



Not Rated

주가(6/11): 16,520원

시가총액: 1,810억원



전기전자/디스플레이
Analyst 권민규

Stock Data

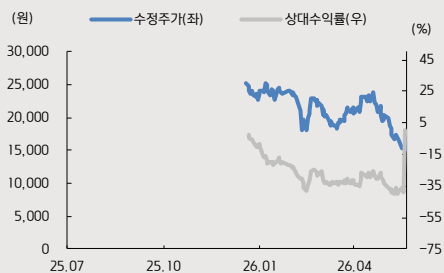
KOSDAQ (6/11)		996.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	44,350원	15,140원
등락률	-62.8%	9.1%
수익률	절대	상대
1M	-30.6%	-15.9%
6M	-29.1%	-33.5%
1Y	N/A	N/A

발행주식수	10,957천주
일평균 거래량(3M)	20천주
외국인 지분율	0.6%
배당수익률(2021E)	N/A
BPS(2021E)	13,101원
주요 주주	뉴파워프라즈마 외 2인
	47.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025
매출액	893	951	1,417	1,346
영업이익	113	78	97	23
EBITDA	169	188	296	224
세전이익	73	29	204	-43
순이익	47	-16	153	-32
지배주주지분순이익	47	-16	153	-32
EPS(원)	733	-250	1,781	-345
증감률(%YoY)	9.8	적전	흑전	적전
PER(배)	0.0	0.0	0.0	-75.3
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	2.00
EV/EBITDA(배)				13.6
영업이익률(%)	12.7	8.2	6.8	1.7
ROE(%)	18.8	-5.2	19.4	-2.6
순부채비율(%)	192.7	271.0	19.9	16.7

Price Trend



도우인시스(484120)

레거시 부품계의 다크호스



도우인시스는 폴더블 디바이스용 UTG(Ultra Thin Glass)를 가공하는 업체로, 글로벌 최대 Capa와 양산 레퍼런스를 보유하고 있음. 삼성디스플레이를 통해 삼성전자, 구글, 중국 OVX의 폴더블 스마트폰용 UTG를 공급하며, 북타입 UTG에서 독보적인 기술력과 점유율을 보유 중. 26년부터 신규 모델 및 듀얼UTG 탑재로 인한 고성장세, 27년 Capa확장 및 신규 고객사 확보로 중장기적 고성장세 사이클 진입 전망.

>>> 2026년, 출발부터 순조롭다

1Q26 기준 매출액 268억원(YoY +61%, 이하), 영업이익 18억원(흑자전환, OPM 7%)으로, 전통적인 비수기임에도 전년 대비 큰 폭의 실적 상승 및 흑자전환을 기록했다. 흑자전환의 배경은 국내 공장(옥산)의 공장 자동화로 인한 원가절감 효과(인건비 및 수율 상승) 및 환율 효과가 주효했다. 해당 원가절감 효과로 향후 시장 진입중인 경쟁사 대비 가격경쟁력 확보를 기대할 수 있다. 통상적으로 7월에 개최되는 고객사의 스마트폰 공개 이벤트에 맞춰 2Q부터 본격 양산 시기에 진입하며, 올해부터는 신규 모델(와이드 모델)의 추가로 전년 대비 약 30% 이상의 Q가 확대될 것으로 전망된다. 해당 UTG를 독점 공급하는 만큼 큰 폭의 실적 성장이 기대되는 시점이다.

>>> 신기술+신규모델+Capa확장+신규고객사로 성장궤도 진입

'26년 예상 매출액 1,872억원(+34%), 영업이익 121억원(+258%, OPM 7%)을 전망한다. '25년 폴더블 시장의 성장 정체 영향으로 부진한 실적을 기록했으나, '26년부터 신기술 도입과 모델 추가로 인한 볼륨 상승 수혜가 예상된다. 추가적으로 Capa 확장과 신규 고객사 확보로 중장기적 이상향 궤도 진입이 시작되었다고 판단한다.

