유진투자증권

드림텍 (192650,KS, IPO 예정)

상장 예정일: 2019.03.14 | 기관 수요예측: 2019.02.25 ~ 02.26



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

주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	11,000 ~ 13,000
시가총액(십억원)	303.4 ~ 358.6
액면가(원)	100
자본금(십억원)	
-공모전	2.5
-공모후	2.8
공모후 주식수	27,585,500
유통가능주식수	4,150,198
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)	39.5
특수관계인	36.1
최대주주 등의 소유주식양수자	6.1
우리사주조합	3.3
공모주주	13.1
기타주주	1.9

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	679.4	601.6	700.2
영업이익(십억원)	40.6	41.6	55.1
세전이익(십억원)	31.4	40.9	50.8
당기순이익(십억원)	24.9	36.7	44.0
EPS(원)	-	-	1,597
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	6.9 ~ 8.1
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

스마트폰 중심에서 자동차 및 의료기기까지 영역 확대

- **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, 2019년 3월 14일 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 제조함

사업별 매출비중은(2018년 가결산 기준) BHC(Biometrics, Healthcare & Convergence) 사업 47.9%, IMC(IT & Mobile Communications) 사업 38.9%, AES (Automotive Electronics & Sensors) 사업 13.2%로 구성

공모 후 주주구성(주식매수선택권 2,441,700주, 전환사채 1,397,428주 제외): 최대주주 39.5%, 특수관계인 36.1%, 최대주주 등의 소유주식 양수자 6.1%, 우리사주조합 3.3%, 공모주주 13.1%, 기타주주 1.9%

- **투자포인트**

1) 다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망: 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 47.9%를 차지하는 **BHC 부문에서** 업계 최초로 삼성전자 지문인식센서 모듈의 공급업체로 선정되었으며, **삼성전자 내에서 지문인식센서모듈 공급 시장점유율 1위(3Q18 75% 수준)를 차지**하고 있음. 올해 상반기 중저가모델을 위한 광학식 지문인식 모듈 생산 예정. 3D 안면인식센서 모듈도 개발 중임. 동사 제품의 채택이 확대되며 매출도 빠르게 성장할 것으로 판단됨. ② **IMC 부문에서는 삼성전자 무선사업부 핵심공급업체로 연간 1.5~2.5억개의 PBA 모듈을 공급**하고 있음. **5G 보급 및 폴더블폰 상용화 등으로** 폼 팩터의 변화에 따른 PBA **모듈 수요 증가 및 단가 상승이 예상**되어 안정적인 매출이 발생할 것으로 예상함. ③ **AES 부문에서는 차량용 지문인식센서 모듈을** 2016년부터 글로벌 선도 부품업체와 공동개발하여 **올해부터 공급이 예상됨**. 또한 채택률이 증가하고 있는 LED 램프 모듈도 글로벌 업체에 공급하며 독점적 시장지위를 확보함. ④ 다양한 제품들을 대량 생산 가능한 해외 생산거점 확보로 글로벌 공급사의 니즈에 빠르게 대응할 수 있어 향후에도 안정적인 성장을 보여줄 것으로 판단됨

2) 사업다각화 및 지속적인 ODM사업 발굴로 추가적 성장성 확보 전망: 동사는 안정적인 성장과 뛰어난 R&D역량을 기반으로 각종 첨단 기술과 전통적 제품을 융합한 스마트 의료기기 등의 제품을 개발, ODM 사업을 확장하고 있음. ① 의료용 데이터의 수집이 용이한 **무선바이오센서를** 개발, 2018년 미국 FDA 승인을 완료함. **올해 약 10여개 사이트에 공급 예정**이며, 약 350억원 수준의 매출을 발생시킬 수 있을 것으로 예상됨. ② 또한 의사들의 수용성이 높은 인공관절 수술용 센서를 O사와 개발, 독점 생산권을 보유하고 올해 상반기에 양산할 예정임. 수익성이 높은 헬스케어 사업으로의 확장과 글로벌 시장 개척은 향후 동사의 매출을 가파르게 성장시키고, 수익성 또한 지속적으로 개선시킬 수 있을 것으로 판단됨

