



Outperform(하향)

목표주가: 7,000원(하향)

주가(6/2): 5,960원

시가총액: 4,106억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/2)	2,698.97pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	9,630원
등락률	-38.1%
수익률	절대
1M	-6.7%
6M	-25.4%
1Y	-35.1%

Company Data

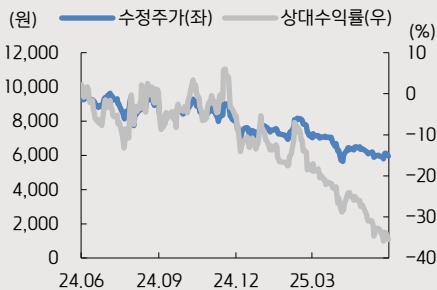
발행주식수	68,890 천주
일평균 거래량(3M)	124 천주
외국인 지분율	57.1%
배당수익률(25E)	3.4%
BPS(25E)	6,349원
주요 주주	임창완 외 6 인
	39.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,030.4	1,172.7	1,273.2	1,422.9
영업이익	34.0	23.6	37.1	61.4
EBITDA	90.2	73.6	102.7	120.8
세전이익	42.4	23.8	37.5	71.2
순이익	27.0	12.7	28.3	53.8
자배주주지분순이익	15.3	3.9	15.0	35.5
EPS(원)	227	56	218	515
증감률(%YoY)	-76.5	-75.1	285.6	136.6
PER(배)	57.2	128.7	27.4	11.6
PBR(배)	2.18	1.23	0.94	0.84
EV/EBITDA(배)	10.8	9.1	4.6	2.2
영업이익률(%)	3.3	2.0	2.9	4.3
ROE(%)	3.7	1.0	3.6	7.7
순차입금비율(%)	-2.8	10.9	-11.3	-44.9

자료: 키움증권

Price Trend



기업 업데이트

드림텍 (192650)

의료 기기 부문 성과가 결정할 반등 시점



동사의 주가는 신규 성장 동력인 의료 기기 부문의 성과 지연과 자회사 적자 확대를 통한 수익성 둔화 영향으로 부진. 하반기 자회사 손실 규모 축소 등을 통한 수익성 개선이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라, 의료 기기 부문에 대한 성과(지역 확대)가 동사 주가의 반등 요인으로 작용할 것으로 전망

>>> 자회사 비용 부담 축소 필요

동사의 1분기 실적은 매출액 3,412억원(YoY 20%), 영업이익 99억원(YoY -17%)을 기록했다. 전년 대비 매출 증가 요인으로는 IMC와 CCM 사업부의 선전이 있었다. 스마트폰 PBA와 IT 기기의 EMS(Electronics Manufacturing Service) 사업을 하는 IMC 사업부는 북미 향 관세 시행을 앞두고 고객사가 선제적으로 재고 축적에 나선 것으로 파악된다. CCM 사업부 또한 계열사인 나무가 카메라 모듈 사업이 선전하며 전년 대비 성장하였다. 수익성 악화 요인은 다른 자회사 손실 확대 영향이다. 에이아이매티스와 카디악인사이트가 전년 대비 손실 폭을 키운 것으로 파악되며, 반도체 부문 생산을 담당하는 인도 법인 또한 설비 투자가 증가하면서 비용이 증가하였다.

에이아이매티스와 카디악인사이트는 사업 확장을 통한 매출 확대 뿐 아니라, 비용 절감 노력도 진행 중이다. 하반기 이후 본격적인 손실 규모 축소를 통해 동사 수익성 개선에 기여할 것으로 전망한다. 인도 법인도 반도체 내 품목 변경을 통해 하반기부터 본격 가동을 예상한다. 메모리 모듈의 SMT 공정을 진행하는 인도 공장은 연간 매출액 기준 1,000억원 규모의 생산 능력을 갖추고 있으며, 하반기 본격 양산 진행 및 품목 확대를 통해 점진적인 가동률 증가를 전망한다.

