



L i i

Ġ 300818.SZ €

$$M \ddot{W} = F$$

by 2024.2.26

 $\chi_H \parallel$ 
$$\vdash \bigwedge_k \bigvee \vdash$$

S1010512080011



k f

S1010521010008



F
S1010519040003



S1010523100001

3-5 2023-2025 2024
 EPS 0.87/1.56/2.42 2024
 M 39 2024

20 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100 101 102 103 104 105 106 107 108 109 110 111 112 113 114 115 116 117 118 119 120 121 122 123 124 125 126 127 128 129 130 131 132 133 134 135 136 137 138 139 140 141 142 143 144 145 146 147 148 149 150 151 152 153 154 155 156 157 158 159 160 161 162 163 164 165 166 167 168 169 170 171 172 173 174 175 176 177 178 179 180 181 182 183 184 185 186 187 188 189 190 191 192 193 194 195 196 197 198 199 200 201 202 203 204 205 206 207 208 209 210 211 212 213 214 215 216 217 218 219 220 221 222 223 224 225 226 227 228 229 230 231 232 233 234 235 236 237 238 239 240 241 242 243 244 245 246 247 248 249 250 251 252 253 254 255 256 257 258 259 260 261 262 263 264 265 266 267 268 269 270 271 272 273 274 275 276 277 278 279 280 281 282 283 284 285 286 287 288 289 290 291 292 293 294 295 296 297 298 299 300 301 302 303 304 305 306 307 308 309 310 311 312 313 314 315 316 317 318 319 320 321 322 323 324 325 326 327 328 329 330 331 332 333 334 335 336 337 338 339 340 341 342 343 344 345 346 347 348 349 350 351 352 353 354 355 356 357 358 359 360 361 362 363 364 365 366 367 368 369 370 371 372 373 374 375 376 377 378 379 380 381 382 383 384 385 386 387 388 389 390 391 392 393 394 395 396 397 398 399 400 401 402 403 404 405 406 407 408 409 410 411 412 413 414 415 416 417 418 419 420 421 422 423 424 425 426 427 428 429 430 431 432 433 434 435 436 437 438 439 440 441 442 443 444 445 446 447 448 449 450 451 452 453 454 455 456 457 458 459 460 461 462 463 464 465 466 467 468 469 470 471 472 473 474 475 476 477 478 479 480 481 482 483 484 485 486 487 488 489 490 491 492 493 494 495 496 497 498 499 500 501 502 503 504 505 506 507 508 509 510 511 512 513 514 515 516 517 518 519 520 521 522 523 524 525 526 527 528 529 530 531 532 533 534 535 536 537 538 539 540 541 542 543 544 545 546 547 548 549 550 551 552 553 554 555 556 557 558 559 560 561 562 563 564 565 566 567 568 569 570 571 572 573 574 575 576 577 578 579 580 581 582 583 584 585 586 587 588 589 590 591 592 593 594 595 596 597 598 599 600 601 602 603 604 605 606 607 608 609 610 611 612 613 614 615 616 617 618 619 620 621 622 623 624 625 626 627 628 629 630 631 632 633 634 635 636 637 638 639 640 641 642 643 644 645 646 647 648 649 650 651 652 653 654 655 656 657 658 659 660 661 662 663 664 665 666 667 668 669 670 671 672 673 674 675 676 677 678 679 680 681 682 683 684 685 686 687 688 689 690 691 692 693 694 695 696 697 698 699

