COMPANY UPDATE

2026. 4. 27

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

동아에스티 (170900)

ETC 성장으로 회복, R&D 다변화로 리레이팅 준비

- 1Q26 review: 자큐보, 디페렐린 중심의 도입 상품의 가파른 성장과 효율적 비용 집행을 통해 영업이익 개선.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 6만원으로 하향: 기존 단조로운 R&D 구조에서 벗어나 PROTAC, ADC 등 글로벌 트렌드 중심의 항암제 파이프라인으로 다변화.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 별도 기준 매출액 1,871억원(+10.7% y-y, -6.7% q-q), 영업이익 108억원(+53.7% y-y, 흑전 q-q)으로 실적 개선. 성장 이끈 ETC 매출액은 1,440억원(+22.8% y-y, +5.7% q-q) 기록. 특히 자큐보 188억원(+192.2% y-y, +13.3% q-q)으로 핵심 품목에 안착. 신규 제품 디페렐린 95억원으로 성공적으로 시장에 진입함. 해외 사업부는 337억원(-17.5% y-y, -28.8% q-q)로 중동 분쟁에 따른 유가 상승과 소비 둔화로 박카스 수출 급감. 이뮬도사(스텔라라 바이오시밀러)도 저가 경쟁 심화로 역성장.

2026년 outlook: 별도 기준 매출액 8,201억원(+10.1% y-y), 영업이익 377억원(+37.0% y-y) 전망. 자큐보는 연간 787억원(+62.8% y-y) 매출 달성이 기대되며 해외 사업부는 지정학적 리스크 변수가 있으나, ROW 시장 확장으로 점진적 성장 기대.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 6만원으로 하향: 12M Fwd EBITDA(2Q26~1Q27)에 제약 평균 EV/EBITDA 14배 적용하여 목표주가 산출. 도입 제품 매출 비중 상승에 따른 원가율 상승으로 이익 성장세 둔화 우려 있었으나, 비용 통제로 수익성 방어할 계획. 그로트로핀 정책 우려 및 지정학적 리스크로 수출 부진도 전망되나, 국내 ETC 매출 성장으로 실적 모멘텀 유지. R&D 파이프라인의 경우 AACR(미국암연구학회) 2026에서 기존 치료제 대비 피부 독성을 낮춘 EGFR PROTAC 기전의 비만·MASH 치료제 'DA-4701', 면역세포 공격을 유도하는 PARP7 저해제 'DA-4531', 그리고 CLDN18.2와 HER2를 표적으로 하는 위암·췌장암 타깃의 ADC 이중항체 'ATS1002' 등 차세대 신약 후보물질의 경쟁력을 입증.

(다음 페이지에 계속)

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	60,000원	31.1%
현재주가	45,750원	
시가총액	4,450.0억원	
주식수 (유동주식 비중)	9,727,819주 (52.0%)	
52주 최저/최고	41,010원/55,126원	
60일-평균거래대금	11.5억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
동아에스티 (%)	-0.2	0.0	5.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.0	-38.9	-59.4

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	60,000	66,761	-10.1%
2026E EPS	3,462	3,506	-1.2%
2027E EPS	4,664	5,145	-9.4%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	6
목표주가	70,167
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	187.1	10.7	(6.7)	1.7	(2.9)
영업이익	10.8	53.7	흑전	17.1	37.0
세전이익	6.6	(4.1)	흑전	(49.1)	(49.3)
순이익	5.7	16.7	흑전	(43.1)	(17.6)
이익률 (%)					
영업이익	5.8				
세전이익	3.5				
순이익	3.1				

자료: 동아에스티, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	13.2	9.8
P/B	0.7	0.6	0.8
EV/EBITDA	15.0	11.9	11.2
Div yield (%)	1.3	1.4	1.4
EPS 증가율 (%)	적전	흑전	34.7
ROE (%)	-2.6	4.9	7.7
주당지표 (원)			
EPS	-1,806	3,462	4,664
BVPS	70,440	73,042	56,237
DPS	667	667	667

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**641**	**745**	**820**	**875**	**929**
매출원가	315	404	446	473	501
매출총이익	**326**	**341**	**374**	**403**	**427**
(매출총이익률, %)	50.8	45.8	45.6	46.0	46.0
판매 및 일반관리비	293	314	336	361	380
영업이익	**32**	**28**	**38**	**41**	**48**
(영업이익률, %)	5.1	3.7	4.6	4.7	5.1
영업외손익	**-11**	**-48**	**14**	**30**	**35**
금융수익	53	33	42	50	53
금융비용	44	43	13	12	11
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-20	-38	-15	-7	-6
세전이익	**21**	**-20**	**52**	**72**	**83**
법인세	6	-3	9	16	18
(법인세율, %)	28.4	12.9	17.0	22.0	22.0
계속사업이익	15	-18	34	56	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**15**	**-18**	**34**	**56**	**65**
(순이익률, %)	2.4	-2.4	4.1	6.4	7.0
지배주주순이익	15	-18	34	56	65
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	59	57	65	66	70
(EBITDA 이익률, %)	9.1	7.6	8.0	7.6	7.5
EPS (지배주주)	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474
EPS (연결기준)	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474
수정 EPS (원)*	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**514**	**584**	**644**	**722**	**806**
현금 및 현금등가물	149	155	177	212	248
매출채권	100	114	128	144	162
재고자산	130	149	168	189	213
기타	136	166	171	177	183
비유동자산	**821**	**802**	**794**	**792**	**795**
투자자산	210	200	220	242	267
유형자산	430	426	405	385	368
무형자산	77	65	59	54	49
기타	103	111	111	111	111
자산총계	**1,335**	**1,386**	**1,438**	**1,514**	**1,600**
유동부채	**215**	**380**	**401**	**425**	**452**
매입채무	47	77	87	98	110
단기차입금	15	0	0	0	0
기타 유동부채	153	303	315	327	342
비유동부채	**426**	**329**	**332**	**336**	**340**
사채 및 장기차입금	387	300	300	300	300
기타 비유동부채	39	29	32	36	40
부채총계	**640**	**709**	**733**	**761**	**791**
지배주주지분	**694**	**677**	**704**	**753**	**809**
자본금	46	47	56	68	81
자본잉여금	318	318	318	318	318
이익잉여금	201	183	201	238	280
기타	129	129	129	129	129
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**694**	**677**	**704**	**753**	**809**
순부채	318	356	334	298	262

