



2004

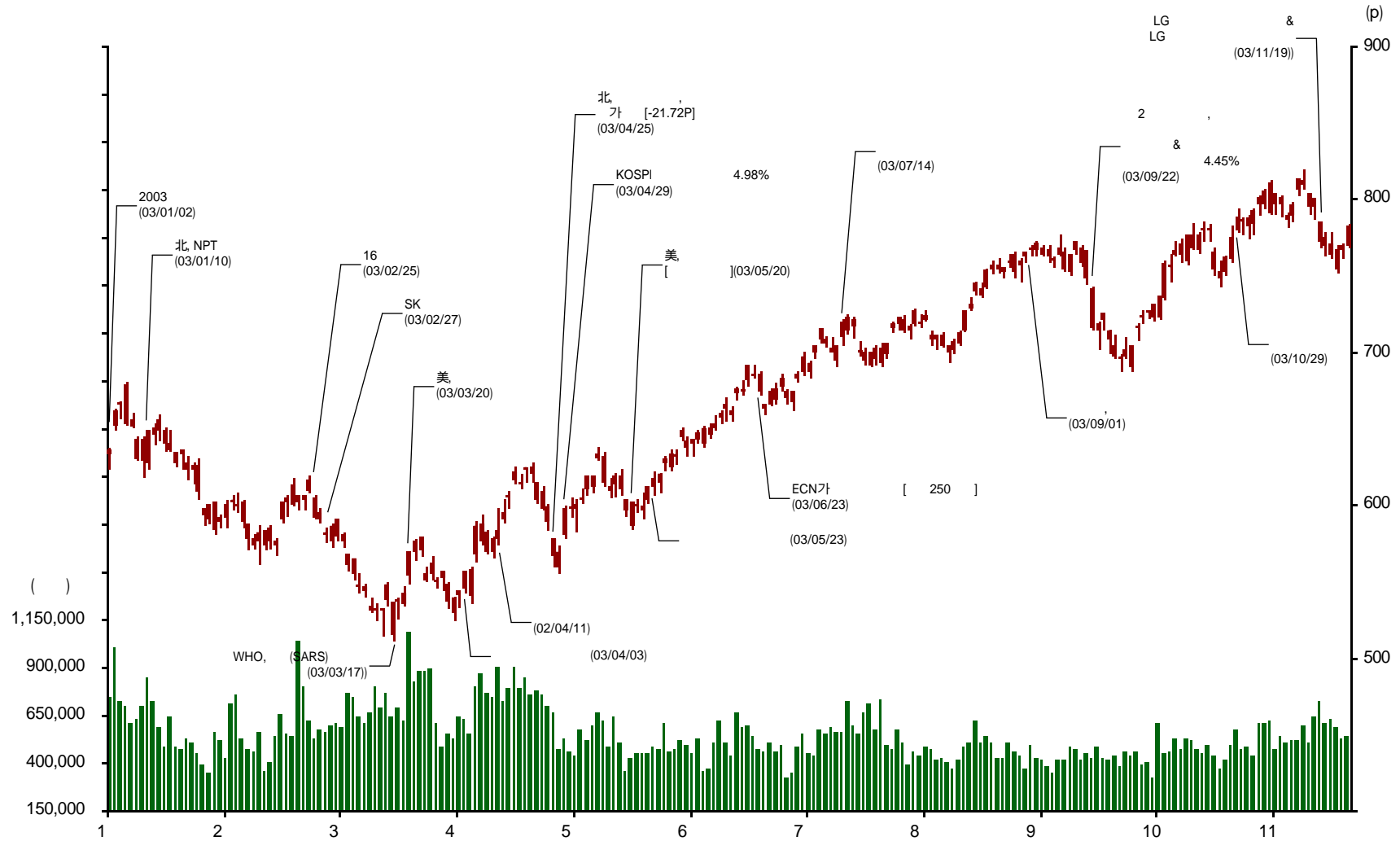




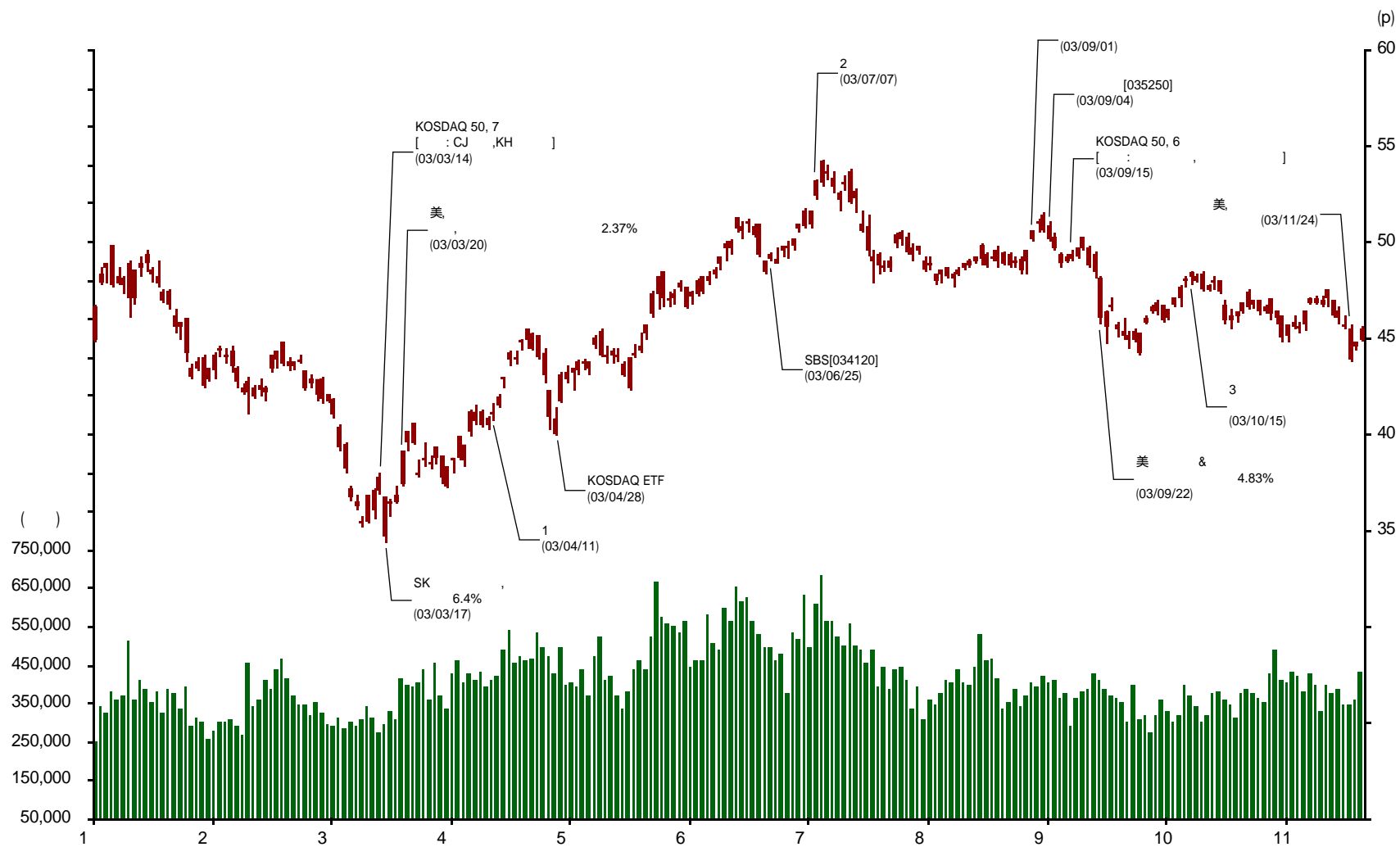
: 2003 12 9

(Cruising).....	6
2004 Earnings	13
2004	19
가	26
: 開花(Blooming)	32
:	41
가?	48
.....	55
2/3	61
.....	69
ELS	79
.....	86
가	94
2 ,	98
,	104
Global	108
2004	116
가 가	121
, 가	127
Cycle	131
Top Picks	199

2003 KOSPI 가



2003 KOSDAQ 가

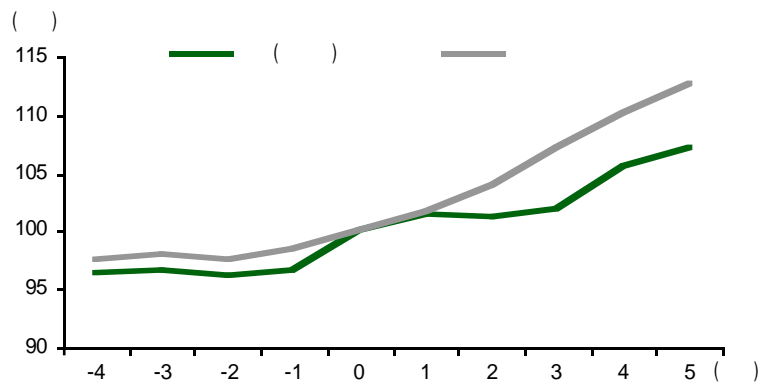




(Cruising)

2004 , 2004
 '가' ,
 , 2004
 '가' ,
 2004 2003 3 , 가
 , 2003 가 가 ,
 2004 가 가 .
 1) 2004 2003 8.5% 가
 2) 2001-2002 2004 가 3.9%
 2004 GDP 5.4% 가 2003

1-1> 2004 GDP



: 1) GDP 100
 2) 2003 7 가 .
 : , ,

가

2004

가

(?)

1)

가

가

가

2004

2004

가

2)

가

(,

가

(,

),

(,

가

)

가

가

가

가

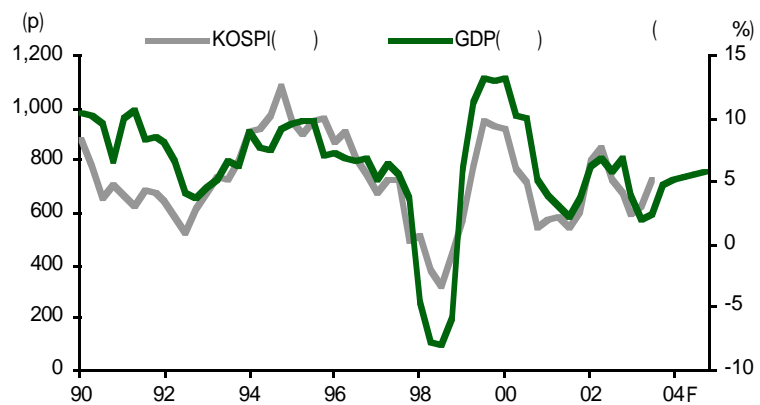
1) 2004 ()

가

. 1990

1-2>

KOSPI



: 2003 4

2)

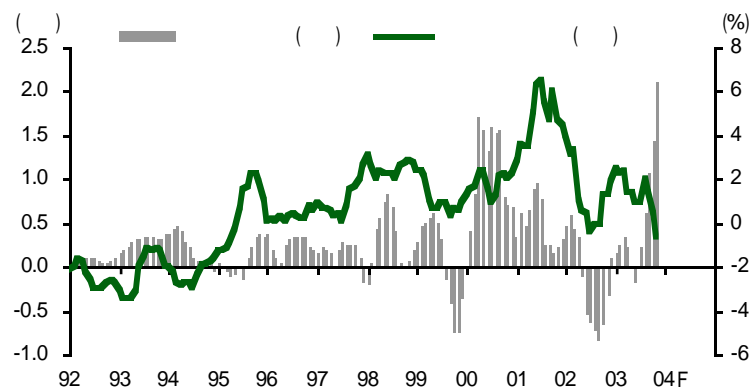
가

가

가

- 가
- 2003 2004
- 1) , 2003 . 2003 1-11
 13.6 () ,
 -9.6 , -5.4 ()
 69.3%) 가 .
- 2) , 가 .
- 3) , . 2003 가
 가
 (cyclical play)
 가 가

1-3>



: 1) =M3 가 - GDP 가
 2) 6
 : Bloomberg,

2003

1) 2003 2004

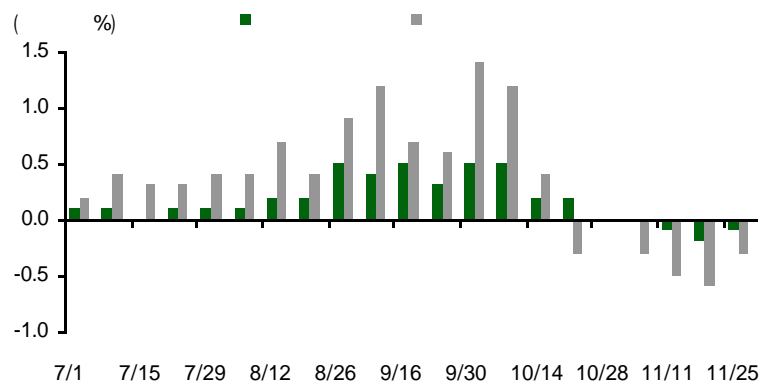
가

2)

2003 ELS()

2003

가

[illegible]

2) , 가 2004
가

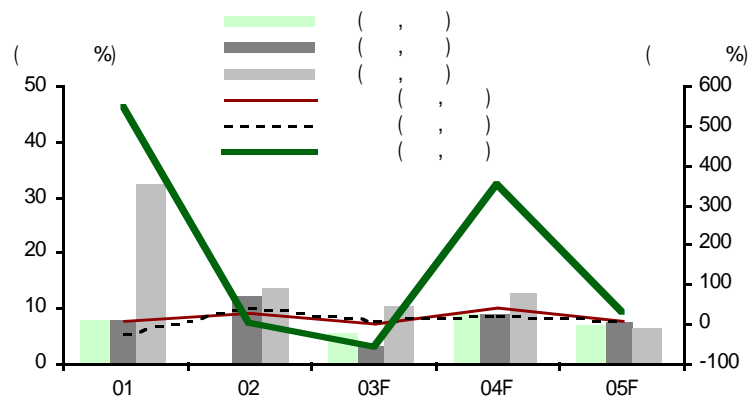
(視界) , 2004 2003
2004 , 2005
2004 가 (visibility) (Universe(144 . KOSPI 가 88.1%. 2003 11)).

1) 2004 8.2%, 40.5% 가 , 2003
5.1%, 8.5% . 2004 가

가 2003
2) 2005 6.7%, 5.1% 가
. 2004

가 IT
(視界)

1-5> 2004-2005



: Universe(144 . KOSPI 가 88.1%. 2003 11)
:

2004 가 2003
가

가 2004
 . 가
 ' US , ' , .
 US
 2003 - 가
 가 .
 가 . US .

, 2003 2004
 . 2003 6
 가 . ,
 .
 가 가 ,
 가 ,
 2004 .
 (巡航)
 2004 ,
 . 2003
 2004 ,
 ' (cruising) ' .

KOSPI 1,050p
 2004 가 1,050p(: 750 - 1,050p) .
 1) Universe 2004 PER 11 KOSPI 796.18p
 7.6 . 2004 10 1,046p

2) (MSCI)
 PER 가 , 1/PER 1 , 2004
 가 PER 10.04 . , 11 MSCI Korea 12
 EPS() 28.19 , 18 EPS 30.22 24
 32.38 . MSCI Korea 325p 11
 243p 33.8% . 11 KOSPI 796.18p ,
 1,065p .

가 , 가 가 ,
가 . 가 ,
가 , 가 .

/02)2003-1808/jjiwhan.kim@hrcviews.com

가 3 (2003 12 8).

2004 Earnings

Earnings

(positive surprise)

2004
가

가

2004

2003

가

144 (KOSPI 796.18p, KOSPI 가
88.4% -2003 11) 2004 , 2004
8.5%, EPS() 53.0% < 1-6>.

2004
, Earnings

EPS

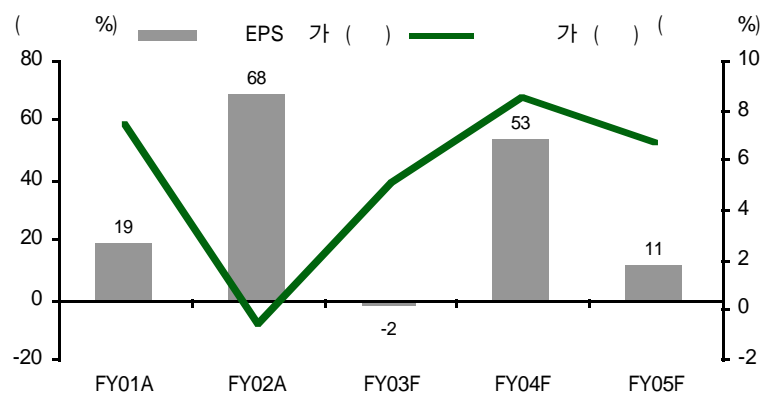
2003

5.0%, -2.0%

2004

(positive surprise)

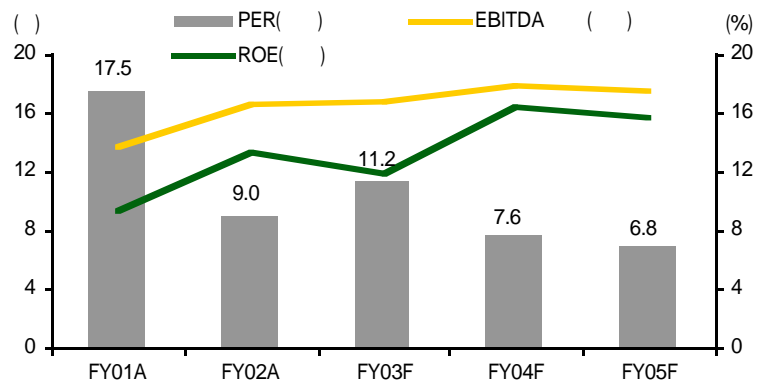
1-6> 가 EPS 가



: EPS= /가
:

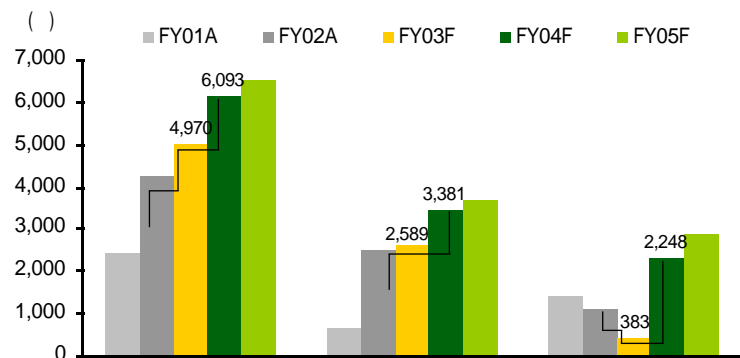
2004 Earnings			2004		Valuation	
가	margin	2004	PER	11	ROE	EBITDA
		4.5%		, 1.1%		
	Valuation			(KOSPI 796.18p)	7.6	
가		< 1-7>.				

1-7> Valuation



2004 Earnings			Earnings		가	
2004 Earnings	2	가	EPS(	84	, KOSPI	
52.6%, 11	KOSPI 796.18p	(₩)	EPS(	39	, KOSPI	
21.3%)가	21.7%, 31.5%	가	가	2		
	EPS(	21	, KOSPI	14.6%)가	2004	
	< 1-8>.					

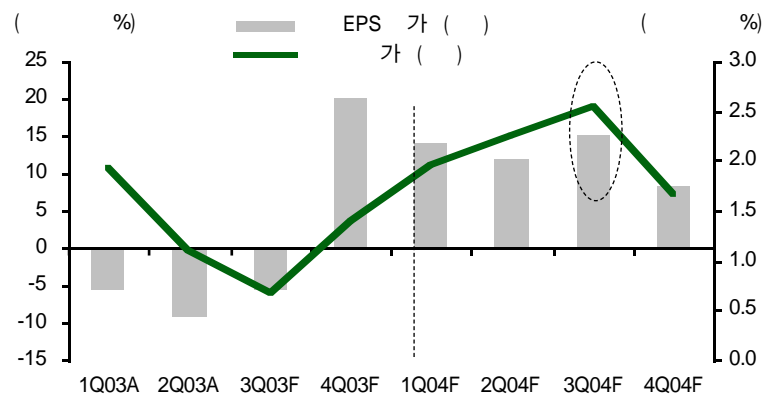
1-8> EPS : 2004



2004
Earnings
3 가

4
3 가
2 Earnings 가
2004
2004 Earnings
2003
2004
Earnings 3 가 < 1-9>.

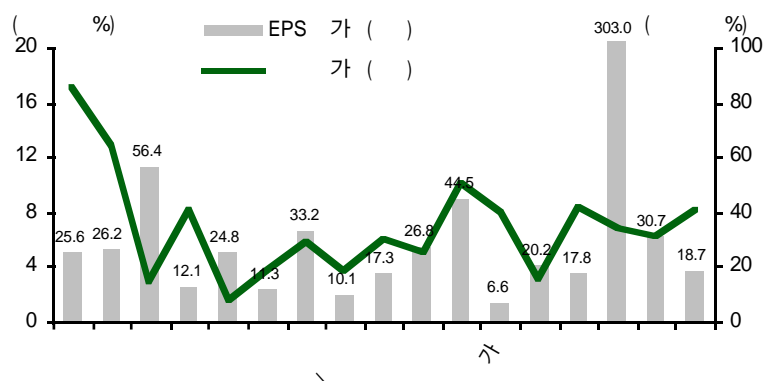
1-9> 2004 Earnings 3



2004
EPS
4 가

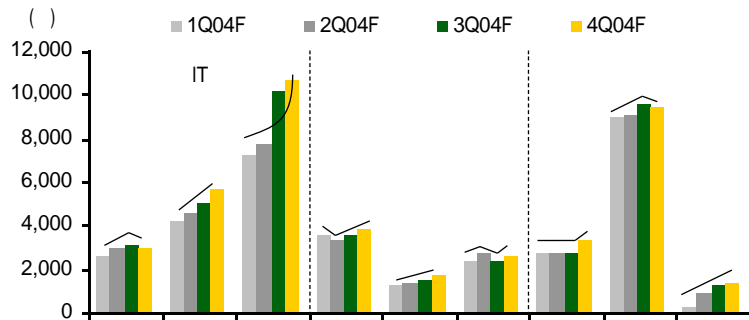
4
EPS 가 < 1-10>.

1-10> 2004 EPS 가



가 (17.0%), (12.8%), (10.0%),
 (8.4%), (8.3%), EPS 가 (303.0%),
 (56.4%), (44.5%), (33.2%)
 2004 가
 2004 EPS 가 4 EPS가 가
 가
 , IT(, ,) 가 3
 EPS가 가 EPS
 3 EPS 가
 , (, ,) 가
 EPS 2 가
 EPS 2
 , (China Effect)가 (, ,)
 가 4 EPS
 가 EPS 3

1-11> 2004 / EPS (IT, ,)



: EPS=1/10
 :

• , EPS •

1-12> 2004 / EPS (, ,)



:

2004 Portfolio

2004 Earnings

, 2004 8.5%, EPS() 53.0%

, Earnings 2004 (positive surprise)

, 2004 Earnings 2004 Earnings Valuation 가 2004 Earnings




, 2004 EPS 가 (303.0%), (56.4%), (44.5%), (33.2%) , 2004 가

, 2004 EPS 가 4 EPS가 가 가

Portfolio

 $\leq 1 -$

■

:  : *BUY*,  : *HOLD*,  : *SELL*

•

/02)2003-1956/ys.rhoo@hrcviews.com

2004

:

2004

2003 1

, 2003 4

2002 1

가

2004

가

가

가

가

가

가

KOSPI 2002 (2002 4/22 : 943.54p) 45.7%
 2003 3 (2003 3/17 : 512.30p)

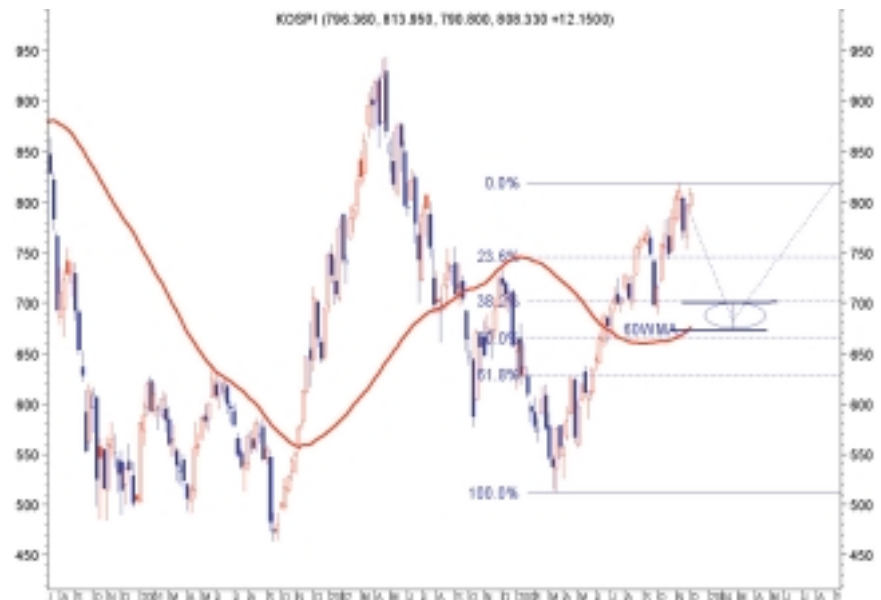
1-14> KOSPI () :





가
가
,
가
(KOSPI 690 - 700p)
가
2003 2 가
가 가
가
, 가
: KOSPI 670 - 700p
2003 2002
,
1)
60 2)

1-16> KOSPI () : KOSPI 700p



670p

가

KOSPI (2003 11/14 : 818.34p) / (2003 3/17 : 512.30p)
38% 50% 660 - 700p , 가 가

가

KOSPI 670 - 700p

가

(1): 940p

2003

59.7%

가

가

가

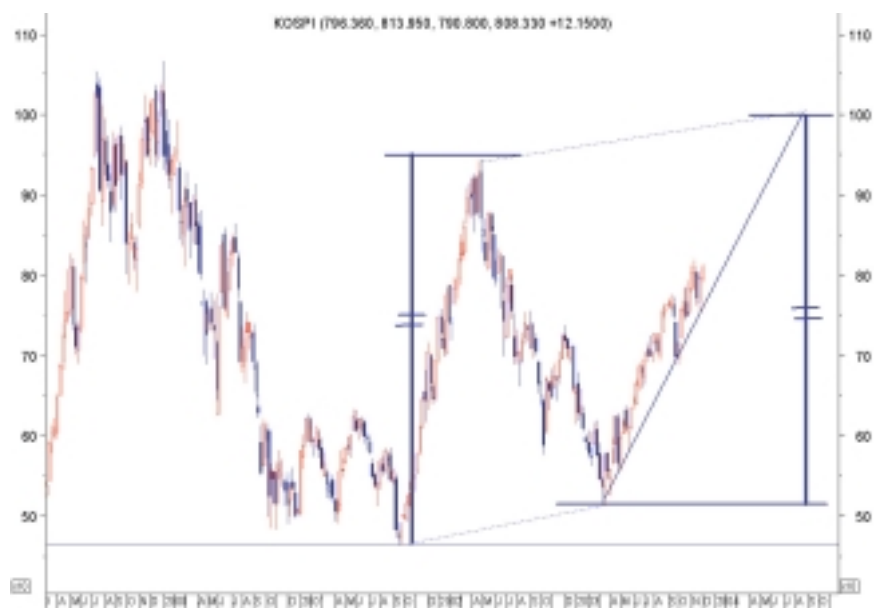
가

1-17> KOSPI () :



20
가 40% , 2002
15%
30%
1999 - 2000
2003
(2002 4/22 : 943.54p - 2003 3/17 : 512.30p)
61.8%
(가
)
(2):
가
가 2002
2001
가
가

1-18> KOSPI () : 1000p



(2003 3/17 : 512.30p)
(2001 9/21 : 463.54p - 2002 4/22 : 943.54p)
 $992.3p [= 512.30 + (943.54 - 463.54)]$

1 KOSPI 940 - 990p 3 1,000p
 1) 2) 1:1
 2004 KOSPI 940 -
 990p
 가
 1000p 가 가
 2004 3
 가
 :
 2004 40 - 55p
 2002 가
 2003
 38.2%
 2003 가 50%

1-19> KOSDAQ () :



2004 40 - 55p
 2003 (2003 7/8 : 54.20p) 55p 2004
 가
 61.8% 42p
 40p
 2004
 . / 40 - 55p
 ,
 가 가

/02)2003-1955/joonho.kim@hrcviews.com

가 , 2003 2004
가 ,
2003

7	14	2000	11
16	.	.	2

가 2003 4%p 가 40% . , 2004

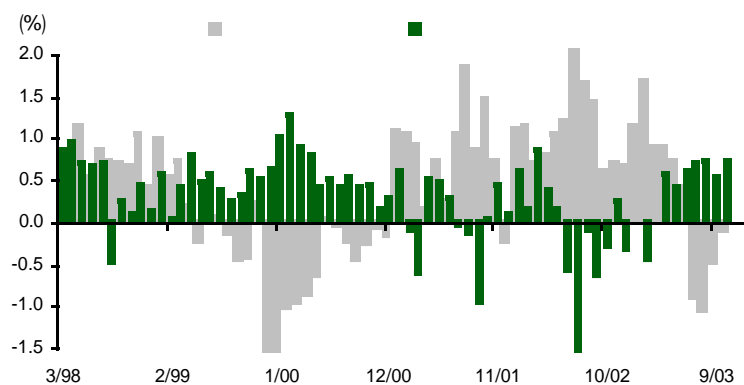
1) , 2) , 3) , 4)
2004

2004년 50%가

가 , 가 ,
가 , 가 ,
가 , < 1-20>.

1-20>

/



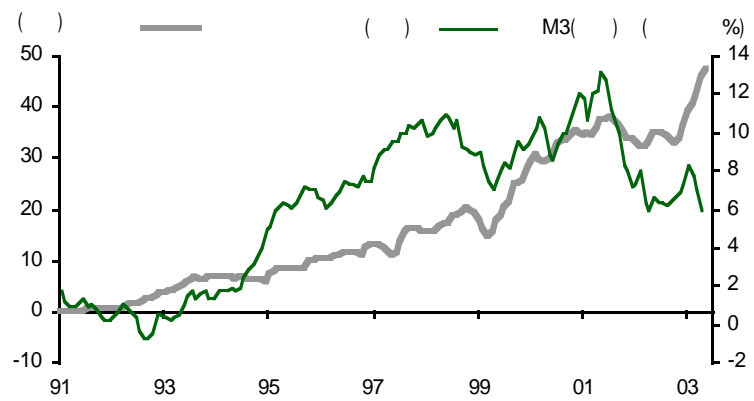
: $|C|$

가

, 2004
2003

가 , , 가
가 , , < 1-21>.<
"2/3" >

1-21> M3 가



: FRB,

2003

가

가 , SK 가 , 가 , 가
가
가 , 가
가 가
가 가
가 가
가 가
(' 가 ,),
가

가

가

<

1-22 >.

1-22>	가	1/01	2/01	3/01	4/01	5/01	6/01	7/01	8/01	9/01	10/01	11/01	12/01
	()	0.6067	(0.7778)	(0.2532)	0.3904	(0.6736)	(0.2230)	0.4068	(0.7027)	1.1670	(0.5224)	0.5494	0.7156
가	(03.09=100)	73.7	73.9	74.4	74.9	75.4	76.1	77.0	78.5	79.7	80.1	80.4	81.1
		1/02	2/02	3/02	4/02	5/02	6/02	7/02	8/02	9/02	10/02	11/02	12/02
	()	1.1308	(0.3486)	1.6174	1.1509	(1.1966)	0.5529	0.4990	(0.6397)	0.1857	0.2287	(1.1955)	(0.6603)
가	(03.09=100)	83.2	85.3	87.3	88.1	88.7	89.1	89.9	91.5	93.7	94.2	94.2	94.4
		1/03	2/03	3/03	4/03	5/03	6/03	7/03	8/03	9/03	10/03		
	()	0.8173	0.2384	3.2633	(0.4885)	(1.3794)	(1.0080)	(1.5906)	(1.2823)	(0.5862)	(1.2943)		
가	(03.09=100)	94.3	94.8	95.5	96.3	97.9	98.6	98.8	99.2	100.0	101.0		

: , ,

가

가

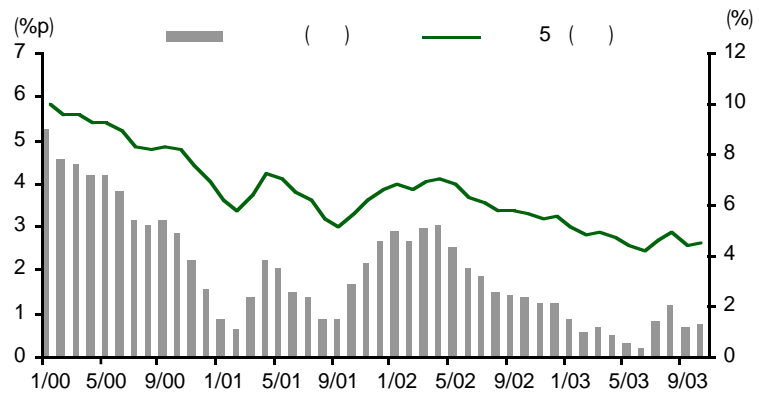
가

. , ,

가

< 1-23>.

1-23>



: ,

,

.

가

/02)2003-1959/h.cho@hrcviews.com
/02)2003-1966/eunjoo.cha@hrcviews.com



: 開花(Blooming)

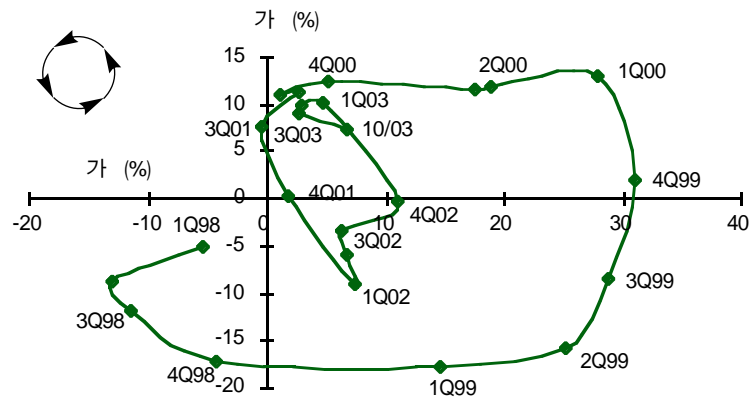
2004 , 2003 2 silver lining turnaround
 . 2004
 (turnaround) , ,
 3가 (blooming)
 < 2-1>.

2-1> 2004 (%)	2003F	GDP 5.4% 2004F						
		1	2	3	4			
GDP	3.1	5.1	5.2	5.2	5.4	5.7	5.6	5.4
	(1.2)	2.3	3.7	3.0	4.5	5.1	4.8	3.9
	2.7	1.2	1.4	1.3	2.1	1.8	1.9	1.6
	6.2	2.3	2.1	2.2	1.2	0.7	0.9	1.5
	(1.9)	2.5	3.8	3.1	6.9	7.2	7.1	5.0
	15.0	9.7	9.9	9.8	8.2	9.8	9.0	9.4
	12.8	11.2	14.3	12.7	12.9	8.7	10.7	11.6

:
 , 2004 GDP 2003 3.1% 5.4%
 . 2002 2-3 4 ,
 2004 .
 , 2003 2004
 . 2004 2002 가 가
 , 2002 가
 2004 2002 6.8% 3.9%
 .
 , 2004 2003 5.0% 가
 . 3 가 가
 , 가 가 가
 . 2001
 .
 , 2004 () 2003 15.0% 10%
 . 가 가
 2004 2003 가
 () 가 11.6%
 가 .

, . 2003 1 ()
) 2-3 ()
 . 2003 4 ()
 2004 < 2-2>.

2-2> . 2004



1.

2004 2003 . 2003 19.4%
 가 () 2004 10.1% 가
 . 2004
 2,100 , 가 <
 2-3>.

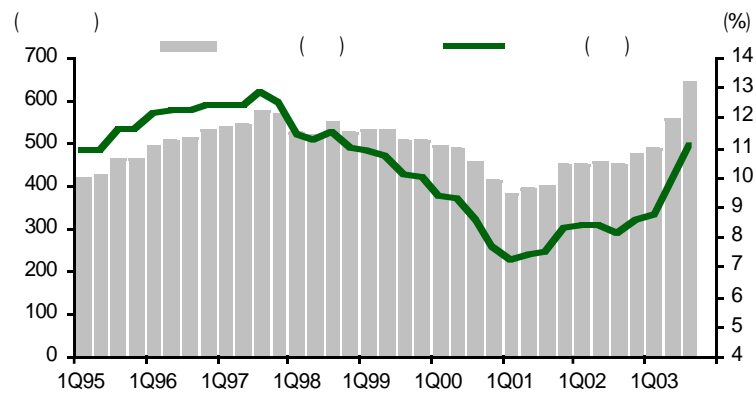
2-3> 2004 (), 10.1% 가

()	2003F	2004F						
		1	2	3	4			
	194.1	47.6	52.1	99.7	52.7	61.3	113.9	213.6
(%)	19.4	10.6	13.0	11.9	10.0	7.4	8.5	10.1
	178.1	47.1	48.1	95.2	49.4	0.1	103.8	199.0
(%)	17.1	6.5	15.5	10.9	15.2	10.3	12.6	11.7
	16.0	0.5	3.9	4.4	3.2	6.9	10.2	14.6

:

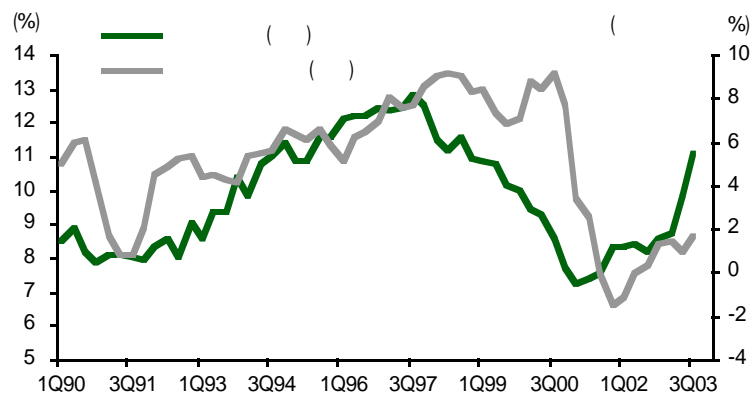
, 가
2004 , 2003 2 가
2004 . 2002 가
가 (double-dip) , 2004
1990
가
2004 가 1990
가 2004
. 2004
< 2-4, 2-5>

2-4> 2003 3 , 1990 11%



: Thomson Datastream

2-5> 1



: Thomson Datastream

2-6> 2000

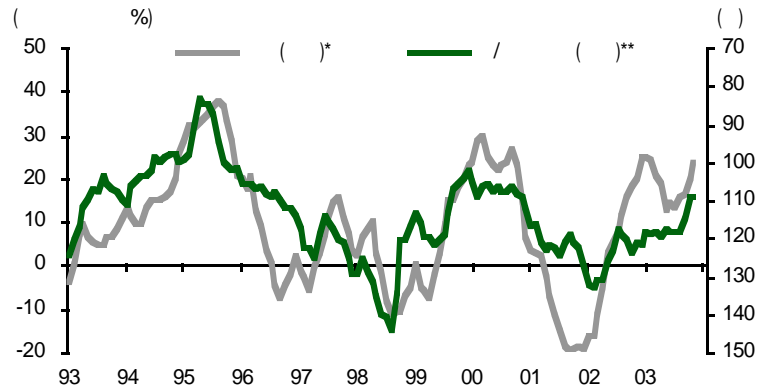


2004 / /
 , 1980
 1990
 가 2003 2004 <
 2-7>.

