IPO

2018.10.31

유진투자증권

드림텍 (192650,KS,IPO 예정)

상장 예정일: 2018.11.16 | 기관 수요예측: 2018.10.31 ~ 11.01



스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

주요 제품



Key Data	
공모희망가(원)	13,400 ~ 16,700
시가총액(십억원)	388.6 ~ 484.3
액면가(원)	100
자본금(십억원)	
-공모전	2.5
-공모후	2.9
공모후 주식수	29,001,197
유통가능주식수	5,644,958
보호예수기간	
최대주주(유니퀘스트)	상장 후 6개월
특수관계인	상장 후 6개월
최대주주 등의 소유주식양수자	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	NH투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주(유니퀘스트)	37.6
특수관계인	32.8
최대주주 등의 소유주식양수자	5.8
우리사주조합	4.4
공모주주	17.7
기타주주	1.8

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	557.2	679.4	700.0
영업이익(십억원)	4.2	40.6	45.0
세전이익(십억원)	-0.1	31.4	40.9
당기순이익(십억원)	-0.4	24.9	34.5
EPS(원)	-	-	1,190
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	11.3~14.0
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

스마트폰 모듈부터 차량용 모듈, 스마트의료기기까지

■ **스마트폰 모듈, 생체인식 모듈, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업영위**

1998년 주식회사 드림텍 설립, 2007년 유니퀘스트 피인수 및 계열 편입, 2010년 삼성 갤럭시S 시리즈 부품 공급 개시, 2016년 삼성향 지문센서 모듈 공급 개시, 2017년 OLED 패널 PBA 공급 개시, 2018년 무선 바이오센서 모듈 공급 개시, 2018년 11월 16일 코스피 상장예정

동사는 스마트폰용 PBA 모듈, 디스플레이 PBA 모듈, 지문인식센서 모듈, 스마트 의료기기, IT 기술을 접목한 융합제품, 차량용 LED모듈, ADAS 모듈 및 HUD 모듈 등을 제조하는 것을 주요 사업으로 영위. 사업부문별 매출 비중은(2017년 기준) IMC (IT & Mobile Communications) 50.2%, BHC (Biometrics, Healthcare & Convergence) 38.2%, AES (Automotive Electronics & Sensors) 11.6%로 구성

공모 후 주주구성(주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외): 최대주주 37.6%, 특수관계인 32.8%, 최대주주 등의 소유주식양수자 5.8%, 우리사주조합 4.4%, 공모주주 17.7%, 기타주주 1.8%

■ **투자포인트**

1) 고부가가치 사업을 기반으로 안정적인 성장: 동사는 모바일 모듈, 생체인식 모듈, 차량용 모듈, 스마트 의료기기 센서 등 다각화된 사업을 기반으로 안정적인 성장을 지속할 수 있을 것으로 전망됨. 그 이유는 ① 매출비중 50.2%를 차지하는 IMC 부문에서는 스마트폰 PBA 모듈을 5개사, 총 205개 모델에 공급함. 특히 삼성전자 무선사업부 핵심공급업체로 선정, 연간 1.5~2.5억개의 PBA 모듈을 공급하며 안정적인 매출을 발생시키고 있음. ② BHC 부문에서는 업계 최초로 삼성전자 지문인식센서 모듈의 공급업체로 선정되었으며, 삼성전자 내에서 지문인식센서모듈 공급사 중 점유율 1위를 차지하고 있음. 향후 지문인식센서가 다양한 스마트기기로 확대되며 동사의 매출도 빠르게 성장할 것으로 판단됨. ③ AES 부문에서는 차량용 지문인식센서 모듈을 2016년부터 글로벌 선도 부품업체와 공동개발하고, 최근 채택률이 증가하고 있는 LED 램프 모듈 핵심 제조기술을 보유, 글로벌 업체에 공급하며 독점적 시장지위를 확보함. ④ 다양한 제품들을 대량 생산할 해외 생산거점 확보를 통해 글로벌 공급사의 니즈에 빠르게 대응할 수 있어 향후에도 안정적인 성장을 보여줄 것으로 판단됨

