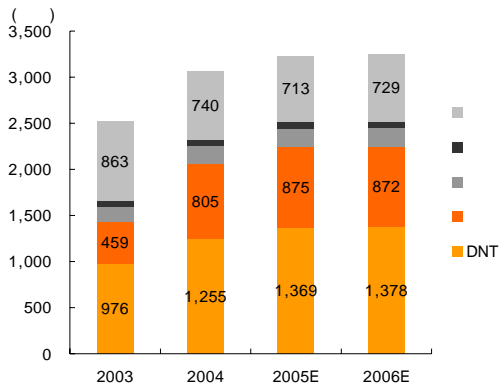
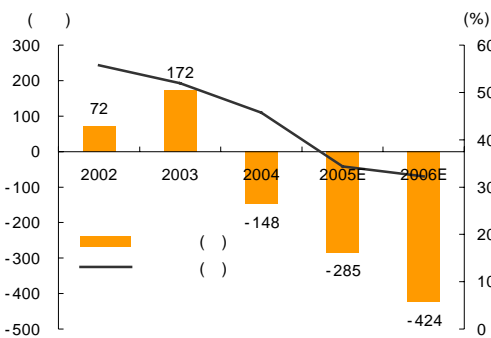


가 FY04 21.5% 가 3,062 , 29.7% 가 213
 14.3%
 가 2004 가 40.2% 가 75.3%
 2003 7 4
 BASF Korea 가 , 2004 63% 가
 BASF Korea MDI 13 /TDI 16
 15 41%
 DNT(TDI) 가(+8.4%) 가 28.6%
 가 DNT 가
 (\$435/ \$637/) 가 (가 \$215/ \$286 /)
 가가 18.6% TDI 가
 TDI 가
 DNT 가
 80 85%
 216 41.1% 가, 가 (+29.7%)
 16 2003 10
 6.3 4 (730
) 가 2003 172
 2004 148

[1] ;



[2]



: ,
 : 2005 2006
 가 가 가 DNT, 가 가
 가 가 가 가 가
 (가 ; 2004 1,143 / 1,035 /)
 FY05 +6.5% 가

227 , FY06 +4.0% 236 . 2005 가
 2004 TDI 가 가가 DNT
 2005 TDI가
 가 2004
 2006 150 가 3 (6.6)/
 (32) 2006 2
 1 (6.6) 가 58
 가 2005 , 2006
 140 , 200 가 (210 220) 가
 2004 148 2005 285 2006 424
 . 2004
 2 가 6.5%
 EPS 2005 786 (+9.9%), 2006 834 (+6.1%)

가
 가 5,550
 Outperform

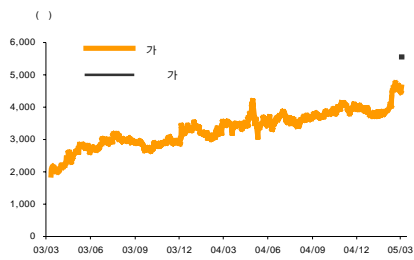
가 가
 가 가가
 . 3 9 2005 EPS (786) ,
 BPS (7,881) PER 5.9 , PBR 0.59
 PER 15% 7.1 , 5,550 6 가 ,
 Outperform 가 PBR 0.7 , EV/EBITDA 2.1
 , Universe PER 8.3 , PBR 1.2 , EV/EBITDA 4.8
 2004 230
 5% , 가
 (31.4%) 가 2005
 250 가

	2002	2003	2004	2005E	2006E
()	150	210	230	250	270
()	44	133	152	167	178
()	26	41	48	52	56
(%)	58.9%	31.0%	31.4%	31.0%	31.6%

Compliance Notice

3 10 3 10 가 . (:)
 3 10 8
 가

가 가



()

2005.03.10 Outperform	가	5,550
가		
가		
가		
가		

(6)

Buy()	20%	Overweight
Outperform()	10% ~ 20%	Neutral
Marketperform()	-10% ~ 10%	Underweight
Underperform()	-10%	