2-7> 2004

,

가



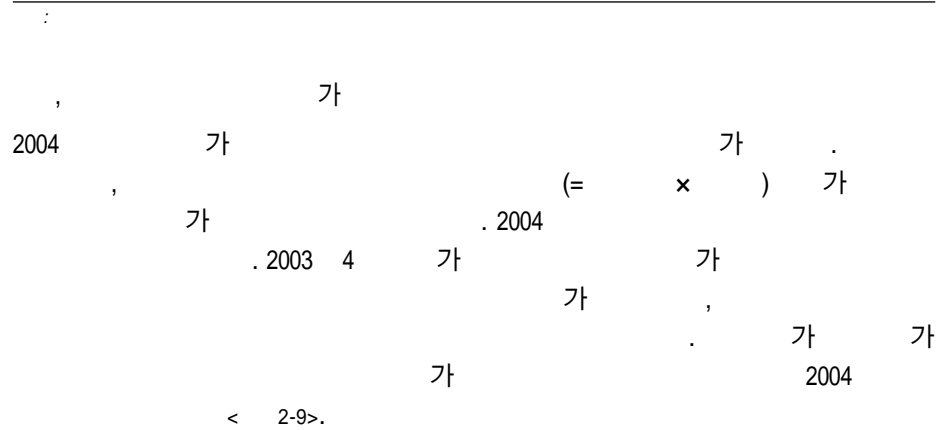
: *3

**

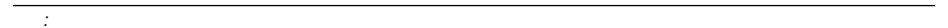
: ,

2004 2. , 2003 2004
 2004 . 2003 가
 2004 가 가 .
 , (pent-up demand)
 2004 , 2003
 가 . 2003 10%
 , GDP 0.4% 3.5% 10 4.2%
 < 2-8>.

가



가 가



, 1 가 가
2003 가 2004
, 2002 4 5 가 가
가 가 2002 4
가 2003 (+) 가
, 2003 2004
< 2-10>.

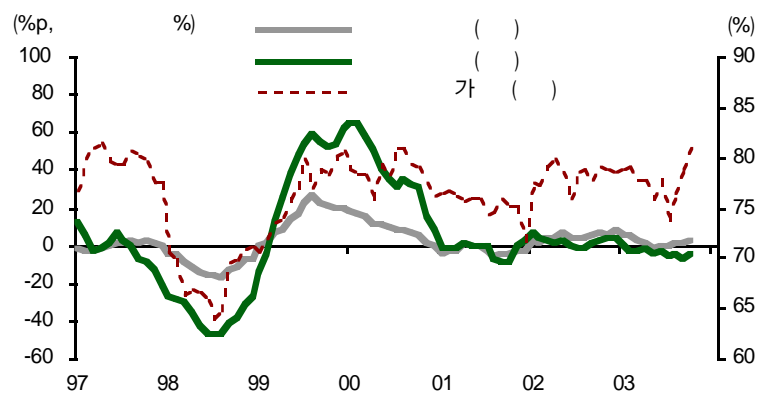
2-10> 1 가



3.

2004 가 가
2000 3 가
, 2004 가
가
, 2004
< 2-11>.

2-11> 가 2004



2004 re-balancing

2003 , 2004
re-balancing
2004 가
가
(3)가
5% ,
가 가 6%
, 2003
가
2004
2004 가
가 , 2001 가
2004
2004 가
가 . re-balancing 2004 가

2004 / 가 de-coupling

2003 4 / 2001 /
. 2003 10 / 110 1,140
/ 11 1,200 2003 3
1,000 /100 4 1,100
2004 /
de-coupling . 2003 4 1,170-1,200
/ 2004 1,120 4.5%
. / 2003 1,193 2004 1,146
3.8% < 2-12>.

2-12> 2004 / 1,100						
		2003	2004F			
()			1	2	3	4
/		1,170	1,160	1,150	1,130	1,120
(%)		2.6	8	3.7	1.8	4.5
/		1,193	1,165	1,155	1,140	1,125
(%)		4.9	3.2	4.6	3.2	4.4

:

2004 , 가
가 re-rating
가 가

2004 가
가
2003 silver lining turnaround(가 2004
) , blooming(가) 가 .

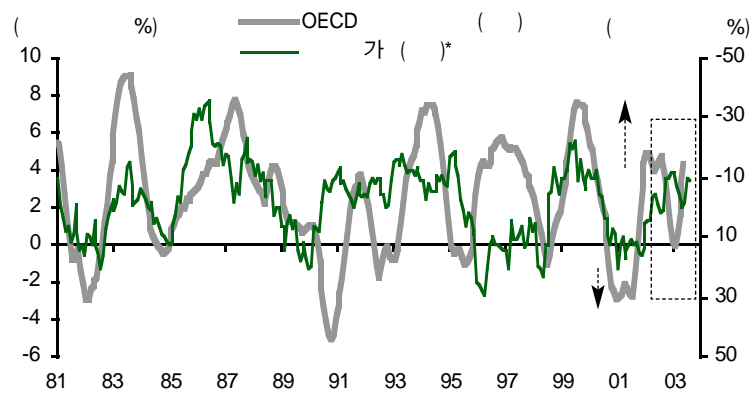
2004 가
, 가
가, 가(re-rating)
가가 . ,
2004 가 .

/02)2003-1801/sangjae.lee@hrcviews.com

:

2004 가 가 가
 , 가 , 가
 가 가 .
 :
 가 가
 가 가 2-13>

2-13>



: *
 가
 : Thomson Datastream

20%

가 ECB
 107 2003 7.2%
 1.23 2003 8.8% < 2-14>.

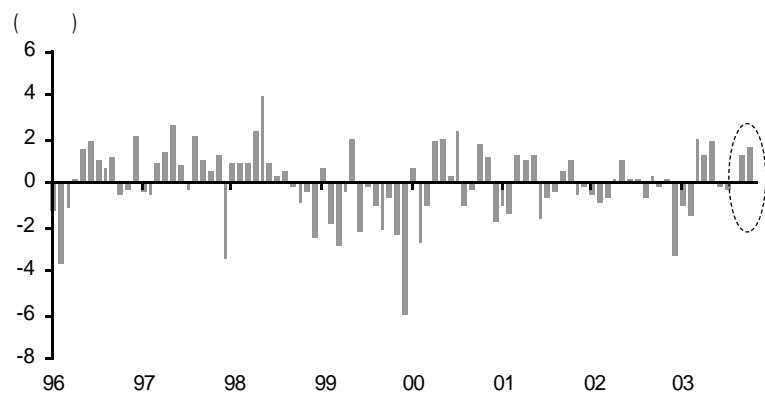
2-14>

2003F		2004F				
4Q		1Q	2Q	3Q	4Q	
108.0	108.0	109.0	108.0	107.0	106.0	106.0
109.8	116.2	108.5	108.5	107.5	106.5	107.8
1.2124	1.2124	1.2231	1.2301	1.2405	1.2501	1.2501
1.1837	1.1316	1.2178	1.2266	1.2353	1.2453	1.2312

:
 :

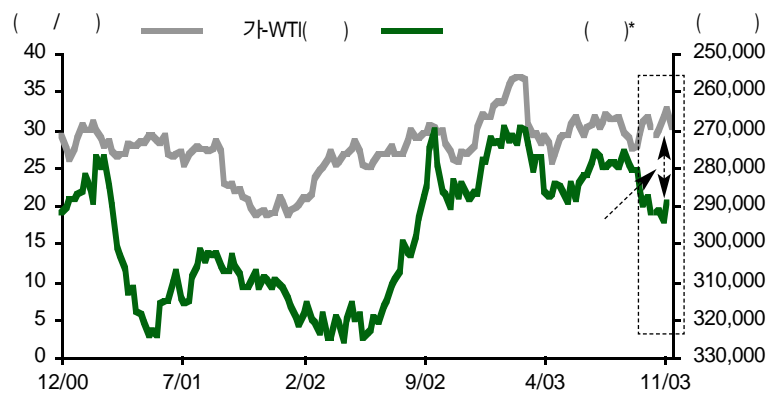
가: OPEC 가
 OPEC 가 , OPEC OPEC 가 2004 가
 10% . 가
 2-15> 11 OPEC 90 10 160 70
 2 7 2 9 가 2004 2 가 2003 4 2004 1 가
 가
 < 2-16>.

2-15>



: I.E.A.(International Energy Agency)

2-16> 가 가



: *
 : U.S. Department of Energy

가

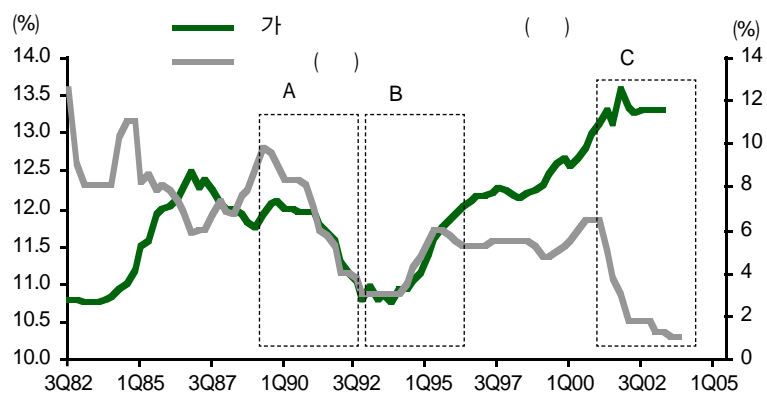
2-17> 가		가					
(/)		2003F		2004F			
		4Q		1Q	2Q	3Q	4Q
WTI()		31.0	31.0	27.6	24.5	25.5	27.0
WTI()		30.6	30.9	28.5	26.1	25.0	26.3
Dubai()		27.1	27.1	24.6	21.5	22.5	24.0
Dubai()		26.7	26.8	25.5	23.1	22.0	23.3
WTI-DUBAI()		3.9	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0

:

2004

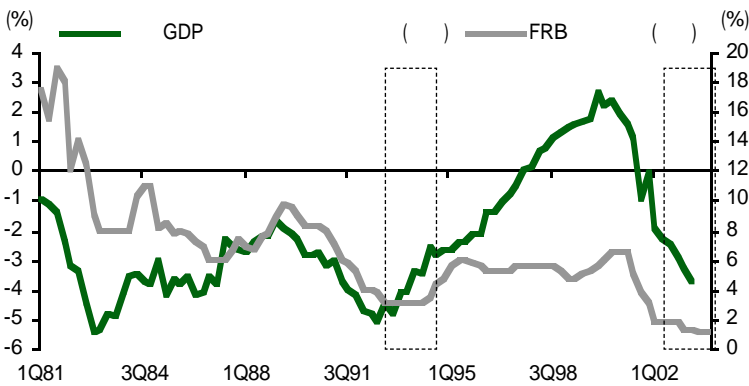
가
가 가 (1.3% 가) 가
가 가
가 2-18> 2001
가 <A > <C >. 1990
가 가
< 2-19>. 1990 3
FRB

2-18> 가



: Thomson Datastream

2-19>



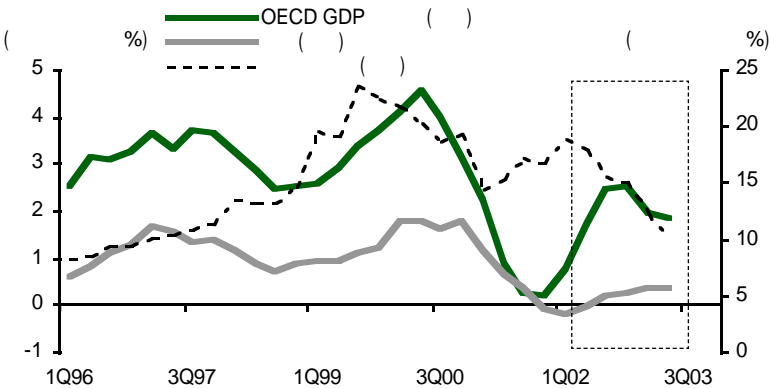
: Thomson Datastream

가 가 가 가

가 GDP

< 2-20>.

2-20> OECD 가 GDP 가



: OECD

가?

90

90

가

가

가

가

가

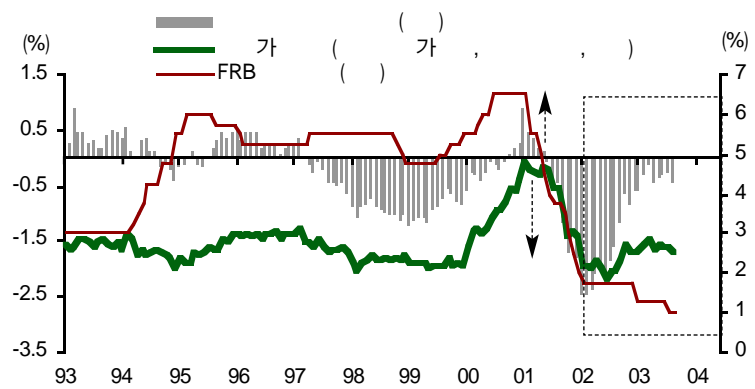
가

가

가

< 2-21>.

2-21>



: 가 가 , 가
: Thomson Datastream

GDP 4.0%

GDP 2003 3.0% 2004 4.0% . 2003 가
IT 가 2004 2
2003 5
가 가가
2004 가

가가

GDP

가

(GDI-GDP)

10

GDP 2003 2.4% 2004 2.8%

2%

2003 0.6%

2004

1.8%

가

SOC

2004가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											
가											

: 1)

2)

IMF

3)

:



가?

가

2003 1-3

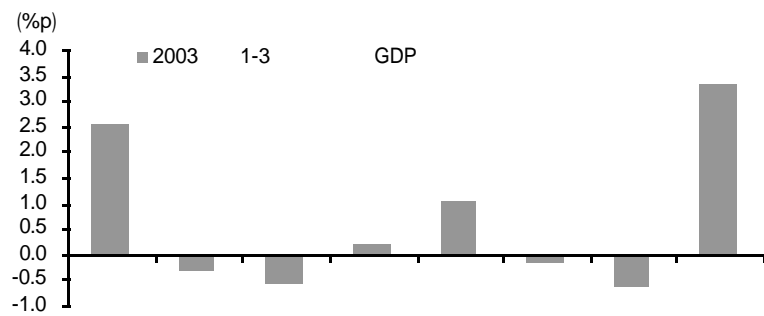
GDP

2.5%

3.3%p

GDP

3-1> 2003 1-3 GDP



GDP

가

2001 WTO가

8%

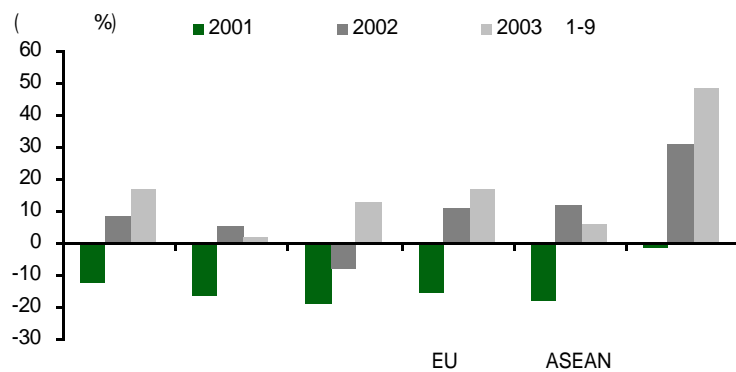
가

가

가

가

3-2> 2002

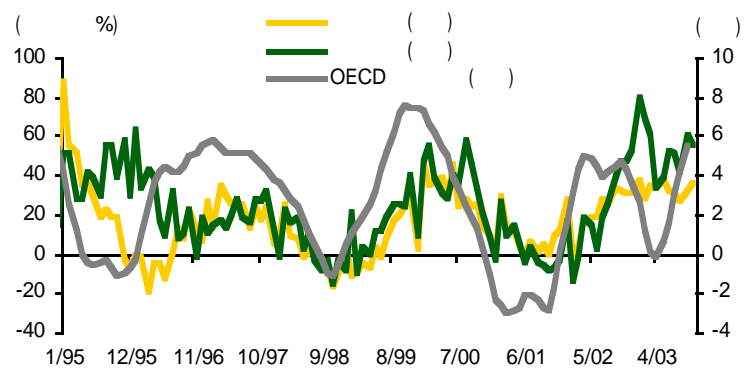


EU

ASEAN

[illegible]

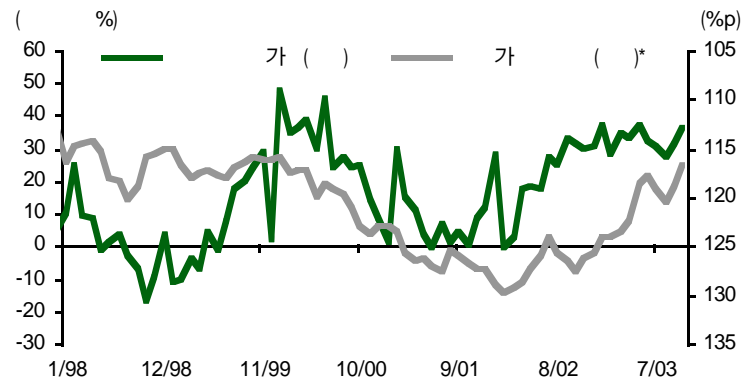
3-3>



: CE/C

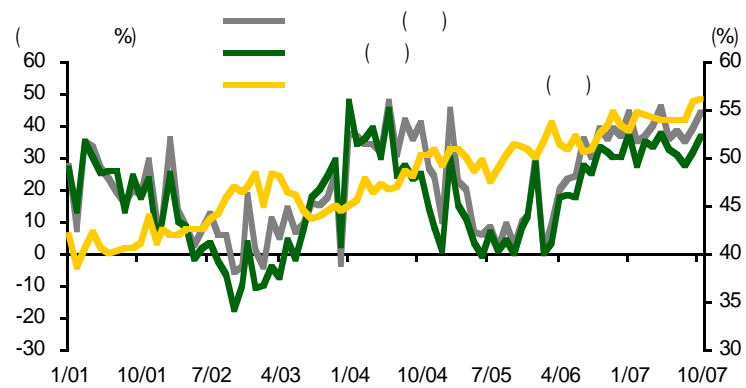
3-4>

가



: Bloomberg, CEIC

3-5>



: CEIC

가

4000

가가 .

가

가

가

가 가

가

가가 가

30%

가
가

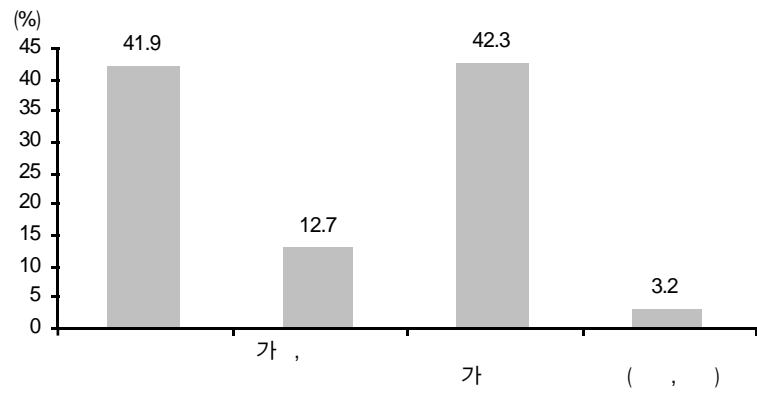
가

가

3-6>

가

가



: CEIC

가

가

가

가

WTO 가
가

가

가 가

가

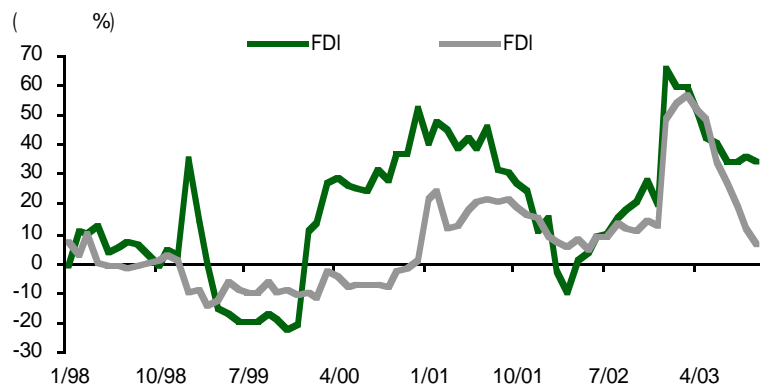
가

가 가

가

가

3-7>



: CEIC

가

가

13-17%
3%p

11-13%

12.5%

가

가

가

0%

가

가

가?
가

2003 9
4%

6% 7%
2003 9

M2 가

M2

20%
가 6

M2 가

2003

가

가

가

가

가

2004

가

가

가

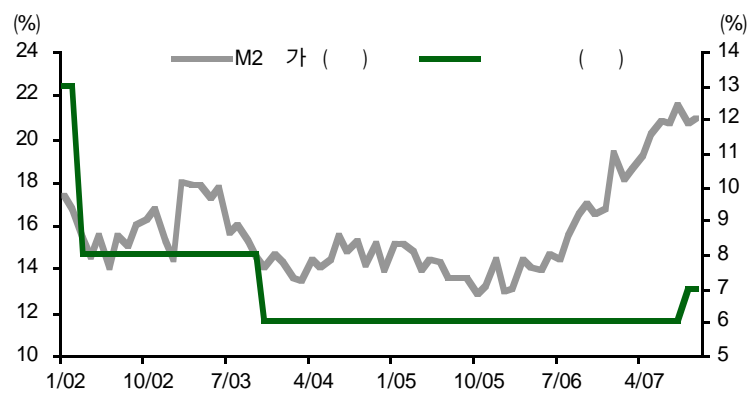
1999

가

가

가

3-8> 가

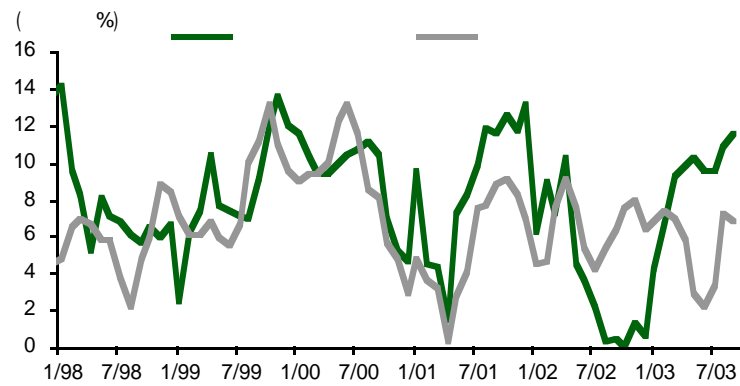


: CEIC

3-9>

가

가



: CEIC

1998

2003

IT,

,

가

가

2003

1-8

SITC 1

87%

SITC 2

10

가

IT

,

가

가

3-10>

1998 1-8

2003 1-8

	(%)		(%)
1	13.7	1	12.2
2	11.8	2	12.2
3	9.0	3	10.3
4	7.7	4	9.1
5	6.6	5	7.9
6	6.6	6	6.8
7	5.7	7	6.0
8	4.0	8	5.4
9	3.6	9	3.6
10	3.4	10	2.3

: SITC(Standard International Trade Classification).

: CEIC

[illegible]

/02)2003-1961/sw.lee@hrcviews.com

가 ? 가 , 11 EPS 가 5.2%, 7%

(PER)

가 (Country risk)

PER 가 가 PER 가

11 Thomson IBES PER 8.6

PER 10.8

가 가 가 GDP 가 10 PER
EUROMONEY 가
20% 가
가 PER < 3-11>.

$$PER = 18 + 1.95 * X1 - 0.73 * X2 + 2.28 * X3$$

: (X1=GDP, X2= 가, X3=)
(R²) 0.67 PER 67%

PER 10.8 가
가 11 가 12 EPS
가 1,030p 가

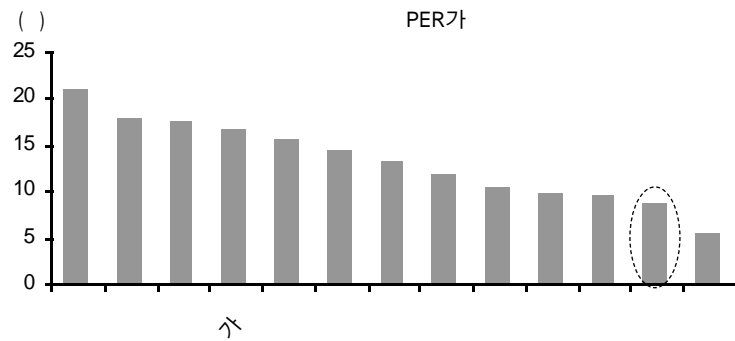
3-11> PER						
PER	GDP	가	PER	가	PER	/
()	(%)	(p)	(%)	()	가	(%)
12.4	8.5	38.5	2.3	13.6		(9.0)
7.8	8.4	60.0	7.8	8.2		(5.0)
8.6	3.6	32.3	4.3	10.8		(20.0)
13.2	7.4	48.7	7.3	13.4		(2.0)
15.4	2.6	20.3	2.8	14.3		8.0
9.7	6.0	37.7	2.9	9.6		2.0
13.3	7.1	45.1	4.8	10.5		27.0

: 가 EUROMONEY 0~100 가 가
2004 가 11 MSCI KOREA 215P 10.8 PER 가
: Bloomberg, Thomson IBES

가 20%

8.6 (MSCI EM FAR EAST) 10.8
 20%
 가 MSCI EM FAR EAST 가
 가 .11 3 12 EPS PER
 15.4 9.7 , 13
 11.8 , 9.6 가
 가 2
 가 21
 (Developed Market) , 가 가
 17 < 3-12>.

3-12> 가 PER



:12 EPS 12 PER.
 : Thomson /BES

17 , 21
 1.16% 가
 43 Size 가
 50% 가
 < 3-13>.

3-13> 가 Valuation

PER()	8.7	15.5	17.4	21.0
가 (=1)	1.0	1.3	43.8	9.9
(R, %)	4.5	2.8	4.3	1.5
(3 , %)	14.1	15.1	11.1	13.0
(%)	2.1	2.0	1.6	0.9
(5 , %)	1.1	0.6	0.8	0.4
가 (p)	32.4	20.3	3.4	9.8

: 1) PER 12

EPS

PER.

2) 가 10

3

3) 가 euromoney.com

0 가

100 가

4)

5 12

EPS

3

: Thomson IBES

2.8%

3

1%

가

()

가 가

가

< 3-13>.

10

가

가 . 가

36% 가 55%

IT

19% 가

가 7%

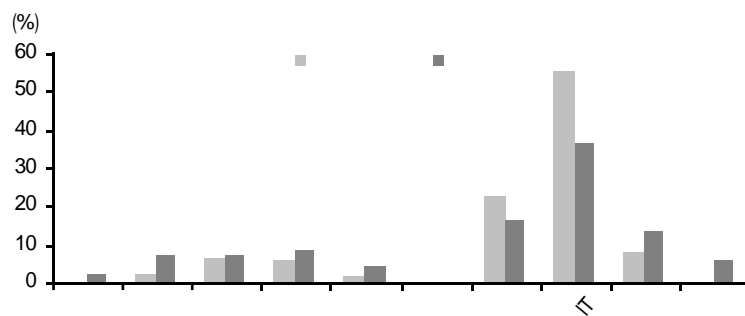
가

IT

가

< 3-14>.

3-14>



: 10

가

: Thomson IBES

3-15>

: Thomson IBES

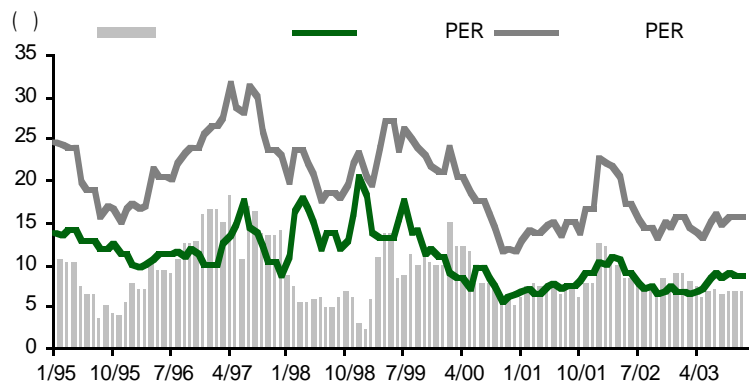
PER
가 ()
TSMC 12.8
, 28 가
50% < 3-17>.

3-17>	PER				
	IT				
	Taiwan Semicon	Ever Green Marine	Nanya Plastics	Uni President	China Motor
가 ()	38,745	1,844	9,087	1,435	2,438
PER()	28.3	20	20	21	10
			POSCO	KT&G	
가 ()	58,954	2,524	10,972	3,264	8,718
PER()	12.8	11.2	6.6	8.1	6.7
: 1) PER 2003 EPS					
2) 가 11					
3) 가					
: Bloomberg					

가 가

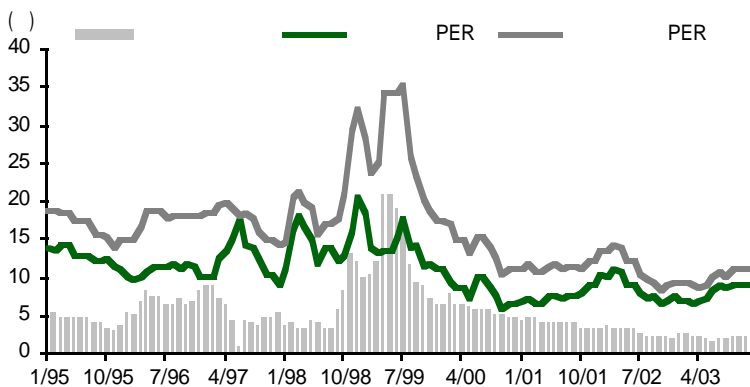
PER PER 8.6 10.8
PER PER 가 PER
가
(PER) 가
IT
()
가
가 (Country risk)
LG 가
Valuation gap 가 8.6
PER PER 10.8
20% 가 가

3-18>



: MSCI EMFE
: Thomson IBES, Bloomberg

3-19>



: MSCI EMFE
: Thomson IBES, Bloomberg

/02)2003-1969/jk.hwang@hrcviews.com

2/3

2004

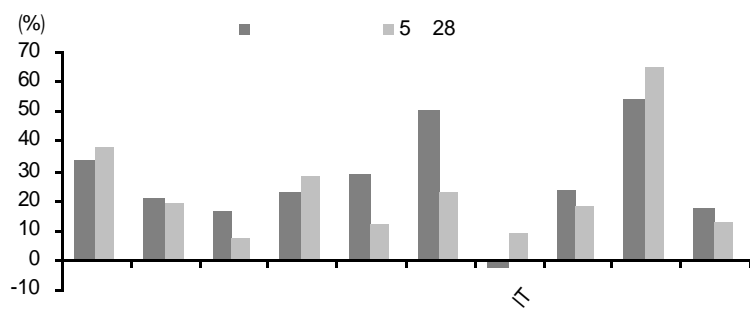
[illegible]

2003 Review

“BUY ASIA - /IT/ / ”
2003 , 2 ,
“BUY ASIA ” , ,
 , 가 가 ,
 , , 가
가 가 , , 가 가
가 , ,
Reflation 가가 가
가 가
 , ,
가 가 가 .

11 2003 가가 가
/ / ,
5 28 / / .
가
< 3-20> . 가
가 , 5 28 3.6 , LG 0.95 ,
0.88 IT/ 가 IT 가
, IT 가

3-20> 2003



: 1)

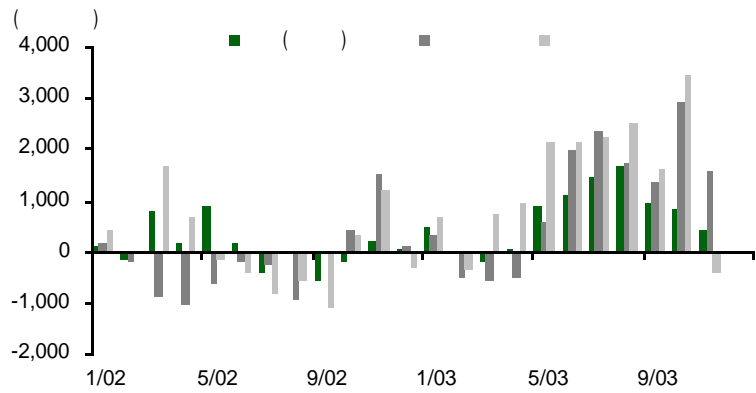
2)

3) 11

: Wisefn,

가 , 2003 11 가 12.7
18 , 76 , ,
, 11 가 ,
11 9 5
< 3-21> .

3-21>

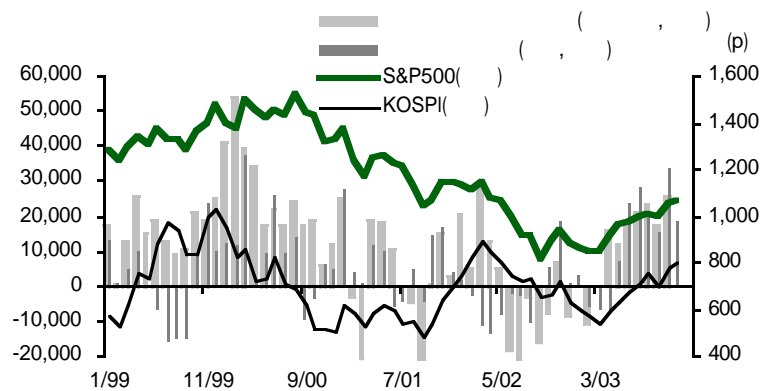


: 1) , 3
2) .
:

2004

2003 2004
50%
가
2003
1999 12 11
11 16 , 가 1000p 500p
< 3-22>.

3-22> 가



: , ICI, Bloomberg

가

가 가

가 가

가

GDP 가

< 3-23>.

: GDP 가
: ICI, , Bloomberg,

: (BAA) - 10 .
: eMergingPortfolio.com, Thomson Datastream

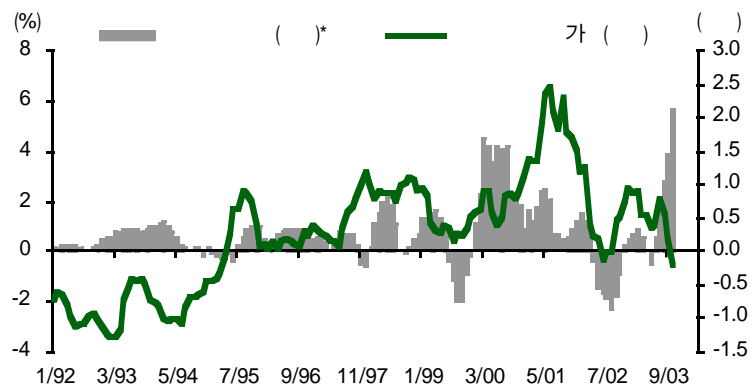
5가



: eMergingPortfolio.com,

가 . M3 가
가 < 3-26>.
가 . , 가
가 , 가
가 .

3-26>



: 1) 6
2) 가 = M3 가 - GDP 가 .
: Bloomberg, ,

가

3-27> 가 55% 100% 가 , ,

가	()	(%)	(%)	(%p)	()	()
GEM	488.4	11.8	19.6	7.8	47.2	83.2
	219.7	16.5	26.5	9.9	29.7	
International	1960.7	0.3	0.5	0.2	4.3	
	41.5	5.6	9.7	4.1	1.9	
GEM	488.4	18.3	16.6	(1.6)	(7.9)	(14.3)
	219.7	23.8	20.9	(2.8)	(6.2)	
International	1,960.7	2.4	2.4	0.0	(0.1)	
	41.5	7.3	7.0	(0.3)	(0.1)	

: 1) 11 26 .
2) 11 3 .
: eMergingPortfolio.com,

가, 83, 2004 2

14 MSCI

가 5 가

가

가

가 12% , 가 7% (5 28 -11) 14 1/2 가 2003 10

가 10 5 50% 가

10 가

가

가 10 3-38> 가

/ 11 11 가 12%, 7%

3-28> 가	10	11	28	가	가	2003
(%)					()	가 (%p)
	58.6		21.2	17.4	2.8	7.8
	29.5	40.0	61.6	6.3	8.9	4.2
SK	45.5	49.0	42.1	7.8	3.5	5.0
	72.6		9.3	8.0	10.0	6.5
KT	44.9	49.0	2.7	4.3	4.1	2.3
POSCO	65.4		14.1	9.7	10.9	3.4
	50.6		23.3	12.6	13.5	6.4
LG	32.0		36.2	9.5	22.3	13.0
SDI	34.4		27.6	16.4	21.6	3.0
	4.6		86.8	4.1	4.5	3.9

: 1)

2)

3)

4)

5)

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

:

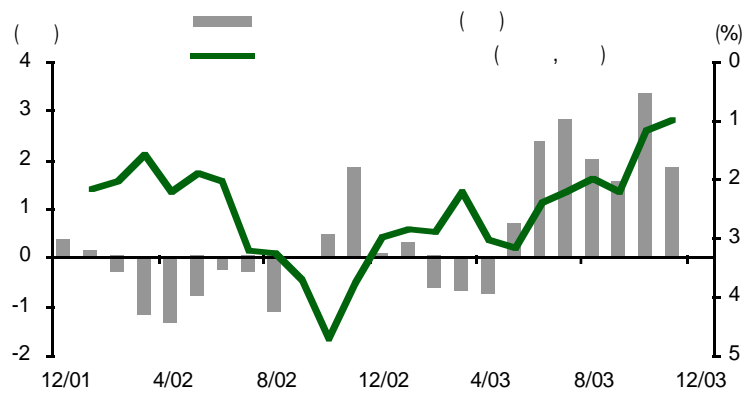
:

:

:

가
2/3[illegible]

3-29>



: eMergingPortfolio.com,

/02)2003-1959/h.cho@hrcviews.com

2003

:

2003

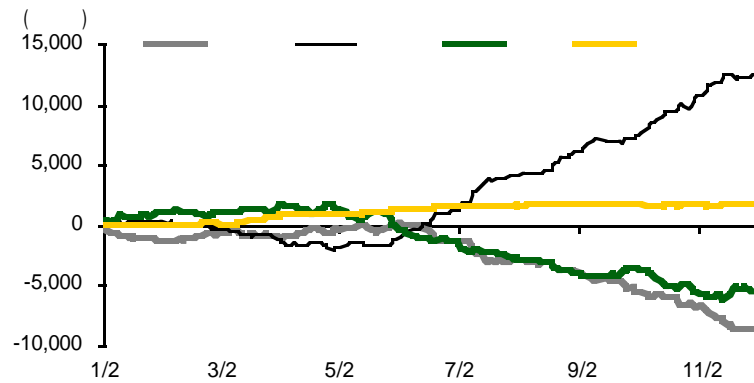
가

가 가
'asset allocation'

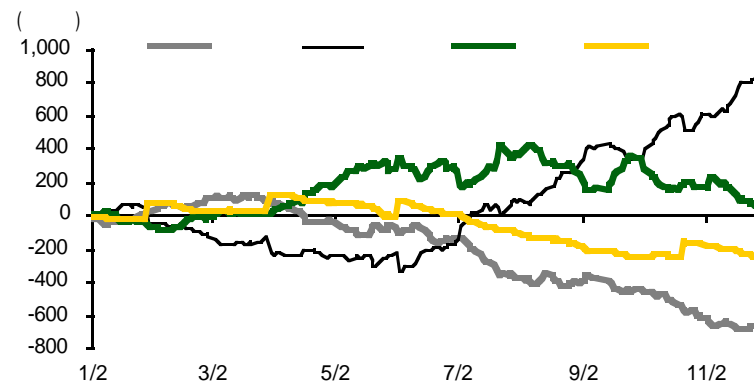
가

< 3-30, 3-31>.

3-30> 2003



3-31> 2003



3-32>, 3-33>, 2003 (10
1 9 7,152) 2002
.
가 60% .
가 ,
가 . 2003
가 .

