

2019.11.20

동아에스티 (170900)

실적은 굳게일학

3Q 어닝 서프라이즈, 올해 누적실적으로 상위제약사 중 굳게일학

3Q 매출액 1,617억원(+14.9% yoy), 영업이익 215억원(+163.4% yoy)으로 어닝 서프라이즈를 달성했다. 이는 분할 이후 사상최대 분기 실적으로 슈가논(당뇨 44억원 +50.2% yoy), 그로트로핀(인성장호르몬 67억원 +33.9% yoy) 등 ETC 부문(769억원 +5.6% yoy) 주요품목 반등세가 유효한 가운데 DA-3880(빈혈) 일본 허가 및 DA-1229(당뇨) 남미지역 발매 마일스톤 수취에 따른 기술수출 수수료(152억원 +68.1% yoy) 급증에 힘입은 결과이다.

4Q 실적도 무난할 것, ETC 부문 반등세 유효

4Q 실적도 무난할 전망이다. 일회성 수수료 공백이 불가피해 보이지만 기저효과와 함께 ETC 반등세가 예상된다. 슈가논(CJ헬스케어), 모티리톤(일동제약) 등 공동판매를 통한 영업 시너지가 유지되고, 9월 라니티딘 사태 이후 대체제로 주목받는 도입신약 가스터 수해도 기대된다. 또한 일부 신약 파이프라인 스펀오프(자회사 큐오라클 설립)를 통해 임상 리스크 및 R&D 비용 감소 효과가 뒤따를 것이다. 4Q 매출액 1,511억원(+9.1% yoy), 영업이익 85억원(+1,316.7% yoy)을 전망하며, 안정적 실적이 예상되는 만큼 매수 투자의견을 유지한다

R&D 모멘텀 주목, 임상 진전 및 마일스톤 유입 예상

R&D 모멘텀도 유효하다. 순항 중인 주요 파이프라인쪽에서 임상 진전을 비롯한 R&D 성과가 기대되기 때문이다. AbbVie로 기술수출한 DA-4501(MerTK 저해제)의 경우 전임상 완료, NeuroBo로 기술수출한 DA-9801(당뇨병성신경병증) 또한 글로벌 임상 3상 진입을 앞두고 있다. 임상 진전에 따른 마일스톤 수취가 예상되는 부분이다. 시백스트로와 함께 DA-1229(당뇨) 역시 현지 임상을 완료하고 국가별 허가 진행 상태로 향후 발매시 실적에 기여할 것이다. 이밖에도 다수 기술수출 경험을 토대로 추가 성과 가능성도 높다고 판단한다.

	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액 (억원)	5,603	5,548	5,672	6,070	6,264
영업이익	152	241	394	604	516
순이익	129	-52	176	572	371
EPS(원)	1,540	-620	2,080	6,779	4,399
PER(배)	68.5	-160.7	50.2	14.9	23.0
PBR	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	19.4	41.7	18.2	7.6	10.1
ROE	2.3%	-0.9%	3.0%	9.4%	5.8%

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터 추정 *K-IFRS 별도 기준

매수

[유지]

목표주가(12M) 120,000원

임동락 Analyst

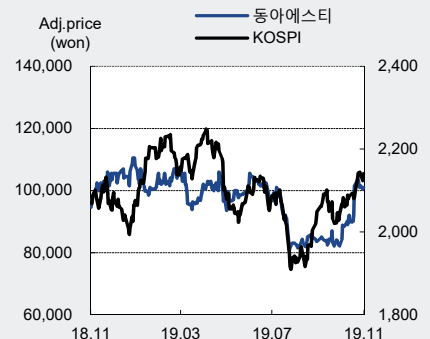
limrotc37@hygood.co.kr

02-3770-5428

주가지표

KOSPI(11/19)	2,153P
KOSDAQ(11/19)	663P
현재주가(11/19)	101,500원
시가총액	8,170억원
총발행주식수	844만주
120일 평균거래대금	15억원
52주 최고가	110,500원
52주 최저가	81,000원
유동주식비율	56.0%
외국인지분율(%)	25.7%
주요주주	강정석 외 11인 (24.1%) 국민연금 (12.8%)

상대주가차트



[도표1]실적 추이 및 전망

	18,1Q	18,2Q	18,3Q	18,4Q	19,1Q	19,2Q	19,3Q	19,4Q(E)	2018	2019(E)
매출액	1,356	1,524	1,408	1,385	1,426	1,516	1,617	1,511	5,672	6,070
영업이익	105	201	82	6	205	99	215	85	394	604
영업이익률	7.7	13.2	5.8	0.4	14.4	6.5	13.3	5.6	6.9	10.0
당기순이익	76	216	61	-176	223	86	204	59	176	572
순이익률	5.6	14.2	4.3	-12.7	15.6	5.6	12.6	3.9	3.1	9.4