2) ODM사업 확장과 헬스케어 제품으로 추가적 성장성 확보: 동사는 안정적인 성장과 뛰어난 R&D역량을 기반으로 각종 첨단 기술과 전통적 제품을 융합한 스마트 의료기기 등의 제품을 개발, ODM 사업을 확장하고 있음. ① 특히 의료용 데이터의 수집이 용이한 무선바이오 센서를 개발, 현재 10여개의 글로벌 고객사를 확보하고 있음. 올해 약 300만달러, 2019년에는 600 ~ 1,000억원 수준의 매출을 발생시킬 수 있을 것으로 예상됨. ② 또한 의사들의 수용성이 높은 인공관절 수술용 센서를 O사와 개발, 독점 생산권을 보유하고 2019년 2월부터 양산할 예정임. 수익성이 높은 헬스케어 사업으로의 확장과 글로벌 시장 개척은 향후 동사의 매출을 가파르게 성장시키고, 수익성 또한 지속적으로 개선시킬 수 있을 것으로 판단됨

■ **2018년 기준 PER 11.3~14.0배 (공모가 밴드:13,400~16,700원)**

공모희망가는 2018년 예상실적 기준(EPS 1,190원) PER 11.3~14.0배로 국내 유사업체들인 이녹스첨단소재, 뷰웍스, 아이센스, 인바디, 레이언스, 뉴프렉스, 제이엠티, 액트, 디에이피, 메디아나, 피제이전자의 평균 PER 16.2배 대비 13.3~30.5% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 19.5%인 약 564만주로 유통물량에 대한 부담이 낮음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	13,400 ~ 16,700원	수요예측일	2018.10.31~2018.11.01
공모금액	859 ~ 1,071억원	공모청약일	2018.11.06~2018.11.07
공모주식수	6,413,995주	납입일	2018.11.09
상장후 주식수	29,001,197주	상장 예정일	2018.11.16

자료: 유진투자증권
주: 주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주(유니퀘스트)	10,890,000	37.6
특수관계인	9,506,735	32.8
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	5.8
우리사주조합	1,282,799	4.4
공모주주	5,131,196	17.7
기타주주	513,762	1.8
합계	29,001,197	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권
주: 주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주(유니퀘스트)	10,890,000	37.6	상장 후 6개월
특수관계인	9,506,735	32.8	상장 후 6개월
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	5.8	상장 후 6개월
우리사주조합	1,282,799	4.4	상장 후 1년
합계	23,356,239	80.5	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주 (우리사주조합 우선배정 제외)	5,131,196	17.7
아주좋은사모투자 합자회사	452,752	1.6
기존 일반주주	61,010	0.2
주식수	5,644,958	19.5

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**232.0**	**317.9**	**448.2**	**752.1**	**480.4**	**372.1**	**557.2**	**679.4**	**700.0**	**801.5**
YoY(%)	*69.6*	*37.0*	*41.0*	*67.8*	*-36.1*	*-22.5*	*49.7*	*21.9*	*3.0*	*12.7*
제품별 매출액										
IMC	-	-	-	-	-	270.5	371.9	341.3	295.1	320.9
BHC	-	-	-	-	-	47.8	112.2	259.5	319.6	378.2
AES	-	-	-	-	-	53.8	73.2	78.7	85.3	102.4
제품별 비중(%)										
IMC	-	-	-	-	-	72.7	66.7	50.2	42.2	40.0
BHC	-	-	-	-	-	12.8	20.1	38.2	45.7	47.2
AES	-	-	-	-	-	14.5	13.1	11.6	12.2	12.8
수익										
영업이익	**10.5**	**17.8**	**51.9**	**72.3**	**27.9**	**-13.5**	**4.2**	**40.6**	**45.0**	**63.9**
세전이익	**10.4**	**24.2**	**46.9**	**73.5**	**27.8**	**-16.4**	**-0.1**	**31.4**	**40.9**	**49.2**
당기순이익	**7.5**	**19.6**	**38.1**	**58.3**	**16.3**	**-14.8**	**-0.4**	**24.9**	**34.5**	**40.8**
이익률(%)										
영업이익률	4.5	5.6	11.6	9.6	5.8	-3.6	0.8	6.0	6.4	8.0
세전이익률	4.5	7.6	10.5	9.8	5.8	-4.4	-0.0	4.6	5.8	6.1
당기순이익률	3.2	6.2	8.5	7.8	3.4	-4.0	-0.1	3.7	4.9	5.1