3-32> ()

()									2			
2001	3	218	99	5,098	166	1,310	116	1,259	39	4,283	423	12,168
2002	11	1,227	125	6,211	122	1,121	102	520	23	820	383	9,899
2003 1-10	9	250	77	6,407	52	345	156	794	14	300	308	8,096

: ,

3-33> ()

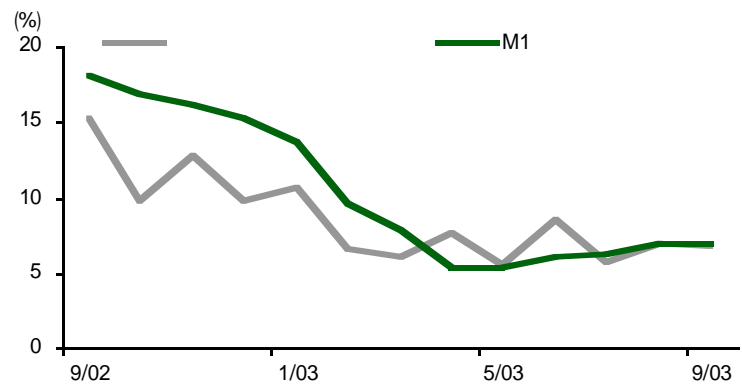
()	(+)				
2001	(4,233)	(2,782)	7,446	683	(2,586)
2002	855	910	(2,904)	1,325	431
2003 1 -10	(5,633)	(6,977)	10,944	(3,300)	(3,100)

: , ,

가 ,
가
가
가
가
2003 M1 가
< 3-34>.

3-34> 2003

가



3.1%p

()

2003 10 3.7%p

, 가

가 2003

가

가

가

3-35>

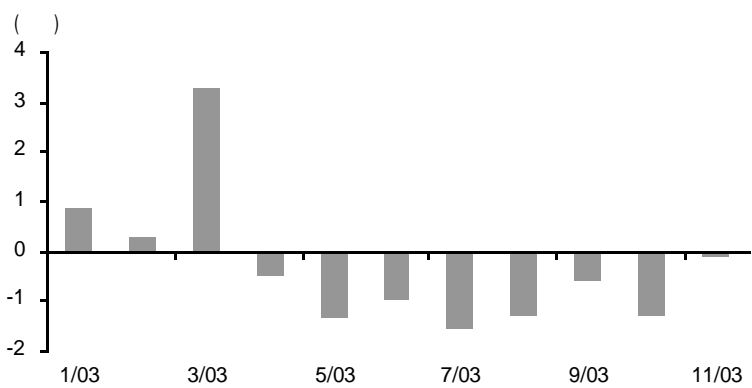
가

11

가

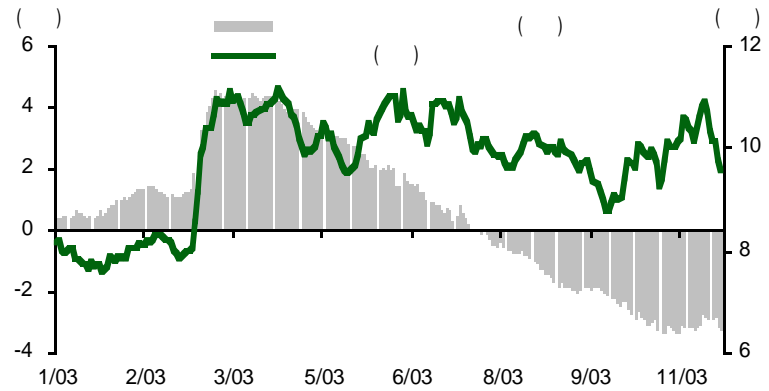
8

3-35>



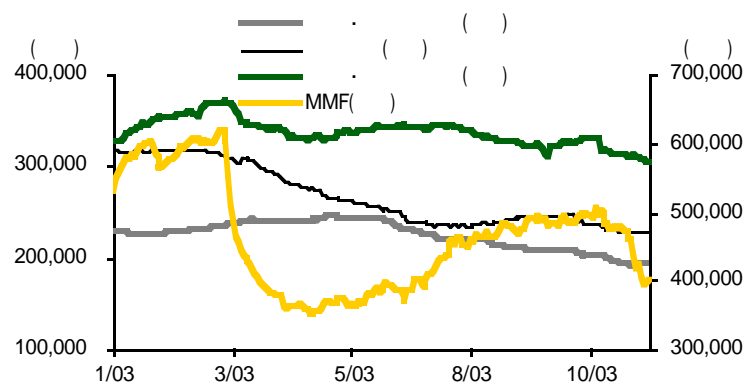
2003 1 11 3.4 11
11 9 < 3-36>.

3-36> 2003



가 가
2003
SKG 3
가 가 MMF 11
ELS
2003 < 3-37>.

3-37> 2003

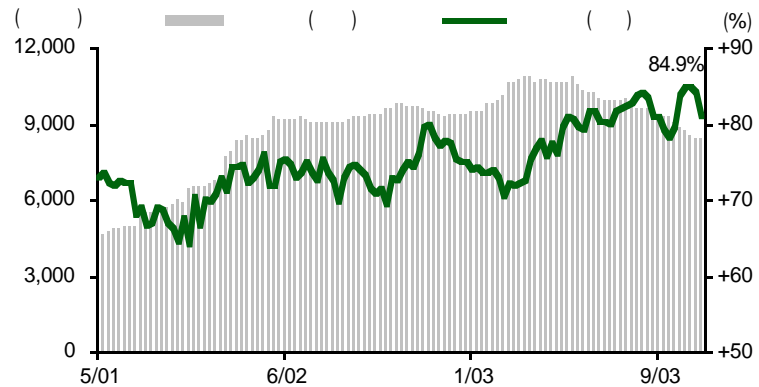


가

가

< 3-38>.

3-38>



:

, 2003

가

12

가

2004 :

가

2004

가'

2003

가

가

11

25% 가

, 가

3-39>

	()	가	()	()	()
2003(10)	684	331	5.48	2.14	
2002	683	258	8.57	3.04	
2001	689	255	4.73	1.97	
2000	704	188	3.06	2.60	

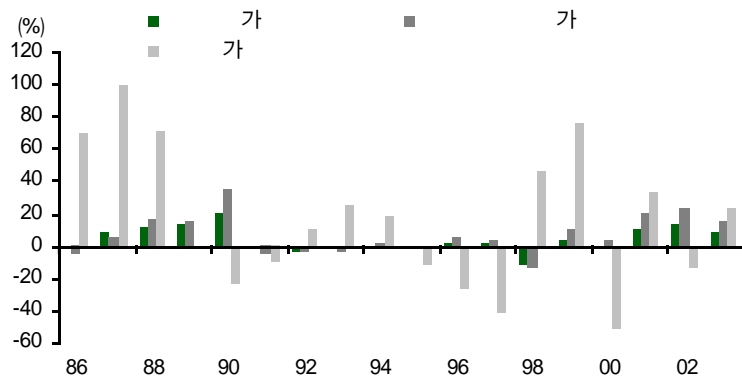
:

가, 13 가가
 가 287% 2003 10 160%
 가
 2003 가 ?
 가
 가 . 2003 가
 (, 2003 9 =100p) 94.3p 100.1p 7.09% 가
 가 2001 3 18.6% 가
 가 (10) 23.17% ,
 가 ,
 < 3-40>.

3-40> 1986-2003

가

가

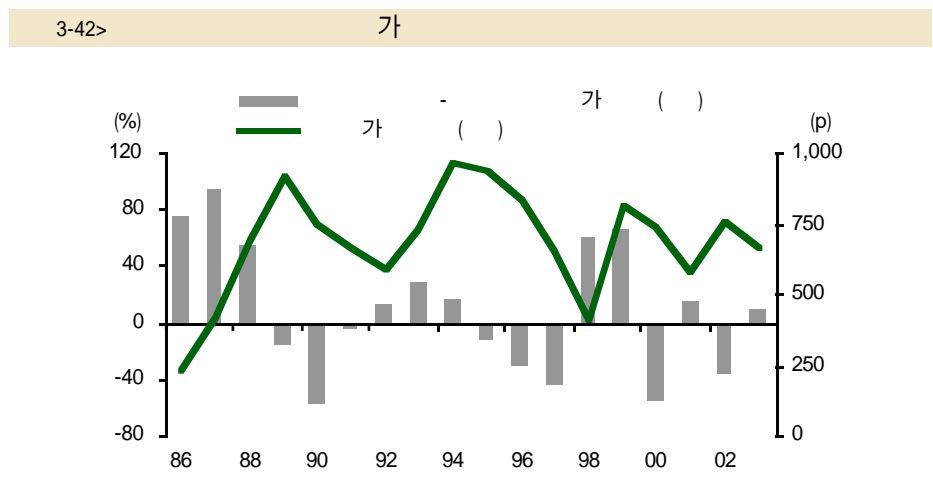


2000-2003 가 가 2001
 13.94%, 2002 -36.25%, 2003 (10) 9.41%
 3 가
 18 (1986-2003 10)
 6.27%, 15.68% , 11.60, 41.85
 3.6 < 3-41>.

3-41> 18 (1986-2003 10)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
가																		
(%)	(5.03)	4.74	16.24	14.45	34.30	(5.93)	(4.15)	(3.14)	1.01	0.00	3.89	1.95	(13.41)	9.12	3.00	19.22	22.81	13.76
									11.60									
가																		
(%)	68.90	98.29	70.51	(1.08)	(23.39)	(10.13)	8.68	24.20	16.84	(12.89)	(26.73)	(42.44)	45.91	74.97	(52.35)	33.16	(13.44)	23.17
									41.85									

: , ,

440p가 1999 가 가 가
 65.85%, 가 8 가 ,
 3.6
 가 50%
 < 3-42>.

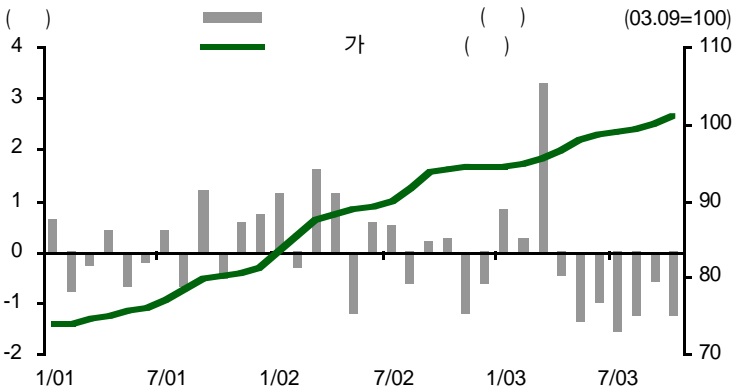


: , ,

가

가 < 3-43>, 가

3-43> 가



:

,

가 2004

가 , 가

가 , 가

, 가 , 가

가 , 가

, 2001 5% 가 2003

2003 가 , SKG ,

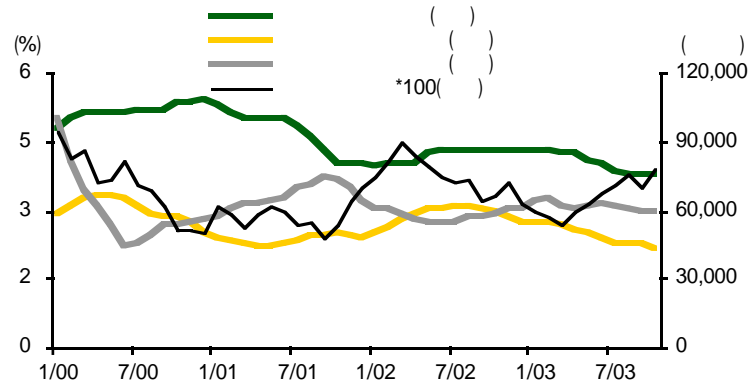
MMF MMF 10

LG

가 2003

< 3-44>.

3-44>



2004 2003

가 가

가

6 9
3 10 11 22%(4.0 4.88%)

2003 6

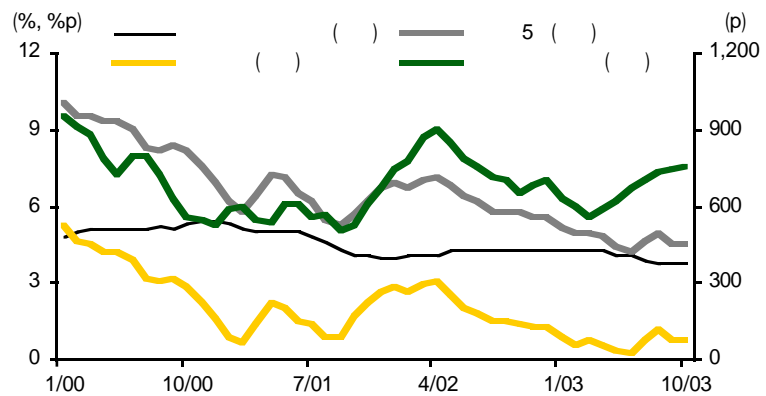
가

가

< 3-45>.

3-45>

가



/02)2003-1966/eunjoo.cha@hrcviews.com

ELS

2003 가 ELS . 2002
가

.
ELS
가 ,
가 ,
.

ELS ELF 가 ELD
. 2004 가
.

3-46>

ELD	ELS	ELF
	가	
	-	-
100%		

:

ELS
2003
ELD가

:

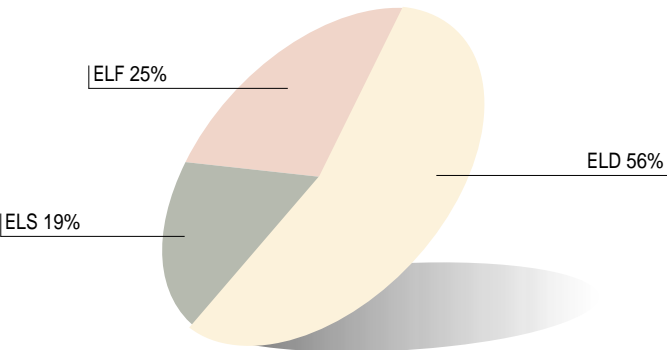
ELD(Equity Linked Deposit), ELS(Equity Linked Securities),
ELF(Equity Linked Fund) . 2003
ELD
. 2003 가 ELD 100%
가 가

3-47>

ELD	2002	12	5	3,581
ELS	2003	3	1	7,838
ELF	2003	1	2	4,145

: 2003 8
:

3-48> 2003



:

2003 11 , , 가 ELS ELF
가 .
.
2003 2002 54 2003 11 42
. 2003 KOSPI가 25%
. 2003 ELS 가
.

3-49>

	ELD	ELS, ELF
	100%	
(2003 ,)	+5.4	+4.2 -12.6

:

: 12 ,

가 .

2003

가

가

2003

) 가 2003 57 . 2002 60 가 (MMF 2003

2003

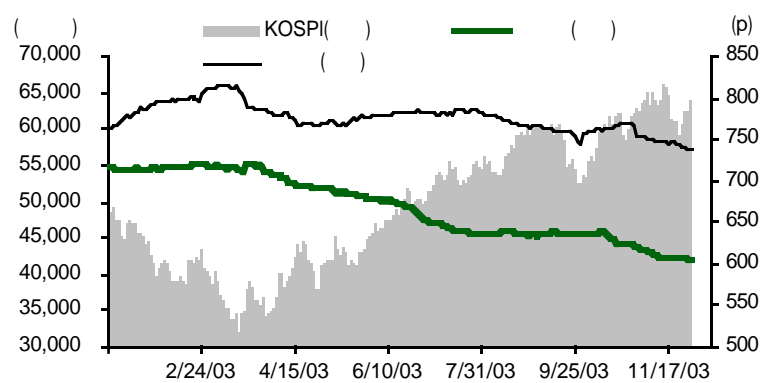
4%

가

가

. 2003 SK
가

3-50>



ELS :

가 :

ELD가 2003 (War-
rant)
ELS ELF
50% , 90%
2003 knock-out
가 (57.3%)
90%
가 가 Bull
Spread

3-51>					
()	ELD	ELS	ELF		(%)
Knock-out	31,522	9,250	13,965	54,737	57.3
Bull Spread	20,282	324	4,415	25,021	26.2
Digital	1,513	1,190	4,451	7,154	7.5
RC	0	404	1,124	1,528	1.6
	264	6,670	190	7,124	7.4
	53,581	17,838	24,145	95,564	100

: 2003 8

:

(Knock-out) 가
(Barrier
option)

2003

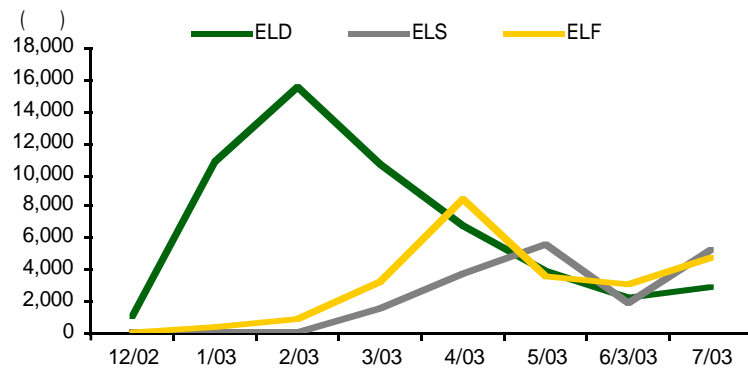
가

2004

ELS, ELF

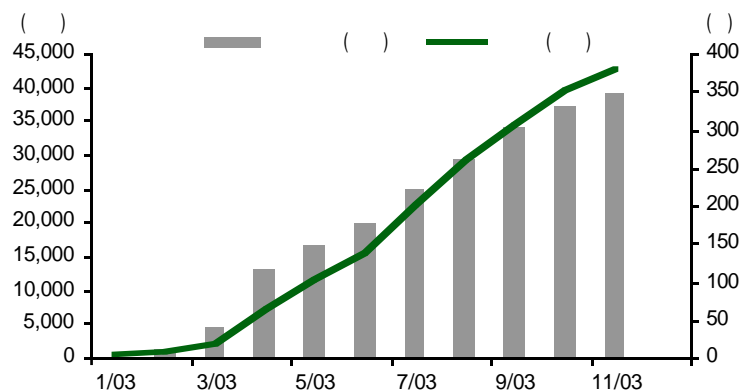
가 : ELD , ELS, ELF
 ELD 가 ELS
 ELF 가 가 . ELD (warrant)
 ELD
 가
 .
 ELD ELF, ELS 가
 . ELS ELF
 가
 가 .
 ELD

3-52>



가 ELS, ELF
 . ELD
 , ELS ELF
 .

3-53> ELF



2003 ELS

2003 ELS :

· , 50% ELD
·
· ELS
· ELS
·
2003 ELD ELS ELF 가
· ELD
가
· ELF, ELS
·

2004

2004 :

· 가 ELS
·
· 가
·
· 가 ELS
·
2004 ELD
ELS, ELF · ELD
· ELS,
ELF
·
· ELS & ELF
· 2003
·

/02)2003-1965/jh.hwang@hrcviews.com



‘ , , ...

가 (Display)
TFT-LCD, PDP
가
FPD()

2003 (-2003 11 25) 가 22%
(, SDI, LG) 51%
가
, ,)가 66% 1%

(
1 ,

2004

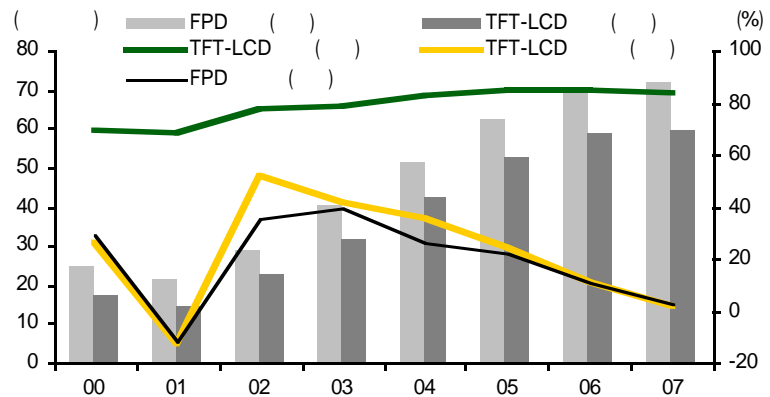
TFT-LCD,
1 -

FPD 78% ... 2007 600
FPD(/LCD, PDP, EL, FED) TFT-LCD가
. 2003 TFT-LCD 317 FPD
401 78% , 2004 426 83%
2002-2004 43% 2005-2007 가
12% 2005 527
2007 600

4-1> FPD TFT-LCD								
()	00	01	02	03	04	05	06	07
FPD	24.3	21.5	29.0	40.1	51.1	62.3	69.4	71.7
FPD (%)	29	(12)	35	39	26	22	11	3
TFT-LCD	16.8	14.7	22.4	31.7	42.6	52.7	58.7	59.8
TFT-LCD (%)	69	68	77	78	83	85	85	84
TFT-LCD (%)	26	(13)	52	42	35	24	11	2

: (2003.11)

4-2> 2004 FPD TFT-LCD 83%

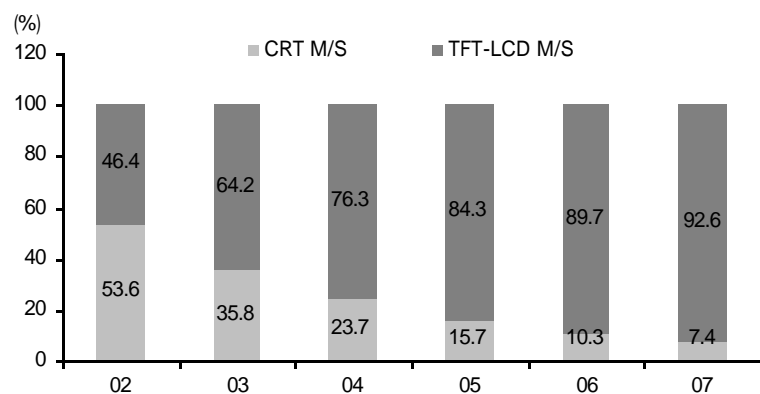


(2003.11)

TFT-LCD,
TV

TFT-LCD가 CRT ... 2003 가 , 2007 93%
TFT-LCD가 CRT() 가 가
TV LCD 가 2-3% 11
. 2003 10 10.4" LCD 가
2% 가 가 가
CRT () 2002 54% TFT-LCD 46% 2003
36% 64% LCD , 2005 16%, 2007
7% 가 . TFT-LCD 2003 2005 84%, 2007
93% 가 < 4-3>.

4-3> CRT TFT-LCD () :2003 가 , 2007



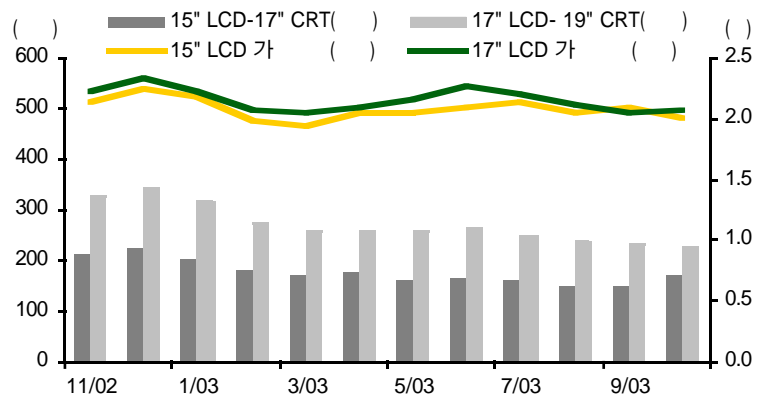
: IDS

TFT-LCD, 가

CRT 가

LCD가
17" LCD 19" CRT 가 328 LCD 가 CRT
2.22 1 2003 10 225 2.06
가 . 가 8%가 LCD 가
가 32% . 15" LCD 17" CRT
208 , 2.13 166 , 2.0 가 가
< 4-4>.

4-4> CRT vs TFT-LCD 가



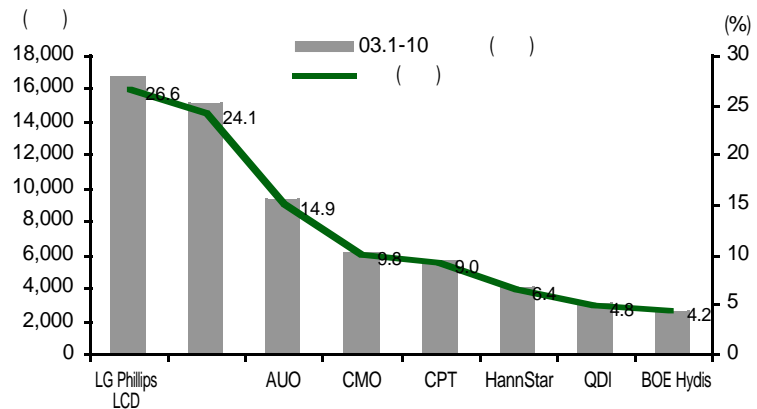
(2003.11)

TFT-LCD, 가 50% ,

TFT-LCD . 5 ramp-up 6

가
1998 2003 6 1
. 2003 1 10 . 3,200
(LGP+) 50.7%
< 4-5>. 2004 가 가 가
가 가 가 가
가가 .

4-5> TFT-LCD (2003.1-10) : 가 50%



(2003.11)

LCD TV vs PDP TV

1937 BBC TV 60 (CRT) TV

CRT FPD 가 TV

PDP TV LCD TV가

LCD TV: vs PDP TV:

PDP TFT-LCD 가 (), (가 TFT-LCD 가 TFT-LCD 가 PDP TFT-LCD < 4-6>.

4-6> PDP TV LCD TV

	PDP(42" HD)	LCD(40" HD)	
가	~70"	~60"	-
	1,000Cd/m ²	500Cd/m ²	PDP
	1024*768	1280*768	LCD
	3,000:1	700:1	PDP
	170	120	PDP
	90%	72%	PDP
(SET)	330W	180W	LCD
	30,000Hr	5~60,000Hr	LCD
			LCD
			PDP
			PDP

KDC 2003

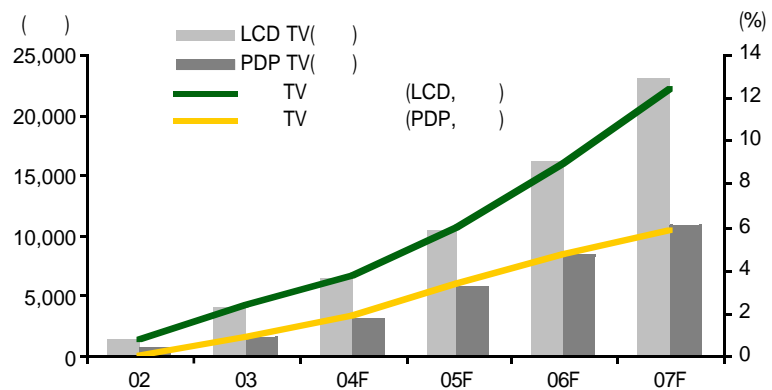
TV LCD TV PDP TV

1998 10% 가 40" 가 25% . TFT-LCD PDP

TV , 2004 69 (2003.6) LCD TV 2003 TV () 2.3% 390 가 2004 640 (3.7%) 가 2007 2,310 Digitimes LCD TV 가 2003 13 2004 26 , 2007 107

PDP TV 2003 164 2004 315 92% 가 , 2007 1,080 가 2003 18 2004 43 , 2007 68 < 4-7>.

4-7> LCD TV PDP TV TV 가 ()

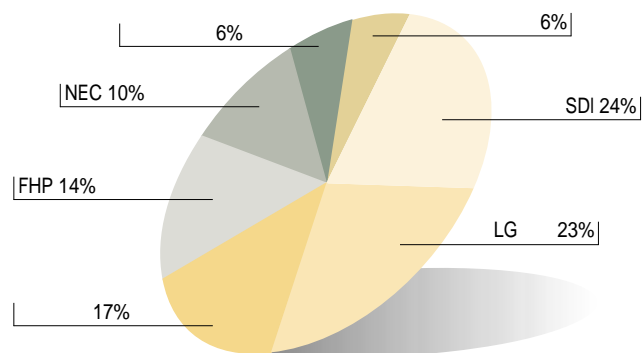


(2003.6)

Star
PDP TV, D
TFT-LCD

PDP TV, 2004 가 47%
PDP TV 가
FHP, 33% 2004 61% SDI, LG 가
47%
< 4-8>.
SDI LG
6 70" PDP TV LG 1 1" 71"
10 76" PDP TV
가 LCD PDP

4-8> 2004 PDP TV : , 47%



LCD TV PDP TV , 가
LCD PDP TV
130~150% 가 가 LCD TV가 PDP TV
LCD가 6 7 가 가 PDP
가 가 가 LCD PDP
TV

, TFT-LCD, PDP TV...
D 가 TFT-LCD, PDP
, , 2004
가 가 , 가 가
가
, ,
, 가
가 가

4-9> FPD			(%)	(%)	
TFT-LCD	()	*	(00593)	14.8	15.1 58.6%
		*LG	(06657)	5.8	6.1 32.0%
		BLU	(01246)	8.8	2.8 (,) BLU 70%
			LCD(03621)	5.6	5.6 BLU 95%
			(06697)	5.9	6.7 BLU 99%
			(04744)		BLU 23%
			LCD(00471)	0.7	BLU 27%
			(07136)	8.4	8.4 BLU 100%
		*	(00121)	14.1	7.9 () BLU 20%
			(03795)	4.1	4.5 BLU 37%
			(04152)	0.2	BLU 78%
		CCFL	* (00121)	14.1	7.9 CCFL 27%
			(04912)	14.7	14.7 Ramp reflector 60%
		Gas	(03649)	24.6	23.2 LCD 가 59%
		PM	LG (01699)	8.2	6.1 LCD Photo Mask 9%
			(06513)	21.4	21.6 43%, 29%
			(05619)	11.2	12.7 60%
			(05242)	20.1	17.4 95%
			(01193)	9.3	11.9 69%
			(07128)	22.5	26.8 73%
PDP-TV	()	*	(00593)	14.8	15.1 58.6%
		*LG	(06657)	5.8	6.1 32.0%
			(04531)	6.3	3.6 PDP 30%
		*	SDI(00640)	8.9	14.5 34.4%
		TCP	(04359)		TCP 2003
		COF	(05404)	4.1	4.6 Control Board 7.5%
			(04067)		Power Supply 28%

: , 2003 3
* ,
:

4-10> Top Picks								
()							EPS()	PER()
	(00593)	2003F	42,986.6	6,858.8	7,114.1	6,283.4	35,633	13.1
		2004F	50,419.9	8,790.7	10,409.0	8,639.5	49,250	9.4
LG	(06657)	2003F	19,746.0	1,065.3	1,200.5	882.3	5,570	10.9
		2004F	22,106.4	1,305.2	1,529.6	1,081.4	6,689	9.1
SDI(00640)		2003F	4,708.0	430.8	683.2	555.2	11,534	10.6
		2004F	5,366.8	593.0	872.2	708.7	14,724	8.3
	(00121)	2003F	115.8	16.7	9.9	9.8	1,662	22.9
		2004F	163.4	26.5	21.1	17.3	2,928	13.0
*	(05619)	2003F	128.1	14.3	16.6	12.9	1,416	10.3
		2004F	153.1	18.5	20.9	15.6	1,717	8.5
*	(03795)	2003F	75.1	5.6	6.0	4.7	513	25.3
		2004F	139.3	20.7	20.7	14.7	1,587	8.2
*	(05404)	2003F	194.2	9.3	10.0	7.8	661	11.2
		2004F	243.6	11.8	12.8	9.9	830	8.9

: PER 12 1 가 /

*

:

/02)2003-1958/juno.byun@hrcviews.com

가

(Source)

가

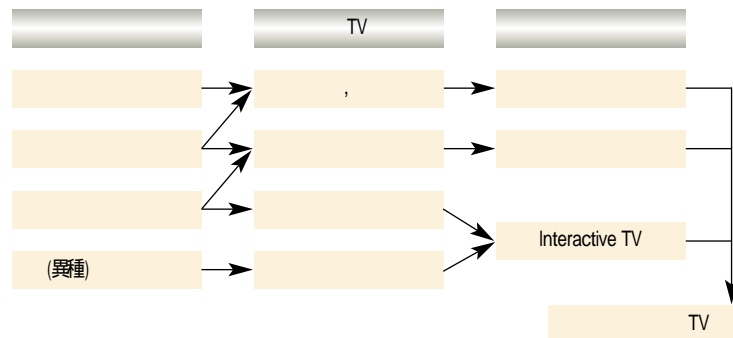
TV 가

가 , , Analog TV,

가

2006 , , 2010 .

4-11> TV



- 1) 2001 10 SBS KBS1, KBS2, MBC, EBS가
2004 , 2005 , 2010
- 2) 1993 가 1995 KT 1
, 1996 2001 11
(KDB, Sky Life)가 . 2003 가 100
, 2005 250 가

- 3) CATV 1999 Open Cable
 / 가 ,
 (UP-grade) ,
 . 2003 11
 (SO) 가 TV
 가
- 4) FM
 Radio 2002 3 Eureka -147 , 2002
- 5) DMB L-BAND(1 GHz) S-BAND (2GHz) Terminals
 , Data, ,
 1998 World space가 ,
 2004 ,
 , KT SKT가 DMB

4-12> TV		가		
	1998	2006	2001	2010
	1998	2010	2003	2011
	2002	2010	2010	-

: Digital TV Group, ATSC

TV

가 ,
 ,
 ,
 ,
 ,
 가 (Program
 Provider, Contents Provider), System Operator,
 TV Set Top Box , TV
 2004 420 , 2005 540 ()
 TV 가
 가 TV 2001
 220 가 가 가
 (FCC) 2004 7 TV
 D-TV'
 TV 가

One Source Multi Use 가

가 ,
가 .

4-13> TV	2003	2004	2005	2006	2007
TV	6,895	12,650	22,080	33,300	50,386
	10,925	17,089	25,486	34,114	50,890
Set Top Box	58,200	72,900	93,300	115,300	133,500
	13,298	14,575	16,169	16,231	15,816

: Cahners In-Stat (2002.5.), Strategy Analytics (2002.6.), , 「IT」 , 2003. 8.

가

TV 가 , TV
‘ +CATV ’ ‘ xDSL + ’
가
TV Set Top Box
가

4-14>

TV Set Maker	LG	(06657),	(00593),	(00870)
Set Top Box	LG	(06657),	(00593),	(02808), (05227),
		(03548),	(03527),	(00479)
Display	SDI(00640), LG	(06657),	(00593),	(00972),
	(01246),	(03621),	((04912),	(00121),
	LG	(01699),	(05404)	
		(03715), CJ	(04937), SBS(04614),	(04891),
		(06893),	(04827)	
PP		(00180), CJ(00104), SBS(03412), YTN(04030), CJ	(03576),	
	LG	(02815)		
SO		-SBS(03412),	-KDB(), CATV-	(04389),
		(03521),	(06679)	

:

4-15> Top Picks

						EPS	PER	
()						()	()	
	(00593)	2003F	42,986.6	6,858.8	7,114.1	6,283.4	35,633	13.1
		2004F	50,419.9	8,790.7	10,409.0	8,639.5	49,250	9.4
LG	(06657)	2003F	19,746.0	1,065.3	1,200.5	882.3	5,570	11.0
		2004F	22,106.4	1,305.2	1,529.6	1,081.4	6,689	9.1
	SDI(00640)	2003F	4,708.0	430.8	683.2	555.2	11,534	10.6
		2004F	5,366.8	593.0	872.2	708.7	14,724	8.3
	(02808)	2003F	368.2	60.1	65.1	51.5	1,888	7.6
		2004F	413.6	74.1	81.4	64.3	2,360	6.1
LG	(01699)	2003F	483.1	38.6	29.3	22.0	3,790	15.3
		2004F	570.9	40.6	34.4	25.8	4,449	13.0
	(03715)	2003F	143.0	7.6	13.6	10.9	776	29.7
		2004F	242.5	65.0	64.0	44.8	2,007	11.5

: PER 12 1 가 .
:

/02)2003-1859/jr.seol@hrcviews.com

2

2 가

LiPB() NiCd() NiMH() Li-ion()

10 가

2 가

PC, PDA

2

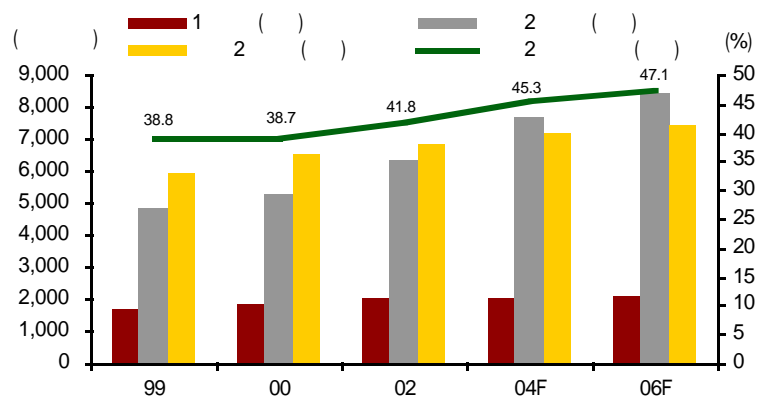
IT 가

Ubiquitous 가

2

가 가 2 2004 . 1 2 가

4-16>



4-17>

2

(1990)	(2000)	(2010)
<p>PC</p>	<p>PC</p> <p>Post PC</p> <p>- PDA, e-book</p> <p>가</p> <p>- , MP3</p> <p>- DVD</p>	<p>,</p> <p>- ,</p>
灰	灰	灰
2	2	, 2 2
	가	(NT, BT)

: KETI

2 (NiMH, Li-ion, LiPB) (Ni-Cd)

가 , ,

2 2

2 .

2002 era , PC, , PDA, Digital cam-
era , PC Li-ion 90% ,
가 . 2000

NiMH 20%

10% 가 가

가 size

, , 가

가

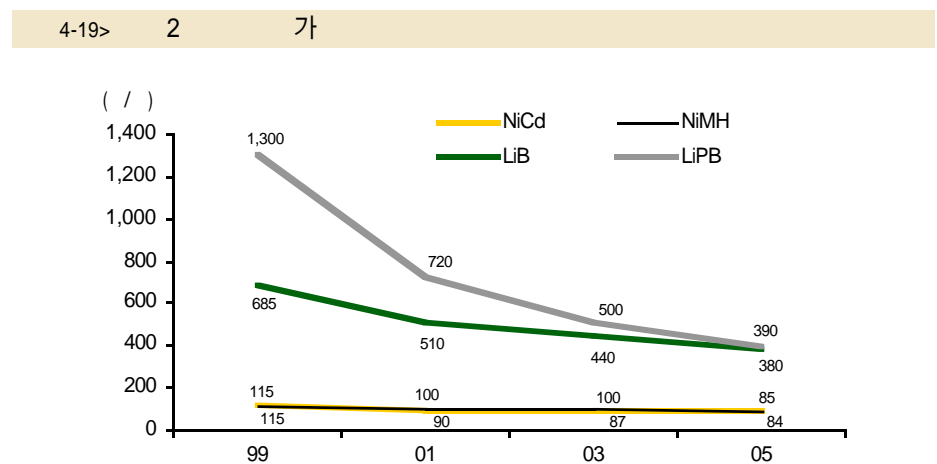
2004-2007 22.1%

2 PC, ,
PDA, Bluetooth, slim Ni-MH NiCd

4-18> 2	2002	2003	2004	2005	2006	2007
(,)	638	591	556	512	456	394
	665	615	576	527	469	403
	562	602	660	726	785	841
	2,417	2,408	2,502	2,616	2,686	2,740
	70	95	125	155	185	210
	350	428	500	589	648	693
	1,270	1,288	1,341	1,393	1,426	1,445
	3,432	3,451	3,578	3,732	3,803	3,836

: 1) 1 = 100
 2) 2003 PDA 2 70%, 50%,
 85% NiCd
 3)
 : Fujii chimera, 2003

2000 2 (NiCd, NiMH, Li-ion) 93% IT
 가 85%
 2002 71% 12%,
 가 15% 2
 1990 가 2
 2 가



: IT ,2002. LG

2002 가 가 2 662 16.1%
 가 27% 1 1
 2008 46% . 2004
 1 8 40%
 2
 .
 BYD 2 가
 가 IT 가 Motorola, Philips
 2005 2 16.5% .
 2000 1.4 가
 , 2 가 1.2 88.2%
 2 2,700 20.8% . 2001
 2002 7 3 PDA 3G
 , 2 2005 1
 2002-2005 17.3% . 2000
 2 2.5% 2002 15.8%, 2005 28.8%
 54.5% 2 .

