

会议记录

会议名称: 五矿资源 2026 年第一季度生产报告电话会

会议时间: 2026 年 4 月 22 日 (周三) 上午 10 点-11 点 30 分 (香港时间)

主持人:

- 各位投资者和分析师，大家好！欢迎参加五矿资源 2026 年第一季度生产报告说明会。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。
- 出席今天会议的公司管理层包括：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、非洲运营总裁夏伟泉先生以及拉斯邦巴斯矿山总裁陈学松先生。首先，请公司行政总裁赵晶先生为大家介绍一季度运营情况，随后公司管理团队将回答投资人和分析师的提问，提问方式将在报告结束后由会议助理播报。下面，交给赵总。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

- 谢谢郭宇。各位投资人，大家好。很高兴向大家汇报五矿资源 2026 年第一季度的运营情况。运营的前提是安全，这也是我们始终坚守的核心原则。在介绍运营亮点之前，我先简要汇报一季度的安全表现：2026 年一季度，公司安全运营成效有所提升。每百万工时总可记录工伤事故频率为 1.85，每百万工时具有能量交换的重大事件频率降至 0.34，两项指标较上季度均实现明显改善，为公司整个季度的平稳运营奠定基础。今年一季度，公司在产量增长、成本控制、项目开发和市场销售等方面均按计划推进，整体运营结果符合预期。接下来，我将围绕五大核心亮点，为大家做详细介绍。
- 第一个亮点：铜产量稳步增长，锌产量坚韧持稳，贵金属产量脱颖而出。一季度，公司铜总产量达到近 13 万吨，同比增长 9%。其中，拉斯邦巴斯矿山产出铜精矿含铜超 10 万吨，同比增长 6%，选矿回收率提升至 89.5%；金塞维尔矿山阴极铜产量达到近 1.7 万吨，同比增长 44%，硫化矿改扩建项目实现爬坡增产；科马考矿山产出铜精矿含铜近 1.1 万吨，与去年同期基本持平。锌矿山方面，澳大利亚两座矿山持续展现运营韧性，当季锌总产量约 5 万吨，其中：杜加尔河矿山产出锌精矿含锌超过 4 万吨，同比增长 1%，回收率保持在 90%以上；罗斯伯里矿山产出锌精矿含锌约 9 千吨，锌当量产量超过 3.1

万吨，同比增长 8%。此外，在矿山副产金银方面，公司一季度黄金总量超过 3 万 2 千盎司，同比增长 24%；白银约 290 万盎司，同比增长 27%。贵金属产量的同比提升对公司业绩继续产生显著的正面影响。

- 第二个亮点：矿山 C1 成本全面跑赢年度指引，兑现卓越运营承诺。一季度贵金属价格保持强劲，带动副产品收益持续增加；同时公司各矿山持续优化运营，推动当季实际 C1 成本实现下降。具体来说：拉斯邦巴斯矿山 C1 成本为每磅铜 0.45 美元，优于全年指引区间 1.20 至 1.40 美元；科马考矿山为每磅铜 1.25 美元，优于全年指引区间 2.00 至 2.30 美元；金塞维尔矿山为每磅铜 2.69 美元，符合全年指引预期；杜加尔河矿山为每磅锌 0.77 美元，优于全年指引区间 0.80 至 0.95 美元；罗斯伯里矿山为每磅锌负 1.80 美元，优于全年指引区间负 0.60 至负 0.10 美元。如果贵金属价格保持高位，公司将在后续报告中综合各项生产指标，整体评估调整全年 C1 成本指引。
- 第三个亮点：面对复杂外部环境的持续考验，公司资产展现出卓越的运营韧性，成为业绩稳健增长的坚实基础。公司核心资产拉斯邦巴斯矿山在秘鲁大选年提前部署、主动作为，一季度在生产、社区、运输三大维度均保持了稳定态势，为公司整体业绩提供了坚实支撑。生产端，拉斯邦巴斯矿山一季度铜产量超 10 万吨，为全年 40 万吨的产量目标打下良好基础。销售端，得益于港口库存的发出和公路物流运输的稳定畅通，一季度拉斯邦巴斯矿完成铜计价金属销量约 12 万吨，显著高于当期产量。社区关系方面，“邦巴斯之心”社区合作模式持续走深走实，助力矿山保持近三年的稳定运营，为矿山历史上最长的稳定运营期。矿山通过“抵税工程”机制，继续推动当地教育等公共基础设施建设，社区信任不断增强。近日，矿山与阿普里马克大区政府正式签署“综合教育机构教育服务提升”项目实施协议，项目总投资逾 3000 万秘鲁索尔，将直接惠及当地 548 名学生。项目计划新建 22 间教室，配套建设图书馆，同时配备现代化教学设备和家具，系统性改善教学条件、提升教学质量。在今年秘鲁大选的特殊外部形势下，公司将密切关注当地政治与社会动态，主动深化与社区及政府部门的沟通协调，全力保障生产运营的连续稳定，确保实现全年产量目标。
- 第四个亮点：科马考矿山一手抓运营改善，一手推扩建升级，双轮驱动，为公司中长期发展夯实根基、积蓄动能。随着采矿活动推进至 5 区北部，科马考矿山一季度矿石入选品位提升至 1.63%。受前期采矿承包商设备到位滞后及采矿顺序等因素影响，当季矿石供应量受限。随着三月份新设备陆续到位，矿山当月掘进进尺已经达到 1400 米，预计后续矿石供应量将逐步提升。科马考二期扩建项目方面，今年 2 月公司举行了开工仪式，关键长周期设备已经运抵现场，营地建设、道路施工、土地征用和人员招聘等前期工作均已启动。新选矿厂建设按计划推进，预计 2028 年上半年产出首批铜精矿。二期扩建完成后，科马考铜年产能将从目前的约 5 万吨提升至 13 万吨，同时每年产出超过 400 万盎司的白银。矿山寿命期内平均 C1 成本预计降低至每磅铜 1.60 美元以下。此外，公司已于年初启动三期年产 20 万

