



Not Rated

주가(12/17): 22,550원

시가총액: 2,426억원



전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/17)	911.07pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	44,350원	20,650원	
최고/최저가 대비 등락률	-49.2%	9.2%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-2.8%	-3.7%
	6M	N/A	N/A
	1Y	N/A	N/A

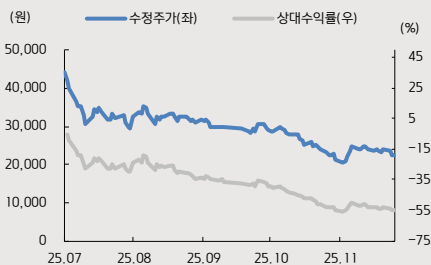
Company Data

발행주식수	10,757 천주	
일평균 거래량(3M)	34천주	
외국인 지분율	0.9%	
배당수익률(25E)	0.0%	
BPS(25E)	13,192원	
주요 주주	뉴파워프라즈마 외 2인	44.3%

투자지표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	951	1,417	1,346	1,779
영업이익	78	97	46	97
EBITDA	188	296	247	295
세전이익	29	204	-20	77
순이익	-16	153	-15	58
지배주주지분순이익	-16	153	-15	58
EPS(원)	-250	1,781	-157	618
증감률(% YoY)	적전	흑전	적전	흑전
PER(배)	0.0	0.0	-143.4	36.5
PBR(배)	0.00	0.00	1.71	1.61
EV/EBITDA(배)			10.6	10.5
영업이익률(%)	8.2	6.8	3.4	5.5
ROE(%)	-5.2	19.4	-1.2	4.5
순차입금비율(%)	271.0	19.9	16.4	50.5

Price Trend



도우인시스 (484120)

준비된 자에게 올 성장의 기회



도우인시스는 폴더블 디바이스용 UTG를 생산하는 업체로, 삼성디스플레이를 통해 글로벌 OEM향으로 공급 중. 갤럭시 Z 폴드 2부터 폴드 7까지 북타입 폴드 모델용 UTG를 전량 단독 공급하며, 독보적인 기술 경쟁력과 풍부한 양산 레퍼런스 보유. 2026년부터 폴더블 스마트폰 시장의 고성장 및 듀얼 UTG 탑재 확대가 예상되며, UTG 시장 성장 가속화에 따른 동사의 수혜 기대.

>>> 독보적인 UTG 기술 경쟁력과 풍부한 양산 레퍼런스 보유

도우인시스는 스마트폰 커버윈도우에 적용되는 Ultra Thin Glass(UTG, 초박형 강화유리)를 생산하는 업체로, 현재 전량 삼성디스플레이에 공급하고 있다. 동사의 UTG는 삼성디스플레이를 통해 삼성전자, 구글, 중국 OVX 등 스마트폰 OEM으로 납품된다. 주력 제품은 폴더블 스마트폰용 UTG로, 삼성전자의 갤럭시 Z 폴드 2를 시작으로 UTG 양산이 본격화됐다. 초기 폴더블 스마트폰에는 Colorless Polyimide(CPI)가 커버윈도우 소재로 사용됐으나, UTG는 유리 소재 특성상 시인성이 우수하고 접힘 시 주름이 적어 CPI를 빠르게 대체했다. UTG는 파손 위험이 높아 고도의 가공 기술이 요구되며, 동사는 20만 회 이상의 접힘에도 파손되지 않는 기술력을 확보하고 있다. 특히 갤럭시 Z 폴드 2부터 폴드 7까지 북타입 폴드 모델용 UTG를 전량 단독 공급하며, 경쟁사 대비 가장 많은 양산 레퍼런스를 보유하고 있다.

>>> 폴더블 시장 성장 및 듀얼 UTG 기술 개화의 수혜 전망

2025년 실적은 매출액 1,346억원(-5% YoY), 영업이익 46억원(-53% YoY)으로, 갤럭시 Z 폴드 7 판매 호조에도 불구하고 중국 OEM향 수요 부진과 전년도 일회성 이익 효과 소멸로 실적 역성장이 예상된다.