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

	드림텍 IPO 예정	평균	이녹스첨단소재 272290	뷰웍스 100120	아이센스 099190	인바디 041830	레이언스 228850
주력분야 (2017년 기준)	IMC 50.2%, BHC 38.2%, AES 11.6%		FPCB용 소재 58.51%, 디스플레이용 OLED 소재 27.12%, 반도체PKG용 소재 14.37% 등	의료용 이미징 솔루션 59.14%, 산업용 이미징 솔루션 40.86% 등	혈당측정기 87.35%, 혈액응고측정기 4.92%, 전해질분석기 4.01%, 연구용역 2.28%, 상품 1.44% 등	체성분분석기 등 92.89%, 상품 3.69%, 용역 등 3.43%	CMOS Detector(제품) 41.59%, TFT Detector(제품) 38.37%, I/O Sensor(제품) 15.36%, 기타 2.31%, TFT Detector(기타) 1.37% 등
매출액(십억원)	700.0	164.4	315.8	124.6	171.5	101.0	120.9
영업이익(십억원)	45.0	23.3	39.4	20.4	24.0	25.3	23.7
영업이익률(%)	**6.4**	**15.4**	**12.5**	**16.4**	**14.0**	**25.0**	**19.6**
순이익(십억원)	34.5	18.9	31.5	19.2	17.2	20.4	20.5
순이익률(%)	4.9	12.6	10.0	15.4	10.0	20.2	17.0
PER(배)	**11.3~14.0**	**16.2**	**11.4**	**16.3**	**18.2**	**14.0**	**10.3**
시가총액(십억원)	388.6~484.3		359.2	312.6	313.2	286.0	211.5

참고: 2018.10.30 종가기준, 2018년 예상실적 기준. 평균은 유사기업 11개사의 평균
자료: 유진투자증권

도표 1 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

	뉴프렉스 085670	제이엠티 094970	액트 131400	디에이피 066900	메디아나 041920	피제이전자 006140
주력분야 (2017년 기준)	FPCB 99.03%, 기타매출 0.97% 등	LCD 패널용 PBA 70.89%, OLED PBA 및 LCD 패널용 PBA 22.73%, 기타 6.38% 등	양면회로 81.29%, 기타 8.33%, 단면 7.08%, Multi 3.25%, RF 0.04% 등	PCB 96.59%, 부산물 3.41% 등	환자감시장치 47.78%, 제세동기 25.81%, 상품 21.29%, 기타 2.91%, 제품기타 2.21% 등	의료기기 외 91.95%, SMD 4.8%, 임대 3.01%, IC외 0.24% 등
매출액(십억원)	152.7	148.0	87.1	297.9	52.4	98.6
영업이익(십억원)	7.1	14.0	4.7	7.5	6.2	7.4
영업이익률(%)	**4.6**	**9.5**	**5.4**	**2.5**	**11.8**	**7.5**
순이익(십억원)	4.3	7.8	1.2	5.3	4.0	5.9
순이익률(%)	2.8	5.3	1.4	1.8	7.6	6.0
PER(배)	**17.1**	**14.1**	**29.8**	**12.7**	**21.2**	**13.2**
시가총액(십억원)	44.1	40.4	58.7	45.0	49.0	66.5