10% 3% 20% 32% 75% 2027 2022 2020 2021 2023 2024 2025 2026 2027 2028 2029 2030 2031 2032 2033 2034 2035 2036 2037 2038 2039 2040 2041 2042 2043 2044 2045 2046 2047 2048 2049 2050 2051 2052 2053 2054 2055 2056 2057 2058 2059 2060 2061 2062 2063 2064 2065 2066 2067 2068 2069 2070 2071 2072 2073 2074 2075 2076 2077 2078 2079 2080 2081 2082 2083 2084 2085 2086 2087 2088 2089 2090 2091 2092 2093 2094 2095 2096 2097 2098 2099 2100 2101 2102 2103 2104 2105 2106 2107 2108 2109 2110 2111 2112 2113 2114 2115 2116 2117 2118 2119 2120 2121 2122 2123 2124 2125 2126 2127 2128 2129 2130 2131 2132 2133 2134 2135 2136 2137 2138 2139 2140 2141 2142 2143 2144 2145 2146 2147 2148 2149 2150 2151 2152 2153 2154 2155 2156 2157 2158 2159 2160 2161 2162 2163 2164 2165 2166 2167 2168 2169 2170 2171 2172 2173 2174 2175 2176 2177 2178 2179 2180 2181 2182 2183 2184 2185 2186 2187 2188 2189 2190 2191 2192 2193 2194 2195 2196 2197 2198 2199 2200 2201 2202 2203 2204 2205 2206 2207 2208 2209 2210 2211 2212 2213 2214 2215 2216 2217 2218 2219 2220 2221 2222 2223 2224 2225 2226 2227 2228 2229 2230 2231 2232 2233 2234 2235 2236 2237 2238 2239 2240 2241 2242 2243 2244 2245 2246 2247 2248 2249 2250 2251 2252 2253 2254 2255 2256 2257 2258 2259 2260 2261 2262 2263 2264 2265 2266 2267 2268 2269 2270 2271 2272 2273 2274 2275 2276 2277 2278 2279 2280 2281 2282 2283 2284 2285 2286 2287 2288 2289 2290 2291 2292 2293 2294 2295 2296 2297 2298 2299 2300 2301 2302 2303 2304 2305 2306 2307 2308 2309 2310 2311 2312 2313 2314 2315 2316 2317 2318 2319 2320 2321 2322 2323 2324 2325 2326 2327 2328 2329 2330 2331 2332 2333 2334 2335 2336 2337 2338 2339 2340 2341 2342 2343 2344 2345 2346 2347 2348 2349 2350 2351 2352 2353 2354 2355 2356 2357 2358 2359 2360 2361 2362 2363 2364 2365 2366 2367 2368 2369 2370 2371 2372 2373 2374 2375 2376 2377 2378 2379 2380 2381 2382 2383 2384 2385 2386 2387 2388 2389 2390 2391 2392 2393 2394 2395 2396 2397 2398 2399 2400 2401 2402 2403 2404 2405 2406 2407 2408 2409 2410 2411 2412 2413 2414 2415 2416 2417 2418 2419 2420 2421 2422 2423 2424 2425 2426 2427 2428 2429 2430 2431 2432 2433 2434 2435 2436 2437 2438 2439 2440 2441 2442 2443 2444 2445 2446 2447 2448 2449 2450 2451 2452 2453 2454 2455 2456 2457 2458 2459 2460 2461 2462 2463 2464 2465 2466 2467 2468 2469 2470 2471 2472 2473 2474 2475 2476 2477 2478 2479 2480 2481 2482 2483 2484 2485 2486 2487 2488 2489 2490 2491 2492 2493 2494 2495 2496 2497 2498 2499 2500 2501 2502 2503 2504 2505 2506 2507 2508 2509 2510 2511 2512 2513 2514 2515 2516 2517 2518 2519 2520 2521 2522 2523 2524 2525 2526 2527 2528 2529 2530 2531 2532 2533 2534 2535 2536 2537 2538 2539 2540 2541 2542 2543 2544 2545 2546 2547 2548 2549 2550 2551 2552 2553 2554 2555 2556 2557 2558 2559 2560 2561 2562 2563 2564 2565 2566 2567 2568 2569 2570 2571 2572 2573 2574 2575 2576 2577 2578 2579 2580 2581 2582 2583 2584 2585 2586 2587 2588 2589 2590 2591 2592 2593 2594 2595 2596 2597 2598 2599 2600 2601 2602 2603 2604 2605 2606 2607 2608 2609 2610 2611 2612 2613 2614 2615 2616 2617 2618 2619 2620 2621 2622 2623 2624 2625 2626 2627 2628 2629 2630 2631 2632 2633 2634 2635 2636 2637 2638 2639 2640 2641 2642 2643 2644 2645 2646 2647 2648 2649 2650 2651 2652 2653 2654 2655 2656 2657 2658 2659 2660 2661 2662 2663 2664 2665 2666 2667 2668 2669 2670 2671 2672 2673 2674 2675 2676 2677 2678 2679 2680 2681 2682 2683 2684 2685 2686 2687 2688 2689 2690 2691 2692 2693 2694 2695 2696 2697 2698 2699 2700 2701 2702 2703 2704 2705 2706 2707 2708 2709 2710 2711 2712 2713 2714 2715 2716 2717 2718 2719 2720 2721 2722 2723 2724 2725 2726 2727 2728 2729 2730 2731 2732 2733 2734 2735 2736 2737 2738 2739 2740 2741 2742 2743 2744 2745 2746 2747 2748 2749 2750 2751 2752 2753 2754 2755 2756 2757 2758 2759 2760 2761 2762 2763 2764 2765 2766 2767 2768 2769 2770 2771 2772 2773 2774 2775 2776 2777 2778 2779 2780 2781 2782 2783 2784 2785 2786 2787 2788 2789 2790 2791 2792 2793 2794 2795 2796 2797 2798 2799 2800 2801 2802 2803 2804 2805 2806 2807 2808 2809 2810 2811 2812 2813 2814 2815 2816 2817 2818 2819 2820 2821 2822 2823 2824 2825 2826 2827 2828 2829 2830 2831 2832 28

2024

TOP10 5 46% 2EI Copper Study Group

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

1E I	ł — J	vs / U	.....	13
2E F n	ł " — Ů	ł " Ć ř	ł	
€ł	ł		.....	14
3E 1960-1970	" SKEGA	đ "	.....	14
4E	ł B Ů		.....	16
5E	ł —`H	ę ł u ' "	.....	16
6E 2023-2027	ł f ł		.....	

k+ " E t + +EPC Ĩ ll t q Ĩ +

" ' l k+ q l t l

U l j l ö j
fu k d e

Y Pj YI" h" k" N e q r" i
N n e i w i Y Y : V H 3% i
: V H 8.6% i l j Y 10 P p r

9E2022 H Y V

10E2022 H V

E w i x H ||

Ø k J E t İ

k f E t J İ T H T u
1. E f

ı̇ İ l l J f J E
1€ J l ~ m r ı̇ l ı̇
Ж 6 l Ä u P u İ J
B r İ J F ū f İ z l
r

2€ /U İ ı̇ U İ l .
+ İ Σ l l B İ ı̇ u l ı̇ z ı̇
İ k X İ ~ J r

3€ İ -U U í r N U η€ r U
ū í U f İ H t J l í H t r

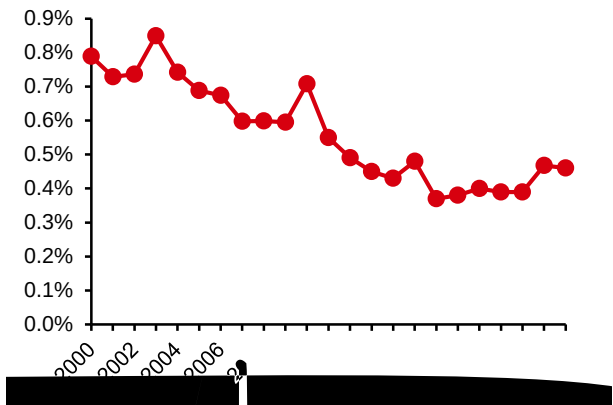
1 E l	t	ı̇ ı̇ J	vs	/	U				
J					J				
o					-U U				
19 κ			20 κ 50 ψ			20 κ 60 ψ			-
ı̇ U ı̇ 10-15% U			ı̇ l l ı̇ U			ı̇ İ ı̇ U İ			ı̇
ı̇			ı̇ U			ı̇			ı̇

