

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

동국생명과학 (303810)

국내 1위 조영제 전문기업

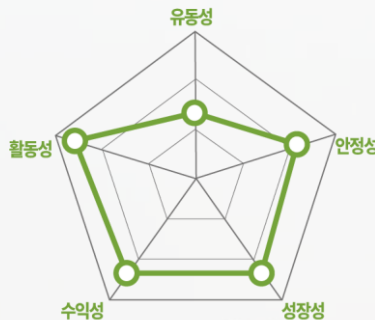
체크포인트

- 동국생명과학은 동국제약의 영상의학 사업부문이 분할, 독립하여 설립된 국내 1위 조영제 전문기업으로 2025년 2월 상장한 새내기 기업
- 해외 수입에 전량 의존하던 조영제를 국내 최초 국산화에 성공한 선도기업. 원료-완제 일관생산 체계와 국내 1위 조영제 시장점유율을 기반으로 안정적 내수와 글로벌 수출 확대 및 차세대 MRI 조영제 개발을 통해 영상의학 분야의 핵심 공급사로 자리매김
- 조영제 기반 병원 신뢰도와 네트워크를 바탕으로 MEMD부문을 확장하며, 영상의학 생태계를 아우르는 종합 헬스케어 솔루션 기업으로 진화 중
- 현 주가 밸류에이션은 2025년 예상실적 기준 PER 13.8배, PBR 0.9배 수준으로 안정적인 수익구조와 시장 내 확고한 지위를 보유하고 있음에도 불구하고 업종 및 시장 평균 대비 밸류에이션이 저평가 구간으로 판단됨

주가 및 주요이벤트

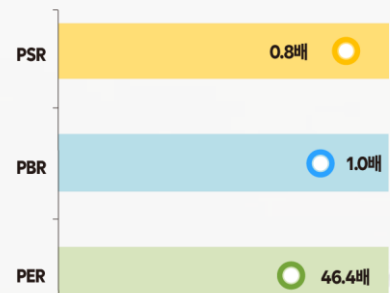


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

동국생명과학 (303810)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

국내 1위 조영제 전문기업: 수직계열화 기반의 확고한 시장 지위 확보

동국생명과학은 1998년 국내 최초 CT 조영제 파마레이를 개발하며 국산화 성공. 이후 메디레이, 듀오레이 등 다양한 요오드계 조영제를 출시하며 국내 1위 조영제 전문기업으로 시장 지위를 확보. 2019년 바이엘코리아 안성공장을 인수해 원료-완제 일관생산 체계를 구축, 수직계열화를 통한 원가 경쟁력과 품질 신뢰도를 강화했음. 글로벌 인증을 기반으로 해외 25여개국에 수출 중이며, 2024년에는 인벤테라와 철(Fe) 기반 MRI 조영제 공동개발을 시작해 제네릭 중심에서 혁신형 조영제 기업으로 성장 중

영상의학 기반의 토탈 솔루션 확장을 통한 중장기 성장성 확보

동국생명과학은 조영제 사업을 기반으로 확보한 병원 네트워크와 신뢰도를 바탕으로, 의료영상장비·AI 진단소프트웨어 등 MEMD 사업부문을 확장 중. 지멘스, 홀로직, 루닛, 빔웍스 등과 협력해 통합 진단 솔루션을 제공하며, 조영제-장비-소프트웨어 간 교차판매 구조를 구축함. 이를 통해 영상의학 밸류체인을 통합한 토탈 솔루션 기업으로 진화 중이며, AI 진단·디지털 헬스케어 확장을 통한 중장기 성장 모멘텀 기대됨

안정적인 사업구조 대비 밸류에이션 저평가 구간

2025년 실적은 매출액 1,406억원(YoY +6.6%), 영업이익 135억원(YoY +13.7%), 영업이익률 9.6%(YoY 0.6%p 개선), 당기순이익 83억원(YoY +270.1%)을 전망. 현 주가 밸류에이션은 PER 13.8배, PBR 0.9배 수준으로 안정적인 수익구조와 시장 내 확고한 지위를 보유하고 있음에도 불구하고 업종 및 시장 평균 대비 밸류에이션이 저평가 구간으로 판단됨. 안정적 현금흐름을 창출하는 제조 기반을 바탕으로 글로벌 수출 확대와 신약개발을 병행하고 있으며, 향후 실적 가시화와 공급 정상화가 이루어질 경우 밸류에이션의 재평가가 가능할 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	1,027	1,072	1,202	1,318	1,406
YoY(%)	-6.3	4.4	12.1	9.7	6.6
영업이익(억원)	68	62	85	119	135
OP 마진(%)	6.6	5.8	7.1	9.0	9.6
지배주주순이익(억원)	59	42	42	22	83
EPS(원)	233	168	165	84	263
YoY(%)	25.0	-27.6	-1.7	-49.3	214.1
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	7.8	6.3	2.3	7.0
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
ROE(%)	10.2	6.8	6.2	2.6	7.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/6)	3630원
52주 최고가	7665원
52주 최저가	3620원
KOSDAQ (11/6)	898.17p
자본금	70억원
시가총액	1,161억원
액면가	500원
발행주식수	32백만주
일평균 거래량 (60일)	17만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	20.8%
주요주주	동국제약 외 9인 61.90%
	라이프밸류업사모투자합자회사 5.68%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-116	-237	
상대주가	-15.9	-38.6	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 개요

동국생명과학은

국내 1위 조영제 전문기업.

파미레이, 메디레이 등

완제품 43종, 조영제 API 5종을

전 세계 25개국에 공급

동국생명과학은 2017년 설립된 국내 1위 조영제 전문기업으로, 동국제약 그룹의 영상의학 사업부문이 분할, 독립하여 설립되었다. 당사는 CT·MRI 조영제 개발 및 제조, 판매, 진단용 의료기기 유통, AI 진단 소프트웨어 솔루션 제공을 주요 사업으로 하며, '영상의학 기반 Total Patient Care 솔루션 기업'을 비전으로 하고 있다.

당사의 전신인 동국제약 영상의학 사업부문은 1998년 국내 최초 퍼스트 제네릭 '파미레이(원료: 이오파미돌)' 개발을 시작으로 조영제 시장을 개척하였으며, 2000년 유럽 의약품청(EMA)으로부터 이오파미돌(EU CEP/COS) 인증을 획득하며 글로벌 시장 진출 기반을 마련했다. 당사는 동국제약으로부터 분할, 독립한 이후 조영제 전문기업으로 빠르게 성장해왔다. 2019년에는 바이엘코리아의 안성 완제공장을 인수하여 생산 역량을 확충했고, 2021년과 2023년 각각 완제·원료의약품 공장에 대한 GMP 인증을 획득하며 수직계열화를 완성했다. 당사는 국내 No.1 조영제 전문기업으로 파미레이, 메디레이 등 완제품 43종, 조영제 API 5종을 전 세계 25개국, 17개 파트너사에 공급하고 있다.

2018년에는 (주)루닛과 AI기반 영상 소프트웨어 유통 계약을 체결, 2020년에는 지멘스헬스니어스와 초음파 등 영상 진단기기 유통계약을 체결하며 초음파 및 AI 기반 진단기기 유통사업을 본격화하고 있다. 또한 2024년에는 First-in-class MRI 조영제 신약을 개발하고 있는 인벤테라와 철(Fe) 기반 MRI 조영제 신약 공동개발 계약을 체결하며 영상 진단 시장의 게임 체인저로 도약하고 있다. 당사는 이러한 기술력과 성장 이력을 바탕으로 기술성 평가를 통해 2025년 2월 17일 코스닥 시장에 상장하였다.