- **2019년 기준 PER 6.9 ~ 8.1배 (공모가 밴드: 11,000~13,000원)**

공모희망가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,597원) PER 6.9 ~ 8.1배로 국내 유사업체(파트론, 비에이치, 삼성전기, 이녹스첨단소재 등) 평균 PER 9.2배 대비 11.5~25.1% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 15.0%인 약 415만주로 유통물량에 대한 부담이 낮음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	11,000 ~ 13,000 원	수요예측일	2019.02.25~2019.02.26
공모금액	500 ~ 591억원	공모청약일	2019.03.04~2019.03.05
공모주식수	4,545,546주 (신주 2,432,700주, 구주 2,112,846주)	납입일	2019.03.07
상장후 주식수	27,585,500주	상장 예정일	2019.03.14

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	39.5
특수관계인	9,959,487	36.1
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	6.1
우리사주조합	909,110	3.3
공모주주(우리사주제외)	3,636,436	13.1
기타주주	513,762	1.9
합계	27,585,500	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	39.5	상장 후 6개월
특수관계인	9,959,487	36.1	상장 후 6개월
최대주주 등의 소유주식양수자	1,676,705	6.1	상장 후 6개월
우리사주조합	909,110	3.3	상장 후 1년
합계	23,435,302	85.0	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주(우리사주제외)	3,636,436	13.1
기타 주주	513,762	1.9
주식수	4,150,198	15.0

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**	**601.6**	**700.2**
YoY(%)	*69.6*	*37.0*	*41.0*	*67.8*	*-36.1*	*-22.5*	*49.7*	*21.9*	*-11.5*	*14.1*
제품별 매출액										
IMC	-	-	-	-	-	270.5	371.9	341.3	233.9	245.6
BHC	-	-	-	-	-	47.8	112.2	259.5	288.0	354.2
AES	-	-	-	-	-	53.8	73.2	78.7	79.7	100.4
제품별 비중(%)										
IMC	-	-	-	-	-	72.7	66.7	50.2	38.9	35.1
BHC	-	-	-	-	-	12.8	20.1	38.2	47.9	50.6
AES	-	-	-	-	-	14.5	13.1	11.6	13.2	14.3
수익										
매출원가	208.9	284.1	372.3	641.1	423.6	350.8	514.3	598.6	522.9	604.6
매출총이익	23.1	33.8	75.9	111.0	56.8	21.4	42.9	80.8	78.7	95.6
판매관리비	12.6	16.0	24.0	38.7	28.9	34.8	38.7	40.2	37.1	40.5
영업이익	**10.5**	**17.8**	**51.9**	**72.3**	**27.9**	**-13.5**	**4.2**	**40.6**	**41.6**	**55.1**
세전이익	**10.4**	**24.2**	**46.9**	**73.5**	**27.8**	**-16.4**	**-0.1**	**31.4**	**40.9**	**50.8**
당기순이익	**7.5**	**19.6**	**38.1**	**58.3**	**16.3**	**-14.8**	**-0.4**	**24.9**	**36.7**	**44.0**
지배주주 당기순이익	**7.5**	**19.6**	**38.1**	**58.3**	**16.3**	**-14.8**	**-0.4**	**24.9**	**36.7**	**44.0**
이익률(%)										
매출원가율	90.1	89.4	83.1	85.2	88.2	94.3	92.3	88.1	86.9	86.4
매출총이익률	9.9	10.6	16.9	14.8	11.8	5.7	7.7	11.9	13.1	13.6
판매관리비률	5.4	5.0	5.3	5.1	6.0	9.4	6.9	5.9	6.2	5.8
영업이익률	4.5	5.6	11.6	9.6	5.8	-3.6	0.8	6.0	6.9	7.9
세전이익률	4.5	7.6	10.5	9.8	5.8	-4.4	-0.0	4.6	6.8	7.3
당기순이익률	3.2	6.2	8.5	7.8	3.4	-4.0	-0.1	3.7	6.1	6.3
지배주주 당기순이익률	3.2	6.2	8.5	7.8	3.4	-4.0	-0.1	3.7	6.1	6.3

