



3-5

EPS 0.87/1.56/2.42

39

2023-2025

2024

S1010512080011

$$- \quad \quad \quad + \quad \quad \quad \check{N} \quad + \quad \check{n} \quad \perp 1$$

$$20 \quad \quad \quad -$$

$$\infty \quad \quad \quad \infty \quad \quad \quad \perp 2$$


L3

S1010521010008

2022

10% L

3%

1

2



3
2027 75 300 20% 2022 32

S1010519040003


$$\frac{\check{N} + \check{n}}{L^3} = \frac{L^1}{L^4} \quad \infty \quad \infty$$

S1010523100001

TOP10 5 46% TOP20 4
 2 10 2024
 1
 Wood Mackenzie
 TOP10 2
 ICSG International
 Copper Study Group

047324

047324

047324

047324

047324

44	Warman	.....	37
45	Linatex	.....	37
46	2022 Weir Minerals	.....	38
47	2022	.....	38
48	2022	.....	38
49	2022	.....	38
50		.....	30 C

1	_____	VS	/	.....	13
2	_____	∞		∞	
	∞			.....	14
3	1960-1970	SKEGA		.....	14
4				.....	16
5	_____			.....	16
6	2023-2027			.....	

+ +EPC

∞

∞

L

Ň

ň

L

Ň

ň

8.6%

3%

10

L

9 2022

10 2022

-

1.

1

L∞

2

/∞∞∞∞

3

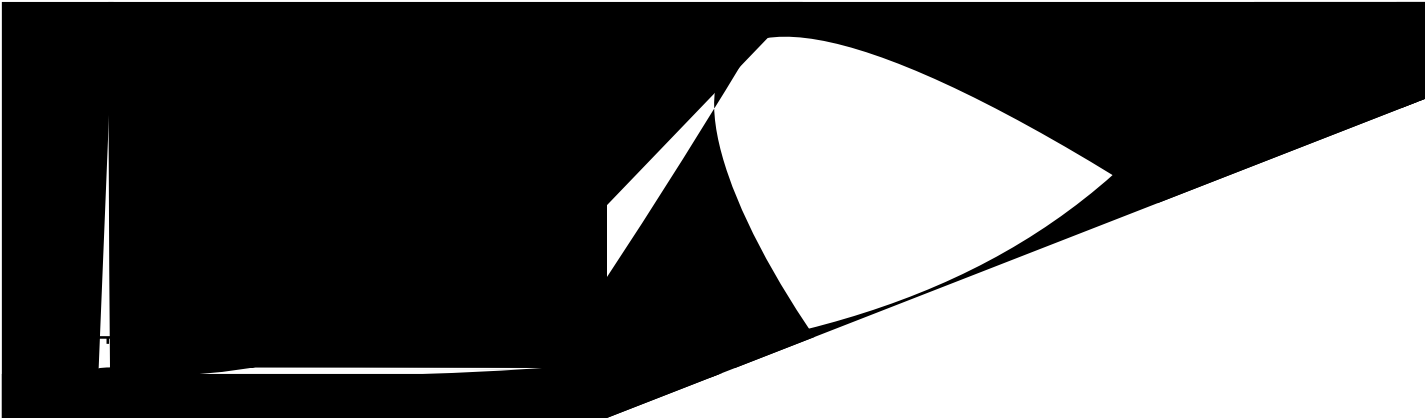
-ŃňL

1	↑ ↑	vs	/	
19	20	50	20	60
10-15%	∞	∞	∞	-

1.