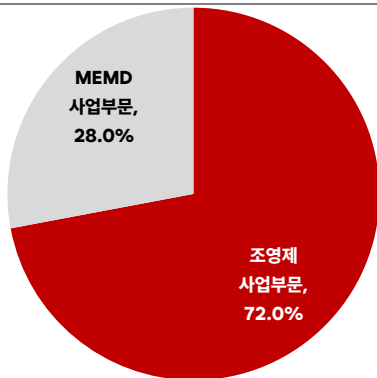
2025년 6월말 기준 최대주주는 코스닥 상장사인 동국제약(주)으로 39.50%의 지분을 보유하고 있으며, 권기범 회장 11.11%, 동국헬스케어홀딩스 7.55% 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분은 62.39%이다. 최대주주 및 특수관계인을 제외한 5% 이상 주주로 라이프밸류업사모투자합자회사가 13.51%의 지분을 보유하고 있다. 참고로, 2025년 7월 30일 공시에 따르면 라이프밸류업사모투자합자회사는 장내매도를 통해 해당 지분 일부를 매각하였으며, 7월 30일 현재 지분율은 13.51%에서 5.67%로 감소하였다.

회사 연혁

1998~2007	2013~2019	2020~
1998 국내 최초 조영제 Generic 개발 성공 (파미레이, 이오파미돌) 2000 이오파미돌 EU CEP, EU COS 승인 2004 메기레이 개발 2007 무균 GMP 승인	2013 MRI 조영제 유니레이 출시 2015 의약품 제조/품질관리기준 적합인증(MFDS) 2017 동국생명과학(주) 설립/ 연구소 설립 2018 (주)루닛과 AI 기반 영상 소프트웨어 유통계약 체결 일본 가도테리돌 제네릭용 최초 공급 MRI 조영제 가도비전 출시 2019 바이엘코리아(주) 안성 완제공장 인수계약 체결 일본 PMDA 실사 통과(가도테리돌, 이오파미돌)	2020 지멘스헬스니어스와 초음파 등 영상진단기기 유통계약 체결 X-Ray 조영제 패티오돌 출시 2021 안성완제공장 GMP 인증 획득 안성 API 공장 완공 2023 안성 API 공장 GMP 인증 획득 듀오레이(Iodixanol) 출시 2024.07 메디레이(Iohexol) 출시 2024.08 [하인벤테라 MRI 조영제 신약 R&D 투자 계약 체결] 2025.02 코스닥 상장

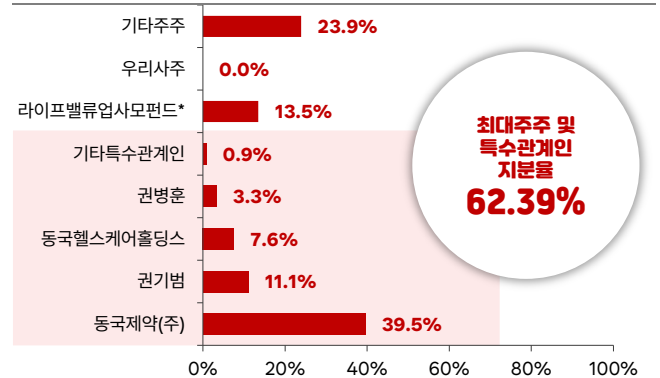
자료: 동국생명과학, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2024년 기준)



자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2025년 6월말 기준)



주: 라이프밸류업사모펀드는 2025년 7월 30일 기준 13.51%에서 5.67%로 지분 감소

자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업부문

동국생명과학의 주요 사업부문은 크게 조영제 사업부문, MEMD(Medical Equipment and Medical Devices) 사업부문으로 구분되며, 2024년 매출액 1,318억원 기준 사업부문별 매출비중은 조영제 사업부문 72.0%, MEMD 사업부문 28.0%이다.

(1) 조영제 사업부문

조영제 사업부문은 회사 매출의 약 70% 이상을 차지하는 핵심 사업부문이다. 조영제는 영상검사 시 인체 내부 조직·혈관을 구분하기 위해 사용하는 전문의약품으로, 당사는 X-ray, CT, MRI 촬영 등 영상진단 과정에 사용되는 전문의약품을 개발·생산·판매한다. 주요 제품으로는 X-ray 및 CT용 요오드화 조영제(파미레이, 메디레이, 듀오레이), MRI용 가돌리늄 조영제(유니레이, 가도비전), 간암 색전술 등 인터벤션용 특수 조영제(패티오들) 등으로 구성되어 있다.

당사는 국내 최초로 조영제 제네릭을 개발한 선도기업으로, 원료의약품(API) 합성부터 완제 생산까지 자체 공정이 가능한 국내 유일의 수직계열화 체제를 확보하고 있다. 생산거점은 안성 API 공장과 완제공장으로, 모두 식약처 및 EU GMP 기준을 충족하며, 유럽·일본 등 전 세계 25개국 17개 파트너사에 제품을 공급하고 있다.

(2) MEMD 사업부

MEMD 사업부문(Medical Equipment & Medical Device)은 영상의학 분야의 진단 및 치료 솔루션을 포괄하는 부문으로, 의료영상장비, AI 진단 소프트웨어, 자가진단기기, 병원용 의료 소모품 등으로 구성되어 있다. 주요 협력사는 지멘스 헬시니어스(Siemens Healthineers), 홀로직(Hologic), 루닛(Lunit), 빔웍스(Beamworks) 등 글로벌 의료기기·AI 전문기업으로, 당사는 협력사와의 파트너십을 통해 초음파 진단기기, 유방촬영기, AI 판독 소프트웨어 등 고부가가치 제품을 유통하고 있다. 또한 MEMD 부문은 단순한 장비 판매를 넘어 진단·분석·치료로 이어지는 Total Patient Care 플랫폼 사업으로 발전 중이며, 의료 AI 확산과 고령화에 따른 영상진단 수요 증가로 향후 성장이 기대된다.

X-ray, CT, MRI 촬영 등
영상진단 과정에 사용되는
조영제를 개발·생산·판매

영상의학 분야의 진단 및
치료 솔루션 제품 유통

사업 영역

조영제 사업부

CT, MRI 영상 진단 시 사용되는 조영제 완제품 및 원료

완제품 38종

국내 No.1 조영제
1998년 국내 First Generic 개발 성공
파미레이, 메디레이, 유니레이, 패티올 등

원료 5종

조영제 생산 시 사용되는 원료
국내 최초 합성 및 제품화 성공
이오파미들, 도타, 가도부트를 등

대표 의약품

원료	완제	진단
이오핵술	메디레이	CT
도타	유니레이	MRI

MEMD* 사업부

글로벌 Top-Tier사 진단장비/의료AI/의료기기 제품 유통

정밀 진단을 위한 인체 내부 의료 영상 장비
Siemens 초음파, Hologic Mammography

Lunit과 협업을 통한 첨단 진단용 SW
Lunit INSIGHT CXR, MMG

자가진단 및 수술 처치용 소모품
인공관절, 카테터

진단장비 16종

의료AI 2종

의료기기 336종

대표 파트너사

자료: 동국생명과학, 한국R협회의 기업리서치센터

조영제 품목 라인업

다양한 시장 니즈
품목 라인업
다양한 니즈 충족

다양한 질환별 맞춤성분

CT, MRI 등 진단 유형별

원료, 완제 등 제품 유형별

부작용 최소화를 위한 함유량 조절

진단 부위 크기별 용량 조절

완제

CT

파미레이 (16종) 1st

메디레이 (7종)

듀오레이 (5종) 1st

패티올 (4종) 1st

MRI

유니레이 (3종) 1st

가도비전 (3종)

원료

이오파미들 1st

이오핵술

도타 1st

가도부트를 1st

가도테리들 1st

영상 진단 유형

암 및 종양

감염

혈관

근골격계

신경계

흉부 및 심혈관

복부

골반 및 비뇨생식계

전체 질환 유형에 적용

자료: 동국생명과학, 한국R협회의 기업리서치센터

MEMD 제품 포트폴리오

의료기기		진단장비			의료시
진단	자가	기초	정밀		첨단
	 혈당 측정	 초음파  Mobile CT	 Mammography  CT  MRI	 AI	
치료	수술·시술		수술 처치		
	 인공관절, 카테터		 관절주사제, 생물학적 드레싱		

자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 생산 설비

**증축이 완료 시, 원료의약품
생산능력 약 23% 확대,
완제의약품 생산능력
약 3배 이상 확대될 전망**

동국생명과학은 조영제 수요 증가와 글로벌 시장 확대에 대응하기 위해 안성공장의 통합 및 증설 투자를 단계적으로 추진하고 있다. 먼저, 당사는 총 424억 원을 투자해 기존 안성공장 통합 프로젝트를 완료하였다. 이를 통해 조영제 원료의약품(API)과 완제의약품(FP) 생산 기능을 한 부지로 집약하여 원료-완제 일관생산 체계를 완성했다. 통합 과정에서 최신 자동화 설비와 GMP 기준을 적용함으로써 생산 효율성과 품질 관리 수준을 대폭 향상시켰으며, 원가 경쟁력 확보와 납기 단축 효과를 동시에 거두었다. 현재 안성공장은 CT, MRI, 초음파 등 다양한 영상진단용 조영제를 생산하는 당사의 핵심 제조 거점으로, 국내외 조영제 공급의 중심 역할을 수행하고 있다.

이에 더해, 당사는 최근 약 170억 원 규모의 추가 투자를 통해 안성공장 증축을 진행 중이다. 증축 부지는 약 991.7㎡로, CT 조영제 집중 품목 및 신규 MRI 조영제 생산라인을 구축할 계획이다. 증축이 완료되면 원료의약품 생산능력은 2024년 268톤에서 2028년 330톤으로 약 23% 확대, 완제의약품은 2024년 219만 바이알에서 3배 이상으로 확대될 전망이다. 신규 라인인 5mL 소용량부터 대용량 500mL까지 다양한 제형을 대응할 수 있도록 설계되어 제품 다변화와 MRI 신약 제품 포트폴리오 확장에 기여할 것으로 기대된다. 또한 CMO 사업 확대와 글로벌 수출 경쟁력 강화에도 긍정적 영향을 미쳐, 장기적으로 조영제 수요 증가에 대한 안정적인 공급 기반을 확보하게 될 것으로 전망된다.

안성 공장 통합 현황 및 증축 계획



산업 현황

1 조영제 시장

영상의학 산업은

인구 고령화, 만성질환 증가,
조기진단 확대 등 사회 구조적
변화에 따라 꾸준한 증가세

영상의학 산업은 전 세계 의료산업 중에서도 가장 빠르게 성장하는 분야 중 하나로, 인구 고령화, 만성질환 증가, 조기 진단 확대 등 사회 구조적 변화에 따라 꾸준한 수요 증가가 이어지고 있다. 영상의학은 인체 내부의 구조와 기능을 비 침습적으로 관찰하여 질병을 진단하고 치료 경과를 평가하는 의학 분야로, 대표적인 영상기술로는 X-ray, CT(컴퓨터단층촬영), MRI(자기공명영상), 초음파 등이 있다. 이러한 영상진단은 현대 의료 시스템에서 필수적인 기반 인프라로 자리 잡았으며, 의료서비스 접근성 향상과 건강검진 확대 정책, 의료기술의 정밀화 등으로 촬영 건수가 매년 증가하고 있다.

Fortum Business Insights에 따르면 글로벌 영상의학 시장은 2024년 약 55.4조원 규모에서 2032년 약 91.2조원으로 확대될 것으로 전망되며, 연평균 6.4%의 성장률(CAGR)을 기록할 것으로 예상된다. 이러한 성장은 고령 인구 증가로 인한 만성질환(심혈관질환, 암, 신장질환 등) 진단 수요 증가와 더불어, 의료기관의 영상장비 도입 확산이 맞물려 발생하고 있다. 특히 OECD 국가 중에서도 한국은 인구 고령화 속도가 빠르고, 건강검진 수진율이 80%를 상회하는 등 영상의학 수요가 구조적으로 증가하는 환경을 갖추고 있다. 65세 이상 인구의 영상촬영 건수는 2020년 447만건에서 2024년 684만건으로 약 5년간 약 53% 증가했으며, 전체 촬영 건수 대비 비중도 38.5%에서 42.7%로 상승하였다.

영상진단의 정확도와 효율성을

높이기 위한 필수 의약품인
조영제의 중요성 또한 커지고 있음

이처럼 영상의학 시장이 확대됨에 따라, 영상진단의 정확도와 효율성을 높이기 위한 필수 의약품인 조영제(Contrast Media)의 중요성 또한 커지고 있다. 조영제는 영상검사 시 인체 내 특정 조직이나 혈관의 대조도를 높여 병변의 형태와 위치를 명확하게 구분할 수 있도록 하는 약제이다. 다시 말해, 조영제는 영상장비가 인체 내부를 더 선명하게 보여 주도록 돕는 역할을 하며, 영상진단의 퀄리티를 좌우하는 핵심 요소다.

조영제를 사용하지 않은 영상은 조직 간 명암 대비가 낮아 병변을 식별하기 어렵지만, 조영제를 주입하면 혈류, 장기 경계, 병변 침윤 범위 등을 정밀하게 확인할 수 있다. 이러한 이유로 CT, MRI, 혈관조영술, 초음파 등 다양한 영상검사 에서 조영제 사용이 일반화되었으며, 의료기관 입장에서 조영제는 단순한 소모품이 아니라 진단 정확도와 환자 안전성에 직결되는 전략적 의약품으로 분류된다.

조영제는 사용 목적과 작용 기전에 따라 크게 세 가지로 구분된다. (1) 요오드화 조영제(Iodinated Contrast Media)는 X-ray 및 CT 촬영에 사용되며, 혈관 및 장기 구조를 명확하게 나타내는 효과가 있다. 전 세계 조영제 시장의 약 70%를 차지하며, 대표 성분으로는 이오파미돌(Iopamidol), 이오헉솔(Iohexol), 이오딕사놀(Iodixanol) 등이 있다. (2) 가돌리늄 조영제(Gadolinium-based Contrast Media)는 MRI 촬영 시 사용되며, 자기장 반응을 이용해 연조직 병변을 강조한다. 대표 성분은 가도부트롤(Gadobutrol), 가도테르산(Gadoterate) 등으로, 정밀한 신경·혈관·종양 진단에 필수적이다. (3) 기타 특수 조영제로는 간암 색전술(TACE) 등 중재적 시술용으로 사용되는 요오드화 오일(Iodized Oil), 초음파 조영제 등이 있다.

Grand View Research에 따르면 글로벌 조영제 시장 규모는 2024년 약 USD 6.77B 규모로 추산되며, 2033년에는 약 USD 13.86B 규모로 2025년부터 2033년까지 연평균 8.33% 수준의 높은 성장세가 전망되고 있다. 이는 영상장비 보급률 확대와 함께 진단의 정밀성이 강화되면서, 단일 촬영당 조영제 사용 빈도가 증가하고 있기 때문이다. 특히 MRI 기술의 고도화로 인해 더 높은 해상도와 신호 대비를 제공하는 조영제 수요가 늘고 있으며, 기존 가돌리늄 기반 조영제의 안전성 우려를 대체하기 위한 비가돌리늄계 철(Fe) 기반 조영제 개발도 활발하다. 실제로 동국생명과학은 2024년 인벤테라와 협력하여 철 기반 MRI 조영제 R&D를 개시하며 차세대 시장 선점을 노리고 있다.

국내 조영제 시장 역시 영상진단 수요 증가에 따라 꾸준한 성장세를 보이고 있다. 2023년 기준 국내 조영제 시장은 약 5,000억 원 규모로, 이 중 X-ray/CT용이 4,400억원, MRI용이 660억원 수준이다. 이는 2014년 약 3,000억원 수준에서 약 60% 이상 성장한 수치로, 특히 MRI 조영제 시장은 9년간 92.3% 성장하며 고성장을 이어왔다.

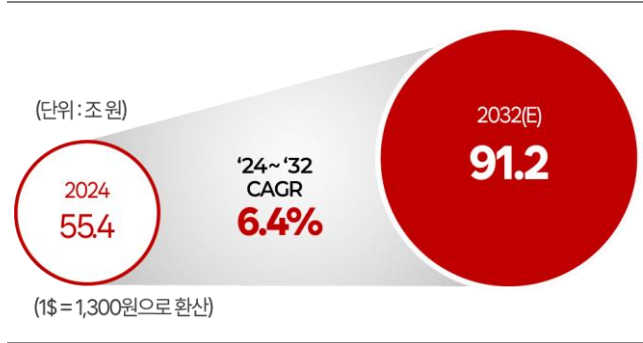
국내 시장은 과거 바이엘, GE헬스케어, 브라코 등 글로벌 3사가 과점했으나, 국산 제네릭 조영제의 품질 향상과 병원 입찰 구조 변화로 국내 기업의 시장 점유율이 빠르게 확대되고 있다. 특히 동국생명과학은 국내 최초로 조영제 원료 합성부터 완제 생산까지 수행할 수 있는 유일한 수직계열화 기업으로, 안정적인 원가 경쟁력과 품질 신뢰도를 확보하고 있다.

국내에서는 고령화와 건강검진 확산이 맞물리며 의료기관의 영상검사 건수가 지속적으로 증가하고 있다. 건강보험심사평가원 통계에 따르면, 2018~2023년 사이 국내 CT 촬영 건수는 약 20% 증가, MRI 촬영 건수는 50% 이상 증가하였다. 여기에 더해, 국가 건강검진 항목에 영상검사가 포함되고, 병원급 이하 기관에서도 CT-MRI 장비 보유율이 늘어나면서 조영제 사용량은 구조적으로 증가하는 추세다.

향후 조영제 산업은 영상진단 건수의 꾸준한 증가, 정밀의료로의 전환, AI 판독 및 디지털 헬스케어의 확산과 결합되며 중장기적으로 안정적인 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 특히 글로벌 시장에서는 고성능 장비 도입과 더불어 환자 맞춤형 조영제 투여 기술, 저점도·저삼투압 조영제 등 차세대 제품 개발이 활발히 이루어지고 있으며, 국내 기업들도 이에 대응해 R&D 투자를 강화하고 있다.

영상의학 산업의 확장은 곧 조영제 산업의 성장을 의미한다. 영상검사 건수 증가, 장비 고도화, 진단 정밀도 향상, 고령화 등의 구조적 요인은 단기적 경기 변동과 무관하게 지속되는 장기 트렌드로, 조영제는 이러한 흐름 속에서 필수 의약품으로 자리 잡고 있다. 동국생명과학을 포함한 국내 기업들은 이러한 수요 확대 국면에서 품질 경쟁력, 원료 내재화, 글로벌 인증 역량을 바탕으로 시장점유율을 높이며, 향후 MRI 신약 조영제까지 사업영역을 확장함으로써 산업의 중심축으로 부상하고 있다.

글로벌 영상의학 시장 전망



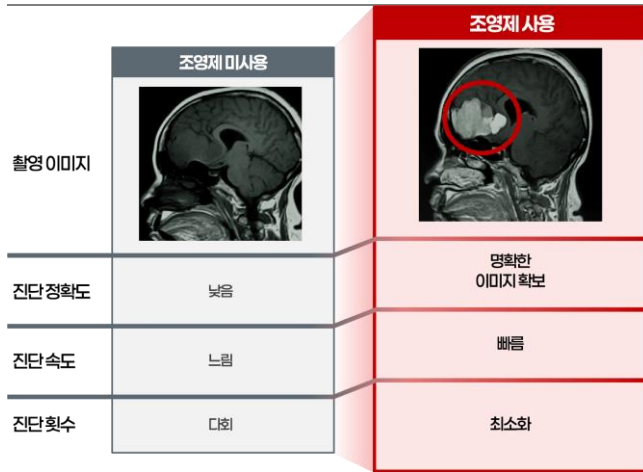
자료: 동국생명과학(Fortune Business Insights 재인용), 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 영상의학 시장 성장 요인



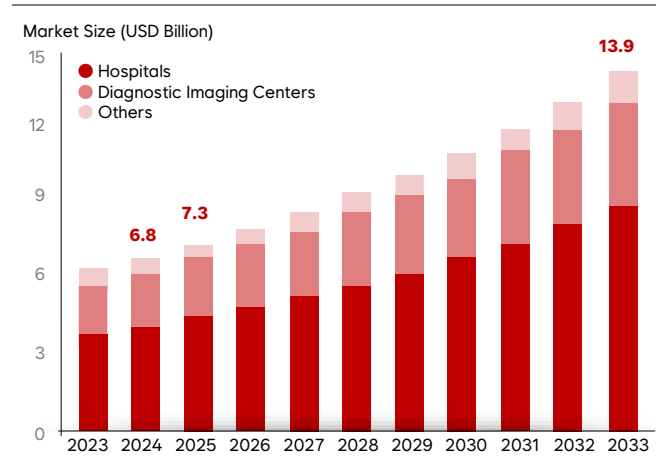
자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

조영제: 영상 진단의 정확도를 위한 필수 의약품



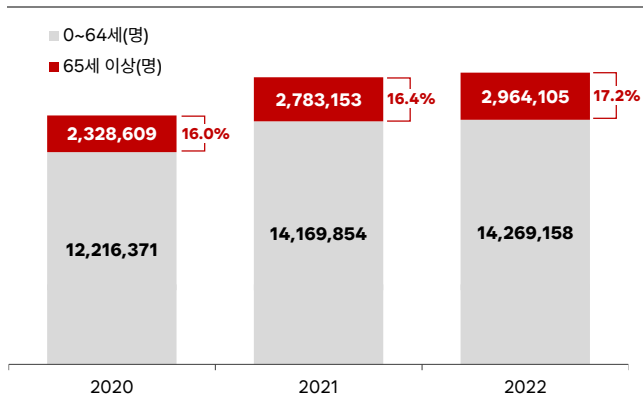
자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 조영제 시장 전망



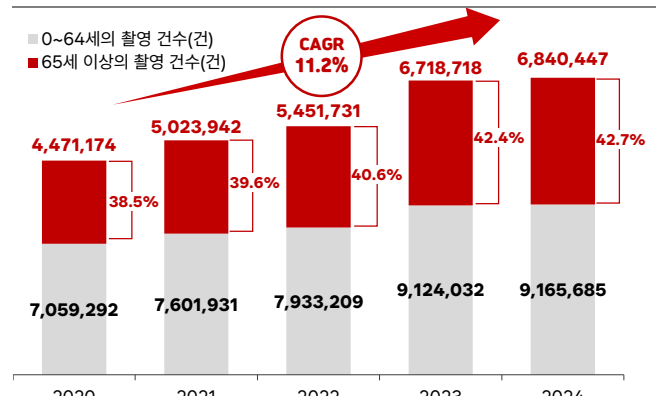
자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

연령별 건강검진 수검자



자료: 동국생명과학(통계청 재인용), 한국IR협회의 기업리서치센터

연령별 국내 CT 촬영 건수



자료: 동국생명과학(보건의료빅데이터 개방시스템 재인용), 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 1위 조영제 전문기업: 수직계열화 기반의 확고한 시장 지위