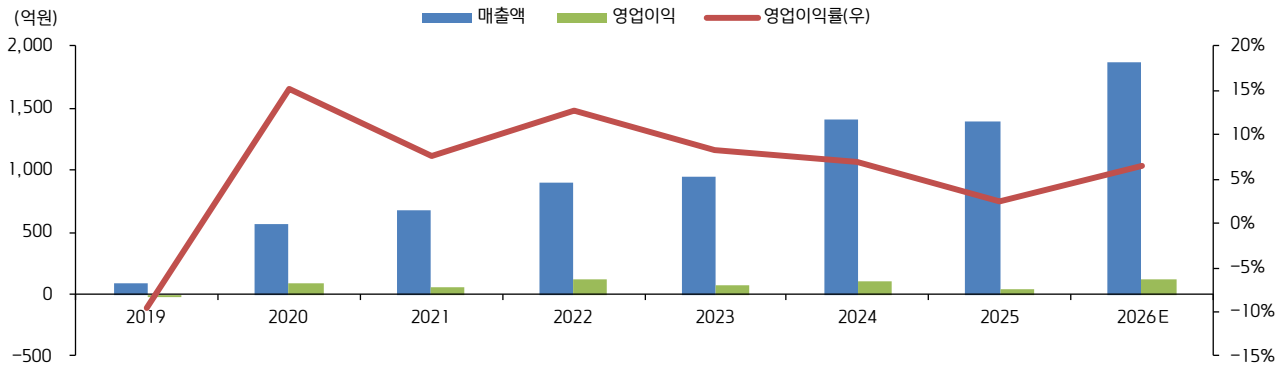
① **듀얼 UTG**: 현재까지 커버윈도우 역할을 하는 프론트 UTG만 사용했으나, 주름(Crease)을 최소화하기 위해 패널 하부에 백 UTG를 탑재. '26년 하반기 출시되는 일부 고객사의 하이엔드 모델부터 순차적으로 탑재 예상.

② **와이드 모델 출시**: 지난 폴드7 시리즈의 판매 흥행 및 글로벌 스마트폰 업체들의 와이드모델 출시 영향으로, 북타입 모델의 Q 증가와 신규모델(와이드) 출시 예상. 현재 고객사의 PO 기준 전년대비 큰 폭의 Q증가가 파악되며, 신규 모델에 의한 Q 증가 효과는 YoY 30% 수준으로 전망.

③ **Capa 확장**: 현재 Capa는 국내 81K/월, 베트남 100K/월 보유 중(연간 약 2000만대 공급 가능). 베트남에 추가 100K/월 Capa 증설 예정이며, 2H26 착공, 1H27 가동이 예상된다. 해당 증설은 신기술 도입에 따른 물량 증가 및 신규 고객사 확보를 염두한 증설로, 완공 이후 가동 시기가 제품 출시전 양산 시기(2Q~3Q)에 맞춰진 만큼, 큰 폭의 실적 성장에 기여 가능.

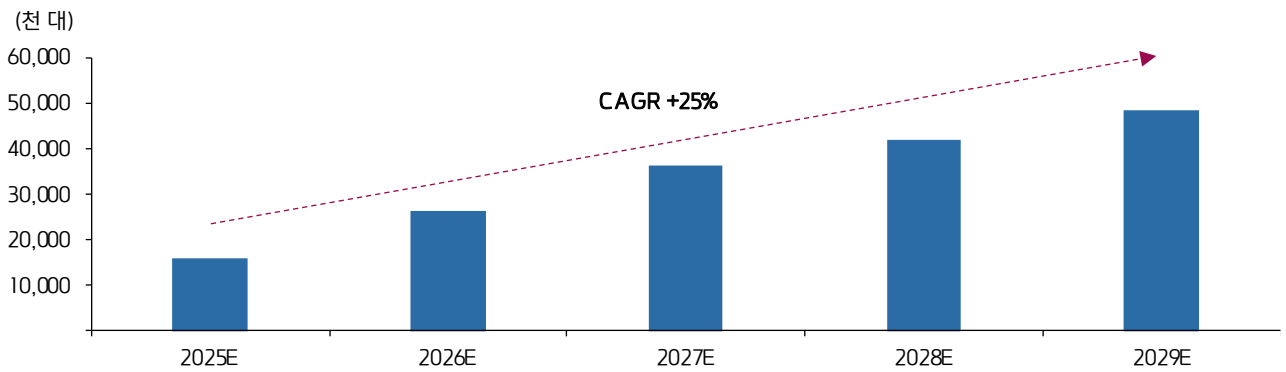
④ **글로벌 신규 고객사 확보 가능성 여전히 유효**: 글로벌 업체는 올해 신규 폴더블 제품 출시 이후 '27년부터 모델 추가 및 볼륨 확대 예상. 동사의 Capa 및 레퍼런스 감안, 여전히 신규 고객사 확보 가능성 다

