



BUY(Maintain)

목표주가: 16,500원(하향)

주가(5/30): 9,000원

시가총액: 6,199억원



스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|---------|------------|
| KOSPI (5/30) | | 2,635.44pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 14,080원 | 8,710원 |
| 등락률 | -36.1% | 3.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -4.8% | -2.7% |
| 6M | -24.0% | -26.9% |
| 1Y | 2.0% | -0.2% |

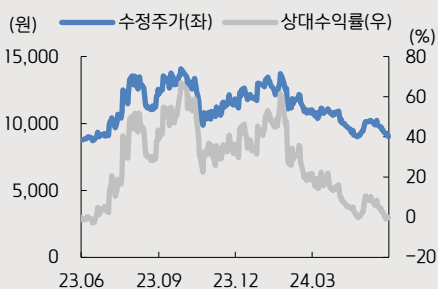
Company Data

| | | |
|-------------|-----------|-------|
| 발행주식수 | 68,872 | 전주 |
| 일평균 거래량(3M) | 399 | 전주 |
| 외국인 지분율 | 58.2% | |
| 배당수익률(24E) | 2.2% | |
| BPS(24E) | 6,544원 | |
| 주요 주주 | 임창완 외 7 인 | 39.7% |

투자지표

| (십억원, IFRS) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,368.6 | 1,030.4 | 1,099.2 | 1,314.3 |
| 영업이익 | 96.7 | 34.0 | 62.0 | 98.4 |
| EBITDA | 152.6 | 90.2 | 113.8 | 151.9 |
| 세전이익 | 105.5 | 42.4 | 77.5 | 117.3 |
| 순이익 | 85.0 | 27.0 | 65.9 | 99.7 |
| 지배주주지분순이익 | 64.8 | 15.3 | 54.1 | 81.9 |
| EPS(원) | 968 | 227 | 786 | 1,189 |
| 증감률(%)YoY | -9.3 | -76.5 | 246.3 | 51.3 |
| PER(배) | 9.4 | 57.2 | 11.5 | 7.6 |
| PBR(배) | 1.50 | 2.18 | 1.38 | 1.19 |
| EV/EBITDA(배) | 4.5 | 10.8 | 5.8 | 4.0 |
| 영업이익률(%) | 7.1 | 3.3 | 5.6 | 7.5 |
| ROE(%) | 17.2 | 3.7 | 12.6 | 16.9 |
| 순차입금비율(%) | -5.2 | -2.8 | -11.5 | -22.4 |

Price Trend



기업 업데이트

드림텍 (192650)

드림텍이 꿈꾸는 인도 Dream



동사는 23년 스마트폰 시장 영향으로 인한 실적 둔화 및 의료기기 부문 신규 지역 확대 시기 지연에 따라 주가가 부진. 다만, 24년을 기점으로 실적 반등을 전망하며, 인도 공장 완공을 통해 반도체 부문에도 진출한 점을 주목. 인도 시장의 중요도 커짐에 따라 동사 반도체 부문은 추가적인 성장이 가능할 것으로 판단. 자사주 취득 등 주주 친화적 행보도 기업가치 제고 요인으로 작용할 것으로 전망

>>> 인도 생산 시대 개막: 반도체 모듈 생산도 진출

동사가 작년 착공을 시작한 인도 현지 공장이 6월 본격 가동될 예정이다. 이에 인도를 새로운 스마트폰 생산 거점으로 육성하는 주요 고객사향 대응 능력 향상을 통한 납품 확대 등을 기대한다. 인도 정부는 다른 국가에서 생산된 전자 제품 수입을 제한하는 등 자국 생산 장려 정책을 확대하고 있다. 선제적으로 인도에 진출한 삼성전자는 노이다 공장을 통해 연간 1억대 이상의 스마트폰을 생산한다.

