



# BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원  
주가(10/27): 10,320원  
시가총액: 7,078억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/27)	2,302.81pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,080원	8,570원
등락률	-26.7%	20.4%
수익률	절대	상대
1M	-26.7%	-21.5%
6M	9.1%	18.2%
1Y	7.6%	7.2%

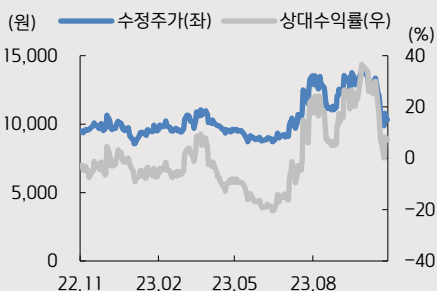
## Company Data

발행주식수	68,586 천주
일평균 거래량(3M)	1,094 천주
외국인 지분율	57.1%
배당수익률(23E)	1.4%
BPS(23E)	6,281원
주요 주주	임창완 외 8 인 39.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,231.6	1,368.6	1,063.0	1,251.8
영업이익	96.1	96.7	36.0	94.7
EBITDA	143.6	152.6	93.0	145.1
세전이익	93.1	105.5	46.5	106.3
순이익	79.3	85.0	39.3	89.9
지배주주지분순이익	69.8	64.8	29.9	73.8
EPS(원)	1,066	968	444	1,076
증감률(%)YoY	213.6	-9.3	-54.1	142.4
PER(배)	11.3	9.4	23.3	9.6
PBR(배)	2.32	1.50	1.64	1.43
EV/EBITDA(배)	6.3	4.5	9.8	5.9
영업이익률(%)	7.8	7.1	3.4	7.6
ROE(%)	23.0	17.2	7.1	15.9
순차입금비율(%)	16.9	-5.2	-22.9	-31.7

## Price Trend



## 기업 업데이트

# 드림텍 (192650)

## 이제 남은 건 성장 뿐



동사는 스마트폰 PBA 모듈 생산 전문 업체로 디스플레이 PBA 및 EMS 솔루션 사업 등을 영위. 대량 양산에 노하우가 있어 개발 주도권을 가지고 좋은 기술들을 생산해주는 비즈니스로 확장. 공을 들인 의료기기 부문 관련 최근 성과가 본격화되면서 밸류에이션 리레이팅 시점이 도래한 것으로 판단. 특히 무선 바이오센서의 높은 시장 성장성을 주목. 그룹 내 분할 합병 마무리로 자회사 지배력 강화 주목

### >>> 24년, 실적 반등 전망

동사는 23년 영업이익 360억원(YoY -63%), 24년 영업이익 947억원(YoY 163%)을 전망한다. 불확실한 대외 여건 및 모바일 시장 전망에도 빠른 실적 반등이 가능한 이유는 의료기기 등 신규 사업 성장 외에 본업 부문의 수익성 개선에 기인한다. 올해 전반적인 모바일 시장 부진에 따라 스마트폰 출하량 감소가 있었으나, 고객사 재고 및 부품 단가 부담 등의 영향으로 동사 수익성 둔화가 심화된 것으로 파악된다. 재고 소진 등에 따라 수익성 정상화가 진행 중인 것으로 판단되며, 이에 24년 보수적인 모바일 시장 전망(동사 출하량 기준 전년대비 +5% 증가)에도 동사 IMC 부문 및 BHC 부문 내 지문 센서 모듈 수익성의 빠른 정상화가 가능할 전망이다.

### >>> 핵심 성장 동력: 무선 바이오센서

동사의 BHC 부문 내 의료기기 매출액은 24년 2,070억원(YoY 97%), 25년 2,986억원(YoY 44%)으로 추정한다. 의료기기 성장의 핵심인 무선 바이오센서는 제품 출시 이후 환자 모니터링 효율성 증대 및 원격 의료 확장성을 인정받아 빠르게 성장 중인 것으로 판단된다. 산소포화도 측정이 가능한 2A 제품의 FDA 승인 시 모니터링 가능한 바이탈 사인 추가로 인한 매출 증대가 가능하다. 또한 기존 유선 바이오센서 대비 낮은 초기 투자 비용과 인건비 절감 효과로 인해 의료 인프라 구축 단계의 국가 및 지역으로의 확장성이 크다. 유선 바이오센서 연간 출하량이 약 80억개인 점을 감안할 시, 경쟁 제품이 없는 동사 무선 바이오센서의 높은 성장성을 주목한다. 향후 진출 지역 확대 여부에 따라 추정치 상향도 가능하다.