참고: 2018.10.30 종가기준, 2017년 실적 기준
자료: 유진투자증권

모바일 모듈부터 스마트 의료기기까지 다양한 사업영위

도표 2 모바일, 생체인식, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업 영위



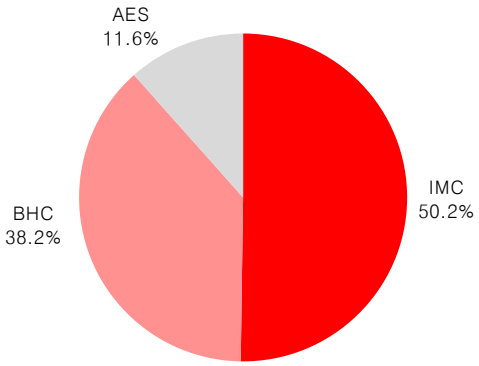
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3 주요 연혁

연도	내용
1998	주식회사 드림텍 설립
2007	유니퀘스트 피인수 및 계열 편입
2010	삼성 갤럭시 S 시리즈 부품 공급 개시
2011	천안 제 2공장 운영 개시 (전장사업진출)
2012	지문센서모듈사업 개발 개시
2015	무선 바이오센서 개발 개시
2016	삼성향 지문센서모듈 공급 개시
2017	OLED 패널 PBA 공급 개시
2018	무선 바이오센서 모듈 공급 개시
2018	코스피 상장예정 (11/16)

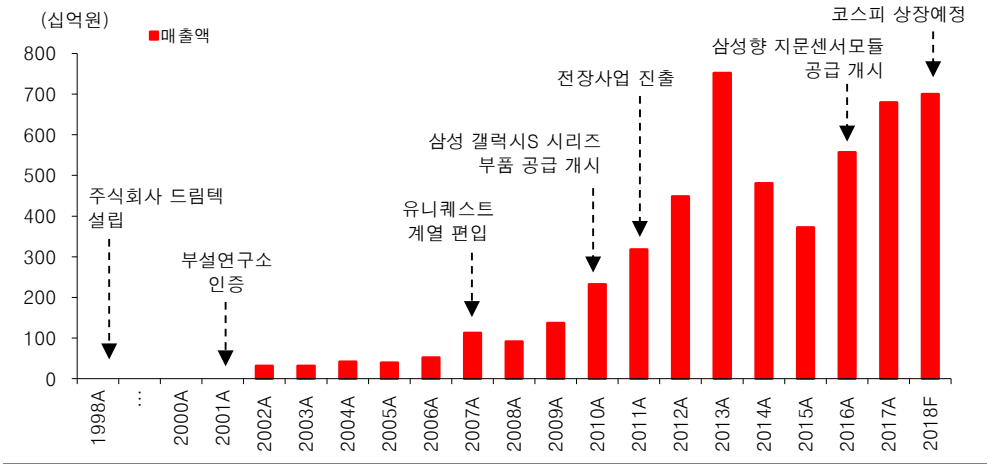
자료: 유진투자증권

도표 4 제품별 매출 비중(2017년 연결기준)



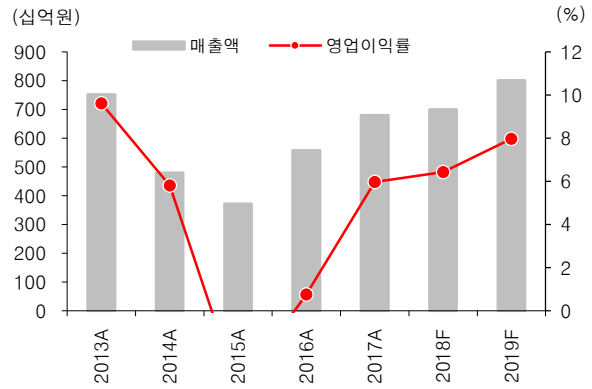
자료: 유진투자증권

도표 5 매출추이 및 회사연혁



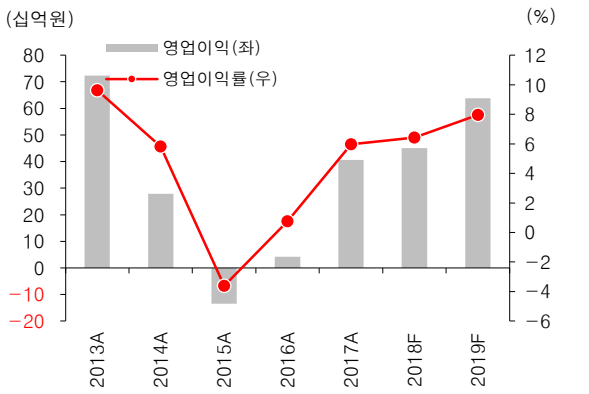
자료: 유진투자증권

도표 6 매출성장에 따른 수익성 개선 전망



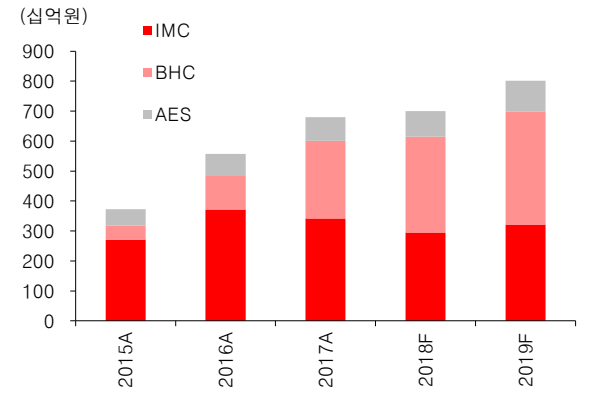
자료: 유진투자증권

도표 7 수익성 개선 전망



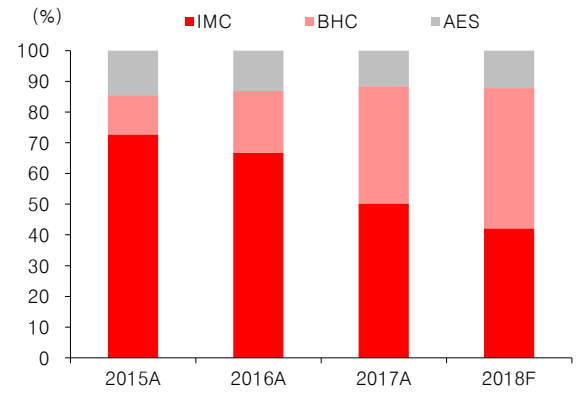
자료: 유진투자증권

도표 8 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 9 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

고부가가치 사업을 기반으로 안정적인 성장

도표 10 스마트폰 PBA 모듈사업



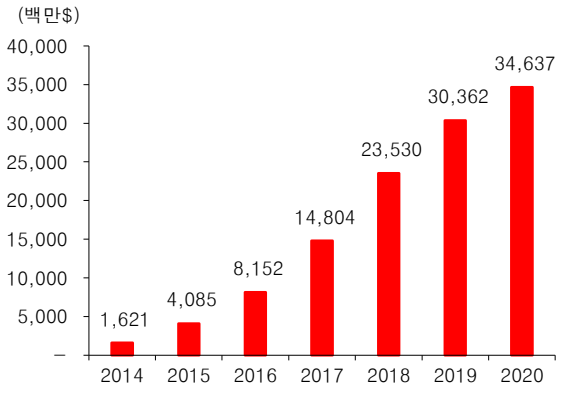
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 동사의 지문인식센서 모듈 사업



