

드림텍 (192650)

반등 타이밍 찾기

2024년 7월 5일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	15,000 원 (하향)
✓ 상승여력	59.7%	✓ 현재주가 (7월 4일)	9,390 원

[스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

신한생각 본업 업황 회복 + 사업 포트폴리오 확대로 반등 기대

2023년 스마트폰 수요 둔화 → 실적 부진으로 연결. 2024년 실적 반등 타이밍으로 판단. 1) 스마트폰 점진적 업황 회복, 2) 헬스케어 신제품 포트폴리오 확대에 따른 회복 구간 진입. 사업(반도체, 의료기기) 다변화는 수익성 개선 및 밸류에이션 리레이팅 요소로 판단. 주가 우상향 기대 이유

2024년 실적 회복 구간 주목할 3가지, 2025년 성장 가속화 전망

2024년 매출액 +10% YoY, 영업이익 +75% YoY로 성장 전망. 1) 스마트폰 업황 회복, 2) 헬스케어, 반도체 사업 포트폴리오 확대가 성장Key. 스마트폰의 경우 AI 기능 확대에 따른 교체 수요 증가 기대. 글로벌 출하량 기준 2023년 -4% 기록 후 2024년 +5% YoY 회복 전망 → 실적 체력 확보

헬스케어 무선바이오센서 성장 모멘텀은 여전히 유효. 글로벌 원격진료 시장 CAGR(2019~2030F) 22%로 고성장. 기능Upgrade 제품 판매 확대시 기존 제품 대비 ASP 상승 효과 기대 → 수익성 및 밸류에이션 상승 기대

반도체 사업 포트폴리오 확대도 긍정적. 2H24 인도공장 준공 예정. CAPA 기준 연 1,000억원 추정. 2025년 실적 가세 본격화 전망 → 실적 회복 이후 신사업 매출 가세로 실적 및 밸류에이션 리레이팅 요소로 판단

Valuation & Risk

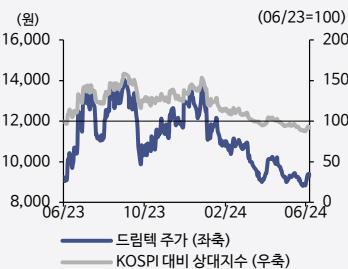
목표주가는 과거 평균 P/E 8% 할증 적용. 실적 회복 구간 및 신사업 포트폴리오 확대에 따라 스마트폰 Peer 대비 밸류에이션 프리미엄 가능 판단. 2024년 예상 실적 기준 P/E 15.5로 추정. 스마트폰 PEER 12.1배 수준. Risk 요인으로 헬스케어 신제품 승인 시점에 따른 실적 변동성 확인 필요

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	상향

시가총액	646.7십억원
발행주식수(유동비율)	68.9백만주(58.7%)
52주 최고가/최저가	14,080 원/8,810 원
일평균 거래액 (60일)	2,989백만원
외국인 지분율	57.9%
주요주주 (%)	
임직원 외 7인	39.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.8	(8.9)	(5.2)	(26.9)
상대	(5.1)	(11.6)	(12.9)	(30.9)

주가



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	1,368.6	96.7	64.8	9.4	17.2	1.5	4.5	2.2
2023	1,030.4	34.0	15.3	57.2	3.7	2.2	10.9	1.5
2024F	1,135.3	59.6	41.8	15.5	10.1	1.5	6.1	3.2
2025F	1,303.8	80.6	61.0	10.6	14.2	1.5	5.3	3.8
2026F	1,542.5	114.0	52.0	12.4	11.6	1.4	4.2	3.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	15,000	
EPS	607	2024년 EPS 적용
목표 PER	24.9	과거 평균 Avg 8% 할증 적용
현재가	9,390	

자료: 신한투자증권 추정

드림텍 Historical PER 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	19~23 평균
P/E(Avg)	18.2	29.3	10.1	10.6	47.2	23.1
P/E(High)	31.3	63.5	13.1	12.9	63.9	36.9
P/E(Low)	12.9	7.9	7.9	9.3	36.9	15.0
P/E(FY End)	16.1	34.4	11.4	9.4	57.2	25.7

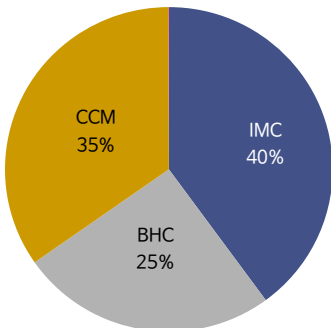
자료: QuantiWise, 신한투자증권, 주) 임직원 주식매수선택권 행사에 따른 주식수 변동 확인

