

# 동아에스티 (170900)

## 1Q26Re: 비용 통제로 이익 개선

### 1Q26Re: 비용 줄이며 수익성 개선

별도 기준 매출액 1,871억원(+10.7%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 108억원(+53.7%)로 전분기 적자에서 흑자 전환 성공. ETC 부분 매출액은 1,440억원(+22.8%)로 ETC 중심 성장 지속. 도입 품목인 자큐보와 디펠렌이 각각 188억원과 95억원의 매출을 기록하며 가파른 성장 및 신규 매출 반영되며 ETC 매출 성장 견인. 도입 품목 증가로 매출원가율은 55.8%로 높아졌으나 판관비, 연구개발비 등이 감소하며 이익 개선.

반면 성장호르몬 제제인 그로트로핀은 매출액 319억원(-2.8%)로 매출 감소. 그로트로핀 매출 감소는 성장 호르몬 제제 시장 둔화와 높아진 동사 점유율 영향. 연초 디지털 펜타입 버전의 그로트로핀-II Pen을 출시하며 시장 확대 전략 지속. 다만, 경쟁 제품인 유트로핀(LG 화학)도 반자동 주입 방식의 유트로핀에코펜48을 출시했으며, 노보노디스크의 주1회 투약 제품인 소그로아가 국내 출시하며 향후 그로트로핀 성장은 제한적일 것으로 판단. 해

### AACR에서 다양한 파이프라인 공개

4월 AACR에서 동사는 DA-4707(EGFR degrader), DA-3501(CLDN18.2 ADC), AT51002 (CLDN18.2xHER2 bsADC) 등 다양한 항암제 파이프라인을 공개. DA-3501은 가장 개발 단계가 빠른 파이프라인으로 1H26 임상 1상을 개시. DA-3501은 전임상에서 높은 치료 지수를 확인하며 경쟁력 확인. AT51002는 CLDN18.2와 함께 HER2를 표적하는 bsADC로 위암에서 주요 바이오마커들을 표적함으로써 기존 ADC와 차별화된 경쟁력을 가질 것으로 기대.

### 투자의견 Buy, 목표 주가 6만원 유지



하현수 제약/바이오  
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

**BUY (M)**

<b>목표주가</b>	<b>60,000원 (M)</b>
직전 목표주가	60,085원
현재주가 (4/27)	45,750원
상승여력	31%

시가총액	4,450억원
총발행주식수	9,727,819주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	23,078주
52주 고/저	55,126원 / 41,010원
외인지분율	19.43%
배당수익률	1.33%
주요주주	강정석 외 24 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(12.0)	5.4
상대	(18.0)	(32.3)	(59.4)
절대 (달러환산)	2.2	(13.6)	2.8

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	187	10.7	-6.6	193	-2.9
영업이익	11	54.1	흑전	8	37.4
세전계속사업이익	7	-3.1	흑전	13	-48.8
지배순이익	6	16.3	흑전	7	-17.9
영업이익률 (%)	5.8	+1.7 %pt	흑전	4.1	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	3.1	+0.2 %pt	흑전	3.6	-0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	641	745	807	845
영업이익	32	28	39	43
지배순이익	15	-18	20	24
PER	40.7	-25.6	22.7	22.5
PBR	0.9	0.7	0.7	0.8
EV/EBITDA	14.2	12.1	9.7	8.7
ROE	2.2	-2.6	3.0	3.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

1Q26 동아에스티 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	컨센서스	차이	당사 추정	차이
매출액	187.1	169.0	+10.7%	200.4	-6.6%	192.6	-2.9%	194.3	-3.7%
영업이익	10.8	7.0	+53.7%	(0.2)	흑전	7.9	+37.4%	8.5	+27.1%
영업이익율	5.8%	4.1%	+1.7%pt	-	+6.1%pt	4.1%	+1.7%pt	4.4%	+1.4%pt

