

드림텍 (192650)

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

탐방노트: 메모리모듈과 의료기기로 체질 개선

성장의 새로운 축: 메모리모듈

드림텍은 2024년 국내 메모리 고객사의 공급망 지역 다변화 전략에 따라 인도 내 메모리모듈 공급사로 신규 선정되었으며, 지난해 라인 셋업을 완료한 이후 10월부터 메모리모듈 사업에 처음 진입했다. 현재 인도 내 데이터센터 업체를 대상으로 서버용 제품을 공급하고 있으며, 고객사와 함께 미국 빅테크 업체들의 공장 실사를 앞두고 있다. 해당 실사를 성공적으로 통과할 경우, 북미 시장으로의 직접 공급 물량 확대가 가능해질 전망이다. 또한 하반기 SSD 시장으로의 신규 진입이 예상된다. SSD는 기존 DIMM 대비 수익성이 우수한 제품군으로, 제품 믹스 개선에 따른 이익 레버리지 확대가 기대된다. 앞서 언급한 2가지 요인에 더해, 메모리 업황 반등과 고객사의 지역 다변화 니즈가 결합되면서 동사의 메모리모듈 매출은 '25년 80억원 → '26년 1,200억원 → '27년 2,500억원 → '28년 4,000억원으로 가파른 성장세가 예상된다.

의료기기: 미운오리에서 백조로

Cardiac Insight는 드림텍이 2022년 인수한 소프트웨어 기반 부정맥심장질환 진단 솔루션 업체다. 주력 제품은 심장질환 조기 진단 솔루션 'Cardea 2020'과 부정맥 진단용 웨어러블 패치 'Cardea SOLO'다. 이 중 Cardea 2020은 운동선수의 심장질환 데이터를 기반으로 급성 심장질환 위험을 조기에 진단할 수 있는 제품으로, 해당 용도 기준 유일하게 FDA 승인을 획득한 점이 핵심 경쟁력이다. 그간 관련 시장이 본격적으로 형성되지 않았으나, 최근 운동선수들의 심장질환 사고가 증가하면서 제도적 변화가 나타나고 있다. 실제로 2024년 플로리다주에서 운동선수를 대상으로 급성 심정지 위험 여부를 모니터링하도록 하는 법안이 통과되었으며, 2025년부터 법안 효력이 발생함에 따라 신규 시장 개화가 기대된다. Cardea SOLO 또한 신제품 출시와 미국 내 영업 확대를 통해 매출 성장 국면에 진입할 것으로 예상된다. Cardiac Insight는 2025년 4분기 기준 BEP 수준까지 손실이 축소된 것으로 파악되며, 2026년에는 추가적인 매출 성장과 함께 이익 기여가 가능할 전망이다.

2026년 연결 실적은 매출액 1조 4,048억원(+14.8% YoY), 영업이익 748억원(+107.9% YoY)으로, 시장 컨센서스를 27.2% 상회할 전망이다. 메모리 가격 상승에 따른 비용 부담으로 시장의 우려가 큰 기존 스마트폰 비즈니스 역시, 중국 고객사의 품질 이슈에 따른 반사 손해와 북미 세트 업체의 폴더블 제품 신규 진입 효과에 힘입어 전년 수준의 실적 방어가 가능할 것으로 판단된다. 중장기적으로는 앞서 언급한 메모리모듈 사업과, 의료기기 사업이 새로운 성장 축으로 자리매김하며 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 견인할 것으로 예상된다.

