EARNINGS REVIEW

28 Apr. 2026

이지수 제약 · 바이오 | jislee@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

동아에스티 (170900)

외형은 채우고, R&D로 확장한다

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	60,000	70,000	하향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (4/27)	45,750원
예상 주가상승률	31.1%
시가총액	4,450억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	9,728천주
52주 최저가 / 최고가	41,010 - 55,126원
3개월 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	19.4%
주요주주지분율(%)	
강정석 (외 28인)	41.5
국민연금공단 (외 1인)	5.8
동아에스티우리사주 (외 1인)	5.7

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	n/a	26.1	33.3
PBR(배)	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	15.0	12.0	11.2
배당수익률(%)	1.8	2.0	2.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(0.2)	0.0	5.4	(8.6)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(21.8)	(63.6)	(154.4)	(65.6)

Issue

1Q26 Review. 비용 절감 효과로 영업이익 시장 기대치 상회

Pitch

2026년에는 자큐보, 디페렐린 등 도입 품목과 디지털 헬스케어 사업 확대로 탑라인 성장 예상. AACR(미국 암 연구학회)에서 DA-4531(암), DA-4701(폐암), 이중항체 ADC 등 신약 파이프라인 전임상 데이터 발표. 임상 진전에 따른 신약가치 반영 기대. 연간 추정치 조정으로 적정주가 6만원으로 하향. 투자의견 BUY 유지

Rationale

- 1Q26 별도 매출액 1,871억원(+10.7% YoY, -6.7% QoQ), 영업이익 108억원(+53.7% YoY, 흑전 QoQ; OPM 5.8%) 기록
- 자큐보(위/식도염), 디페렐린(성조숙증) 등 도입 품목 처방 확대로 ETC 매출액 1,440억원(+22.7% YoY) 기록. 고마진 품목인 그로트로핀(인성장호르몬)은 시장 정체로 3.0% YoY 감소했으나 디페렐린 동반 영업으로 교차 처방 확대 기대. 중동 지정학적 리스크 및 바이오시밀러 가격 경쟁 심화로 해외 매출 부진. R&D 비용 등 판관비 절감 효과로 영업이익 시장 기대치 상회
- 자큐보, 디페렐린 등 도입 품목 처방 확대 및 디지털 헬스케어 사업 성장으로 2026년 매출액 8,352억원(+12.1% YoY), 영업이익 372억원(+35.3% YoY; OPM 4.5%)으로 추정. 다만 해외 매출 부진 지속 및 도입 품목 비중 확대에 따른 마진 희석으로 영업이익률 상승폭은 제한적
- AACR(4/17~22)에서 DA-4531(PARP7 저해제)의 DNA 복구 차단 및 종양미세환경 내 면역 활성화 확인. 기존 PARP 저해제 대비 인터페론 신호 회복을 통한 항종양 면역 유도가 추가적 차별점. DA-4701(EGFR PROTAC)의 내성 변이 결합 및 타그리소 대비 우수한 내약성 확인. 3세대 EGFR 저해제 내성 환자군까지 대응 가능할 전망. 이 외에 CLDN18.2 x HER2 이중항체 ADC 등 항암 포트폴리오 확장 지속

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	187.1	203.9	(8.2)	192.6	(2.9)	169.0	10.7	200.4	(6.7)
영업이익	10.8	10.2	6.0	7.9	36.4	7.0	53.7	(0.2)	흑전
순이익	5.7	4.4	31.2	7.0	(17.9)	4.9	17.3	(20.8)	흑전
OPM	5.8%	5.0%	0.8%p	4.1%	1.7%p	4.1%	1.7%p	-0.1%	5.9%p
NIM	3.1%	2.1%	0.9%p	3.6%	-0.5%p	2.9%	0.2%p	-10.4%	13.5%p

Note: K-IFRS 별도 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 동아에스티 실적 Revision (십억원, %)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	203.9	211.1	217.9	218.7	187.1	205.4	219.5	223.3	(8.2)	(2.7)	0.7	2.1
영업이익	10.2	10.3	11.1	9.8	10.8	8.0	9.9	8.6	6.0	(22.6)	(10.4)	(12.6)
영업이익률	5.0	4.9	5.1	4.5	5.8	3.9	4.5	3.8	0.8	(1.0)	(0.6)	(0.6)
EBITDA	16.8	16.9	17.7	16.5	18.1	15.2	17.1	15.8	7.6	(10.2)	(3.4)	(4.4)
EBITDA이익률	8.2	8.0	8.1	7.6	9.7	7.4	7.8	7.1	1.4	(0.6)	(0.3)	(0.5)
순이익	4.4	4.9	4.1	4.3	5.7	2.8	4.1	3.8	31.2	(41.7)	(0.4)	(10.9)