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**34**	**56**	**50**	**67**	**71**
당기순이익	15	-18	34	56	65
현금유출이없는 비용 및 수익	59	89	38	42	41
유형자산 감가상각비	24	23	22	19	18
무형자산 상각비	3	6	6	5	5
기타	33	60	11	17	19
영업활동 자산부채 변동	-33	-15	-13	-15	-17
투자활동에서의 현금흐름	**-150**	**-57**	**7**	**8**	**9**
유형자산 증감	-21	-21	0	0	0
장단기금융자산의 증감	35	6	-1	-1	-1
기타	-164	-42	8	9	10
재무활동에서의 현금흐름	**80**	**10**	**-17**	**-18**	**-20**
차입금의 증가(감소)	82	42	0	0	0
자본금의 증가(감소)	28	-0	7	1	2
배당금	-6	-6	-6	-7	-9
기타	-24	-25	-18	-12	-13
현금증감	-32	7	21	35	36
기초현금	180	149	155	177	212
기말현금	149	155	177	212	248
Gross cash flow	**74**	**72**	**72**	**98**	**106**
Free cash flow	**13**	**34**	**50**	**67**	**71**

재무비율 및 주당지표

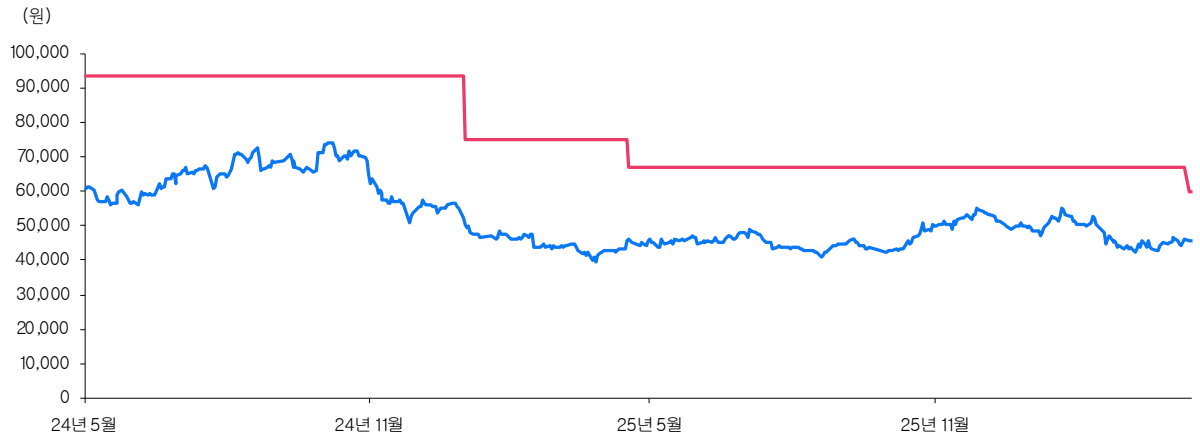
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	5.9	16.3	10.1	6.7	6.1
영업이익	-0.8	-15.2	37.0	10.1	14.6
순이익	-12.5	적전	흑전	66.1	15.6
수정 EPS**	-14.1	적전	흑전	34.7	-4.1
주당지표					
EPS (지배주주)	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474
EPS (연결기준)	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474
수정 EPS**	1,581	-1,806	3,462	4,664	4,474
BPS	72,216	70,440	73,042	56,237	50,090
DPS (보통주)	654	667	667	667	667
Valuations (배)					
P/E***	34.8	n/a	13.2	9.8	10.2
P/B***	0.8	0.7	0.6	0.8	0.9
EV/EBITDA	14.6	15.0	11.9	11.2	10.1
비율					
ROE (%)	2.2	-2.6	4.9	7.7	8.3
ROA (%)	1.2	-1.3	2.4	3.8	4.2
ROIC (%)	3.6	3.6	4.8	5.0	5.8
배당성향 (%)	41.5	-36.3	22.0	15.9	16.6
배당수익률 (보통주, %)	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
순부채비율 (%)	45.7	52.6	47.5	39.6	32.4
이자보상배율 (배)	1.6	1.4	3.6	4.0	4.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 동아에스티, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/3/11	2025/1/14	4/30	2026/3/12	4/27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	93551	74841	66761	66761	60000
괴리율 (평균)	-31.85	-40.21	-29.21	-33.41	
괴리율 (최대or최소)	-16.00	-33.13	-17.43	-30.20	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA