



### Outperform(Maintain)

목표주가: 8,000원 (상향)

주가(12/4): 7,250원

시가총액: 4,995억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (12/4)		4,028.51pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,170원	5,640원
등락률	-11.3%	28.5%
수익률	절대	상대
1M	0.4%	2.7%
6M	19.6%	-17.7%
1Y	-9.1%	-44.4%

#### Company Data

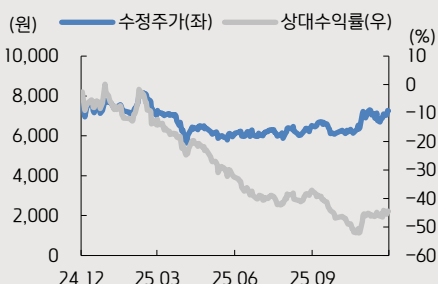
발행주식수	68,890	전주
일평균 거래량(3M)	152	전주
외국인 지분율	58.2%	
배당수익률(25E)	2.8%	
BPS(25E)	6,331원	
주요 주주	임창완 외 6인	39.6%

#### 투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,030.4	1,172.7	1,255.8	1,488.0
영업이익	34.0	23.6	39.2	59.8
EBITDA	90.2	73.6	104.8	119.2
세전이익	42.4	23.8	34.5	65.8
순이익	27.0	12.7	26.0	49.7
지배주주지분순이익	15.3	3.9	13.8	32.8
EPS(원)	227	56	200	476
증감률(%)YoY	-76.5	-75.1	254.5	137.6
PER(배)	57.2	128.7	36.2	15.2
PBR(배)	2.18	1.23	1.15	1.03
EV/EBITDA(배)	10.8	9.1	5.3	3.1
영업이익률(%)	3.3	2.0	3.1	4.0
ROE(%)	3.7	1.0	3.3	7.1
순차입금비율(%)	-2.8	10.9	-11.4	-42.8

자료: 키움증권

#### Price Trend



## 기업 업데이트

# 드림텍 (192650)

## 확인되는 성과, 기대되는 성장



25년 실적은 매출액 1조 2,558억원(YoY 7%), 영업이익 392억원(YoY 67%)으로, 전년 대비 외형 및 수익성 모두 개선될 것으로 전망. 26년 또한 이익 체력 강화가 예상되나, 본격적인 성장은 BHC 부문을 통해 가능하다는 판단. 부정맥 진단 솔루션 업체인 자회사 카디악인사이트의 성장 주목. 소프트웨어 활용한 진단 플랫폼 및 차세대 제품의 수출 확대를 기대

### >>> 확인되고 있는 실적 반등세

동사의 3분기 실적은 매출액 3,225억원(YoY -2%), 영업이익 106억원(YoY 38%)을 기록했다. IMC 부문(스마트폰 PBA와 IT 기기의 EMS)의 상반기 선전이 북미 향 관세 시행을 앞두고 고객사의 선제적 재고 축적으로 인한 일시적 효과라는 우려가 있었으나, 3분기에도 전년 수준의 수요가 유지된 것으로 파악된다. CCM 사업부 또한 계열사 나무가의 제조효율화 성과에 따라 양호한 실적을 기록했다. 이에 3분기 누적 영업이익이 293억원으로, 24년 연간 영업이익(236억원)을 넘어섰다.

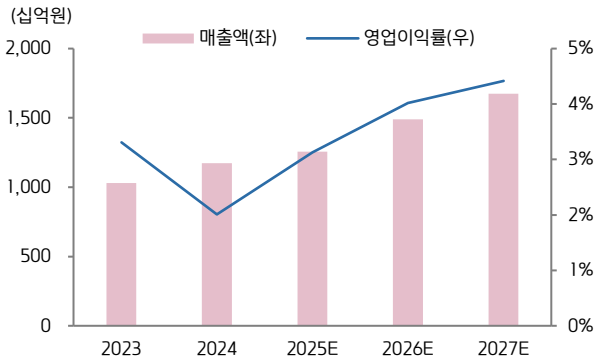
4분기 실적은 매출액 3,007억원(YoY 3%), 영업이익 99억원(YoY 496%)을 전망한다. 4분기 인도 현지 공장에서 메모리 반도체 모듈이 본격 양산됨에 따라 비용절감 효과가 기대되며, 자회사 카디악인사이트는 해외에서의 성과에 따라 분기 기준 손익분기점 수준으로 손실 규모가 축소될 것으로 파악된다. 이에 25년 실적은 매출액 1조 2,558억원(YoY 7%), 영업이익 392억원(YoY 67%)으로, 전년 대비 외형 및 수익성 모두 개선될 것으로 예상된다.