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 동아에스티 실적 추정 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
별도매출	169.0	177.4	198.4	200.4	187.1	205.4	219.5	223.3	745.1	835.2
YoY	20.7	12.5	10.5	22.6	10.7	15.8	10.7	11.4	16.3	12.1
ETC	117.3	129.0	145.3	136.2	144.0	151.3	155.8	149.9	527.8	601.0
수출	42.4	39.7	40.9	47.3	33.7	42.9	44.6	50.0	170.3	171.1
DH	0.5	1.0	0.5	1.2	1.8	2.0	4.0	7.2	3.2	15.0
기타	8.8	7.7	11.7	15.7	7.6	9.2	15.2	16.2	43.8	48.1
매출총이익	83.8	80.3	92.8	84.3	82.6	91.2	98.0	99.7	341.2	371.4
YoY	12.2	(3.8)	6.4	5.1	(1.4)	13.6	5.5	18.3	4.8	8.9
GPM	49.6	45.3	46.8	42.1	44.1	44.4	44.6	44.7	45.8	44.5
영업이익	7.0	4.0	16.8	(0.2)	10.8	8.0	9.9	8.6	27.5	37.2
YoY	853.8	(43.4)	(15.4)	적전	53.7	98.2	(40.8)	적전	(15.2)	35.3
OPM	4.1	2.3	8.4	(0.1)	5.8	3.9	4.5	3.8	3.7	4.5
당기순이익	4.9	(16.0)	14.2	(20.8)	5.7	2.8	4.1	3.8	(17.7)	16.4
YoY	188.0	(304.4)	1,063.4	(578.1)	16.7	(117.7)	(71.5)	(118.2)	적전	흑전
NPM	2.9	(9.0)	7.2	(10.4)	3.1	1.4	1.8	1.7	(2.4)	2.0

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 동아에스티의 SOTP (Sum-of-the-parts) 밸류에이션

구분	기업가치(십억원) 변경 후	변경 전	비고
영업가치(A)	920	951	12M Fwd 추정 EBITDA에 제약사 Peer 평균 12MF EV/EBITDA 14배 적용
순차입금(C)	347	327	2026년말 기준
주주가치(D=A+B-C)	573	623	
발행주식수(E, 천주)	9,159	9,159	자사주 제외
적정주가(D/E, 원)	62,536	68,077	
목표주가(원)	60,000	70,000	

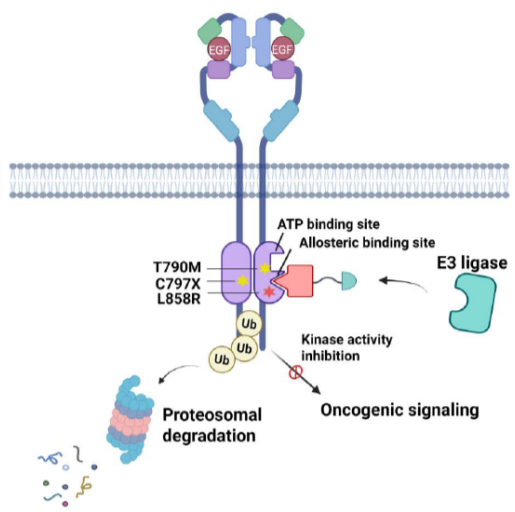
Source: 다올투자증권

Fig. 4: DA-4701 주요 설명

Overview

Project Name	**DA-4701: 상피세포 성장인자 수용체 (EGFR) PROTAC, 경구용**
Indication	Oncology (Lung cancer and NSCLC)
Target/Modality/MoA	▪ Epidermal growth factor receptor (EGFR) ▪ Target protein degradation (TPD) ▪ Ubiquitin-proteasome system (UPS) ▪ Allosteric Inhibitor warhead
Competitors	▪ CFT8919 (C4 therapeutics, Betta pharmaceuticals); EGFR PROTAC (Ph 1) ▪ BDTX1535 (Black Diamond Therapeutics); EGFR TKI (Ph1/2) → C797S 변이 환자 대상
Project Value Proposition	▪ 3세대 EGFR 저해제 약물(Osimertinib 등)에 의한 **약물 내성 극복** ▪ **EGFR의 Allosteric site를 표적하는 inhibitor**를 POI ligand로 활용하여, EGFR wt 대비 mutant에 대한 높은 선택성 보장 & 표적단백질분해(TPD) 기전을 통한 낮은 내성 발현율 및 치료효과 극대화 ▪ **표적단백질 분해제와 저해제로 모두 작용하는 (Dual Mode)** - **과활성된 키나제를 억제**하여 암세포 증식과 성장 억제 - **E3 라이게이스와 결합하여 EGFR 분해** ▪ **타그리소 (오시머티닙) 대비 피부 독성 및 내약성 개선**