동국생명과학은

원료-완제 일관생산 체계와

국내 1위 조영제 시장점유율을

기반으로, 안정적 내수와 글로벌

수출 확대 및 차세대 MRI 조영제

개발을 통해 영상의학 분야의

핵심 공급사로 자리매김

동국생명과학은 영상진단용 의약품인 조영제를 주력으로 하는 국내 대표 전문기업으로, 2024년 기준 국내 조영제 시장 점유율 약 21%를 기록하며 업계 1위를 차지하고 있다. 1998년 국내 최초로 CT용 조영제 파미레이(Pamiray, 이오파미들)를 개발하며 국산화에 성공한 이후, 메디레이(이오헥솔), 듀오레이(이오딕사놀) 등 다양한 요오드계 조영제를 잇달아 출시함으로써 시장 내 입지를 확대하였다. 과거 국내 의료기관이 전량 수입 제품에 의존하던 환경에서, 동사는 품질 경쟁력을 확보한 국산 제품을 안정적으로 공급함으로써 의료기관의 비용 절감과 공급망 안정화에 기여하였으며, 이후 MRI용 조영제인 유니레이(도타)와 가도비전(가도부트를) 등을 추가해 고부가가치 제품군으로 사업 영역을 확장하고 있다. 이러한 제품 포트폴리오 확대는 동사가 영상의학 분야 전반에서 신뢰받는 전문 공급사로 자리매김하는 기반이 되고 있다.

또한 동사는 제품 포트폴리오 확대와 함께 원료의약품(API)에서 완제품에 이르는 전 공정 내재화를 통한 수직계열화를 통해 조영제 전문기업으로서 경쟁력을 강화하고 있다. 2019년 바이엘코리아의 안성 완제공장을 인수하며 원료 및 완제품 생산 역량을 모두 확보하였고, 이후 원료공장(EU GMP, CEP)과 완제공장(MFDS GMP)에 대한 인증을 획득하여 국내 유일의 조영제 일관생산 체계를 완성했다. 조영제는 원료 합성공정이 복잡하고 고순도 정제기술이 필수적인 분야로, 동사는 원료 내재화를 통해 공급 안정성과 원가 경쟁력을 동시에 확보하였다. 이러한 수직계열화는 글로벌 원자재 가격 변동이나 수입 의존에 따른 리스크를 최소화하고, 안정적인 품질 유지와 납기 준수를 가능하게 했다. 나아가 수직계열화 구조는 품질관리(QA)와 연구개발(R&D) 간의 긴밀한 연계를 가능하게 해 제품 간 균질성을 높이고 부작용 발생을 최소화하였다. 이는 대형병원 및 전문의료기관을 중심으로 신뢰도를 높이는 요인이 되었으며, 이를 바탕으로 동사는 전국 주요 병원 약 400곳 이상에 조영제를 공급하며 국내 시장에서 독보적인 입지를 확보하고 있다.

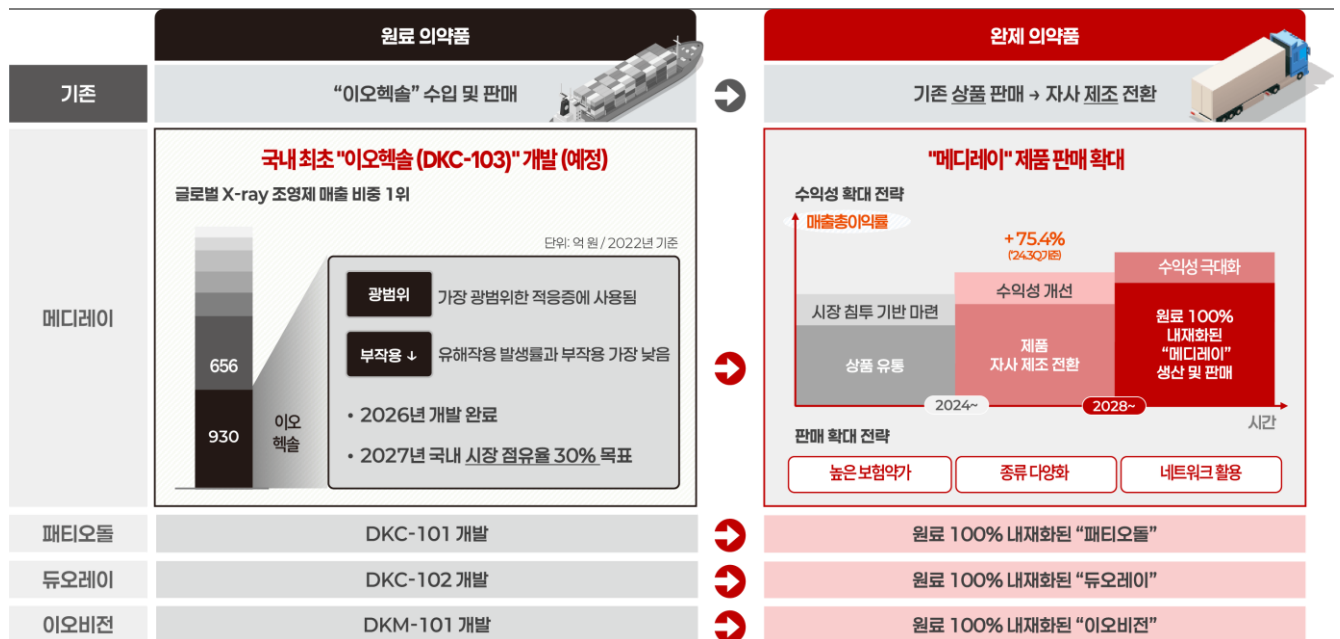
안정적인 내수 기반을 바탕으로 동사는 글로벌 시장 확대에도 속도를 내고 있다. 동사는 유럽의약품청(EMA)으로부터 이오파미들 원료의약품에 대한 CEP 인증을 획득해 유럽 및 선진국 시장 진출의 기반을 마련하였으며, 일본 후생성, 멕시코 COFEPRIS 등 주요국 규제기관의 허가를 확보함으로써 해외 공급망을 다변화하고 있다. 현재 유럽, 일본, 중남미, 중동 등 해외 25여개국에 유통 네트워크를 확보하고 조영제 완제품과 원료를 수출하고 있으며, 글로벌 제네릭 시장에서는 품질 대비 가격 경쟁력을 바탕으로 현지 파트너사와의 OEM 및 라이선스 계약을 확대하고 있다. 이를 바탕으로 중동 및 동남아시아 지역을 중심으로 신규 수출시장 개척을 추진 중이다. 이러한 해외 진출은 내수 의존도를 완화하고, 중장기적으로 수출 중심의 성장형 구조로 전환하는 계기가 될 것으로 기대된다.

아울러 동사는 단순한 제네릭 의약품 제조기업의 역할을 넘어 혁신형 조영제 신약 개발로 성장 축을 확장하고 있다. 2024년에는 First-in-class MRI 조영제 신약을 개발하고 있는 인벤테라와 철(Fe) 기반 MRI 조영제 신약 공동개발 계약을 체결하며 차세대 MRI 조영제 개발에 착수하였다. 기존 MRI 조영제는 가돌리늄(Gd) 금속 이온을 기반으로 하지만, 체내 잔류 및 신장 독성에 대한 우려가 제기되며 글로벌 시장에서는 대체 기술에 대한 수요가 높아지고 있다. 이에 동사는 철 기반의 나노입자형 조영제 후보물질을 개발해 안전성을 개선하고 영상 해상도를 향상시키는 차세대 기술을

확보하고자 한다. 현재 전임상 단계에 있으며, 회사는 원료 합성 및 공정 기술 내재화를 통해 개발 효율성을 높이고 상업화 가능성을 강화하는 전략을 취하고 있다.