### >>> 과도한 주가 조정, 저점 매수 기회

동사의 주가는 최근 고점 대비 약 27% 하락했다. 변동성이 커진 주식 시장 영향 외에도 분할 합병으로 인한 신주 상장 및 자기주식 교부에 관한 일정이 오버행 우려로 작용하였다. 이에 분할 합병 마무리로 인한 오버행 우려 완화 및 자회사 지배력 강화(나무가 및 AI matics) 로 인한 기업가치 제고가 필요한 시점으로 판단되며, 의료기기 성장 외에 신규 사업으로 투자를 본격화하고 있는 로봇 및 AI 부문에도 주목이 필요하다는 판단이다.

무선 바이오센서(2A)



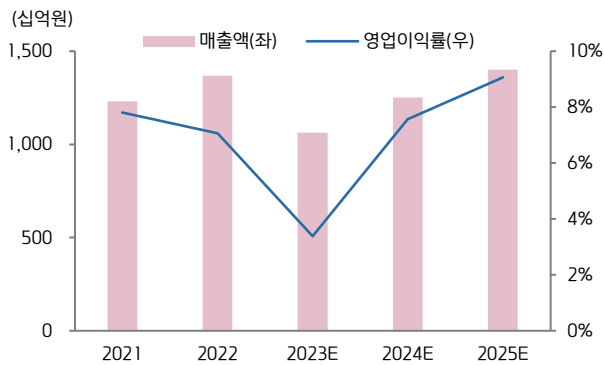
자료: LifeSignals, 키움증권

무선 바이오센서(2A) 기능 및 특징



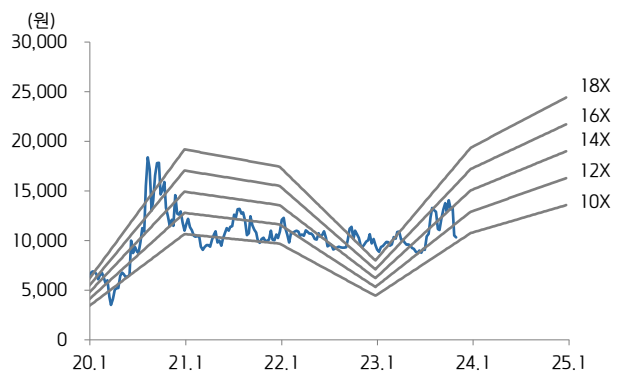
자료: LifeSignals, 키움증권

드림텍 실적 추이 및 전망



자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

드림텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	442.9	304.5	313.4	307.8	306.1	199.3	280.1	277.5	1,368.6	1,063.0	1,251.8
%YoY	34.8	32.8	-8.2	-7.3	-30.9	-34.6	-10.6	-9.9	11.1	-22.3	17.8
IMC	170.7	116.4	115.9	124.9	117.7	81.8	102.2	114.9	527.9	416.5	451.1
BHC	96.6	69.8	92.2	64.3	61.9	47.0	99.0	72.4	322.9	280.2	397.1
CCM 및 기타	175.7	118.3	105.2	118.6	126.5	70.5	78.9	90.3	517.9	366.2	403.6
영업이익	42.6	21.3	26.8	6.0	11.3	-2.2	13.1	13.8	96.7	36.0	94.7
%YoY	63.1	29.5	-25.3	-65.9	-73.4	적전	-51.2	129.3	0.6	-62.7	163.0
영업이익률(%)	9.6	7.0	8.5	2.0	3.7	-1.1	4.7	5.0	7.1	3.4	7.6
세전이익	48.5	34.9	37.3	-15.3	16.1	0.1	15.0	15.2	105.5	46.5	106.3
당기순이익	39.9	29.4	30.1	-14.4	12.2	-1.1	12.7	15.5	85.0	39.3	89.9

자료: 키움증권

드림텍 Valuation

P/E Valuation	비고
EPS(원)	24년 EPS
Target PER(배)	동사 19~22년 PER 평균
목표주가(원)	