MoA



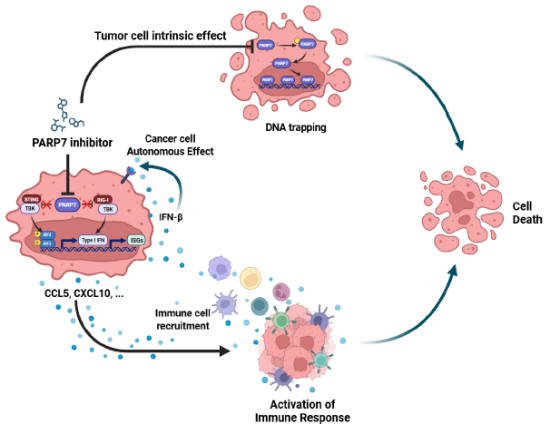
Source: 동아에스티, 다올투자증권

Fig. 5: DA-4531 주요 설명

Overview

Project Name	**DA-4531: PARP7 저해제, 경구용**
Indication	Cancer
Target/Modality/MoA	▪ Target: PARP7 ▪ **PARP7: 암세포 성장에 관여하는 효소, 면역세포를 회피하는 방어막 형성** ▪ Modality: small molecule ▪ MoA: 암세포 증식 억제 및 제1형 인터페론 신호전달에 의한 항종양 면역반응 촉진
Competitors	▪ Direct competitors: RBN-2397 (Phase 1b/2, Global, Nerviano Medical Sciences SR), BY-101921 (Phase 1, China, Chengdu Baiyu), QLS1103 (Phase 1, China, Qilu Pharm.), JAB-26766 (Phase 1/2a, China, Jacobio)
Project Value Proposition	▪ **Dual mechanism Oncology target** - **암세포의 DNA 손상 복구 억제, 직접적인 항암 활성(Onco-target)** - **인터페론 신호 전달로 종양 미세환경(TME) 회복**, 면역세포의 암 공격

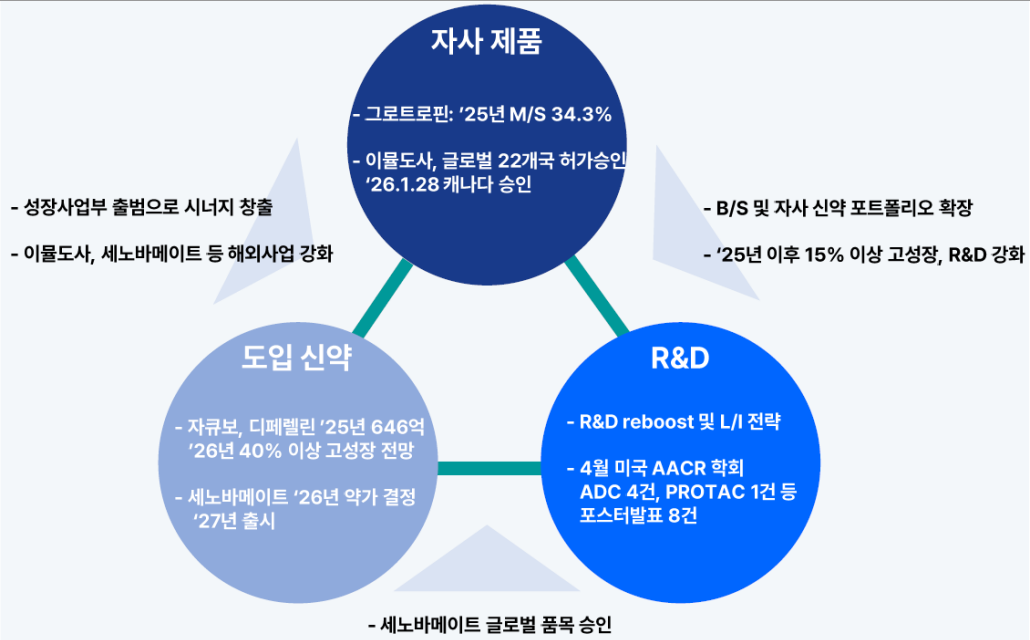
MoA



PARP7 inhibitor induces tumor intrinsic effects that synergize with its ability to activate the Type I IFN response, leading to tumor regressions

