

## 会议记录

公司：五矿资源

标题：五矿资源 2024 年半年度业绩网络直播会议

日期：2024年8月15日

时间：北京时间上午 9:00

欢迎致辞（申颖女士）



申颖：

- 早上好 - 欢迎参加五矿资源 2024 年中期业绩报告会。
- 参加本次报告的有：五矿资源首席执行官曹亮-曹总；首席财务官钱松-钱总；运营执行总经理王楠-王总；以及商业与发展执行总经理关向军-关总。
- 在这次报告中，我们将介绍五矿资源上半年的运营表现亮点，以及在资产层面的财务表现，并分享公司的战略和展望。
- 在报告结束时，我们将进行问答环节。主持人将提供如何提问的详细信。
- 我现在将报告交给曹总。

- 2024 年上半年回顾（曹亮先生）

## 目录



2024年上半年回顾



财务业绩



公司战略及展望



问答环节



## 2024年上半年回顾



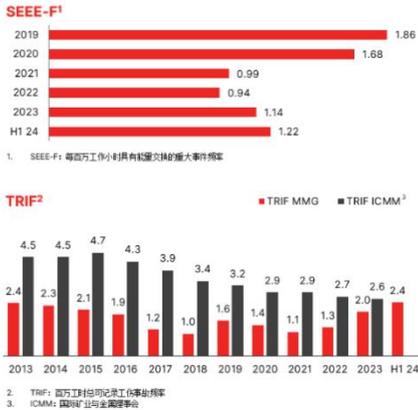
曹亮  
行政总裁



曹亮:

- 好的，谢谢主持人。
- 大家好，非常感谢大家参加今天的会议。下面我简要介绍五矿资源上半年的经营情况。

## 安全 - 我们的首要价值观



曹亮:

- 首先,安全是公司的首要价值观。我们希望公司每位员工每天都能开开心心上班,安安全全回家。
- 2024年上半年公司每百万工时总可记录工伤事故频率为2.44次,与去年同期相比有所增长。重大事件的能量交换频率为每百万工时1.22次。对此,公司高度重视,持续提升全员安全意识,着手实施相关改进计划,包括加强对车辆和移动设备的控制,加强对承包商的管理,努力降低事故风险。
- 这些举措收到了一定的效果。过去两个月中,未发生具有重大伤害风险的事故,7月份的总记录伤害频率也已出现下降趋势。当然,我们还需要持续努力。



## 2024年上半年亮点

财务表现改善

**EBITDA**

↑ 7.790亿美元  
同比增长23%

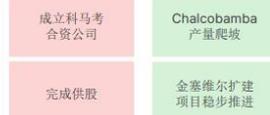
经营活动  
**现金流净额**

↑ 5.153亿美元  
同比增长21%

加强资产负债表与实现增长并举



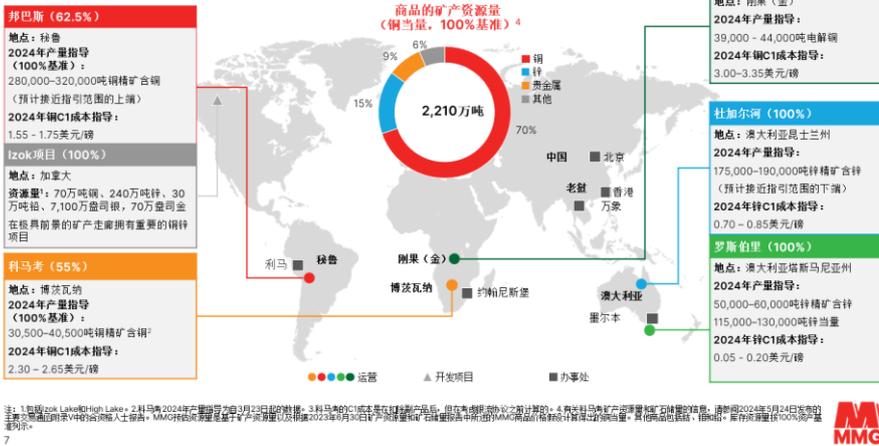
加快资产组合扩建



曹亮:

- 接下来,我简要介绍公司上半年的经营情况。
- 上半年公司整体财务表现有所改善。这主要得益于各个矿山的运营改善,让我们有机会享受高铜价、高锌价的收益。
- 在可持续发展方面,成功完成博茨瓦纳科马考铜矿收购,进一步增加公司在铜业务上的布局;邦巴斯实现新突破,第2采场正式供矿;金赛维尔硫化矿扩建项目进展顺利,预计到2024年底项目所有机械安装完成。
- 此外,今年上半年公司成功完成了两项重要的资产结构优化工作,一是成立科马考合资公司,二是完成供股增发。这两项举措是我们优化资产负债表,迈向可持续增长的重要里程碑。