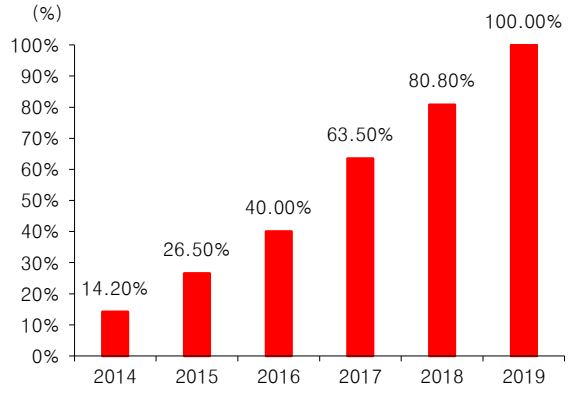
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 모바일 생체인증 시장 전망



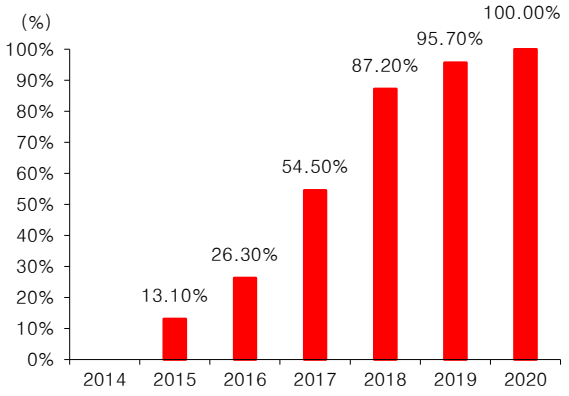
자료 : The Global Biometrics and Mobility Reoirt, AMI, 유진투자증권

도표 13 스마트폰 생체인증 센서 채택율



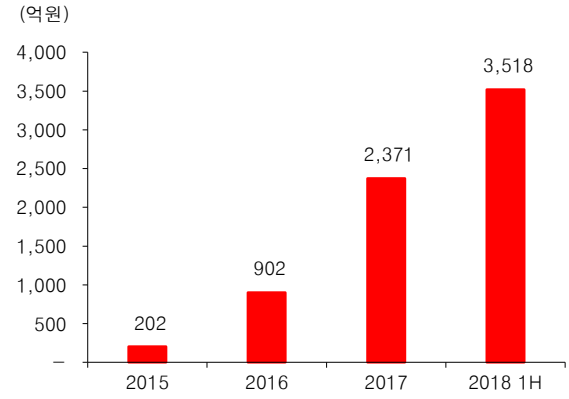
자료 : The Global Biometrics and Mobility Reoirt, AMI, 유진투자증권

도표 14 웨어러블기기 생체인증 센서 채택율



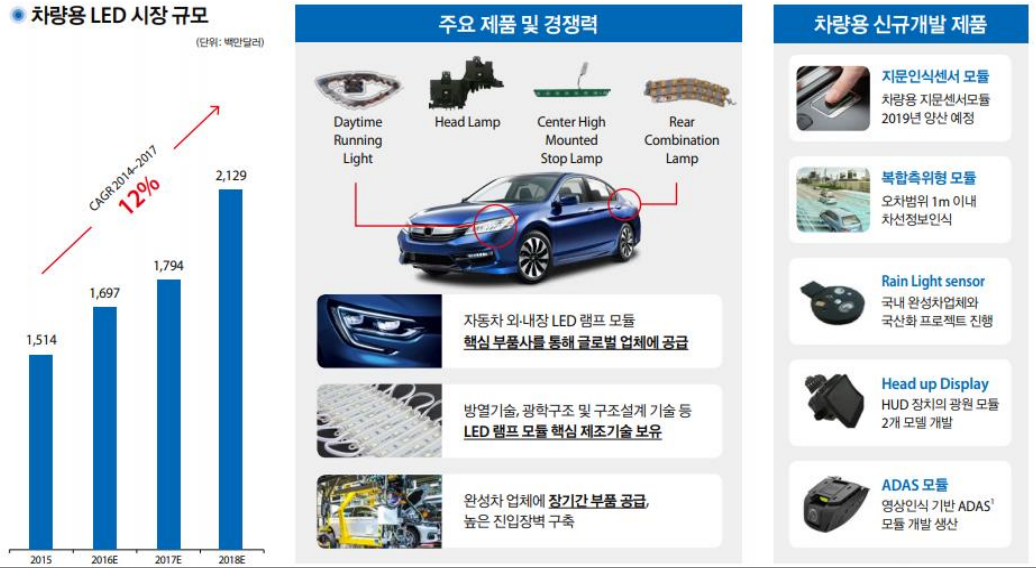
자료 : The Global Biometrics and Mobility Reoirt, AMI, 유진투자증권