Source: 동아에스티, 다올투자증권

Fig. 6: Reboost 2026



Source: 다올투자증권

20th Anniversary SUSTINVEST

동아에스티

등급	자산규모	평가시기	섹터
AA	5천억이상	2025 하반기	제약, 생명공학 및 생명과학
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	97.0	68/1299	5/100

연도별 성과

2023	AA
2024	AA
2025	AA

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	유한양행	한미약품
5천억이상	HK이노엔	엑세스바이오
5천억미만	영진약품	디앤디파마텍

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		60.7	29.2	15%	▲
	혁신 활동	40.0	17.6	중	▲
	생산 공정	74.5	36.6	상	▲
	친환경 공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외	-
	생물다양성	평가제외	평가제외	평가제외	-
S(사회)		88.8	47.6	35%	▲
	인적자원 관리	83.4	48.0	상	▲
	공급망 관리	96.0	45.4	하	▲
	고객 관리	100.0	52.9	하	▲
	사회공헌 및 지역사회	100.0	40.4	하	▲
G(지배구조)		71.2	57.9	50%	▲
	주주의 권리	67.0	49.0	상	▲
	정보의 투명성	61.9	60.5	하	▲
	이사회의 구성과 활동	76.7	55.9	상	▲
	이사의 보수	63.9	72.5	하	▼
	관계사 위험	75.0	75.9	중	▼
	ESG경영 인프라	95.7	38.5	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

***컨트로버시 및 심각성 평가 방법론**

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	49.6%	22.6%	-12.5%
2023	60.6%	18.2%	17.1%
2024	-	19.6%	-14.9%

동아에스티 재무제표 (K-IFRS 별도)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	514.0	584.4	606.6	685.8	718.6
현금성자산	159.6	163.0	171.7	232.1	238.9
매출채권	114.0	129.0	134.9	144.6	152.5
재고자산	129.5	149.1	155.3	161.5	172.1
비유동자산	820.6	801.9	793.8	789.6	784.4
투자자산	313.5	310.5	315.1	319.8	324.8
유형자산	430.5	426.4	411.8	398.6	386.6
무형자산	76.6	65.0	66.9	71.2	73.0
자산총계	1,334.7	1,386.3	1,400.4	1,475.5	1,502.9
유동부채	214.9	380.2	385.5	444.6	454.9
매입채무	118.9	155.2	159.5	167.5	176.7
유동성이자부채	87.4	215.5	215.5	265.5	265.5
비유동부채	425.6	329.0	330.0	331.1	332.1
비유동이자부채	389.7	303.6	303.6	303.6	303.6
부채총계	640.4	709.2	715.5	775.6	787.1
자본금	45.9	46.8	46.8	46.8	46.8
자본잉여금	318.4	318.3	318.3	318.3	318.3
이익잉여금	201.2	183.0	202.6	217.5	233.5
자본조정	128.8	129.1	117.2	117.2	117.2
자기주식	(11.6)	(11.8)	(11.8)	(11.8)	(11.8)
자본총계	694.2	677.1	684.9	699.8	715.9
투하자본	805.6	834.9	834.1	838.5	847.8
순차입금	317.6	356.1	347.5	337.0	330.2
ROA	1.2	(1.3)	1.2	0.9	1.6
ROE	2.2	(2.6)	2.4	1.9	3.4
ROIC	3.1	2.4	3.7	4.0	4.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	640.7	745.1	835.2	894.8	956.8
증가율 (Y-Y,%)	5.9	16.3	12.1	7.1	6.9
영업이익	32.5	27.5	37.2	41.3	50.5
증가율 (Y-Y,%)	(0.8)	(15.2)	35.3	11.0	22.3
EBITDA	58.5	56.6	66.1	69.8	78.6
영업외손익	(11.3)	(47.9)	(17.3)	(25.2)	(20.1)
순이자수익	(12.3)	(15.8)	(15.3)	(14.6)	(14.8)
외화관련손익	9.5	2.7	3.9	4.5	4.9
지분법손익	(9.2)	(12.7)	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	21.1	(20.3)	19.9	16.1	30.4
당기순이익	15.1	(17.7)	16.4	12.9	24.4
증가율 (Y-Y,%)	(12.5)	적전	흑전	(21.7)	89.4
NOPLAT	23.3	20.0	30.7	33.1	40.4
(+) Dep	26.1	29.0	28.9	28.5	28.1
(-) 운전자본투자	110.7	29.7	8.3	9.7	15.6
(-) Capex	21.0	21.3	8.4	8.9	9.6
OpFCF	(82.3)	(2.0)	42.9	42.9	43.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.8	5.4	11.3	11.8	8.7
영업이익증가율(3Yr)	28.0	(3.4)	4.4	8.4	22.4
EBITDA증가율(3Yr)	18.3	3.5	4.8	6.1	11.6
순이익증가율(3Yr)	8.1	n/a	(1.7)	(5.3)	n/a
매출총이익율(%)	50.8	45.8	44.5	45.2	45.3
영업이익률(%)	5.1	3.7	4.5	4.6	5.3
EBITDA마진(%)	9.1	7.6	7.9	7.8	8.2
순이익률(%)	2.4	(2.4)	2.0	1.4	2.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	34.4	55.5	37.0	25.5	32.9
당기순이익	15.1	(17.7)	16.4	12.9	24.4
자산상각비	26.1	29.0	28.9	28.5	28.1
운전자본증감	(33.4)	(15.5)	(8.3)	(9.7)	(15.6)
매출채권감소(증가)	(4.1)	(13.4)	(5.9)	(9.7)	(7.9)
재고자산감소(증가)	(29.7)	(20.2)	(6.2)	(6.2)	(10.6)
매입채무증가(감소)	12.6	28.6	4.3	8.0	9.2
투자현금	(150.1)	(57.3)	(21.0)	(18.4)	(19.1)
단기투자자산감소	(27.5)	(19.9)	(0.2)	5.9	3.7
장기투자증권감소	(98.3)	(5.6)	0.0	0.0	0.0
설비투자	(21.0)	(21.3)	(8.4)	(8.9)	(9.6)
유무형자산감소	(10.6)	(12.6)	(7.9)	(10.7)	(8.3)
재무현금	80.0	10.4	(6.4)	41.7	(8.3)
차입금증가	102.5	36.7	0.0	50.0	0.0
자본증가	(6.2)	(6.5)	(6.4)	(8.3)	(8.3)
배당금지급	5.9	6.3	6.4	8.3	8.3
현금 증감	(31.8)	6.8	8.4	60.1	6.5
총현금흐름(Gross CF)	74.1	71.5	45.3	35.2	48.5
(-) 운전자본증가(감소)	110.7	29.7	8.3	9.7	15.6
(-) 설비투자	21.0	21.3	8.4	8.9	9.6
(+) 자산매각	(10.6)	(12.6)	(7.9)	(10.7)	(8.3)
Free Cash Flow	(109.4)	(1.2)	16.1	7.1	13.8
(-) 기타투자	98.3	5.6	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(207.6)	(6.8)	16.1	7.1	13.8