## 资产情况及运营更新

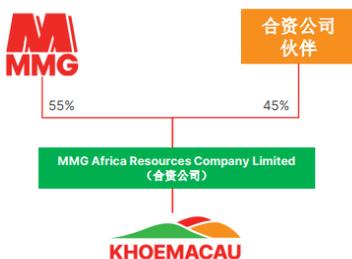


### 曹亮:

- 具体到各个矿山, 总体来说, 上半年, 各个矿山生产经营较为平稳。特别是公司核心资产邦巴斯铜矿, 虽然2024年上半年邦巴斯铜矿产量与2023年同期相比有所下降, 但符合公司生产节奏安排。上半年产量下降主要是因为采矿活动集中在Ferrobamba矿坑的低品位区域。随着Chalcobamba矿坑采矿工作的推进, 预计下半年邦巴斯矿产量将会有所提升。从全年的维度来看, 邦巴斯2024年全年产量预计接近公司指引范围的上限, 即32万吨。随着产量提升, 预计从下半年开始邦巴斯的C1成本也将得到改善。
- 刚果金的金赛维尔矿, 上半年选厂电力稳定性有所提高, 同时SokorosheII矿坑采矿活动加速。预计今年金赛维尔矿的阴极铜产量将与前两年基本持平, 产量指引为3.9万至4.4万吨。在今年下半年硫化矿扩建项目建设完成后, 矿山产量将逐步提升。
- 博茨瓦纳科马考矿第一次进入公司资产包。从3月23日完成矿山收购开始算起, 预计今年的铜产量在3万至4万吨之间。短期科马考矿山的工作重点是提升矿山产量, 力争到2026年将科马考矿山的年产量提升至6万吨铜。此后预计2028年完成科马考13万吨扩建项目, 并在2029年达到满产。在扩建项目达产后, 科马考矿山的C1成本将进一步降低。
- 关于澳大利亚的两座锌矿, 罗斯伯里生产较为平稳, 杜加尔河在年中遇到了半自磨机的计划外检修问题, 经过团队的不懈努力, 已在7月下旬恢复生产。今年锌总产量目标保持在22.5万至25万吨之间。受益于锌、铅和贵金属的价格强劲, 以及锌精矿加工费走低, 这两座矿山今年上半年的盈利能力有所改善。

## 科马考收购完成并成立合资公司

### 合资公司成立 - 资产负债表优化举措之一



### 科马考资产要点

<b>扩建后的C1成本<sup>1</sup></b> <b>1.55美元/磅</b> 具有良好财务指标的高品质矿山, 位于成本曲线的下半部分	<b>近期产能提升<sup>2</sup></b> <b>约13万吨铜/年</b> 通过新建采场及扩建选厂实现产量提升
<b>项目资本开支强度<sup>3</sup></b> <b>约8,000美元/吨铜当量</b>	<b>长寿命项目</b> <b>逾20年</b> 五区及周边矿体资源量已达到360万吨铜当量 <sup>4</sup>
<b>矿产/区长寿命潜力</b> <b>逾20万吨铜/年</b> 总资源量高达630万吨铜当量并具有进一步勘探潜力 <sup>4,5</sup>	<b>约4,040平方公里</b> 在极具前景的新兴卡拉哈里铜矿带拥有大面积矿权

附注: 所有财务指标均以2023年实际值为基础。1. C1成本按照产品后及税前计算。2. 近期矿山扩产的产能, 矿石品位不断提高, 至2026年将达到6万吨/年。扩建后的约13万吨/年。3. 科马考资本开支的计算公式为(扩建设本)除以(扩建设产能增量)。4. 根据2022年6月30日矿产资源和储量报告中概述的MMG商品价格假设设计的铜当量资源量。5. 科马考矿产资源和储量信息请参阅2024年5月24日发布的重大交易通函附录五中的合资输入土库。



### 曹亮:

- 关于资产负债管理方面，在收购科马考铜矿之后，为了妥善管理公司负债，降低杠杆率，我们果断选择与合作伙伴成立合资公司，把部分负债转化为股本。这一举措，使我们的资产负债表更加稳健，为能够后续推进科马考矿山13万吨扩建项目、实现股东长期收益，创造了更加有利条件。

## 供股

资金来源	百万美元
供股	1,163
资金使用	百万美元
偿还科马考矿山收购资金过桥贷款	611
偿还部分五矿资源南美股东贷款 - A期 <sup>1</sup>	175
偿还现有循环贷款	345
交易成本，利息成本等	32
合计	1,163