동사 인도 공장은 기존 스마트폰 모듈 생산 뿐 아니라 새롭게 진출하는 신규 제품 생산 기지로도 쓰일 전망이다. 동사는 최근 글로벌 메모리 반도체 업체의 협력사로 선정된 것으로 파악된다. 이에 디램 및 SSD 등 메모리 모듈의 SMT 공정 등을 동사의 인도 공장에서도 진행한다. 고객사는 해당 공정을 주로 베트남에 진출한 협력사들을 통해 진행해온 것으로 파악된다. 인도 법인 내 반도체 부문 생산 능력은 연간 매출액 기준 1,000억원 규모이며, 연말 본격 생산을 전망한다. 향후 고객사 수요에 따라 반도체 부문 생산 능력 확대도 가능하다는 판단이다.

의료 기기 부문 생산 가능성도 주목한다. 동사와 무선 바이오센서를 개발한 LifeSignals는 인도 지역 내 사업 확대를 추진 중인 것으로 파악된다. 인도의 의료 인프라 구축 수요가 높아, 진출 시 빠른 성장이 가능하다.

>>> 실적 및 주가 전망

동사의 24년과 25년 영업이익은 각각 620억원(YoY 82%) 및 984억원(YoY 59%)을 전망한다. 스마트폰 전방 시장 영향과 의료기기 부문 신규 지역 확대 시기를 조정함에 따라 기존 대비 전망치를 하향하였으며, 이에 따라 목표주가도 16,500원으로 하향한다.

다만 동사 주가는 연초 이후 30% 이상 하락해 25년 기준 PER 7.6배(최근 5개년 평균 25배) 수준이다. 전망치 하향을 감안해도 현저한 낙폭 과대 구간에 위치해 있다고 판단한다. 이제는 인도 공장을 통한 반도체 사업 진출 및 의료기기 부문을 통한 중장기 성장성에 주목이 필요한 시점이다.

드림텍 인도 법인



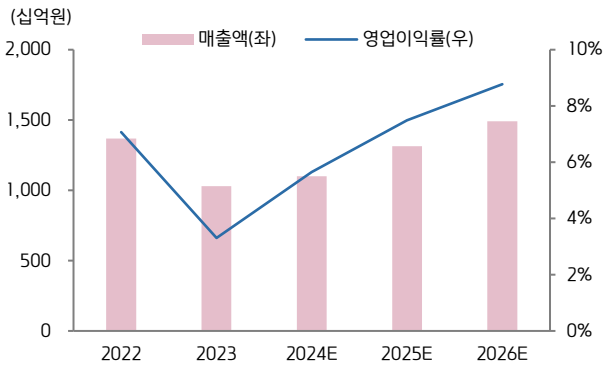
자료: 드림텍

무선 바이오센서(2A)