도표 15 동사 지문인식센서 모듈 매출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 차량용 모듈 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 대량 생산 인프라 구축으로 글로벌 고객사 대응력 확보

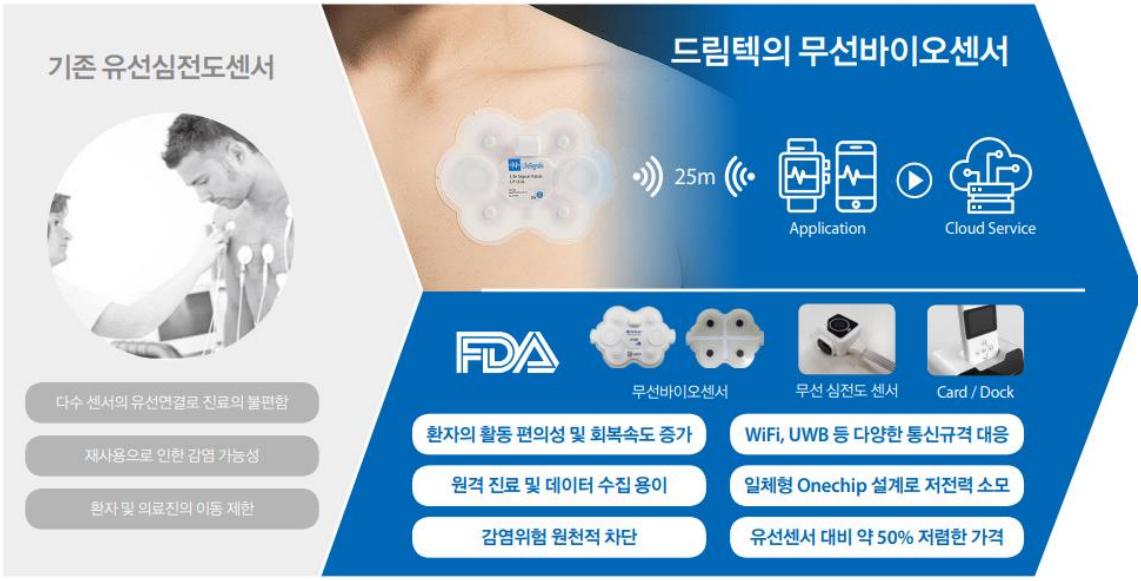


	베트남 1공장	베트남 2공장	강소 특영특	엑센도(완주)	인도
자본금	236 억원		95 억원	48 억원	설립 검토
생산제품	지문인식 센서 모듈	스마트폰 모듈 OLED PBA	전장 LED 램프 모듈	광학센서 센서 패키징	
규모 (건물기준)	18,910㎡ (5,720평)	46,260㎡ (14,000평)	13,980㎡ (4,230평)	6,570㎡ (1,990평)	