- 降低杠杆率的有效举措
- 减少年化财务费用约8,000万美元。

<sup>1</sup> 五矿资源将其在贷款A期前未偿还贷款的还款期限已展期3年。



曹亮：

- 此外，在科马考合资公司成立之后，作为加强资产负债表战略的第二步，公司于7月份完成供股融资项目，共筹集总计11.63亿美元。公司杠杆率下降至45%左右。
- 截至本次中期业绩公布的时间点，我们已经按供股资金使用计划，完成了供股资金的分配使用。
- 通过本次供股融资，公司可每年节省约八千万美元利息成本。

## 邦巴斯：并行推进对话磋商与Chalcobamba产量爬坡

“邦巴斯和五矿资源正积极塑造它们在地区社会中的角色和责任。”

— Danielle Martin, 国际矿业与金属理事会 (ICMM) 联席首席执行官兼社会绩效总监, 2024年6月



曹亮：

- 邦巴斯社区关系是大家都比较关心的。今年上半年我们继续推进“邦巴斯之心”项目，与矿山相关社区以及秘鲁政府之间开展了广泛且富有成效的对话，促进共同发展和相互理解。
- 预计未来包括南部道路走廊沿线的社区和邦巴斯矿坑附近的社区在内的相关社区，都将从邦巴斯的稳定生产中长期受益。
- 在推进对话桌的同时，第二矿坑Chalcobamba的开发也同步开始。
- 基于这些进展，邦巴斯矿将在2025年开始迈进年产量35万至40万吨。

- 我们将在可持续发展简报中提供有关邦巴斯之心项目的更多详细信息。

## 金塞维尔扩建项目



曹亮:

- 金塞维尔硫化矿改扩建项目，也是大家比较关注的。
- 目前项目建设正有序推进。硫化矿选厂完成建设，焙烧厂和制酸厂主要设备安装也已完成，目前正在进行调试。
- 预计今年下半年将开始产出来自于硫化矿的阴极铜，2025年开始产能爬坡。项目投产后矿山寿命将延长到至少2035年。

## 积极推进铜产量增长项目



- ✓ 持续推动扩大铜业务占比
- ✓ 以成为前十大铜生产商之一为目标

### 近期发展



**金塞维尔扩建项目**

年铜产量增至8万吨



**科马考生产爬坡**

铜产量达到每年6万吨



**邦巴斯**

通过Chalcobamba产量提升，铜产量重回每年35-40万吨

### 中期发展



**科马考扩建**

铜产量增加到每年13万吨



曹亮:

- 后续，公司将做好在金塞维尔硫化矿项目和 Chalcobamba 项目建设，争取早日投产，同时持续提升在手矿山的生产运营效率，努力稳产增产；此外积极推进内生增长项目，如科马考扩产等，争取在未来3-5年提升铜产能15-20万吨，成为全球前十大铜矿公司。
- 以上是我的报告。谢谢大家。我现在请公司首席财务官钱松 - 钱总，向大家报告公司财务相关情况。

- 财务业绩回顾（钱松先生）

## 财务业绩



钱松  
首席财务官



钱松:

- 谢谢曹总。

## 财务表现

### 损益概述

截至6月30日止六个月	2024年 (百万美元)	2024年 相比2023年
收入	1,918.2	1%
EBITDA	779.0	23%
期内利润	79.5	419%
EBITDA利润率	41%	20%
经营活动所得之现金净额	515.3	21%
每股基本盈利	0.23美分	

14



钱松:

- 五矿资源 2024 年上半年 EBITDA 为七亿七千九百万美元，经营活动现金流净额为五亿一千五百万美元。上半年财务业绩有所提升，主要得益于各矿山的稳定生产以及金属价格的上涨。
- 接下来具体来看五个矿山的财务表现。

## 邦巴斯

世界上最大的铜矿之一，短期增长潜力可观

截至6月30日止六个月	2024年上半年	2023年上半年	变动 % 顺差/(逆差)
<b>生产指标</b>			
采矿量	24,793千吨	21,374千吨	16%
选矿量	25,685千吨	25,872千吨	(1%)
选矿品位-铜	0.57%	0.64%	(11%)
回收率-铜	86.5%	85.0%	2%
铜精矿含铜	126千吨	140千吨	(10%)
C1成本	1.81美元/磅	1.60美元/磅	(13%)
LME均价-铜 <sup>1</sup>	4.13美元/磅	3.95美元/磅	5%
<b>财务指标 (百万美元)</b>			
收入	1,256.0	1,480.4	(15%)
运营费用	(645.0)	(854.5)	25%
其中：净运营支出 (不包括库存变动)	(652.4)	(698.5)	7%
库存变动	7.4	(156.0)	
EBITDA	590.3	643.0	(8%)
EBITDA利润率	47%	43%	