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교 (1)

	평균	뉴프렉스	덕우전자	제이엠티	현우산업	파트론
국가						
2019-02-25		3,060	9,570	3,275	3,460	10,150
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		64.7	77.6	54.9	49.5	549.7
PER(배)						
FY16A	68.6	-	-	72.0	-	24.9
FY17A	52.8	17.0	8.7	14.1	9.6	393.3
FY18F	**13.5**	**8.4**	**4.7**	**-**	**6.7**	**36.8**
FY19F	**9.2**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11.0**
PBR(배)						
FY16A	1.5	1.2	-	1.4	-	1.6
FY17A	2.1	1.5	1.7	2.5	0.7	1.6
FY18F	2.0	-	-	-	-	1.5
FY19F	1.6	-	-	-	-	1.3
매출액(십억원)						
FY16A	868.5	145.2	77.3	96.5	-	791.4
FY17A	921.1	152.7	115.7	148.0	127.4	791.3
FY18F	1,181.7	195.5	89.0	-	147.8	799.0
FY19F	2,778.2	-	-	-	-	971.5
영업이익(십억원)						
FY16A	10.1	0.9	13.8	0.8	-	38.2
FY17A	40.9	7.1	18.7	14.0	6.0	11.0
FY18F	134.0	10.4	1.0	-	4.7	30.5
FY19F	364.9	-	-	-	-	57.4
영업이익률(%)						
FY16A	2.9	0.6	17.9	0.9	-	4.8
FY17A	6.7	4.6	16.2	9.4	4.7	1.4
FY18F	7.2	5.3	1.1	-	3.2	3.8
FY19F	12.3	-	-	-	-	5.9
순이익(십억원)						
FY16A	5.3	-2.6	10.7	0.7	-	21.8
FY17A	24.2	4.0	14.5	7.8	4.3	1.2
FY18F	193.8	-	-	-	-	13.9
FY19F	245.5	-	-	-	-	41.1
EV/EBITDA(배)						
FY16A	7.0	-	-	-	-	-
FY17A	6.4	6.8	4.4	7.2	4.4	9.4
FY18F	5.2	-	-	-	-	5.7
FY19F	5.5	-	-	-	-	4.4
ROE(%)						
FY16A	1.4	-6.5	31.1	2.0	-	6.6
FY17A	11.8	9.4	23.3	19.3	-	0.4
FY18F	20.3	-	-	-	-	12.2
FY19F	20.6	-	-	-	-	13.3

참고: 2019.02.25 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7 국내 유사기업 Valuation 비교 (2)

	액트	비에이치	삼성전기	디에이피	이녹스 첨단소재	바이오로그 디바이스	심텍
국가							
2019-02-25	3,225	20,950	109,000	3,155	54,600	2,145	7,600
통화	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)	56.0	657.4	8,141.6	71.8	504.1	59.1	172.9
PER(배)							
FY16A	-	-	263.2	32.6	-	10.0	9.1
FY17A	27.7	18.3	46.8	10.4	-	19.1	15.4
FY18F	**16.5**	**7.5**	**15.7**	**9.8**	**14.0**	**17.5**	**10.5**
FY19F	**-**	**6.4**	**8.6**	**-**	**10.9**	**-**	**-**
PBR(배)							
FY16A	1.5	2.5	0.9	0.9	-	1.8	1.5
FY17A	1.0	5.6	1.7	0.6	6.1	1.6	1.1
FY18F	-	2.0	1.5	-	2.8	-	-
FY19F	-	1.5	1.3	-	2.3	-	-
매출액(십억원)							
FY16A	60.9	372.0	6,033.0	247.8	-	68.6	792.0
FY17A	87.1	691.3	6,838.5	297.9	-	70.0	811.6
FY18F	65.7	767.9	8,193.0	-	296.1	81.5	-
FY19F	-	813.7	8,988.1	-	339.5	-	-
영업이익(십억원)							
FY16A	-4.3	-25.8	24.4	4.9	-	7.8	40.2
FY17A	4.7	75.7	306.2	7.5	0.0	6.7	33.8
FY18F	3.0	92.4	1,018.1	-	37.7	8.0	-
FY19F	-	123.3	1,229.9	-	49.0	-	-
영업이익률(%)							
FY16A	-7.1	-6.9	0.4	2.0	-	11.4	5.1
FY17A	5.4	11.0	4.5	2.5	-	9.5	4.2
FY18F	4.6	12.0	12.4	-	12.7	9.8	-
FY19F	-	15.2	13.7	-	14.4	-	-
순이익(십억원)							
FY16A	-5.5	-24.5	14.7	2.4	-	6.5	29.1
FY17A	1.2	46.4	161.7	5.3	-	3.5	15.9
FY18F	-	73.3	656.2	-	31.7	-	-
FY19F	-	82.4	817.3	-	41.4	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY16A	-	-	7.0	-	-	-	-
FY17A	5.4	9.6	9.2	3.8	-	5.3	5.3
FY18F	-	5.7	4.7	-	4.8	-	-
FY19F	-	5.0	4.2	-	8.4	-	-
ROE(%)							
FY16A	-19.2	-22.9	0.3	-	-	19.9	-
FY17A	3.6	35.8	3.7	5.7	-	8.8	8.0
FY18F	-	30.8	15.7	-	22.4	-	-
FY19F	-	29.3	16.0	-	23.8	-	-