자료: 유안타증권 리서치센터

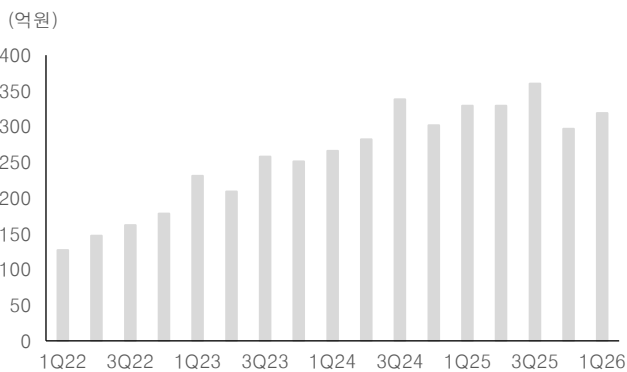
동아ST 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	169.0	177.4	198.4	200.4	187.1	195.4	209.9	214.5	745.1	806.9	844.5
YoY	20.6%	12.4%	10.5%	22.6%	10.7%	10.2%	5.8%	7.0%	16.3%	8.3%	4.7%
ETC	117.3	129.0	145.3	136.2	144.0	140.1	153.7	145.9	527.8	583.7	610.4
그로트로핀	32.9	32.9	36.0	29.7	31.9	32.2	35.6	30.0	131.5	129.8	128.5
모티리톤	9.7	9.2	9.7	10.1	10.1	9.6	10.1	10.5	38.7	40.3	41.5
슈가논	6.0	6.3	6.4	5.9	6.1	6.4	6.5	5.8	24.6	24.8	24.5
자큐보	6.4	11.0	14.3	16.6	18.8	19.7	21.3	22.2	48.3	82.0	97.8
기타	68.7	69.6	78.9	73.9	77.1	72.3	80.2	77.3	284.7	306.8	318.1
해외	42.4	39.7	40.9	47.3	33.7	43.7	43.8	50.6	170.3	171.7	179.8
의료기기/기타	9.3	8.6	12.0	16.9	9.3	11.6	12.4	18.0	43.6	46.8	49.1
매출 총이익	83.8	80.3	92.9	84.3	82.6	85.8	91.9	94.4	341.2	354.7	370.1
판매비	76.7	76.3	76.1	84.5	71.8	76.8	80.0	87.1	313.6	315.6	327.31
영업이익	7.0	4.0	16.8	(0.2)	10.8	9.0	12.0	7.3	27.5	39.0	42.8
YoY	853.8%	(43.4%)	(15.4%)	적전	54.1%	123.9%	(28.6%)	흑전	(15.2%)	41.8%	9.7%
OPM	4.1%	2.3%	8.4%	-	5.8%	4.6%	5.7%	3.4%	3.7%	4.8%	5.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

그로트로핀 매출 추이



자료: 동아에스티, 유안타증권 리서치센터

항암제 파이프라인 현황

Code	Modality	Target	Discovery	Precinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Partner
DA-4505	Small molecule	AHR	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-3501 (AF-210)	ADC	Claudin 18.2	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	AbTis
DA-3101	Biologics	eRAPL-2b	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	Novartis
DA-4507	Small molecule	GSK3	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-4511	Small molecule	SHP1	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-4515	Small molecule	TEAD	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-4531	Small molecule	Undisclosed	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-4533	Small molecule	Undisclosed	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	
DA-4701	TFD	Undisclosed	Progressing	Completed	Completed	Completed	Completed	inoN

자료: 동아에스티, 유안타증권 리서치센터

동아에스티 (170900) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	641	745	807	845	865
매출원가	315	404	452	474	486
매출총이익	326	341	355	370	379
판매비	293	314	316	327	333
영업이익	32	28	39	43	46
EBITDA	59	57	67	68	68
영업외손익	-11	-48	-14	-13	-12
외환관련손익	10	3	0	0	0
이자손익	-12	-16	-13	-13	-12
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-8	-35	-1	0	0
법인세비용차감전순이익	21	-20	25	30	34
법인세비용	6	-3	5	6	6
계속사업순이익	15	-18	20	24	27
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	-18	20	24	27
지배지분순이익	15	-18	20	24	27
포괄순이익	9	-11	47	51	54
지배지분포괄이익	9	-11	47	51	54

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	34	56	175	187	191
당기순이익	15	-18	20	24	27
감가상각비	24	23	22	19	18
외환손익	-4	1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-33	-15	55	63	66
기타현금흐름	33	65	78	80	80
투자활동 현금흐름	-150	-57	16	21	25
투자자산	-161	-31	-11	-7	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-21	-21	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	32	-5	27	28	29
재무활동 현금흐름	80	10	-23	-24	-26
단기차입금	0	-15	0	0	0
사채 및 장기차입금	81	56	0	0	0
자본	28	0	0	0	0
현금배당	-6	-6	-6	-7	-9
기타현금흐름	-24	-25	-17	-17	-17
연결범위변동 등 기타	4	-2	-140	-127	-130
현금의 증감	-32	7	29	56	60
기초 현금	180	149	155	184	241
기말 현금	149	155	184	241	300
NOPLAT	32	28	39	43	46
FCF	13	34	175	187	191