드림텍의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	306.1	199.3	277.0	248.0	284.1	232.4	325.7	293.1	1,030.4	1,135.3	1,303.8
IMC	117.7	81.8	135.8	100.0	103.3	84.8	147.9	117.3	435.3	453.3	475.0
BHC	61.9	47.0	69.0	52.3	64.5	67.1	84.8	71.4	230.2	287.8	391.3
CCM	126.5	70.4	72.0	95.6	116.1	80.3	92.9	104.2	364.5	393.4	436.7
기타	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.8	0.9
영업이익	11.3	(2.2)	17.5	7.4	12.0	7.5	18.8	21.3	34.0	59.6	80.6
순이익	5.0	(3.1)	12.3	1.1	6.5	6.9	13.7	14.7	15.3	41.8	61.0
영업이익률	3.7	(1.1)	6.3	3.0	4.2	3.2	5.8	7.3	3.3	5.3	6.2
순이익률	1.6	(1.6)	4.4	0.5	2.3	3.0	4.2	5.0	1.5	3.7	4.7

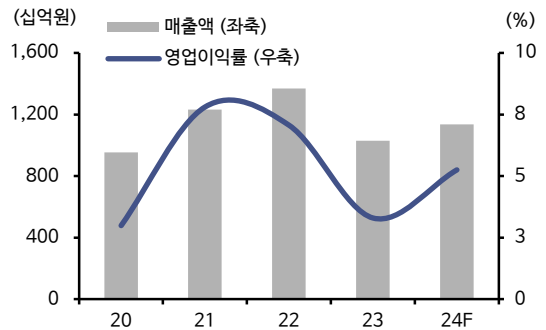
자료: 드림텍, 신한투자증권 추정

드림텍의 사업별 매출 비중(2024F)



자료: 드림텍, 신한투자증권 추정

드림텍의 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



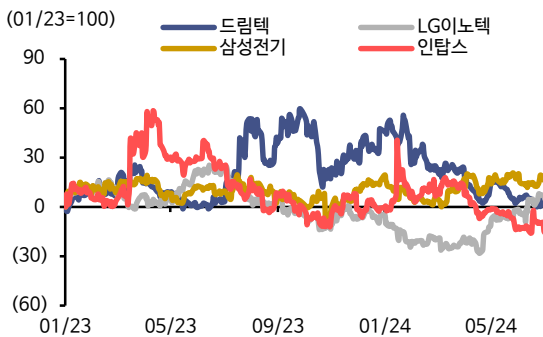
자료: 드림텍, 신한투자증권 추정

스마트폰 부품 업체 Peer Valuation

Ticker (십억원, %, 배)	192650 KS Equity 드림텍	011070 KS Equity LG이노텍	009150 KS Equity 삼성전기	049070 KS Equity 인탑스	091700 KS Equity 파트론	097520 KS Equity 엠씨넥스
시가총액	646.7	6,342.8	12,137.7	394.7	453.7	396.4
Sales						
2023	1030.4	20,605.3	8,909.4	577.4	1,172.4	932.5
2024F	1135.3	21,890.3	10,050.4	671.5	1,386.5	1,061.6
2025F	1303.8	22,834.9	10,976.5	708.9	1,464.9	1,202.1
OP						
2023	34.0	830.8	639.4	18.3	42.0	18.2
2024F	59.6	1,043.9	878.7	24.8	55.5	40.2
2025F	80.6	1,140.7	1,147.5	29.1	63.5	47.7
OP margin						
2023	3.3	4.0	7.2	3.2	3.6	2.0
2024F	5.3	4.8	8.7	3.7	4.0	3.8
2025F	6.2	5.0	10.5	4.1	4.3	4.0
NP						
2023	15.3	565.2	423.0	27.7	28.8	27.9
2024F	41.8	761.0	688.9	28.5	43.2	39.3
2025F	61.0	820.8	882.1	31.8	47.6	45.6
NP margin						
2023	1.5	2.7	4.7	4.8	2.5	3.0
2024F	3.7	3.5	6.9	4.2	3.1	3.7
2025F	4.7	3.6	8.0	4.5	3.2	3.8
P/E						
2023	57.2	10.0	26.9	18.6	15.1	19.1
2024F	15.5	8.5	17.5	13.9	10.3	9.8
2025F	10.6	7.6	14.2	12.4	9.6	8.9
P/B						
2023	2.2	1.2	1.4	0.7	0.9	1.6
2024F	1.5	1.2	1.4	0.6	0.8	1.1
2025F	1.5	1.0	1.3	0.5	0.7	1.0
ROE						
2023	3.7	12.6	5.3	4.4	6.1	8.8
2024F	10.1	14.7	8.6	4.5	8.8	11.8
2025F	14.2	14.4	9.9	4.8	8.8	11.9
EV/EBITDA						
2023	10.9	3.8	7.5	6.7	4.5	8.1
2024F	6.1	3.2	6.5	2.8	4.0	4.2
2025F	5.3	2.9	5.4	2.3	3.5	3.8