k ų E U ł B ų Ĩ ų ¨ ¸
1. ł Ĩ B ų Ĩ ¸ ħ ų

Í 11€	m Í ı̇/kwh€	1.5	2021 ˜ ˜ ̈
Í 12€	İ Í, ı̇ €	0.51	(12) = (4) İ (9) İ (10) İ (11)
ı	CE ı		
Í 13€	ı Í, ı̇ €	1.0	" ı ı
Í 14€	ı ı u İ	40%	" ı ˜ ̈ ı ı 2023 6 7 -6 9 İ " ı E ı ı M 1.5 ı̇/ı İ U ı ı M 3-4 ı̇ ı̇/ ı ı ı ı̇ ı̇ 3 ı̇ ı̇/ı̇ € İ U ı ı 40-70%İ ı̇ 70%€
Í 15€	ı ı	0.40	(15) = (13) İ (14)
% ı	EA+B-C		
ı			

21 E 2000-2022 H I u k q r

22 E r e q r u ü H "



E Bloomberg I X H ||

E Cochilco I X H || r E u 2005
M e !! I r 2018 u A I Codelco 2005 €

f, 4 T I " t r r u q q r f
r f, 4 X ' I u q M d
A, , 4 T r L t u e u j A, f i
, w u i æ e f, 4 T " f i t
r
k E t 300, q i t d
t k i o " j l d v r t m w r i x i l
o " j , d q r r u e i i æ t
E

2 1 E H , r X H || j " i 2024 e
i f 2024-01-04 € X i 2023-2027 H , d j e 2303/2429/2518/
2602/2655 b q f " e i , e 3.7% r

2 2 E q r r Bloomberg f r k u D Cochilco i
2000-2022 H I f r q r d j f 0.34%/0.7% i f
0.015%/0.03% i H q r h r w r æ f i æ 2 2023-2027 H
q r f 0.01% K H f i æ 2 f 0.005% r

2 3 E r = t X ° l X r i
i j k ü k m w æ f i 80%-90% i
æ 2 H 85% F ü r

2 4 E v r t m w r 1 € " ' H i Y 1, q l i
t m w e 2.5, q K 2 € t m w i 2023
P H i Y f t r d j e 35%/50% i t m
w q Y 30% i v 3.25, q r j j Y i æ H æ

2023-2027 1.35 2022 23 49 2023-2027 147 17.6/20.6/23.5/26.5/29.4

23E H 24E H

E X H

2022 317 2027 376 2022 31.7 2027 75.1 19% 7E

		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

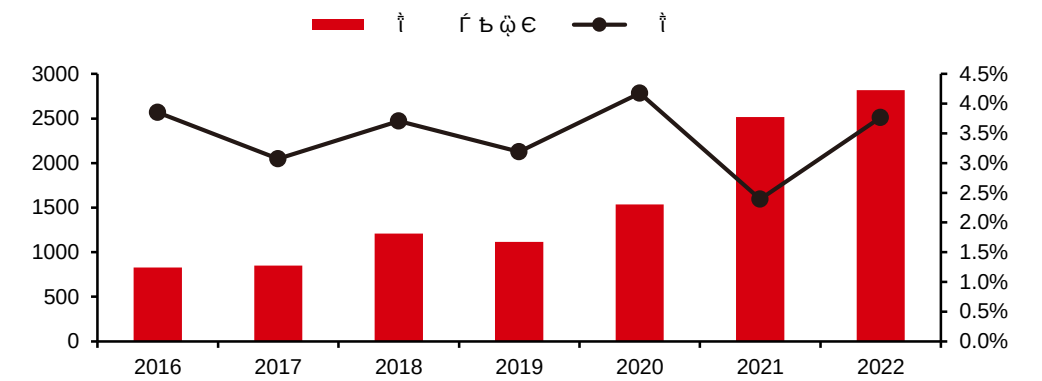
Ź " ' J E Q B Ů T f ĭ
Ů B Ů E, ů Ĥ + Ĥ Ĩ