<sup>1</sup> 六个月内LME官方平均结算价格



**Chalcobamba爬坡进展顺利**

预计产量  
2024年下半年  
大幅提升

2024年上半年  
净运营支出  
同比↓7%

2024年上半年  
EBITDA利润率  
47%

生产保持稳定

Chalcobamba开发和社区对话并行推进

钱松：

- 邦巴斯今年上半年 EBITDA 五亿九千万美元，运营成本降低，主要因为与 Chalcobamba 矿区预剥离工作相关的矿山资本化成本的剔除，以及相关社会冲突风险控制费用的降低。
- 邦巴斯矿今年上半年 EBITDA 利润率为 47%，在稳定生产的情况下邦巴斯可为公司创造可观的经营性现金流。

## 金塞维尔

扩建项目全面达产后，矿山年产量将达到约10万吨铜当量

截至6月30日止六个月	2024年上半年	2023年上半年	变动 % 顺差/(逆差)
<b>生产指标</b>			
采矿量	1,600千吨	1,273千吨	26%
氧化矿 采矿量	1,427千吨	271千吨	428%
硫化矿 采矿量	173千吨	1,002千吨	(83%)
选矿量	1,052千吨	1,004千吨	5%
选矿品位-铜	2.03%	2.22%	(9%)
回收率-铜	96.20%	96.20%	0%
电解铜产量	21千吨	22千吨	(2%)
C1成本	3.14美元/磅	3.53美元/磅	11%
LME均价-铜 <sup>1</sup>	4.13美元/磅	3.95美元/磅	5%
<b>财务指标 (百万美元)</b>			
收入	188.3	178.4	6%
运营费用	(137.9)	(176.7)	22%
其中：净运营支出 (不包括库存变动)	(180.6)	(179.2)	(1%)
库存变动	42.7	2.5	
EBITDA	41.4	(13.8)	400%
EBITDA利润率	22%	-8%	

<sup>1</sup> 六个月内LME官方平均结算价格



采矿量  
↑26%

Sokoroshe II  
采矿活动加速

降低了对利润率较低的  
第三方矿石的依赖

2024年上半年C1成本  
3.14美元/磅  
同比↓11%

KEP扩建项目  
稳步推进

预计将于2024年下半年  
首次生产硫化矿，  
于2025年全面达产

钱松：

- 金塞维尔矿今年上半年业绩由负转正，EBITDA 四千一百万美元，主要原因是在 SokorosheII 卫星矿区的加速采矿活动使我们降低了对昂贵的高品位第三方矿石的依赖。
- 未来随着金塞维尔硫化矿扩建项目的投产和爬坡，预计金塞维尔盈利能力将进一步得到改善。

## 科马考

全球最优质的新铜矿之一，扩建后的财务指标颇具吸引力

截至6月30日止六个月	2024年上半年 (自2024年3月22日起)
<b>生产指标</b>	
采矿量	756千吨
选矿量	745千吨
选矿品位-铜	1.54%
回收率-铜	88.3%
铜精矿含铜 <sup>1</sup>	10千吨
C1成本 <sup>2</sup>	2.65美元/磅
LME均价-铜 <sup>3</sup>	4.13美元/磅
<b>财务指标 (百万美元)</b>	
收入	90.2
运营费用	(56.6)
EBITDA	33.5
EBITDA利润率	37%

1. 鉴于2024年3月22日完成了对科马考矿山的收购，2024年第一季度和年初至今的数据为初步统计口径的2024年数据。  
 2. 科马考的C1成本是在扣除副产品后，在考虑铜市场价之前计算。  
 3. 六个月LME铜的平均结算价格。

18

科马考产量首次纳入  
2026年铜产量爬坡至6万吨/年

2024年上半年EBITDA 3,350万美元  
致力于产量爬坡和扩建项目降低C1成本

近期扩建计划年产铜13万吨  
低投资强度 棕地扩建

钱松:

- 科马考矿山自2024年3月22日公司完成科马考矿山的收购以来，上半年贡献三千四百万美的EBITDA。
- 我们将全力推进科马考的增产，目标是2026年实现年产6万吨铜，2028年完成13万吨扩产项目建设。

## 杜加尔河

世界前十大锌矿之一，矿山寿命超过20年

截至6月30日止六个月	2024年上半年	2023年上半年	变动 % 原币/汇率
<b>生产指标</b>			
采矿量	909千吨	614千吨	48%
选矿量	885千吨	653千吨	35%
选矿品位-锌	9.9%	9.8%	1%
回收率-锌	89.4%	89.7%	0%
锌精矿含锌	79千吨	57千吨	38%
C1成本	0.67美元/磅	1.30美元/磅	48%
LME均价-锌 <sup>1</sup>	1.20美元/磅	1.29美元/磅	(7%)
<b>财务指标 (百万美元)</b>			
收入	226.1	132.7	70%
运营费用	(146.4)	(159.6)	8%
EBITDA	80.2	(26.4)	404%
EBITDA利润率	35%	(20%)	