출처: 동아에스티, 한양증권 리서치센터 추정

[도표2] ETC 주요품목 매출 동향

(단위: 억원, %)

분류	제품명	적응증	18,3Q	19,2Q	19,3Q	YoY	QoQ
자가개발신약	스티렌	위염치료제	47	49	46	-4.1	-6.8
	모티리톤	기능성소화불량치료제	52	67	69	32.0	3.2
	슈가는	당뇨병치료제	29	32	44	50.2	34.9
바이오의약품	그로트로핀	인성장호르몬제	50	58	67	33.9	15.5
개량신약	오로디핀	고혈압치료제	19	17	16	-12.6	-3.1
도입신약	가스터	소화성궤양치료제	27	25	36	32.4	40.0
	오팔몬	요부착추관협착증치료제	65	65	61	-5.5	-6.2
	니세틸	뇌대사개선제	24	22	19	-22.0	-14.9
	플리바스	전립선비대증치료제	17	15	15	-11.9	-1.8
	주블리아	손발톱무좀치료제	38	48	54	42.2	12.6
	이달비	고혈압치료제	10	20	21	116.7	2.6
제네릭	리피논	고지혈증치료제	41	38	37	-8.8	-1.2
	플라비틀	혈소판응집억제제	52	49	47	-10.1	-5.5
	투리온	항히스타민제	15	22	20	33.8	-10.2

출처: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

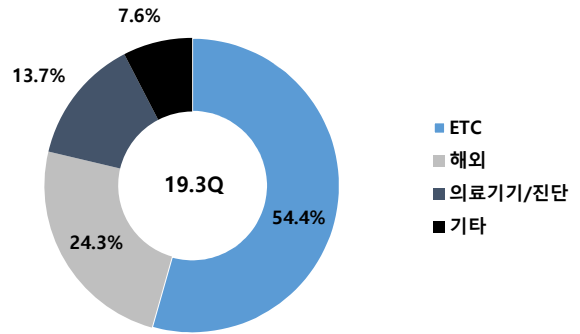
[도표3] 사업부별 매출 동향

(단위: 억원, %)

	18,3Q	19,2Q	19,3Q	YoY	QoQ
ETC	780	769	824	5.6	7.1
해외	359	431	458	27.8	6.3
의료기기/진단	178	214	182	2.1	-14.9
기타	91	101	152	68.1	50.2
합계	1,408	1,516	1,617	14.9	6.7

출처: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

[도표4] 사업부별 매출 비중



출처: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

[도표5] 주요 R&D 파이프라인 현황

코드명 (브랜드명)	특성	적응증	연구개발단계				현황	파트너
			전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상		
DA-7218 (시넥스트로)	Oxazolidinone 계열 항생제	폐렴	→	→	→	→	글로벌 3상 완료	MSD
DA-1229 (슈기논)	DPP-4 저해제	2형 당뇨병	→	→	→	→	현지 임상 완료 (국가별 허가 진행)	Akem 발매/ Eurotarma/ Geropharm
		대동맥판막석회화증	→	→	→	→	국내 2상 중	TYRED(JV)
DA-8010	M3 antagonist	과민성방광염	→	→	→	→	1상 완료(EU)/ 국내 2상 중	
DA-1241	GPR119 agonist	2형 당뇨병	→	→	→	→	1b상 중(US)	큐오리클
DA-4501	MerTK 저해제	면역항암제	→	→	→	→	후보물질 선정 중	AbbVie
DA-5207	Weekly 패치제	면역항암제	→	→	→	→	국내 1상 중	
DA-9801	부채미/산약	당뇨병성신경병증	→	→	→	→	3상 준비 중(US)	NeuroBo
DA-9805	목단피/시호/백지	파킨슨	→	→	→	→	2상 중(US)	
DA-3880	Darbepoetin α BS	빈혈	→	→	→	→	허가 취득(JP)	SKK
DMB-3111	Trastuzumab BS	유방암	→	→	→	→	3상 준비 중(JP)	Meiji Seika
DMB-3115	Ustekinumab BS	건선	→	→	→	→	1상 준비 중(UK)	Meiji Seika

출처: 동아에스티, 한양증권 리서치센터



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