吨的预可行性研究工作。科马考项目是五矿资源未来五年的核心增长引擎之一，项目时间表清晰、成本目标明确，将为公司实现可持续增长提供有力支撑。

- 第五个亮点：受益于外部市场价格利好，公司利润获得坚实支撑，宏观红利有效转化为经营实绩。一季度，金属市场价格虽有波动，但总体维持高位，为公司利润增长提供了有力支撑，也进一步凸显了公司矿山资产的价值优势。基本金属方面，伦敦金属交易所铜均价为每吨 12,800 美元。铜精矿供应维持偏紧格局，平均现货加工费降至每吨负 79.5 美元，这一态势意味着矿山端的价值占比进一步提升，直接利好公司铜业务收益。同期，平均锌价为每吨 3,240 美元，锌精矿现货加工费也降至 0 美元左右，为公司锌业务的稳定运营提供了良好保障。除基本金属外，贵金属价格持续高位运行：黄金均价为每盎司 4,875 美元，白银均价为每盎司 84 美元。贵金属价格的强劲表现，不仅有效推动了各矿山 C1 成本的降低，更直接增厚了公司收益。在公司稳定运营与外部市场价格高位支撑的双重作用下，公司旗下矿山资产的价值优势愈发显著，为达成全年业绩目标提供了坚实的外部保障。
- 总体来看，公司 2026 年第一季度各项工作有序推进，各矿山运营结果均符合或超过预期，为全年发展奠定了坚实基础。未来，公司的工作重点将始终聚焦四大方向：一是持续强化安全管理，筑牢运营底线；二是稳步推进科马考扩建项目，夯实中长期增长根基；三是持续优化成本结构，提升核心竞争力；四是坚守稳定运营理念，保障各矿山生产、社区、物流各环节平稳有序，巩固运营成果、降低经营风险。最后，我再次向全体员工的辛勤付出表示衷心感谢，也感谢各位投资人长期以来对五矿资源的关注与支持。我的介绍到此结束，我和我的同事现在非常乐意回答大家的问题，请主持人接入提问环节。

主持人：

谢谢赵总，公司第一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。

刘志成（中银国际，分析师）：

拉斯邦巴斯矿山一季度的铜精矿品位有所上升，原因是什么？这种情况是否可持续？拉斯邦巴斯矿山一季度的金银产量同比增幅高于铜，是否是由阶段性的采矿顺序导致的？未来能否延续？

陈学松（拉斯邦巴斯矿山总裁）：

铜精矿品位的上升及金银产量的提升主要与一季度采矿与供矿的结构有关：一季度约 70% 矿石来自 Ferrobamba 矿坑，约 30% 来自 Chalcobamba 矿坑。Ferrobamba 矿坑当前阶段的斑铜矿石占比相对

更高，斑铜矿本身铜品位更高，带动铜精矿品位上行；同时 Ferrobamba 矿坑中矿石的金银等副产品的平均品位也更高，因此一季度金银产量表现更强。此外，矿山现场持续优化选矿药剂与流程，也提升了回收率。

刘志成（中银国际，分析师）：

金塞维尔矿山的钴产品在一季度仍未实现销售，公司对外的钴产品销售计划如何？

关向军（商务及发展暂代执行总经理）：

钴产品销售已启动，但刚果（金）物流链条较长。一季度已实现钴产品运离刚果（金）境内；计划于 4 月安排装船。按销售条款，公司在装船时确认销售，因此预计将在二季度看到钴销售的体现。

