125.5
	135.0	137.4
流動貿易及其他應收款		
貿易應收款，扣除撥備 ³	658.4	443.7
預付款	80.9	71.3
其他應收款－政府稅收 ¹	134.2	109.1
雜項應收款，扣除撥備 ²	25.6	127.5
	899.1	751.6

- 政府稅收金額主要包括與本集團在秘魯及剛果民主共和國業務有關的應收增值稅。
- 雜項應收款主要包括來自 Glencore 於 MLB 收購項目之應收款及應收秘魯國家稅務管理監察局（SUNAT）之二零一一／一二年增值稅。
- 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團之貿易應收款主要涉及採礦業務。採礦業務之大部分銷售乃按合約安排進行，據此，收取的暫時付款符合銷售合約的規定，一般為遞交所有所需文件及履行有關銷售的相關國際貿易條款項下責任後三十天內；於報價期未出具最終發票後，任何餘額須於出具該最終發票後三十天內支付。截至二零二五年十二月三十一日，658.4 百萬美元貿易應收款（二零二四年十二月三十一日：443.7 百萬美元）為出具發票後六個月內支付；所有貿易應收款項於資產負債表日均按公允值計量，並根據商品價格變動作出調整；本集團的所有貿易應收款賬面值均以美元計值；於二零二五年十二月三十一日，本集團之貿易應收款、其他應收款及預付款包括應收本集團關聯公司款項 352.2 百萬美元（二零二四年：242.2 百萬美元）。於二零二四年一月一日，貿易應收款為 354.8 百萬美元。

13. 衍生金融資產／（負債）

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
資產		
流動		
商品衍生工具－銅 ¹	-	8.0
商品衍生工具－鋅	-	0.1
現金流量對沖－銅 ¹	-	2.9
	-	11.0
負債		
流動		
商品衍生工具－銅 ¹	(73.4)	-
商品衍生工具－鋅	(0.1) ¹	(0.7)
現金流量對沖－銅 ¹	(80.3)	-
現金流量對沖－鋅	(5.3)	-
	(159.1)	(0.7)

財務資料附註 續

1. 本集團的商品衍生工具及現金流對沖金融負債包含應收本集團一家關聯方款項 57.3 百萬美元（二零二四年十二月三十一日：衍生工具金融資產 10.6 百萬美元）。

14. 受限制銀行存款與現金及現金等價物

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
非流動		
受限制銀行存款 ¹	1.2	-
	1.2	-
流動		
銀行存款及庫存現金	211.7	115.5
短期銀行存款及其他 ^{1,2}	116.9	77.2
	328.6	192.7
總計	329.8	192.7

1. 包括需作為保證金的 1.2 百萬美元（二零二四年：1.2 百萬美元）活期存款，以確保向供應商付款。截至二零二五年十二月三十一日止年度，其已重新分類為「非活期存款」。
2. 於二零二五年十二月三十一日，短期銀行存款之實際利率在 3.0%至 4.3%之間（二零二四年十二月三十一日：在 3.90%至 4.05%之間）。該等存款的平均到期日為十天（二零二四年：八天）。

現金及現金等價物的賬面值以多種貨幣計值。

15. 股本

	普通股數目		股本	
	二零二五年 千股	二零二四年 千股	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
已發行及已繳足：				
於一月一日	12,129,014	8,656,047	4,379.8	3,224.6
已歸屬及已行使僱員業績獎勵 ¹	11,517	7,534	4.4	2.8
發行股份 ²	-	3,465,433	-	1,152.4
於十二月三十一日	12,140,531	12,129,014	4,384.2	4,379.8

1. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，因二零二二年業績獎勵於二零二五年六月二日歸屬而發行的新股份合共 11,516,714 股。業績獎勵獲行使日之前日本公司的股票收市價為 2.91 港元。（二零二四年：因二零二一年業績獎勵於二零二四年六月五日歸屬而發行的新股份合共 7,534,028 股。業績獎勵獲行使日之前日本公司的股票收市價為 3.33 港元。）
2. 於二零二四年七月十五日，本公司完成了供股計劃，按於記錄日期每持有 5 股股份獲發 2 股供股股份之基準，以每股供股股份 2.62 港元的認購價配發了合計 3,465,432,486 股新股份。供股所得款項為 1,152.4 百萬美元（已扣除 10.5 百萬美元的交易成本）。

