

# 동아에스티 (170900)

## 2분기가 영업이익 감소의 끝

### 매수 (유지)

주가 (6월 14일) **98,600 원**  
 목표주가 **120,000 원 (유지)**  
 상승여력 **21.7%**

**배기달** ☎ (02) 3772-1554  
 ✉ kdbae@shinhan.com

**이은샘** ☎ (02) 3772-1553  
 ✉ es.lee@shinhan.com

- ◆ 2분기 영업이익 60억원(-26.8%, YoY)으로 감익의 끝
- ◆ 하반기 영업이익률 4.5%(+6.3%p, YoY)으로 수익성 회복
- ◆ 목표주가 120,000원, 투자의견 '매수' 유지

### 2분기 영업이익 60억원(-26.8%, YoY)으로 감익의 끝

2분기가 실적 부진의 마지막 분기이겠다. 매출액은 1,382억원(-9.5%, 이하 YoY)으로 예상된다. 전문의약품(의사의 처방이 있어야 구입할 수 있는 의약품) 매출은 724억원(-17.9%)으로 감소가 예상된다. 최대 품목이었던 위점막보호제 '스티렌'(-41.9%)의 매출 감소가 여전히 크며 수익성이 낮은 도입 품목(분기 매출 약 50억원)의 판권 반납 영향이다. 다만 1분기 매출(708억원)은 상회하겠다.

수출은 373억원(-1.6%)으로 소폭 감소하겠다. 2분기 평균 원/달러 환율이 작년 2분기(1163원) 대비 약 3% 하락이 예상되기 때문이다. 매출 감소로 영업이익도 60억원(-26.8%)으로 부진하겠다. 연구개발비용은 205억원(+8.8%)으로 전년 동기 대비 17억원 증가하겠다. 세전이익은 49억원으로 흑자 전환하겠다. 작년 2분기 119억원의 일회성 비용이 있었기 때문이다.

### 하반기 영업이익률 4.5%(+6.3%p, YoY)으로 수익성 회복

하반기는 실적이 점진적으로 회복되겠다. 3분기 매출액은 1,382억원(+1.4%)으로 소폭 증가하며 영업이익은 60억원(+258.6%)으로 기저효과가 예상된다. 4분기 매출액은 1,397억원(+12.4%)으로 10% 이상 증가하겠다. 전문의약품 매출도 780억원(+18.0%)으로 5분기 연속 감소에서 벗어나겠다. 4분기 영업이익은 65억원으로 흑자 전환하겠다. 하반기 영업이익률은 4.5%(+6.3%p)으로 수익성 회복이 기대된다.

### 목표주가 120,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 120,000원과 투자의견 '매수'를 유지한다. 1) 영업이익률이 조금씩 개선(상반기 4.0% → 하반기 4.5%)되고 있으며, 2) PBR 1.4배로 밴드 하단에 있어 주가 하락은 제한적이기 때문이다. 3) 상위 제약사 중 유일하게 올해 주가가 하락하였기에 하반기 실적 회복과 함께 주가 상승도 가능하다.

KOSPI	2,361.65p
KOSDAQ	669.82p
시가총액	832.6 십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	8.4 백만주
유동주식수	4.9 백만주(58.1%)
52 주 최고가/최저가	146,000 원/80,600 원
일평균 거래량 (60 일)	39,594 주
일평균 거래액 (60 일)	3,854 백만원
외국인 지분율	22.51%
주요주주	강신호 외 25 인 23.57%
	국민연금 10.22%
절대수익률	3개월 10.3%
	6개월 8.4%
	12개월 -32.5%
KOSPI 대비	3개월 -0.4%
상대수익률	6개월 -6.6%
	12개월 -43.7%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2015	567.9	54.3	63.0	48.0	6,109	37.2	68,603	24.1	16.2	2.1	9.2	13.5
2016	560.3	15.2	15.3	12.9	1,540	(74.8)	69,770	68.5	24.8	1.5	2.3	1.1
2017F	549.2	23.4	1.0	1.7	204	(86.8)	69,494	484.4	17.9	1.4	0.3	(3.5)
2018F	580.9	26.6	20.1	15.2	1,806	787.0	70,800	54.6	16.3	1.4	2.6	(5.0)
2019F	612.6	30.9	28.6	21.8	2,577	42.7	72,877	38.3	14.6	1.4	3.6	(7.2)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