>>> 의료 기기 부문 성과가 결정하는 반등 시점

동사와 무선 바이오센서를 개발한 LifeSignals의 인도 사업 확대는 예상보다 더디게 진행 중이지만, 제품 공급을 위한 일정은 지속적으로 진행 중인 것으로 파악된다. 성장 잠재력이 높은 지역인 만큼, 본격적인 공급 시점이 동사 기업 가치 제고 시점이 될 것으로 판단된다. 지역 확대와 별개로, 무선 패치인 '바이오센서 2A'와 환자의 생체 신호를 원격으로 모니터링하는 플랫폼으로 구성된 '유비크루 2A 멀티 파라미터 시스템'은 유럽 인증(CE MDR) 및 미국 FDA 승인을 완료해 시장 확대를 진행 중이다.

기존 대비 인도 법인 가동률 상승 시점 및 의료 기기 부문 성장 시점을 보수적으로 적용해 이익 추정치를 하향했다. 이에 투자의견과 목표주가를 Outperform과 7,000원으로 하향한다.

드림텍 인도 법인



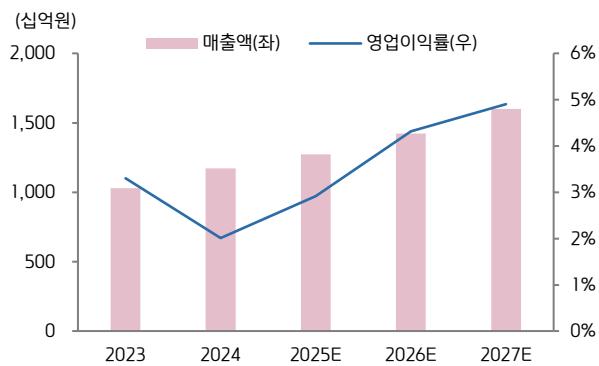
자료: 드림텍, 키움증권

유비크뷰 멀티 파라미터 시스템



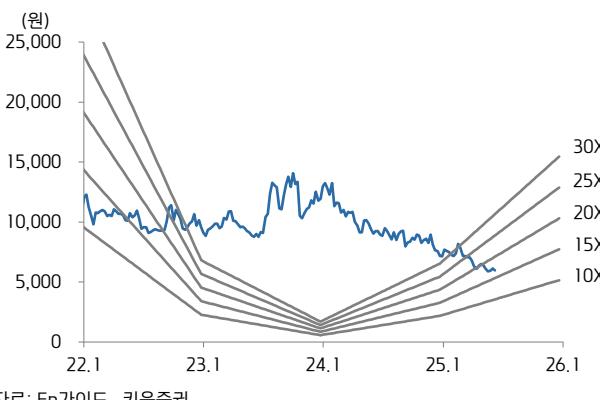
자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 실적 추이 및 전망



자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

드림텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	284.1	266.5	329.6	292.4	341.2	327.3	284.1	320.7	1,172.7	1,273.2	1,422.9
%YoY	-7.2	33.8	19.0	17.9	20.1	22.8	-13.8	9.7	13.8	8.6	11.8
IMC	103.3	99.8	152.5	142.5	152.8	138.0	132.3	152.1	498.0	575.2	629.0
BHC	64.5	55.0	58.8	45.6	47.8	50.6	57.0	64.5	223.9	220.0	290.7
CCM 및 기타	116.3	111.8	118.3	104.4	140.6	138.7	94.8	104.1	450.8	478.1	503.2
영업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
%YoY	12.0	2.3	7.7	1.7	9.9	8.6	8.1	10.4	23.6	37.1	61.4
영업이익률(%)	5.5	흑전	-56.4	-77.4	-16.8	277.5	6.4	526.2	-30.8	57.7	65.4
세전이익	4.2	0.9	2.3	0.6	2.9	2.6	2.9	3.3	2.0	2.9	4.3
당기순이익	15.8	9.2	-1.6	0.4	9.0	9.3	8.9	10.3	23.8	37.5	71.2

