

SK COMPANY Analysis



Analyst

이달미

talmi@sk.com
02-3773-9952

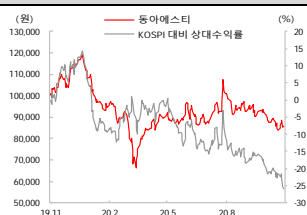
Company Data

자본금	422 억원
발행주식수	844 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	7,253 억원
주요주주	
강정석(외14)	38.48%
국민연금공단	12.80%
외국인지분률	25.00%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(20/11/09)	85,900 원
KOSPI	2447.2 pt
52주 Beta	0.80
52주 최고가	119,000 원
52주 최저가	66,200 원
60일 평균 거래대금	29 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.8%	-8.9%
6개월	-4.9%	-24.4%
12개월	-15.4%	-26.1%

동아에스티 (170900/KS | 매수(유지) | T.P 110,000 원(유지))

2021 년 새로운 기술수출을 기대해 보자

- 2021 년 연간실적은 낮은 성장률이 예상
- 높은 실적 성장률을 위해서는 기술수출을 통한 마일스톤 유입이 있어야 할 것으로 판단
- 2021 년 DA-1241 의 NASH 치료제로써의 기술수출이 기대
- 투자의견 매수와 목표주가 110,000 원을 유지

2021 년 연간실적 전망

동사의 2021 년 연간 실적은 매출액 6,536 억원(+4.9%YoY) 영업이익은 605 억원(+6.4%YoY, OPM 9.3%) 시현으로 낮은 성장률이 예상된다. 코로나19 이후 원외처방액은 회복되었고 2021 년에도 포시가 등 개량신약 발매로 양호한 성장률 시현이 예상된다. 하지만 코로나19 에 따른 해외수출 부진이 낮은 실적 성장에 영향을 미칠 전망이다. 높은 실적 성장률을 위해서는 기술수출을 통한 마일스톤 유입이 있어야 할 것으로 판단된다.

2021 년에는 새로운 기술수출을 목표

동사는 DA-1241(2 형 당뇨병 치료제)이 최근 임상 1b 를 완료, 안전성에서 유의한 이슈가 없는 긍정적인 결과를 도출하였다. 따라서 향후 당뇨나 NASH 치료제로의 개발을 추진하며 동시에 기술수출도 추진할 예정이다. 임상 2 상부터는 NASH 치료제로도 진행이 가능하여 향후 기술수출에 대한 기대감이 큰 상황이다.

투자의견 매수 및 목표주가 110,000 원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 110,000 원을 유지한다. 동사의 2021 년도 실적은 낮은 성장률이 예상되나 밸류에이션은 2021 년 PER 13.9 배로 저점 수준에 있다. 또한 2021 년 R&D 모멘텀이 발생된다면 향후 주가 상승 가능성이 높다 판단되어 투자의견 매수를 유지한다.

영업실적 및 투자지표

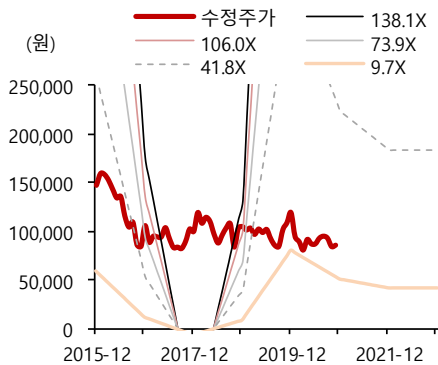
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	5,548	5,672	6,122	6,231	6,536	6,875
yoy	%	-1.0	2.3	7.9	1.8	4.9	5.2
영업이익	억원	241	394	570	569	605	650
yoy	%	58.6	63.8	44.5	-0.2	6.3	7.5
EBITDA	억원	458	594	774	778	794	823
세전이익	억원	-82	256	831	616	661	719
순이익(지배주주)	억원	-52	176	650	499	536	583
영업이익률%	%	4.3	7.0	9.3	9.1	9.3	9.5
EBITDA%	%	8.3	10.5	12.6	12.5	12.2	12.0
순이익률	%	-0.9	3.1	10.6	8.0	8.2	8.5
EPS(계속사업)	원	-620	2,080	7,694	5,912	6,350	6,902
PER	배	N/A	50.3	15.5	14.5	13.5	12.5
PBR	배	1.5	1.5	1.6	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	배	18.2	14.9	12.6	8.5	7.8	7.0
ROE	%	-0.9	3.0	10.5	7.5	7.5	7.7
순차입금	억원	-128	-83	-299	-650	-1,097	-1,570
부채비율	%	54.8	62.7	55.8	52.3	49.1	46.1

