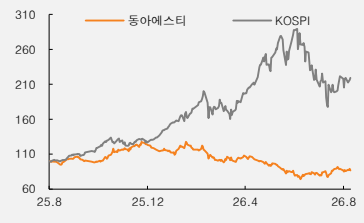


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 50,000원
현재주가(26/8/27)	37,500원
상승여력	33.3%

영업이익(26F, 십억원)	41
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	42
EPS 성장률(26F, %)	흑전
MKT EPS 성장률(26F, %)	282.0
P/E(26F, x)	27.1
MKT P/E(26F, x)	6.6
KOSPI	6,912.37
시가총액(십억원)	365
발행주식수(백만주)	10
유동주식비율(%)	52.0
외국인 보유비중(%)	19.5
베타(12M) 일간수익률	-0.04
52주 최저가(원)	32,000
52주 최고가(원)	55,126

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.5	-24.8	-12.4
상대주가	-0.8	-32.1	-59.6



[제약/바이오]

김승민
sm.kim.a@miraeasset.com

170900 · 제약/바이오

동아에스티

파이프라인 성과 도출 필요

투자 의견 매수, 목표주가 50,000원으로 하향

(기존 목표주가 64,854원은 3월 3일 자사주 소각에 따른 주식수 조정 수정주가임)

영업가치 8,148억원, 순차입금 3,318억원을 고려해 목표주가를 산정했다. 영업가치는 12MF EBITDA에 상위 제약사 평균 EV/EBITDA 11.2x를 적용하였다. 탑라인 성장 및 25년 악화되었던 수익성이 비용통제 등으로 회복세에 있다. 다만, 파이프라인 성과가 필요하다. DA-1726(GLP-1/GCG)의 추가 코호트 임상 종료 및 데이터 발표, DA-1241(GPR119) 임상개발 전략에 주목하자.

2026년 실적 전망

2026년 매출액 8,242억원(+11% YoY), 영업이익 410억원(+49% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 그로트로핀(성장호르몬), 자큐보(위식도역류), 디페렐린(성조숙증) 기반 ETC 부문의 +14% 고성장이 예상되고, 박카스 등 음료 수요 증가로 해외 부문도 +6% 성장을 지속할 전망이다. 도입신약 비중 확대되고 있으나, 비용통제 통해 영업이익률 5%(+1.3%p YoY)로 수익성 개선이 예상된다.

파이프라인 업데이트

임상 개발 진전에 주목하자. DA-1726(GLP-1/GCG)은 48mg 투약 8주 후 평균 9.1% 체중감량을 도출한 바 있고, 64mg 추가 임상을 진행해 올해 내 완료 예정이다. DA-1241(GPR119)는 MASH 치료제 레스메티롬(THR-beta) 병용 전임상에서 -23.6% 체중감량, -84.6% 지방간 감소를 보이며 체중 감소 및 간 보호 시너지 가능성을 보인 바 있기에(ADA 2026) 향후 임상 개발 전략에 주목할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	641	745	824	907	979
영업이익 (십억원)	32	28	41	49	49
영업이익률 (%)	5.0	3.8	5.0	5.4	5.0
순이익 (십억원)	15	-18	13	27	28
EPS (원)	1,581	-1,806	1,383	2,608	2,632
ROE (%)	2.2	-2.6	2.0	3.8	3.9
P/E (배)	34.8	-	27.1	14.4	14.2
P/B (배)	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6
배당수익률 (%)	1.2	1.3	1.8	1.8	1.8

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 동아에스티, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 동아에스티 밸류에이션

(억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
12개월 선행 EBITDA	726	
EV/EBITDA	11.2	* 상위 제약사 평균
	(vs. 기존 14)	
영업가치	8,148	
순차입금	3,318	* 26년 예상
파이프라인 가치	-	
적정 기업 가치	4,830	
주식 수 (천주)	9,638	
목표주가	50,114	* 50,000원
현재주가	37,500	
상승여력	33.3%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 상위 제약사 Valuation Table