1. 六个月LME锌的平均结算价格

19

2024年上半年锌产量同比↑38%  
推进8月份的半自磨机维检工作

盈利能力提高  
EBITDA 同比↑404%

回收率继续保持高位

83.1 84.7 86.8 87.9 89.3 90.0 89.4  
81.4 86.5 85.3 82.8 82.1 87.2 87.8

钱松:

- 杜加尔河矿在上半年实现了八千万美元的EBITDA。
- 未来我们对于杜加尔河矿的目标是通过持续的运营改善举措进一步提高其盈利能力。

## 罗斯伯里

具有近90年的生产历史，现仍在继续运营

截至6月30日止六个月	2024年上半年	2023年上半年	变动 % 原差/(过差)
<b>生产指标</b>			
采矿量	519千吨	442千吨	17%
选矿量	518千吨	441千吨	18%
选矿品位-锌	6.6%	6.2%	6%
回收率-锌	88.5%	85.0%	4%
锌精矿含锌	30千吨	23千吨	31%
C1成本	(0.42美元/磅)	0.18美元/磅	333%
LME均价-锌 <sup>1</sup>	1.20美元/磅	1.29美元/磅	(7%)
<b>财务指标 (百万美元)</b>			
收入	152.7	103.2	48%
运营费用	(84.5)	(65.3)	(29%)
EBITDA	68.3	35.6	92%
EBITDA利润率	45%	34%	

<sup>1</sup> 六个月LME官方平均结算价格

20

**2024年上半年锌产量  
同比↑ 31%**

**锌回收率达到2017年  
以来的最高水平**

**盈利能力  
提高**

**EBITDA  
同比↑ 92%**

**勘探计划加速**

**努力延长矿山  
开采寿命**

钱松:

- 罗斯伯里矿在上半年创造了六千八百万美元的EBITDA。罗斯伯里矿是一座副产金、银、铜、铅的多金属矿，包括贵金属在内的副产品价格的增长对其利润提振有积极作用。

## 致力于持续削减债务

MMG借贷总额 (百万美元) 及资产杠杆率



- 过往资产负债表管理良好:
  - 多年来不断降低债务和降低杠杆率
  - 及时还款, 并提前还款

1. 本金支付包括借款公司担保费, 但不包括利息, 也不包括循环和备用借款及设备租赁费。  
2. 不包括短期流动设备费用。  
3. 用于邦巴斯收购的三矿有色股东贷款

21

MMG偿债时间表<sup>1</sup> (百万美元)



- 提前偿还全部MLG (邦巴斯) 的项目18年期融资
  - 7月份提前偿还8亿美元, 为2024年节省毛利息成本3500万美元
  - 剩余9.98亿美元计划通过较低利率的循环信贷融资于2024年内提前偿还
- 2024年上半年偿还了3.75亿美元的五矿有色股东贷款<sup>2</sup>
  - 通过募集资金的所得款项偿还1.75亿美元
  - 五矿资源南美股东贷款4期剩余部分的还款日期展期3年至2027年



钱松:

- 近年来公司通过运营产生的强劲现金流持续降低财务杠杆, 特别是今年完成科马考并购后, 借助一系列资本融资手段, 公司杠杆率进一步降低到45%, 是收购邦巴斯以来的最低水平。
- 在当前全球高利率市场环境下, 我们会继续采取措施持续降低公司负债水平, 从而降低财务成本, 提升盈利能力。

## 资本开支展望

2024年资本开支指导 8.5 - 9.5亿美元

棕地项目带来铜当量产量提升 15-20 万吨/年  
投资强度小于10,000美元/吨



邦巴斯: 4 - 4.5亿美元

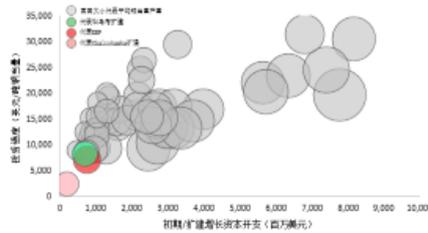


金赛维尔新选厂: 2 - 2.5亿美元



科马考: 1 - 1.5亿美元

铜矿开发投资强度<sup>1</sup>



1. 数据源自 Wood Mackenzie 数据库 (2023 年第四季度更新)。本分析采用加权平均法，按项目产能权重计算平均投资强度。  
2. 中国及智利产量按全球铜矿产量计算 (中国及智利产量之和)。非洲产量按全球铜矿产量计算。  
3. 棕地项目新增产能按 15-20 万吨/年计算 (按 15 万吨/年计算)。棕地项目投资强度按 10,000 美元/吨计算。  
4. 数据截至 2023 年 12 月 31 日。