도우인시스 실적 추이 및 전망



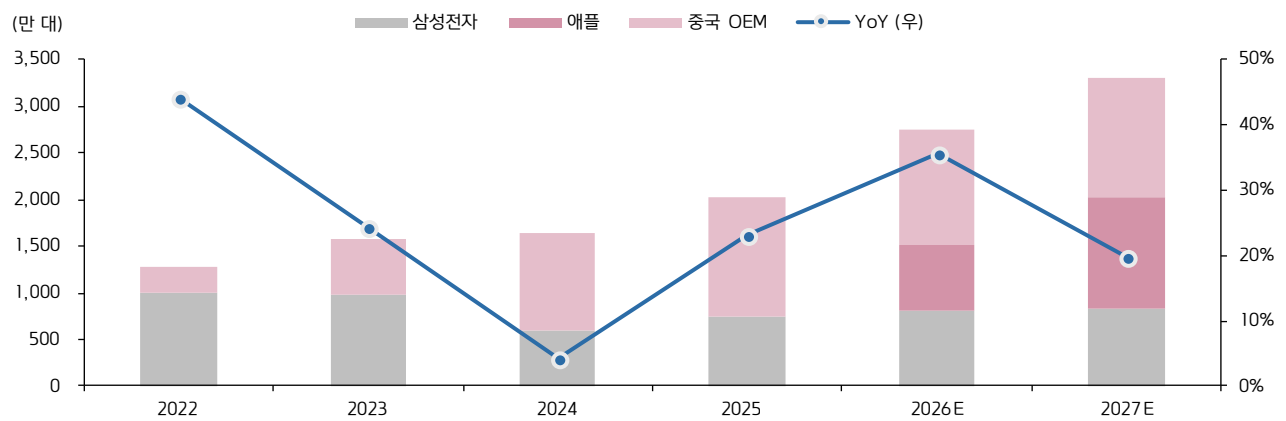
자료: 키움증권 리서치센터

UTG 수요 전망



자료: DSCC, 키움증권 리서치센터

폴더블 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 카운터포인트, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	674	893	951	1,417	1,346
매출원가	539	670	714	1,114	1,114
매출총이익	135	223	236	303	231
판관비	84	109	158	206	208
영업이익	51	113	78	97	23
EBITDA	114	169	188	296	224
영업외손익	5	-40	-49	107	-66
이자수익	0	0	1	3	4
이자비용	23	17	44	32	23
외환관련이익	6	12	7	127	10
외환관련손실	0	13	9	13	38
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	22	-22	-4	22	-19
법인세차감전이익	56	73	29	204	-43
법인세비용	13	26	45	51	-11
계속사업손익	43	47	-16	153	-32
당기순이익	43	47	-16	153	-32
지배주주순이익	43	47	-16	153	-32
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.3	32.5	6.5	49.0	-5.0
영업이익 증감율	-39.7	121.6	-31.0	24.4	-76.3
EBITDA 증감율	-8.4	48.2	11.2	57.4	-24.3
지배주주순이익 증감율	295.2	9.3	-134.0	-1,056.3	-120.9
EPS 증감율	291.3	9.8	적전	흑전	적전
매출총이익율(%)	20.0	25.0	24.8	21.4	17.2
영업이익률(%)	7.6	12.7	8.2	6.8	1.7
EBITDA Margin(%)	16.9	18.9	19.8	20.9	16.6
지배주주순이익률(%)	6.4	5.3	-1.7	10.8	-2.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	98	143	-12	212	398
당기순이익	43	47	0	0	-32
비현금항목의 가감	87	140	166	109	216
유형자산감가상각비	62	55	107	189	192
무형자산감가상각비	0	0	3	10	9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	85	56	-90	15
영업활동자산부채증감	-43	-25	-167	-9	19
매출채권및기타채권의감소	-30	10	-11	-6	6
재고자산의감소	-14	-9	-24	-32	4
매입채무및기타채무의증가	0	0	-22	-16	14
기타	1	-26	-110	45	-5
기타현금흐름	11	-19	-11	112	195
투자활동 현금흐름	-80	-550	-405	-159	-188
유형자산의 취득	-92	-597	-318	-149	-187
유형자산의 처분	12	53	1	0	0
무형자산의 순취득	0	-7	-37	-1	-1
투자자산의감소(증가)	0	0	-2	2	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	-8	0
기타	0	1	-49	-3	0
재무활동 현금흐름	21	802	47	37	26
차입금의 증가(감소)	25	804	50	37	20
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	7
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-2	-3	0	-1
기타현금흐름	0	-19	-2	15	-193