동사는 국내 시장에서는 수직계열화를 기반으로 조영제 1위의 확고한 위치를 점하고 있으며, 해외에서는 기술력을 바탕으로 글로벌 인증과 수출 확대를 추진하는 동시에, 신약개발을 통한 고부가가치 포트폴리오 확장을 병행하고 있다. 글로벌 제네릭 시장 진출과 차세대 MRI 조영제 개발 등을 통해 동사는 중장기적 성장의 축을 강화하고 있으며, 이를 통해 영상의학 산업 전반에서 경쟁력 있는 핵심 공급사로 경쟁력을 강화하고 있다.

주요 품목 개발 및 판매 계획



자료: 동국생명과학, 한국R협회의 기업리서치센터

글로벌 사업 확대



자료: 동국생명과학, 한국R협회의 기업리서치센터

질병 특화 MRI 조영제 신약 개발



자료: 동국생명과학, 한국R협회의 기업리서치센터

영상의학 기반의 토탈 솔루션 확장을 통한 중장기 성장성 확보

**조영제 기반의 병원 신뢰도와
네트워크를 바탕으로 MEMD
부문을 확장하며, 영상의학
생태계를 아우르는 종합 헬스케어
솔루션 기업으로 진화중**

동국생명과학은 조영제 사업을 기반으로 한 영상의학 전문성을 바탕으로, 진단에서 장비·소프트웨어까지 아우르는 토탈 영상의학 솔루션 기업으로 진화하고 있다. 동사는 다년간의 조영제 공급 경험을 통해 국내 주요 대형병원 및 대학병원과 안정적인 거래 관계를 구축하였으며, 이러한 병원 네트워크와 브랜드 신뢰도를 기반으로 의료영상장비 및 AI 진단소프트웨어 등 인접 사업 영역으로의 확장을 추진하고 있다. 이는 단순한 제품 다각화를 넘어 '조영제 투여-영상 촬영-판독-진단'으로 이어지는 영상의학 밸류체인 전반의 수직적 통합을 목표로 하는 전략적 접근 방식이라고 판단된다.

현재 동사는 MEMD(Medical Equipment & Medical Device) 부문을 통해 의료영상 장비 및 AI 기반 진단 솔루션 사업을 전개하고 있다. 이 부문은 초음파, 유방촬영기, X-ray 장비 등 영상의학 관련 장비 판매와 더불어, 영상 판독의 정확도를 향상시키는 인공지능(AI) 진단 소프트웨어를 함께 공급한다. 주요 파트너사는 지멘스 헬시니어스(Siemens Healthineers, 독일), 홀로직(Hologic, 미국), 의료 AI 전문기업 루닛(Lunit, 한국), AI 기반 유방초음파 진단 솔루션 제품인 '캐디비(CadAI-B)'를 개발한 빔웍스(Beamworks, 한국) 등으로, 동사는 이들과의 협업을 통해 글로벌 선도 기술이 집약된 첨단 장비를 국내 시장에 공급하고 있다. 또한 자사 영업 네트워크를 활용해 병원 단위의 패키지 제안(조영제 + 장비 + 소프트웨어)을 진행함으로써, 단일 제품 중심에서 통합 진단 솔루션 공급자로서의 위상을 강화하고 있다.

MEMD 부문은 단순한 유통사업을 넘어, 조영제 사업과의 시너지 효과 창출이 기대된다. 실제로 조영제와 영상진단장비는 동일한 영상검사 프로세스 상에서 함께 사용되며, 의료기관 내 구매 의사결정 단위가 동일한 경우가 많다. 이에 따라 동사는 조영제 판매를 통해 확보한 병원 고객 데이터를 기반으로 장비 및 소프트웨어를 교차 판매하는 구조를 확립해가고 있다. 이는 기존 거래선 내에서의 신규 매출 창출뿐 아니라, 고객 충성도 제고 및 장기적 관계 강화로 이어질 전망이다. 특히 대형병원 중심의 고정적 납품 구조를 보유한 동사는 영업비용 효율성이 높고, 조영제-장비 패키지 공급을 통해 의료영상 프로세스 전 단계에서 수익을 창출할 수 있는 구조를 갖추고 있다.

산업 구조 측면에서도 영상의학 시장은 고령화, 만성질환 증가, 정밀의료 수요 확산에 따라 구조적 성장이 지속되고 있다. 글로벌 의료영상 시장은 연평균 5~7% 수준의 성장세를 보이고 있으며, 특히 AI 기반 영상판독 및 자동화 솔루션 수요가 빠르게 확대되고 있다. 동사의 MEMD 부문은 이러한 산업 변화에 직접적으로 연계된 사업으로, 단기적으로는 병원 내 장비 교체 및 신규 수요 증가의 수혜가, 중장기적으로는 AI 진단 솔루션 확산에 따른 지속적인 성장 모멘텀이 기대된다. 또한 정부의 '의료AI 산업 육성' 및 병원 디지털 전환 정책은 루닛 등 협력사의 판독 알고리즘 상용화 확대를 지원하고 있으며, 동사는 이를 통해 AI 진단 솔루션의 공급 채널을 강화하고 있다.

이러한 동사의 영상의학 토탈 솔루션 확장은 조영제 중심의 안정적 사업 기반 위에서, 장비와 AI 소프트웨어로 이어지는 수직적·수평적 시너지를 통해 새로운 성장 동력을 확보하는 전략이라고 판단된다. 조영제 사업이 확보한 병원 신뢰도와 네트워크는 장비·소프트웨어 판매 확장의 교두보가 되고, MEMD 사업은 다시 조영제의 사용량 증가와 서비스 품질 제고로 이어지는 선순환 구조를 형성하고 있다. 이와 같은 상호보완적 사업 구조는 동사가 단순한 의약품 제조기업을 넘어, 영상의학 생태계를 아우르는 종합 헬스케어 솔루션 기업으로 도약하는 핵심 성장 동력이 될 것으로 판단된다.

MEMD 사업 확장



자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2024년 실적 추이

동국생명과학의 2024년 실적은 매출액 1,318억원(YoY +9.7%), 영업이익 119억원(YoY+39.7), 영업이익률 9.0%(YoY 1.9%p 개선), 당기순이익 22억원(YoY -46.1%)이다. 조영제 사업부문 매출액은 2023년 831억원에서 2024년 950억원으로 전년대비 14.3% 증가하였으며, MEMD 사업부문 매출액은 2023년 371억원에서 2024년 369억원으로 전년대비 0.5% 감소했다.

이익측면에서는 제품비중이 확대됨에 따라 매출총이익률(GPM)이 2023년 21.0%에서 2024년 21.7%로 전년대비 0.7%p 개선되었으며, 판관비율도 2023년 13.9%에서 2024년 12.6%로 전년대비 1.3%p 하락함에 따라 전체 영업이익률이 2023년 7.1%에서 2024년 9.0%로 전년대비 1.9%p 개선되었다. 다만, 환율 및 평가손실 인식 등의 영향으로 당기순이익은 전년대비 감소하였다.

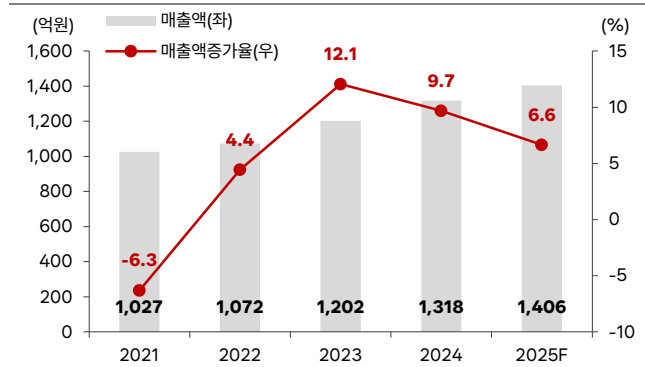
2025년 실적 전망

2025년 연간실적은 매출액 1,406억원(YoY +6.6%), 영업이익 135억원(YoY +13.7%), 영업이익률 9.6%(YoY 0.6%p 개선), 당기순이익 83억원(YoY +270.1%)을 전망한다.