### >>> 높아질 이익 체력. 신규 사업 부문 성과를 기대

동사는 최근 인도 법인을 통해 메모리 모듈 사업에 진출했다. 인도 공장 준공 이후 빠르게 제품 승인 절차를 진행하였으며, 최근 서버용 RDIMM 양산을 시작으로 데스크탑용 UDIMM, 노트북용 SODIMM도 주요 고객사향 초도 물량 양산을 진행 중이다. 제품별 공급 물량 확대 및 최종 납품처 다변화를 통해 26년 분기별 성장을 이어갈 것으로 전망한다. 인도 공장 내 완전 가동 기준 연간 생산 능력은 2,000억원 규모로 파악된다.

동사의 26년 실적은 매출액 1조 4,880억원(YoY 18%), 영업이익 598억원(YoY 52%)을 전망한다. 메모리 모듈 부문의 성과 및 자회사 정상화를 통해 높아질 이익 체력만을 반영하였다. 본격적인 성장은 BHC 부문을 통해 가능하다는 판단이다. 성장성 측면에서 가장 주목받는 LifeSignals의 무선 바이오센서 인도 사업은 예상보다 더디게 진행 중이다. 다만, 부정맥 진단 솔루션 업체인 자회사 카디악인사이트의 성장이 주목된다. 소프트웨어 경쟁력을 바탕으로 일본 시장 등으로 진단 플랫폼 공급이 확대되고 있으며, 신규 제품 출시 후에는 미국 매출 성장을 기대한다.

드림텍 실적 추이 및 전망



자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 인도 법인



자료: 드림텍, 키움증권

드림텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>284.1</b>	<b>266.5</b>	<b>329.6</b>	<b>292.4</b>	<b>341.2</b>	<b>291.4</b>	<b>322.5</b>	<b>300.7</b>	<b>1,172.7</b>	<b>1,255.8</b>	<b>1,488.0</b>
%YoY	-7.2	33.8	19.0	17.9	20.1	9.3	-2.2	2.8	13.8	7.1	18.5
IMC	103.3	99.8	152.5	142.5	152.8	134.1	152.0	152.1	498.0	590.9	745.5
BHC	64.5	55.0	58.8	45.6	47.8	46.7	57.8	44.5	223.9	196.9	249.9
CCM 및 기타	116.3	111.8	118.3	104.4	140.6	110.6	112.7	104.1	450.8	468.0	492.6
<b>영업이익</b>	<b>12.0</b>	<b>2.3</b>	<b>7.7</b>	<b>1.7</b>	<b>9.9</b>	<b>8.8</b>	<b>10.6</b>	<b>9.9</b>	<b>23.6</b>	<b>39.2</b>	<b>59.8</b>
%YoY	5.5	흑전	-56.4	-77.4	-16.8	286.3	38.0	496.2	-30.8	66.6	52.4
영업이익률(%)	4.2	0.9	2.3	0.6	2.9	3.0	3.3	3.3	2.0	3.1	4.0
세전이익	15.8	9.2	-1.6	0.4	9.0	-0.8	10.2	16.1	23.8	34.5	65.8
당기순이익	11.5	8.2	-2.6	-4.3	5.6	-2.4	5.7	17.1	12.7	26.0	49.7