財務資料附註 續

16. 貸款

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
非流動		
關聯方貸款	1,019.8	1,705.0
銀行貸款，淨額	1,489.4	2,035.1
	2,509.2	3,740.1
流動		
關聯方貸款	452.5	861.3
銀行貸款，淨額 ¹	313.4	27.4
	765.9	888.7
分析如下：		
– 無抵押	3,278.9	4,635.1
	3,278.9	4,635.1
預付款－融資開支	(3.8)	(6.3)
	3,275.1	4,628.8
貸款（不包括：預付款）須於下列期間償還：		
– 一年內 ¹	768.2	891.2
– 一年以上但不超過兩年	1,459.1	1,125.0
– 兩年以上但不超過五年	1,026.1	2,360.0
– 五年以上	25.5	258.9
	3,278.9	4,635.1
預付款－融資開支	(3.8)	(6.3)
總計	3,275.1	4,628.8

1. 本集團目前擁有、預計將擁有或預期能夠（在必要時）籌措足夠資金，以償還到期貸款。

貸款總額（不包括預付款）之賬面值按類別及貨幣分析如下：

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
美元		
– 浮動利率	2,668.9	3,154.9
– 固定利率	610.0	1,480.2
	3,278.9	4,635.1

截至二零二五年十二月三十一日止年度貸款的加權平均實際年利率為 5.1%（二零二四年：5.5%）。

財務資料附註 續

17. 可換股債券

於二零二五年十月八日，本集團完成向債券持有人發行價值 500.0 百萬美元於二零三零年十月八日到期的五年期零息無抵押債券。該等債券的所得款項淨額為 494.0 百萬美元，已用於償還貸款。

債券持有人有權於到期日前，按每股 8.40 港元的換股價將其持有的債券轉換為本公司普通股。債券條款亦賦予債券持有人一項選擇權，債券持有人於發行滿三年後（即二零二八年十月八日）可贖回全部或部分本金。倘該等債券於到期日前未被贖回、轉換或購回並註銷，其未償還本金須由本公司於到期日償付。

可換股債券的負債及權益組成部分列示如下：

	二零二五年 百萬美元
於發行日期發行的可換股債券面值	500.0
減：交易成本	(6.0)
所得款項淨額	494.0
減：可換股債券的權益組成部分，除稅前	(97.3)
初始確認的負債組成部分	396.7
折現計息（附註 6） ¹	4.4
於十二月三十一日之結餘	401.1

1. 負債組成部分的實際利率為 4.72%。

財務資料附註 續

18. 貿易及其他應付款

貿易及其他應付款之分析如下：

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
非流動		
其他應付款及應計費用	332.6	309.6
流動		
貿易應付款		
— 少於六個月	456.7	384.3
— 六個月以上	11.5	2.9
	468.2	387.2
應付關聯方利息	32.0	41.9
其他應付款及應計費用	345.7	250.2
流動貿易及其他應付款總額	845.9	679.3
總和		
貿易應付款 ¹	468.2	387.2
應付關聯方利息	32.0	41.9
其他應付款及應計費用 ²	678.3	559.8
貿易及其他應付款總額	1,178.5	988.9

- 於二零二五年十二月三十一日，本集團的貿易及其他應付款包括應付本集團關聯公司的 25.8 百萬美元（二零二四年：1.1 百萬美元）。貿易應付款的賬齡分析按債權人發票日期計算。
- 於二零二五年十二月三十一日，本集團的其他應付款及應計費用包括應繳預扣稅、應計開支及其他項目。

19. 遞延收入

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
截至一月一日／收購日期的餘額	347.1	349.8
年內確認的遞延收入（附註 3）	(20.8)	(24.3)
折現計息（附註 6）	19.0	21.6
於十二月三十一日	345.3	347.1
流動	20.4	24.1
非流動	324.9	323.0
	345.3	347.1

財務資料附註 續

20. 承擔

資本承擔

下表載列於報告日期已訂約但尚未確認為負債的資本開支承擔：

	二零二五年 百萬美元	二零二四年 百萬美元
物業、廠房及設備		
一年內	489.7	261.3
一年以上但不超過五年	-	129.0
	489.7	390.3
無形資產		
一年內	0.7	0.8
	0.7	0.8
總和		
物業、廠房及設備以及無形資產		
已訂約但未撥備	490.4	391.1