1.2 3 - Y

	л	ф	І	~	л'	ф	Г
	л	л П Ї	1994	Ј	к Ј	3/8 X Ї	Ј
+	ЈЇ	Ї	Г	!	л	!	л
	е II Г Р	л	Г				Ї
9E	І	Ї л	І				
	Ї	І	!	л	!	л	л
						А	л W
				Е	л U	Г '	л' €
				л	Е	л	л
л				Д	л ф	л	
	І			Е'	л ε		
				л	л Е	л	
				φ	л		
				л	ф	л	
ЕЈ		+	Ј'	Ї	Ї П Ї	€ I X H	||
	ф	Ї	Ї "	л	л	Г "	л
м	Ї ф "		Ї л			3 - Г	Ї "
		л	Ї	л	л	л	л
	"	Ї 3 - І	X	+	л	+	л
	Y	Г			Ї	2023	Ї "
Y	Ї \ X Ї	3 - 8 Y Г	Ї "		Г	Ї 3 - 10 Y Г	18 Y Ї 3 -
	Ї	+	Г 4 Y € л	+	Г 4 Y € л	л	Г 5 Y € л
	Г 5 Y € л		Ї φ H "	л	л ф		Ї Г Г
10E	"	Ї 3 - Ї	Г Ї 3 - "				
Ї 3 - o						3 -	3 - Y

... U f i f U i u r
... i i e u k i 2015 e N u f
n i 2020 H e e 3 N . n u k r i " i n
r i 3-4% r i f i " f U f i f p
... l v l l v k 1/3 U f r i X i " U
... i l f p U f i o i e " u
U f L i r l t r

27 E " i f i



E " " l i X H ||

11 E " N	n U f	o U f	i Y
	U f	U f	i Y
2011.12	v k	X	B i
2016.5-2018.4	p v		i
2018.1-2020.12			o s s
2020.6-2023.5	p v		U i
2020.7-2022.7	X v		l w

E " " l i X H ||

1.3 . , q , f

3 r i " , f f i . , q , f e r f
... H k u i i e i v
i l 6 650mm f j i 450mm e i e r i i " s
f l i i l f l f l f
j i q Y f o u r , f i i " i 8000 n
... i " , v l X " i " , f i
l 2021 " i l U i , f r

30 E 2022

" ' Ƨ

" Ĩ ŧ r E Ƨ Ƨ €

E Ĩ 2021	ŭ " ' Ƨ F	Ĩ ~ " ' Ũ || 2023	ŭ Ĩ Ĩ X
H ||			
14 E " ' I	U Ƨ		
U Ƨ Ũ		U Ƨ	
X	k	2005	
Y			

М, r, B, ШЖсЕ " / , o u ĩ k o ғ ĩ ĩ U ғ ĩ ĩ

В/ьХҲ Е2006 U ғ ĩ U ғ ĩ I ғ XҲ ĩ ғ ĩ
ĭ 4 20 ғ ~ + u ĩ 2004 XҲ ĩ ĩ I
ғ 2009 ĭ " ' ~ ' ~ ĩ ĩ ĩ
ĭ Ä √ ĭ XҲ ĩ ғ " ' U ғ ĩ ů U ғ
X ĩ

Ĥ U ř Ĩ, ȝ L a f Ĩ æ ƣ " ' n ll p X Ů Ł ʋ ɹ

36 E ĩ 4 Xlok

37 E ĩ 4 Trellex PP

38 E SKEGA Poly-Met

U

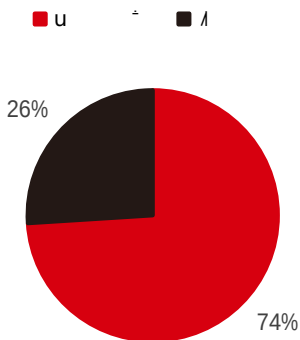
E i 4 " '

E i 4 " "

E i 4 " "