Meritz Research 2026. 1. 29

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (1.28)

8,060원

상승여력

KOSPI	5,170.81pt
시가총액	5,553억원
발행주식수	6,895만주
유동주식비율	55.77%
외국인비중	58.71%
52주 최고/최저가	8,170원/5,640원
평균거래대금	19.8억원

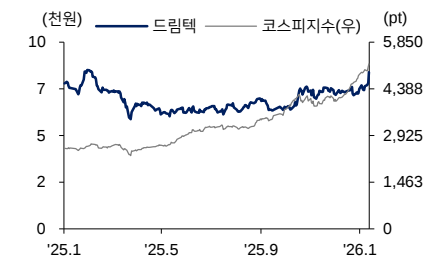
주요주주(%)

임창완 외 6 인

39.64

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.5	33.7	11.2
상대주가	-9.3	-17.0	-45.5

주가그래프



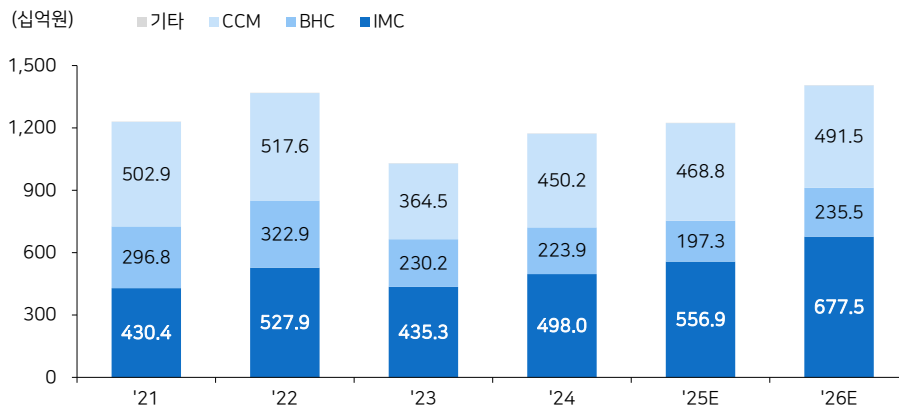
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	954.7	28.6	21.4	340	-18.0	4,045	34.4	2.9	13.0	8.0	99.9
2021	1,231.6	96.1	69.8	1,066	213.5	5,224	11.3	2.3	6.4	20.4	88.5
2022	1,368.6	96.7	64.8	968	-9.3	6,080	9.4	1.5	4.5	15.8	64.5
2023	1,030.4	34.1	15.3	227	-76.5	5,962	57.2	2.2	10.9	3.7	56.6
2024	1,172.7	23.6	3.9	57	-75.1	5,896	128.7	1.2	9.3	1.0	76.3

표1 드림텍 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025E	2026E
환율(원/달러)	1,455	1,390	1,390	1,451	1,455	1,410	1,420	1,425	1,362	1,422	1,428
매출액	284.1	266.5	329.6	292.4	341.2	291.4	322.5	268.1	1,172.7	1,223.2	1,404.8
(%, QoQ)	14.5%	-6.2%	23.7%	-11.3%	16.7%	-14.6%	10.7%	-16.9%			
(%, YoY)	-7.2%	33.7%	19.0%	17.9%	20.1%	9.3%	-2.2%	-8.3%	13.8%	4.3%	14.8%
IMC	103.3	99.8	152.5	142.5	152.8	134.1	152.0	118.0	498.0	556.9	677.5
BHC	64.5	54.9	58.8	45.6	47.8	46.7	57.8	45.0	223.9	197.3	235.5
CCM	116.1	111.6	118.2	152.1	140.5	110.6	112.7	105.0	450.2	468.8	491.5
기타	0.2	0.1	0.1	497.6	0.1	0.0	0.0	0.1	0.5	0.1	0.3
영업이익	12.0	2.3	7.7	1.7	9.9	8.8	10.6	6.7	23.6	36.0	74.8
(%, QoQ)	-31.9%	-80.9%	235.5%	-78.2%	495.2%	-11.3%	19.6%	-36.8%			
(%, YoY)	5.5%	흑전	흑전	-90.5%	-16.8%	286.8%	37.9%	299.4%	-30.8%	52.8%	107.9%
영업이익률	4.2%	0.9%	2.3%	0.6%	2.9%	3.0%	3.3%	2.5%	2.0%	2.9%	5.3%