그림 1. 동아에스티의 분기 및 연간 실적 전망치

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	1,426.0	1,516.0	1,617.0	1,564.0	2,012.0	1,116.0	1,456.0	1,646.4	5,547.0	6,123.0	6,230.4	6,536.4
ETC	752.0	769.0	824.0	848.0	1,372.0	463.0	805.0	983.9	2,971.0	3,193.0	3,623.9	4,074.6
스티렌	44.0	44.0	46.0	66.0	111.0	16.0	41.0	58.8	192.0	200.0	226.8	238.2
플리비틀	50.0	58.0	47.0	49.0	107.0	8.0	36.0	37.5	213.0	204.0	204.0	198.0
리피논	40.0	40.0	37.0	40.0	66.0	14.0	30.0	32.4	177.0	157.0	142.4	128.2
오팔론	62.0	59.0	61.0	60.0	130.0	2.0	39.0	38.4	223.0	242.0	209.4	198.9
그로트로핀	58.0	42.0	67.0	63.0	80.0	71.0	88.0	82.7	166.0	230.0	321.7	353.9
모티리톤	66.0	50.0	69.0	69.0	87.0	58.0	74.0	74.0	210.0	254.0	293.0	322.3
수출	321.0	431.0	458.0	380.0	384.0	376.0	406.0	386.2	1,397.0	1,590.0	1,552.2	1,472.6
박카스	211.0	230.0	263.0	201.0	236.0	199.0	231.0	176.5	653.0	905.0	842.5	884.7
메디칼	182.0	214.0	182.0	237.0	198.0	193.0	193.0	242.1	787.0	815.0	826.1	828.8
기타	171.0	101.0	152.0	100.0	59.0	84.0	52.0	34.2	392.0	524.0	229.2	160.4
영업이익	204.5	98.9	215.6	51.0	529.7	-94.0	67.0	65.9	245.9	570.1	568.5	604.8
세전이익	268.6	114.2	246.7	201.2	608.1	-128.4	38.1	97.7	-81.9	830.6	615.6	661.3
순이익	223.3	85.7	203.6	137.1	468.1	-89.0	41.9	78.2	-52.3	649.7	499.2	536.2
성장률YoY(%)												
매출액	5.2	-0.5	14.8	12.9	41.1	-26.4	-10.0	5.3	-1.0	7.9	1.8	4.9
영업이익	94.8	-50.7	162.1	782.3	159.0	-195.0	-68.9	29.1	62.0	44.7	-0.3	6.4
세전이익	191.9	-57.9	262.7	흑전	126.5	-212.4	-84.6	-51.4	적전	224.1	-25.9	7.4
순이익	193.9	-60.3	236.2	흑전	109.6	-203.8	-79.4	-43.0	적전	269.0	-23.2	7.4
수익성(%)												
영업이익률	14.3	6.5	13.3	3.3	26.3	-8.4	4.6	4.0	4.4	9.3	9.1	9.3
세전이익률	18.8	7.5	15.3	12.9	30.2	-11.5	2.6	5.9	-1.5	13.6	9.9	10.1
순이익률	15.7	5.7	12.6	8.8	23.3	-8.0	2.9	4.7	-0.9	10.6	8.0	8.2