동아에스티 2Q17 영업실적 전망

(억원, %)	2Q17F	1Q17	QoQ	2Q16	YoY	신한금융	컨센서스
매출액	1,382	1,331	3.9	1,527	(9.5)	1,390	1,438
영업이익	60	49	21.3	82	(26.8)	58	63
세전이익	49	(151)	흑전	(51)	흑전	47	75
순이익	37	(113)	흑전	(38)	흑전	40	62
영업이익률	4.3	3.7	0.6p	5.4	(1.0)p	4.2	4.4
세전이익률	3.6	(11.4)	14.9p	(3.3)	6.9p	3.4	5.2
순이익률	2.7	(8.5)	11.2p	(2.5)	5.2p	2.9	4.3

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자

동아에스티 수익 예상 변경

(억원, 원, %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F
매출액	5,509	5,838	5,492	5,809	(0.3)	(0.5)
영업이익	235	262	234	266	(0.3)	1.3
세전이익	4	176	10	201	150.5	13.7
순이익	13	144	17	152	34.8	5.8
BPS	69,463	70,667	69,494	70,800	0.0	0.2
영업이익률	4.3	4.5	4.3	4.6		
세전이익률	0.1	3.0	0.2	3.4		
순이익률	0.2	2.5	0.3	2.6		

자료: 신한금융투자

동아에스티 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2017F
BPS	69,494
목표 PBR	1.8 최근 3년 평균 PBR
주당가치	122,194
목표주가	120,000

자료: 신한금융투자

주: 기술 수출료 유입과 R&D 투자에 따라 이익 변동이 커 PBR 지표 사용, R&D 투자 증가로 최근 3년 평균 PBR 적용

동아에스티 PBR, ROE, R&D 추이 및 전망

(배, 억원, %)	2013	2014	2015	2016	2017F
PBR(기말)	1.7	1.5	2.1	1.5	1.4
PBR(최고)	3.3	2.0	2.6	2.6	1.5
PBR(최저)	1.7	1.3	1.2	1.1	1.2
PBR(평균)	2.3	1.6	1.8	1.8	1.4
ROE	(11.0)	7.4	9.2	2.3	0.3
R&D 금액	538	644	596	726	830

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자

동아에스티의 분기별 영업실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	1,469	1,527	1,363	1,243	1,331	1,382	1,382	1,397	1,394	1,459	1,470	1,487	5,603	5,492	5,809
영업이익	117	82	17	(64)	49	60	60	65	47	68	73	77	152	234	266
세전이익	60	(51)	66	207	(151)	49	40	72	32	47	60	61	282	10	201
순이익	45	(38)	50	202	(113)	37	30	63	24	36	45	47	259	17	152
증감률 YoY															
매출액	5.3	9.6	(8.5)	(11.2)	(9.4)	(9.5)	1.4	12.4	4.8	5.6	6.3	6.4	(1.3)	(2.0)	5.8
영업이익	(8.5)	(47.4)	(89.3)	(162.4)	(57.9)	(26.8)	258.6	흑전	(4.2)	13.6	22.4	19.0	(72.1)	54.2	13.6
세전이익	(48.8)	(133.1)	(57.7)	2.0	적전	흑전	(39.9)	(65.0)	흑전	(4.7)	51.6	(15.2)	(55.2)	(96.5)	1,916.3
순이익	(48.6)	(131.2)	(53.8)	23.8	적전	흑전	(40.1)	(68.6)	흑전	(3.6)	52.1	(25.4)	(46.1)	(86.7)	787.0
수익성															
영업이익률	8.0	5.4	1.2	(5.2)	3.7	4.3	4.3	4.6	3.4	4.7	5.0	5.2	2.7	4.3	4.6
세전이익률	4.1	(3.3)	4.9	16.6	(11.4)	3.6	2.9	5.2	2.3	3.2	4.1	4.1	5.0	0.2	3.4
순이익률	3.0	(2.5)	3.7	16.2	(8.5)	2.7	2.2	4.5	1.7	2.5	3.1	3.2	4.6	0.3	2.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자