21 2000-2022

22



Bloomberg

Cochilco

2005

2018

Codelco

2005

L

L

∞

L

L

300

∞

∞

L

∞

L

1

L

≥

2024

△ 2024-01-04

2023-2027

2303/2429/2518/

2602/2655

3.7% L

2

L

Bloomberg

Cochilco

2000-2022

0.34%/0.7%

0.015%/0.03%

L

2023-2027

0.01%

0.005% L

3

L

=

2

L

≥

△

80%-90%

85%

L

4

L

1

1

2.5

2

2023

35%/50%

30%

3.25

L

1.35 / 2022 23 L

2023-2027 49 L

2023-2027

147 17.6/20.6/23.5/26.5/29.4 L

23

24

† † ∞ ∞ 2022

317 2027 376 2022 31.7

2027 75.1 19%L

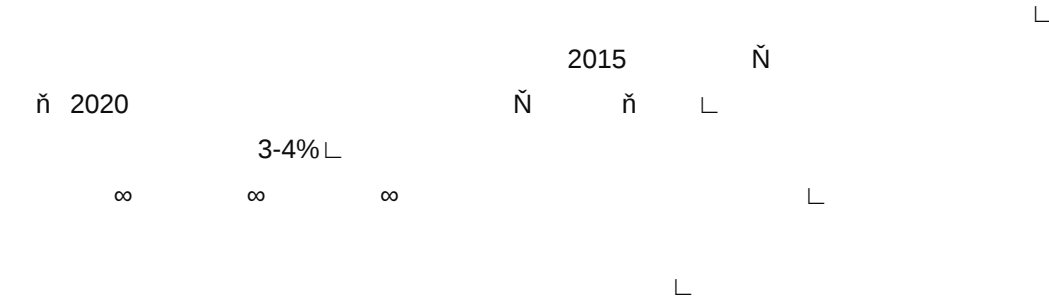
L L

7 ∞ ∞

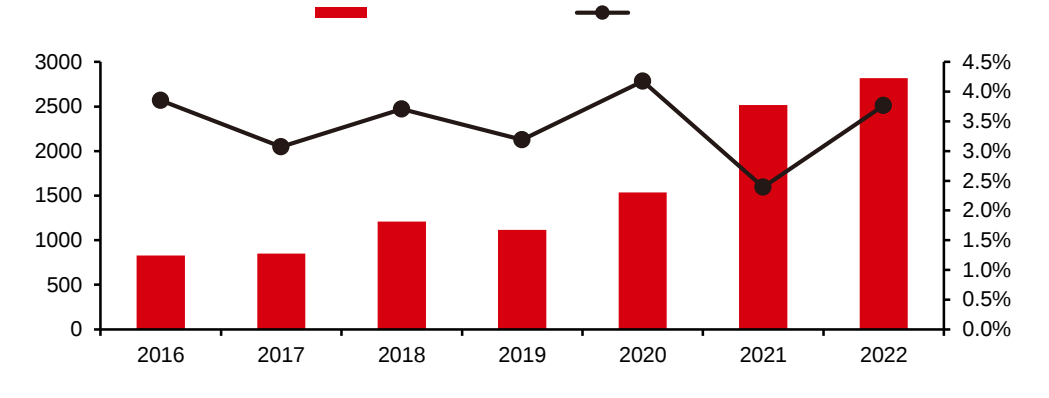
	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
-	56.7	60.2	64.9	68.9	72.9	76.2
-	26	26	26	26	26	26
-	23	23	23	23	23	23
-	170.2	180.6	194.8	206.7	218.6	228.5
& -	147	147	147	147	147	147
& & -	317.2	327.6	341.8	353.7	365.6	375.5
-	17.0	21.7	27.3	33.1	39.4	45.7
& -	14.7	17.64	20.58	23.52	26.46	29.4