현금 및 현금성자산의 순증가	39	376	-372	105	44
기초현금 및 현금성자산	98	137	513	142	246
기말현금 및 현금성자산	137	513	142	246	290

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	283	664	374	533	574
현금 및 현금성자산	137	513	142	246	308
단기금융자산	0	0	0	8	8
매출채권 및 기타채권	108	39	95	113	107
재고자산	17	26	50	88	84
기타유동자산	21	86	87	78	67
비유동자산	398	929	1,293	1,343	1,329
투자자산	0	0	2	0	0
유형자산	357	885	1,169	1,248	1,244
무형자산	36	43	80	75	66
기타비유동자산	5	1	42	20	19
자산총계	682	1,593	1,667	1,876	1,903
유동부채	190	306	730	533	613
매입채무 및 기타채무	65	82	115	116	130
단기금융부채	35	72	511	377	457
기타유동부채	90	152	104	40	26
비유동부채	260	1,013	585	120	60
장기금융부채	260	969	585	120	60
기타비유동부채	0	44	0	0	0
부채총계	450	1,319	1,314	654	673
지배지분	231	274	352	1,222	1,213
자본금	29	29	32	47	54
자본잉여금	205	205	288	974	974
기타자본	2	4	5	5	5
기타포괄손익누계액	-27	-33	-26	6	22
이익잉여금	22	69	53	190	158
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	231	274	352	1,222	1,213

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	668	733	-250	1,781	-345
BPS	3,578	4,233	5,447	13,101	13,004
CFPS	2,027	2,892	2,315	3,046	1,975
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-75.3
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	1.80
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	13.2
EV/EBITDA					13.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.0
ROA	6.8	4.2	-1.0	8.6	-1.7
ROE	45.1	18.8	-5.2	19.4	-2.6
ROIC	15.7	12.7	-4.3	5.0	1.2
매출채권회전율	10.7	12.2	14.2	13.6	12.2
재고자산회전율	68.6	41.9	25.2	20.6	15.7
부채비율	194.8	482.2	373.4	53.5	55.5
순차입금비율	68.4	192.7	271.0	19.9	16.7
이자보상배율	2.3	6.6	1.8	3.0	1.0
총차입금	295	1,041	1,095	498	518
순차입금	158	528	954	243	202
NOPLAT	114	169	188	296	224
FCF	-15	-443	-456	107	50

Compliance Notice

- 당사는 06월 11일 현재 '도우인시스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 7월 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 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%