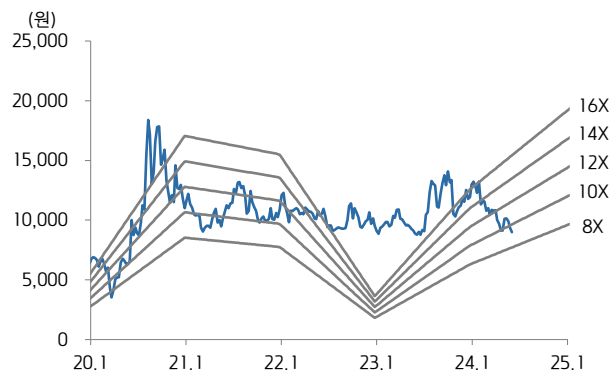
자료: LifeSignals, 키움증권

드림텍 실적 추이 및 전망



자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

드림텍 실적전망

| (단위: 십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 306.1 | 199.3 | 277.0 | 248.0 | 284.1 | 231.1 | 308.6 | 275.4 | 1,030.4 | 1,099.2 | 1,314.3 |
| %YoY | -30.9 | -34.6 | -11.6 | -19.4 | -7.2 | 16.0 | 11.4 | 11.0 | -24.7 | 6.7 | 19.6 |
| IMC | 117.7 | 81.8 | 135.8 | 100.0 | 103.3 | 90.6 | 142.5 | 103.1 | 435.3 | 439.5 | 533.8 |
| BHC | 61.9 | 47.0 | 69.0 | 52.3 | 64.5 | 55.5 | 75.6 | 67.0 | 230.2 | 262.6 | 360.8 |
| CCM 및 기타 | 126.5 | 70.5 | 72.2 | 95.7 | 116.3 | 84.9 | 90.5 | 105.3 | 364.9 | 397.0 | 419.6 |
| 영업이익 | 11.3 | -2.2 | 17.5 | 7.4 | 12.0 | 8.8 | 21.6 | 19.7 | 34.0 | 62.0 | 98.4 |
| %YoY | -73.4 | 적전 | -34.5 | 22.4 | 5.5 | 흑전 | 23.0 | 167.0 | -64.8 | 82.2 | 58.6 |
| 영업이익률(%) | 3.7 | -1.1 | 6.3 | 3.0 | 4.2 | 3.8 | 7.0 | 7.2 | 3.3 | 5.6 | 7.5 |
| 세전이익 | 16.1 | 0.1 | 20.6 | 5.5 | 15.8 | 12.7 | 25.5 | 23.5 | 42.4 | 77.5 | 117.3 |
| 당기순이익 | 12.2 | -1.1 | 15.8 | 0.0 | 11.5 | 10.8 | 21.7 | 21.9 | 27.0 | 65.9 | 99.7 |