(십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
유한양행	6.2	2,321	2,535	129	198	5.6	7.8	157	212	6.5	8.3	40.4	29.4	2.6	2.4	32.1	23.4	2.9	2.6
한미약품	6.4	1,752	1,773	354	301	20.2	17.0	268	233	17.0	13.1	25.0	28.5	4.2	3.7	14.0	15.0	3.7	3.6
대웅제약	1.4	1,604	1,672	234	243	14.6	14.5	181	178	15.4	12.7	8.0	8.5	1.2	1.1	7.0	6.6	0.9	0.9
녹십자	1.5	1,994	2,119	73	97	3.7	4.6	277	73	18.3	4.8	5.9	21.8	1.1	1.0	13.4	11.5	0.7	0.7
HK이노엔	1.2	1,103	1,177	127	150	11.5	12.8	92	110	6.5	7.2	13.4	11.2	0.9	0.8	8.4	7.2	1.1	1.0
종근당	0.9	1,871	1,966	77	91	4.1	4.7	67	79	5.9	6.6	14.1	11.7	0.8	0.8	7.2	6.0	0.5	0.5
동아에스티	0.4	854	927	41	44	4.8	4.8	34	38	4.8	5.1	10.7	9.7	0.5	0.5	9.7	9.0	0.4	0.4
평균						9.2	9.4			10.6	8.3	16.8	17.2	1.6	1.5	13.1	11.2	1.5	1.4

주: 26년 8월 27일 종가 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 동아에스티 분기 및 연간 실적 추정