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	1,030.4	1,172.7	1,255.8	1,488.0	1,672.8
매출원가	913.7	1,053.7	1,116.0	1,309.1	1,465.1
<b>매출총이익</b>	116.7	119.0	139.8	178.9	207.7
판매비	82.7	95.5	100.5	119.1	133.9
<b>영업이익</b>	34.0	23.6	39.2	59.8	73.8
<b>EBITDA</b>	90.2	73.6	104.8	119.2	124.4
영업외손익	8.4	0.2	-4.8	6.0	23.3
이자수익	8.2	7.0	11.6	19.8	37.2
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	-10.1	-8.0	-8.1
<b>법인세차감전이익</b>	42.4	23.8	34.5	65.8	97.2
법인세비용	15.4	11.0	8.4	16.1	23.8
계속사업손익	27.0	12.7	26.0	49.7	73.3
<b>당기순이익</b>	27.0	12.7	26.0	49.7	73.3
<b>지배주주순이익</b>	15.3	3.9	13.8	32.8	55.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-24.7	13.8	7.1	18.5	12.4
영업이익 증감율	-64.8	-30.6	66.1	52.6	23.4
EBITDA 증감율	-40.9	-18.4	42.4	13.7	4.4
지배주주순이익 증감율	-76.4	-74.5	253.8	137.7	68.9
EPS 증감율	-76.5	-75.1	254.5	137.6	69.0
매출총이익율(%)	11.3	10.1	11.1	12.0	12.4
영업이익률(%)	3.3	2.0	3.1	4.0	4.4
EBITDA Margin(%)	8.8	6.3	8.3	8.0	7.4
지배주주순이익률(%)	1.5	0.3	1.1	2.2	3.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	398.8	460.4	589.7	838.8	1,293.6
현금 및 현금성자산	124.3	90.6	208.0	406.1	820.9
단기금융자산	73.3	74.6	67.1	63.7	60.6
매출채권 및 기타채권	79.5	122.8	131.5	155.8	175.2
재고자산	113.0	151.4	162.1	192.1	216.0
기타유동자산	8.7	21.0	21.0	21.1	20.9
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	795.3	908.1	1,003.3	1,214.2	1,639.7
<b>유동부채</b>	264.5	343.4	401.3	549.4	885.4
매입채무 및 기타채무	83.8	134.6	197.6	350.6	686.6
단기금융부채	163.0	175.0	170.0	165.0	165.0
기타유동부채	17.7	33.8	33.7	33.8	33.8
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	287.3	393.0	445.9	591.0	927.0
<b>지배지분</b>	409.7	406.2	436.1	485.1	556.7
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	248.2	267.5	309.4
비지배지분	98.3	109.0	121.2	138.1	156.1
<b>자본총계</b>	508.0	515.2	557.4	623.2	712.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	113.2	44.3	151.7	224.5	433.4
당기순이익	0.0	0.0	26.0	49.7	73.3
비현금항목의 가감	67.3	62.3	68.9	61.7	43.2
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	3.4	2.3	-7.5
영업활동자산부채증감	25.3	-32.2	43.5	98.8	292.8
매출채권및기타채권의감소	24.7	-21.9	-8.7	-24.3	-19.4
재고자산의감소	67.8	-20.5	-10.7	-30.0	-23.9
매입채무및기타채무의증가	-54.6	18.0	62.9	153.1	336.0
기타	-12.6	-7.8	0.0	0.0	0.1
기타현금흐름	20.6	14.2	13.3	14.3	24.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-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
<b>재무활동 현금흐름</b>	-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
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-37.3	-33.6	117.4	198.1	414.8
기초현금 및 현금성자산	161.6	124.3	90.6	208.0	406.1
기말현금 및 현금성자산	124.3	90.6	208.0	406.1	820.9

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	227	56	200	476	804
BPS	5,962	5,896	6,331	7,042	8,081
CFPS	1,396	1,089	1,378	1,616	1,692
DPS	200	200	200	200	200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	57.2	128.7	36.2	15.2	9.0
PER(최고)	63.9	255.0	42.3		
PER(최저)	36.9	122.5	27.5		
PBR	2.18	1.23	1.15	1.03	0.90
PBR(최고)	2.43	2.44	1.34		
PBR(최저)	1.41	1.17	0.87		
PSR	0.85	0.43	0.40	0.34	0.30
PCFR	9.3	6.7	5.3	4.5	4.3
EV/EBITDA	10.8	9.1	5.3	3.1	-0.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	50.6	105.8	51.8	27.2	18.4
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.5	2.8	2.8	2.8	2.8
ROA	3.3	1.5	2.7	4.5	5.1
ROE	3.7	1.0	3.3	7.1	10.6
ROIC	5.1	1.9	6.2	12.3	40.9
매출채권회전율	11.3	11.6	9.9	10.4	10.1
재고자산회전율	7.2	8.9	8.0	8.4	8.2
부채비율	56.6	76.3	80.0	94.8	130.1
순차입금비율	-2.8	10.9	-11.4	-42.8	-95.1
이자보상배율	3.7	1.6	2.9	4.5	5.6
<b>총차입금</b>	183.3	221.4	211.4	203.4	203.4
<b>순차입금</b>	-14.2	56.2	-63.7	-266.5	-678.1
<b>NOPLAT</b>	90.2	73.6	104.8	119.2	124.4
<b>FCF</b>	57.1	-36.5	108.7	183.3	379.1

Compliance Notice

- 당사는 12월 4일 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

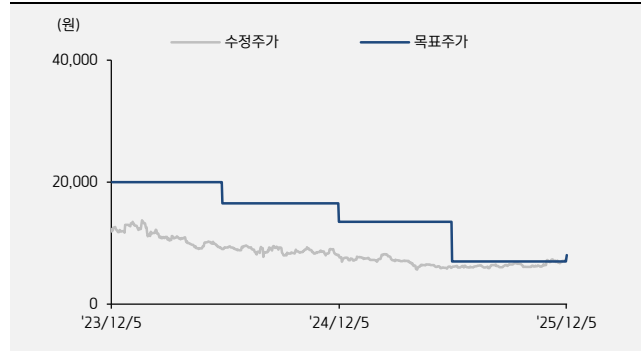
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2023-12-06	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-44.52	-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	-13.43	-13.43
	2025-06-05	Outperform(Maintain)	7,000원	6개월	-9.07	4.43
	2025-12-05	Outperform(Maintain)	8,000원	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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%