동아에스티 부문별 매출액 추이 및 전망

(억원, %)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	1,469	1,527	1,363	1,243	1,331	1,382	1,382	1,397	1,394	1,459	1,470	1,487	5,603	5,492	5,809
전문의약품	783	882	793	661	708	724	751	780	766	783	804	835	3,119	2,963	3,188
수출	447	379	344	299	323	373	372	329	344	384	394	348	1,469	1,397	1,469
의료기기	108	110	95	112	118	106	83	97	105	104	88	102	425	404	399
진단	80	82	80	83	86	89	86	90	91	95	91	96	325	351	373
기타	51	74	52	88	96	90	90	101	88	93	93	106	265	377	380
증감률 YoY															
매출액	5.3	9.6	(8.5)	(11.2)	(9.4)	(9.5)	1.4	12.4	4.8	5.6	6.3	6.4	(1.3)	(2.0)	5.8
전문의약품	(6.5)	12.4	(6.5)	(20.7)	(9.6)	(17.9)	(5.3)	18.0	8.2	8.1	7.1	7.1	(5.6)	(5.0)	7.6
수출	42.4	21.1	(13.8)	(2.0)	(27.7)	(1.6)	8.2	10.0	6.6	2.9	5.7	5.7	10.4	(4.9)	5.2
의료기기	12.5	26.4	18.8	10.9	9.3	(3.6)	(12.6)	(13.4)	(11.0)	(1.9)	6.0	5.2	16.8	(4.9)	(1.2)
진단	6.7	7.9	6.7	7.8	7.5	8.5	7.5	8.4	5.8	6.7	5.8	6.7	7.3	8.0	6.3
기타	(29.2)	(43.9)	(40.9)	4.8	88.2	21.6	73.1	14.8	(8.3)	3.3	3.3	5.0	(29.5)	42.3	0.8

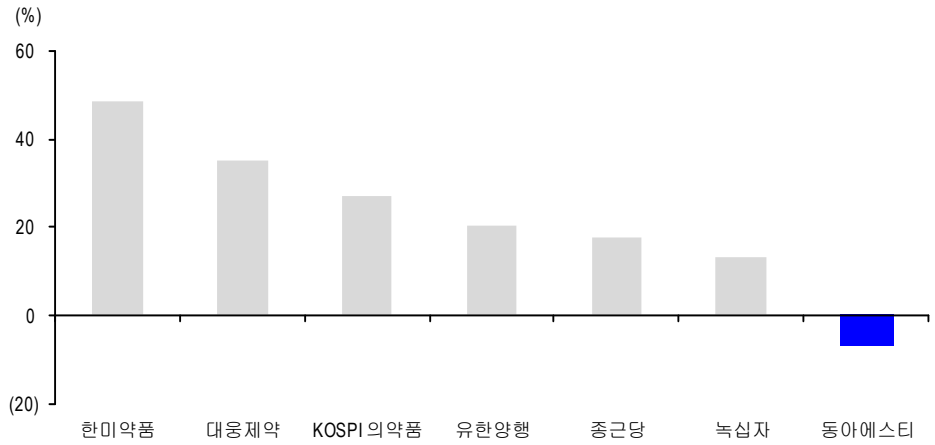
자료: 회사 자료, 신한금융투자

동아에스티 주요 품목별 매출액 추이 및 전망

품목(억원)	약효군	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
타리온	항히스타민제	57	62	58	55	58	60	60	62	59	61	62	63	232	240	245
모티리톤	소화불량치료제	57	60	55	49	52	53	55	58	54	55	56	60	221	218	225
플라비톨	항혈전제	57	66	48	45	52	51	53	55	55	56	56	58	216	211	225
스티렌	위점막보호제	79	86	60	45	51	50	52	55	55	56	57	58	270	208	226
오팔몬	허혈성개선제	50	63	60	49	48	51	52	50	50	50	51	51	222	201	202
리피논	고지혈증치료제	52	56	43	37	44	43	45	46	45	45	46	47	188	178	183
그로트로핀	인성장호르몬	45	48	41	41	40	42	42	43	42	44	44	45	175	167	175
가스터	소화성궤양치료제	28	30	25	24	26	26	26	27	25	25	25	26	107	105	101
슈가논	당뇨병 치료제		7	12	14	14	16	18	21	21	22	23	25	33	69	91
아셀렉스	관절염 치료제	7	11	14	11	13	13	14	15	15	16	16	17	43	55	64