钱松:

- 资本支出方面，邦巴斯、金赛维尔、科马考矿山都具有良好的扩产前景，我们相信这些资本开支对于确保公司未来铜产量增加，确保股东权益增长至关重要。预计公司今年总资本支出在 8.5 到 9.5 亿美元：
- 邦巴斯资本支出维持年初的指引—— 4 亿到 4.5 亿美元的范围，主要用于矿山尾矿坝的扩建、Ferrobamba 矿坑相关基础设施和 Chalcobamba 矿坑的开发等方面。
- 金赛维尔矿由于资本化采矿成本的降低，预计年度总资本支出将比之前指引减少 5000 万美元，最新的指引范围为 2 亿到 2.5 亿美元。
- 科马考铜矿从 3 月 23 日起算的年度总资本开支范围预计为 1 亿到 1.5 亿美元之间，主要用途包括资本化的地下矿开发、扩产研究、膏体充填厂项目设计和建设以及安装主通风系统。
- 公司在手棕地铜矿扩产项目在未来 5 年时间里，可以带来 15 到 20 万吨新增产能，而单位投资强度不足一万美元每吨，远低于全球新建铜矿项目投资强度。
- 以上就是公司的财务相关总结及展望，我现在将把报告交回给曹总。谢谢。

## 战略及展望 (曹亮先生)

# 公司战略及展望

曹亮  
行政总裁

- 谢谢钱总。

## 为低碳未来打造可持续发展的矿业公司



曹亮:

- 总体而言，公司上半年运营表现良好，达到甚至超过了我们更新的 2024 年指引。预计下半年公司运营将继续改善。
- 展望未来，我们将在三方面，为打造低碳未来不断贡献我们的力量：
- 一是做好现有资产经营管理，努力创造更大价值。目前五矿资源在全球两大主要铜矿带成功布局，拥有世界级铜资产组合，后续要着重提升在手矿山运营效率，持续推动扩产工作，实现稳产增产。
- 二是有效管理负债，融合发展。目前公司资产负债表已达到近十年来的最佳状态。未来在我们的大股东中国五矿集团的有力支持下，充分结合国际与中国的矿业经验专长，持续打造符合我们实际情况的发展模式。
- 三是致力于与利益相关方保持稳固的关系。我们的团队将继续与矿山所在地各方合作，推动当地的经济和社会发展。我们稍后将举行可持续性发展简报会，届时，我们的团队将分享更多关于我们在这一重要领域的策略和承诺。
- 最后，感谢公司所有团队过去六个月的辛勤工作。我期待与公司所有员工一起努力，共同培育公司安全文化并实现各项经营目标。
- 我们的报告到此结束。我现在将话筒交回给会议主持人。谢谢



<问答环节>

主持人：感谢五矿资源各位领导的分享，我们收到了一些投资人线上的提问，下面我来读一下这些问题。

**问题一：**邦巴斯的第二矿坑的开发已经开始，目前的开发进度和周边社区的谈判的最新情况如何？二季度生产报告将全年成本指引进行下调，产量指引往上端靠拢，第二矿坑的开发对下半年的产量和成本会有怎样的影响？

**曹亮：**今年我们在第二采场取得比较好的突破，年初与几家社区公司签署了服务协议，从二季度开始，第二采场已经开始逐渐给我们供矿了。今年下半年开始，二采场供矿量会进一步增加，预计明年会达到整个供矿量的 40%左右，所以第二采场对公司会有积极的产量提升贡献，也预计今年的产量指向全年指引的高端 32 万吨靠拢。

社区方面，我们和第二采场周边 Huancuire 社区的谈判进度相对比较顺利，已经跟 6 家社区公司签署协议。与此同时还在跟社区同步推进其他方面的一些谈判，希望达成一个中长期的协议，这个过程中政府也发挥了积极作用。

随着第二采场作业空间逐渐打开，和现有主矿坑一起，两个矿坑的配矿和机械使用率的搭配会渐入佳境。从今年下半年到明年，可以看到第二采场的入矿量和品位都会有所提高，对配矿和整体的入选品位会提供很大的支持。

