

# 동아에스티 (170900)

COMPANY UPDATE

Company Analysis | 제약/바이오 | 2025.11.28

## 신규 품목의 성장 지속, R&D 성과 기대

### 2026년에도 신규 품목의 기여 확대로 성장 지속될 전망

동사의 3Q25 실적은 별도 기준 매출액 1,984억원(+10.5% YoY), 영업이익 168억 원(-15.4% YoY, OPM 8.4%)을 기록하였다. 그로트로핀, 모티리톤 등 기존 주력 품목이 견조한 흐름을 유지한 가운데, 자큐보 143억원, 디페렐린 80억원 등 신규 도입 품목이 외형 성장에 기여했다. 신규 품목 효과를 기반으로 동사는 두 자릿수 매출 성장을 이어가고 있으며 이러한 흐름은 2026년까지 지속될 것으로 전망한다. 2026년 연간 실적은 매출액 8,381억원(+13.6% YoY), 영업이익 472억원(+33.4% YoY, OPM 5.6%)을 전망하며 특히 자큐보는 2026년 연간 매출 800억원을 초과, 동사의 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다. 엑스코프리는 약가 산정 절차 이후 2027년부터 매출 확대에 기여할 전망이다.

### 확인될 R&D 성과들

동사는 현재 R&D 성과 도출 구간에 진입해 있다. 1)자회사 Metavia는 GLP-1/GCG 이중작용제 DA-1726의 비만 임상을 진행 중이다. 이전 발표된 임상 1상 다회투여 시험의 4주차 결과에서 전반적으로 양호한 안전성과 내약성을 확인한 바 있으며 위약군 평균 1.1% 대비, 32mg 투여군에서 평균 4.3%로 높은 체중감소를 기록했다. 동사는 48mg 투약군의 탑라인 데이터를 4Q25에 발표할 계획으로 해당 결과를 통해 경쟁력이 재차 검증될 전망이다. 2)또한 타우 응집 저해 기전 약물인 DA-7503은 임상 1a상의 결과 발표를 연내 앞두고 있어 안전성이 확인될 전망이다. DA-7503은 유사 기전 약물인 TauRx 사의 약물 LMTM 대비 동물 모델에서 상대적으로 우수한 Tau 응집 억제능을 확인한 바 있으며 LMTM은 임상 3상을 완료 후 영국 등 유럽 지역에서 허가 절차를 진행 중이다. 3)애티스의 플랫폼 기술이 적용된 CLDN18.2 ADC, DA-3501은 1Q26 내 임상 1상에 진입할 예정이다. ADC 기업들이 초기 임상 결과를 통해 플랫폼 기술의 경쟁력을 입증하며 기업가치가 상승한 사례를 감안한다면 임상 1상에서 우수한 데이터가 도출될 경우 동사 또한 리레이팅될 가능성이 있다.

### Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	636	605	641	738	838
영업이익	31	33	32	35	47
순이익	9	17	15	10	38
EPS (원)	1,012	1,973	1,652	1,080	4,146
증감률 (%)	n/a	94.9	-16.3	-34.6	283.8
PER (x)	57.8	34.4	34.9	49.7	13.0
PBR (x)	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
영업이익률 (%)	4.8	5.4	5.1	4.8	5.6
EBITDA 마진 (%)	8.0	9.5	9.1	8.6	8.7
ROE (%)	1.4	2.6	2.2	1.4	5.3

주: IFRS 별도 기준

자료: 동아에스티, LS증권 리서치센터

Analyst 신지훈

jay.jihoonshin@ls-sec.co.kr



Buy (유지)

목표주가 (유지)	62,000 원
현재주가	52,700 원
상승여력	17.6 %

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSPI (11/27)	3,986.91 pt
시가총액	4,929 억원
발행주식수	9,353 천주
52 주 최고가/최저가	61,208 / 41,200 원
90 일 일평균거래대금	12.1 억원
외국인 지분율	18.9%
배당수익률(25.12E)	1.5%
BPS(25.12E)	74,651 원
KOSPI대비상대수익률	1 개월 11.3% 6 개월 -7.7% 12 개월 -40.6%
주주구성	강정석 (외 30 인) 41.0% 국민연금공단 (외 1 인) 6.8% 동아에스티우리사주 (외 1 인) 5.6%