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964	1963	1962	1961	1960	1959	1958	1957	1956	1955	1954	1953	1952	1951	1950	1949	1948	1947	1946	1945	1944	1943	1942	1941	1940	1939	1938	1937	1936	1935	1934	1933	1932	1931	1930	1929	1928	1927	1926	1925	1924	1923	1922	1921	1920	1919	1918	1917	1916	1915	1914	1913	1912	1911	1910	1909	1908	1907	1906	1905	1904	1903	1902	1901	1900	1899	1898	1897	1896	1895	1894	1893	1892	1891	1890	1889	1888	1887	1886	1885	1884	1883	1882	1881	1880	1879	1878	1877	1876	1875	1874	1873	1872	1871	1870	1869	1868	1867	1866	1865	1864	1863	1862	1861	1860	1859	1858	1857	1856	1855	1854	1853	1852	1851	1850	1849	1848	1847	1846	1845	1844	1843	1842	1841	1840	1839	1838	1837	1836	1835	1834	1833	1832	1831	1830	1829	1828	1827	1826	1825	1824	1823	1822	1821	1820	1819	1818	1817	1816	1815	1814	1813	1812	1811	1810	1809	1808	1807	1806	1805	1804	1803	1802	1801	1800	1799	1798	1797	1796	1795	1794	1793	1792	1791	1790	1789	1788	1787	1786	1785	1784	1783	1782	1781	1780	1779	1778	1777	1776	1775	1774	1773	1772	1771	1770	1769	1768	1767	1766	1765	1764	1763	1762	1761	1760	1759	1758	1757	1756	1755	1754	1753	1752	1751	1750	1749	1748	1747	1746	1745	1744	1743	1742	1741	1740	1739	1738	1737	1736	1735	1734	1733	1732	1731	1730	1729	1728	1727	1726	1725	1724	1723	1722	1721	1720	1719	1718	1717	1716	1715	1714	1713	1712	1711	1710	1709	1708	1707	1706	1705	1704	1703	1702	1701	1700	1699	1698	1697	1696	1695	1694	1693	1692	1691	1690	1689	1688	1687	1686	1685	1684	1683	1682	1681	1680	1679	1678	1677	1676	1675	1674	1673	1672	1671	1670	1669	1668	1667	1666	1665	1664	1663	1662	1661	1660	1659	1658	1657	1656	1655	1654	1653	1652	1651	1650	1649	1648	1647	1646	1645	1644	1643	1642	1641	1640	1639	1638	1637	1636	1635	1634	1633	1632	1631	1630	1629	1628	1627	1626	1625	1624	1623	1622	1621	1620	1619	1618	1617	1616	1615	16
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	----