詞彙

澳元	澳元，澳大利亞之法定貨幣
股東週年大會	本公司股東週年大會
聯繫人	具有《上市規則》賦予該詞之涵義
澳洲	澳大利亞聯邦
Natixis 銀行	Natixis 銀行香港分行
董事會	本公司董事會
董事會章程	本公司董事會章程
中國銀行	中國銀行股份有限公司
交通銀行	交通銀行股份有限公司
中國建設銀行	中國建設銀行（亞洲）股份有限公司
行政總裁	行政總裁
現金產生單位	現金產生單位
中國	具有與中華人民共和國之相同涵義
中國五礦	中國五礦集團有限公司，一間根據中國法律註冊成立之國有企業
五礦有色	五礦有色金屬股份有限公司，為中國五礦之附屬公司
科莫控股	科莫控股有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為國新國際投資有限公司的全資附屬公司
《公司條例》	香港法例第622章《公司條例》
本公司	五礦資源有限公司，一間於香港註冊成立之公司，其證券於聯交所主板上市及買賣
董事	本公司董事
剛果民主共和國	剛果民主共和國
EBIT	除利息（財務成本淨額）及所得稅前盈利
EBITDA	除利息（財務成本淨額）、所得稅、折舊、攤銷及減值開支前盈利
EBITDA利潤率	EBITDA除以收入
預期信貸虧損	預期信貸虧損
執行委員會	本集團的執行委員會，成員包括本公司全體執行董事、行政總裁、首席財務官、首席運營官、執行總經理－企業關係、暫代執行總經理－商業及發展、Las Bambas總裁及非洲運營總裁
按公允值釐定損益	按公允值釐定且變動計入當期損益
本集團	本公司及其附屬公司
港元	港元，香港之法定貨幣
香港財務報告準則	香港財務報告準則，包括香港會計師公會（香港會計師公會）頒佈之所有適用個別香港財務報告準則、香港會計準則（香港會計準則）及詮釋
香港	中華人民共和國香港特別行政區
香港聯交所	請參閱「聯交所」之定義
中國工商銀行	中國工商銀行股份有限公司

KEP	Kinsevere擴建項目
Khoemacau合營公司集團	MMG Africa Resources Company Limited及其附屬公司
Las Bambas合營公司集團	MMG South America Management Company Limited (也稱作MMG SAM)及其附屬公司
磅	磅
《上市規則》	聯交所證券上市規則
LME	倫敦金屬交易所
五礦香港	中國五礦香港控股有限公司，為中國五礦之全資附屬公司
MLB	Minera Las Bambas S.A.，五礦資源之非全資附屬公司、Las Bambas礦山之擁有着
五礦資源或五礦資源有限公司	具有與本公司相同之涵義
MMG Finance	MMG Finance Limited，為本公司之全資附屬公司
《標準守則》	《上市規則》附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》
Mtpa	百萬噸每年
中國	中華人民共和國，僅為此報告編纂目的，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及臺灣，惟文義另有所指除外
Raw Bank	Rawbank S.A.
循環信貸融資	循環信貸融資
股份	本公司繳足股款的普通股
股東	本公司股東
SOFR	有擔保隔夜融資利率
聯交所	香港聯合交易所有限公司
SUNAT	秘魯國家稅務管理監察局
Top Create	Top Create Resources Limited，為五礦有色之附屬公司
TRIF	每百萬工作小時的可記錄總工傷事故頻率
美元	美元，美國之法定貨幣
VAT	增值稅

公司資料

墨爾本辦事處

Level 24, 28 Freshwater Place
Southbank, Victoria 3006, Australia
電話 +61 3 9288 0888

香港辦事處

香港
九龍
尖沙咀
漆咸道南 79 號
中國五礦大廈
12 樓 1208 室
電話 +852 2216 9688

通訊地址

GPO 2982
Melbourne, Victoria 3001, Australia

www.mmg.com

股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東 183 號
合和中心 17 樓

投資者查詢

申穎
投資者關係總監
電話 +86 10 6849 5460
電郵 InvestorRelations@mmg.com

媒體問詢

Andrea ATELL
公司事務及可持續發展總經理
電話 +61 439 689 991
電郵 CorporateAffairs@mmg.com

五礦資源有限公司

執行委員會

趙晶，行政總裁兼執行董事
錢松，首席財務官兼執行董事
王楠，首席運營官
Troy HEY，執行總經理－企業關係
關向軍，暫代執行總經理－商業及發展
夏偉泉，非洲運營總裁
陳學松，Las Bambas 總裁

重要日期*

二零二六年四月二十三日 - 第一季度生產報告
二零二六年四月二十四日 - 年度報告公佈

*該信息可能會變更。

承董事會命
五礦資源有限公司
行政總裁兼執行董事
趙晶

香港，二零二六年三月三日

於本公告日期，董事會由九名董事組成，包括兩名執行董事趙晶先生和錢松先生；三名非執行董事張樹強先生、曹亮先生（董事長）及岳文軍先生；以及四名獨立非執行董事 *Peter William Cassidy* 博士、梁卓恩先生、陳嘉強先生及陳纓女士。