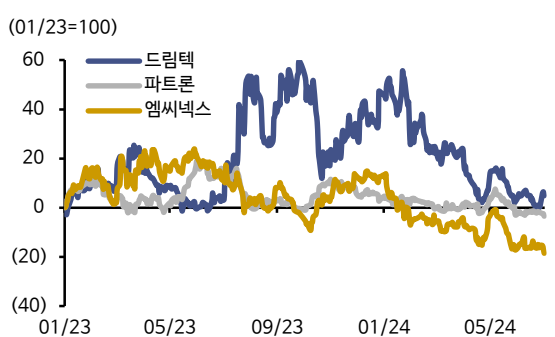
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정, 주) 7월 4일 종가 기준

스마트폰 부품 Peer 주가 추이 ①



자료: Quantwise, 신한투자증권

스마트폰 부품 Peer 주가 추이 ②



자료: Quantwise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	825.4	795.3	806.5	835.9	920.1
유동자산	466.7	398.8	441.1	489.7	591.3
현금및현금성자산	161.6	124.3	69.3	34.9	29.9
매출채권	102.3	78.2	86.1	98.9	117.0
재고자산	174.9	113.0	124.5	143.0	169.1
비유동자산	358.6	396.5	365.4	346.2	328.8
유형자산	255.0	263.3	234.9	216.7	198.8
무형자산	70.0	74.5	70.6	67.6	65.5
투자자산	16.4	45.9	47.1	49.1	51.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	323.7	287.3	263.7	248.3	264.8
유동부채	309.1	246.5	223.6	209.8	225.7
단기차입금	121.7	126.4	106.4	76.4	66.4
매입채무	118.9	66.8	73.6	84.5	100.0
유동성장기부채	12.2	13.4	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.6	40.8	40.1	38.5	39.0
사채	7.1	18.0	18.0	18.0	18.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	6.2	19.5	18.5	16.5	16.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	501.7	508.0	542.8	587.6	655.3
자본금	6.9	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	126.1	134.3	134.3	134.3	134.3
기타자본	(3.2)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
기타포괄이익누계액	9.5	10.7	10.7	10.7	10.7
이익잉여금	270.5	259.9	270.9	286.1	314.4
지배주주지분	409.9	409.7	420.7	435.9	464.1
비지배주주지분	91.8	98.3	122.1	151.7	191.2
*총차입금	154.0	188.5	155.3	125.1	117.7
*순차입금(순현금)	(25.4)	(9.0)	(64.1)	(109.8)	(172.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	143.4	113.2	93.7	97.5	110.6
당기순이익	85.0	27.0	55.1	68.5	91.5
유형자산상각비	51.1	51.4	53.4	48.2	43.0
무형자산상각비	4.8	4.7	3.9	2.9	2.2
외환환산손실(이익)	9.4	2.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	2.3	2.3	2.3	2.3
운전자본변동	(29.9)	25.3	(17.6)	(20.9)	(24.8)
법인세납부	(11.2)	(22.4)	(15.2)	(19.3)	(25.8)
기타	33.2	22.5	12.1	16.1	22.5
투자활동으로인한현금흐름	(65.0)	(134.6)	(99.8)	(78.7)	(84.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(30.4)	(49.1)	(25.0)	(30.0)	(25.0)
유형자산의감소	1.0	2.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(1.0)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증거)	4.2	(31.4)	(1.2)	(1.9)	(2.7)
기타	(38.8)	(56.1)	(73.6)	(46.8)	(56.9)
FCF	107.9	43.1	68.0	66.1	83.7
재무활동으로인한현금흐름	4.1	(14.1)	(46.9)	(50.5)	(31.1)
차입금의 증가(감소)	8.4	16.7	(33.2)	(30.2)	(7.4)
자기주식의처분(취득)	5.7	9.6	0.0	0.0	0.0
배당금	(19.5)	(13.4)	(13.7)	(20.4)	(23.7)
기타	9.5	(27.0)	0.0	0.1	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(2.0)	(2.6)	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.3)	(1.7)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	81.2	(37.3)	(54.9)	(34.4)	(5.0)
기초현금	80.4	161.6	124.3	69.3	34.9
기말현금	161.6	124.3	69.3	34.9	29.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