반면 2026년에는 매출액 1,779억원(+32% YoY), 영업이익 97억원(+111% YoY)으로, 글로벌 폴더블 스마트폰 시장의 고성장세(+36% YoY)에 힘입어 가파른 실적 개선이 기대된다. 2026년 말~2027년 초에는 폴더블 아이폰 출시가 예상되며, 2Q26말부터 삼성디스플레이의 패널 양산이 본격화될 전망이다. 동사 역시 폴더블 시장 확대에 대응하기 위해 추가 Capa 증설을 추진할 것으로 예상된다. 특히 2026년부터는 폴더블 디스플레이에 UTG가 2장 적용되는 '듀얼 UTG 기술'이 본격 개화될 것으로 전망된다. 듀얼 UTG 기술은 디스플레이 상부의 커버윈도우용 UTG뿐 아니라 패널 하부에 주름 방지용 UTG를 함께 탑재하는 구조로, 이는 UTG 시장의 성장 가속화와 함께 동사의 중장기 성장 동력으로 작용할 전망이다.

더불어 갤럭시 Z 트라이폴드와 같은 3단 폴더블 제품을 비롯해 향후 폴더블 디스플레이의 기술 요구 수준이 더욱 고도화될 것으로 예상되는 가운데, 북타입 폴더블용 UTG에서 최다 양산 경험을 보유한 동사의 기술 경쟁력이 더욱 부각될 것으로 판단된다.

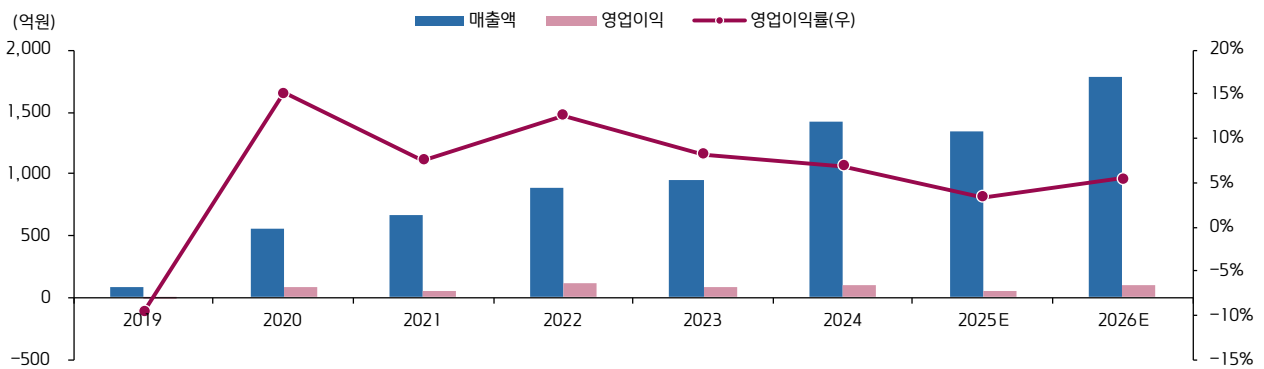
도우인시스 지분 현황 및 오버행 일정

구분		보유주식	비중	보호예수기간
보호예수물량	최대주주 등	4,764,762주	44.29%	상장 후 3년 6개월
	벤처금융 및 전문투자자	484,664주	4.51%	상장 후 3년 6개월
		2,545,265주	23.66%	상장 후 6개월
	우리사주 등	50,000주	0.47%	상장 후 6개월~1년
유통가능물량	유통 가능 물량	2,912,331주	27.07%	-