참고: 2019.02.25 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

모바일 모듈에서 다양한 사업영역 확대

도표 8 모바일, 생체인식, 차량용모듈, 스마트 의료기기 등 다양한 사업 영위



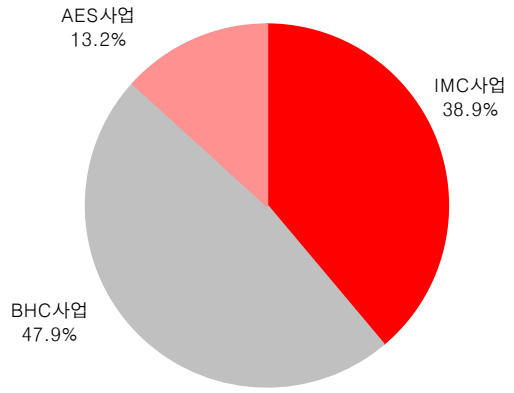
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 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
2019	코스피 상장예정 (3/14)

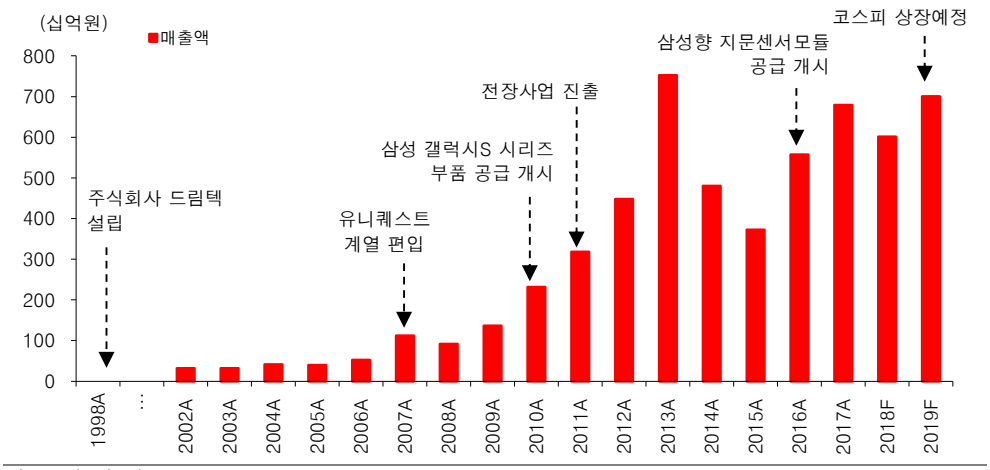
자료: 유진투자증권

도표 10 제품별 매출 비중(2018년 연결기준)