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,542	(1,806)	1,756	1,375	2,604
BPS	67,328	65,449	66,081	67,214	68,740
DPS	748	905	910	910	910
Multiples(x,%)					
PER	35.7	n/a	26.1	33.3	17.6
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/ EBITDA	14.6	15.0	12.0	11.2	9.9
배당수익율	1.4	1.8	2.0	2.0	2.0
PCR	7.3	6.9	9.4	12.1	8.8
PSR	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	92.2	104.7	104.5	110.8	109.9
Net debt/Equity	45.7	52.6	50.7	48.2	46.1
Net debt/EBITDA	542.6	629.7	525.4	482.5	420.0
유동비율	239.2	153.7	157.4	154.3	158.0
이자보상배율	2.6	1.7	2.4	2.8	3.4
이자비용/매출액	3.2	2.7	2.4	2.3	2.1
자산구조					
투하자본(%)	63.0	63.8	63.1	60.3	60.1
현금+투자자산(%)	37.0	36.2	36.9	39.7	39.9
자본구조					
차입금(%)	40.7	43.4	43.1	44.8	44.3
자기자본(%)	59.3	56.6	56.9	55.2	55.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

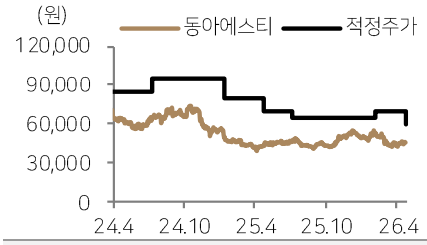
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

동아에스티 (170900)



일자	2024.07.15	2025.01.16	2025.04.30	2025.07.14	2026.02.10	2026.04.28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	95,000원	80,000원	70,000원	65,000원	70,000원	60,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.15	95,000원	64,163원	73,999원	-27.8	-16.74
2025.01.16	80,000원	44,679원	50,050원	-40.3	-33.12
2025.04.30	70,000원	45,683원	47,973원	-31.57	-28.14
2025.07.14	65,000원	47,547원	55,126원	-23.3	-11.08
2026.02.10	70,000원	46,118원	52,741원	-30.92	-21
2026.04.28	60,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 4월 27일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.