4-20> 2 가						
(%)	1999	2000	2001	2002	2003F	2005F
	96.9	93.9	79.8	71.6	67.0	54.5
	3.0	3.5	10.5	12.5	13.5	16.5
	-	2.5	9.6	15.8	19.4	28.8
	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2

: , 2002.11

2 LG SDI
 30 SDI LG 2001 7 10
 2002 5 7 2
 1999 0.5%, 2001 15% 2002 35% 가
 2005 70% .
 2 가 7
 2-3 4
 , , ,
 2000 가
 .

2002 2 2001 188.7% 가 1.6 가
 12.2% 3.9 1999 5.5 가 2.3
 . 2003 8 가 0.9 ,
 2002 1 . 2005

2
 , 가
 . IT
 가 가 가 .
 IT
 가

4-21>

	SDI(00640)	2000	Li-ion	,	,
				. 550	/ ,
		2005	1,500 /	,	,
			, HP		
LG	(05191)		Li-ion	,	LiPB, LiB
			Capa	. 375 /	, 2005 1,800
			/	,	- , LG ,
SKC(01179)		2002.3		, 25	/ ,
		100	/		
			LiPB coin cell	/ ,	20 /
		2001.4		,	PDA LiPB/ALB
		/ ,	20	/	
			LiPB	, PDA	Fujifilm
				100	/
Packing	(05421),				
	SDI(00640), LG	(05191),		,	,
	SDI(00640), LG	(05191),	(00130),	(03649),	
				,	,
		(00983),			
		(00130),	(03683)		
		(,),	(PCB),	()
PTC & PCM	PTC:	(05670), LG	(00626), LG		
	PCM:	(04731),	(03899)		
		( , ,	),	(LiPB)

4-22> Top Picks

							EPS	PER
()							()	()
SDI(00640)	2003F	4,708.0	430.8	683.2	555.2	11,346	10.8	
	2004F	5,366.8	593.0	872.2	708.7	14,527	8.4	
LG (05191)	2003F	5,642.4	490.2	542.0	381.1	5,195	9.1	
	2004F	6,321.9	662.5	697.8	490.5	6,697	7.1	
SKC(01179)	2003F	1,326.9	109.1	64.1	47.4	1,789	9.2	
	2004F	1,524.3	151.2	115.0	85.1	2,681	6.2	
LG (00626)	2003F	1,971.1	99.7	107.8	80.9	1,945	7.7	
	2004F	2,054.3	113.3	142.0	106.5	2,301	6.5	
(00983)	2003F	1,488.6	111.9	222.8	153.5	590	17.9	
	2004F	1,534.0	144.4	165.5	113.3	855	12.3	
(03683)	2003F	61.7	8.5	10.0	7.6	1,074	10.6	
	2004F	70.7	11.1	12.8	9.7	1,388	8.2	

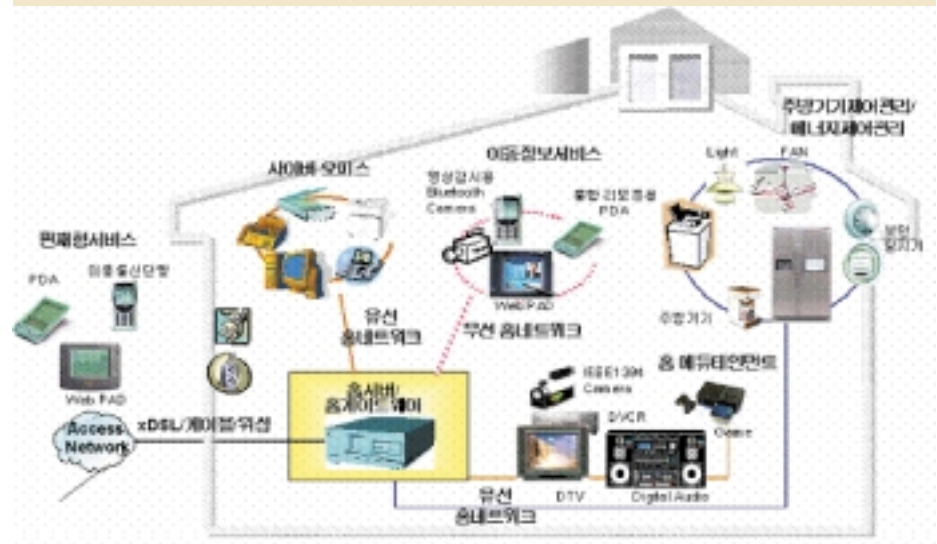
:

/02)2003-1857/jino.zon@hrcviews.com

,
 (Digital Home)
 , Healthcare, 가 가 IT
 .
 가
 TV,
 /SW
 , , ,
 가가
 .
 ,
 .
 : 1,100 가 TV Infra
 .
 , ,
 , 가 가 가
 .
 , IT
 , , 가 , , 100가
 , Home Automation ,
 .
 가
 가 가 ,
 .
 : 2007
 1,026 ,
 117.9
 2003 37.8 2007 117.9
 ,
 , ,
 가 , 1,100
 가 TV Infra
 ,
 가

2003 518 2007 1,026
IT
, IT MS, IBM,
IT

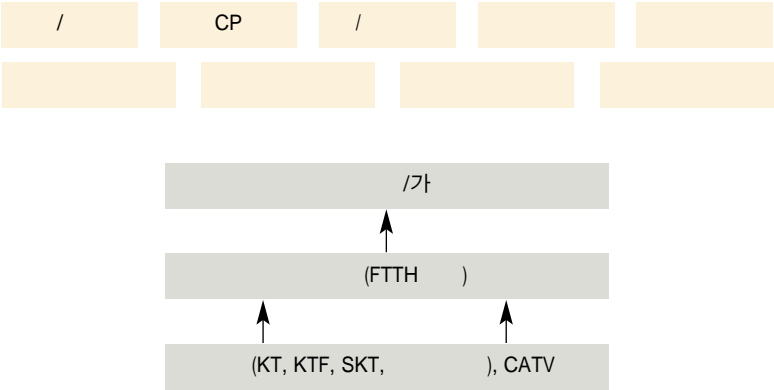
4-23>



: ETRI, 2003

SKT, KT : ISP, CP (SI, NI)가 2 (SKT, KT) 5, 500가 2004 4
가 2 : 1
, 2003 150 , 2004 30
2007 2007 345
, 2004 1,200
, 2007 2 , 1,100 가 가

4-24>



:

4-25>

SK	
LG	, , ,
	KTF
SBS, CJ	KBS, EBS, , MBC,
SK , LG (),	, , ,
()	
Home Automation	,
SK ,	
	INT,
SK , ,	
INS ,	
SK , ,	KTH, NHN
VOD SKC&C	SDS
	, ,
	, ,
	, ,
	, ,

:

4-26> Top Picks

						EPS	PER
()						()	()
KTH(03603)	FY03F	33.4	(3.1)	(7.1)	(7.1)	143	(61.2)
	FY04F	86.7	19.2	23.8	18.9	639	13.7
	FY05F	100.7	26.7	35.1	24.3	726	12.1
(03669)	FY03F	95.7	6.3	7.1	5.2	412	7.7
	FY04F	115.0	10.0	9.8	7.0	556	5.7
	FY05F	132.2	12.0	11.0	7.9	628	5.1

: , 12 1 가

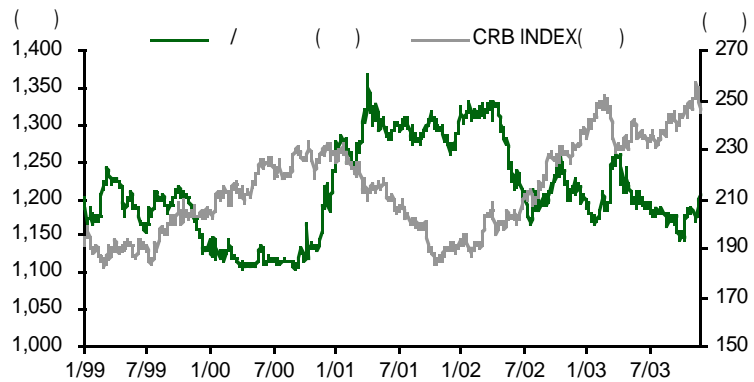
/02)2003-1858/gunsang.lee@hrcviews.com

Global

가 (Commodity Price)

가 (Commodity Price) , 가
 가 2002
 가 가 ,
 4-27> CRB(Commodi-
 ty Research Bureau)
 가 가 가 가
 , 2003 가 가
 가 가 ,
 , 2002 ' ,
 < 4-28>.
 가 ,
 가 ,
 , 2004 가

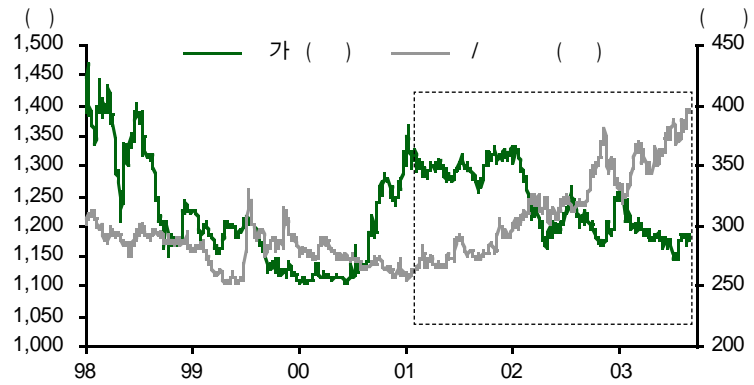
4-27> / CRB



: Thomson Datastream

4-28>

가



: Thomson Datastream

3 P-P

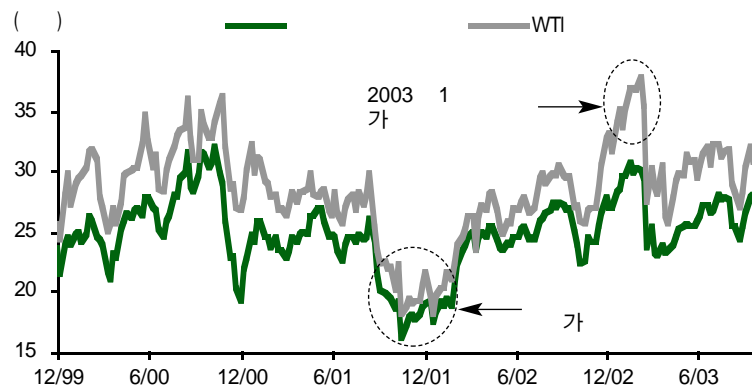
(가 x) 가 Earning
 . Earning 가 가 , , / ,
 (가) 가
 가 1 .
 가 가 , , 가 2002 가
 , , 가 가
 , ,
 2-3 .
 , 가
 2004 . , 가
 가 가 3 ,
 1) 1 가 가 가 가
 , , 가 가 , ,
 , 가 ,
 2) 2 가 가 , , /
 . 가 가가
 , 2004 가
 가
 3) 3 가 , ,
 , 가 가 가 , 가 .
 .

1) 1 P-P (Price-Peak) : , 가

2000 11 36 가(WTI) /
2002 1 19 .
2003 3 40 . SK
가

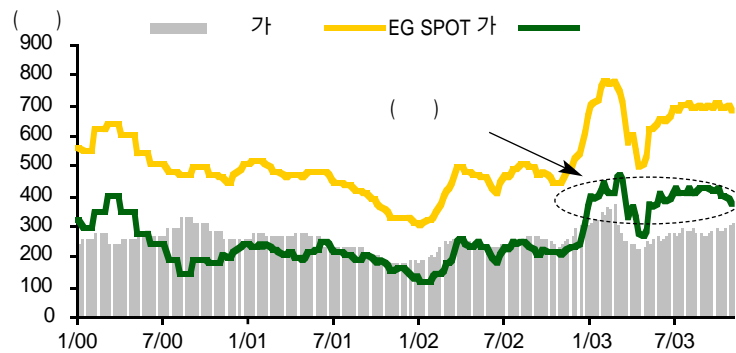
, 가 가 가 , 가
. , 2002 99 가
, 가
가 2002 370 가
가 2003 3 775 , 110
470 400% .
가 , 가
가 .

4-29> 03 1 가



: Thomson Datastream

4-30> EG가 SPREAD

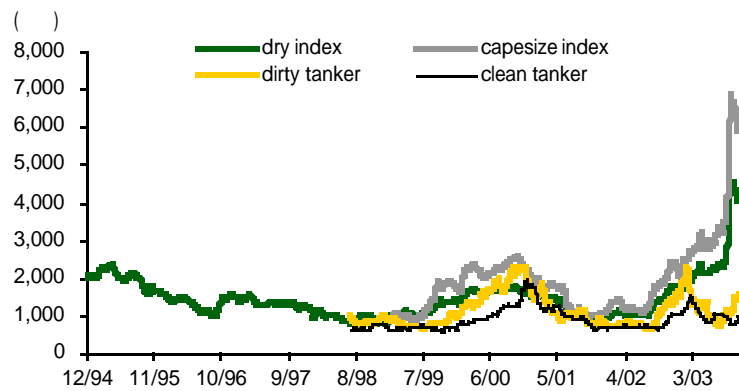


:

2003 4 OPEC 가 가
가
가
2005

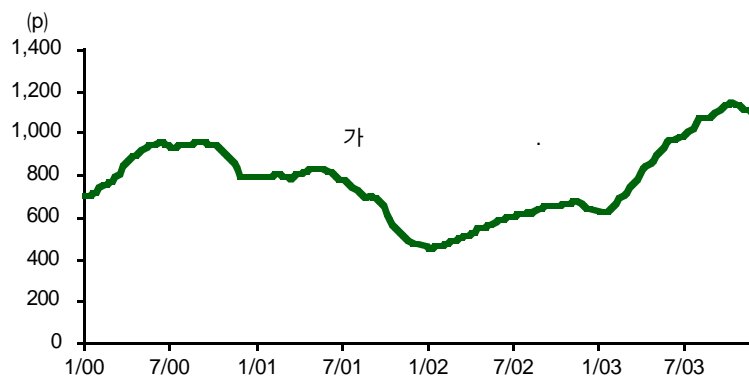
2) 2 P-P (Price-Persistent) : 가 가
BDI(Baltic Dry Index)가 . 2002 8 1,100
BDI 2003 12 4,300 . HR(Howe Robinson)
2002 1 451 2003 11 1094

4-31> BDI (Baltic Dry Index)



: Thomson Datastream

4-32> HR(Howe Robinson)



: KMI

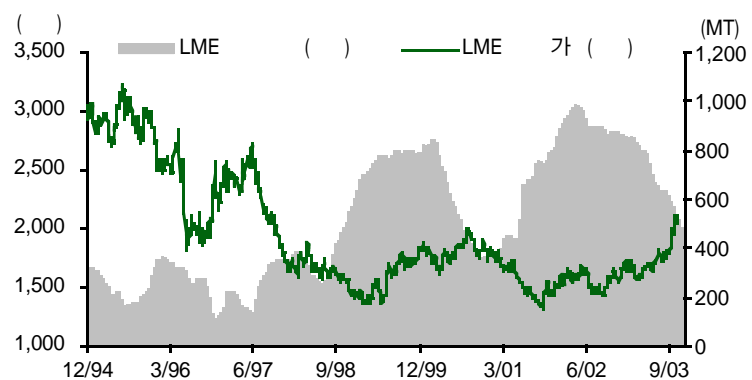
4-33> 2003	가	가
------------	---	---



: 0.77 : 0.66 (03/6), 047()
: Thomson Datastream

112

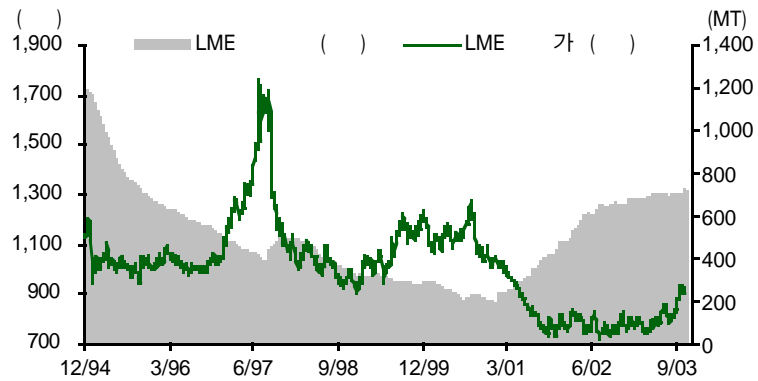
4-35> 가



: Thomson Datastream

4-36>

가



: Thomson Datastream

가 2004 가

, 가

2004 , / , LG ,

가 2004 , Valuation

4-37>

()	2003			2004F			EPS			ROE		PER	
	2003	2004F	가 (%)	2003	2004F	가 (%)	2003 ()	2004F ()	가 (%)	2004 (%)	2004 (%)	2004 ()	가
S-Oil(01095)	7,593.1	7,461.2	(1.7)	394.2	343.3	(12.9)	2,290	2,055	(10.3)	0.1	13.4	3,124.9	
SK(00360)	13,636.7	13,665.2	0.2	(125.2)	1,038.5		1,652	2,589	56.7	0.1	10.9	2,927.3	

(01120)	3,999.5	4,235.5	5.9	71.4	345.4	383.8	921	1,919	108.4	0.1	4.6	979.2	
(00070)	5,559.4	5,913.0	6.4	330.9	495.2	49.7	2,657	4,189	57.7	0.2	5.0	1,197.0	

/													
(04266)	4,162.4	4,485.7	7.8	513.5	537.4	4.7	1,871	1,973	5.5	0.2	8.7	3,059.0	
(01014)	4,174.8	4,370.2	4.7	240.4	259.7	8.0	611	742	21.4	0.1	9.8	1,267.0	
(00954)	8,217.0	8,663.4	5.4	294.7	600.7	103.8	2,602	5,002	92.2	0.1	8.0	2,553.6	

LG (05191)	5,642.4	6,321.9	12.0	554.7	694.3	25.2	5,317	6,664	25.3	0.3	7.1	3,252.9	
LG (01299)	1,236.0	1,170.2	(5.3)	138.8	170.5	22.9	2,144	2,651	23.6	0.2	10.1	1,220.4	
(01117)	1,382.9	1,287.8	(6.9)	267.2	329.6	23.4	4,864	6,751	38.8	0.2	8.1	1,510.2	
(00983)	1,488.6	1,534.0	3.1	304.3	262.4	(13.8)	734	963	31.2	0.1	11.0	824.4	

(01013)	928.1	983.1	5.9	55.7	87.4	56.9	2,173	3,010	38.5	0.1	8.7	496.3	
(00581)	905.1	943.9	4.3	72.3	77.5	7.2	1,794	1,787	(0.4)	0.1	6.4	325.2	

: PER 12 1

:

4-38> Top Picks

						EPS	PER
()						()	()
(00070)	2002	4,522.1	11.7	51.5	18.6	(1,091)	NA
	2003F	5,559.4	405.1	330.9	232.6	2,657	7.9
	2004F	5,913.0	588.7	495.2	348.1	4,189	5.0
(00954)	2002	8,134.1	454.5	(322.3)	(245.4)	3,301	12.1
	2003F	8,217.0	342.5	294.7	201.3	2,602	15.3
	2004F	8,663.4	528.6	600.7	422.3	5,002	8.0
LG (05191)	2002	5,433.1	516.4	479.1	345.3	4,096	11.6
	2003F	5,642.4	490.2	554.7	390.0	5,317	8.9
	2004F	6,321.9	622.5	694.3	488.1	6,664	7.1
(01013)	2002	1,026.5	69.7	106.1	78.8	3,585	7.3
	2003F	928.1	49.1	55.7	41.2	2,173	12.1
	2004F	983.1	67.8	87.4	64.6	3,010	8.7

: PER 12 1

:

/02)2003-1963/wj.kim@hrcviews.com

2004

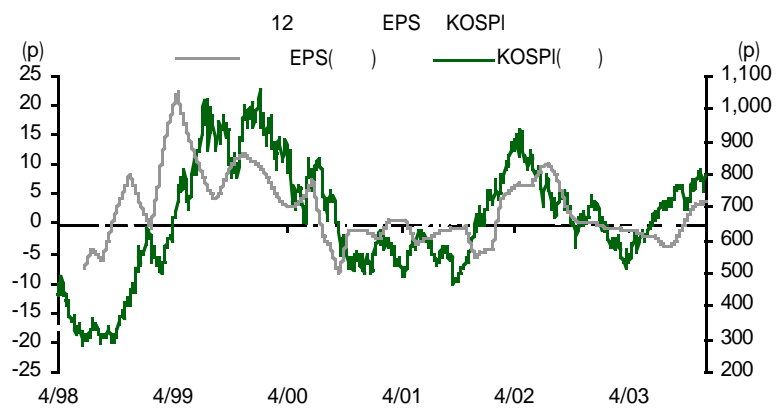
...

가

가

4-39>

가



: Thomson IBES,

2004

가

6

. 2003

GDP

가

가

2004

2003 GDP

3.1%, 2004

5.4%, 2005

5.8%

. 2004

8.6%, 57.6% 가

4-40>

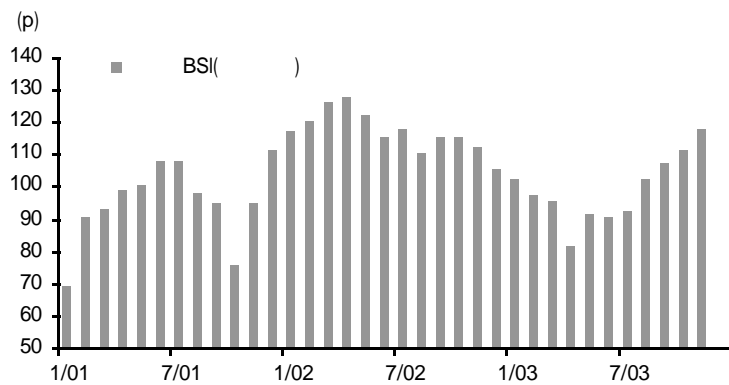
BSI

가

4-40>	2004	
		GDP (%)
	KDI	4.8
		4.3
		5.8
		5.4
	LG	5.1
		6.5
		6.0
	SSB	5.5
		4.9
	IMF	4.8

: (2003 11 28),

4-41>	BSI
-------	-----



: ,

가

가

가 , 가

2004

2004

Universe

2004

2004

IT

, ,

,

/

,

.

, ,

4-42>		2004							
					PER*	EV/EBITDA	EBITDA margin	ROE	
					()	()	(%)	(%)	
IT		20.8	309.3	20.7	707.1	4.9	NA	NA	21.8
		6.3	35.3	48.1	582.1	6.8	5.1	10.6	7.7
		30.9	63.7	88.1	87.3	13.2	6.5	35.4	22.5
		0.6	63.3	74.0	75.6	8.7	6.0	11.6	15.6
		7.3	60.5	74.4	71.3	5.9	6.3	14.4	12.7
	/	9.3	22.9	56.1	58.5	6.4	4.7	18.7	15.4
		11.4	24.9	49.9	53.9	9.6	6.2	9.9	16.7
Universe		8.3	39.6	28.4	53.2	7.5	4.6	18.1	16.1
		5.0	17.3	43.6	50.2	6.7	4.3	12.4	6.0
		17.2	28.6	46.4	37.4	10.2	5.0	25.5	25.8
		5.6	22.0	30.7	31.4	8.3	6.0	9.1	12.3
		4.4	25.1	24.1	27.7	8.5	3.9	40.2	19.7
		7.2	18.5	27.2	26.8	8.5	NA	NA	10.6
		3.2	10.3	21.2	25.0	5.7	4.6	7.9	14.7
		16.5	31.4	21.6	20.6	14.1	7.7	17.4	17.2
		8.2	6.4	19.1	18.6	6.0	NA	NA	16.6
		8.0	13.1	19.0	18.5	9.8	7.0	5.5	10.2
1		5.5	10.1	12.4	12.3	7.8	5.3	19.7	16.4
		2.9	3.6	8.8	9.0	4.8	2.7	24.8	15.2
		5.1	5.1	5.5	5.5	10.7	5.8	34.8	19.2
가		8.0	4.4	1.3	1.3	6.0	4.3	29.7	7.6
		3.4	7.1	7.7	1.0	4.7	2.9	23.2	15.4
		8.3	12.1	11.2	(0.6)	7.0	3.2	11.7	15.7

: 가
:

IT, , , 가 2004 가 가
가 LG
IT IT , , 2004
IT
가
2004 , LG (010120)
2003 2004
2004 2003 가
Top picks

4-43> 2004							
()					EPS	PER	
가 (%)					()	()	
	(06000)	10,674.3	3,791.5	2,616.1	2,577.9	7,779	5.6
	(01120)	4,235.5	442.9	242.8	384.0	1,919	4.6
	(03603)	86.7	19.2	18.9	367.2	639	13.7
	(03657)	261.9	144.1	104.4	336.1	5,285	12.9
	(03715)	242.5	65.0	44.8	312.0	2,007	11.5
LG	(01012)	886.2	160.3	86.9	242.8	2,845	4.5
	(03693)	68.4	10.4	9.2	229.4	333	23.7
	(05555)	5,289.9	1,692.8	1,252.0	168.1	4,282	4.2
	(00529)	200.9	18.2	10.1	154.1	256	11.6
SBS	(04614)	34.2	11.7	10.2	117.8	920	14.3
	(01245)	1,798.9	131.7	75.7	115.6	778	16.6
	(05345)	64.2	17.3	14.3	111.8	2,355	11.3
	(00954)	8,663.4	528.6	422.3	109.8	5,002	8.0
	(03572)	200.9	79.0	52.4	107.5	3,693	16.0
KT	(03020)	11,685.2	2,521.6	1,523.1	65.1	5,389	8.5
	(00893)	286.8	42.5	31.8	58.0	4,719	6.4
	(04689)	167.6	28.8	21.7	53.1	1,925	11.7
	(00070)	5,913.0	588.7	348.1	49.6	4,189	5.0
	(01683)	1,121.4	430.8	315.9	43.3	1,556	8.8
: 가							
:							

4-44> Top picks							
()						EPS ()	PER ()
(06000)	2002	6,419.5	2,265.8	3,596.2	1,310.3	4,055.9	10.7
	2003F	7,655.3	1,356.6	141.6	97.7	294.0	147.3
	2004F	10,674.3	3,791.5	3,791.5	2,616.1	7,778.7	5.6
KT(03020)	2002	11,708.8	1,794.1	2,615.6	1,963.8	3,472.1	13.2
	2003F	11,628.8	1,229.6	1,419.6	922.8	1,677.8	27.4
	2004F	11,685.2	2,521.6	2,175.8	1,523.1	5,388.6	8.5
LG (01012)	2002	850.3	109.8	32.8	4.1	58.5	218.9
	2003F	841.8	101.7	31.1	(60.8)	961.1	13.3
	2004F	886.2	160.3	123.6	86.9	2,844.8	4.5
(03572)	2002	225.2	15.2	4.5	2.7	432.6	136.8
	2003F	143.1	43.6	40.5	25.2	1,753.3	33.8
	2004F	200.9	79.0	74.5	52.4	3,693.3	16.0
(00954)	2002	8,134.1	454.5	(322.3)	(245.4)	3,301.3	12.1
	2003F	8,217.0	342.5	294.7	201.3	2,602.0	15.3
	2004F	8,663.4	528.6	600.7	422.3	5,002.2	8.0
(03657)	2002	154.8	77.1	69.5	53.1	11,089.6	6.2
	2003F	165.8	67.9	29.7	23.9	3,006.3	22.7
	2004F	261.9	144.1	135.0	104.4	5,284.5	12.9
(00070)	2002	4,522.1	11.7	51.5	18.6	(1,090.6)	(19.2)
	2003F	5,559.4	405.1	330.9	232.6	2,656.7	7.9
	2004F	5,913.0	588.7	495.2	348.1	4,189.3	5.0

: 가
:

/02)2003-1967/bj.lim@hrcviews.com

가 가

Let's search for the Potential Dividend Raiser !

- 가 가 , 가
가 가 .
- 가 가 가 . 가
1) 가 가
가 .
2) 가 가 .
가 가 .
3) . , ROE , , 가
4) . 가 , 가 가 .
- 가 / .
1) 가 가 . ,
가 가 .
2)
3) 2000 가 30% , 2003
가 가
4) , 가 가 .
- 가 가 . 가 가
1) 가 가 ,
M&A .

2) 가 . 90

가

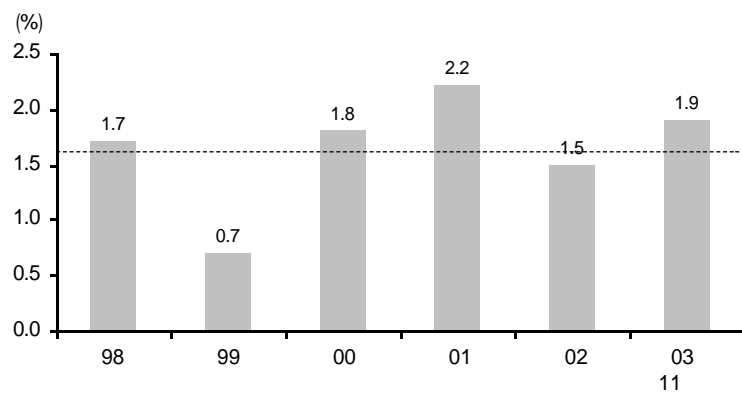
3) 가 .
EPS 가 가 .

가 가

, , , ROE,
가 가 , .

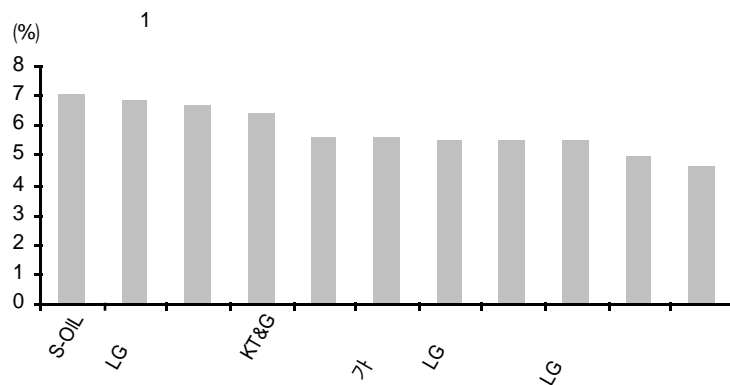
1) 134 2003 11 2003
1.89% . 1 4.53% 12
8.9% .

4-45>



: ()
:

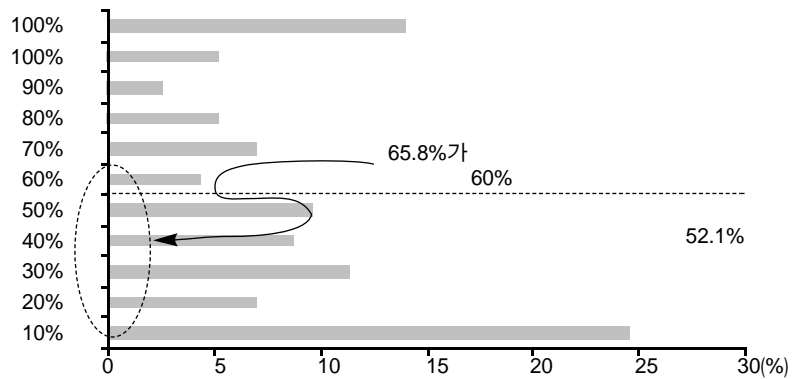
4-46> 2003



: Thomson I/B/E/S

2) : 145
52.1%(, 5% 114) ,
60% , 65.8%
가 .

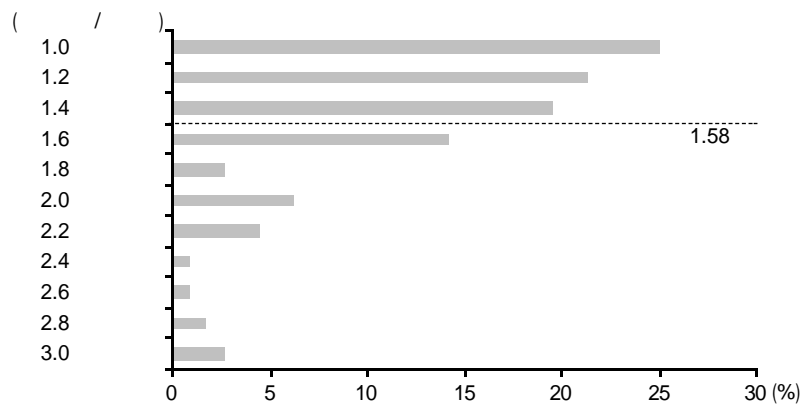
4-47> 가



: = / 5% ,
:

3) :
(Free Cash Flow)
134 2003 가 7 , 93% 118
.

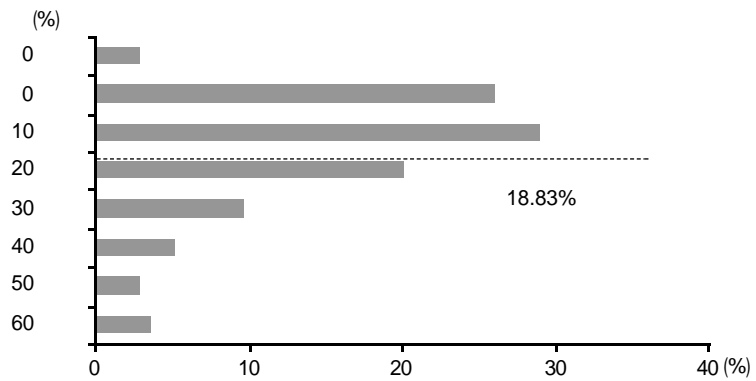
4-48>



: Thomson I/B/E/S

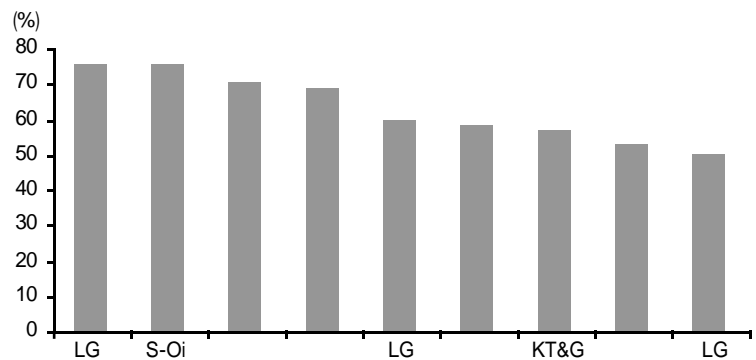
- 4) : 2003 134 19.2% , 40%가
가

4-49>



: 134 5%
: Thomson I/B/E/S

4-50> 50%



: Thomson I/B/E/S

- 5)
- A. 가 가
Thomson I/B/E/S 2003 ROE,
- B. ROE 가
- C. * = (1-) / ROE
ROE
가 ROE 가
* = 1- (/ROE)
- D. 가

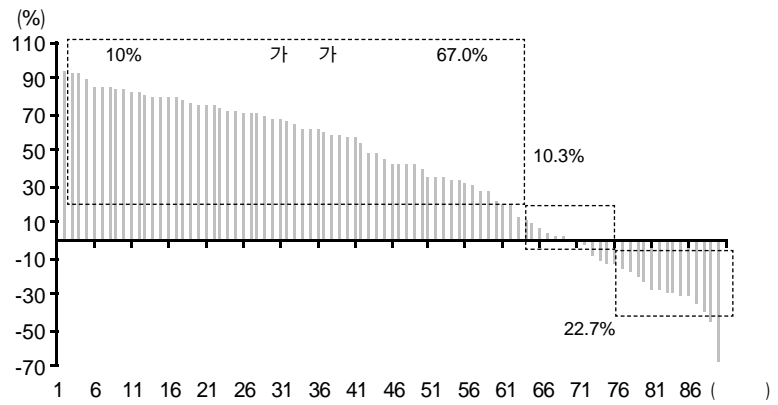
: 67%

가

가 , 가

4-51>

(-)



: 5% 97 134
: Thomson I/B/E/S

가 가

1) 4-51>
10.3%

가 10%

ROE

가

가

가

2) ,

가 가

가 가

가

3) ,

가

- 1) : 가 가
- 2) 가 가 가
- A. 가 가
- B. 가 가 , P/E, EV/EBITDA, P/B 가 , 가
- C. 2003 , 가 가 가

4-52> 가 10								
()			2003		03			
	(%)	ROE(%)	EPS()	DPS()	(%)	(%)	(%)	(%)
(01263)	1.0	14.9	2,244	511	22.8	93.3	70.5	
(06962)	1.6	21.2	3,377	775	23.0	92.4	69.5	
(00123)	1.2	10.4	1,478	397	26.9	88.5	61.6	
(01888)	6.8	22.9	9,011	1,540	17.1	70.5	53.4	
(01233)	13.9	34.6	6,518	797	12.2	59.8	47.6	
OPC(06611)	14.4	34.3	858	144	16.8	58.2	41.4	
(00279)	10.1	21.0	16,014	2,126	13.3	51.9	38.6	
(04266)	10.9	23.9	1,762	363	20.6	54.3	33.7	
(03000)	7.3	16.8	9,230	2,194	23.8	56.5	32.7	
(06996)	7.4	14.0	4,302	689	16.0	47.2	31.2	

: 1) 20

2) 2003 = 2003 DPS / 2003 EPS.

3) = 1 - (/ ROE).

4) Thomson I/B/E/S

: 1) EPS > 0, DPS > 0

2) 60% , ' / ' 1.58

3) 가 10%

4) 04 가가 가

: , Thomson I/B/E/S

/02)2003-1960/tuksan@hrcviews.com

, 가 ...

4 20 가 가
가

1997 , 1999 4
14 , 4 가

/ , M&A IMF

가 4

가

4-53>

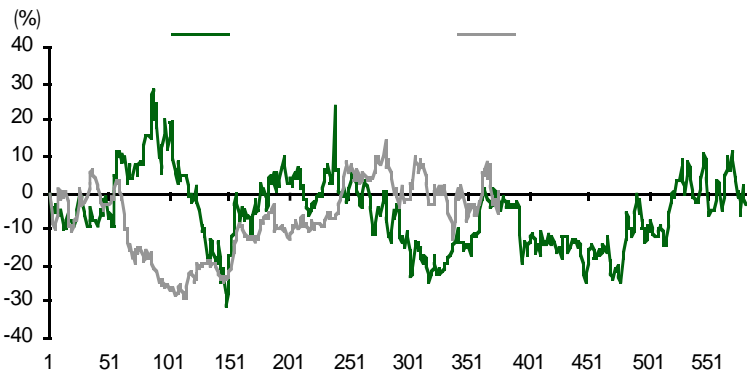
1,000	15
50%	50%
(30%)	(50%)
100%	(50-100%)
	50% , 가
가	/

2001

, 가

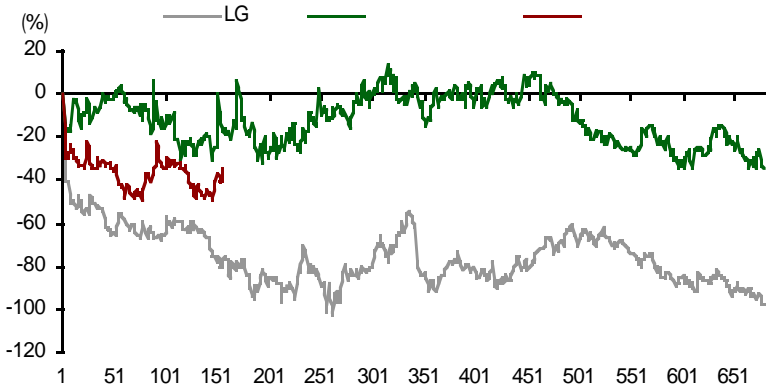
가

4-54>



: (=1)
: Thomson Datastream

4-55>



: (=1)
: Thomson Datastream

, 가

가

(가)

<

4-55>.

가 : LG, , 가 가
 가 가 ,
 가 가
 가 가
 가 가
 < 4-54>. 가
 가
 가 .

4-56> 가	()	()	(%)
(05865)	1,585	93	5.87
(05555)	57,478	1,868	3.25
(05300)	49,218	1,536	3.12
LG(00355)	63,450	1,333	2.10
(07271)			
(00976)			
(00309)	732		
(01781)	1,345		
(07105)			
: 2003 3 ()			

가 ,
 .