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,231.6	1,368.6	1,063.0	1,251.8	1,400.3
매출원가	1,066.3	1,186.3	954.6	1,078.7	1,185.8
<b>매출총이익</b>	165.3	182.3	108.4	173.1	214.5
판매비	69.2	85.6	72.3	78.3	87.6
<b>영업이익</b>	96.1	96.7	36.0	94.7	126.9
<b>EBITDA</b>	143.6	152.6	93.0	145.1	174.6
영업외손익	-3.0	8.9	10.5	11.5	13.2
이자수익	0.4	2.8	4.4	5.6	7.3
이자비용	3.6	5.7	6.0	6.1	6.2
외환관련이익	31.6	60.3	30.0	30.0	30.0
외환관련손실	17.5	49.6	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-13.9	1.1	2.1	2.0	2.1
<b>법인세차감전이익</b>	93.1	105.5	46.5	106.3	140.0
법인세비용	9.8	20.5	7.2	16.4	21.6
계속사업손익	83.3	85.0	39.3	89.9	118.5
<b>당기순이익</b>	79.3	85.0	39.3	89.9	118.5
<b>지배주주순이익</b>	69.8	64.8	29.9	73.8	97.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	29.0	11.1	-22.3	17.8	11.9
영업이익 증감율	236.0	0.6	-62.8	163.1	34.0
EBITDA 증감율	101.9	6.3	-39.1	56.0	20.3
지배주주순이익 증감율	225.8	-7.2	-53.9	146.8	31.8
EPS 증감율	213.6	-9.3	-54.1	142.4	31.8
매출총이익률(%)	13.4	13.3	10.2	13.8	15.3
영업이익률(%)	7.8	7.1	3.4	7.6	9.1
EBITDA Margin(%)	11.7	11.2	8.7	11.6	12.5
지배주주순이익률(%)	5.7	4.7	2.8	5.9	6.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	392.8	466.7	508.6	622.9	764.0
현금 및 현금성자산	80.4	161.6	265.1	340.6	451.0
단기금융자산	6.0	17.8	17.8	17.8	17.8
매출채권 및 기타채권	123.7	103.3	80.3	94.5	105.7
재고자산	173.1	174.9	135.8	159.9	178.9
기타유동자산	9.6	9.1	9.6	10.1	10.6
<b>비유동자산</b>	340.2	358.6	331.6	321.2	303.5
투자자산	23.5	16.4	16.4	16.4	16.4
유형자산	254.6	255.0	233.8	227.4	212.5
무형자산	44.3	70.0	64.2	60.2	57.4
기타비유동자산	17.8	17.2	17.2	17.2	17.2
<b>자산총계</b>	733.0	825.4	840.2	944.1	1,067.5
<b>유동부채</b>	333.6	309.1	288.6	308.7	325.8
매입채무 및 기타채무	168.5	145.5	122.3	142.3	159.4
단기금융부채	143.4	140.0	142.8	142.8	142.8
기타유동부채	21.7	23.6	23.5	23.6	23.6
<b>비유동부채</b>	10.7	14.6	19.6	22.6	24.6
장기금융부채	8.8	13.3	18.3	21.3	23.3
기타비유동부채	1.9	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>부채총계</b>	344.2	323.7	308.2	331.3	350.4
<b>지배지분</b>	341.3	409.8	430.8	495.5	583.7
자본금	6.7	6.9	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	99.3	126.1	126.1	126.1	126.1
기타지분	-3.1	-3.2	-3.2	-3.2	-3.2
기타포괄손익누계액	8.1	9.5	14.1	18.7	23.2
이익잉여금	230.3	270.5	286.8	346.9	430.5
비지배지분	47.4	91.8	101.2	117.3	138.5
<b>자본총계</b>	388.8	501.7	532.0	612.8	722.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	80.7	143.4	246.4	233.5	264.6
당기순이익	0.0	0.0	39.3	89.9	118.5
비현금항목의 가감	71.3	80.3	72.2	73.8	74.6
유형자산감가상각비	43.2	51.1	51.1	46.4	45.0
무형자산감가상각비	4.3	4.8	5.8	4.0	2.7
지분법평가손익	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	25.0	24.4	15.3	23.4	26.9
영업활동자산부채증감	-70.1	-29.9	38.1	-18.8	-13.6
매출채권및기타채권의감소	-6.6	-4.2	23.1	-14.3	-11.2
재고자산의감소	-78.1	-0.7	39.1	-24.1	-19.0
매입채무및기타채무의증가	5.1	-22.6	-23.3	20.1	17.0
기타	9.5	-2.4	-0.8	-0.5	-0.4
기타현금흐름	79.5	93.0	96.8	88.6	85.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-26.5	-65.0	-59.9	-69.9	-59.9
유형자산의 취득	-38.1	-30.4	-30.0	-40.0	-30.0
유형자산의 처분	2.5	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.8	7.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-3.8	-11.7	0.0	0.0	0.0
기타	17.1	-29.9	-29.9	-29.9	-29.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	5.4	4.1	-9.6	-14.9	-15.9
차입금의 증가(감소)	20.4	8.4	7.8	3.0	2.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	25.0	0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-7.0	-5.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.5	-19.5	-13.4	-13.7	-13.7
기타	-1.5	-4.1	-4.1	-4.2	-4.2
기타현금흐름	0.0	-1.3	-73.4	-73.4	-73.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	59.6	81.2	103.5	75.4	115.5
기초현금 및 현금성자산	20.8	80.4	161.6	265.1	340.6
기말현금 및 현금성자산	80.4	161.6	265.1	340.6	456.0

