

도우인시스 (484120/KQ)

글로벌 UTG 선도 공급사, 관건은 신규 매출처

IT 하드웨어/배터리. 박형우. R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 17,570 원

상승여력: -

Signal: 신규 폴더블 양산 개시 & 성수기 진입. 26년 실적 개선
Key: 글로벌 UTG 기술력 1위 기업. 핵심 변수는 매출처 다변화
Step: 27년 매출 도약, 수익성 향상 전망: 신규고객 & 증설 효과

STOCK DATA

주가(26/07/06)	17,570 원
KOSDAQ	847.07 pt
52주 최고가	44,350 원
60일 평균 거래대금	십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,096 만주
시가총액	193 십억원
주요주주	
뉴파워프라즈마(외 2)	47.91%
유암코젤코바제 1 호사모	16.03%
외국인 지분율	0.50%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2024	2025	2026E
매출액	십억원	142	140	170
영업이익	십억원	10	3	15
순이익(지배주주)	십억원	15	0	14
EPS	원	1,781	49	1,301
PER	배	0	529.9	13.4
PBR	배	0	1.9	-
EV/EBITDA	배	1.5	0.3	-
ROE	%	19.4	0.3	8.1
배당성향	%	0	0	-

기업개요: 접히는 유리(UTG)를 세계 최초로 만든 기업

폴더블 스마트폰의 접히는 패널 위에 부착되는 초박막 강화유리(UTG)를 세계 최초로 개발한 기업이다. 과거 폴더블에 쓰이던 필름의 시인성·주름 문제를 유리로 대체한 제품이다. 얇은 유리를 구부려도 깨지지 않게 만드는 화학 강화 공정이 핵심 기술력이다. 매출비중은 UTG 97%, 기타 3%이다.

전작 흥행 효과 & 폴더블 성수기 도래

2026년 매출액은 1,697억원(+21%, 이하 YoY), 영업이익 149억원(+341%, OPM 9%)을 전망한다. 매출·이익이 모두 부진했던 전년대비 확연히 반등한다. 지난해 적자를 기록했던 1분기에도 올해는 흑자를 냈다. 얇아진 대화면 폴더블 전작의 흥행이 배경이다. 2분기부터는 성수기다. 신규 폴더블용 디스플레이가 2분기부터 양산돼 실적에 반영되며, 2Q26 영업이익은 65억원(OPM 10%)으로 호실적을 전망한다. 하반기에도 흑자가 이어진다. 올해 폴더블 라인업이 폴드를 두 종류로 늘리는 쪽으로 재편되는 점도 우호적인 믹스 변화다. 물량과 판가가 함께 개선되는 국면이다.

선도 벤더의 역설, 관건은 신규 매출처

국내 전략고객사에 UTG를 수년간 과점 공급해 왔다. 단일 고객 구조는 성장의 한계로도 평가됐다. 그러나 최근 국내외 4개 경쟁사가 UTG를 개발 중이나, 동사의 기술 우위가 더욱 돋보인다. 해외 경쟁사들의 최근 양산 수율은 동사 대비 10~20%p 낮다고 파악된다.

향후 성장의 주안점은 신규 매출처다. 전략고객사도 복수 벤더 체제가 필요하고, 동사도 단일 고객 의존을 낮춰야 한다. 현재 국내외 UTG 밸류체인 내 공급구조 변화가 구제화되고 있다. 공급구조 재편에서 신규 매출처 확보가 성장의 변수다.

실적 레벨업. 리레이팅 전망

올해의 실적 개선보다 27년이 더 중요하다. 2027년은 매출액 2,036억원(+20%), 영업이익 305억원(+105%, OPM 15%)으로 추정한다. 폴더블 물량 확대와 신규 매출처 반영이 실적 레벨업의 배경이다. 이에 맞추어 증설에 박차를 가하고 있다. 옥산 공장은 자동화 투자로 비용 효율화를 추진 중이고, 베트남 2공장 확장도 준비 중이다. 하반기 해외 제조사의 폴더블 디바이스 출시로 시장 성장이 기대된다. 주름·두께·무게 등 그간의 약점이 세대를 거치며 해소되고 있다. 신규 고객사가 확보될 경우 매출 성장과 밸류에이션 리레이팅을 예상한다. 현 주가는 26F PER 13.4배, 27F PER 8.9배다. (리스크는 디바이스 시장 수요 불확실성이다. 중국 업체들과의 경쟁 심화도 변수다.)