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,030.4	1,172.7	1,273.2	1,422.9	1,601.2
매출원가	913.7	1,053.7	1,135.5	1,245.6	1,392.3
매출총이익	116.7	119.0	137.7	177.3	208.9
판관비	82.7	95.5	100.6	115.8	130.4
영업이익	34.0	23.6	37.1	61.4	78.6
EBITDA	90.2	73.6	102.7	120.8	129.2
영업외손익	8.4	0.2	0.4	9.8	27.5
이자수익	8.2	7.0	11.6	20.5	38.2
이자비용	9.1	14.4	13.7	13.2	13.2
외환관련이익	32.8	39.0	27.2	27.2	27.2
외환관련손실	23.3	26.1	19.8	19.8	19.8
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	-5.3	-4.9	-4.9	-4.9
법인세차감전이익	42.4	23.8	37.5	71.2	106.1
법인세비용	15.4	11.0	9.2	17.5	26.0
계속사업순손익	27.0	12.7	28.3	53.8	80.1
당기순이익	27.0	12.7	28.3	53.8	80.1
지배주주순이익	15.3	3.9	15.0	35.5	60.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-24.7	13.8	8.6	11.8	12.5
영업이익 증감율	-64.8	-30.6	57.2	65.5	28.0
EBITDA 증감율	-40.9	-18.4	39.5	17.6	7.0
지배주주순이익 증감율	-76.4	-74.5	284.6	136.7	70.4
EPS 증감율	-76.5	-75.1	285.6	136.6	70.3
매출총이익율(%)	11.3	10.1	10.8	12.5	13.0
영업이익률(%)	3.3	2.0	2.9	4.3	4.9
EBITDA Margin(%)	8.8	6.3	8.1	8.5	8.1
지배주주순이익률(%)	1.5	0.3	1.2	2.5	3.8

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113.2	44.3	151.3	241.3	441.1
당기순이익	0.0	0.0	28.3	53.8	80.1
비현금항목의 가감	67.3	62.3	69.7	62.4	44.4
유형자산감가상각비	51.4	44.7	59.8	55.7	48.2
무형자산감가상각비	4.7	5.3	5.7	3.7	2.5
지분법평가손익	-2.3	-3.6	0.0	0.0	0.0
기타	13.5	15.9	4.2	3.0	-6.3
영업활동자산부채증감	25.3	-32.2	40.8	111.5	293.8
매출채권및기타채권의감소	24.7	-21.9	-10.5	-15.7	-18.7
재고자산의감소	67.8	-20.5	-13.0	-19.3	-23.0
매입채무및기타채무의증가	-54.6	18.0	64.3	146.4	335.5
기타	-12.6	-7.8	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	20.6	14.2	12.5	13.6	22.8
투자활동 현금흐름	-134.6	-62.8	-20.6	-14.7	-14.9
유형자산의 취득	-49.1	-65.1	-30.0	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	2.4	5.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	-3.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-29.5	-1.5	-1.3	-1.3	-1.3
단기금융자산의감소(증가)	-55.5	-1.3	7.5	3.4	3.2
기타	-2.5	3.2	3.2	3.2	3.2
재무활동 현금흐름	-14.1	-19.8	-40.1	-38.1	-30.1
차입금의 증가(감소)	16.7	12.8	-10.0	-8.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	7.5	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-9.6	-9.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-13.4	-13.7	-13.5	-13.5	-13.5
기타	-7.8	-16.5	-16.6	-16.6	-16.6
기타현금흐름	-1.7	4.6	26.4	26.4	26.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-37.3	-33.6	117.0	214.9	422.5
기초현금 및 현금성자산	161.6	124.3	90.6	207.6	422.5
기말현금 및 현금성자산	124.3	90.6	207.6	422.5	845.0