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,368.6 | 1,030.4 | 1,099.2 | 1,314.3 | 1,490.8 |
| 매출원가 | 1,186.3 | 913.7 | 948.8 | 1,110.4 | 1,240.4 |
| 매출총이익 | 182.3 | 116.7 | 150.4 | 203.8 | 250.4 |
| 판매비 | 85.6 | 82.7 | 88.4 | 105.4 | 119.6 |
| 영업이익 | 96.7 | 34.0 | 62.0 | 98.4 | 130.8 |
| EBITDA | 152.6 | 90.2 | 113.8 | 151.9 | 181.2 |
| 영업외손익 | 8.9 | 8.4 | 15.5 | 18.9 | 25.0 |
| 이자수익 | 2.8 | 8.2 | 9.4 | 12.1 | 18.1 |
| 이자비용 | 5.7 | 9.1 | 8.1 | 7.4 | 7.4 |
| 외환관련이익 | 60.3 | 32.8 | 31.8 | 31.8 | 31.8 |
| 외환관련손실 | 49.6 | 23.3 | 19.5 | 19.5 | 19.5 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.1 | -0.2 | 1.9 | 1.9 | 2.0 |
| 법인세차감전이익 | 105.5 | 42.4 | 77.5 | 117.3 | 155.8 |
| 법인세비용 | 20.5 | 15.4 | 11.6 | 17.6 | 23.4 |
| 계속사업손손익 | 85.0 | 27.0 | 65.9 | 99.7 | 132.4 |
| 당기순이익 | 85.0 | 27.0 | 65.9 | 99.7 | 132.4 |
| 지배주주순이익 | 64.8 | 15.3 | 54.1 | 81.9 | 108.7 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 11.1 | -24.7 | 6.7 | 19.6 | 13.4 |
| 영업이익 증감율 | 0.6 | -64.8 | 82.4 | 58.7 | 32.9 |
| EBITDA 증감율 | 6.3 | -40.9 | 26.2 | 33.5 | 19.3 |
| 지배주주순이익 증감율 | -7.1 | -76.4 | 253.6 | 51.4 | 32.7 |
| EPS 증감율 | -9.3 | -76.5 | 246.3 | 51.3 | 32.8 |
| 매출총이익률(%) | 13.3 | 11.3 | 13.7 | 15.5 | 16.8 |
| 영업이익률(%) | 7.1 | 3.3 | 5.6 | 7.5 | 8.8 |
| EBITDA Margin(%) | 11.2 | 8.8 | 10.4 | 11.6 | 12.2 |
| 지배주주순이익률(%) | 4.7 | 1.5 | 4.9 | 6.2 | 7.3 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 유동자산 | 466.7 | 398.8 | 441.6 | 546.7 | 725.3 |
| 현금 및 현금성자산 | 161.6 | 124.3 | 169.2 | 240.3 | 386.2 |
| 단기금융자산 | 17.8 | 73.3 | 58.6 | 52.7 | 52.7 |
| 매출채권 및 기타채권 | 103.3 | 79.5 | 84.8 | 101.4 | 115.0 |
| 재고자산 | 174.9 | 113.0 | 120.5 | 144.1 | 163.5 |
| 기타유동자산 | 9.1 | 8.7 | 8.5 | 8.2 | 7.9 |
| 비유동자산 | 358.6 | 396.5 | 384.8 | 361.3 | 310.9 |
| 투자자산 | 16.4 | 45.9 | 45.9 | 45.9 | 45.9 |
| 유형자산 | 255.0 | 263.3 | 255.5 | 235.0 | 186.8 |
| 무형자산 | 70.0 | 74.5 | 70.6 | 67.6 | 65.5 |
| 기타비유동자산 | 17.2 | 12.8 | 12.8 | 12.8 | 12.7 |
| 자산총계 | 825.4 | 795.3 | 826.4 | 908.0 | 1,036.2 |
| 유동부채 | 309.1 | 246.5 | 234.8 | 239.8 | 248.8 |
| 매입채무 및 기타채무 | 145.5 | 83.8 | 82.1 | 92.1 | 101.0 |
| 단기금융부채 | 140.0 | 145.0 | 135.0 | 130.0 | 130.0 |
| 기타유동부채 | 23.6 | 17.7 | 17.7 | 17.7 | 17.8 |
| 비유동부채 | 14.6 | 40.8 | 30.8 | 20.8 | 20.8 |
| 장기금융부채 | 13.3 | 38.3 | 28.3 | 18.3 | 18.3 |
| 기타비유동부채 | 1.3 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| 부채총계 | 323.7 | 287.3 | 265.6 | 260.6 | 269.6 |
| 지배지분 | 409.8 | 409.7 | 450.7 | 519.4 | 615.0 |
| 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 |
| 기타포괄손익누계액 | 9.5 | 10.7 | 11.1 | 11.6 | 12.0 |
| 이익잉여금 | 270.5 | 259.9 | 300.5 | 368.7 | 463.9 |
| 비지배지분 | 91.8 | 98.3 | 110.1 | 128.0 | 151.7 |
| 자본총계 | 501.7 | 508.0 | 560.8 | 647.4 | 766.7 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 143.4 | 113.2 | 134.7 | 154.6 | 190.3 |
| 당기순이익 | 0.0 | 0.0 | 65.9 | 99.7 | 132.4 |
| 비현금항목의 가감 | 80.3 | 67.3 | 50.9 | 55.2 | 51.8 |
| 유형자산감가상각비 | 51.1 | 51.4 | 47.8 | 50.5 | 48.2 |
| 무형자산감가상각비 | 4.8 | 4.7 | 3.9 | 2.9 | 2.2 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | -2.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 24.4 | 13.5 | -0.8 | 1.8 | 1.4 |
| 영업활동자산부채증감 | -29.9 | 25.3 | -14.1 | -29.8 | -23.7 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -4.2 | 24.7 | -5.3 | -16.6 | -13.6 |