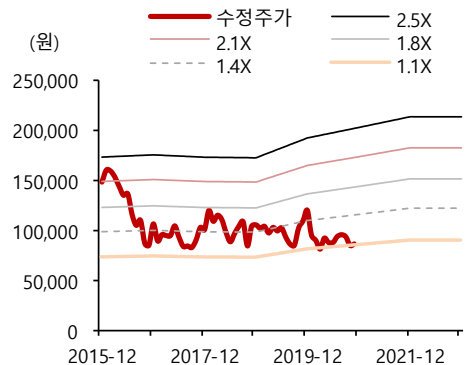
자료 : SK 증권 추정치

그림 2. 동아에스티의 PER 밴드차트



자료 : DATAGUIDE, SK 증권

그림 3. 동아에스티의 PBR 밴드차트



자료 : DATAGUIDE, SK 증권

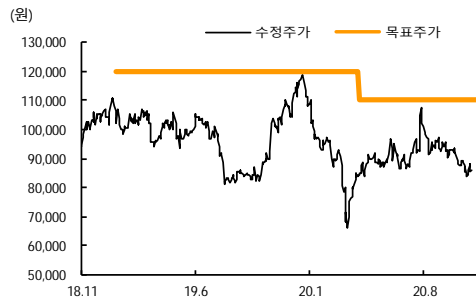
그림 4. 동아에스티의 파이프라인 현황

코드명 (브랜드명)	특성	적응증	연구 개발 단계				현황	파트너
			전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상		
DA-1229 (Suganon®)	DPP4 저해제	2형 당뇨병	LatAm/RUS/IN				현지 임상 완료 /국가별 허가 진행	Alkem 인도발매 Eurofarma Geropharm 러 시아 발매
		대동맥판막 석회화증	KR/US				국내 2상 중 미 2/3상 IND 승인	REDNVIA (구TYRED)
DA-5207	Weekly 패치제	치매	KR/IND				국내 1상 완료	
DA-8010	M3 antagonist	과민성 방광	EU KR				국내 2상 완료	
DA-1241	GPR119 agonist	2형 당뇨병	US				1b상 완료	
DA-4501	Novel IO target	항암제					후보물질 선정 중	AbbVie
DA-9801	부채마/산약	당뇨병성 신경병증	US				3상 준비 중	NeuroBo
DA-9805	목단피/시호/백지	파킨슨병	US				2a 완료	
DMB-3111	Trastuzumab BS	유방암	JP				3상 준비 중	Meiji Seika
			EU/LatAm/CIS/Russia				3상 준비 중	Gedeon Richter
DMB-3115	Ustekinumab BS	건선	EU				1상 중	Meiji Seika

* NCE (New Chemical Entity)

자료 : 동아에스티 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.11.10	매수	110,000원	6개월		
2020.07.30	매수	110,000원	6개월	-17.20%	-2.27%
2020.04.13	매수	110,000원	6개월	-18.49%	-11.82%
2019.10.08	매수	120,000원	6개월	-19.78%	-0.83%
2019.05.07	매수	120,000원	6개월	-19.69%	-10.83%
2019.01.16	매수	120,000원	6개월	-15.44%	-10.83%



Compliance Notice

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 11 월 10 일 기준)

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	4,262	4,529	4,911	5,399	5,924
현금및현금성자산	2,178	2,243	2,630	2,977	3,380
매출채권및기타채권	899	927	972	1,020	1,073
재고자산	1,031	1,146	1,184	1,242	1,306
비유동자산	5,322	5,594	5,599	5,554	5,525
장기금융자산	821	1,095	1,116	1,116	1,116
유형자산	3,260	3,193	3,109	2,967	2,844
무형자산	112	158	206	249	288
자산총계	9,584	10,123	10,510	10,952	11,449
유동부채	2,690	2,160	1,773	1,815	1,863
단기금융부채	1,402	930	521	501	481
매입채무 및 기타채무	493	624	636	667	701
단기충당부채	70	78	79	83	88
비유동부채	1,003	1,468	1,834	1,791	1,749
장기금융부채	700	1,138	1,493	1,443	1,393
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	34	43	46	49	51
부채총계	3,693	3,627	3,607	3,606	3,612
지배주주지분	5,891	6,496	6,903	7,347	7,837
자본금	422	422	422	422	422
자본잉여금	2,865	2,865	2,865	2,865	2,865
기타자본구성요소	-7	-7	-7	-7	-7
자기주식	-7	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	1,113	1,661	2,078	2,530	3,029
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,891	6,496	6,903	7,347	7,837
부채외자본총계	9,584	10,123	10,510	10,952	11,449