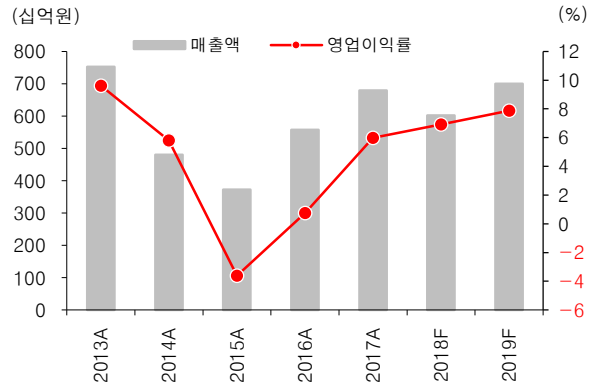
자료: 유진투자증권

도표 11 매출추이 및 회사연혁



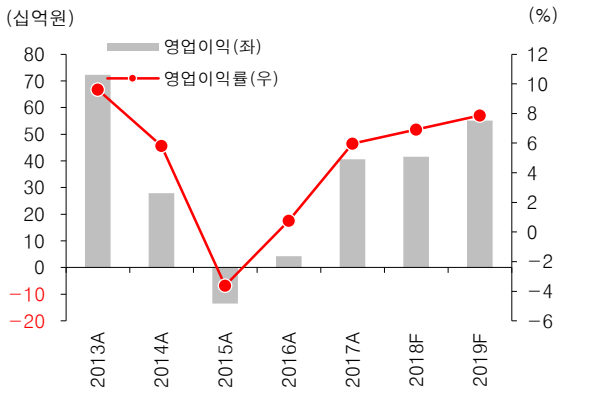
자료: 유진투자증권

도표 12 매출성장에 따른 수익성 개선 전망



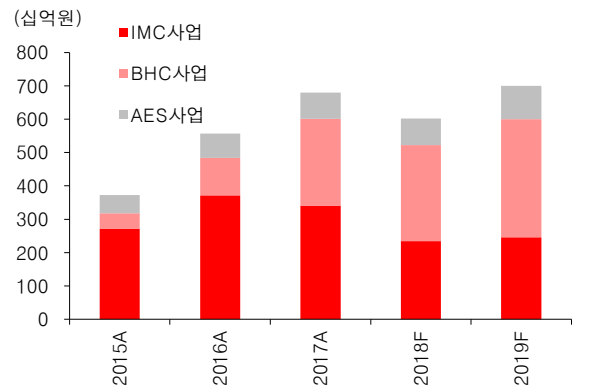
자료: 유진투자증권

도표 13 수익성 개선 전망



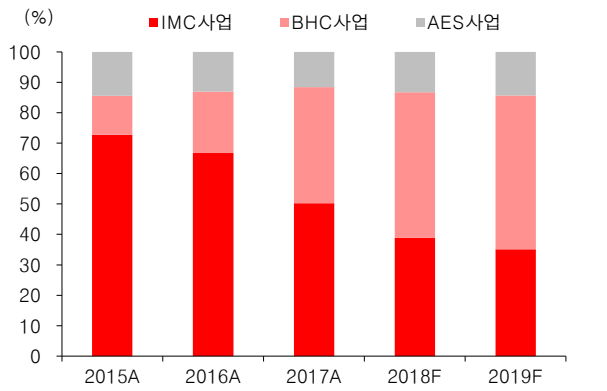
자료: 유진투자증권

도표 14 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

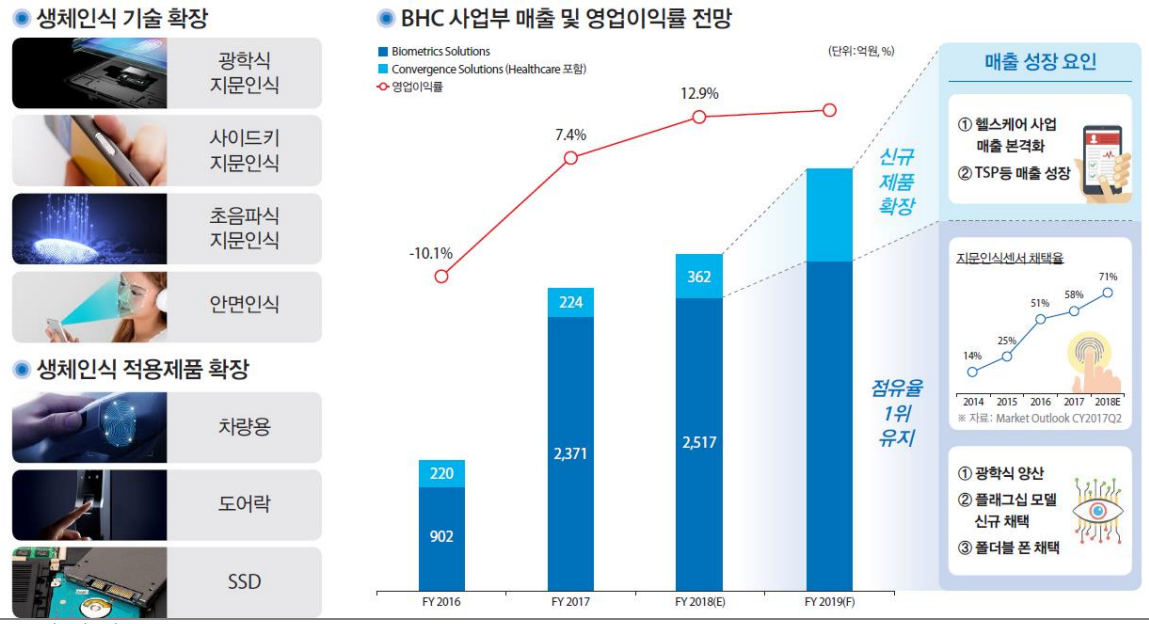
도표 15 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

다각화된 전방사업을 기반으로 안정적인 성장 전망

도표 16 BHC 사업부의 신규제품 매출 확대로 안정적인 성장 지속 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 고객사내 점유율 1위로 지문인식센서모듈 성장 중