자료: 회사 자료, 신한금융투자

상위 6개 제약사 및 KOSPI 의약품 연초 대비 수익률



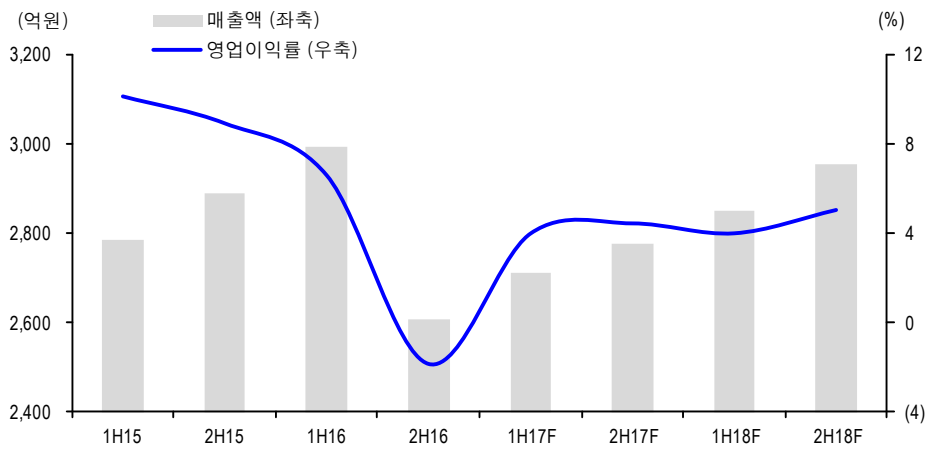
자료: QuantiWise, 신한금융투자

동아에스티 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한금융투자

동아에스티 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 주요 제약/바이오업체 Valuation Table													
회사	시가총액 (십억원)	2017F						2018F					
		PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
동아에스티	833	484.4	1.4	17.9	0.3	4.3	0.3	54.6	1.4	16.3	2.6	4.6	2.6
삼성바이오로직스	15,880	(291.5)	3.9	217.6	(1.3)	3.1	(12.3)	342.2	3.9	128.5	1.2	9.4	7.9
셀트리온	12,579	41.0	5.3	25.8	13.0	45.3	34.0	29.3	4.6	19.3	15.4	47.1	35.1
한미약품	4,739	98.9	6.7	39.2	7.8	8.5	6.4	73.6	6.2	32.7	9.4	10.0	7.8
메디톡스	3,366	43.4	14.6	31.8	43.0	55.0	43.5	36.0	10.5	26.1	36.7	55.6	44.0
유한양행	2,800	19.7	1.6	15.9	9.4	8.1	9.8	17.3	1.5	14.4	9.6	8.2	9.9
녹십자	2,074	35.7	2.0	19.6	5.7	6.3	4.8	29.8	1.9	17.1	6.5	7.0	5.4
휴젤	1,685	24.1	4.4	13.7	23.5	56.1	45.0	19.2	3.5	10.5	21.8	57.7	46.1
종근당	1,157	24.3	2.9	13.6	12.7	7.9	5.4	22.3	2.6	12.6	12.5	8.0	5.6
대웅제약	1,078	26.5	1.8	18.4	6.6	4.5	4.3	22.0	1.7	16.0	7.8	4.8	4.8
부광약품	1,021	49.8	4.2	31.2	8.1	14.4	11.8	51.9	4.6	29.7	8.5	14.7	11.7
JW중외제약	979	44.8	2.7	18.1	6.2	6.8	5.4	24.9	2.5	14.9	10.4	8.5	5.4
에스티팜	816	12.8	2.3	7.0	18.9	37.9	29.5	11.9	1.9	6.2	17.3	38.1	30.0
케어젠	722	29.2	2.8	17.2	10.2	57.2	43.2	23.1	2.6	13.8	12.0	59.7	46.2
삼진제약	490	14.1	2.3	8.8	19.0	17.9	13.5	12.7	2.0	7.6	18.4	18.4	14.0
보령제약	464	7.0	1.7	8.4	29.0	7.1	14.2	14.3	1.5	6.7	11.8	8.2	6.3