주) 2025년 10월 31일 기준

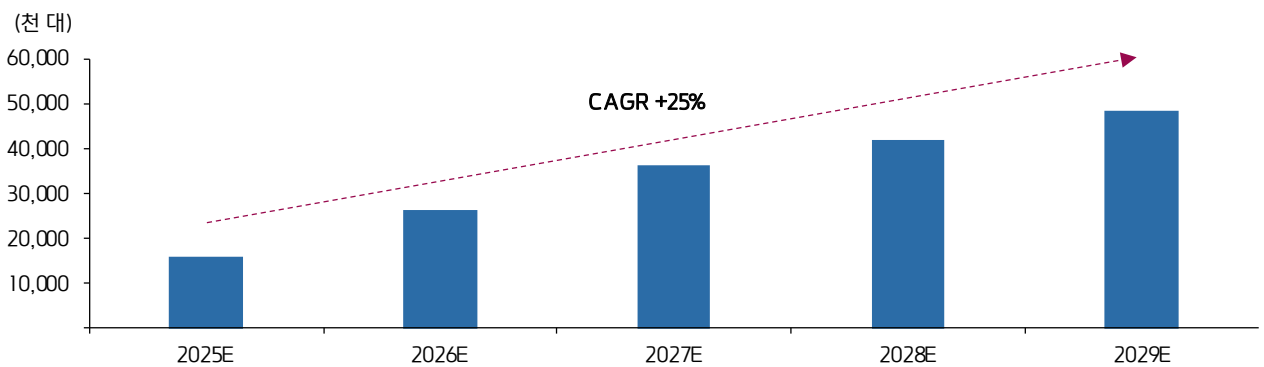
자료: 도우인시스, 키움증권 리서치센터

도우인시스 실적 추이



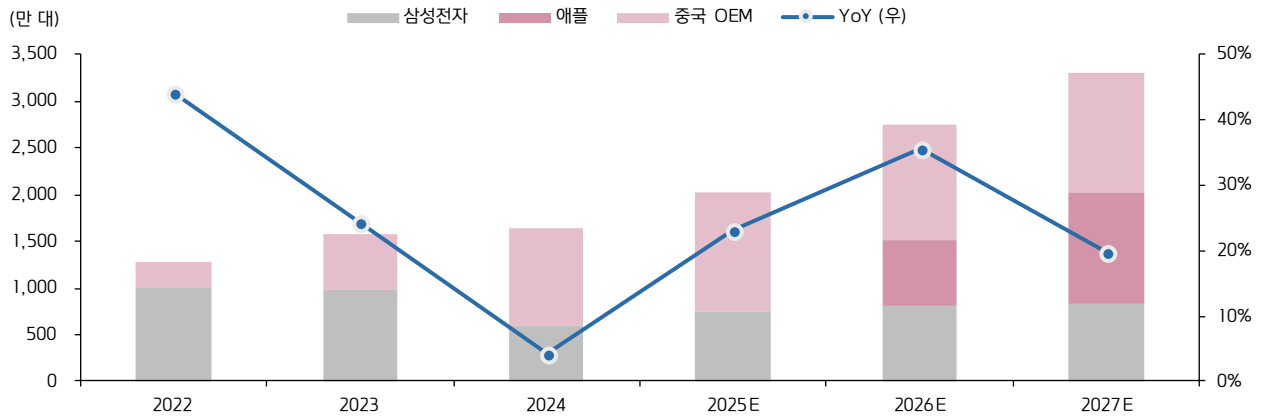
자료: 키움증권 리서치센터

UTG 수요 전망



자료: DSCC, 키움증권 리서치센터

폴더블 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: Counterpoint, 키움증권 리서치센터

UTG 생산 밸류체인 및 공정 프로세스



자료: 도우인시스

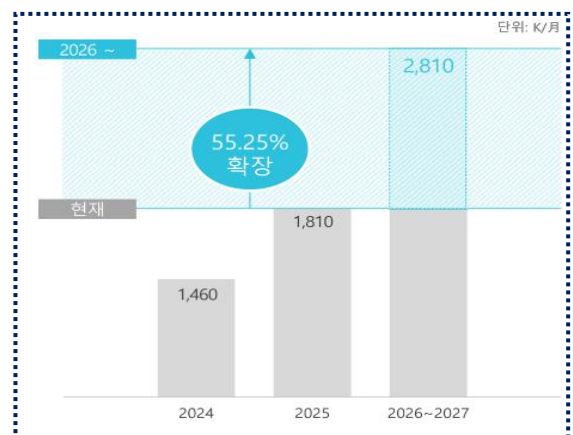
Capa 증설 계획: 2027년까지 Capa 55% 확대 계획

UTG 수요 증가 전망

UTG수요 증가 대응 및 증축 필요성

- ✓ 2026년 이후 글로벌 UTG 수요 증가로 안정적 공급 능력 확보 필요
- ✓ 기존 베트남 공장 옆 대지 (51,000㎡) 기 확보
- ✓ 신규고객 수요에 맞춰 전략적으로 증축 시기 결정