2025년 상반기 실적은 매출액 699억원(YoY +3.4%), 영업이익 63억원(YoY +6.0%), 영업이익률 9.0%(YoY 0.2%p 개선), 반기순이익 51억원(YoY 흑자전환)이다. 조영제 사업부문은 메디레이 제품 판매 호조를 바탕으로 매출 및 이익 성장을 견인하였으며, MEMD 사업부문은 기초 진단부터 첨단진단장비까지 사업 확대를 지속하고 있으며 포트폴리오 확대를 통한 외형성장이 이어지고 있는 추세이다. 특히, 대형 검진센터와 루닛 AI 계약 건을 통한 꾸준한 매출 신장세가 이어지고 있으며, 의료 AI 증가 추세와 더불어 이동형 CT, 초음파 AI 등 하반기에도 신규 사업이 지속 확대됨에 따라 MEMD 사업부문의 매출 성장세가 이어질 전망이다.

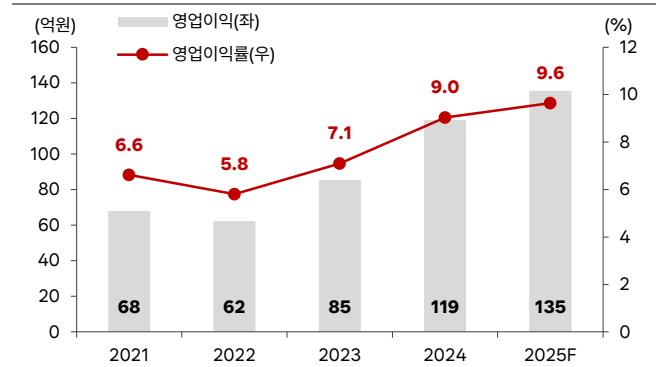
이익측면에서 매출총이익률이 1H24 22.0%에서 1H25 23.6%로 전년동기대비 1.6%p 개선되었다. 원료의약품, 완제 의약품 모두 자사전환제품 비중이 확대되며 원료내재화 효과를 통한 수익성 극대화가 진행되고 있다. 다만, MEMD 사업부문의 신규사업 확대에 의해 판매관리비율이 1H24 13.1%에서 1H25 14.6%로 1.5%p 상승함에 따라, 전체 영업이익률은 1H24 8.8%에서 1H25 9.0%로 전년동기대비 0.2%p 개선되며 GPM 대비 수익성 개선 폭은 축소되었다. 2026년 하반기부터는 동사의 대표 품목인 메디레이 원료 '이오핵솔'의 자사 원료 사용이 반영됨에 따라 추가적인 원료 내재화에 따른 코스트 리더십 확보로 수익성 개선이 가능할 것으로 기대된다.

매출액 추이



자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,027	1,072	1,202	1,318	1,406
증가율 (%)	-6.3	4.4	12.1	9.7	6.6
조영제 사업부문	744	725	831	950	977
MEMD 사업부문	283	347	371	369	431
매출원가	808	850	949	1,032	1,074
매출원가율 (%)	78.7	79.3	79.0	78.3	76.4
매출총이익	219	222	253	286	332
매출총이익률 (%)	21.3	20.7	21.0	21.7	23.6
영업이익	68	62	85	119	135
영업이익률 (%)	6.6	5.8	7.1	9.0	9.6
증가율 (%)	-19.4	-8.3	36.9	39.7	13.7
세전계속사업이익	64	53	48	48	103
(지배주주)당기순이익	59	42	42	22	83

자료: 동국생명과학, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 안정적인 사업구조 대비 밸류에이션 저평가 구간

2025년 예상실적 기준
밸류에이션은 PER 13.8배, PBR
0.9배 수준으로 업종 및 시장 평균
대비 밸류에이션 저평가 구간

동국생명과학의 2025년 예상실적인 매출액 1,406억원, 영업이익 135억원, 당기순이익 83억원을 기준으로 한 주가 밸류에이션은 PER 13.8배, PBR 0.9배 수준이다. 이는 코스닥 평균 밸류에이션 PER 35.3배, PBR 2.9배, 코스닥 건강관리 섹터 평균 밸류에이션인 PER 80.9배, PBR 6.5배 대비 현저히 낮은 수준이라고 판단된다.

동사는 안정적인 수익구조와 시장 내 확고한 지위를 보유하고 있음에도 불구하고 업종 및 시장 평균 대비 밸류에이션이 저평가 되고 있다. 이러한 저평가 배경에는 구조적 요인이 있다고 판단된다. 우선 첫번째로, 동사가 영위하고 있는 영상의학용 의약품(조영제) 산업의 특성상 국내 증시에 직접적인 비교대상이 존재하지 않는다. 조영제 산업은 의약품 중에서도 특수성이 높고 진입장벽이 높은 분야로, 글로벌 시장에서는 바이엘(Bayer), GE 헬스케어(GE Healthcare), 브라코(Bracco), 구에리베트(Guerbet) 등 소수의 글로벌 기업이 과점하고 있다. 국내에서는 동국생명과학이 유일하게 원료의약품부터 완제까지 일관생산 체계를 갖춘 전문 제조회사로, 국내외 조영제 시장에서 독립적인 지위를 확보하고 있다. 반면 국내 상장 제약사 중 조영제 사업 비중이 유의미한 기업이 없기 때문에, PER, PBR 비교를 통한 상대평가가 구조적으로 제한적이다.

둘째, 시장 유동성 및 투자심리의 왜곡 역시 밸류에이션 저평가의 요인으로 작용하고 있다고 판단된다. 최근 한국 주식 시장은 대형 기술주 및 반도체 중심으로 수급이 집중되는 양상을 보이고 있으며, 코스닥 내 중소형주는 상대적으로 시장에서 소외되는 흐름을 보이며 할인 요인을 반영하고 있다. 이러한 수급 왜곡은 단기적으로 주가 밸류에이션에 부담으로 작용하나, 동사가 보유한 국내 1위 조영제 시장점유율, 수직계열화에 따른 안정적 원가구조, 글로벌 인증 기반 수출 확대, 차세대 MRI 조영제 개발 등 R&D 성장 모멘텀을 감안할 때, 이는 기본 펀더멘털 대비 과도한 저평가 국면으로 판단된다.

그럼에도 불구하고 동사는 안정적 현금흐름을 창출하는 제조 기반을 바탕으로 글로벌 수출 확대와 신약개발을 병행하고 있으며, 향후 실적 가시화와 수급 정상화가 이루어질 경우 밸류에이션의 재평가 가능할 것으로 기대된다.

⚠ 리스크 요인

❗ 오버행 이슈

**보호예수 종료에 따른
단기적인 수급 이슈**

동국생명과학은 기술특례상장을 통해 2025년 2월 17일 코스닥 시장에 상장했다. 상장 당시 재무적 투자자(FI)인 '라이프밸류업사모투자합자회사'와 '에이스디티알신기술투자조합1호'는 각각 19.65%, 2.36%의 지분을 보유하고 있었으며, 이 중 각각 3.93%, 0.19%의 지분에 대해 상장일로부터 6개월간 자발적 보호예수(의무보유) 확약을 체결하였다. 2025년 11월 현재 기준 해당 보호예수는 모두 종료된 상황이다.