### Stock Price

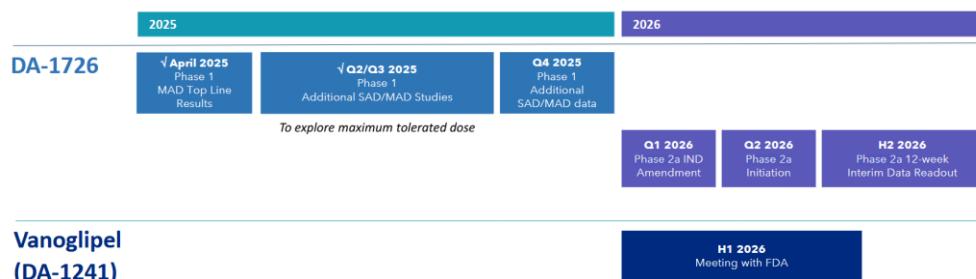


표1 분기 실적 추정 (별도)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,401	1,577	1,795	1,635	1,690	1,774	1,984	1,930	6,407	7,378	8,381
YoY	3.7%	2.3%	19.5%	-1.3%	20.7%	12.5%	10.5%	18.1%	5.9%	15.2%	13.6%
ETC	1,016	1,080	1,205	1,133	1,173	1,290	1,453	1,407	4,434	5,323	6,059
YoY	0.6%	5.4%	11.0%	2.1%	15.5%	19.4%	20.6%	24.2%	4.8%	20.0%	13.8%
해외	280	377	460	394	424	397	409	390	1,511	1,620	1,797
YoY	16.7%	-7.8%	47.9%	-9.2%	51.4%	5.3%	-11.1%	-1.0%	8.4%	7.2%	10.9%
의료기기, 기타	104	121	130	108	93	86	120	133	463	432	524
영업이익	7	71	198	48	70	40	168	76	325	354	472
YoY	-89.0%	-18.9%	51.4%	15.1%	853.8%	-43.4%	-15.4%	57.2%	-0.8%	9.0%	33.4%
영업이익률	0.5%	4.5%	11.0%	3.0%	4.1%	2.3%	8.4%	3.9%	5.1%	4.8%	5.6%

자료: 동아에스티, LS증권 리서치센터

그림1 Metavia 파이프라인 임상 개발 타임라인



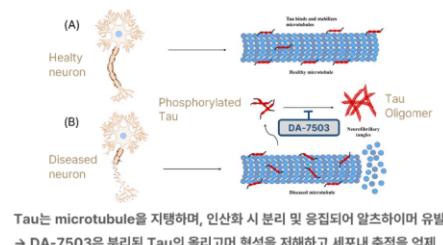
자료: Metavia, LS증권 리서치센터

그림2 DA-7503 개발 현황

- 적응증: 알츠하이머병, 일차 타우병증 (전두측두엽성 치매, 진행성 핵상 마비)
- 작용기전: 타우 응집 저해제
- 시장규모: 글로벌 \$7.47억('22년) → \$112.7억('28년)<sup>1)</sup>
- 개발현황: 국내 임상 1a상 진행 중 ('24.4 IND 승인). **'25.4Q Top-line 발표 예정.**
- Highlight: 알츠하이머병 및 일차 타우병증의 주요 원인인 Tau 응집과 과인산화를 선택적으로 억제하는 저분자 화합물

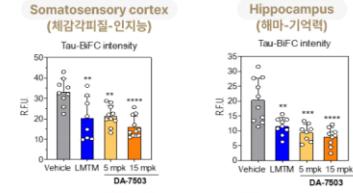
Tau 병증과 인지 및 기억력을 개선하는 근원적 치료제

## 연구결과 (전임상)



Tau는 microtubule을 지탱하며, 인산화 시 분리 및 응집되어 알츠하이머 유발  
→ DA-7503은 분리된 Tau의 물리고미 형성을 저해하고 세포내 축적을 억제

## ▶ AAIC 알츠하이머 국제학회 ('22.7)



Tau<sup>P301L</sup>-BiFC 마우스 모델에서 immunoblots 실험결과, Tau 응집 억제 확인  
→ 싱가포르 TauRX LMTM 대비 우수한 효과 확인