**问题二：**金赛维尔矿山这一两年处在从氧化矿往硫化矿的过渡时期，今年上半年的业绩层面实现扭亏，同时 C1 成本是较年初指引小幅上升，主要原因是什么？

**钱松：**金赛维尔矿现在并不是在一个完全正常预期中的生产状态，因为受疫情影响，硫化矿没有能够及时投产，同时原有的氧化矿又开采完毕了，因此公司想方设法从当地收购第三方的高品位的矿石进行加工。随着二季度铜价快速上涨，第三方矿石的价格也在快速上涨，单纯依赖于此会对经营产生不利影响。在主矿坑附近有一个卫星矿 Sokoroshe II，我们运营团队快速开采这部分资源，把其中高品位的矿在当期使用，低品位的矿则留在矿堆里供未来使用。这些快速开采带来的成本全都计入了 C1 成本，因此会看到我们上半年的 C1 成本快速增长，这是我们在当前高铜价环境下一种主动选择的增加成本，但是能够从周期的角度给投资者带来好处的一种主动选择。随着下半年硫化矿选厂投产，因为硫化矿坑的开采设施都已经全面准备就绪，一旦选厂投产就会快速爬坡，生产成本也会随之降低。

**问题三：**供股的作用在中期报表暂时没有体现出来，其对于下半年的债务规模和财务成本有什么影响？邦巴斯的项目贷款做了提前偿还，后续公司是否还有其他的减债计划？

**钱松：**我们在上半年成功抓住市场时机做了一次供股，紧接着在 7 月份把融来的 11.5 亿美元用于外部债务偿还，使得公司的权益资本增加了 11.5 亿，同时外部债务降低了 11.5 亿，使得整体杠杆率降低到 45%附近。这是自 2014 年收购邦巴斯以来的历史最低水平，而且上半年我们还完成了科马考项目的重大并购。通过这次并购，我们也引入了股权投资者，由国新投资了 5 亿美元在合资公司层面，这一系列的资本运作使得我们的财务报表得到有力改善。

同时由于邦巴斯以及其他各个矿山的稳健运营，公司的现金流增长非常强劲。

我们在 7 月份偿还了邦巴斯的 8 亿美元的银团贷款，计划在未来的四季度继续偿还约 10 亿美元，从而进一步的改善公司的资产负债结构。

未来如果市场能够维持比较好的水平，依照我们稳健的运营，每年可以产生强劲的经营现金流，我们会首先满足扩产项目的资本开支，在此基础上进一步改善资产负债结构。

**问题四：**邦巴斯的第二矿坑什么时候满产？

**曹亮：**我们预计在今年第四季度和明年上半年会达到一定规模性的产能。过去几年，所有的矿石都由第一矿坑提供，现在我们有了第二矿坑，这为我们提供了配矿的机会。当第二矿坑达到一定产能的时候，不是单纯从第二矿坑开采矿石提供给选厂，而是进一步调配第一矿坑和第二矿坑的矿石来源和品位来源，以提升矿山的整体运营价值。从今年下半年和明年开始，第二矿坑在整体的出矿和配矿中发挥非常重要的作用。

**问题五：**科马考在收购以后成本增加的原因？

**王楠：**科马考项目目前还在爬坡阶段，没有实现满产达产。它是一个长寿命周期并具备良好的基础设施和良好的投资环境的项目，而且具有很大的资源发现潜力。我们从 3 月 22 日完成并购到现在进行整合，接近半年时间没有任何意外发生。从现金成本指引的角度来说，我们一般会对正常运营中的矿山提出一个严格要求的现金指引，但是一个爬坡过程中的矿山会受到各方面因素的影响，不确定性较高，也是成本偏高的阶段性原因。我们相信到 2026 年全面达产的时候，现金成本会显著降低。

科马考在爬坡过程中有一些运营上的需求。首先，需要我们进一步加大掘进，打到深层的矿体。它的矿体特征是越往下打，矿体会加宽加厚，而且品位也有所提高，所以尽快到达那个点会对整体的产量提供很大的支持。另外还需要加强通风系统以及充填系统，这是我们目前和现场团队最重点的工作。

**问题六：**公司每年资本支出接近 10 亿美金，如何平衡偿债和投资，以及对未来杠杆率的展望？

**钱松：**如何最大化公司价值，最有保障地维护公司股东的利益，是我们判断的基本出发点，并以此来评判资本开支的优先级。通过这样的比较，我们认为首要目标是确保我们在产矿山的稳产运营，因此每个矿山都要保持确定的维护性开支和资本化的采矿开支，这是必须保障的。其次是我们的棕地开发项目，在最短的时间以低成本充分发挥扩产潜力，在未来的 5 年内，有可能实现 15-20 万吨的新增铜矿产能，而且产能的建设成本远低于市场新增铜矿的投资强度，我们坚信这是为投资者创造最大价值的来源。第三部分就是公司现有的负债仍然有一定规模，目前杠杆率 45%，在当前高利率的市场环境下，我们上半年实际实现的平均融资成本在 5.2% 左右。我们会快速的用富余现金去降低外部债务，每降低 10 亿就能节省 5000 万美元，这也是增加公司利润和股东回报的最好方式。