참고로 2025년 7월 30일 공시에 따르면 라이프밸류업사모투자합자회사는 장내 매도를 통해 보유 지분 일부를 매각하였으며, 이에 따라 7월 30일 기준 지분율은 13.51%에서 5.67%로 감소하였다. 잔여 지분 역시 시장 상황에 따라 추가 매도가 이뤄질 경우 단기적으로 오버행(Overhang, 잠재적 매도 물량) 우려가 존재한다. 다만, 당사는 조영제 분야 국내 1위 기업으로 안정적인 실적 기반을 보유하고 있으며, 상장 이후에도 실적 성장세가 유지되고 있다는 점에서 FI 물량 출회에 따른 단기 변동성은 기본 펀더멘털 훼손보다는 단기 수급 이슈에 그칠 가능성이 높다고 판단된다.

❗ 조영제 산업의 높은 규제 장벽 및 개발허가 지연 리스크

**축적된 해외 허가 경험 바탕으로
규제 장벽을 관리하고, 차세대
MRI 조영제 개발에서도
글로벌 기준에 부합하는 임상전략
수립을 통해 리스크 관리중**

조영제는 인체에 직접 투여되는 영상진단용 의약품으로, 의약품 중에서도 안전성 검증과 품질관리 기준이 가장 엄격한 분야에 속한다. 따라서 제품 개발에서 생산, 수출까지 모든 과정이 각국의 까다로운 규제와 인허가 절차를 거쳐야 하며, 이는 산업 전반의 진입장벽이자 지속적 비용 부담 요인으로 작용한다. 당사는 유럽, 일본, 중남미 등 25개국 이상에 조영제를 수출하며 글로벌 시장에서 입지를 확대하고 있지만, 각국의 품목허가 요건 강화나 임상자료 보완 요구 등으로 인해 일정 지연 및 인증비용 증가 가능성이 존재한다. 실제로 유럽의약품청(EMA)은 가돌리늄(Gadolinium) 기반 MRI 조영제의 체내 잔류 위험성을 근거로 허가 조건을 강화했고, 일본 후생성 역시 MRI 조영제의 임상평가 기준을 상향 조정하는 등 규제 환경은 점차 엄격해지는 추세다. 이로 인해 회사가 추진 중인 신규 수출 품목의 등록 일정이나 기존 품목의 재심사 과정이 예상보다 길어질 수 있으며, 그에 따른 수출 인식 지연 및 비용 증가 리스크가 발생할 가능성이 있다.

당사는 국내 1위 조영제 전문기업으로서 이미 EU GMP, CEP 등 국제 품질인증을 보유하고 있으며, 실제로 다수의 글로벌 시장에서 안정적으로 수출 실적을 이어가고 있다. 따라서 20년 이상 축적된 허가 경험과 규제 대응 노하우를 바탕으로, 국가별 파트너사와의 협력 및 단계적 투자 전략을 통해 리스크를 선제적으로 관리하고 있다. 또한 조영제 산업 내에서 드물게 원료-완제 일관생산 체계를 갖추고 있어, 품질 통제력과 공정 개선 여지가 크다는 점은 경쟁사 대비 강점이라고 판단된다. 조영제 산업의 규제 리스크는 구조적으로 피할 수 없는 요인이지만, 당사는 수출 경험, 기술력, 인증 인프라를 기반으로 안정적 대응 역량을 갖춘 기업으로 평가되며, 향후 회사가 축적된 해외 허가 경험을 바탕으로 규제 장벽을 관리하고, 차세대 MRI 조영제 개발에서도 글로벌 기준에 부합하는 임상전략 수립을 통해 리스크 요인에 적절하게 대응할 것으로 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,027	1,072	1,202	1,318	1,406
증가율(%)	-6.3	4.4	12.1	9.7	6.6
매출원가	808	850	949	1,032	1,074
매출원가율(%)	78.7	79.3	79.0	78.3	76.4
매출총이익	219	222	253	286	332
매출이익률(%)	21.3	20.7	21.0	21.7	23.6
판매관리비	151	160	167	167	196
판매비율(%)	14.7	14.9	13.9	12.7	13.9
EBITDA	92	87	118	177	196
EBITDA 이익률(%)	8.9	8.1	9.8	13.4	14.0
증가율(%)	-12.7	-5.3	35.9	49.8	11.0
영업이익	68	62	85	119	135
영업이익률(%)	6.6	5.8	7.1	9.0	9.6
증가율(%)	-19.4	-8.3	36.9	39.7	13.7
영업외손익	-4	-9	-37	-72	-33
금융수익	39	62	41	11	10
금융비용	32	74	82	80	39
기타영업외손익	-10	3	4	-2	-4
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	64	53	48	48	103
증가율(%)	-4.3	-17.9	-8.5	-1.6	116.3
법인세비용	6	10	7	25	20
계속사업이익	59	42	42	22	83
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	42	42	22	83
당기순이익률(%)	5.7	4.0	3.5	1.7	5.9
증가율(%)	31.5	-27.6	-1.7	-46.1	270.1
지배주주지분 순이익	59	42	42	22	83

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-14	-29	-46	115	97
당기순이익	59	42	42	22	83
유형자산 상각비	21	24	33	56	59
무형자산 상각비	3	0	0	2	2
외환손익	0	1	0	10	0
운전자본의감소(증가)	-76	-125	-169	-57	-68
기타	-21	29	48	82	21
투자활동으로인한현금흐름	-303	-187	34	-74	-63
투자자산의 감소(증가)	-15	3	15	-7	-0
유형자산의 감소	0	1	36	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-233	-174	-48	-51	-63
기타	-55	-17	31	-16	0
재무활동으로인한현금흐름	178	165	32	-52	93
차입금의 증가(감소)	184	181	60	-23	-70
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	185
배당금	0	0	0	0	0
기타	-6	-16	-28	-29	-22
기타현금흐름	1	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-139	-52	20	-10	127
기초현금	204	66	14	34	24
기말현금	66	14	34	24	151

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	794	839	1,029	1,157	1,359
현금성자산	66	14	34	24	151
단기투자자산	19	33	6	22	24
매출채권	459	473	571	639	682
재고자산	200	293	396	423	451
기타유동자산	51	25	22	48	52
비유동자산	685	806	762	760	762
유형자산	542	651	647	647	651
무형자산	58	60	59	58	56
투자자산	52	53	21	28	28
기타비유동자산	33	42	35	27	27
자산총계	1,479	1,644	1,791	1,917	2,121
유동부채	768	738	914	629	564
단기차입금	130	161	226	220	150
매입채무	148	183	243	282	301
기타유동부채	490	394	445	127	113
비유동부채	106	255	190	236	236
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	100	250	187	224	224
기타비유동부채	6	5	3	12	12
부채총계	874	993	1,104	864	800
자배주주지분	605	651	687	1,052	1,321
자본금	56	56	56	70	160
자본잉여금	318	318	318	648	743
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-5	-1	-7	-8	-8
이익잉여금	236	278	320	342	425
자본총계	605	651	687	1,052	1,321

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	7.8	6.3	2.3	7.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
EPS(원)	233	168	165	84	263
BPS(원)	2,400	2,585	2,727	3,776	4,129
SPS(원)	4,076	4,257	4,770	4,926	4,458
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	10.2	6.8	6.2	2.6	7.0
ROA	4.4	2.7	2.4	1.2	4.1
ROIC	7.6	4.5	5.5	4.1	7.4
안정성(%)					
유동비율	103.4	113.6	112.6	183.9	240.9
부채비율	144.6	152.5	160.7	82.1	60.6
순차입금비율	74.2	104.0	108.6	38.6	15.7
이자보상배율	2.8	1.7	1.7	3.5	5.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	2.2	2.3	2.3	2.2	2.1
재고자산회전율	6.2	4.3	3.5	3.2	3.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
동국생명과학	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.11.10	동국생명과학-국내 1위 조영제 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.