4-57> :

LG(00355)	*LG (36.2) *LG (48.9)	*LG ()	LG
	* (30.1) *LG (37.4)	LG ()	가
	*LG (34.0)	*LG () *LG ()	(2003.11.14)
	*LG (34.0)	LG	2001.4.3
	*LG (30.1)	()	
	*LG (30)	()	
	LG (65.6) LGMRO(100)	()	
	(100) LG (50.0)	()	
	LGCNS(63.3) LG-Caltex(49.8)	LG () 가 ()	
	LG (100) (51.0)	() 가 ()	
	LG (50)		
	LG MMA (50.0)		
(07271)	* (6.68) (49) (39)		2003.7.10
	(96.9)		
(05865)	*() (100.0) 가 () (65.00)()		2001.7.3
	(51.00) () ESAB(50.00)		
	() (100.0) () E&T(100.0)		
	() (100.0) () (52.17)		
	() (64.11) () (100.0)		
	() (100.0) () (100.0)		
(00976)	* () (54.7) () (100) *() (61.25)		2002.5.27
	Pacom Int'l Inc.(100) () (100) () (100)()		
	(100) () (100) () (100)		
(00309)	; * (25.25) (58.36)		2002.10.2
	(26.14) (58.33) (30)		
	(34.06) (75) (50.40) (50)		
	(59) (100) (50) (75)		
	IDS(17.60) ; ()		
(01781)	가 (61.9) (100) (97.56)		2003.3.11
	(67.40) (96.41) (12.31)		
	(50.00) (100)		
	(100) (100)		
	(100) (100)		
	(100) (100)		
	(100) (100)		
	(100) (100)		
	(100)		
(05555)	* (100) * (80.04) * (59)		2001.9.1
	(100) (100) BNP (50)		
	(62) SH&C (50) (74) (51)		
	(51)		
(05300)	* (100) (99.9) (99.9) (100)		2001.3.27
	(100) (100) 1 SPC(95.0)		
	(40.2) 2 SPC(95.0) 3 SPC(100) (100)		
(07105)	* (100)		2003.5.30
	; () , () , ()		
	() , , ,		

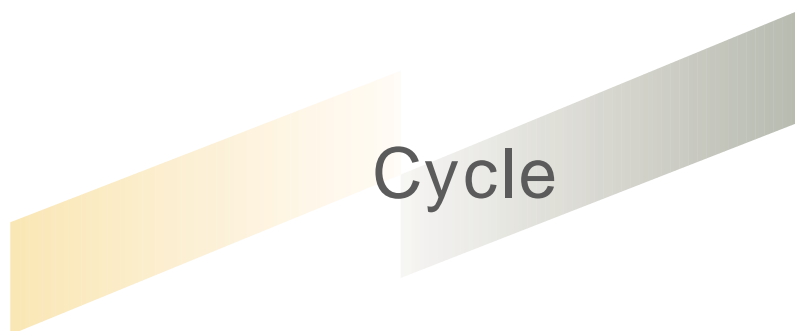
: 2003. 9. 30

()

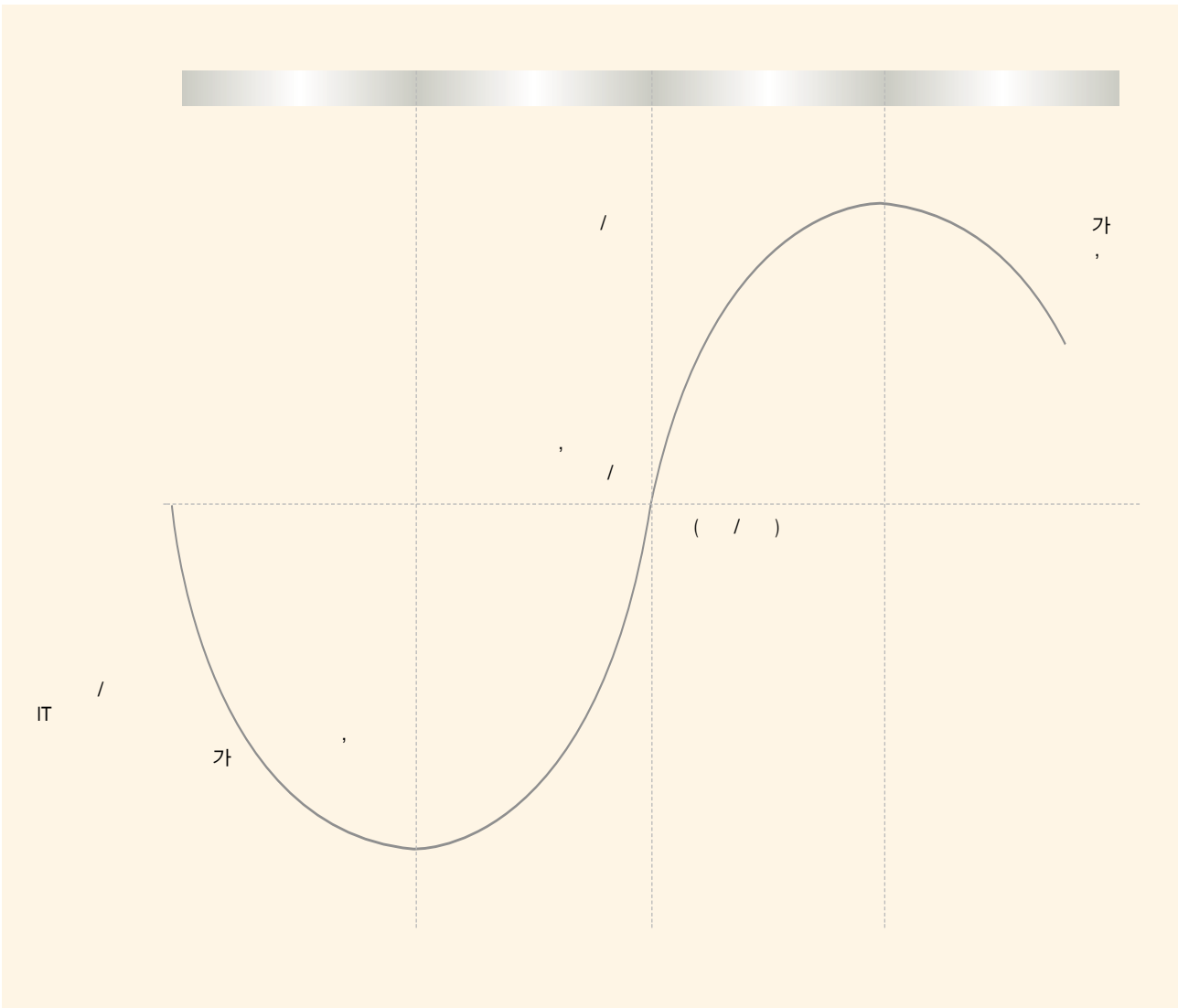
*

/

/02)2003-1962/sunny.chang@hrcviews.com



.....	132	.....	166
.....	134	.....	168
.....	136	.....	170
.....	138	.....	172
.....	140	.....	174
.....	142	.....	176
가	144	.....	178
.....	146	가	180
.....	148	.....	182
.....	150	.....	184
IT	152	(/)	186
·	154	/	188
.....	156	.....	190
.....	158	.....	192
.....	160	.....	194
.....	162	.....	196
.....	164		

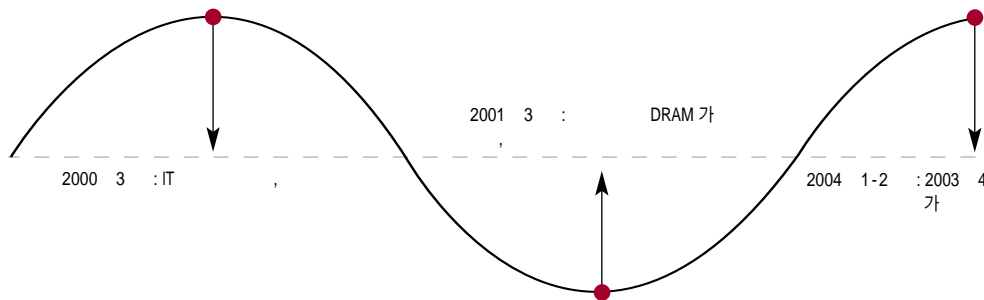


2004

: , DRAM
 : LCD TV LCD 가
 : PC, ,가
 / : ,
 / :
 가 : TV 가 .
 : ,
 : ,
 : ()
 IT / : ,
 : 2004
 : Valuation
 : 가 가
 :
 : 2004 .
 : 가
 : 가 2005
 : ,
 :
 :
 :
 :
 :
 :
 가 : 가
 :
 :
 (/): , ,
 / :
 : , 2004 4
 : 2004 3
 : 가
 :

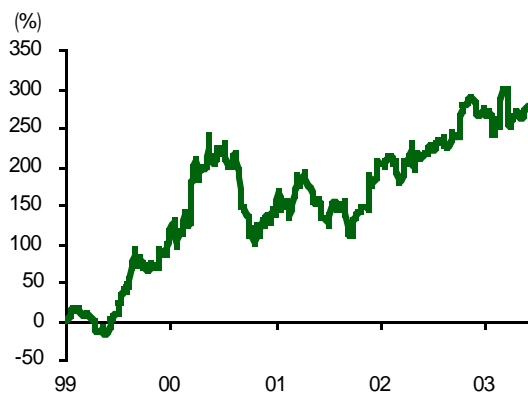
Overweight

/02)2003-1840/jay.kim@hrcviews.com

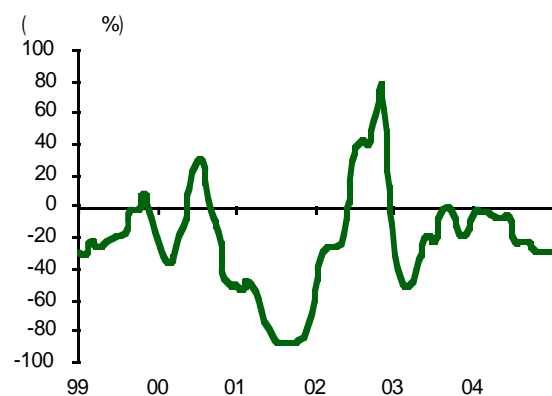


2003 12 256M DRAM 가 4 가 4.4 (15%)
 - 가 .
 DRAM 가 .
 2004 가 , PC 가 6-10% 2003 20% 가
 . (0.11um) 가 가 2004
 (가).

: KOSPI



DRAM 가



: Dramexchange.com

2004 2
가

DRAM 가 . 11 가 (10%) 4 . Untested , PC OEM 가 , 11 가 PEAK 가 , 2-3 12 가 2004 0.11um ,

DRAM 1 가 2 (, 5 , 5) , 10 2004 1 1996/1998/2001 IT 2004 1 2000/2003 DDR DRAM , 2004 1 . 가 DRAM 25% 2003 3 34% 가 , 2004 1 1 가 .

, DRAM

DRAM DRAM 60-70% , DRAM , 가 Non-DRAM 20% -2003 1 vs 2002 3-4% () (12 capa 30%) , DRAM .

DRAM가 PC 가
7 - 8%

PC 가 DRAM 2000-2003 8% (4-12%) 5.0-3.5 (256M) 2004 가 , PC가 가 PC DRAM 가 가 7% 4.3-3.3 가 가 6% 3 -2 가 IT 가 가 .

Top
pick

DRAM 가 가 DRAM/ Top pick .

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(00593)	2003F	42,987.8	6,854.3	6,282.5	23.5	36,081	IT
	2004F	50,419.9	8,804.2	8,634.7	26.2	45,080	.

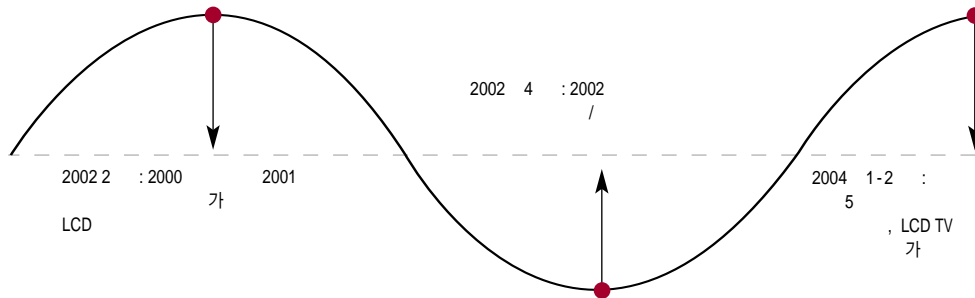
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 + 가 +) /$

Overweight

:

/02)2003-1840/jay.kim@hrcviews.com

/02)2003-1842/sr.kwon@hrcviews.com



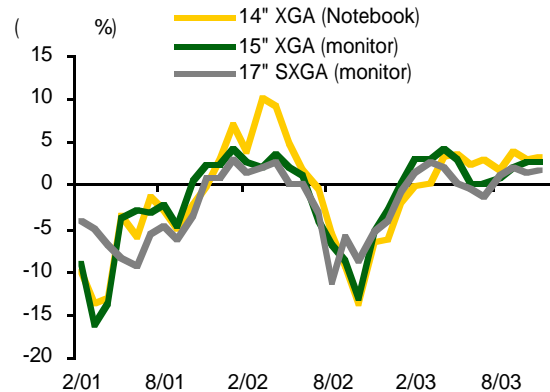
LCD 2 (2) .
 , 가 가 (TV) LCD
 2004 가 가 .
 PDP 2003 가 , 2004 가 .

: KOSPI



:

TFT-LCD 가



: Display Search

TFT-LCD 가
2004

1

(,) 5
가 가 . 가 ,
5 2 (6)
가 2004 2-3 가 .

LCD TV

LCD 가

, LCD TV PC
LCD 가
, 275-280 (17 LCD) LCD 가 230
가 2004 2
20% 가 가 .
, 2003 4 18% LCD 가 LCD
. LG. LCD 50%
50% (2003 4) LG 가 가 LG
Marketperform .

PDP - 2004

TV 가, 가 , 가 PDP
TV 가 PDP 가
SDI(00640, BUY) LG PDP 가 2004 105 ,
135 (100 /), FHP(70 /)
1,2 . 2004, 2005 가
77%, 71% 가 87%, 88%
. TFT-LCD TV가 TV
PDP가 LCD
PDP 58% 가
PDP 가 .

SDI, LG

SDI Top pick . 2004 , 172%
89 PDP 가 가
. SDI PDP 2004 22%,
18% . LG (01699, BUY) Photo Mask
PDP , LCD TCP Film 2004 가
가 PDP, LCD .

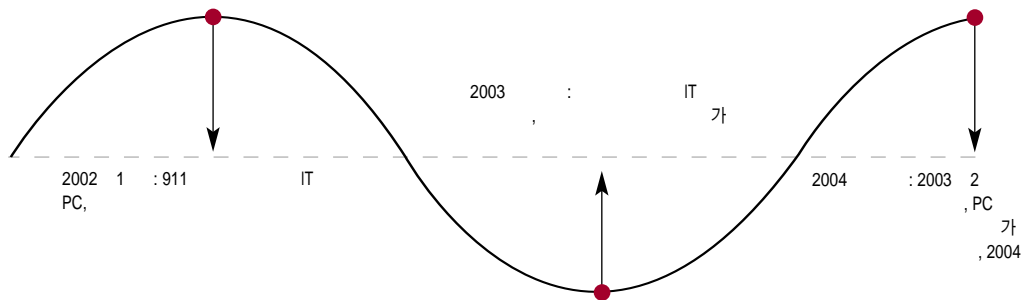
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()			
SDI(00640)	2003F	4,708.0	430.8	555.2	16.5	11,346	PDP	STN-LCD	.
	2004F	5,366.8	593.0	708.7	18.5	14,527			
LG (01699)	2003F	474.5	37.0	20.7	9.7	4,921	LCD	TCP Film, PDP	.
	2004F	546.4	38.3	24.1	10.4	4,219			
(00593)	2003F	42,987.8	6,854.3	6,282.5	23.5	36,081	TFT-LCD 5	2	capa 2004
	2004F	50,419.9	8,804.2	8,634.7	26.2	45,080	full 가	TV LCD	.

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

/02)2003-1842/sr.kwon@hrcviews.com

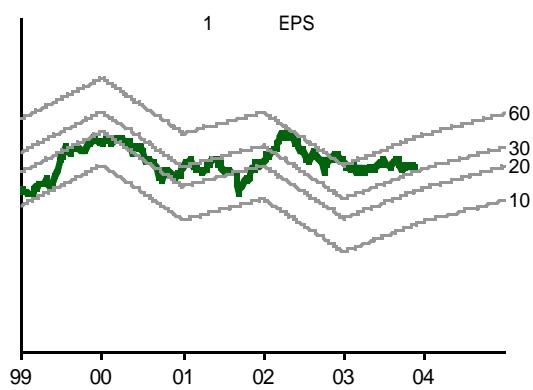


2002 1

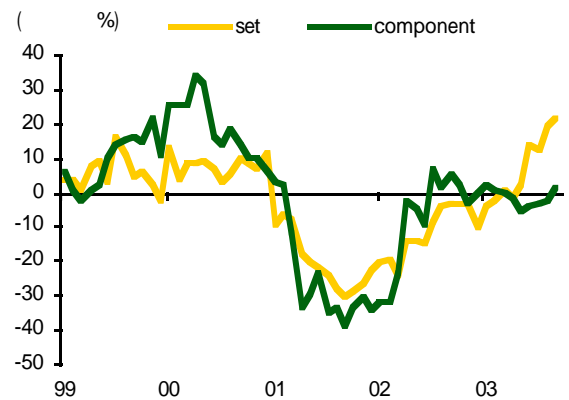
2003 가

2003 PC 가

PER band



(SET)



: 3
: , Thomson Datastream

70% PC 가
 . PC 1999 PC 가 80% 가
 가 50% 2002 12 가 가
 PC 2002 가 2003 5
 10% 2003 2 2001
 PC
 2004 가가 .

PC

가 2000 ~2001
 가 99 70% PC
 가 가
 PC 가
 PC (03320, BUY) (00806, BUY)
 MLB PC
 80%가 PC application
 2003 MLB 2004
 MLB가 (00915, Marketperform)
 PC 가가
 , 가

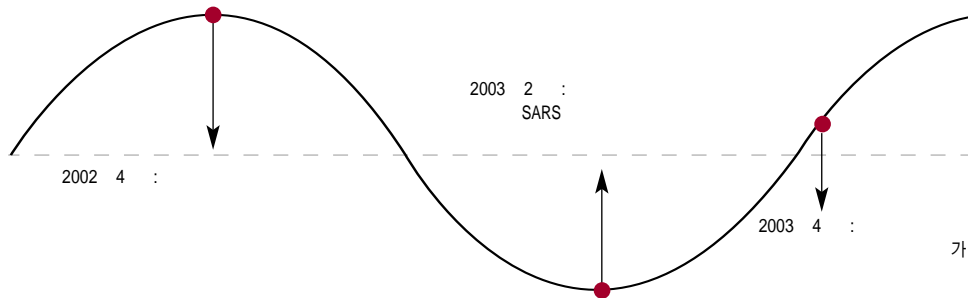
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(00806)	2003F	231.6	16.1	22.5	6.4	512	Network board
	2004F	272.2	30.1	36.4	10.1	775	가 .
(03320)	2003F	68.9	11.5	11.0	19.0	1,103	PC ,
	2004F	82.0	14.4	13.6	19.7	1,367	APPLICATION 가 .
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$							

Overweight

:

/02)2003-1870/heeyeon.kim@hrcviews.com



4

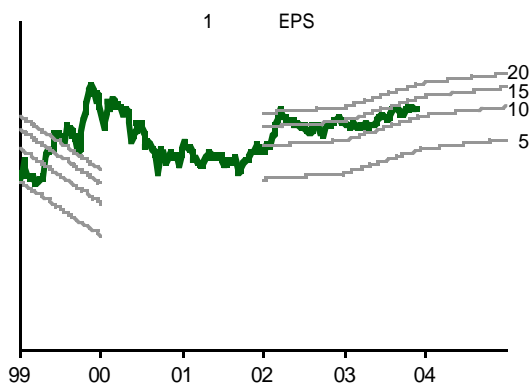
3

3

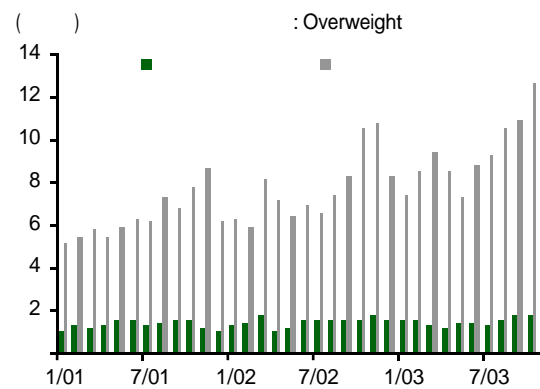
2004

2004

PER band



: 가



2004 , 가
 , 가 (00593, BUY) LG (06657,
 Marketperform) 3 1,497 , 760 25%, 44%
 가 . 가 Thanks Giving day, Christmas 가
 11 24 4 . 3
 , 가 ,
 ARPU 가
 3 가 2004
 . , LG , (06335 BUY)
 2004 .
 (02593, Marketperform) ODM
 가
 .
 ,
 3 4
 2004 . 2004 가
 가
 High-end
 가 2004 가
 .
 (04952, BUY) KH (06072, Marketperform), (04731)
 . 2003
 2004
 BLU(Back Light Unit) CCM(Compact
 Camera Module) (03795, BUY) high-end 30 , 130
 (05345, BUY)

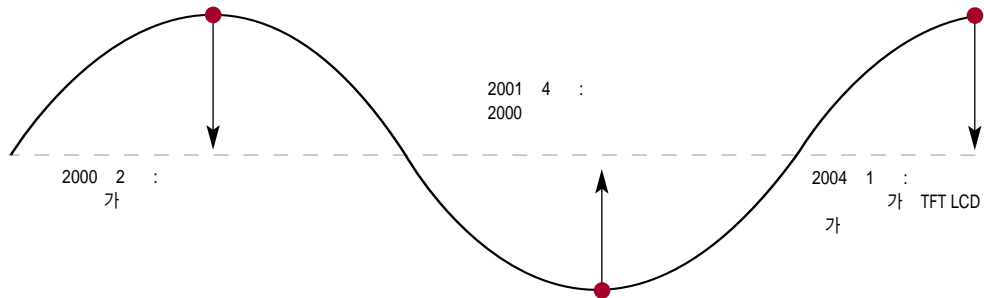
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(04952)	2003F	160.3	33.5	24.8	31.8	2,258	, 가 .
	2004F	226.2	49.6	36.8	35.5	3,328	
& (06335)	2003F	1,329.7	73.4	50.9	25.6	425	
	2004F	1,897.7	130.5	72.3	22.9	483	가.
(03795)	2003F	71.5	5.2	3.8	9.4	356	BLU 가 EL
	2004F	140.2	20.7	14.7	30.4	1,536	.
(05345)	2003F	32.3	8.8	6.8	36.5	1,112	TV 가 .
	2004F	64.2	17.3	14.3	49.3	2,355	

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

/02)2003-1845/pj.yoon@hrcviews.com



2002 1 2000 가 .

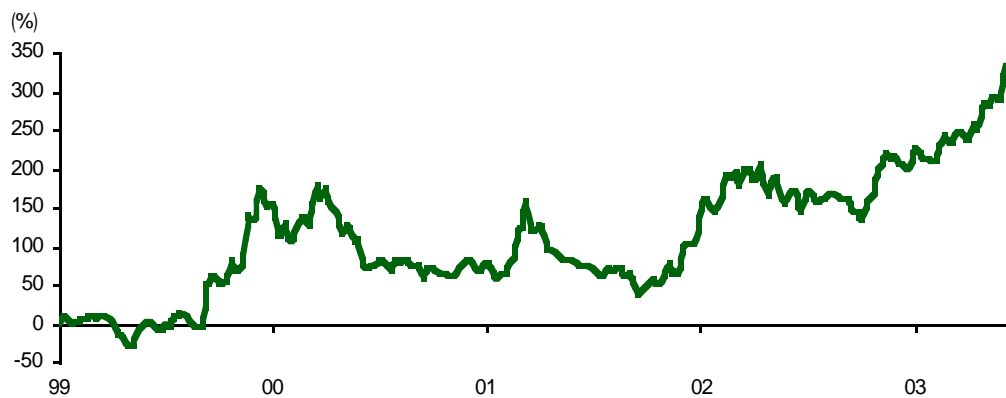
LG Philips LCD 6 7 TFT LCD 가 2004

, 2002 가 .

. 2004 가 TFT LCD

TFT LCD TV 가 가

KOSDAQ



300mm (12) 가 LG LCD 6
 가 2004 1 .
 pick가 2004
 . 2003 4
 가 100% LG Philips LCD 8
 (가 가) 10%
 가 가
 2004 TFT LCD 7
 (05619, BUY) , LG LCD
 (01193, Trading BUY), (02946, Marketperform)
 - TFT
 LCD TV 가 2004
 TFT LCD , 가
 2004 1 가 가 1 가
 가 가 가
 Marketperform) (00121, Trading BUY) 가 (04912,
 TFT LCD TV 가
 2004 가
 5%
 가
 2004 1 (00529,
 Marketperform) M&A STS (03654, Marketperform)

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
(05619)	2003F	128.5	14.6	13.0	26.3	1,352	7	TFT LCD
	2004F	153.1	18.5	15.6	25.7	1,660	Valuation	.
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$								

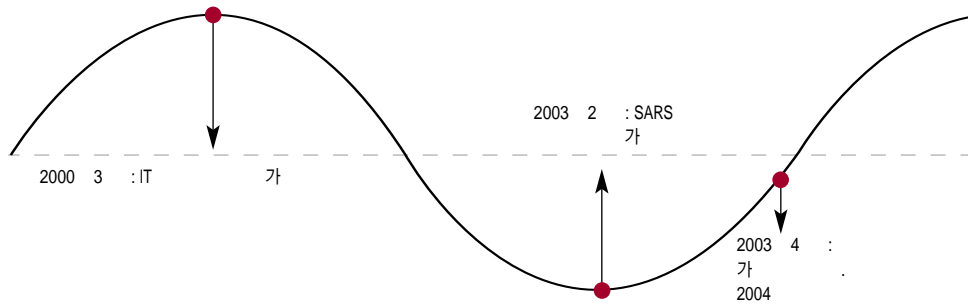
가

Neutral

:

/02)2003-1870/heeyeon.kim@hrcviews.com

/02)2003-1846/jeff.kim@hrcviews.com



2004 가

가

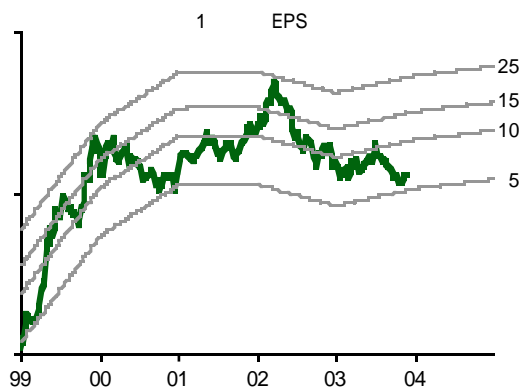
2004

TV

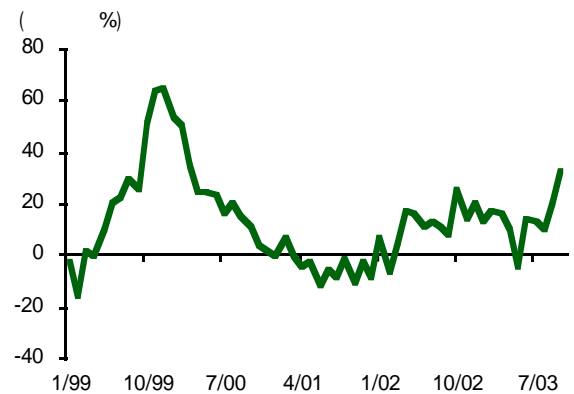
(DVR & STB)

2004

PER band



가 가



: KOTIS

가 :가

2003 2 ,가 LG
가 . 3
가 3 4
. LG (06657, BUY) 3 가 (29%
가) 12% 가 가 (8%)
가 0.9%p 가
가 LG
가 2004 가
TV
TV 40 LCD TV, 40
PDP, TV TV 가
가 TV가
TV , LG

& DVR

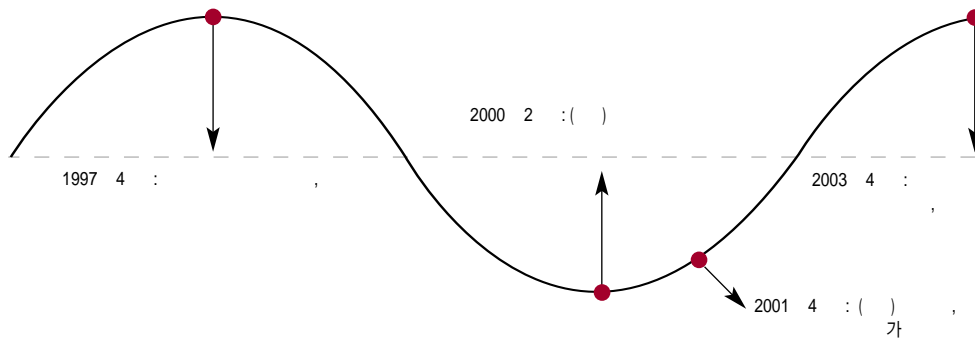
2002 STB ,가 가
2003 3 STB
2003 4 가 가
가 FTA STB
2004 (02808, Marketperform) 2003 3
(retail market) 가
36% 128 STB
Retail FTA
(operator market) STB
Operator
DVR 2005
2004 가 Stand-alone
DVR
DVR 가
DVR 가
DVR 가
DVR 가

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()			
LG (06657)	2003F	19,835.2	1,076.4	884.7	25.3	5,599	가	GSM	가
	2004F	22,721.0	1,319.6	1,086.2	24.6	6,925	.		
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$									

Neutral

/02)2003-1850/yongw.suh@hrcviews.com

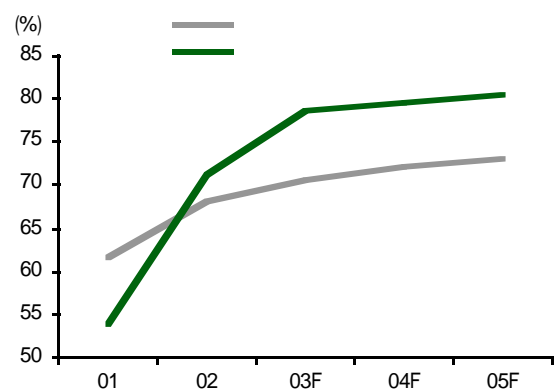
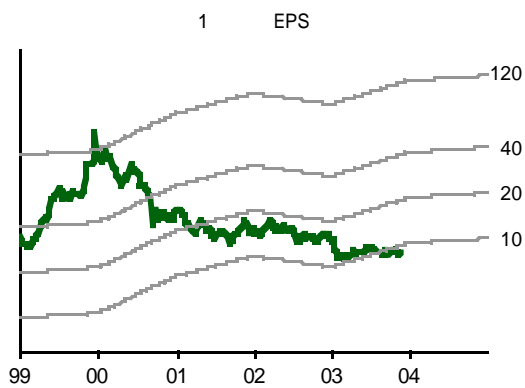


2004

가 .
가

가

PER band



2004

가

2004

가

. SK

가

2004

가

2003 2.2

2004 2.4

가

2004 14.5%

2003

1%

2004

2003

5%

가 16.3

가

2003

4

, 2004

가

가

. 2004

가

가

가

가

.

(SK

KT)

2003 7

(LM)

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

,

KT

가

KT 2004

가

. 2003 9

가 3,300

, KT

,

2004 1.72

2003

가

가

가

69%

가

가 가

가

- top pick KT

2004

.

,

가

가

KT

. 2004

가

가

가

2,000

top pick

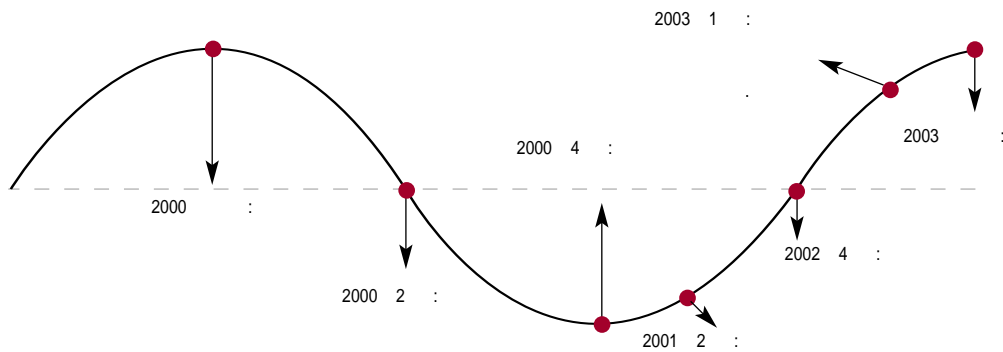
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
KT(03020)	2003F	11,628.8	1,229.6	922.8	12.9	1,678	가
	2004F	11,685.2	2,521.6	1,523.1	21.5	5,389	가 .

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

/02)2003-1832/st.hwang@hrcviews.com



2001

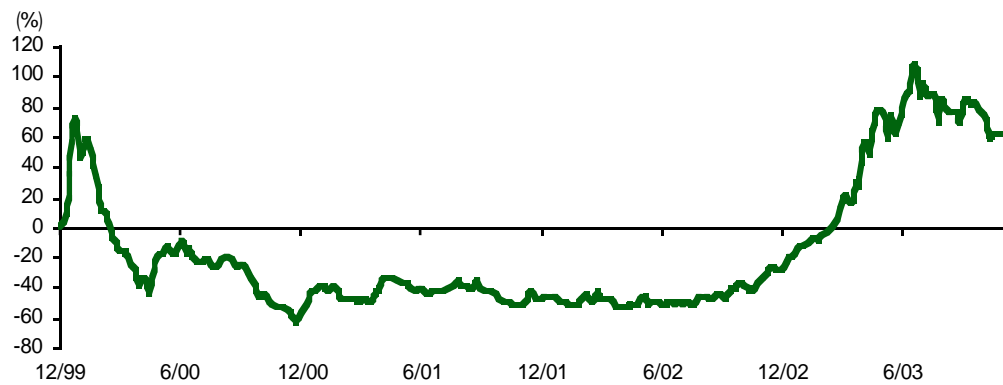
2002 : 2003 , NHN

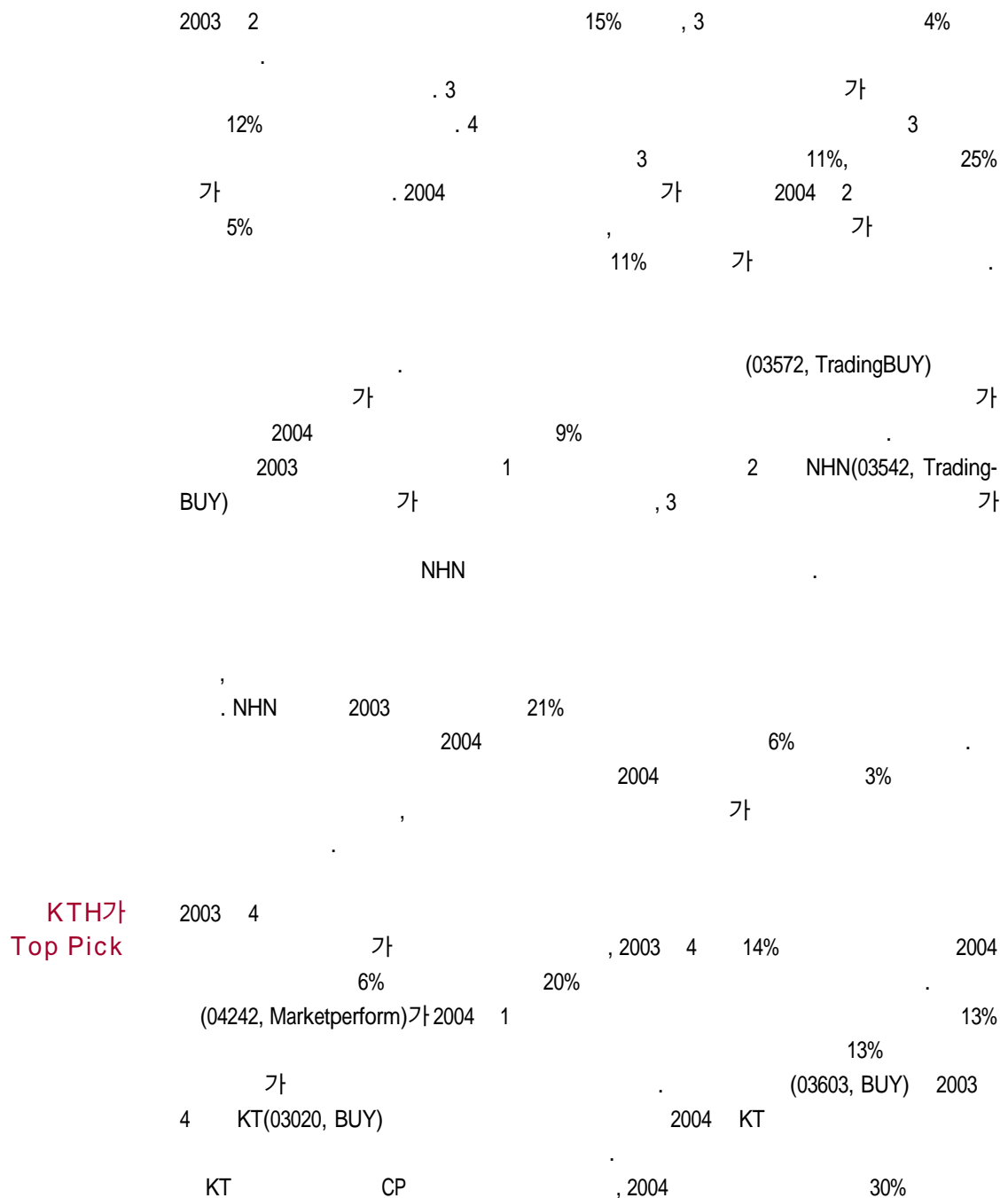
가
가
가

2003 ()

가 2004

KOSDAQ





Top Picks

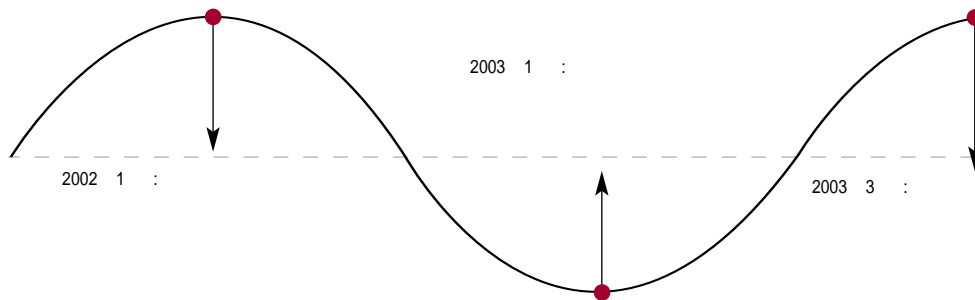
		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
KTH(03603)	2003F	33.4	(3.1)	(7.1)	(3.4)	143	2004 KT
	2004F	86.7	19.2	18.9	8.9	639	
(03572)	2003F	143.1	43.6	25.2	27.3	1,753	
	2004F	200.9	79.0	52.4	39.9	3,693	

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

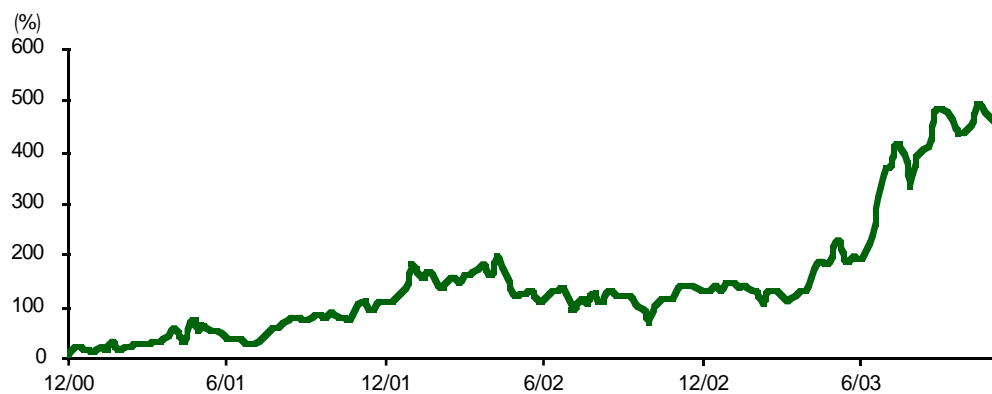
:

/02)2003-1832/st.hwang@hrcviews.com



2002 1 ' 1' 가 가 가가 .
 2002 1 1 가 가가 , 2003 1 ' 가
 2003 3 ' 2 ' ' 1 '

KOSDAQ



:

2003 3

-

2003

' 1'

(06908, Marketperform)

(03657, BUY)

(05279, Underperform)

. 3

' 2'

가 .