자료: 동아에스티, LS증권 리서치센터

## 그림3 DA-3501 개발 현황

- 적용증 위암, 체장암 (Antibody: CLDN18.2 / Payload: MMAE)
- 작용기전 AbClick® (AbTis의 ADC 3세대 링커 플랫폼 기술)
- 시장규모 글로벌 \$58.1억('22년) → \$130억('26년)
- 개발현황 전임상 / 독성 평가 완료. 임상 1상 IND 신청 ('25.6) → '25.10 승인, '26.1Q 임상 개시
- Highlight 항체가 가진 선택성으로 암물(항암제)의 정확한 타겟(암세포) 이동 → 부작용 감소 + 약효 강화(항체 효과 + 저분자 항암제 효과)  
항체 변형없이 암물결합 가능, 다양한 항암제(payload)와 항체에 적용 가능, 높은 혈장 안정성 확보



## AbTis 특장점

## 우수한 3세대 ADC 링커 플랫폼

- AbClick® : AbTis의 ADC 링커 플랫폼 기술  
AbClick 링커를 이용하여 항체의 특정 위치(K248)에 결합 암을 수 조절 가능
- 글로벌 CDMO 기업인 Lonza와 기술 협력 파트너십 체결

## 파이프라인 DA-3501의 높은 시장성

- Astellas의 CLDN18.2 항체 3상 성공 → 글로벌 빅파마 관심 급증
- CLDN18.2 ADC 경쟁사 대비 높은 치료계수(TI) 확보
- 안정적인 Non-GLP Monkey 독성시험 결과 확인

## 기대효과

## 그룹사 시너지



자료: 동아에스티, LS증권 리서치센터

## 동아에스티 (170900)

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	452	482	514	588	638
현금 및 현금성자산	219	180	149	194	211
매출채권 및 기타채권	100	108	114	110	119
재고자산	97	102	130	136	154
기타유동자산	36	91	122	148	154
비유동자산	683	741	821	823	833
관계기업투자등	65	117	206	214	222
유형자산	433	436	436	428	426
무형자산	62	77	77	75	74
자산총계	1,135	1,223	1,335	1,411	1,471
유동부채	178	374	215	380	397
매입채무 및 기타자무	103	128	119	131	148
단기금융부채	64	237	87	229	229
기타유동부채	12	10	8	19	20
비유동부채	285	185	426	333	334
장기금융부채	249	159	390	304	304
기타비유동부채	36	26	36	29	30
부채총계	463	560	640	713	731
지배주주지분	672	663	694	698	739
자본금	42	43	46	47	47
자본잉여금	292	292	318	318	318
이익잉여금	202	201	201	204	246
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	672	663	694	698	739

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	35	21	34	79	60
당기순이익(손실)	9	17	15	10	48
비현금수익비용가감	40	52	59	57	27
유형자산감가상각비	20	23	24	23	23
무형자산상각비	1	1	3	5	2
기타현금수익비용	20	27	33	20	1
영업활동 자산부채변동	-10	-42	-33	12	-15
매출채권 감소(증가)	12	-22	-4	4	-9
재고자산 감소(증가)	4	-16	-30	-6	-18
매입채무 증가(감소)	-7	8	13	13	17
기타자산, 부채변동	-18	-12	-12	0	-5
투자활동 현금흐름	2	-111	-150	-63	-36
유형자산처분(취득)	-44	-24	-21	-21	-21
무형자산 감소(증가)	-22	-15	-11	-13	-2
투자자산 감소(증가)	67	-15	-126	-32	-9
기타투자활동	2	-58	7	2	-4
재무활동 현금흐름	-9	53	80	31	-7
차입금의 증가(감소)	7	161	102	53	0
자본의 증가(감소)	-11	-14	-6	-6	-7
배당금의 지급	8	6	6	6	7
기타재무활동	-5	-93	-16	-15	0
현금의 증가	29	-38	-32	45	17
기초현금	190	219	180	149	194
기말현금	219	180	149	194	211