자료: 도우인시스



포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	893	951	1,417	1,346	1,779
매출원가	670	714	1,114	1,091	1,425
매출총이익	223	236	303	255	354
판관비	109	158	206	208	257
영업이익	113	78	97	46	97
EBITDA	169	188	296	247	295
영업외손익	-40	-49	107	-66	-20
이자수익	0	1	3	4	3
이자비용	17	44	32	23	31
외환관련이익	12	7	127	10	15
외환관련손실	13	9	13	38	6
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-22	-4	22	-19	-1
법인세차감전이익	73	29	204	-20	77
법인세비용	26	45	51	-5	19
계속사업순손익	47	-16	153	-15	58
당기순이익	47	-16	153	-15	58
지배주주순이익	47	-16	153	-15	58
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.5	6.5	49.0	-5.0	32.2
영업이익 증감율	120.2	-31.0	24.4	-52.6	110.9
EBITDA 증감율	48.4	11.2	57.4	-16.6	19.4
지배주주순이익 증감율	9.6	-134.0	-1,056.3	-109.8	-486.7
EPS 증감율	9.8	적전	흑전	적전	흑전
매출총이익율(%)	25.0	24.8	21.4	18.9	19.9
영업이익률(%)	12.7	8.2	6.8	3.4	5.5
EBITDA Margin(%)	18.9	19.8	20.9	18.4	16.6
지배주주순이익률(%)	5.3	-1.7	10.8	-1.1	3.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	664	374	533	574	527
현금 및 현금성자산	513	142	246	308	218
단기금융자산	0	0	8	8	10
매출채권 및 기타채권	39	95	113	107	142
재고자산	26	50	88	84	97
기타유동자산	86	87	78	67	60
비유동자산	929	1,293	1,343	1,329	1,863
투자자산	0	2	0	0	0
유형자산	885	1,169	1,248	1,244	1,785
무형자산	43	80	75	66	59
기타비유동자산	1	42	20	19	19
자산총계	1,593	1,667	1,876	1,903	2,390
유동부채	306	730	533	613	956
매입채무 및 기타채무	82	115	116	130	163
단기금융부채	72	511	377	457	757
기타유동부채	152	104	40	26	36
비유동부채	1,013	585	120	60	130
장기금융부채	969	585	120	60	130
기타비유동부채	44	0	0	0	0
부채총계	1,319	1,314	654	673	1,086
지배지분	274	352	1,222	1,230	1,304
자본금	29	32	47	54	54
자본잉여금	205	288	974	974	974
기타자본	4	5	5	5	5
기타포괄손익누계액	-33	-26	6	22	38
이익잉여금	69	53	190	176	233
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	274	352	1,222	1,230	1,304

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	143	-12	212	416	440
당기순이익	47	0	0	-15	58
비현금항목의 가감	140	166	109	222	222
유형자산감가상각비	55	107	189	192	191
무형자산감가상각비	0	3	10	9	7
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	85	56	-90	21	24
영업활동자산부채증감	-25	-167	-9	19	4
매출채권및기타채권의감소	10	-11	-6	6	-35
재고자산의감소	-9	-24	-32	4	-13
매입채무및기타채무의증가	0	-22	-16	14	33
기타	-26	-110	45	-5	19
기타현금흐름	-19	-11	112	190	156
투자활동 현금흐름	-550	-405	-159	-188	-736
유형자산의 취득	-597	-318	-149	-187	-732
유형자산의 처분	53	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-7	-37	-1	0	0
투자자산의감소(증가)	0	-2	2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-8	0	-3
기타	1	-49	-3	-1	-1
재무활동 현금흐름	802	47	37	26	369
차입금의 증가(감소)	804	50	37	20	370
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	7	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	0	-1	-1
기타현금흐름	-19	-2	15	-193	-163
현금 및 현금성자산의 순증가	376	-372	105	61	-89
기초현금 및 현금성자산	137	513	142	246	308
기말현금 및 현금성자산	513	142	246	308	218

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	733	-250	1,781	-157	618
BPS	4,233	5,447	13,101	13,192	13,983
CFPS	2,892	2,315	3,046	2,225	3,002
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-143.4	36.5
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	1.71	1.61
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	1.56	1.18
PCFR	0.0	0.0	0.0	10.1	7.5
EV/EBITDA				10.6	10.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)				0.0	0.0
ROA	4.2	-1.0	8.6	-0.8	2.7
ROE	18.8	-5.2	19.4	-1.2	4.5
ROIC	12.7	-4.3	5.0	2.4	4.3
매출채권회전율	12.2	14.2	13.6	12.2	14.3
재고자산회전율	41.9	25.2	20.6	15.7	19.7
부채비율	482.2	373.4	53.5	54.7	83.3
순차입금비율	192.7	271.0	19.9	16.4	50.5
이자보상배율	6.6	1.8	3.0	2.0	3.1
총차입금	1,041	1,095	498	518	888
순차입금	528	954	243	202	659
NOPLAT	169	188	296	247	295
FCF	-443	-456	107	67	-458

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 12월 17일 현재 '도우인시스' 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.
- '도우인시스'는 2025년 07월 23일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%