. ' 2' 2003 4
가 가 ,

가

가

' 2'

2003

' 2' ,

, 2003 3

' 2'

' 1'

Canni-

balization

. 2004 4

가

, (4

) 가 PC 19,000 ,

160,000 183

PC RPG

' 1' 30% 1

, ' 2 가 ' (3 , 14%)

26% 2

' 2' 가

가 가

7.5%

2003 4
, 200449%
6% 4%

, ADR

1,400

가

EPS

가

가

3

Valuation

가

' ' 3'

가

' 3'

가

가

Top Picks

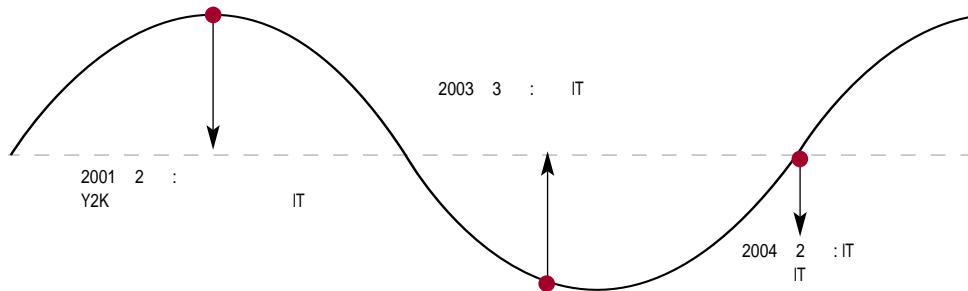
		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(03657)	2003F	165.8	67.9	23.9	11.9	3,006	' 2' 2003 4
	2004F	261.9	144.1	104.4	40.0	5,285	.
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$							

IT

Neutral

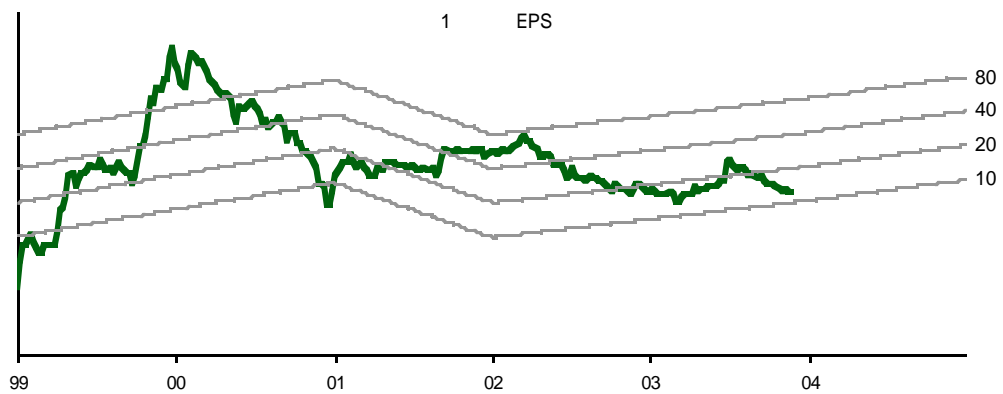
:

/02)2003-1854/shihoon.lee@hrcviews.com



2004 IT 가 2000 IT
2004 IT 가
가
2003 2004

PER band



IT

IT 3

, 2004

1999-2000

IT

가

가

,

,

가

가

IT

가(가)

가

IT

, IT

(

(22100,

BUY),

(03551))

가

,

가

가

가

()

IT

,

. ,

가 .

가

가

가 .

() ,

2004

2000-2001

2005

가

.

,

가

,

. ,

(05710, Trading BUY)

()

. ,

. ,

, ,

가

,

가

(LBS)

(04576, Strong BUY) Top pick

.

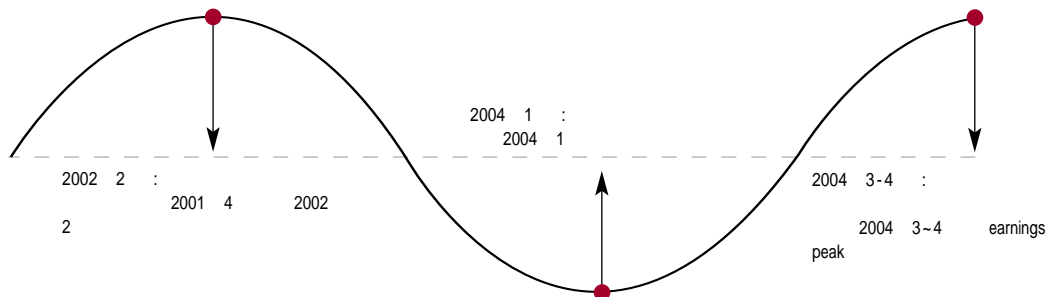
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
(04576)	2003F	17.0	3.7	4.4	15.7	370	LBS	가
	2004F	26.7	10.5	9.3	30.3	780		.

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

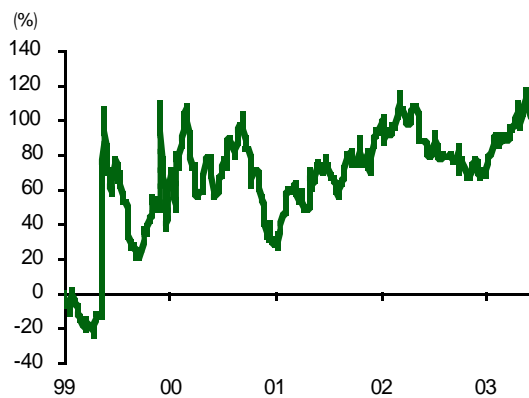
Neutral

/02)2003-1823/sh.han@hrcviews.com

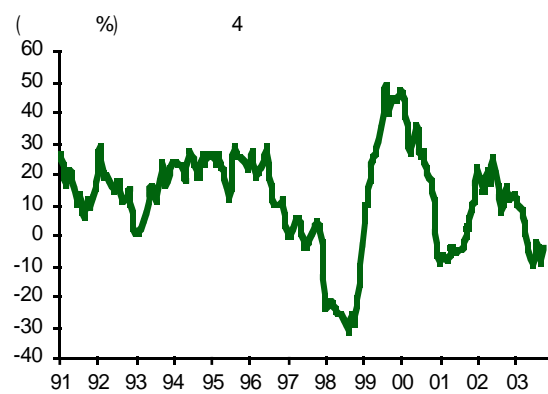


(2002 2) : 2001 4
 , 2002 2
 (2004 1) : 2004 1 가
 (2004 3-4) : 가 2003 3-4

KOSPI



4



: KAOD

2003

12.5% 가

2003 6.2% 6 799 . TV 2.1%
 2 3,876 , 10.1% 1 8,161 . 2004
 12.5% 가 6 8,426 . TV 8.0% 가
 2 5,797 , 9.3% 가 1 9,844 . TV
 2004 가 . TV
 . 2004 5-10%, 2004 5

rep

(), NGO,
 SBS(03412, Trading BUY)

가

Neutral

Neutral

2004

2003 , Valuation
 2004 PER 13.6 Universe 7.3 (11 21)
 86.3% 가 Valuation 가

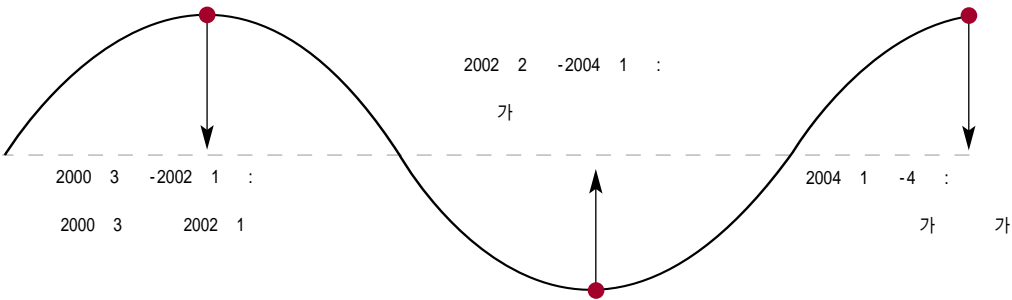
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
SBS(03412)	2003F	619.2	109.9	89.9	18.9	2,930	2004 2
	2004F	673.4	91.5	76.6	14.5	2,418	
(03727)	2003F	47.2	4.9	3.8	12.8	1,827	
	2004F	52.2	5.8	4.4	10.8	1,777	4

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

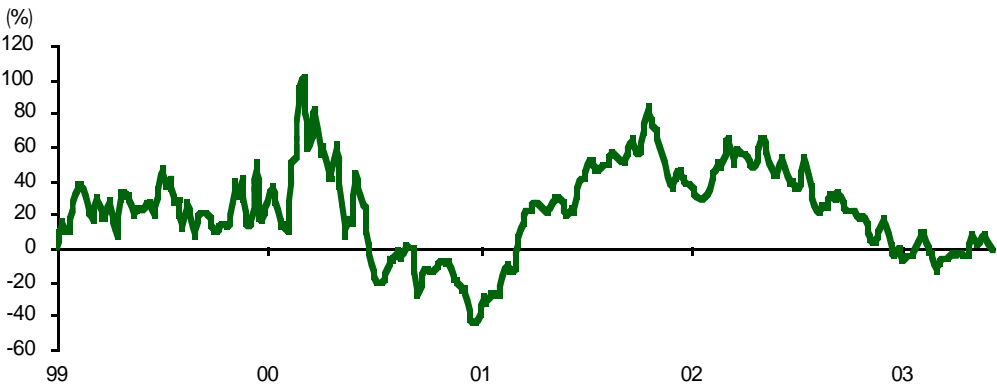
/02)2003-1875/youngseok.kim@hrcviews.com



15-18

가
2004

KOSPI



- .()
 3 - / - 가 (2004), (:)
 ~ 2 - / - ,
 - - , (2004)

2004

가 () 3
 . 1) 가
 가 VOD , 2) 3
 가 , 3)
 가 .
 .
 2 on-line
 1) 가 , 2)
 가
 .
 , 2
 ,
 (),
 ()
 ,
 가
 가 가 가 가
 2004 1 가
 가가 .

2004 1 가

TOP
PICK, 2004 가
Valuation top pick

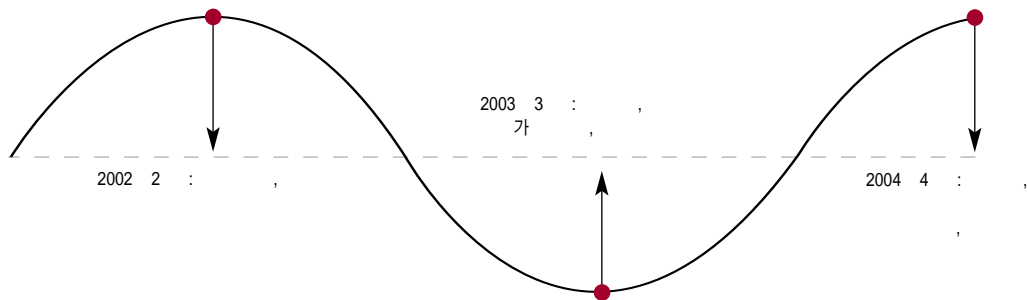
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(01688)	2003F	464.0	21.4	18.1	10.7	505	2004 1
	2004F	480.0	25.3	20.8	11.9	581	.
(04103)	2003F	34.5	2.4	3.2	9.6	317	.
	2004F	38.5	3.1	2.9	8.5	293	

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

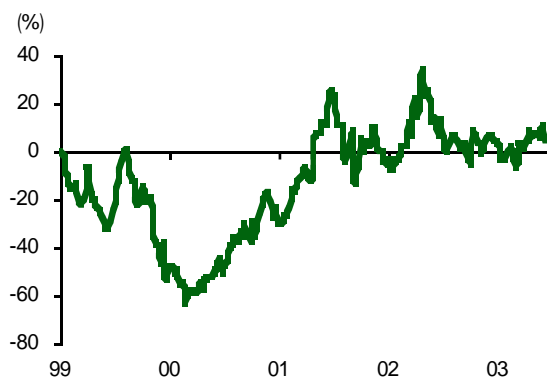
Overweight

/02)2003-1864/sh.song@hrcviews.com

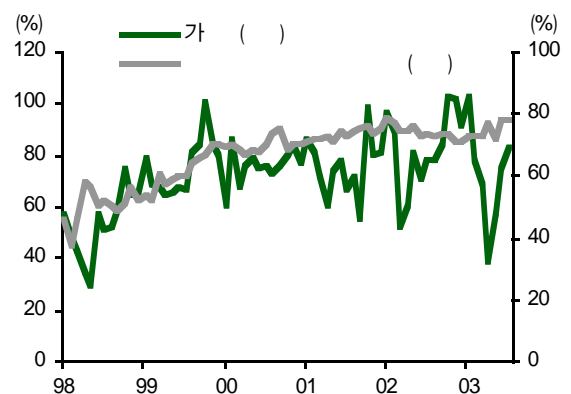


가 , , / . 2003 3
 ,가 , /
 가 가 2004 2 , 3 가
 가 , 4
 / 가 가 , 가

KOSPI



RV 가가 가



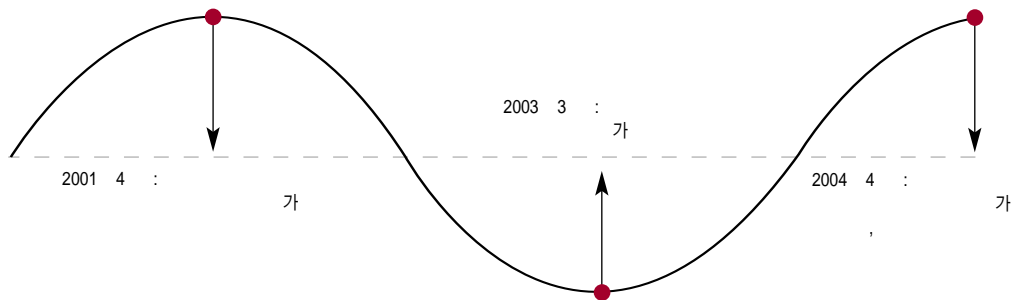
2004 Top Pick

Top Picks

$$EPS^* = EPS - (\text{ } + \text{ } + \text{ } + \text{ }) /$$

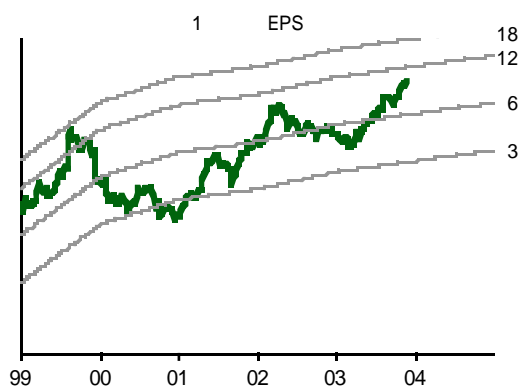
Overweight

/02)2003-1864/sh.song@hrcviews.com

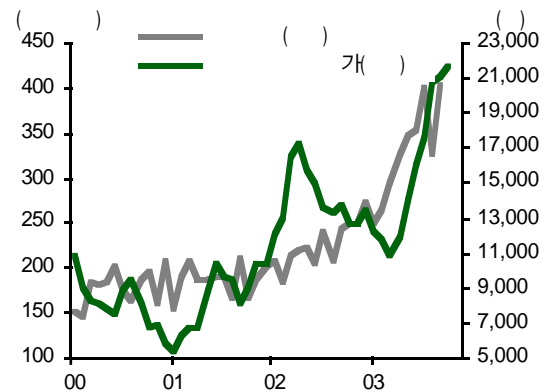


2001 / 가 가 2002 3
가 가
2003 가 가 3 가
2004 가 , 가
가

PER band



가



: KOTIS,

2003

가

2003

가

가

.

80%

가

.

2003 3

가

6

30.7%

가

.

가

가

가

11

129%

.

가

.

,

,

,

.

2004

2003

2004

2004 2

. GM

.

2004

가

가

.

2003

가

가

가

.

,

Top Pick

가 1)

가 , 2)

가 , 3)

가

가

가

.

가 ,

가

Audio & Video

Top pick

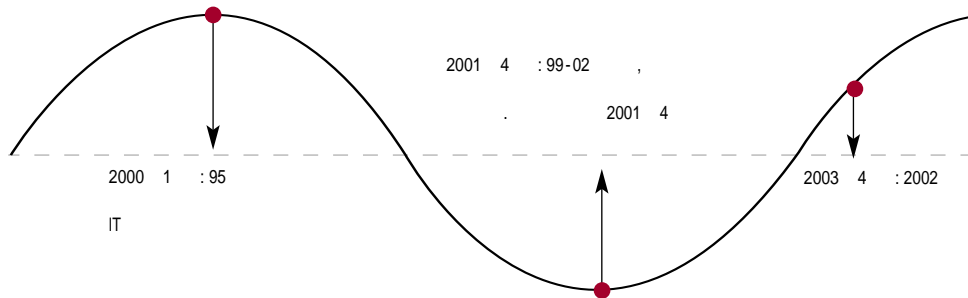
.

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(04210)	2003F	570.5	90.7	70.8	29.0	384	AV, Navi ,
	2004F	649.7	109.5	85.8	27.9	465	.
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$							

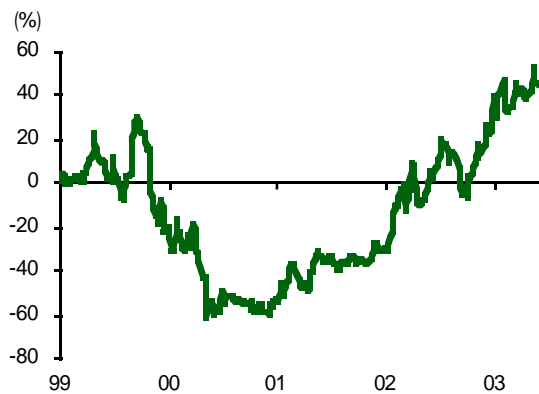
Overweight

/02)2003-1865/dy.park@hrcviews.com

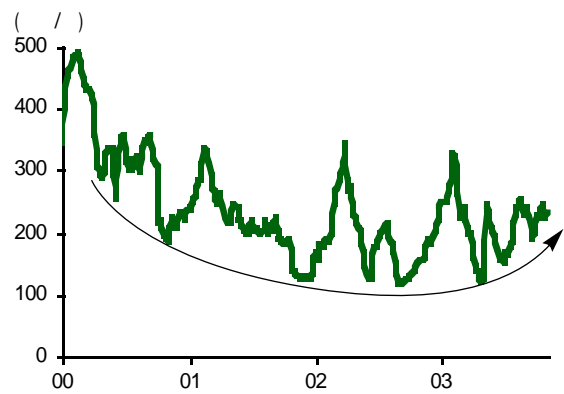


1995 IT
1999-2002
2002 가
2005
2000
, 2001 4
,

KOSPI



Ethylene가 - Naphtha가 Spread



2002, 2003 가 2003 8 EG, PP 가

2003 가 2002 190%, 285% 가

가 가 93% . LG 50% 가

가 가 52% .

2004 가 2004 . 1999 -2002

가 2003 가 가

가 1999-2002 5%

가 2003 가 2.8%

가 2004 가 2.7%

5% 가

가

2003, EG, PP - PP, - EG 가

. PVC, PE . EG 2003 6%(100) 가

Nan Ya 35

2002 300 EG가 2003 800

. - PP Cracker Ethane-Caraker

. 2004 PVC, PE

Top Pick LG . 2003 가 가 LG

2004 가 . PVC,

LG BUY 2 ,

2003 25%, 26% . 2003 8

가 2003 KOSPI 93%

가 가

가 . EG, PP

가

. LG 2005

가 25%

Top Picks

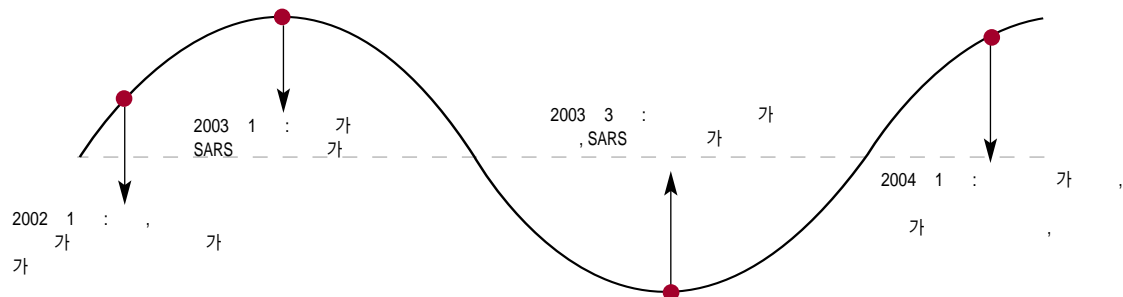
			()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
LG	(05191)	2003F	5,642.4	490.2	390.0	24.4	5,317	2004	PVC,
		2004F	6,321.9	622.5	488.1	24.6	6,664		
	(01117)	2003F	1,382.9	157.7	187.9	19.1	4,864	EG, PP	
		2004F	1,287.8	189.7	247.7	20.8	6,751	가	가

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

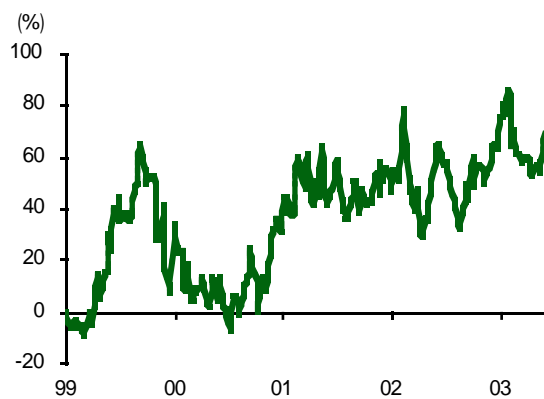
:

/02)2003-1862/joon.park@hrcviews.com

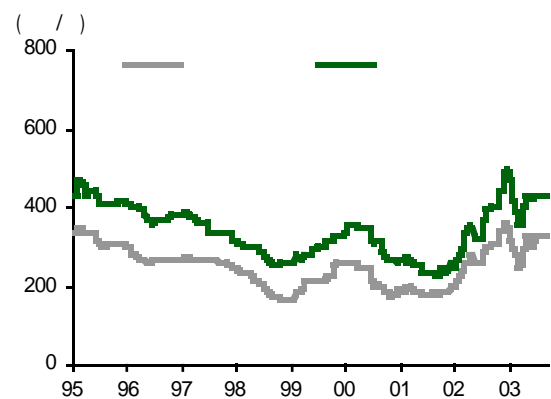


2002 1 가 가 , 가 ,
 가 .
 2003 1 가, SARS 가 . , 가
 2002 .
 2003 3 가 , 가, 가 가
 가 . 2004

KOSPI



가



:

: 가 (CIS , C&F).
 : Thomson Datastream

가

가

2002

6.4%

가, 2003 1-10

2002 1 2003 10

22 가 . 가 2-3

가 .

가 2002 1 , 2003 3 가, SARS

(가 3

362.5 / 6 245 . CIS 가 /C&F). SARS

, 9 325 .

2004 가 ,

가 .

2004 45.8 0.5% 가 2003 4.3% 가

가 ,

2004 (14.4

) 2.9% 가 ,

< 가 >. 가

가 2003 12 가 5.5 가

, 가 ,

가 가 .

가 ,

가

Neutral . (00549, Trading BUY)

Valuation , 가 가 , INI

(00402, Trading BUY) 2004 1

, 가 가 가 .

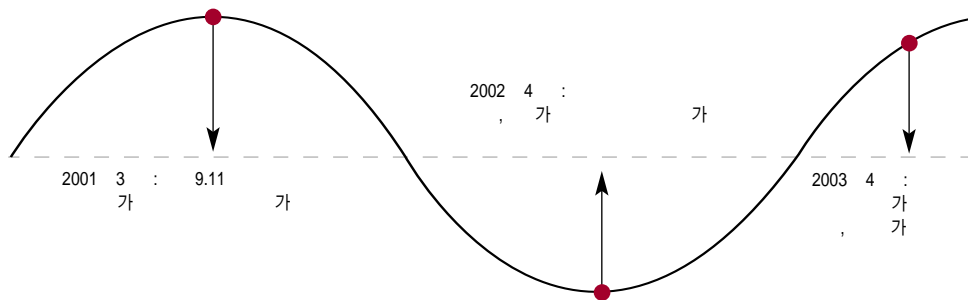
Top Picks

					ROE	EPS*		
					(%)	()		
INI	(00549)	2003F	14,196.3	3,108.7	2,074.7	17.2	25,906	Valuation,
		2004F	14,803.9	3,308.6	2,432.4	17.7	29,144	
		2003F	3,588.6	388.6	258.0	14.3	2,482	, 가 ,
		2004F	3,636.2	369.9	266.0	13.1	2,650	.
$EPS^* = EPS - \frac{+}{+} \frac{가}{+} \frac{)}{)}$								

Overweight

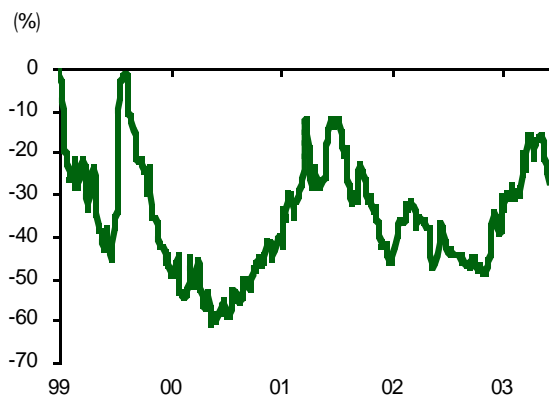
:

/02)2003-1862/june.park@hrcviews.com

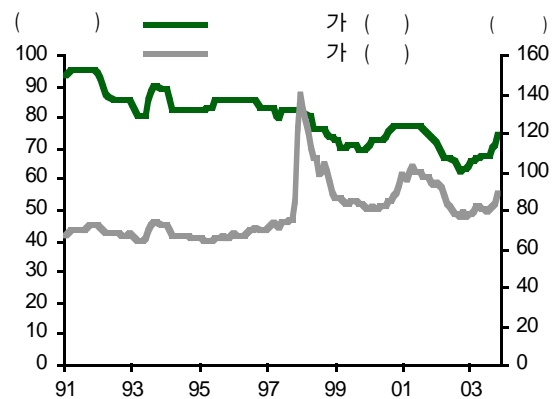


2002 11 가 가 . 가
 , 가 2003 3
 가 , 가
 2003 4 가 가 ,
 2004 .

: KOSPI



가



: 250,000dwt VLCC .
 : Clarkson, Thomson Datastream

2003 3 537 CGT(Compensated Gross Tonnage, 1-9)
 234.4% 가 1,319 2000
 1,040 , , 가
 가, ,
 2003 4 LNG 가 가
 가 Base
 , 4
 . 9 63.6% 가 2,433 3
 가
 가 2002 4 , 2003
 가
 , 가
 (2003 11) (VLCC) 74.5 , (3,500TEU) 42 ,
 (Capesize) 48 2002 17.3%, 27.3%, 32.2%
 가 가
 가 VLCC
 2001 3 77
 2003 1-3 6.3% 가 , 가
 12.1% , 2004 가
 LNG 가
 5.8%, 30.1% 가
 2003 7 Valuation 가 가
 Overweight
 (00954) Trading BUY , (04266) 가
 Valuation 가 Marketperform

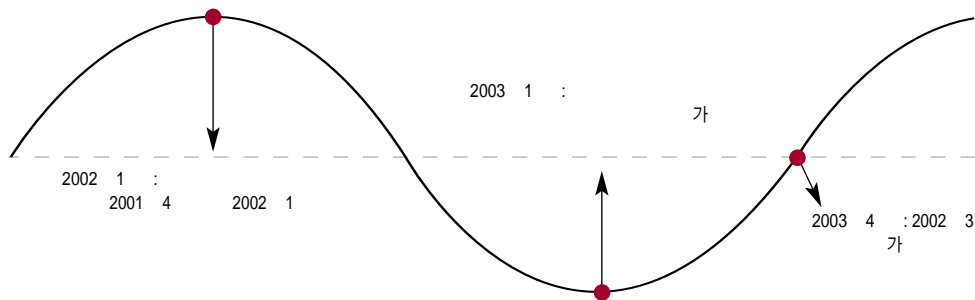
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()
(00954)	2003F	8,217.0	342.5	201.3	6.2	2,602
	2004F	8,663.4	528.6	422.3	11.4	5,002

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

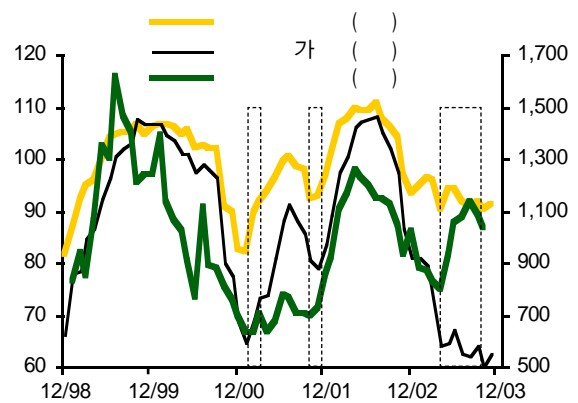
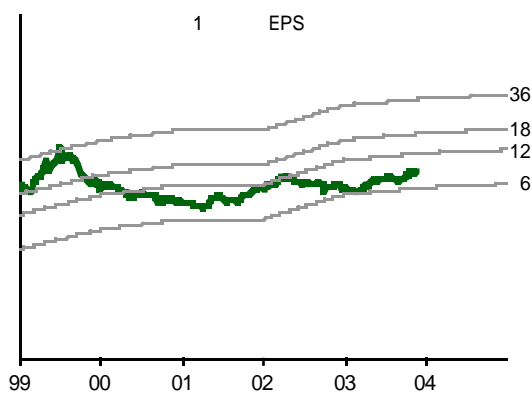
Neutral

/02)2003-1957/sh.jeoung@hrcviews.com



2002 3 가 , 가 가
2003 , 가 가
2004 가
2004 가

PER band



2004

2003 4

가

1)

2004

, 2)

가

가

가

, 3)

가

2004

5

가

2004

가

가

가

가 70%

2004

. 2003

가

가

, 2004

가

가

2004

:

1 가 ()

):

, 2002 3

가

2004

가

가 가

2 가 (가)

):

, 가

가

가

2004

가

가

. 2003

가

KT & G,

:

‘ Neutral ’

가

KT & G

. KT&G(03378)

,

(04365)

가

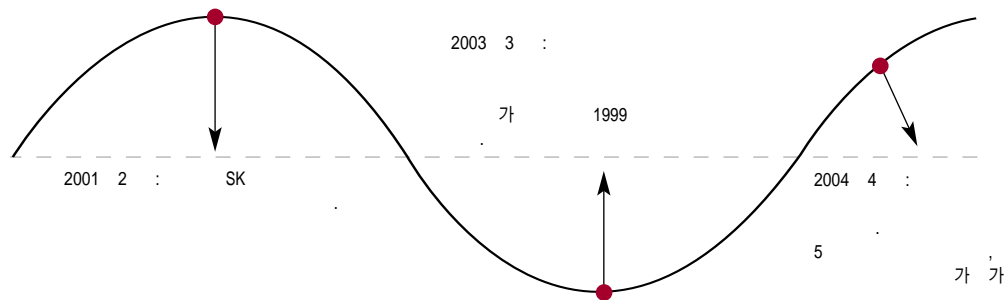
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
KT&G(03378)	2003F	2,070.1	661.6	464.2	21.2	2,565	가	,
	2004F	2,272.2	746.5	526.4	21.3	2,958	가	
(04365)	2003F	135.8	41.4	31.5	32.5	1,775		,
	2004F	164.5	52.3	39.5	30.5	2,223		,

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

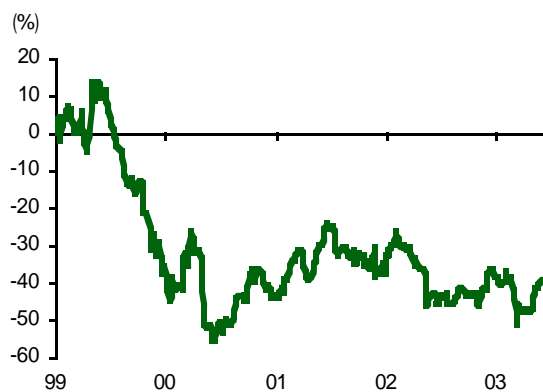
Neutral

/02)2003-1860/junghoon.lim@hrcviews.com

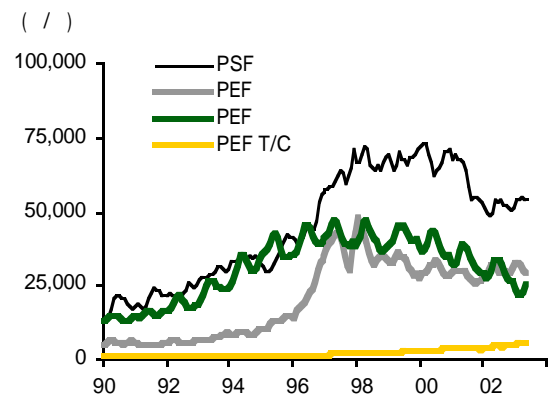


가
2001 .
2003 . 2003
1999 가.
가 . ,
. ,
가 .

: KOSPI



PET



PET Film

PET Film 5.1% 가 가 , 가
 . PET 67.1% PEF
 PSF
 . PET 27.8% PET Bottle Chip
 가 . PET Film
 , .

PET Film 가

가 PET Film . 2003 PX
 EG가 가 PET Film 가 . PET Film Dupont-Tei-
 jin, Mitsubishi, Toray, SKC, Kolon 가 가 가
 가 (PEF), (PSF), PET Bottle
 Chip 가
 가 .

가

TPA EG 가 2003 Spot 800\$
 . 2003 가 , 2004
 . PEF PET Bottle Chip 가 가
 TPA EG 가
 가 PET Bottle Chip PEF
 가 , 가
 .

SKC

가 가
 SKC(01179, BUY) . SKC(01179) PET Film 4
 가 , TFT-LCD Display
 LIPB . PET Film PO
 가 가 ,
 2004 (00480) Spandex가
 2004 2003
 (00202) PET & Nylon Film ,

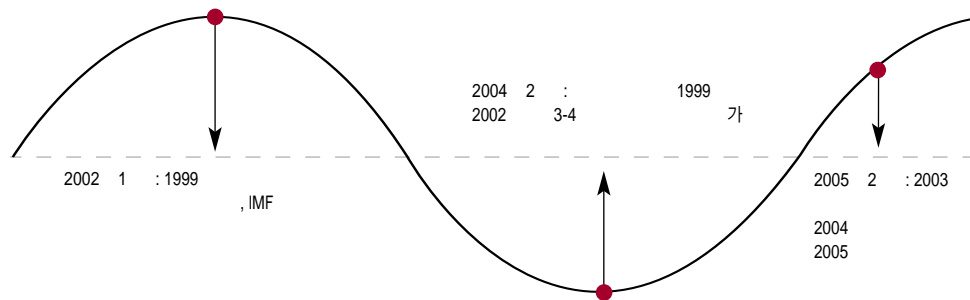
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()			
SKC(01179)	2003F	1,326.9	105.1	42.4	12.6	1,743	2002	Display	LIPB
	2004F	1,524.3	146.2	80.8	21.2	2,551			
(00480)	2003F	4,151.7	239.7	60.6	3.3	1,545	,	,	
	2004F	4,255.5	250.5	64.3	3.4	1,722			
(00202)	2003F	1,274.5	45.0	(21.5)	(2.7)	(565)			
	2004F	1,355.0	68.0	8.9	1.2	354			

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

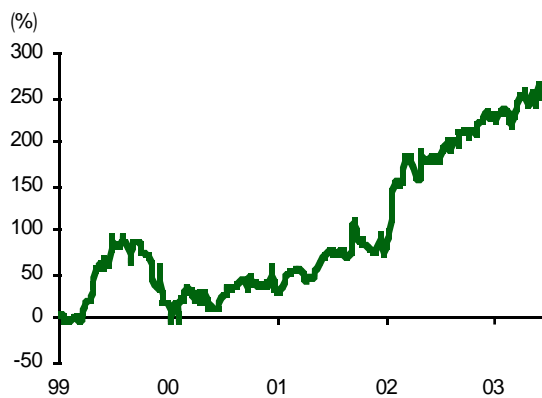
Neutral

/02)2003-1860/junghoon.lim@hrcviews.com

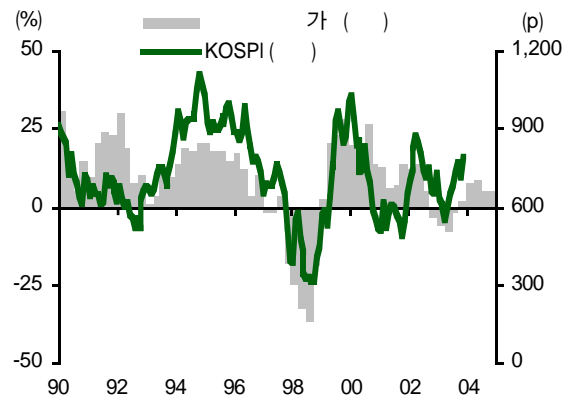


1997, 1998 가, 가, 1999, 2002 가, 2002 3-4, 2004, 2003

: KOSPI



가



2004

2003

1997 1998 가
1999 2000 18% , 2001
9.9% 가 . 2002 12.2%
0.6% 5.4% 가 .
2003 가 -3%
, 2004
가
가
가 . 1999 2002 3
가
가
SK ,
1990 ,
2001 4 2002 , , , TV
가 2002
IMF , , 5
가 가
2002 2003 2004
Neutral
, FnC ,
Marketperform
. FnC
, 2003

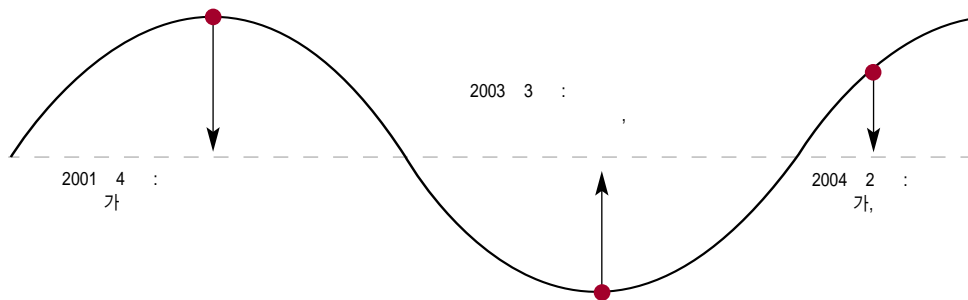
Neutral

Top Picks

				ROE (%)	EPS* ()
()	()	()			

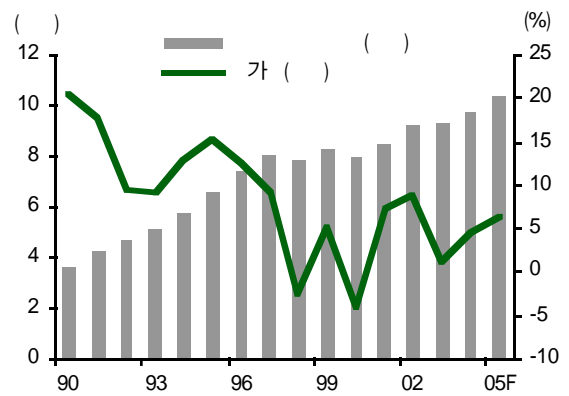
Overweight

/02)2003-1868/yunjeong.cho@hrcviews.com



2000 가 . 2001 가 .
2003 가 .
2004 가 가 .