46 E 2022 Weir Minerals



47 E 2022



E

E

2022 12% 1% Linatex

48 E 2022

49 E 2022

E

E

Antamina 2290 6920 CAGR 45%

50 E " ' v ð ħ í þ ÷ €

E " ' " 4 i X H ||

∇ $\cdot$ ∇ E' ∇ ∇ ∇ ∇

II Г 4 γ E1€ - Ж2€ - Ж3€ -
 α Ж4€ r
 f Q I EPC H 2021 I 2021/2022/2023H1
 E

	İ EPC	İ 2021	İ 2021/2022/2023H1
E			

1€ f € 1 X Ĩ 2022 n 663 6 6 1732 6 6 Ĩ

I " 4 2022 f 4 ĩ a Ĩ " k ĩ Ĩ n

" r u " " Ĩ " k ĩ Ĩ

u u r

53E " ' Ů Ƶ † Í Ƶ ᵣ E Ъ Ẁ €

54E " ' , %oW Ħ ı r E ı ı €

E " ' " ı İ X H ||

E " ' " 4 i X H ||

2022	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108	109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120	121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132	133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144	145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156	157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168	169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180	181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192	193	194	195	196	197	198	199	200	201	202	203	204	205	206	207	208	209	210	211	212	213	214	215	216	217	218	219	220	221	222	223	224	225	226	227	228	229	230	231	232	233	234	235	236	237	238	239	240	241	242	243	244	245	246	247	248	249	250	251	252	253	254	255	256	257	258	259	260	261	262	263	264	265	266	267	268	269	270	271	272	273	274	275	276	277	278	279	280	281	282	283	284	285	286	287	288	289	290	291	292	293	294	295	296	297	298	299	300	301	302	303	304	305	306	307	308	309	310	311	312	313	314	315	316	317	318	319	320	321	322	323	324	325	326	327	328	329	330	331	332	333	334	335	336	337	338	339	340	341	342	343	344	345	346	347	348	349	350	351	352	353	354	355	356	357	358	359	360	361	362	363	364	365	366	367	368	369	370	371	372	373	374	375	376	377	378	379	380	381	382	383	384	385	386	387	388	389	390	391	392	393	394	395	396	397	398	399	400	401	402	403	404	405	406	407	408	409	410	411	412	413	414	415	416	417	418	419	420	421	422	423	424	425	426	427	428	429	430	431	432	433	434	435	436	437	438	439	440	441	442	443	444	445	446	447	448	449	450	451	452	453	454	455	456	457	458	459	460	461	462	463	464	465	466	467	468	469	470	471	472	473	474	475	476	477	478	479	480	481	482	483	484	485	486	487	488	489	490	491	492	493	494	495	496	497	498	499	500	501	502	503	504	505	506	507	508	509	510	511	512	513	514	515	516	517	518	519	520	521	522	523	524	525	526	527	528	529	
------	---	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	--

55 E " ' u ↔ ø ɲ Ĩ ʏ r E ʈ ɔ̹ ɛ

4€

E 2023 P İ " ' ĩ ę 1.03, ðí n +154.6% €İ
I Ů J Y U ı r 2023 9 İ " ' f d
' ı İ ı 9427 b ð İ 2024 k , " r L " '
P 9 , ↔ İ æ ę " ' Ů İ
2023-2026 ĩ ı j ę 100% ı 38% ı 30% ı 25% r

62E k ŭ ħ ı r E ı ı €

2€ æ Ě

Ĳ " ' ĩ ĩ ĩ		ĳ " ů ě		3~		ĩ ĩ æ	
DCF	Ĳ ĩ ĩ ĩ ĩ ĩ	DCF	Ĳ ů ĩ	U	Ĳ ĩ		ĩ ĩ æ
U	M Ě ĩ						
1€ RfE ě		2024	2	22	ĩ ĩ	6 ĳ	10
		ĩ ĩ ě 2.6%K					ŵ
2€ RmE ě		U	ĩ	2024	2	22	ĩ ĩ
ĩ 2004		12	31	€	2		300

28 E " ' DCF æ W Í v , E b ð €

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
' E µ	81.46	109.96	143.21	176.46	204.96	228.71	247.71	266.71	285.71	229.30
† E '	-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 w	120.71	4.98	70.70	65.72						

$\sim$ " Γ $\dot{\Gamma}$ χ_H $\parallel \sim$ $\Gamma 1 \in f$ q L " $'$ $\dot{H}$ $\downarrow$ $\parallel$ $\wedge$ $\dot{\Gamma}$ $\dot{\Gamma} 2 \in \dot{\Gamma} f$ q L
 $\sim$ $\dot{\Gamma} \dot{\Gamma}$ $\dot{\Gamma}$ $\parallel$ $\dot{\Gamma}$ $\downarrow$ $\parallel$ $\dot{\Gamma}$ $\downarrow$ $\dot{\Gamma}$ $\dot{\Gamma}$ $L \chi_H \parallel \sim$ f q Γ "
 Γ q $\dot{\Gamma}$ $\dot{\Gamma}$ φ " $'$ H $\dot{\Gamma}$ <https://research.citics.com/disclosure> Γ

Z20374000	CL Securities Taiwan Co., Ltd.	CLSA Australia Pty Ltd.
-----------	--------------------------------	-------------------------