| 재고자산의감소 | -0.7 | 67.8 | -7.5 | -23.6 | -19.4 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -22.6 | -54.6 | -1.7 | 10.0 | 8.9 |
| 기타 | -2.4 | -12.6 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 기타현금흐름 | 93.0 | 20.6 | 32.0 | 29.5 | 29.8 |
| 투자활동 현금흐름 | -65.0 | -134.6 | -27.9 | -26.7 | -2.6 |
| 유형자산의 취득 | -30.4 | -49.1 | -40.0 | -30.0 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 1.0 | 2.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -1.0 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 7.0 | -29.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -11.7 | -55.5 | 14.7 | 5.9 | 0.0 |
| 기타 | -29.9 | -2.5 | -2.6 | -2.6 | -2.6 |
| 재무활동 현금흐름 | 4.1 | -14.1 | -41.5 | -36.4 | -21.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 8.4 | 16.7 | -20.0 | -15.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 25.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | -5.7 | -9.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -19.5 | -13.4 | -13.7 | -13.6 | -13.6 |
| 기타 | -4.1 | -7.8 | -7.8 | -7.8 | -7.8 |
| 기타현금흐름 | -1.3 | -1.7 | -20.3 | -20.3 | -20.3 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 81.2 | -37.3 | 45.0 | 71.1 | 145.9 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 80.4 | 161.6 | 124.3 | 169.2 | 240.3 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 161.6 | 124.3 | 169.2 | 240.3 | 386.2 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 968 | 227 | 786 | 1,189 | 1,579 |
| BPS | 6,080 | 5,962 | 6,544 | 7,542 | 8,929 |
| CFPS | 2,470 | 1,396 | 1,696 | 2,249 | 2,674 |
| DPS | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 9.4 | 57.2 | 11.5 | 7.6 | 5.7 |
| PER(최고) | 12.9 | 63.9 | 18.3 | | |
| PER(최저) | 9.3 | 36.9 | 11.4 | | |
| PBR | 1.50 | 2.18 | 1.38 | 1.19 | 1.01 |
| PBR(최고) | 2.06 | 2.43 | 2.20 | | |
| PBR(최저) | 1.48 | 1.41 | 1.37 | | |
| PSR | 0.45 | 0.85 | 0.56 | 0.47 | 0.42 |
| PCFR | 3.7 | 9.3 | 5.3 | 4.0 | 3.4 |
| EV/EBITDA | 4.5 | 10.8 | 5.8 | 4.0 | 2.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%보통주, 현금) | 15.7 | 50.6 | 20.6 | 13.6 | 10.3 |
| 배당수익률(%보통주, 현금) | 2.2 | 1.5 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| ROA | 10.9 | 3.3 | 8.1 | 11.5 | 13.6 |
| ROE | 17.2 | 3.7 | 12.6 | 16.9 | 19.2 |
| ROIC | 17.6 | 5.1 | 11.9 | 18.6 | 25.4 |
| 매출채권회전율 | 12.1 | 11.3 | 13.4 | 14.1 | 13.8 |
| 재고자산회전율 | 7.9 | 7.2 | 9.4 | 9.9 | 9.7 |
| 부채비율 | 64.5 | 56.6 | 47.4 | 40.3 | 35.2 |
| 순차입금비율 | -5.2 | -2.8 | -11.5 | -22.4 | -37.9 |
| 이자보상배율 | 16.9 | 3.7 | 7.6 | 13.3 | 17.7 |
| 총차입금 | 153.3 | 183.3 | 163.3 | 148.3 | 148.3 |
| 순차입금 | -26.1 | -14.2 | -64.5 | -144.8 | -290.7 |
| NOPLAT | 152.6 | 90.2 | 113.8 | 151.9 | 181.2 |
| FCF | 72.8 | 57.1 | 50.3 | 77.3 | 137.8 |

Compliance Notice

- 당사는 5월 30일 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

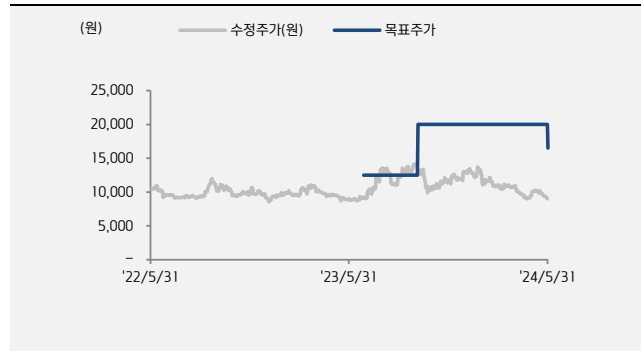
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 | -42.67 | -33.20 |
| | 2023-12-06 | Buy(Maintain) | 20,000원 | 6개월 | -41.68 | -31.45 |
| | 2024-05-31 | Buy(Maintain) | 16,500원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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 (2023/04/01~2024/03/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.03% | 4.97% | 0.00% |