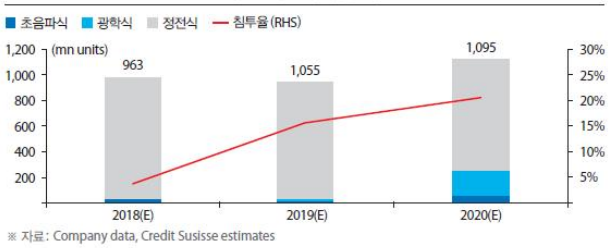


자료: 유진투자증권

도표 18 FoD 지문인식 올해 상반기 공급 예상



지문인식센서 시장 전망

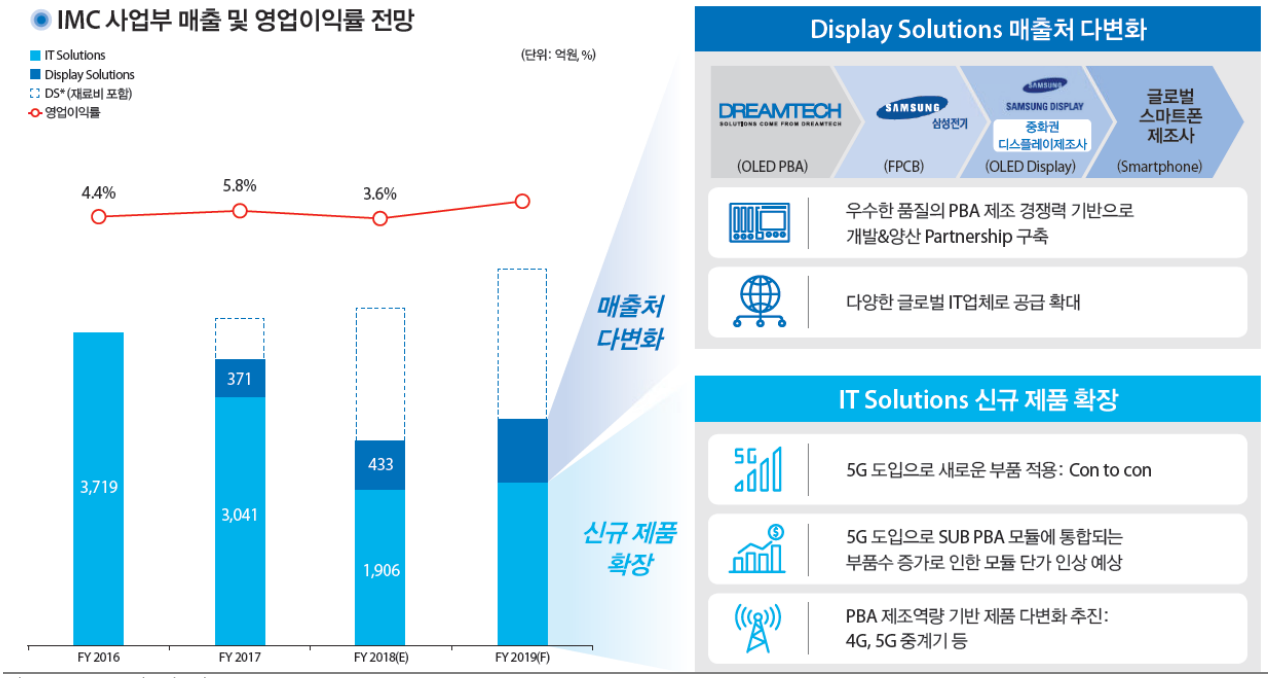


※ 자료: Company data, Credit Susisse estimates

구분	초음파	광학식	
공급사	삼성전자	DREAMTECH	A사, B사
공급모델	플래그십 모델	중저가 모델	
공급시기	2019년 상반기 예정		

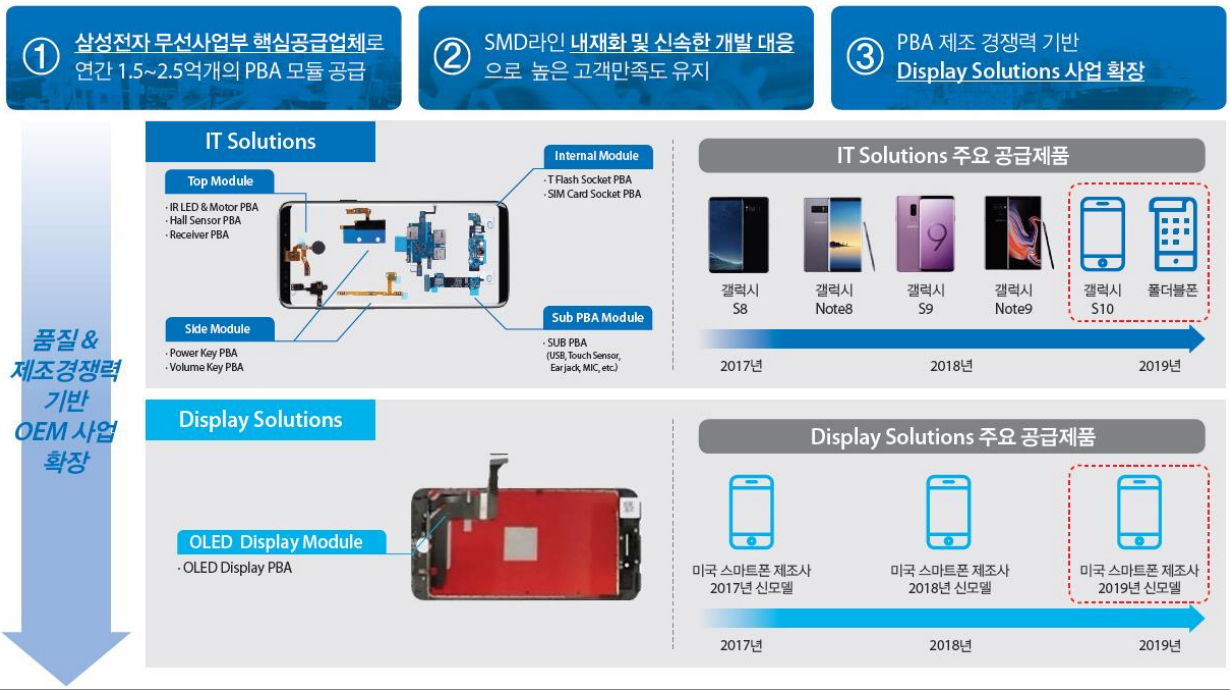
자료: 유진투자증권

도표 19 IMC 사업부: 5G도입 및 폴더블 채택 확대로 단가 상승 및 수량 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 