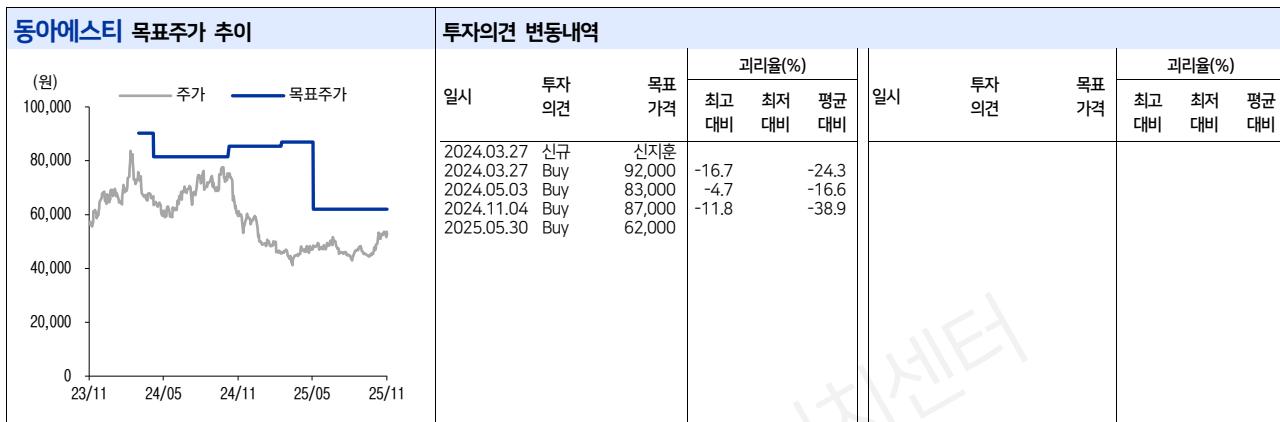
자료: 동아에스티 별도, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	636	605	641	738	838
매출원가	312	292	315	393	463
매출총이익	323	313	326	345	375
판매비 및 관리비	293	281	293	309	328
영업이익	31	33	32	35	47
(EBITDA)	51	57	59	64	73
금융손익	-3	-2	-3	2	7
이자비용	8	12	20	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-11	-9	0	0
기타영업외손익	4	2	1	-24	-5
세전계속사업이익	14	21	21	13	49
계속사업법인세비용	5	4	6	3	11
계속사업이익	9	17	15	10	38
종단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	17	15	10	38
지배주주	9	17	15	10	38
총포괄이익	4	-82	17	10	38
매출총이익률 (%)	51	52	51	47	45
영업이익률 (%)	5	5	5	5	5.6
EBITDA 마진률 (%)	8	9	9	9	8.7
당기순이익률 (%)	1.4	2.9	2.4	1.3	4.5
ROA (%)	0.8	1.5	1.2	0.7	2.6
ROE (%)	1.4	2.6	2.2	1.4	5.3
ROIC (%)	2.9	3.7	3.1	3.3	4.4

### 주요 투자지표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	57.8	34.4	34.9	49.7	13.0
P/B	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.9	13.3	14.6	13.2	11.4
P/CF	10.6	8.8	7.3	7.5	7.7
배당수익률 (%)	1.3	1.1	1.4	1.5	1.5
성장성 (%)					
매출액	n/a	-4.8	5.9	15.1	13.6
영업이익	n/a	7.2	-0.8	9.0	33.3
세전이익	n/a	57.9	-1.2	-38.3	273.5
당기순이익	n/a	91.8	-12.5	-34.6	283.8
EPS	n/a	94.9	-16.3	-34.6	283.8
안정성 (%)					
부채비율	68.9	84.4	92.2	102.1	100.3
유동비율	253.5	128.8	239.2	155.0	158.0
순차입금/자기자본(x)	13.9	25.2	45.7	48.4	45.5
영업이익/금융비용(x)	3.8	2.6	1.6	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	312	396	477	533	533
순차입금 (십억원)	93	167	318	338	332
주당지표(원)					
EPS	1,012	1,973	1,652	1,080	4,146
BPS	79,555	76,999	75,683	74,651	77,944
CFPS	5,503	7,686	7,928	7,151	6,949
DPS	755	770	785	780	780



#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신지훈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

#### 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)