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,066	968	444	1,076	1,418
BPS	5,224	6,080	6,281	7,225	8,510
CFPS	2,301	2,470	1,652	2,386	2,815
DPS	300	200	200	200	200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	11.3	9.4	23.3	9.6	7.3
PER(최고)	13.1	12.9	32.7		
PER(최저)	7.9	9.3	18.9		
PBR	2.32	1.50	1.64	1.43	1.21
PBR(최고)	2.68	2.06	2.31		
PBR(최저)	1.61	1.48	1.33		
PSR	0.64	0.45	0.66	0.57	0.51
PCFR	5.3	3.7	6.2	4.3	3.7
EV/EBITDA	6.3	4.5	9.8	5.9	4.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주, 현금)	24.5	15.7	34.8	15.2	11.5
배당수익률(% ,보통주, 현금)	2.5	2.2	1.4	1.4	1.4
ROA	11.9	10.9	4.7	10.1	11.8
ROE	23.0	17.2	7.1	15.9	18.0
ROIC	21.6	17.6	7.3	20.5	27.3
매출채권회전율	10.0	12.1	11.6	14.3	14.0
재고자산회전율	9.0	7.9	6.8	8.5	8.3
부채비율	88.5	64.5	57.9	54.1	48.5
순차입금비율	16.9	-5.2	-22.9	-31.7	-41.9
이자보상배율	26.9	16.9	6.0	15.5	20.5
<b>총차입금</b>	152.1	153.3	161.1	164.1	166.1
<b>순차입금</b>	65.7	-26.1	-121.8	-194.2	-302.6
<b>NOPLAT</b>	143.6	152.6	93.0	145.1	174.6
<b>FCF</b>	28.0	72.8	95.5	71.8	111.4

Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 '드림텍(192650)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

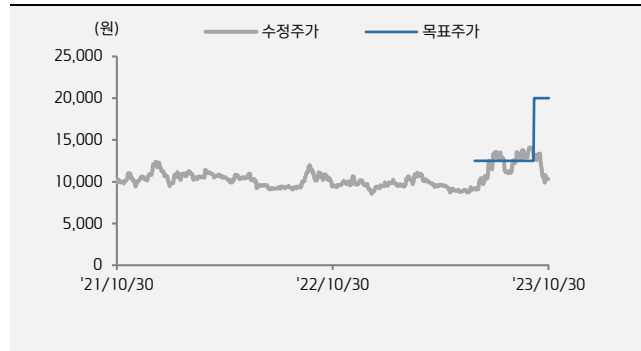
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
드림텍 (192650)	2023-06-27	Buy(Initiate)	12,500원	6개월	-26.28	-20.80
	2023-07-05	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-3.26	12.64
	2023-10-05	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-40.32	-33.20
	2023-10-30	Buy(Maintain)	20,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%