자료: QuantiWise, 신한금융투자

해외 주요 제약/바이오 업체 Valuation Table													
회사	시가총액 (십억원)	2017F						2018F					
		PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
<b>S&amp;P 500 제약</b>													
존슨앤드존슨	405,261	18.7	5.9	13.2	26.6	31.3	25.8	17.4	5.1	12.1	27.7	33.1	26.4
화이자	221,414	12.9	3.5	10.0	26.2	37.6	29.2	12.0	3.3	9.6	28.3	38.4	30.1
머크	195,440	16.5	4.6	12.0	23.4	34.3	26.4	15.1	4.6	11.4	26.3	35.6	27.5
애브비	127,059	12.8	16.8	11.3	148.0	43.2	31.8	10.9	10.4	9.9	120.1	46.3	34.1
일라이 릴리	102,371	19.9	6.0	15.4	26.1	24.7	19.6	18.7	5.4	14.4	29.4	26.1	20.7
브리스톨-마이어스스콧	101,118	18.4	5.5	15.2	28.9	26.1	24.2	17.3	5.0	14.6	29.5	26.1	24.8
엘러간	89,161	14.6	1.2	13.6	3.6	48.2	36.1	13.1	1.2	12.7	5.1	49.0	37.5
조에티스	34,626	26.7	16.3	17.5	65.9	34.8	22.2	23.4	12.9	15.6	59.1	36.8	24.0
마일란	22,413	7.1	1.6	8.0	18.2	30.3	22.3	6.5	1.4	7.5	18.8	30.7	23.2
페리고	11,808	17.0	1.5	12.6	8.9	20.0	12.9	14.5	1.4	11.6	9.6	20.9	14.8
말린크로트	4,712	5.6	0.9	7.2	15.5	38.4	23.2	5.0	0.8	6.7	16.9	40.0	25.1
앤도 인터내셔널	2,725	3.0	0.9	6.6	8.7	40.3	22.8	3.2	0.9	6.8	23.7	40.5	22.9
<b>S&amp;P 500 바이오</b>													
암젠	136,471	13.3	3.4	9.1	26.3	52.1	40.7	12.9	2.9	9.1	22.2	52.3	40.7
세엘진	106,492	16.6	8.8	12.5	60.1	56.7	44.5	13.7	6.2	10.9	43.7	56.2	45.5
길리어드 사이언스	95,766	8.0	4.3	5.1	48.1	61.5	43.8	8.9	3.9	6.0	32.4	58.6	42.7
바이오젠	61,169	12.4	3.7	8.9	33.7	51.7	38.2	11.3	3.1	8.2	30.7	53.2	39.5
리제네론 파마슈티컬스	56,430	37.2	9.9	20.5	26.1	39.8	26.9	31.0	8.3	17.4	23.6	42.8	29.7
버텍스 파마슈티컬스	34,935	76.6	16.5	57.6	20.7	26.4	20.0	40.5	12.1	34.5	34.3	36.0	31.3
알렉시온 파마슈티컬스	29,958	22.2	2.9	16.2	12.7	43.6	35.3	17.9	2.7	13.5	12.8	46.4	38.5
<b>유럽 빅파마</b>													
로슈 홀딩	252,335	16.5	7.6	10.7	47.7	36.7	25.3	15.3	6.5	10.0	44.2	37.4	26.2
노바티스	238,045	17.0	2.6	17.0	15.4	16.9	23.0	15.4	2.5	15.4	17.1	19.2	24.4
사노피	135,848	14.9	1.8	10.7	12.5	27.0	19.8	14.2	1.7	10.1	12.7	27.2	20.0
바이엘	126,514	15.5	3.2	9.1	19.8	17.6	13.5	14.3	2.9	8.5	18.9	17.9	14.1
노보 노디스크	120,901	18.6	14.5	13.1	79.3	43.4	32.8	16.9	12.6	12.5	76.4	43.3	33.7
글락소 스미스클라인	119,439	15.2	44.2	9.7	293.0	28.4	18.1	14.7	27.1	9.4	185.7	28.6	18.3
아스트라제네카	96,440	18.1	5.8	14.0	15.5	29.0	21.5	17.0	5.9	12.9	51.0	28.9	21.6