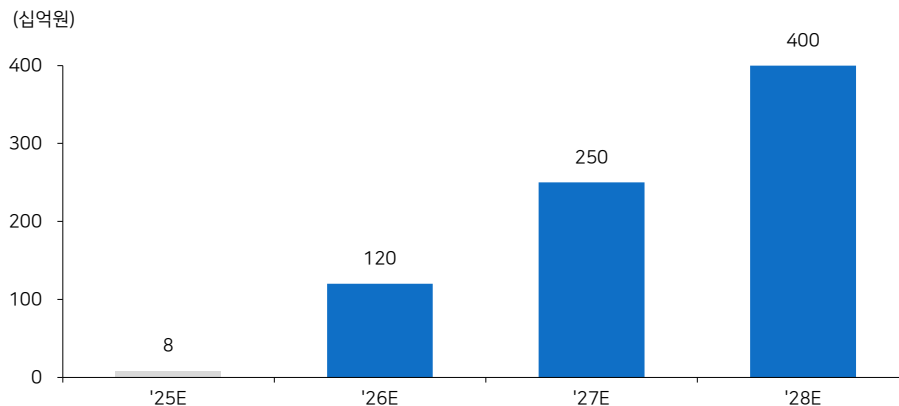
자료: 드림텍, 메리츠증권 리서치센터

그림1 드림텍 제품군별 매출액 추이



자료: 드림텍, 메리츠증권 리서치센터

그림2 드림텍 메모리모듈 매출액 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 드림텍 인도법인



자료: 드림텍

그림4 드림텍 메모리모듈 양산 계획



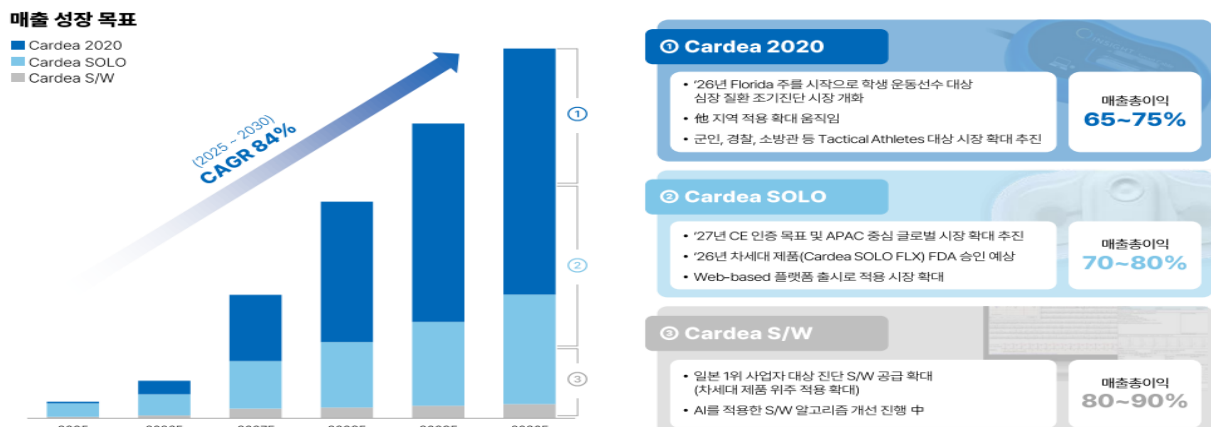
자료: 드림텍

그림5 드림텍 의료기기 비즈니스 개요



자료: 드림텍

그림6 Cardiac Insight 매출 성장 목표



자료: 드림텍

드림텍 (192650)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	954.7	1,231.6	1,368.6	1,030.4	1,172.7
매출액증가율(%)	70.6	29.0	11.1	-24.7	13.8
매출원가	870.7	1,066.3	1,186.3	913.7	1,053.7
매출총이익	84.0	165.3	182.3	116.7	119.0
판매관리비	55.4	69.2	85.6	82.7	95.5
영업이익	28.6	96.1	96.7	34.1	23.6
영업이익률(%)	3.0	7.8	7.1	3.3	2.0
금융손익	-9.3	2.4	4.5	11.0	2.7
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	-5.4	4.4	-2.6	-2.5
세전계속사업이익	20.0	93.1	105.5	42.4	23.8
법인세비용	0.2	9.8	20.5	15.4	11.0
당기순이익	10.7	79.3	85.0	27.0	12.7
지배주주지분 순이익	21.4	69.8	64.8	15.3	3.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	24.0	80.7	143.4	113.2	44.3
당기순이익(손실)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산상각비	38.3	43.2	51.1	51.4	44.7
무형자산상각비	4.2	4.3	4.8	4.7	5.3
운전자본의 증감	-41.1	-70.1	-29.9	25.3	-32.2
투자활동 현금흐름	-45.9	-26.5	-65.0	-134.6	-62.8
유형자산의증가(CAPEX)	59.8	38.1	30.5	49.1	65.1
투자자산의감소(증가)	0.8	2.9	-7.0	29.5	1.5
재무활동 현금흐름	25.8	5.4	4.1	-14.2	-19.8
차입금의 증감	50.4	41.6	8.7	17.2	28.0
자본의 증가	9.2	-15.7	4.0	8.2	26.8
현금의 증가(감소)	3.9	59.6	81.2	-37.3	-33.6
기초현금	16.9	20.8	80.4	161.6	124.3
기말현금	20.8	80.4	161.6	124.3	90.6

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	261.6	392.8	466.8	398.8	460.4