**问题七：**科马考收购对价在近两年处于偏高水平，带来折旧摊销偏高，叠加 C1 成本在刚果金等可比矿山里面也处于中等水平，以及财务费用，我们做出收购决策的背景和考量是什么？

**曹亮：**我们对资产的质量非常看好。过去 10 来年没有新的资产注入，而科马考正好满足了我们对新资产的想象空间，不仅是在产产能，它还有扩产空间，而且资源量和未来的勘探潜力也很大。加上所在的国家环境较好，不管是公司的管理层还是董事会都非常希望收之囊中。

从我们收购完成到目前为止，跟我们当时做尽调所识别到的改进机会和是潜力都比较匹配，没有发现重大的不利因素。接下来我们会推动矿山稳产，并尽快把产量从 4 万多吨提升到 6 万吨，同时安排扩建，并有计划地进行勘探，希望将其真正打造成我们在博茨瓦纳、在非洲南部的铜生产基地。我们会在项目不断的推进发展过程中努力降低开发和生产成本。

**问题八：**我们内部对科马考收购的预期投资周期和回报率是怎么测算的？

**曹亮：**基本上都是行业的常规水平。我们希望通过对中长期的运营提升、开发和资源勘探，逐渐放大其价值，6 万吨是一个阶段性的目标，可能需要两三年时间。后续我们会继续把产量扩建到 13 万吨以及 13 万吨以上。但是如实说，短期它对我们的利润贡献可能不会太大，如果市场表现良好，能贡献一定的利润。我们更看重的是中长期——两三年以后的扩建以及扩建以后的扩建，是否会有第二轮扩建，这也是我们更看重的事情。

**问题九：**上市以来没有分红，中间周期性波动很大，未来什么时候能够从业绩成长和回报反映到股东回报上？

**钱松：**除了分红以外，给公司创造最好的效益，并提供最好的财务表现，也是回报活动的一个方面。单纯从分红的角度来说，公司一直在进行研究，而且公司董事会每半年都会进行审议我们是不是具备分红的条件，以及应该怎么分红。至于现在为什么没有分红，有一些历史原因，也有一些现实的限制。

历史原因主要是自从收购邦巴斯以来，公司的债务水平持续比较高，经过近些年的努力，我们稳健地逐渐降低债务水平，比如今年现金流比较强劲，我们把归还 18 亿邦巴斯银团贷款纳入公司计划，这其实是一个很简单的进展。照着这样的水平再推进两年的话，新产生的现金流除了满足扩建的需求、生产运营的开支、社区的开支以及当地的一些其他潜在需求以外，剩余的资金可以考虑拿出来向股东进行分红。

也有一些比较现实的原因，因为持续的债务结构的局限，使得我们母公司 MMG Limited 这么多年只有费用发生，没有利润收入，下边公司的分红上不来，造成了留存溢利 (retained earnings) 的亏损。现在这个亏损金额还比较大，还需要一段时间去消化。我们已经做出计划去改善这一块的财务表现，希望在未来三年左右的时间能够把这些问题消化掉，然后给投资者一个比较好的回报。

**问题十：**加拿大还有一个开发阶段的锌矿项目，是否有明确的开发计划？

**曹亮：**Izok 项目是 MMG 现有资产包里面唯一一个绿地项目，具有 10 来年的潜力，我们对这个项目还是比较看好的。目前我们在积极的研究后续的开发计划，跟进基础设施工作，推动可行性研究开始，同时我们也在积极推进跟当地社区和政府的协商。

**问题十一：**几大铜矿项目的产能增长路径怎么样？

**曹亮：**金赛维尔今年下半年建设完毕，完成爬坡以后会从现在 4 万吨多一点的产量回到 8 万吨左右，净增 3-4 万吨。邦巴斯随着第二采场的进入，产量会从去年的 30 万吨左右再回到 40 万吨的水平，净增 8-10 万吨。科马考按照我们现在制定的时间表，2028 年建成投产，会从 6 万吨增加到 13 万吨，净增 7 万吨。

因此中期的 3-5 年内我们会实现 15-20 万吨的整体产量提升。长期来看，邦巴斯和科马考可能都有进一步扩大产能的空间，需要进一步研究。

**主持人：**以上是全部投资者提出的问题。

**曹亮：**好的，再次感谢大家参加今天的会议。如果有任何其他问题，请联系投资者关系或企业事务团队。再见。

会议记录完