자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>자산총계</b>	<b>1,059.0</b>	<b>1,066.5</b>	<b>897.5</b>	<b>919.0</b>	<b>907.1</b>
유동자산	519.1	560.9	396.1	419.8	408.5
현금및현금성자산	295.4	285.3	149.1	158.6	133.1
매출채권	94.4	128.9	109.4	115.8	122.1
재고자산	93.1	105.9	97.5	103.1	108.8
비유동자산	540.0	505.6	501.5	499.2	498.6
유형자산	407.0	366.2	362.3	358.7	356.5
무형자산	17.0	15.8	15.9	16.2	16.8
투자자산	32.1	18.0	17.6	18.6	19.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>507.7</b>	<b>477.4</b>	<b>310.7</b>	<b>321.2</b>	<b>291.7</b>
유동부채	236.6	386.1	220.5	228.0	235.6
단기차입금	109.5	90.1	90.1	90.1	90.1
매입채무	31.8	27.8	27.3	28.8	30.4
유동성장기부채	35.0	162.7	(0.3)	(0.3)	(0.3)
비유동부채	271.2	91.2	90.2	93.1	56.1
사채	228.1	39.9	39.9	39.9	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>551.3</b>	<b>589.1</b>	<b>586.8</b>	<b>597.8</b>	<b>615.4</b>
자본금	42.2	42.2	42.2	42.2	42.2
자본잉여금	254.0	286.5	286.5	286.5	286.5
기타자본	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타포괄이익누계액	161.0	161.3	161.5	161.5	161.5
이익잉여금	96.7	99.8	97.3	108.3	125.8
<b>지배주주지분</b>	<b>551.3</b>	<b>589.1</b>	<b>586.8</b>	<b>597.8</b>	<b>615.4</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	372.8	292.7	129.7	129.7	89.8
*순차입금(순현금)	74.3	6.3	(20.6)	(30.1)	(44.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>43.6</b>	<b>0.3</b>	<b>73.3</b>	<b>41.5</b>	<b>46.6</b>
당기순이익	48.0	12.9	1.7	15.2	21.8
유형자산상각비	22.2	19.9	20.9	21.6	22.2
무형자산상각비	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
외화환산손실(이익)	(7.6)	(7.2)	15.7	1.3	(0.5)
자산처분손실(이익)	8.0	(1.0)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(14.3)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(40.6)	(24.9)	25.0	(3.7)	(3.7)
(법인세납부)	(12.6)	(17.1)	0.7	(4.8)	(6.9)
기타	25.1	30.9	8.3	10.9	12.7
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>30.8</b>	<b>47.7</b>	<b>(32.5)</b>	<b>(20.9)</b>	<b>(21.4)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(27.3)	(20.4)	(17.0)	(18.0)	(20.0)
유형자산의감소	0.0	14.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(3.5)	(0.0)	(1.1)	(1.3)	(1.6)
투자자산의감소(증가)	33.8	27.0	0.5	(1.0)	(1.0)
기타	27.8	26.6	(14.9)	(0.6)	1.2
<b>FCF</b>	<b>(7.0)</b>	<b>1.3</b>	<b>71.7</b>	<b>18.0</b>	<b>19.8</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(70.4)</b>	<b>(64.7)</b>	<b>(176.9)</b>	<b>(11.1)</b>	<b>(50.7)</b>
차입금의 증가(감소)	(83.3)	(82.7)	(163.0)	0.0	(39.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(5.8)	(8.0)	(4.2)	(4.2)	(4.2)
기타	18.7	26.0	(9.7)	(6.9)	(6.6)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	9.8	6.7	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>13.8</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(136.2)</b>	<b>9.5</b>	<b>(25.6)</b>
기초현금	281.6	295.4	285.3	149.1	158.6
기말현금	295.4	285.3	149.1	158.6	133.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>매출액</b>	<b>567.9</b>	<b>560.3</b>	<b>549.2</b>	<b>580.9</b>	<b>612.6</b>
증가율 (%)	(0.0)	(1.3)	(2.0)	5.8	5.5
<b>매출원가</b>	<b>273.8</b>	<b>283.8</b>	<b>273.6</b>	<b>288.5</b>	<b>303.9</b>
<b>매출총이익</b>	<b>294.1</b>	<b>276.5</b>	<b>275.6</b>	<b>292.4</b>	<b>308.7</b>
매출총이익률 (%)	51.8	49.4	50.2	50.3	50.4
<b>판매관리비</b>	<b>239.8</b>	<b>261.3</b>	<b>252.2</b>	<b>265.8</b>	<b>277.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>54.3</b>	<b>15.2</b>	<b>23.4</b>	<b>26.6</b>	<b>30.9</b>
증가율 (%)	12.8	(72.1)	54.2	13.6	16.2
영업이익률 (%)	9.6	2.7	4.3	4.6	5.0
<b>영업외손익</b>	<b>8.6</b>	<b>0.1</b>	<b>(22.4)</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(2.3)</b>
금융손익	12.4	(3.2)	(25.6)	(8.8)	(4.4)
기타영업외손익	(3.8)	3.3	3.2	2.3	2.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>63.0</b>	<b>15.3</b>	<b>1.0</b>	<b>20.1</b>	<b>28.6</b>
법인세비용	15.0	2.4	(0.7)	4.8	6.9
계속사업이익	48.0	12.9	1.7	15.2	21.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>48.0</b>	<b>12.9</b>	<b>1.7</b>	<b>15.2</b>	<b>21.8</b>
증가율 (%)	39.8	(73.1)	(86.7)	787.0	42.7
순이익률 (%)	8.4	2.3	0.3	2.6	3.6
(지배주주)당기순이익	48.0	12.9	1.7	15.2	21.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>42.0</b>	<b>11.3</b>	<b>1.9</b>	<b>15.2</b>	<b>21.8</b>
(지배주주)총포괄이익	42.0	11.3	1.9	15.2	21.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>77.6</b>	<b>36.2</b>	<b>45.3</b>	<b>49.2</b>	<b>54.1</b>
증가율 (%)	6.9	(53.3)	25.0	8.5	10.0
EBITDA 이익률 (%)	13.7	6.5	8.2	8.5	8.8