刘志成（中银国际，分析师）：

科马考一季度铜销量明显低于产量，原因是什么？后续如何改善？

夏伟泉（非洲运营总裁）：

主要由于今年销售条款变化：由“出厂销售”调整为“到中国港销售”，导致部分产品处于在途状态，从而形成阶段性“销量低于产量”。随着发运与销售节奏恢复，销量将逐步赶上产量。

刘志成（中银国际，分析师）：

全年 Ferrobamba 与 Chalcobamba 两大矿坑供矿的构成比例大概如何？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

全年采矿计划中，Chalcobamba 约 56%、Ferrobamba 约 44%；一季度 Ferrobamba 贡献更高主要源于采矿顺序安排。总体而言全年大体接近“一半一半”的结构。

冯景山（花旗银行，分析师）：

秘鲁大选是否会影响拉斯邦巴斯运营？公司目前看到哪些最新进展或风险点？

Troy HEY（企业关系执行总经理）：

目前我们没有看到大选对邦巴斯运营产生任何重大影响。我们一直在密切关注局势发展。初期曾有一些困难，但我们一直在跟进。我们会持续关注到 6 月 7 日，并努力做好准备，将可能的延迟影响降到最低。

即使新政府上台或出现政策不明朗的情况，由于我们存货充足，与政府及社区关系良好，过去三年来邦巴斯从未出现运营中断。我们希望大选结果尽快明朗，政治局势恢复稳定，但即使存在不确定性，我们仍能通过与政府紧密合作维持稳定运营。

冯景山 (花旗银行, 分析师) :

拉斯邦巴斯一季度 C1 成本明显偏低，是否存在一次性因素？后续季度成本判断是否主要看副产品抵扣？是否还会有其他一次性因素（例如利润分享）影响？

钱松 (首席财务官):

您的分析是对的。除了副产品价格抵扣因素外，目前看不到其他影响 C1 成本的因素。员工利润分享计划不会影响 C1 成本表现。结论是没有其他因素会对 C1 成本产生重大影响。

冯景山 (花旗银行, 分析师) :

中东局势导致油价上行、柴油局部短缺：对各矿山成本影响如何？柴油供应是否安全？

关向军 (商务及发展暂代执行总经理) :

分两部分回答。供应方面：从当前库存和合同安排来看，各矿山短期没有柴油供应风险。当然我们会密切关注中东局势，但短期不认为存在供应问题。

成本方面：油品消耗在成本中占比相对较小。地下矿山柴油成本约占 2-3%，露天矿山约占 10-11%。油价上涨会有一定负面影响，但由于占比较低，整体影响相对较小。

陈颖欣 (美银, 分析师) :

拉斯邦巴斯一季度销量高于产量主要来自港口库存回落。目前港口与在途库存水平如何？后续季度销量是否将更接近产量？

关向军 (商务及发展暂代执行总经理) :

一季度销量超过产量，主要是消化了去年年底的港口库存，这部分库存已经在一季度完全消化完毕。从二季度开始，销量将逐步接近产量。当然由于运输时间差，矿山和港口会保留一小部分正常库存，但不会造成产量和销量之间的显著差异。

陈颖欣 (美银, 分析师) :

金塞维尔硫酸供应与采购情况如何? 是否会影响铜产量? 硫酸对单位成本占比与敏感度如何?

关向军 (商务及发展暂代执行总经理) :

硫酸对金塞维尔矿山的生产有比较重要的影响。但随着关键项目完成, 我们已具备自己的制酸能力, 目前可满足约 75% 的硫酸用量。因此硫酸供应和价格对成本的影响相对有限。当然硫酸价格上涨仍会有一些影响, 我们还有一部分硫库存, 并正在与供应商谈判, 进一步保障供应安全。

陈颖欣 (美银, 分析师) :

科马考一季度受承包商设备使用限制影响, 3 月有所改善; 二季度产量改善幅度如何判断?

夏伟泉 (非洲运营总裁) :

一季度科马考确实受到设备可用性问题影响, 产量有所下降。从二季度开始, 随着新采矿设备陆续到货, 产量会逐步提升。二季度铜精矿产量将呈现上升趋势, 虽然可能仍有一定影响, 但总体趋势是向上的。

涂耀廷 (中信证券, 分析师) :

一季度 C1 成本表现超预期, 主要靠副产品收益。全年贵金属产量是否有更明确的指引?

赵晶 (行政总裁兼执行董事) :

我们的采矿顺序是围绕主产品铜和锌进行的。贵金属产量随主产品变化, 目前我们没有给出单独的贵金属产量指引, 请您参照公司公布的主产品指引。

涂耀廷 (中信证券, 分析师) :

金塞维尔矿山的电力供应和产能爬坡有没有最新进展和细节?