: KOSPI



2003

2003 2

2004

2003

가

가

2004

가 가

2004

2.7%

6

2004

10.1%

2003

가

2002

10.4%

2003

2002

3

가 가

가

가

2003

2002

15.9%

12.3%

2004

가

가

2003

2004

가

가

2003

12.3%

2004

14.3%

가

가

가

(06962), (00010) BUY (00893),

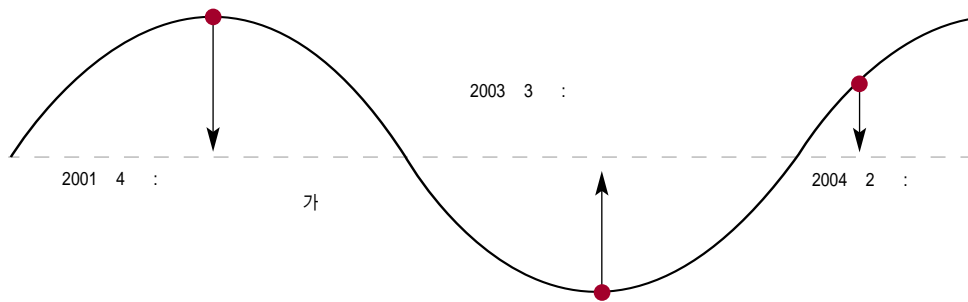
Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(00893)	2003F	249.0	27.3	20.1	14.2	2,981	가
	2004F	286.8	42.5	31.8	19.4	4,719	
(06962)	2003F	258.3	46.8	30.4	19.8	3,164	
	2004F	292.8	54.8	37.1	20.7	3,757	
(00010)	2003F	313.9	44.5	51.8	12.2	7,849	가
	2004F	353.6	54.1	64.4	13.8	9,690	

: $EPS^* = EPS - (\quad + \quad + \quad 가 \quad + \quad) /$

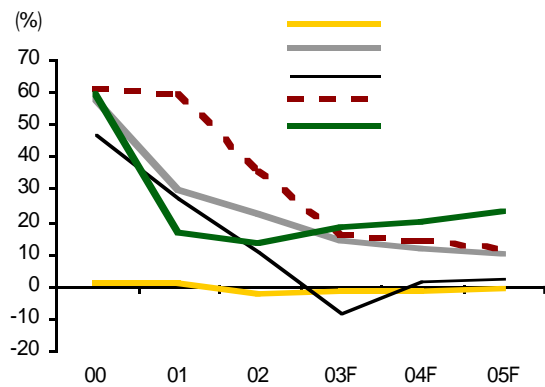
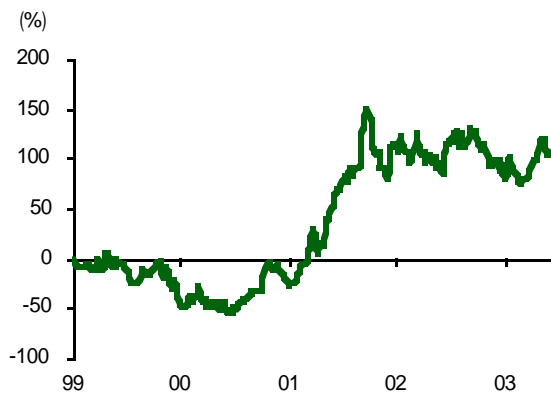
Neutral

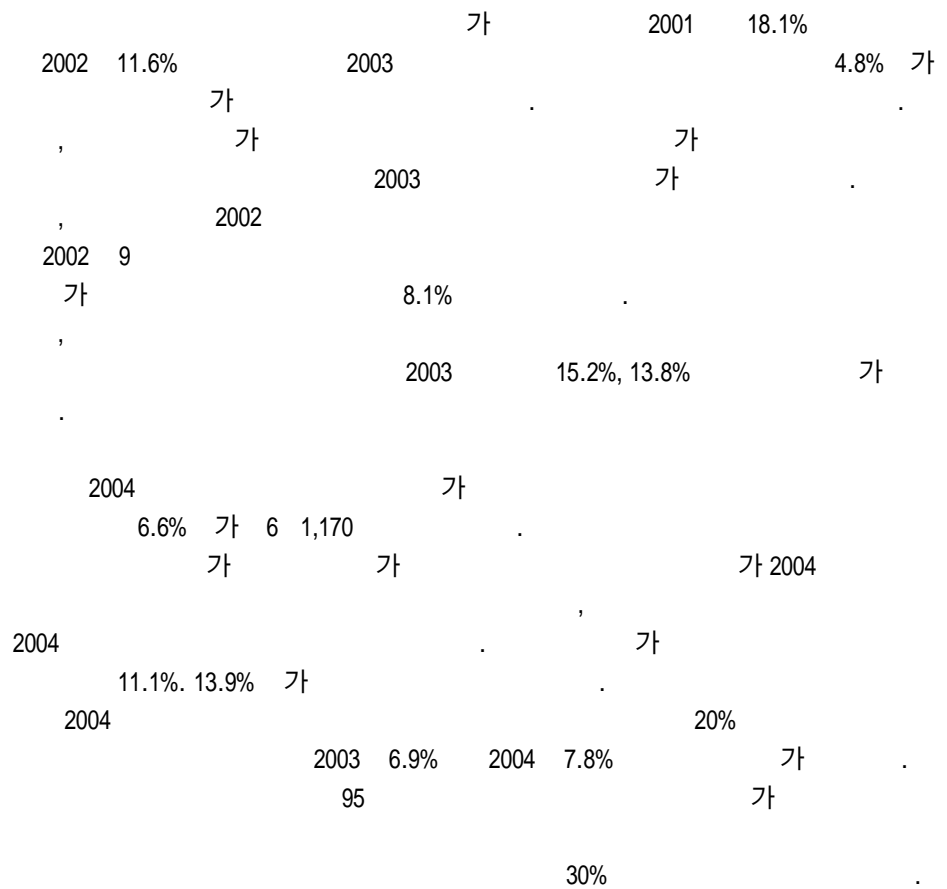
/02)2003-1868/yunjeong.cho@hrcviews.com



2001 4 가
2003 3 가
2004 2

: KOSPI





Top Picks

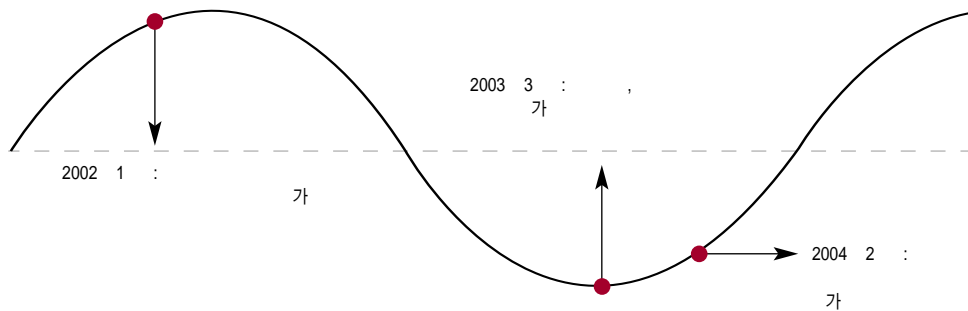
			()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
LG	(05190)	2003F	1,076.3	76.3	52.4	16.9	2,951	2004	Valuation
		2004F	1,147.5	106.5	73.8	18.9	4,159		

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

Neutral

:

/02)2003-1876/th.kim@hrcviews.com



2002 가

2003 ,가
가

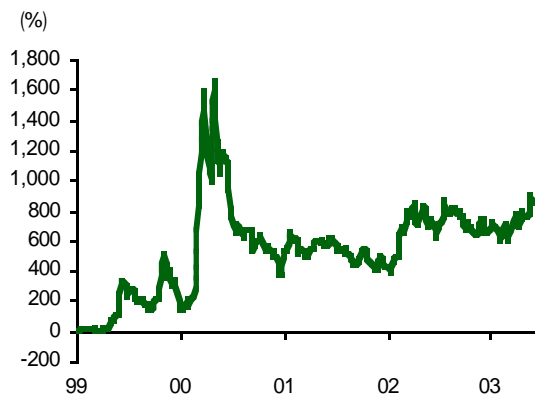
2004

2003

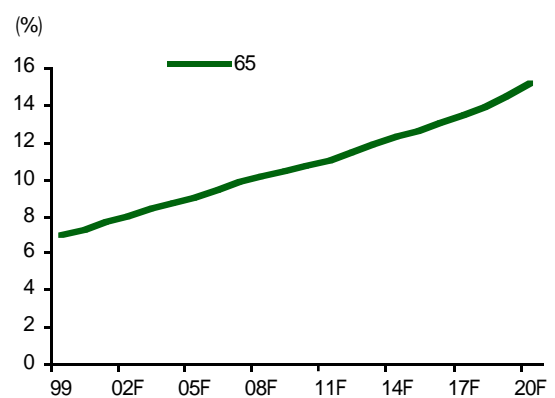
가

가

: KOSPI



65



: R&D 2003 4,962 IT 1 LG
 “ ”가 FDA R&D가
 , , 가
 . 2004 R&D 가
 .
 : 2004 , , , 70%
 . 1)
 . 2003 , PL
 , 20% . 2004 10%
 . 2)
 2003 3 30% 30% 가 . 2004
 5% 가가 . 3) 20%
 3 5% 가 2004
 20% 가
 2004 , ,
 ,
 LG , LG Top pick . LG
 2003 11 LG M&A
 가 가
 300 B
 가 가
 가
 가가

Top Picks

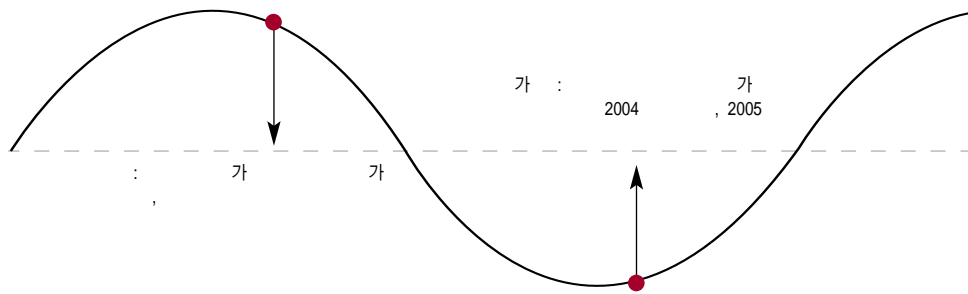
			()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
LG	(06887)	2003F	173.4	4.1	(3.6)	(3.2)	(251)	LG
		2004F	212.6	25.3	29.2	23.4	2,021	가
	(02124)	2003F	279.8	40.5	18.4	17.9	789	가
		2004F	377.7	49.1	25.4	21.6	1,064	가 2003 3
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$								

가

Neutral

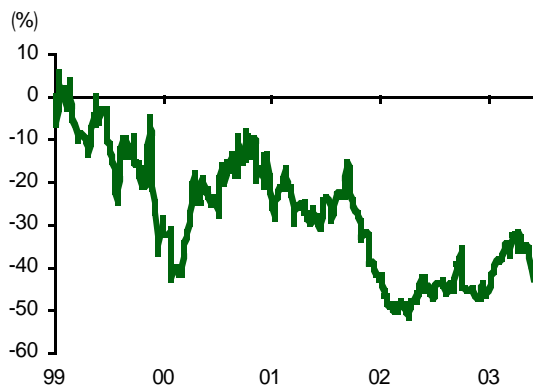
:

/02)2003-1861/heonseok.jee@hrcviews.com

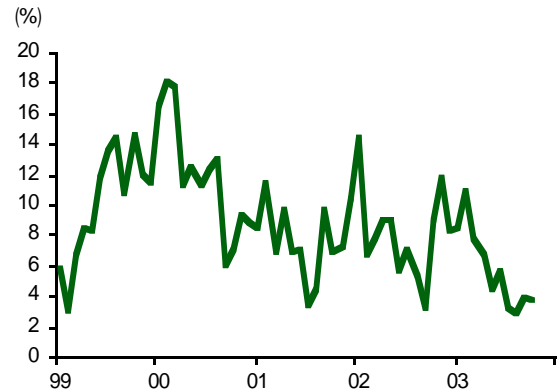


가 : 1) 2004 가 7% 가 가 2) 2004
 가 가 가 가 2004
 가 가 가 가 가
 가 : 1 가 가 가 2004 2005
 가 가 가 가 가

: KOSPI



가



가 : , , 가, / , . 가

. 2002 2003

2004

가 2004

가 2003 5%

가 7%

가 2004

가 가 2003

KOSPI 가가 2003 3 KOSPI

1) 2003 PER KOSPI 40% 가

가 2) 2002 16.7%

. 2004 가

2003 가 1) KOSPI Valuation Gap

2) 2002 가가

가

가 : 가 (1) , (1) 가

가 1-2 2%p (6-10%)

가 2%p . 2003 가 2004 가

2003 . 가 가

가 2001 KOSPI ()

가가 3 KOSPI 9.8%p 9.5%p

. 2003 Turn around 가

2004 가

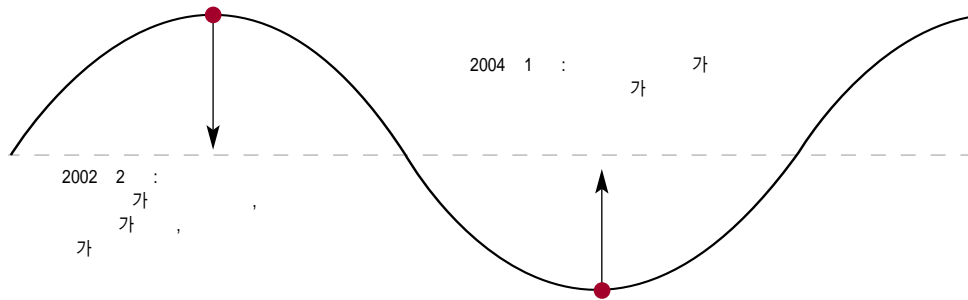
PER , .

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
가 (03646)	2003F	8,578.0	586.4	267.5	9.2	3,462	가
	2004F	9,264.2	609.7	281.1	9.2	3,637	
가 (02687)	2003F	620.8	26.3	21.0	7.2	2,009	8.4%
	2004F	670.3	27.4	21.5	7.1	2,058	
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$							

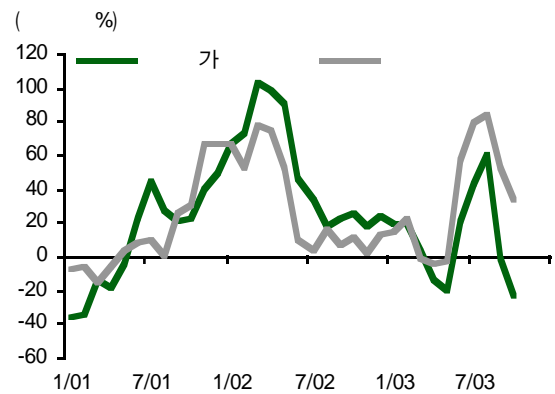
Neutral

/02)2003-1843/jinho.cha@hrcviews.com



2003 가 ,
 2002 가 2003 가
 2004 가 , SOC

: KOSPI



2004

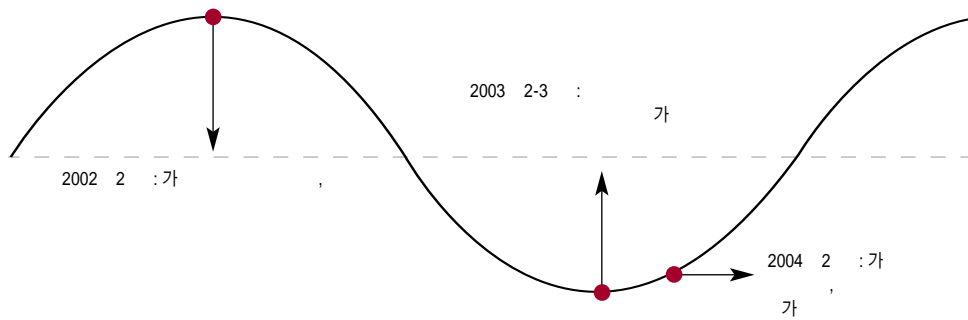
가 가
2003 2004 가 , 2003
9.8% 2004 8.5%
56 2004 16.0%
19.6% 45
2004 가 8~10%
2~3% 가 SOC
10% , SOC
가 SOC
2004 가 가
가 가
2003 가 가 ,
가 가 2004
Neutral LG ,
가 가

Top Picks

				ROE (%)	EPS* ()
()	()	()			

Neutral

/02)2003-1841/sk.lee@hrcviews.com

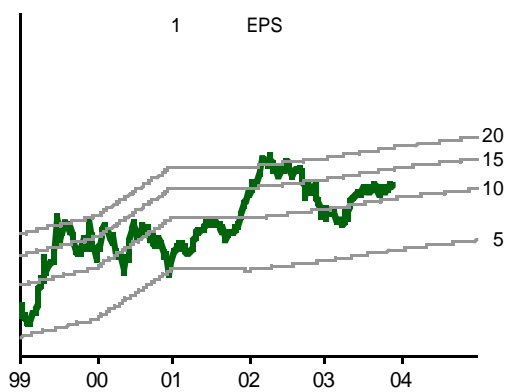


2002 가 ,

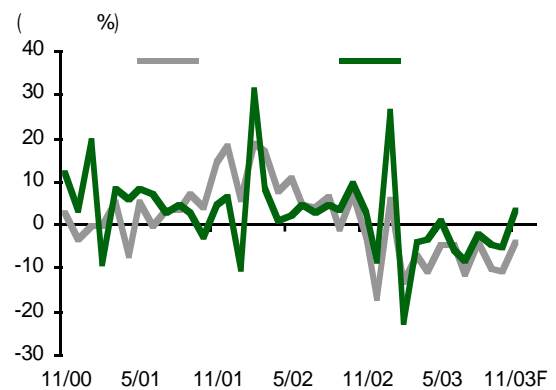
2003 ,가 ,

2003 4 가 가 .

PER band



가



가

2004

가 가

가
가가
가

가

가

가

가

,

. ,

1)

, 2)

(00417, BUY),

(06996, Trading BUY)

:

가

가

가

가

가

5

가

,

가

. 2004 1

, :

50%

가

가

가
가

가

가
가

,

TV

가

가

가

가

:

가

가

가,

가

가

가

가

가

Top Picks

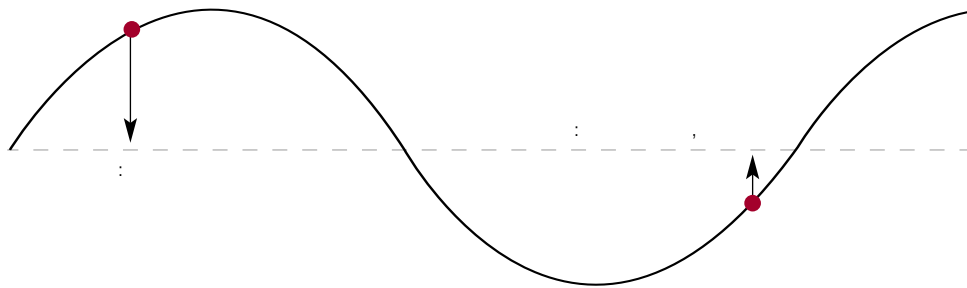
		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(00417)	2003F	6,888.7	466.9	298.4	19.6	15,820	가
	2004F	8,141.6	590.0	391.9	21.4	20,781	가

: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$

(/)

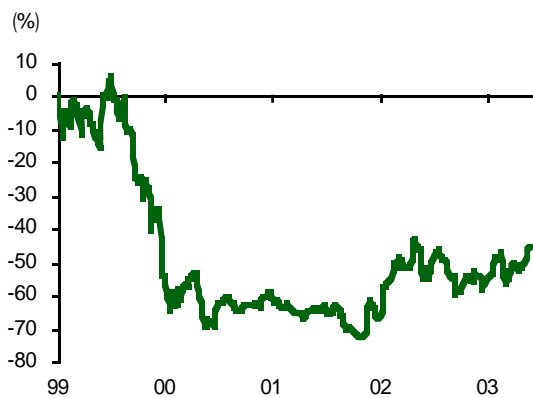
Overweight

/02)2003-1861/heonseok.jee@hrcviews.com



2003 2004
2005 가
Valuation
2004
가 2002 3 KOSPI
IT
가
2004 KOSPI

: KOSPI



: , 가, / , .
 ()
 2002 2 가 2002 3
 2003 2 . 2003
 가 2004 2003 2005
 가
 가 2005 8% 가 가
 2003 2006 2005
 7% 가 가 . 2002 3
 2003 4 .
 가, 가 2004
 가 2004
 82% 70% 60%
 : , , , 가, / ,
 . SARS 2003 2 32% 2003 3
 2% 2003 4 가
 . 2004 10% 가 . 1) SARS 2003
 2) 가 2004
 IT 2003 3 7.5% 가 2003
 4 9% 가 가 .
 가 2004 10% 가 가
 가 2004
 SARS 2003
 1999 911 2002
 가 가 1999 2002

Top Picks

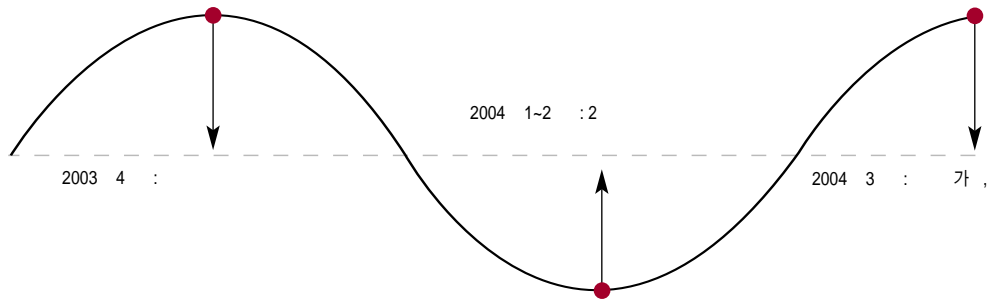
		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
(00070)	2003F	5,559.4	405.1	232.6	26.6	2,657	2005	Valuation
	2004F	5,913.0	588.7	348.1	30.8	4,189		
(00349)	2003F	6,176.5	277.2	(81.9)	(2.3)	(2,117)	, 2004	Turn around
	2004F	6,652.6	516.2	279.2	7.8	1,282		
: $EPS^* = EPS - (\quad + \quad + \quad 가 \quad + \quad) /$								

/

Neutral

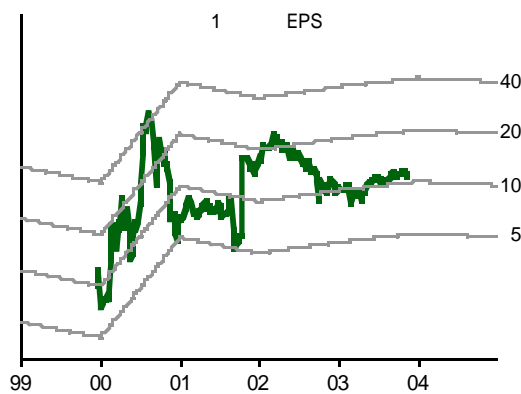
:

/02)2003-1823/sh.han@hrcviews.com

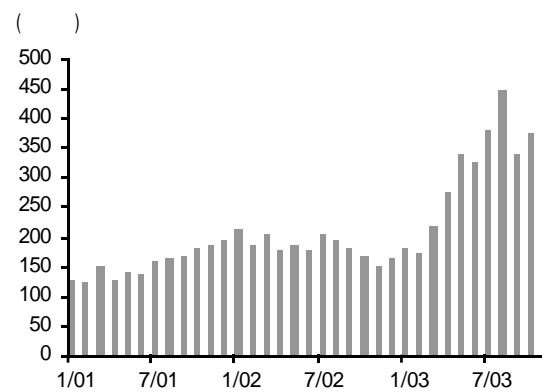


가 / 가
가 .
1-2
, 3-4
, 5
가

PER band



drop



가 (03525, Marketperform) 3 5 가 drop()

가 3 34.6% 1 (22.3%), 2 (19.5%), 4 (23.6%)

(20 10 30 가

가).

CJ (04937, Marketperform) 6.5% 7%

2004 가

가

가 2003 6,860

44.1% 가 . 2003 4 가 . 2004 2003

3.7% 가 7,116

가

2003 11.0% 가 7,026 2004

14.9% 8,079 . 2004 7%

가 . 1 2002 2.21 2003

2.37 , 2004 2.55

2008 1 3.4

1>	FY00A	FY01A	FY02A	FY03F	FY04F	FY05F
()	346.0	523.7	632.7	702.6	807.9	897.5
()	6,169	8,936	10,514	11,291	12,134	13,049
1 ()	5,609	5,860	6,018	6,222	6,658	6,878
1 ()	1.30	1.89	2.21	2.37	2.55	2.74

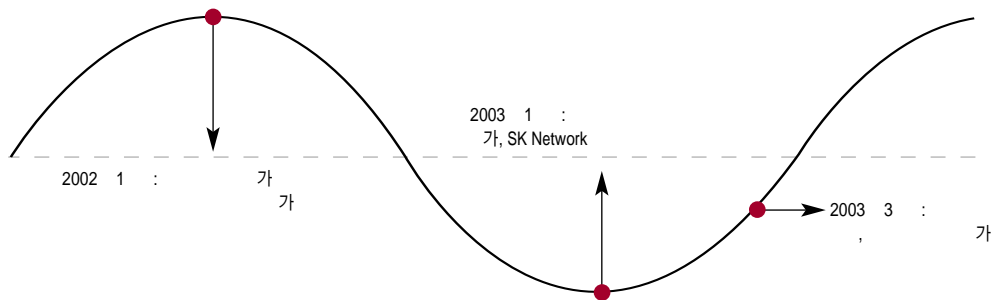
: ,

Top Picks

	ROE	EPS*
() () ()	(%)	()

Overweight

/02)2003-1867/js.yoo@hrcviews.com

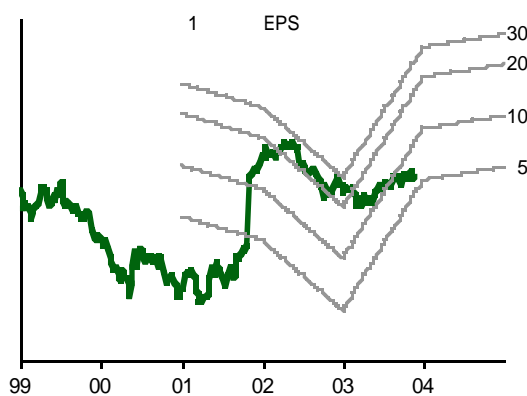


2002 1 : 가 가. , ,

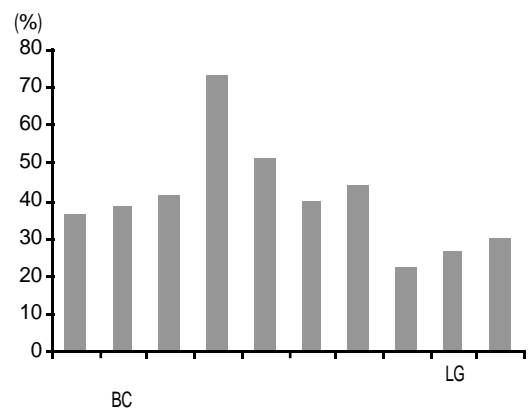
2003 1 : 가, SK Network . .

2003 3 : 3 (, , ,).

PER band



9



2003 가 가 2003

45%-75%

LG (30%) 26% 22% 40%

40%

2003 4 LG , () ,

2004 2003 4 가 ,

2004 가

10% 2003 3 2004

BIS 가 (,

GDP

valuation

Top Pick Top Pick 19

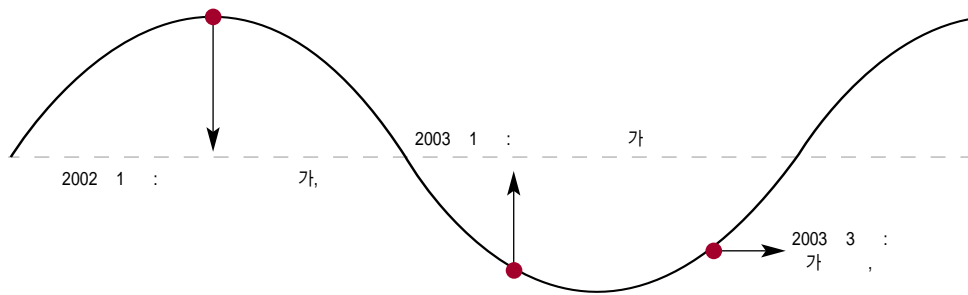
가 가

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()
(06000)	2003F	7,655.3	1,356.6	97.7	0.9	294
	2004F	10,674.3	3,791.5	2,616.1	22.0	7,779
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$						

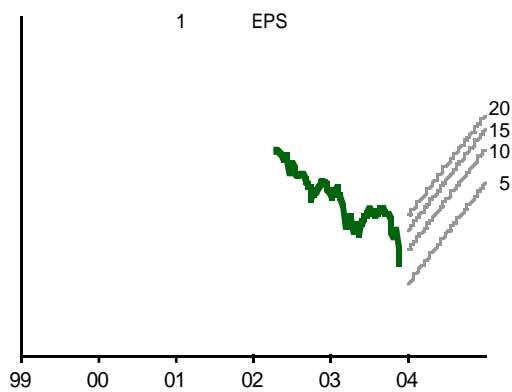
Neutral

/02)2003-1867/js.yoo@hrcviews.com

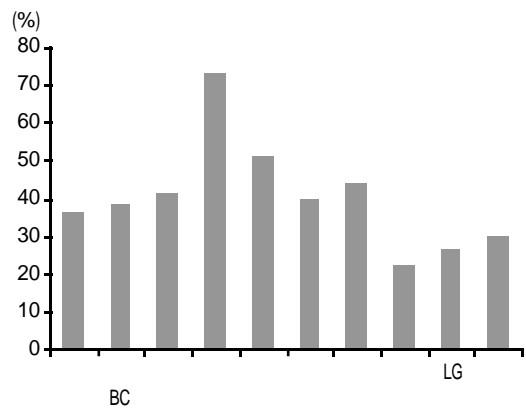


2002 1 : 가, .
 2003 1 : 가 .1 .
 2003 3 : .

PER band



9



()

. LG

, 6 8 2,000 -3,000

. LG

1,800

.

. LG

26% 22%

40%

.

LG 2003 4 2004 1 6 1.1

2004 3 1.9 2003

4 2,700 , 2004 1 3,330 가 .

2004 2 LG

2004 3 .

Dilution

LG

가 . 가

가

BPS

Marketperform

. LG

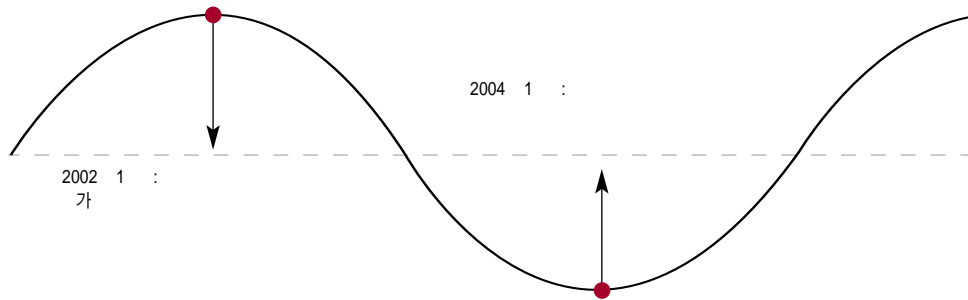
Top Picks

				ROE (%)	EPS* ()
()	()	()			

Neutral

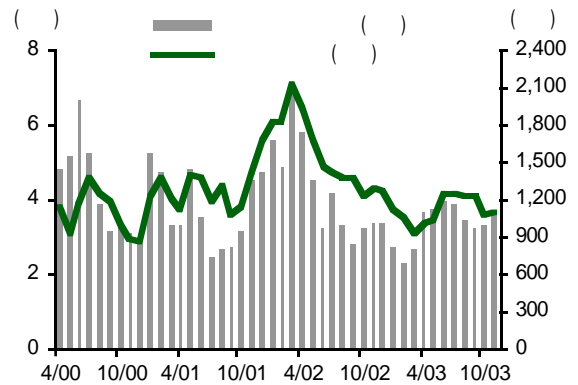
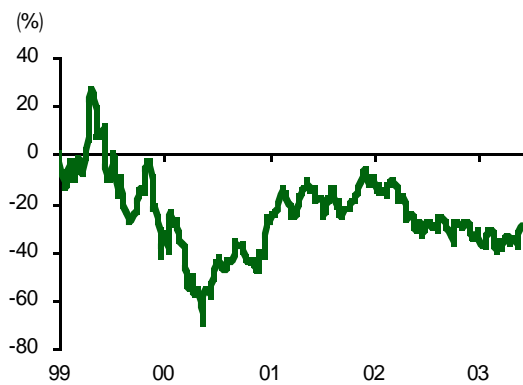
:

/02)2003-1872/ks.shim@hrcviews.com



2002 1 : 가 60% 가
2004 1 : 가 KOSPI

: KOSPI



KOSPI

'KOSPI = 가'

2003 6 KOSPI

1)

9

2)

가

3.2~3.7

가

가

(-)

50%

가 25%

50%

가

M/S

FY98

FY98 206%

FY02 107%

ROE가 10%

가

ROE

ROE

2.8

3.2

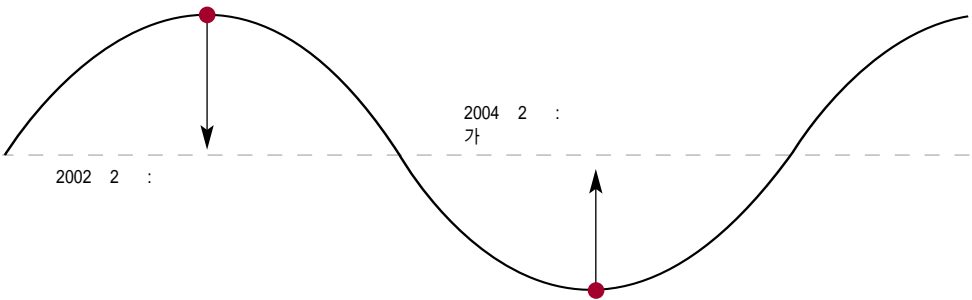
가

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()	
(00354)	2003F	497.6	149.4	114.8	9.0	1,534	가 .
	2004F	551.5	182.2	128.1	9.1	1,713	가
: $EPS^* = EPS - (+ + 가 +) /$							

Neutral

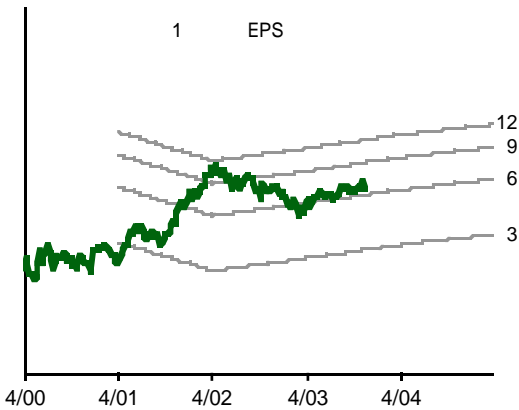
/02)2003-1872/ks.shim@hrcviews.com



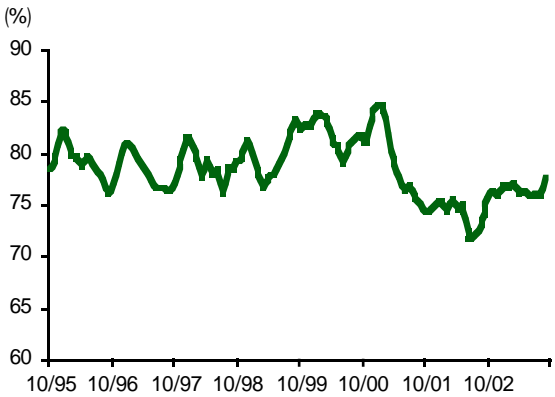
2002

가 , 가

PER band



4 (3)



10 3.5% , 1

가

70%

M/S 가

4 2004 가 5 가

6

가

2004 가 ,

6%

가 가

'Neutral'

Top Picks

		()	()	()	ROE (%)	EPS* ()		
(00369)	2003F	1,561.4	100.9	66.9	18.1	8,502		
	2004F	1,711.0	95.4	67.1	15.6	8,664		
(00145)	2003F	2,501.2	94.2	68.8	18.0	9,904		
	2004F	2,790.8	118.3	83.2	17.6	11,799		
LG (00255)	2003F	2,242.6	164.9	90.4	19.6	1,832	가	가
	2004F	2,425.4	140.1	98.5	17.2	1,981		가

: EPS* = /



Top Picks

<i>Top Picks: KOSPI</i> .....	.200
(00593) .....	.201
SDI (00640) .....	.202
KT(03020) .....	.203
(03657) .....	.204
(00362) .....	.205
LG (01012) .....	.206
KT&G(03378) .....	.207
SKC(01179) .....	.208
(00893) .....	.209
(00083) .....	.210
(00417) .....	.211
(00070) .....	.212
(00349) .....	.213
(06000) .....	.214

<i>Top Picks: KOSDAQ</i> .....	.215
(05619) .....	.216
LG (01699) .....	.217
(03320) .....	.218
(03795) .....	.219
(04952) .....	.220
(04365) .....	.221

Top Picks: KOSPI

Top Picks		가*	가	가 *	
		()	()		
(00593)	BUY	466,000	570,000	76.1	, LCD, IT
SDI (00640)	BUY	112,500	155,000	5.8	PDP, STN-LCD
KT(03020)	BUY	45,900	56,000	13.3	2,000 가
(03657)	BUY	68,400	88,300	1.3	
(00362)	BUY	9,160	11,000	1.1	Valuation
LG (01012)	BUY	12,800	17,000	3,840	,
KT&G(03378)	BUY	22,200	24,800	3.9	
SKC(01179)	BUY	16,500	25,000	5,328	PO
(00893)	BUY	30,400	35,000	2,050	
(00083)	Trading BUY	10,300	12,000	1.6	가
(00417)	BUY	246,000	280,000	4.3	가
(00070)	BUY	20,900	27,600	1.5	가
					2005
(00349)	Trading BUY	17,600	20,800	1.3	2004 ,
(06000)	BUY	43,300	55,000	14.5	2004 가

: * 2003 12 1

BUY

가: 570,000

/

12	31			EPS		PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA	
	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)
12/01A	32,380.4	2,946.9	16,708	12,714	(58.5)	36.7	13.7	4.3	14.0	
12/02A	40,511.6	7,051.8	39,765	34,489	171.3	13.5	7.9	3.5	6.9	
12/03F	42,987.8	6,282.5	35,627	36,081	4.6	12.9	7.3	2.9	6.6	
12/04F	50,419.9	8,634.7	49,222	45,080	24.9	10.3	6.2	2.3	5.1	
12/05F	56,883.8	8,729.7	49,764	45,796	1.6	10.2	6.1	1.9	4.7	
:	$\text{EPS} = \text{EPS} - (\frac{\text{가}}{\text{PER}} + \text{EPS})$		+	가	+	가	+) /		

Non-DRAM (, , TFT-LCD) DRAM 가
. 11 가 가 (10%) 가
가 20% (40-50%) 1 (2003 20% vs 2001-2000 3-4%)
. TFT-LCD 가 5 2 (6) 가 DRAM
DRAM

1.4%, 2003 10 21 -2004 1 21)
가

가 10 TFT-LCD 7
LCD , 11 ,
가
가
가 2003
가 2002 EBITDA 6.3 2004
가 57 가

가

/02)2003-1840/jay.kim@hrcviews.com

SDI (00640)

BUY

가(12/1): 112,500

가: 155,000

PDP STN-LCD

2004 CRT 23%

6 35% , 가 155,000 .