현금및현금성자산	20.8	80.4	161.6	124.3	90.6
매출채권	121.3	121.9	102.3	78.2	121.8
재고자산	101.2	173.1	174.9	113.0	151.4
비유동자산	342.7	340.2	358.6	396.5	447.8
유형자산	264.1	254.6	255.0	263.3	308.1
무형자산	47.7	44.3	70.0	74.5	75.7
투자자산	20.6	23.5	16.4	45.9	47.4
자산총계	604.3	733.0	825.4	795.3	908.1
유동부채	276.8	333.6	309.1	264.5	343.4
매입채무	149.5	168.5	145.5	83.8	134.6
단기차입금	89.6	114.4	121.7	126.4	136.8
유동성장기부채	7.5	13.9	12.2	13.4	10.7
비유동부채	25.2	10.7	14.6	22.8	49.6
사채	0.0	0.0	7.1	0.0	0.0
장기차입금	21.3	7.8	5.4	18.0	36.3
부채총계	302.0	344.2	323.7	287.3	393.0
자본금	6.7	6.7	6.9	7.2	7.2
자본잉여금	98.9	99.3	126.1	138.0	139.8
기타포괄이익누계액	-10.1	8.1	9.5	10.7	37.7
이익잉여금	172.7	230.3	270.5	259.9	247.9
비지배주주지분	35.8	47.4	91.8	98.3	109.0
자본총계	302.3	388.8	501.7	508.0	515.2

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023	2024
주당데이터(원)					
SPS	15,151	18,818	20,448	15,264	17,029
EPS(지배주주)	340	1,066	968	227	57
CFPS	1,210	2,460	2,878	1,865	1,844
EBITDAPS	1,129	2,194	2,279	1,336	1,068
BPS	4,045	5,224	6,080	5,962	5,896
DPS	100	300	200	200	200
배당수익률(%)	0.9	2.5	2.2	1.5	2.8
Valuation(Multiple)					
PER	34.4	11.3	9.4	57.2	128.7
PCR	9.7	4.9	3.2	7.0	3.9
PSR	0.8	0.6	0.4	0.9	0.4
PBR	2.9	2.3	1.5	2.2	1.2
EBITDA(십억원)	71.1	143.6	152.6	90.2	73.6
EV/EBITDA	13.0	6.4	4.5	10.9	9.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.0	20.4	15.8	3.7	1.0
EBITDA 이익률	7.5	11.7	11.1	8.8	6.3
부채비율	99.9	88.5	64.5	56.6	76.3
금융비용부담률	0.4	0.3	0.4	0.9	1.2
이자보상배율(x)	8.5	26.9	16.9	3.7	1.6
매출채권회전율(x)	11.2	10.1	12.2	11.4	11.7
재고자산회전율(x)	12.4	9.0	7.9	7.2	8.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율