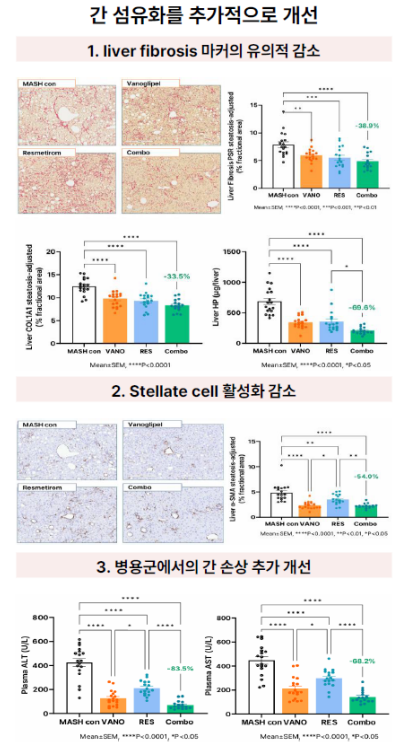
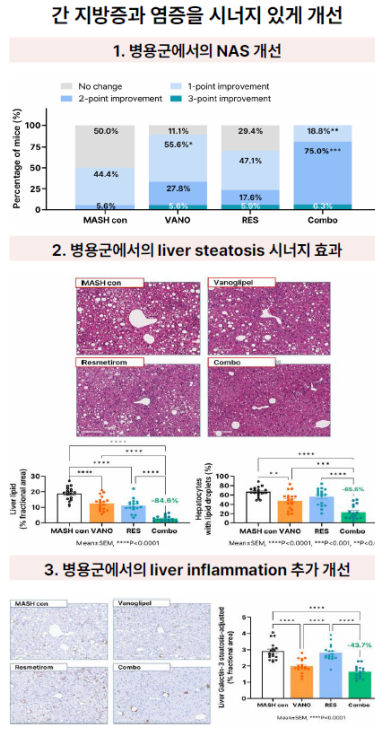
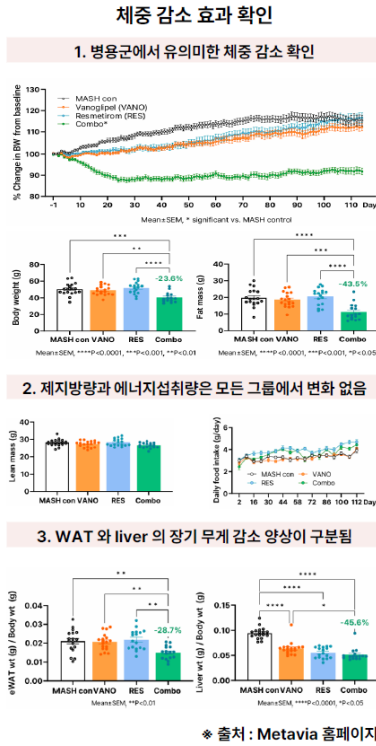
(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출	1,690	1,774	1,984	2,004	1,870	2,080	2,115	2,177	6,051	6,408	7,452	8,242
YoY 성장률	20.6	12.5	10.5	22.6	10.7	17.2	6.6	8.7	-4.8	5.9	16.3	10.6
ETC	1,173	1,290	1,453	1,362	1,440	1,486	1,537	1,548	4,231	4,434	5,278	6,012
YoY 성장률	15.5	19.4	20.6	20.2	22.8	15.2	5.8	13.7	11.3	4.8	19.0	13.9
해외	424	397	409	473	337	469	462	532	1,394	1,511	1,703	1,800
YoY 성장률	51.4	5.3	-11.1	20.1	-20.5	18.1	13.0	12.5	-10.8	8.4	12.7	5.7
기타	88	76	115	157	75	93	105	87	299	461	436	360
YoY 성장률	-15.4	-36.7	-11.5	46.7	-14.8	22.4	-8.7	-44.6	-69.9	54.2	-5.4	-17.4
매출총이익	838	803	928	843	826	937	941	958	3,135	3,256	3,412	3,662
YoY 성장률	12.2	-3.8	6.4	5.1	-1.4	16.7	1.4	13.7	-3.1	3.9	4.8	7.3
매출총이익률	49.6	45.3	46.8	42.1	44.2	45.1	44.5	44.0	51.8	50.8	45.8	44.4
영업이익	70	40	168	-2	108	109	133	61	327	325	275	410
YoY 성장률	853.8	-43.4	-15.4	-105.1	53.7	170.4	-20.6	흑자전환	7.2	-0.8	-15.2	49.1
영업이익률	4.1	2.3	8.4	-0.1	5.8	5.2	6.3	2.8	5.4	5.1	3.7	5.0
EBITDA	142	113	240	71	178	171	202	136	574	585	566	687
YoY 성장률	100.1	-15.9	-7.7	-41.0	25.6	51.4	-15.8	91.6	12.6	1.9	-3.4	21.5
EBITDA 마진율	8.4	6.4	12.1	3.5	9.5	8.2	9.5	6.2	9.5	9.1	7.6	8.3
순이익	49	-160	142	-208	139	80	164	-249	173	151	-177.3	135
YoY 성장률	188.0	-304.4	1,063.4	-578.1	181.8	-149.9	15.7	적자지속	91.8	-12.5	-217.1	-176.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. GPR119 agonist DA-1241, resmetirom 병용 마우스 모델 데이터(ADA 2026)

비만/MASH 마우스 모델에서의 DA-1241과 Resmetirom의 간 보호 및 체중 감소 시너지 효과 확인 (ADA 학회 발표)



자료: Metavia, ADA2026, 미래에셋증권 리서치센터

동아에스티 (170900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	745	824	907	979
매출원가	404	458	496	537
매출총이익	341	366	411	442
판매비와관리비	314	325	362	393
조정영업이익	28	41	49	49
영업이익	28	41	49	49
비영업손익	-48	-24	-16	-15
금융손익	-16	-16	-15	-15
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-20	17	33	34
계속사업법인세비용	-3	3	7	6
계속사업이익	-18	13	27	28
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-18	13	27	28
지배주주	-18	13	27	28
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-11	13	27	28
지배주주	-11	13	27	28
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	57	69	76	77
FCF	34	30	58	61
EBITDA 마진율 (%)	7.7	8.4	8.4	7.9
영업이익률 (%)	3.8	5.0	5.4	5.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-2.4	1.6	3.0	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	584	552	613	655
현금 및 현금성자산	155	90	118	131
매출채권 및 기타채권	124	137	151	163
재고자산	149	165	181	196
기타유동자산	156	160	163	165
비유동자산	802	810	799	787
관계기업투자등	157	174	191	206
유형자산	426	405	383	361
무형자산	65	77	71	66
자산총계	1,386	1,361	1,412	1,442
유동부채	380	345	374	380
매입채무 및 기타채무	101	111	123	132
단기금융부채	216	163	174	164
기타유동부채	63	71	77	84
비유동부채	329	332	334	337
장기금융부채	304	304	304	304
기타비유동부채	25	28	30	33
부채총계	709	677	708	717
지배주주지분	677	684	704	725
자본금	47	49	51	54
자본잉여금	318	318	318	318
이익잉여금	183	188	205	224
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	677	684	704	725