夏伟泉 (非洲运营总裁) :

金塞维尔的质量提升主要依赖现场的一系列措施: 一季度完成了湿法冶金厂电积车间老旧阴极板和阳极板的更换, 对产量有贡献。制酸厂产能表现良好, 冰铜产量从 2025 年的月均 2000 余吨提升到现在的 3000 吨左右。电网供电质量明显改善, 2026 年一季度相比 2025 年四季度, 停电次数减少了 60% 以上, 停电时长降低了 50%。一季度产量好于预算, 全年仍按年初制定的预算水平执行。

涂耀廷 (中信证券, 分析师):

去年 Ferrobamba 和 Chalcobamba 两个矿坑的矿石占比大概是多少?

赵晶 (行政总裁兼执行董事):

去年也基本维持一半一半的供应比例。

Chris SHIU (Balyasny, 分析师):

科马考 20 万吨扩产项目的预可研已经启动, 时间表大概是怎样的? 从预可研到最终投资决定需要多久? 是否一定要等到 13 万吨项目完工 (2028 年上半年) 才能开始?

关向军 (商务及发展暂代执行总经理):

我们分阶段进行项目研究和投资审批。今年启动了预可研, 下一阶段是可研。希望明年上半年通过预可研审批, 进入可研阶段。即使推进较快, 可研审批可能也要到 2028 年左右才能完成。

一些前期工作 (如基础道路建设) 可以提前开展, 但大规模建设和投资决策要等到可研完成之后才能实质性推动。提前的可能性存在, 但从审慎研究角度, 可能性相对较低。这也说明新项目开发并不容易, 全球供应端增产并非易事。

Chris SHIU (Balyasny, 分析师):

巴西镍业项目进展如何? 时间表是否要等到今年年底?

关向军 (商务及发展暂代执行总经理):

目前交易仍在欧盟审批过程中, 最近有一些进展。我们已按欧盟要求提交了大部分文件, 还有少量问题正在处理, 应该很快可以提交。

欧盟第二阶段审批的工作时间最长不超过 90 个工作日, 大约 4 个月左右。我们与英美资源配合良好, 双方都致力于尽快获得欧盟审批。目前很难给出准确的时间表, 但我们有信心尽可能推动审批尽快完成。

张弋清(国联民生证券, 分析师):

巴西镍项目在获得欧盟审批后, 是否就可以直接完成交割?

关向军 (商务及发展暂代执行总经理) :

90 个工作日是欧盟第二阶段审批的最长工作时间。其他交割前置条件均已满足。一旦获得欧盟批准，交割可以很快进行。

张弋清(国联民生证券, 分析师):

公司过去两年一直在偿还债务，今年在债务偿还和分红上的整体计划是怎样的？

钱松 (首席财务官):

公司经营良好，现金流表现不错。我们会继续做好日常经营，完成三个扩产项目。目前杠杆率已降至 30% 左右，偿债压力不像前几年那么紧迫。

现金流将优先用于资本开支。在此基础上，我们会尽快解决分红的技术障碍——即香港上市公司主体层面的累计亏损问题。如果今年现金流能保持当前水平，我们争取在 2026 年底解决这一技术障碍，使公司具备分红条件，届时再评估是否向股东派发股息。

何曼文 (中金公司, 分析师) :

科马考 Q1 成本显著低于年度指引，除白银等副产品价格高企外，是否还有其他影响因素？

钱松 (首席财务官):

主要原因就是副产品抵扣。仅白银一项就可以带来约 1 美元/磅的抵扣效果。其他创新和降本增效措施是辅助作用。

何曼文 (中金公司, 分析师) :

金塞维尔矿山目前的电力结构如何？光伏和储能项目建设情况怎样？

夏伟泉 (非洲运营总裁) :

我们的储能项目预计在二季度末完成建设，三季度投入使用。届时电力质量将进一步提高，整体供电稳定性会增强。

何曼文(中金公司, 分析师):

公司取得了不错的开门红，能否分享一下公司自身的“十五五规划”和战略？

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

我们的战略长期保持稳定。五矿资源是一家成长型公司，增长路径包括内生式增长和战略性组合增长。

- 内生增长： 现有资产优化、扩建项目、瓶颈消除、资源转储等，推动邦巴斯、科马考等矿山实现可持续增产。

- 战略重组： 通过并购或更广泛的合作伙伴结构评估寻找增长机会。

所有举措都严格遵循资本纪律和战略契合原则，确保为股东创造长期价值，也与五矿集团“十五五”战略规划相匹配。

另外，今年我们新增了“科技与创新”支柱，未来五年将在降本、增效、安全等方面为矿山注入新动能。

赵晶（行政总裁兼执行董事）：

感谢大家抽出时间参加此次会议，会议到此结束，如果您有任何其他问题，请联系我们的投资者关系团队，再见！