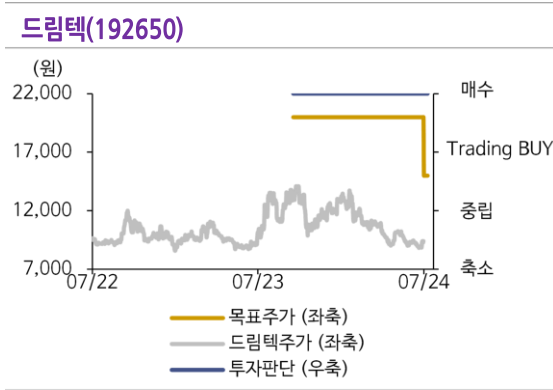
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,368.6	1,030.4	1,135.3	1,303.8	1,542.5
증감률 (%)	11.1	(24.7)	10.2	14.8	18.3
매출원가	1,186.3	913.7	979.8	1,114.8	1,306.1
매출총이익	182.3	116.7	155.5	189.0	236.4
매출총이익률 (%)	13.3	11.3	13.7	14.5	15.3
판매관리비	85.6	82.7	95.9	108.4	122.5
영업이익	96.7	34.0	59.6	80.6	114.0
증감률 (%)	0.6	(64.8)	75.2	35.2	41.3
영업이익률 (%)	7.1	3.3	5.3	6.2	7.4
영업외손익	8.9	8.4	10.7	7.2	3.3
금융손익	4.5	11.0	10.3	6.8	2.9
기타영업외손익	4.4	(2.6)	0.4	0.4	0.4
중소 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	105.5	42.4	70.3	87.9	117.3
법인세비용	20.5	15.4	15.2	19.3	25.8
계속사업이익	85.0	27.0	55.1	68.5	91.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	85.0	27.0	55.1	68.5	91.5
증감률 (%)	7.2	(68.3)	104.5	24.3	33.5
순이익률 (%)	6.2	2.6	4.9	5.3	5.9
(지배주주)당기순이익	64.8	15.3	41.8	61.0	82.0
(비지배주주)당기순이익	20.3	11.6	23.8	29.6	39.5
총포괄이익	89.6	27.4	55.1	68.5	91.5
(지배주주)총포괄이익	67.5	14.0	28.3	35.1	46.9
(비지배주주)총포괄이익	22.1	13.3	26.9	33.4	44.6
EBITDA	152.6	90.2	117.0	131.7	159.1
증감률 (%)	6.3	(40.9)	29.7	12.6	20.8
EBITDA 이익률 (%)	11.1	8.8	10.3	10.1	10.3

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,270	399	801	995	1,328
EPS (지배순이익, 원)	968	227	607	886	755
BPS (자본총계, 원)	7,442	7,393	7,881	8,531	9,515
BPS (지배지분, 원)	6,080	5,962	6,108	6,329	6,739
DPS (원)	200	200	300	350	350
PER (당기순이익, 배)	7.2	32.5	11.7	9.4	7.1
PER (지배순이익, 배)	9.4	57.2	15.5	10.6	12.4
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.8	1.2	1.1	1.0
PBR (지배지분, 배)	1.5	2.2	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	4.5	10.9	6.1	5.3	4.2
배당성향 (%)	20.6	89.1	48.7	38.9	45.7
배당수익률 (%)	2.2	1.5	3.2	3.7	3.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.1	8.8	10.3	10.1	10.3
영업이익률 (%)	7.1	3.3	5.3	6.2	7.4
순이익률 (%)	6.2	2.6	4.9	5.3	5.9
ROA (%)	10.9	3.3	6.9	8.3	10.4
ROE (지배순이익, %)	17.2	3.7	10.1	14.2	11.6
ROIC (%)	17.6	5.1	10.7	14.8	20.9
안정성					
부채비율 (%)	64.5	56.6	48.6	42.3	40.4
순차입금비율 (%)	(4.1)	(0.9)	(11.0)	(18.0)	(25.4)
현금비율 (%)	52.3	50.4	31.0	16.7	13.3
이자보상배율 (배)	16.9	3.7	6.5	10.8	17.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.8	8.8	9.9	10.1	10.2
재고자산회수기간 (일)	46.4	51.0	38.2	37.4	36.9
매출채권회수기간 (일)	29.9	32.0	26.4	25.9	25.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 09월 21일	매수	20,000	(41.1)	(29.6)
2024년 03월 22일		6개월경과	(52.0)	(45.4)
2024년 07월 05일	매수	15,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 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 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 03일 기준)

매수 (매수)	93.73%	Trading BUY (중립)	4.31%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------