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2015	2016	2017F	2018F	2019F
EPS (당기순이익, 원)	6,109	1,540	204	1,806	2,577
EPS (지배순이익, 원)	6,109	1,540	204	1,806	2,577
BPS (자본총계, 원)	68,603	69,770	69,494	70,800	72,877
BPS (지배지분, 원)	68,603	69,770	69,494	70,800	72,877
DPS (원)	1,000	500	500	500	500
PER (당기순이익, 배)	24.1	68.5	484.4	54.6	38.3
PER (지배순이익, 배)	24.1	68.5	484.4	54.6	38.3
PBR (자본총계, 배)	2.1	1.5	1.4	1.4	1.4
PBR (지배지분, 배)	2.1	1.5	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA (배)	16.2	24.8	17.9	16.3	14.6
배당성향 (%)	16.7	32.7	245.5	27.7	19.4
배당수익률 (%)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	13.7	6.5	8.2	8.5	8.8
영업이익률 (%)	9.6	2.7	4.3	4.6	5.0
순이익률 (%)	8.4	2.3	0.3	2.6	3.6
ROA (%)	4.5	1.2	0.2	1.7	2.4
ROE (지배순이익, %)	9.2	2.3	0.3	2.6	3.6
ROIC (%)	6.8	1.1	7.9	4.2	4.8
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	92.1	81.0	53.0	53.7	47.4
순차입금비율 (%)	13.5	1.1	(3.5)	(5.0)	(7.2)
현금비율 (%)	124.8	73.9	67.6	69.6	56.5
이자보상배율 (배)	3.5	1.3	2.4	3.9	4.7
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	5.2	4.0	4.2	4.8	4.8
재고자산회수기간 (일)	57.1	64.8	67.6	63.0	63.1
매출채권회수기간 (일)	58.0	72.7	79.2	70.7	70.9

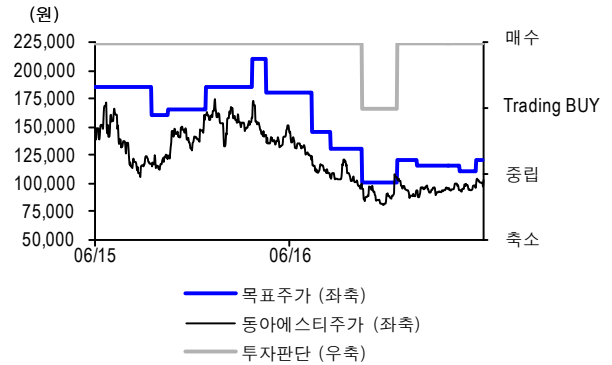
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

동아에스티 (170900)

주가차트



투자이견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달, 이은샘)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2015년 06월 15일	매수	185,000
2015년 10월 01일	매수	160,000
2015년 11월 01일	매수	165,000
2016년 01월 11일	매수	185,000
2016년 04월 07일	매수	210,000
2016년 05월 03일	매수	180,000
2016년 07월 28일	매수	145,000
2016년 09월 01일	매수	130,000
2016년 10월 30일	Trading BUY	100,000
2017년 01월 04일	매수	120,000
2017년 02월 10일	매수	115,000
2017년 05월 01일	매수	110,000
2017년 06월 01일	매수	120,000

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	기준	비중확대
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	중립
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	축소
		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2017년 06월 13일 기준)

매수 (매수)	88.89%	Trading BUY (중립)	7.87%	중립 (중립)	3.24%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----