자료: 유안타증권

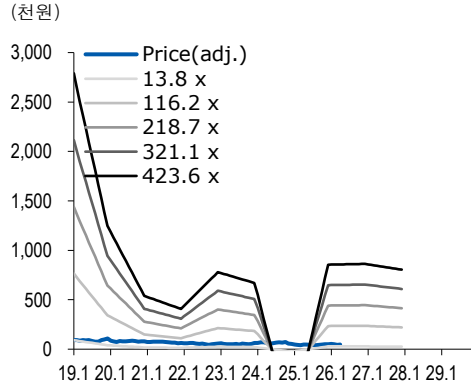
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	514	584	634	704	772
현금및현금성자산	149	155	184	241	300
매출채권 및 기타채권	114	129	138	144	147
재고자산	130	149	160	166	170
비유동자산	821	802	786	768	750
유형자산	430	426	405	385	368
관계기업 등 지분관련 자산	164	157	168	175	179
기타투자자산	46	43	43	43	43
자산총계	1,335	1,386	1,420	1,472	1,522
유동부채	215	380	392	399	404
매입채무 및 기타채무	119	155	166	173	177
단기차입금	15	0	0	0	0
유동성장기부채	70	213	213	213	213
비유동부채	426	329	331	332	333
장기차입금	212	190	190	190	190
사채	175	110	110	110	110
부채총계	640	709	723	731	737
지배지분	694	677	697	741	785
자본금	46	47	56	68	81
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	201	183	187	193	198
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	694	677	697	741	785
순차입금	224	230	201	145	85
총차입금	477	519	519	519	520

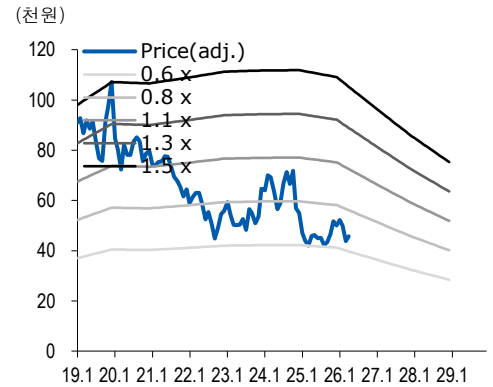
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,581	-1,806	2,019	2,037	1,897
BPS	72,246	70,469	62,803	55,306	48,638
EBITDAPS	6,113	5,762	6,594	5,635	4,715
SPS	66,918	75,911	79,920	70,317	59,795
DPS	654	667	667	667	667
PER	40.7	-25.6	22.7	22.5	24.1
PBR	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA	14.2	12.1	9.7	8.7	7.8
PSR	1.0	0.6	0.6	0.7	0.8

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	5.9	16.3	8.3	4.7	2.4
영업이익 증가율 (%)	-0.8	-15.2	41.8	9.7	6.9
지배순이익 증가율 (%)	-12.5	적전	흑전	20.0	12.2
매출총이익률 (%)	50.8	45.8	44.0	43.8	43.8
영업이익률 (%)	5.1	3.7	4.8	5.1	5.3
지배순이익률 (%)	2.4	-2.4	2.5	2.9	3.2
EBITDA 마진 (%)	9.1	7.6	8.3	8.0	7.9
ROIC	3.8	3.8	5.3	5.9	6.5
ROA	1.2	-1.3	1.5	1.7	1.8
ROE	2.2	-2.6	3.0	3.4	3.6
부채비율 (%)	92.2	104.7	103.7	98.7	93.8
순차입금/자기자본 (%)	32.2	34.0	28.9	19.5	10.8
영업이익/금융비용 (배)	1.6	1.4	2.4	2.6	2.8

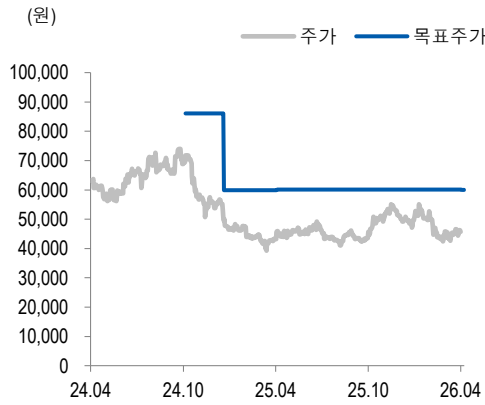
P/E band chart



P/B band chart



동아에스티 (170900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-28	BUY	60,000	1년		
2025-04-30	BUY	60,085	1년	-21.98	-8.25
2025-01-15	BUY	59,873	1년	-25.38	-16.41
2024-10-31	BUY	86,067	1년	-31.68	-16.63

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-27

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.