가	5.8
(3)	390,640
()	48.5%
	34.4%
가	
1 : 0.4 %, 3 : 10.9%, 12 : 40.0%	
가	
1 : -2.7%, 3 : 4.9%, 12 : 25.7%	

12 31	EPS					PER*	PCFR	PBR	EV/EBITDA	
	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)
12/01A	4,043.2	556.5	11,584	11,048	(11.4)	11.1	8.6	2.0	7.6	10.8
12/02A	4,578.7	586.5	12,193	12,268	11.0	10.0	9.1	1.9	7.0	
12/03F	4,708.0	555.2	11,534	11,346	(7.5)	10.8	10.2	1.7	8.0	
12/04F	5,366.8	708.7	14,724	14,527	28.0	8.4	8.3	1.4	6.4	
12/05F	5,717.0	800.6	16,632	16,423	13.1	7.5	7.5	1.2	5.7	

$$PER^* = \frac{EPS}{\text{가} / \text{EPS}}$$

2003 2004 가 가 CRT
STN-LCD가 PDP
CRT 2003 36% 2004 24% STN-LCD PDP가
2003 54% 2004 67% 가
2004 CRT 23% CRT
가 가
SDI PDP 2003 32 가 2004 172% 89
가 2003 3 PDP
가 42 50
가 가 SDI PDP 2004
22%, 18% STN-LCD
가 가, TFT-LCD 가 20-40%
STN-LCD 16% 2 1,945 CRT
CDT() 가 CPT(TV)가
TV 2004 IT 가
가 SDI LG (06657, Market-
perform) (00915, Marketperform) TV, 가
6 35% 가
KOSPI 12% 가 2004 PER 8.3
가 20%
가 155,000 BUY

/02)2003-1842/sr.kwon@hrcviews.com

KT(03020)

BUY

가(12/1): 45,900

가: 56,000

2004 2,000 가 가 5% .
2004 .
2004 1.7 .

가	13.3	12	31	EPS		PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA			
(3)	984,398				EPS							
()	89.0%	()	()	()	()	(%)	()	()	()			
	44.8%								(%)			
가		12/01A	11,518.3	1,087.2	3,482	2,290	41.8	20.0	3.7	1.2	4.6	41.8
1 : -2.5%, 3 : 4.3%,		12/02A	11,708.8	1,963.8	6,304	3,472	51.6	13.2	3.8	1.9	5.0	104.1
12 : -12.6%		12/03F	11,628.8	922.8	3,165	1,678	(51.7)	27.4	4.6	2.1	5.9	130.3
가		12/04F	11,685.2	1,523.1	5,350	5,389	221.2	8.5	3.1	1.8	4.1	98.5
1 : -5.6%, 3 : -1.3%,		12/05F	11,848.2	1,750.1	6,148	5,984	11.1	7.7	3.0	1.5	3.9	73.7
12 : -21.5%												
: EPS = EPS - (+ + 가 +) /												
PER* = 가 / EPS												

: $EPS = EPS - (\text{가} / \text{EPS} + \text{가} +) /$
 $PER^* =$

가 5%
가

KT 2004 6,500 , 2,000 (2003 860
)
5,800 700
2004 가 가 가 5%
45%
49% , 2005
50%

2004

가

2003 9

13%

5,500

가

2004

3,300

가

2004

2.52

2003

가

가

가

2004

1.72

(가

13%)

1.7

가

2003

2-2.3

2004

2007

7.7 ,

1.9

가

2003 9

. 2004

가

5%

Top pick

가

가

가

top pick

/02)2003-1850/yongw.suh@hrcviews.com

(03657)

BUY

가(12/1): 68,400

가: 88,300

2003 4 49%,
 ' 2 ' 2004 18%
 ' 1 ' .

가	1.3	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA	
(3)	483,325			EPS							
()	63.3%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	
	28.4%									(%)	
가		12/01A	124.7	11.7	2,501	5,422	(8.6)	12.6	8.5	2.5	12.3
1 : 8.4%, 3 : 11.6%,		12/02A	154.8	53.1	11,083	11,090	104.5	6.2	3.5	1.7	2.5
12 : 103.2%		12/03F	165.8	23.9	1,258	3,006	(72.9)	22.7	17.6	6.3	15.6
가		12/04F	261.9	104.4	4,773	5,285	75.8	12.9	11.9	4.8	8.2
1 : 5.1%, 3 : 5.6%,		12/05F	275.0	115.4	5,274	5,689	7.7	12.0	11.1	3.5	7.2
12 : 82.4%		<div> : $EPS = EPS - ($ $가 /$ EPS $+ 가 +) /$</div> <div> PER* =</div>									

- ' 2 ' 2003 3 4
 . 10 가 143,000 4
 160,000 , 가 PC ' 1 ' 4
 19000 4 ' 2 ' 183
 , 3 49% 2003 11
 ' 1 ' RPG PC 30% , ' 2 가 26%
 가

2004

2004
 ' 2 ' 18% , ' 1 ' 2004
 , , , 가 ,
 72% 가 ' 1 ' (2004 119)
 .
 ' 1 ' 3 ' 1 ' Cannibalization
 , ' 2 ' 83%
 가 ' 1 ' 가 ' 2 '
 . 2003 12 -2004
 1 ' 1 '

2004

Top-pick

/02)2003-1832/st.hwang@hrcviews.com

(00362)

BUY

가(12/1): 9,160

가: 11,000

RV
가
가

가	1.1
(3)	1,092,180
()	35.3%
	16.1%
가	
1 : 4.7%, 3 : 14.8%,	
12 : 36.9%	
가	
1 : 1.4%, 3 : 8.6%,	
12 : 22.9%	

12 31	EPS					PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA	
	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)
12/01A	2,326.7	15.2	3,982	15,077	NA	0.6	0.1	2.0	4.2	340.7
12/02A	3,417.3	320.4	2,652	2,344	(84.5)	3.9	2.2	2.0	3.3	61.1
12/03F	3,163.3	532.2	4,406	1,747	(25.5)	5.2	1.5	1.0	3.4	15.5
12/04F	3,529.0	226.5	1,875	1,902	8.9	4.8	2.5	0.8	2.6	4.5
12/05F	4,033.7	251.5	2,082	2,101	10.5	4.4	2.2	0.7	2.1	(1.8)
<hr/>										
:	$EPS = EPS - (\quad + \quad + \quad + \quad) /$									
PER* =	$\frac{\quad}{\quad EPS}$									

PER* = $\frac{EPS}{\text{가}}$

3 (3)가 4 RV(Recreational

Vehicles) 가 가
가 2 4 A-100
가 ,

2000

가

가

가 , 가
2,993 13% 2003 3
가 , 2004 12

RV

가

가 , RV 가 ,
가 SUV 가
가 12
가

BUY,
가 11,000

가 11,000 2004 PER 20% 5.8
가 가 가
11,000 가 40% 가 3 3.1%
0.4% KOSPI 3.5% , 24 가 2004 PER 4.1
(00538, Marketperform) 38% 가

/02)2003-1864/sh.song@hrcviews.com

LG (01012)

BUY

가(12/1): 12,800

가: 17,000

LG

2004

가 2004

가	3,840		12		31		EPS		PER*	PCFR	PBR	EV/
	(3	)					EPS					EBITDA
	()							(%)	(((
												(%)
		544,853										
		51.1%										
		16.9%										
가			12/01A	806.0	(16.3)	(193)	(313)	NA	NA	10.8	NA	7.9
			12/02A	850.3	4.1	40	58	NA	218.9	8.6	22.1	5.5
1	: 31.7%, 3	: 50.6%,	12/03F	841.8	(60.8)	(2,028)	961	1,543.4	13.3	11.6	18.1	5.6
	12	: 79.2%	12/04F	886.2	86.9	2,896	2,845	196.0	4.5	3.7	9.3	4.8
가			12/05F	939.6	99.0	3,299	3,250	14.3	3.9	3.3	6.0	4.1
1	: 27.6%, 3	: 42.5%,										
	12	: 60.9%										
$PER^* = \frac{EPS}{\frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS}} \quad \text{가} = EPS - (가 + 가 + 가 + 가) / EPS$												

EPS = EPS - () + 가 +) /
PER* = 가 / EPS

LG

2001 7 LG 8.3 Cherry Stone Investment Holdings(CSIH) 2,910
CSIH가 LG (155 , 2003 7
20) (50 , 2004 1 20) 3,217
LG LG 가 852 ,
(2003)
, CSHI가 11 LG LG
가 150 LG
(4).
2003
1999 4 LG 1 2,775 ,
1999 5
, 2003 474 2004
5%p 가
(2003 3 64.9%), (18.1%), 가 (17%)
2001
1-2
(2000-2002 28.4%). 가 가
510 IAT(Internal Airport Transit)
1,500
2004 800-900
가 (2003 9
5,741).
가 2004 1 31.7% 27.6%
2004 가 4 118
BUY 가 17,000

가 가

/02)2003-1862/joon.park@hrcviews.com

KT&G(03378)

BUY

가(12/1): 22,000

가: 24,800

가

가

가	3.9
(3)	559,857
()	43.8%
	36.9%
가	
1 : -3.5%, 3 : 12.8%,	
12 : 18.3%	
가	
1 : -6.5%, 3 : 6.8%,	
12 : 6.2%	

12 31	EPS		PER*		PCFR	PBR	EV/EBITDA
	()	()	()	()	()	()	()
12/01A	1,701.4	333.8	1,996	1,766	8.8	12.5	9.4
12/02A	1,806.9	347.4	2,139	2,382	34.9	9.2	7.4
12/03F	2,070.1	464.2	2,708	2,565	7.7	8.6	8.3
12/04F	2,272.2	526.4	2,961	2,958	15.3	7.4	7.4
12/05F	2,366.7	548.7	4,131	3,071	3.8	7.2	7.0

PER* = $\frac{EPS}{EPS - (가 + EPS + 가 +)}$

가

KT&G 가

2004 KT&G

가

1)

가:

2003 1

가

, 2)

: 가

가

가

, KT&G

가

500

1)

가

가

(1994-2002

8.5%

가

)

, 2)

1994-2002

0.6%

가

가

KT&G

가

가

. KT&G 2003-2005 EPS 가 (CAGR) 8.8%

7-8%

가

KT&G

가

24,800 ,

BUY

가

가

1) 가

가

가

2003

2004

, 2) 2003 4

가

2004

/02)2003-1957/sh.jeong@hrcviews.com

SKC(01179)

BUY

가(12/1): 16,500

가: 25,000

PO

Display 2 LIPB

PO PET Film

가	5,328	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/		
(3)	957,855				EPS					EBITDA		
()	25.7%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)	
	6.7%	12/01A	675.5	(112.3)	(6,577)	1,398	759.4	11.8	2.2	1.0	14.0	179.1
가		12/02A	1,173.6	(79.8)	(2,471)	1,777	27.1	9.3	9.7	1.3	7.9	182.9
1	: 0.0%, 3	12/03F	1,326.9	42.4	1,313	1,743	(2.0)	9.5	4.7	1.2	7.1	165.3
	12 : 20.0%,	12/04F	1,524.3	80.8	2,503	2,551	46.4	6.5	3.4	1.1	5.4	133.0
		12/05F	1,700.2	105.5	3,266	3,290	29.0	5.0	2.9	0.9	4.5	93.9
가												
1	: -3.1%, 3											
	12 : 13.6%,											
	12 : 51.1%											
		$PER^* = \frac{EPS}{\frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS}}$										

PER* = $\frac{EPS}{\text{가}}$

2002

SKC 2001 가 SKC
 , 1998 1999
 SKC가 4 Maker , 2001 PO 5
 SK , 2001 , 1999 Dis-
 play 2002 LIPB 가 ,
 1990 Digital Media 2002 CD

Display 2
LIPB

SKC Display LIPB
 TFT-LCD 1 LIPB
 . SKC TFT-LCD 2000
 30% 1 . 2004 TFT-LCD 3M
 Prism . SKC FCT , NASA
 () 400 (ft)
 LIPB 6

PO PET Film

SKC 2002 가
 , SKC . 2004 가
 , Display TFT-LCD
 가가

BUY

SKC 가 2004 EPS PER 9.3 25,000 BUY
 SKC 가 , Display LIPB
 , PET Film PO

/02)2003-1860/junghoon.lim@hrcviews.com

(00083)

Trading BUY

가(12/1): 10,300

가: 12,000

가

가	1.6	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/		
(3)	1,936,310				EPS					EBITDA		
()	87.2%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)	
	37.5%											
가		12/01A	32,741.0	28.5	178	55	(95.7)	187.5	7.1	0.5	10.8	44.7
1	: 17.8%, 3	12/02A	8,688.0	77.4	483	951	1,631.2	10.8	5.7	0.5	9.8	35.4
	: 19.8%,	12/03F	8,820.7	113.3	708	967	1.7	10.7	9.1	0.4	9.4	24.3
	12	12/04F	9,435.7	136.4	852	1,155	19.4	8.9	8.2	0.4	8.3	18.5
가	: 32.1%	12/05F	10,162.2	152.3	952	1,254	8.6	8.2	7.5	0.4	7.4	14.8
1	: 14.2%, 3											
	: 13.3%,											
	12											
	: 18.5%											
$EPS = EPS - (\text{가} + EPS) / PER^* = \text{가} / EPS$												

PER* = $\frac{EPS}{EPS - (가 + EPS + 가 +)}$

가

가

1)

, 2) /
가

, 3) 가

PER

가

가

가

2002 PBR 0.39

가 12,000-13,000

98

. 2003

4

1,500

1

2004

(, 15.2%)

가

가 / 가
2003

가 가

2004

가

가 가

2003 1

/ 02)2003-1841 / sk.lee@hrcviews.com

(00417)

BUY

가(12/1): 246,000

가: 280,000

가

PB

가	4.3	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/		
(3)	76,608			EPS						EBITDA		
()	71.0%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()		
	46.8%									(%)		
		12/01A	4,959.4	189.0	10,564	10,629	165.8	23.1	15.7	4.1	14.1	76.7
가		12/02A	6,233.5	246.2	13,052	14,580	37.2	16.9	11.6	3.4	10.7	76.5
1 : 3.6%, 3 : 17.4%,		12/03F	6,888.7	298.4	15,820	15,820	8.5	15.6	11.4	2.8	9.5	68.1
12 : 27.5%		12/04F	8,141.6	391.9	20,781	20,781	31.4	11.8	8.9	2.3	7.7	55.3
가		12/05F	9,167.6	443.8	23,529	23,529	13.2	10.5	7.8	2.3	6.7	50.2
1 : 0.4%, 3 : 11.1%,												
12 : 14.4%												
<div>EPS = EPS - (가 + 가 + 가) / PER* = 가 / EPS</div>												

: $EPS = EPS - (\text{가} / \text{EPS} + \text{가} +) /$
 $PER^* =$

2004 EPS 가 2003 31% 가가 1)
 가 , 2) , 3) PB . PER
 50% 가 가

가

가 11

2003 8

가

가

가

가

가

가

가

가

가

2003 7

. 2004 2003

2

12 3-4

가

7-8

2

40%

1)

, 2)

가, 3)

PB

가

가

,

가

/02)2003-1841/sk.lee@hrcviews.com

(00070)

BUY

가(12/1): 20,900

가: 27,600

2003 12 가 2004 2005
 2004 PER 5.0 KOSPI 가 30% KOSPI
 Valuation

가	1.5	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA		
(3)	1,816,053				EPS							
()	55.6%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()		
	33.2%											
가		12/01A	4,611.9	(78.3)	(1,161)	202	(87.2)	103.3	3.4	1.9	10.5	441.3
1		12/02A	4,522.1	18.6	263	(1,091)	NA	NA	6.9	2.0	22.6	429.6
	: 16.8%, 3	12/03F	5,559.4	232.6	3,245	2,657	NA	7.9	3.0	1.6	7.0	286.9
	: 53.7%,	12/04F	5,913.0	348.1	4,856	4,189	57.7	5.0	2.5	1.2	4.7	180.4
	12	12/05F	6,048.3	329.9	4,603	4,162	(0.7)	5.0	2.4	1.0	4.1	111.6
	: 211.9%											
가												
1												
	: 14.8%, 3											
	: 48.0%,											
	12											
	: 201.4%											
		: EPS = EPS - (가 + 가 +) /										
		PER* = 가 / EPS										

2005

2003 3

2003 12

가

2004

2001 2002 가
 2002 10 2002 3
 2002 2002
 2003 2
 2005 2003
 2006 2002
 2003 4 2004
 가
 82%
 2003 2 5.2% 4.8%p
 2003 3 1,992
 2003 EPS 2,657 2004 EPS
 57.7% 가 4,189
 2003 3 4 3
 가 KOSPI 48.0%p . Turn around 2003
 가 2004 PER 5.0 KOSPI 30%
 가 Valuation 가
 2003 12 가 2004 1 5
 가 2004 KOSPI

/02)2003-1861/heonseok.jee@hrcviews.com

(00349)

Trading BUY

가(12/1): 17,600

가: 20,800

2004

2003

, 가

2005

Turn around

2004

KOSPI

가	1.3	12	31	EPS		PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA			
(3)	936,227				EPS							
()	57.2%			()	()	(%)	()	()	()	(%)		
	30.1%	12/01A	5,670.6	(589.4)	(8,111)	(6,440)	NA	NA	5.0	0.4	27.7	133.3
가		12/02A	6,249.7	435.9	5,998	(131)	NA	NA	1.2	0.4	10.7	221.9
1 : 8.0%, 3 : 11.4%,		12/03F	6,176.5	(81.9)	(1,127)	(2,117)	NA	NA	2.1	0.4	9.8	219.3
12 : 12.1%		12/04F	6,652.6	279.2	3,842	1,282	NA	13.7	1.3	0.4	7.3	193.8
가		12/05F	7,156.2	288.3	3,967	2,137	66.6	8.2	1.2	0.3	6.5	165.8
1 : 6.0%, 3 : 5.7%,		: EPS = EPS - (가 + 가 +) /										
12 : 1.5%		PER* = 가 / EPS										

2004

SARS 2003 3 8 6
 9 3.1% 가 가 10
 0.7% 가 yield
 가 4 . 2003 2
 IT 3 7.5% 가 4
 9% 가 . 2004 10% 가 1) SARS 2003
 2) 가 . 2004
 10% . 2004
 2003 가 . IT ,
 LCD ,

2005

2003 3 . SARS 2003 2 -1.9%
 2003 3 9.8% 11.7%p
 (12.1%)
 2003 4
 .
 2004 86.2% 가 . SARS
 2003 가 3 KOSPI 5.7%
 가 가가 2004
 (1999 , 2002)
 Turnaround 가 2004 KOSPI

/02)2003-1861/heonseok.jee@hrcviews.com

(06000)

BUY

가(12/1): 43,300

가: 55,000

2004

가

가 .

가	14.6
(3)	1,849,426
()	69.4%
	69.4%
가	
1 : 0.2%, 3 : -3.6%,	
12 : -5.8%	
가	
1 : -2.9%, 3 : -8.7%,	
12 : -15.4%	

12 31				EPS	PER	BPS	PBR	ROE	Tier 1
	()	()	()	()	()	()	()	(%)	Ratio
12/01A	5,578.0	3,409.5	1,357	4,526	9.6	30,047	1.4	15.1	7.1
12/02A	6,425.6	3,868.1	1,310	3,992	10.8	31,528	1.4	13.5	6.6
12/03F	7,655.3	4,921.9	98	290	162.1	31,407	1.5	0.9	5.2
12/04F	10,674.3	7,373.1	2,616	7,779	6.1	39,185	1.2	22.0	6.3
12/05F	11,143.4	7,578.1	3,505	10,423	4.5	49,608	0.9	23.5	7.5

2004

4	19	2		5
가			. 9	
	BC	38%,	42%	36%,
30%				
	4			
	가	3-4	1/3-1/6	
1	9	3.5%	2	
	58%	67-87%		
79%가		가	81%가	
71-65%				
2002	2.55	2.7	가	
	가 2003			. 2004
		가 3,000	가	
	가			

/02)2003-1867/js.yoo@hrcviews.com

Top Picks: KOSDAQ

Top Picks		가*	가	가 *			
		()	()				
	(05619)	BUY	14,650	19,000	1,335	7	TFT LCD
LG	(01699)	BUY	58,000	70,000	3,364	PDP	, LCD TCP film
	(03320)	BUY	12,600	16,500	1,253		application
	(03795)	BUY	13,000	18,000	1,201		
	(04952)	BUY	34,850	43,000	3,922		가 ,
	(04365)	BUY	26,500	30,000	4,705		가

: * 2003 12 1

KOSDAQ

(05619)

BUY

가(12/1): 14,650

가: 19,000

FPD 가 2004 .
 2004 7 TFT LCD .
 2004 PER 10 가 .

가	1,335	12	31	EPS		PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA		
(3)	414,336			EPS	EPS	(%)	()	()	()		
()	85.5%	()	()	()	()	(%)	()	()	()		
	9.5%										
가		12/01A	90.7	9.7	1,473	1,473	34.0	9.9	7.3	3.5	7.3
1	: -3.0%, 3	12/02A	98.7	9.9	1,083	1,083	(26.4)	13.5	9.6	3.0	9.0
	12 : 43.6%	12/03F	128.5	13.0	1,425	1,352	24.8	10.8	7.9	2.5	6.7
가		12/04F	153.1	15.6	1,717	1,660	22.8	8.8	6.8	2.0	5.2
1	: -4.0%, 3	12/05F	175.5	17.8	1,950	1,894	14.1	7.7	6.1	1.6	4.2
	12 : 59.1%										
$PER^* = \frac{EPS = EPS - (가 + EPS + 가 +)}{가}$											

: $EPS = EPS - (\text{가} / \text{EPS} + \text{가} +) /$
 $PER^* =$

가 2003 43%(260) FPD(Flat Panel Display: TFT LCD
 PDP) 가
 , SDI FPD
 가 가 ,

2004 FPD 2003 50% FPD
 LCD 5 line 가 2002 가 TFT LCD
 TFT LCD 5 1
 7 가가 2004 가
 가 2004 . 2003 210 SDI
 PDP SDI가 2005 3
 가 2004 가 9
 Corning Display TFT LCD (25)
 가

valuation

가 19,000 BUY 가 19,000
 2004 EPS(1,660) PER 11.4 . PER 11.4 FPD
 PER 15 ,
 PER 6 . 가 PER 20 40%
 (01245, Marketperform) 61 ()
 6.7%) 가 12
 valuation . 가 가
 가

/02)2003-1845/pj.yoon@hrcviews.com

KOSDAQ

LG (01699)

BUY

가(12/1): 58,000

가: 70,000

CRT LCD, PDP

2004 PDP, LCD TCP Film

2004 EV/EBITDA 3.9 가

가	3,364	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA		
(3)	105,565				EPS							
()	36.5%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	(%)	
	10.4%	12/01A	340.5	10.0	1,727	1,837	(67.8)	31.6	4.5	2.0	6.0	89.0
가		12/02A	463.3	31.6	5,448	5,883	220.3	9.9	3.3	1.7	3.8	50.3
1	: 19.7%, 3	12/03F	474.5	20.7	3,578	4,921	(16.3)	11.8	3.6	1.7	4.7	63.0
	12	12/04F	546.4	24.1	4,153	4,219	(14.3)	13.7	3.0	1.5	4.0	55.9
가		12/05F	638.2	47.4	8,172	8,386	98.7	6.9	2.2	1.3	2.6	37.5
1	: 18.5%, 3											
	12											
	: 84.6%											
: EPS = EPS - (가 + 가 + 가) / PER* = 가 / EPS												

LCD, PDP

PDP, LCD TCP film

Mask(PM)가 CRT 80% 2002 2003 LCD Photo
TCP film PDP 가 CRT 60% 2004 TFT-LCD

가

EBITDA 2004 17% 가 2005 2004 46%

1,730

2003 4 PDP (PDP Rear Plate: PRP) 2004 764
가, LG
(06657, Marketperform) 2003 PDP

50% 11 80%
PDP 가 11 가

. 2004 PDP 14%
2003 3 TCP film 50% 가 LG LCD
LG LCD가 TCP film

가

. 2003 LG LCD 5%
20% 가

Tape 2004 2 가 Photo Mask

. 2003 Tape Substrate(Tape)
182 (4%) 2004 470 (8.7%)
PDP TCP 2004 가

가

가 PDP, 가 TCP film, Photo Mask

. 2004 EV/EBITDA 3.9

가 7 BUY

/02)2003-1842/sr.kwon@hrcviews.com

KOSDAQ

(03320)

BUY

가(12/1): 12,600

가: 16,500

PC

Application

가	1,253	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/	
(3)	136,526			EPS						EBITDA	
()	41.0%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	
	14.5%									(%)	
가		12/01A	36.6	8.7	870	688	(43.9)	18.3	14.5	2.7	12.7
1 : 2.0%, 3 : -10.3%,		12/02A	53.8	9.6	962	954	38.8	13.2	15.2	2.4	8.4
12 : 17.8%		12/03F	68.9	11.0	1,110	1,103	15.6	11.4	13.0	2.0	7.6
가		12/04F	82.0	13.6	1,364	1,367	23.9	9.2	10.5	1.7	5.7
1 : 1.0%, 3 : -3.3%,		12/05F	85.2	14.9	1,499	1,502	9.9	8.4	9.7	1.4	4.8
12 : 30.5%											
: EPS = EPS - (+ 가 +) /											
PER* = 가 / EPS											

PC

(stepping motor) PC

80%가 PC

20% 가 가 가 80%

PC

2004 PC 13% 가 583

FDD(Floppy Disk Drive) ODD(Optical Disk Drive)

Application

80%가 PC DC Application

10% 가 , DC 가

가 DC . 1) , OA

. 2) DVD Player 가 가 PC 2.5-3

가 가 2003 DVD

. 3) , ,

. 2004 Non-PC 22% 가

LCD, PC 가

application

가 PC , application

가 , 가

2004 PER 9.2 25% 가

가 16,500 BUY

/02)2003-1842/sr.kwon@hrcviews.com

KOSDAQ

(03795)

BUY

가(12/1): 13,000

가: 18,000

BLU CCM

, EL

가	1,201
(3)	321,591
()	55.7%
	7.7%
가	
1 : -8.1%, 3 : -1.9%,	
12 : 69.1%	
가	
1 : -9.0%, 3 : 5.8%,	
12 : 87.3%	

12 31	EPS	PER*	PCFR	PBR	EV/EBITDA
() () () () () () (%) () () () () (%)	EPS				
12/01A	38.0 4.0 459 459 36.7 28.3 23.5 4.6 24.3 22.0				
12/02A	59.5 6.7 725 686 49.5 19.0 13.3 3.3 11.7 28.3				
12/03F	70.5 3.6 393 342 (50.2) 38.0 15.5 3.1 14.5 36.6				
12/04F	140.2 14.7 1,593 1,536 349.4 8.5 6.4 2.3 5.3 24.5				
12/05F	185.4 21.3 2,300 2,241 45.9 5.8 4.7 1.6 3.7 8.6				
: $EPS = EPS - (\text{가} / \text{EPS} + \text{가} +) /$					
PER* =					

BLU CCM

2002	STN-LCD	EL(Nonorganic Electro Luminescene)	SDI	가	2003	CCM(Compact Camera Module)	BLU	CCM
STN-LCD	BLU(Back Light Unit)	가	2003	2	가	1	, 2	(2004
3	50%, 25%	가						
BEP	3							
50%, 36%)	가							
BLU	2004	가			BLU	SDI		
2003	3	LCD	32%		2004	50%		
LCD	2003				가	가		
SDI	30%	2004			가			
BLU	2003	122%	가			CCM		
가	2003	6	2004	1 1	83%			
CCM	LG		2003	370	2004	1,300		
251%	가	CCM						
2003	12	EL			EL			
가	EL	가			가			
가	2003	2003	12	~2004	1	EL	가	
EL								

, EL

/02)2003-1870/heeyeon.kim@hrcviews.com

KOSDAQ

(04952)

BUY

가(12/1): 34,850

가: 43,000

가
7 (EL) 가 가가 .

가	3,922	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/	
(3)	145,998			EPS						EBITDA	
()	60.2%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	
	29.2%									(%)	
가		12/01A	61.4	8.6	770	794	(35.8)	43.9	36.4	7.4	27.8
		12/02A	117.8	16.4	1,465	1,547	94.9	22.5	20.4	5.8	14.9
1 : -1.6%, 3 : 4.7%,		12/03F	160.3	24.8	2,201	2,258	46.0	15.4	13.8	4.4	9.9
12 : 26.7%		12/04F	226.2	36.8	3,271	3,328	47.4	10.5	9.6	3.3	6.7
가		12/05F	250.8	41.6	3,701	3,758	12.9	9.3	8.6	2.6	5.8
1 : -2.5%, 3 : 12.9%,											
12 : 40.4%											
$PER^* = \frac{EPS}{\frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS} + \frac{가}{EPS}}$											

: $EPS = EPS - (\text{가} / \text{EPS} + \text{가} + \text{가}) /$
 $PER^* =$

가 2003 3
 가 2004 2003 40%, 47% 가 2,237 , 490
 . Motorola, Siemens, Panasonic
 2003 21% 2004 25%
 4%p 가 가 Siemens Panasonic 1st tier
 2004 30-40%
 가

가 가
 가 (ASP) 2002 1,490 2003 1,940 30%
 .(2003 10 ASP 1,925) 10 ASP가 2,000
 가가 3,000-5,000 6 24% 2004 40%

가 ASP 2004
 ASP 2003 10 가 가
 가 (30%) 2004 22% 1%p .

7 (EL)
 가 가
 가

LED EL 가 2004
 . EL 2003 12 -2004 1 1 EL 가
 가 LED
 , EL EL 가
 . EL ASP가 ASP 2,000
 EL 가 ASP 가

/02)2003-1870/heeyeon.kim@hrcviews.com

KOSDAQ

(04365)

BUY

가(12/1): 26,500

가: 30,000

가		4,705	12	31	EPS			PER*	PCFR	PBR	EV/ EBITDA	
(3)		116,069			EPS							
()		42.6%	()	()	()	()	(%)	()	()	()	()	
		26.6%									(%)	
가			12/01A	98.4	22.9	2,642	2,615	337.8	10.1	8.9	3.8	13.0
1 : 20.5%, 3 : 25.6%,			12/02A	116.7	26.7	2,940	2,940	12.4	9.0	7.7	3.2	3.9
12 : 78.3%			12/03F	135.8	31.5	1,775	1,775	(39.6)	14.9	14.6	4.0	2.9
가			12/04F	164.5	39.5	2,223	2,223	25.2	11.9	11.3	3.3	1.9
1 : 16.7%, 3 : 18.9%,			12/05F	187.3	46.7	2,630	2,630	18.3	10.1	9.6	2.6	1.4
12 : 60.1%												
			: EPS = EPS - (+ 가 +) /									
			PER* = 가 / EPS									

PER* = $\frac{EPS}{\text{가} / \text{EPS}}$

80%

2-3%

3

2002 3

가

2004

2003 10

6%

가

4,000

Needs

15

20-30

가

2004

2003

21.1%

가 1,645

1) 2004

가

가

13% 가

, 2)

2004

110

35%

M/S 1.1%

2004

EPS

2,223

25% 가

PER

30%

PER BAND

60-80%

가

/02)2003-1957/sh.jeong@hrcviews.com

1%

가

(,) KT KT
() KT&G KT&G
: 2002 10 (BUY, 가 470,000) 2003 1 (Marketperform, 가 NA) 2003 8 (BUY, 가 540,000) 2003 10 (BUY, 가 570,000)
SDI: 2002 10 (Marketperform, 가 NA) 2003 1 (Trading BUY, 가 NA) 2003 4 (Marketperform, 가 NA) 2003 9 (BUY, 가 145,000) 2003 10 (BUY, 가 155,000)
LG : 2002 9 (BUY, 가 44,000) 2003 1 (BUY, 가 39,000) 2003 4 (BUY, 가 47,000) 2003 6 (Marketperform, 가 NA) 2003 11 (BUY, 가 70,000)
: 2003 8 (BUY, 가 16,500 ,)
: 2002 12 (BUY, 가 32,000) 2003 6 (BUY, 가 35,000) 2003 9 (BUY, 가 43,000)
: 2002 7 (BUY, 가 11,300) 2003 1 (Marketperform, 가 NA) 2003 10 1 ()BUY, 가 14,000) 2003 10 14 (BUY, 가 18,000)
: 2003 10 (BUY, 가 19,000 , initiate)
KT: 2002 11 (BUY, 가 70,000) 2003 2 (BUY, 가 63,000) 2003 4 (BUY, 가 59,000) 2003 11 (BUY, 가 56,000)
: 2002 8 (BUY 가 250,000) 2003 4 (Marketperform 가 NA) 2003 7 14 (BUY 가 251,000)
2003 7 30 (Marketperform 가 NA) 2003 9 (BUY 가 88,300)
: 2003 1 (BUY, 가 7,400) 2003 2 (Trading BUY, 가 NA) 2003 7 (Marketperform, 가 NA) 2003 8 (Trading BUY, 가 NA) 2003 10 (BUY, 가 11,000)
LG : 2001 11 (Marketperform, 가 NA) 2003 8 (BUY, 가 12,500) 2003 11 (BUY, 가 17,000)
KT&G: 2003 1 (BUY, 가 21,000) 2003 12 (BUY, 가 24,800)
: 2001 12 (Marketperform, 가 NA) 2003 11 (BUY, 가 30,000)
SKC: 2002 12 (BUY 가 18,000)-> 2003 3 (Marketperform 가 NA)-> 2003 4 (BUY 가 12,000) 2003 8 (BUY 가 15,000)-> 2003 8 (BUY 가 21,000)-> 2003 10 (BUY 가 25,000)
: 2002 12 (BUY, 가 32,000) 2003 1 (BUY, 가 29,000) 2003 10 (BUY, 가 35,000)
: 2002 8 (BUY, 가 230,000) 2003 7 (BUY, 가 260,000) 2003 11 (BUY, 가 280,000)
: 2001 4 (Marketperform, 가 NA) 2003 8 (Trading BUY, 가 NA)
: 2002 9 (Trading BUY, 가 NA) 2003 1 (BUY, 가 9,000) 2003 5 (BUY, 가 12,300) 2003 8 (BUY, 가 16,800) 2003 10 (BUY, 가 21,800)-> 2003 11 (BUY, 가 27,600)
: 2002 11 (BUY, 가 24,200) 2003 3 (BUY, 가 17,800) 2003 4 (Marketperform, 가 NA) 2003 8 (Trading BUY, 가 NA)
: 2002 10 (Marketperform 가 NA) 2003 6 (BUY 가 52,000) 2003 9 (BUY 가 55,000)

Strong BUY():	6	30%	
BUY():	6	10~30%	
Trading BUY():	2	10~30%	
Marketperform():	6	-10~10%	
Underperform():	6	10%	가
Overweight():	가	6	10%
Neutral():	가	6	-10~10%
Underweight():	가	6	10%

www.youfirst.co.kr []

가

가

가

.[]

: 02)2003-1900

			E-mail
	1800		tae.chung@hrcviews.com
Strategy	1808	Strategy	jiwhan.kim@hrcviews.com
	1801		sangjae.lee@hrcviews.com
	1802		chongwoo.chun@hrcviews.com
	1867	,	js.yoo@hrcviews.com
	1872	,	ks.shim@hrcviews.com
/	1862	,	joon.park@hrcviews.com
	1868	,	yunjeong.cho@hrcviews.com
	1843	,	jinho.cha@hrcviews.com
	1876	,	th.kim@hrcviews.com
	1841	,	sk.lee@hrcviews.com
	1957		sh.jeoung@hrcviews.com
/	1864	,	sh.song@hrcviews.com
	1865	,	dy.park@hrcviews.com
/	1860	,	junghoon.lim@hrcviews.com
/	1861	,가,	heonseok.jee@hrcviews.com
	1823	,	sh.han@hrcviews.com
	1875	,	youngseok.kim@hrcviews.com
/	1840	, LCD	jay.kim@hrcviews.com
	1870	,	heeyeon.kim@hrcviews.com
	1842	,	sr.kwon@hrcviews.com
	1845	,	pj.yoon@hrcviews.com
	1846	, PC	jeff.kim@hrcviews.com
/	1850		yongw.suh@hrcviews.com
	1854	/IT,	shihoon.lee@hrcviews.com
	1832	,	st.hwang@hrcviews.com
	1930		cs.park@hrcviews.com
	1932		jiyoung.joo@hrcviews.com
	1924		eunsook.suh@hrcviews.com
	1858	/	gunsang.lee@hrcviews.com
	1857	Strategy	jino.zon@hrcviews.com
	1859	,	jr.seol@hrcviews.com
	1958	,	juno.byun@hrcviews.com
	1889	,	jieun.yoon@hrcviews.com
	1831		james.park@hrcviews.com
	1951		moonkwang.park@hrcviews.com
	1808		jiwhan.kim@hrcviews.com
	1955		joonho.kim@hrcviews.com
	1956		ys.rhoo@hrcviews.com
	1965	.	jh.hwang@hrcviews.com
	1959	/	h.cho@hrcviews.com
	1969		jk.hwang@hrcviews.com
	1966	/	eunjoo.cha@hrcviews.com
	1961		sw.lee@hrcviews.com
	1952		sj.oh@hrcviews.com
	1960		tuksan@hrcviews.com
	1963		wj.kim@hrcviews.com
	1962		sunny.chang@hrcviews.com
	1967		bj.lim@hrcviews.com
	1964		jh.park@hrcviews.com
	1888		jia.park@hrcviews.com



가

02)404-6341
02)554-0900
02)474-1161
02)402-7311
02)2613-6511
02)554-8811
02)723-8291
02)2612-7771
02)573-2100
02)997-2011
02)855-8311
02)322-4455
02)2279-6511
02)921-9311
02)715-2711
02)757-9541
02)2646-0611
02)757-6511
02)564-6511
02)595-4611
02)3477-4811
02)841-8811
02)382-6611
02)597-9200
02)567-0511
02)935-2100

02)587-6511
02)598-1611
02)3423-0711
02)887-2411
02)516-9651
02)333-3881
02)3476-4411
02)921-6511
02)991-6611
02)549-4701
02)529-4921
02)501-4131
02)563-3511
02)2631-1033
02)3271-7911
02)794-1300
02)444-4511
02)3434-1611
02)2217-6511
02)734-7203
02)516-5255
02)3424-6511
02)2690-6511
03)641-2811
053)816-7411
054)773-8411

150-010

032)551-7711
052)274-6511
02)504-5101
062)952-2500
062)224-2311
054)458-6211
031)566-4611
051)337-8611
054)435-6511
055)329-6511
062)227-4311
052)257-8411
041)736-8711
053)421-3100
042)253-9191
041)934-5111
053)755-8900
053)554-6511
063)251-6511
051)558-3311
052)252-9600
042)489-9811
055)241-3511
061)284-4811
052)247-7311
052)234-3411

051)257-3111
051)819-7111
032)663-5111
032)529-9701
052)286-4811
052)288-6511
031)708-5611
031)715-3611
031)395-2911
053)641-2611
054)536-6511
041)666-6611
062)381-8311
064)733-5611
042)536-7411
041)578-6511
031)611-4611
031)238-8900
061)743-4711
031)498-5050
042)935-9911
054)857-2311
031)414-4411
031)444-5551
032)821-0600
054)638-6611

34-4 Tel.768-0114

031)206-6511
041)534-6511
031)337-2311
052)244-4151
033)748-3111
031)821-6611
031)637-6511
063)855-6611
031)906-6511
063)287-1911
052)234-6511
064)721-6511
032)425-6511
031)916-7811
055)747-6521
055)285-5331
041)552-5611
062)973-9911
043)257-6611
033)241-6511
043)845-5411
055)643-8411
031)652-7887
054)277-6511
051)703-1311
031)978-8611