자료: 키움증권

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	398.8	460.4	593.4	839.9	1,301.0
현금 및 현금성자산	124.3	90.6	207.6	422.5	845.0
단기금융자산	73.3	74.6	67.1	63.7	60.6
매출채권 및 기타채권	79.5	122.8	133.3	149.0	167.7
재고자산	113.0	151.4	164.4	183.7	206.7
기타유동자산	8.7	21.0	21.0	21.0	21.0
비유동자산	396.5	447.8	413.6	375.5	346.2
투자자산	45.9	47.4	48.7	50.1	51.4
유형자산	263.3	308.1	278.2	242.6	214.4
무형자산	74.5	75.7	70.0	66.3	63.8
기타비유동자산	12.8	16.6	16.7	16.5	16.6
자산총계	795.3	908.1	1,007.0	1,215.4	1,647.1
유동부채	264.5	343.4	402.7	544.2	879.6
매입채무 및 기타채무	83.8	134.6	199.0	345.4	680.9
단기금융부채	163.0	175.0	170.0	165.0	165.0
기타유동부채	17.7	33.8	33.7	33.8	33.7
비유동부채	22.8	49.6	44.6	41.6	41.6
장기금융부채	20.3	46.4	41.4	38.4	38.4
기타비유동부채	2.5	3.2	3.2	3.2	3.2
부채총계	287.3	393.0	447.3	585.8	921.2
지배지분	409.7	406.2	437.4	489.0	565.7
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	138.0	139.8	139.8	139.8	139.8
기타자본	-6.1	-26.4	-26.4	-26.4	-26.4
기타포괄손익누계액	10.7	37.7	67.4	97.0	126.7
이익잉여금	259.9	247.9	249.4	271.4	318.4
비지배지분	98.3	109.0	122.3	140.6	160.2
자본총계	508.0	515.2	559.7	629.6	725.9

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 십억원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	227	56	218	515	878
BPS	5,962	5,896	6,349	7,099	8,212
CFPS	1,396	1,089	1,422	1,686	1,807
DPS	200	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	57.2	128.7	27.4	11.6	6.8
PER(최고)	63.9	255.0	38.8		
PER(최저)	36.9	122.5	25.3		
PBR	2.18	1.23	0.94	0.84	0.73
PBR(최고)	2.43	2.44	1.33		
PBR(최저)	1.41	1.17	0.87		
PSR	0.85	0.43	0.32	0.29	0.26
PCFR	9.3	6.7	4.2	3.5	3.3
EV/EBITDA	10.8	9.1	4.6	2.2	-1.0
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금)	50.6	105.8	47.6	25.1	16.8
배당수익률(%),보통주,현금)	1.5	2.8	3.4	3.4	3.4
ROA	3.3	1.5	3.0	4.8	5.6
ROE	3.7	1.0	3.6	7.7	11.5
ROIC	5.1	1.9	5.9	12.8	47.2
매출채권회전율	11.3	11.6	9.9	10.1	10.1
재고자산회전율	7.2	8.9	8.1	8.2	8.2
부채비율	56.6	76.3	79.9	93.0	126.9
순차입금비율	-2.8	10.9	-11.3	-44.9	-96.7
이자보상배율	3.7	1.6	2.7	4.7	6.0
총차입금	183.3	221.4	211.4	203.4	203.4
순차입금	-14.2	56.2	-63.4	-282.9	-702.2
NOPLAT	90.2	73.6	102.7	120.8	129.2
FCF	57.1	-36.5	104.4	197.3	383.7

Compliance Notice

- 당사는 6월 2일 현재 '드림텍(192650)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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

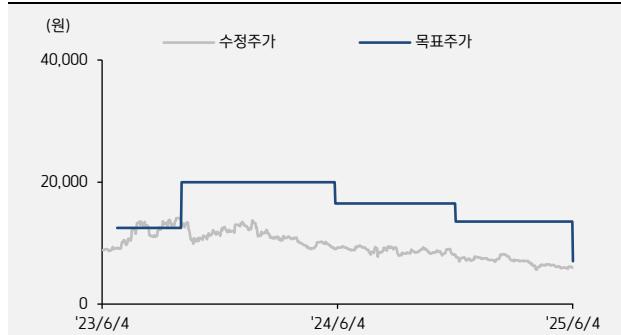
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	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	-40.97	-33.20	
	2023-10-30	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-42.67	-33.20	
	2023-12-06	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-41.68	-31.45	
	2024-05-31	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-44.32	-43.52	
	2024-06-10	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-46.67	-41.64	
	2024-12-04	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-48.40	-39.48	
	2025-06-04	Outperform(Downgrade)	7,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	증립	매도
95.90%	4.10%	0.00%