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	632	567	629	626	639
당기순이익(손실)	176	650	499	536	583
비현금성항목등	543	307	329	258	240
유형자산감가상각비	190	196	197	172	153
무형자산감가상각비	10	9	12	17	20
기타	278	73	74	-15	-15
운전자본감소(증가)	-72	-295	-92	-43	-48
매출채권및기타채권의 감소(증가)	172	-44	-34	-48	-53
재고자산감소(증가)	-81	-95	-40	-58	-64
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-14	131	9	31	35
기타	-149	-287	-28	31	35
법인세납부	-15	-96	-107	-125	-136
투자활동현금흐름	-572	-204	12	-51	-11
금융자산감소(증가)	-536	-56	82	-30	0
유형자산감소(증가)	-72	-127	-60	-30	-30
무형자산감소(증가)	-9	-60	-60	-60	-60
기타	46	39	50	69	79
재무활동현금흐름	193	-281	-269	-227	-225
단기금융부채증가(감소)	-200	-500	-420	-20	-20
장기금융부채증가(감소)	500	374	336	-50	-50
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-42	-84	-84	-84	-84
기타	-65	-71	-100	-73	-70
현금의 증가(감소)	270	65	386	348	403
기초현금	1,908	2,178	2,243	2,630	2,977
기말현금	2,178	2,243	2,630	2,977	3,380
FCF	737	318	503	546	562

자료 : 동아에스티, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	5,672	6,122	6,231	6,536	6,875
매출원가	2,741	3,003	3,147	3,173	3,338
매출총이익	2,931	3,119	3,084	3,363	3,537
매출총이익률 (%)	51.7	51.0	49.5	51.5	51.5
판매비와관리비	2,537	2,550	2,515	2,758	2,887
영업이익	394	570	569	605	650
영업이익률 (%)	7.0	9.3	9.1	9.3	9.5
비영업손익	-138	261	47	57	69
순금융비용	23	16	13	4	-9
외환관련손익	82	56	45	45	45
관계기업투자등 관련손익	0	156	0	0	0
세전계속사업이익	256	831	616	661	719
세전계속사업이익률 (%)	4.5	13.6	9.9	10.1	10.5
계속사업법인세	81	181	116	125	136
계속사업이익	176	650	499	536	583
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	176	650	499	536	583
순이익률 (%)	3.1	10.6	8.0	8.2	8.5
지배주주	176	650	499	536	583
지배주주귀속 순이익률(%)	3.1	10.61	8.01	8.2	8.48
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	102	689	491	528	575
지배주주	102	689	491	528	575
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	594	774	778	794	823

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	2.3	7.9	1.8	4.9	5.2
영업이익	63.8	44.5	-0.2	6.3	7.5
세전계속사업이익	흑전	224.1	-25.9	7.4	8.7
EBITDA	29.8	30.3	0.5	2.1	3.6
EPS(계속사업)	흑전	270.0	-23.2	7.4	8.7
수익성 (%)					
ROE	3.0	10.5	7.5	7.5	7.7
ROA	1.9	6.6	4.8	5.0	5.2
EBITDA마진	10.5	12.6	12.5	12.2	12.0
안정성 (%)					
유동비율	158.4	209.7	276.9	297.5	318.0
부채비율	62.7	55.8	52.3	49.1	46.1
순차입금/자기자본	-1.4	-4.6	-9.4	-14.9	-20.0
EBITDA/이자비용(배)	8.7	10.2	10.4	10.9	11.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,080	7,694	5,912	6,350	6,902
BPS	69,766	76,930	81,748	87,005	92,813
CFPS	4,448	10,116	8,388	8,595	8,951
주당 현금배당금	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	60.8	15.5	19.6	18.3	16.8
PER(최저)	40.1	10.5	11.2	10.4	9.6
PBR(최고)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.3
PBR(최저)	1.2	1.1	0.8	0.8	0.7
PCR	23.5	11.8	10.2	10.0	9.6
EV/EBITDA(최고)	18.1	12.6	11.8	11.0	10.0
EV/EBITDA(최저)	11.9	8.5	6.4	5.7	4.9