-

+

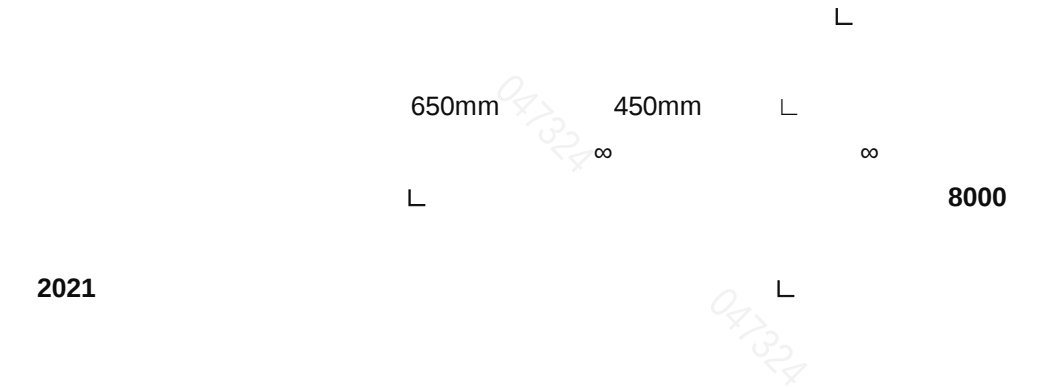


27



11	ň	ň
2011.12		
2016.5-2018.4		
2018.1-2020.12		
2020.6-2023.5		
2020.7-2022.7		

1.3



30 2022

≥ 2021

2023

△

14

2005

047324

047324

047324

047324

047324

		C					
	L						
	B		2006	L			L
			20		2004		
	L		2009				L
	L						

L

—

L

L

L

+

 ∞ ∞

L

L

32

L

Ň

ň

L

L

∞

∞

L

L

L

∞

 ∞

∞

L

	2024		∞		2025					
4000	L	≥		2023	6	7	-6	9		△
	3-4	/	4	/					1.6	
	5	L								

16

/										
2019	5000	7000								
2024	4000	3500								
	4000	2000		∞			∞	∞	∞	∞
						∞	∞	∞		
		2500							-	

			Weir		Metso					
L			∞		L				1980s	
	SKEGA					L				
2022		8761			4.3		L			
		Ń	ň		L					
33		vs	/							

2.	Ň	ň	2026	17
	3	∞	∞	60%
	Ň	ň	L	ICSG ∞
	2022-2026		318	L
	71		50	∞ ∞
	94		58	L 4 8
	273		86%L	∞ ∞
4	63.5%L			

36 2022-2026

ICSG				
2026	∞	∞	17	L
3	∞6	2022-2026	202	
	0.45%		5.28	
3.2	L	2026		16.9 L
	40~50%		6.8~8.5	2026
	38%~50%L	∞	∞ ∞	Ň ň
	L			
20	∞ ∞	ff %	ff	ff∞∞

3.20228

L

∞

∞∞L

202295.5L0.45%∞

85%2.57.5-8L

2025

NPM∞2023

8∞

L

21

	2022	2022	
			/
	44.98%	67,476	150,013
	72%	92,328	

36	Xlok	37	Trellex PP	38	SKEGA Poly-Met
----	------	----	------------	----	----------------

--	--	--	--	--	--

		† †	∞	∞	L	2022
52.95			33.6		63%L	
	20.3			13.3	L	

41 2022

42 2022

L

WARMAN

∞

∞

∞

∞

∞

∞

L

2010

L

1999

Linatex

43 Vulco

44 Warman

45 Linatex

† † WEyB7CcBnś

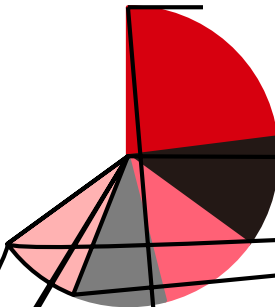
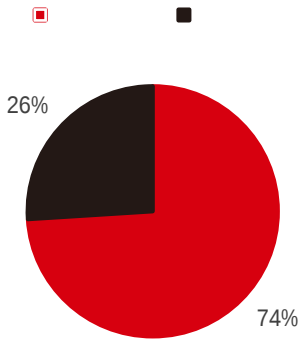
46

2022

Weir Minerals

47

2022



2022

18

1

12%

1%

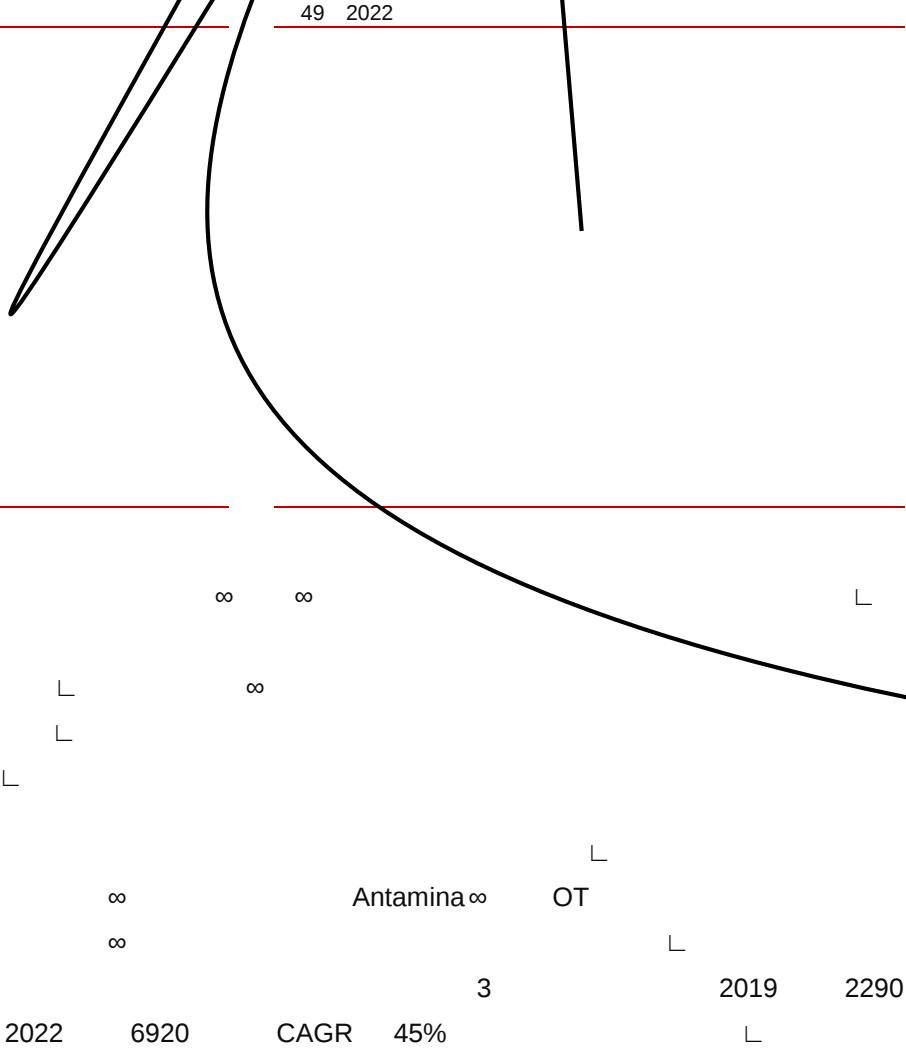
Linatex

48

2022

49

2022



50

-

	4	1	-	2	-	3	-
	4		L				
		EPC	2021			2021/2022/2023H1	
E							

1	2022	663	1732
	2022		
L			
	L		

53

54

2	2022	9		
∞	L	$\geq$	2022	$\triangle$
	2022-2025		5496	
2023	L 2024			
2024	L	2023		2023630

55

4

		300818.SZ	2024.2.26
	2023	1.03	+154.6%
		└ 2023 9	
	9427	2024	└
2023-2026	100% ∞ 38% ∞ 30% ∞ 25% └		

2

DCF	L			DCF					
	L								
1	Rf			2024	2	22		6	10
				2.6%					
2	Rm					2024	2	22	300
		2004	12	31	2				

28	DCF										
DCF											
		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
EBIT		213.19	295.02	385.09	437.35	494.62	560.57	604.48	681.58	719.61	741.09
		15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
EBIT*(1-	)	181.21	250.77	327.32	371.75	420.42	476.48	513.81	579.34	611.67	629.93
		81.46	109.96	143.21	176.46	204.96	228.71	247.71	266.71	285.71	229.30
		-108.04	55.22	34.21	109.55	134.10	-24.57	32.34	32.57	3.37	9.41
		250.00	300.00	350.00	350.00	300.00	250.00	200.00	200.00	200.00	200.00
FCF		120.71	5.51	86.32	88.65	191.28	479.75	529.17	613.48	694.00	649.83
FCF		120.71	4.98	70.70	65.72						

1

∞

2

/

L

<https://research.citics.com/disclosure> L

∞

∞

Z20374000

L

CLSA Limited

CL Securities Taiwan Co., Ltd.

CLSA Australia Pty Ltd.