IMC사업은 글로벌 스마트폰 제조사의 핵심 공급처 지위 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 AES사업부: 자동차용 지문인식센서 및 Rain Light 센서 등 센서 부문 확장 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 해외 생산거점 확보로 글로벌 고객사 니즈에 적기 대응하는 제조경쟁력 확보

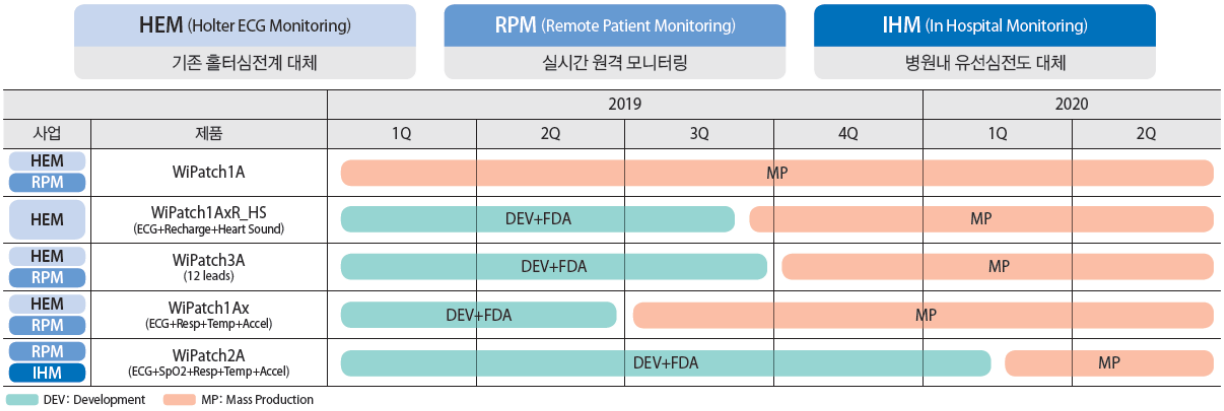


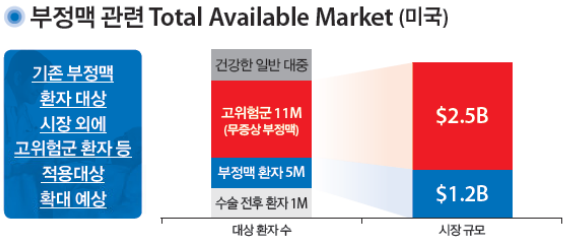
	베트남 1공장	베트남 2공장	강소 득영특	엑센도 (완주)
생산제품	지문인식 센서 모듈	스마트폰 모듈, OLED PBA	전장 LED 램프 모듈	광학센서, 센서 패키징
건물규모	18,911㎡ (5,720평)	46,258㎡ (14,000평)	13,980㎡ (4,230평)	6,567㎡ (1,990평)

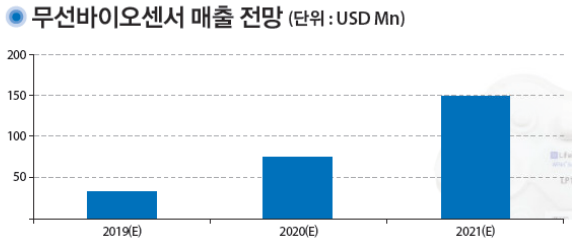
자료: IR Book, 유진투자증권

의료기기사업 확대로 신성장동력 확보

도표 23 의료용 데이터 수집을 위한 무선 바이오센서의 개발 로드맵







자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 고성장이 예상되는 인공관절 수술용 센서 개발 및 생산







자료: IR Book, 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	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)