자료: IR Book, 유진투자증권

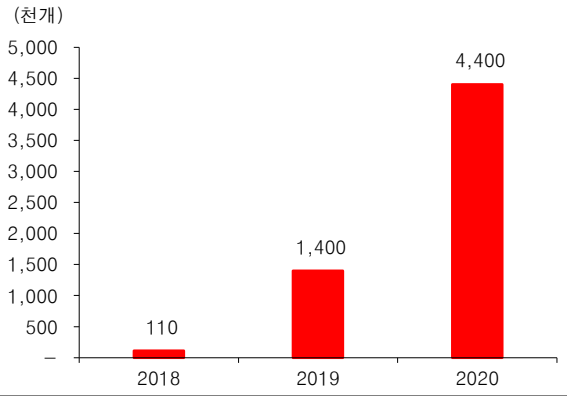
ODM사업과 헬스케어제품으로 신성장동력 확보

도표 18 의료용 데이터 수집을 위한 무선 바이오센서



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 무선 바이오센서 공급계획



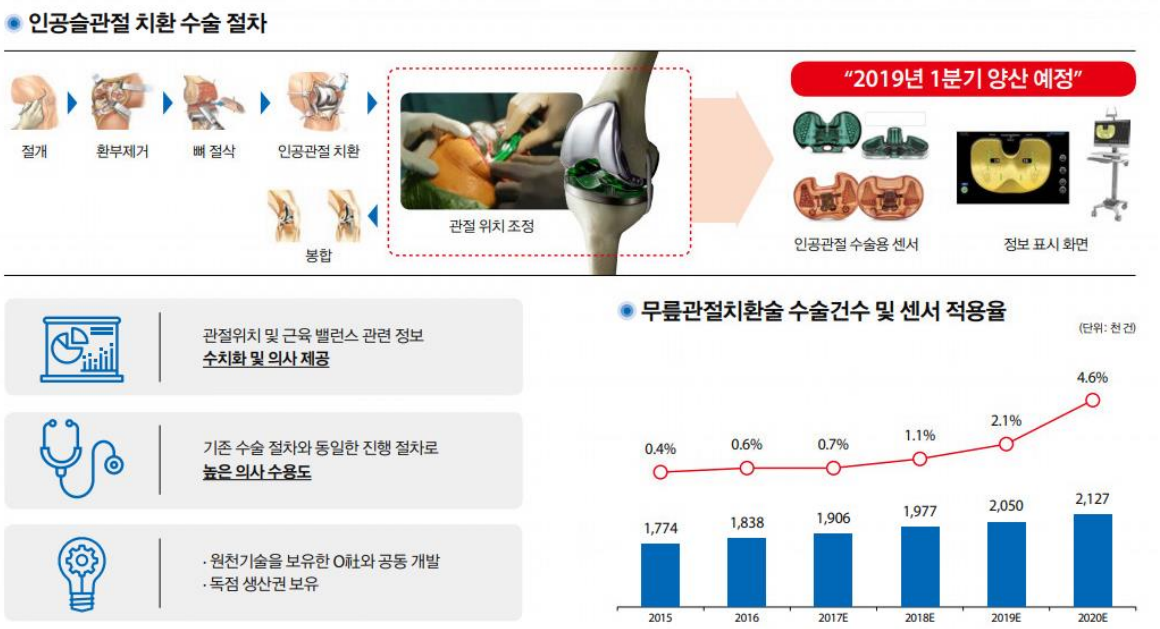
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 무선 바이오센서 글로벌 고객사



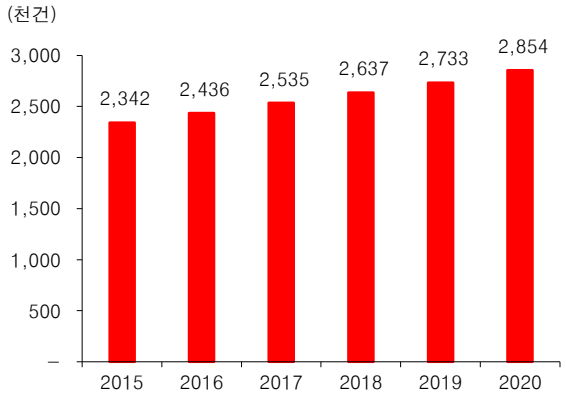
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 인공관절 수술용 센서를 통한 스마트 의료기기 산업 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 인공관절 수술건수 현황 및 전망



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)