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	56	31	58	61
당기순이익	-18	13	27	28
비현금수익비용가감	89	33	50	49
유형자산감가상각비	23	22	22	22
무형자산상각비	6	6	6	6
기타	60	5	22	21
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-15	-12	-12	-10
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-13	-12	-13	-11
재고자산 감소(증가)	-20	-16	-16	-15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	29	8	9	7
법인세납부	0	-3	-7	-6
투자활동으로 인한 현금흐름	-57	-8	3	3
유형자산처분(취득)	-21	-1	0	0
무형자산감소(증가)	-13	-18	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	6	-1	-1	-1
기타투자활동	-29	12	4	4
재무활동으로 인한 현금흐름	10	-79	-16	-36
장단기금융부채의 증가(감소)	42	-52	10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-6	-6	-7	-7
기타재무활동	-26	-21	-19	-19
현금의 증가	7	-66	28	13
기초현금	149	155	90	118
기말현금	155	90	118	131

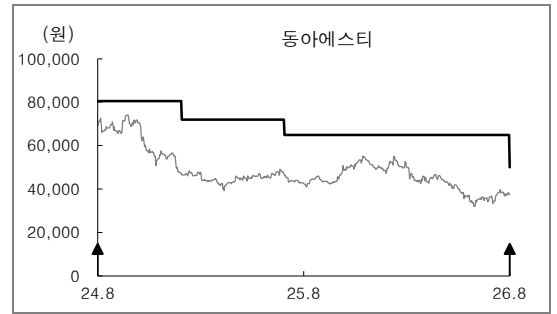
자료: 동아에스티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	27.1	14.4	14.2
P/CF (x)	6.9	7.9	5.0	5.2
P/B (x)	0.7	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	15.0	8.8	7.7	7.4
EPS (원)	-1,806	1,383	2,608	2,632
CFPS (원)	7,284	4,744	7,498	7,212
BPS (원)	70,183	71,543	67,043	65,874
DPS (원)	667	667	667	667
배당성향 (%)	-36.3	50.0	26.6	26.4
배당수익률 (%)	1.3	1.7	1.7	1.7
매출액증가율 (%)	16.3	10.6	10.0	8.0
EBITDA증가율 (%)	-3.4	21.5	11.2	0.8
조정영업이익증가율 (%)	-15.2	49.1	18.2	1.2
EPS증가율 (%)	적전	흑전	88.6	0.9
매출채권 회전율 (회)	7.0	6.9	6.9	6.8
재고자산 회전율 (회)	5.3	5.3	5.2	5.2
매입채무 회전율 (회)	6.5	5.6	5.5	5.5
ROA (%)	-1.3	1.0	1.9	2.0
ROE (%)	-2.6	2.0	3.8	3.9
ROIC (%)	3.6	5.1	6.1	6.4
부채비율 (%)	104.7	99.0	100.6	98.9
유동비율 (%)	153.7	159.7	164.0	172.4
순차입금/자기자본 (%)	52.6	35.5	31.9	27.8
조정영업이익/금융비용 (x)	1.4	2.1	2.5	2.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
동아에스티 (170900)				
2026.08.28	매수	50,000	-	-
2026.07.25	1년 경과 이후	64,854	-42.67	-38.79
2025.07.25	매수	64,854	-30.76	-15.00
2025.01.24	매수	72,034	-37.34	-31.68
2024.07.29	매수	80,454	-21.47	-8.02



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.