도우인시스 투자포인트 및 리스크

분류	내용	
사업	내용	폴더블 디바이스의 접히는 유리 (커버글라스) 가공 기업
투자포인트	1	신규 매출처 확보 주목
	2	증설 : 베트남 2 공장 증축 & 국내 옥산 공장 자동화
	3	폴더블 패널용 유리, 글로벌 선도 벤더
리스크	1	레거시 디바이스 판매 불확실성
	2	중국 업체들과의 (가격) 경쟁 심화

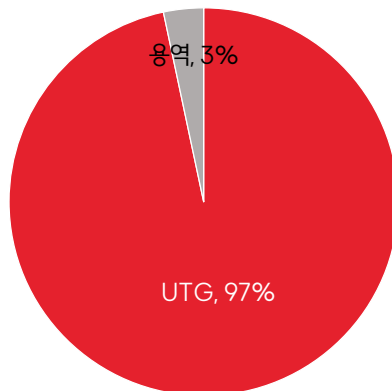
자료: SK 증권

도우인시스 실적 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	166	532	298	402	268	659	328	442	1,398	1,697	2,036
YoY (%)	7%	291%	125%	64%	61%	24%	10%	10%	109%	21%	20%
영업이익	-20	36	-21	38	18	65	26	40	34	149	305
OPM (%)	-12%	7%	-7%	9%	7%	10%	8%	9%	2%	9%	15%
순이익(지배주주)	-27	-59	15	75	57	42	17	26	5	143	214
NPM (%)	-16%	-11%	5%	19%	21%	6%	5%	6%	0%	8%	11%

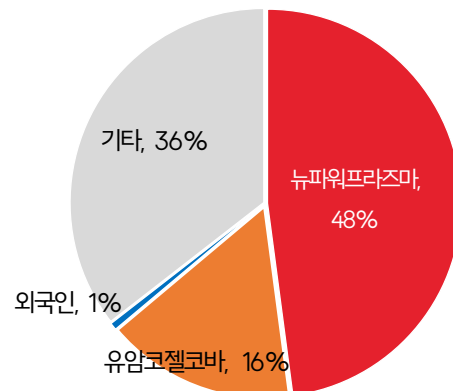
자료: Dart, SK 증권

도우인시스 매출비중 (2025년)



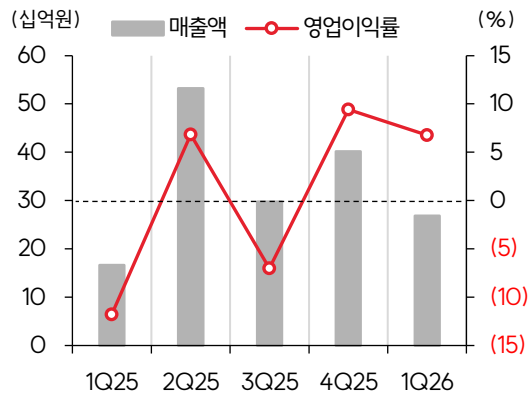
자료: SK 증권

도우인시스 주요주주 구성



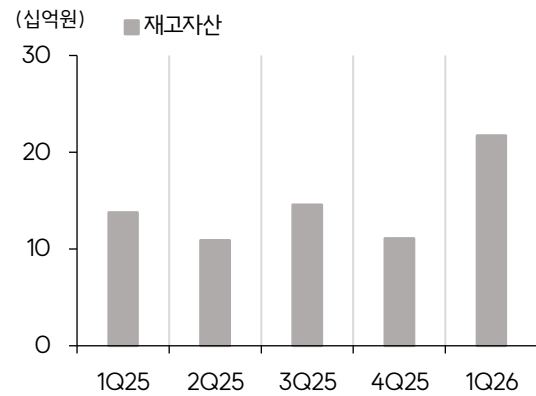
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 매출액 및 영업이익률 추이



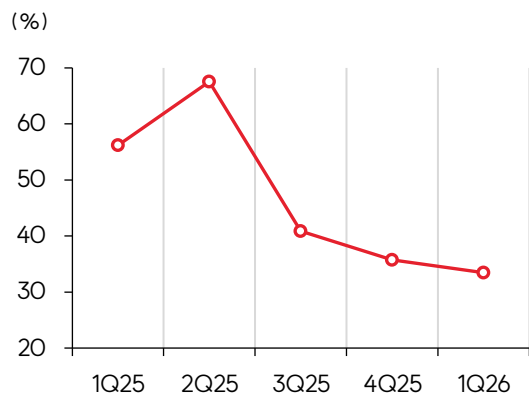
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 재고자산 추이



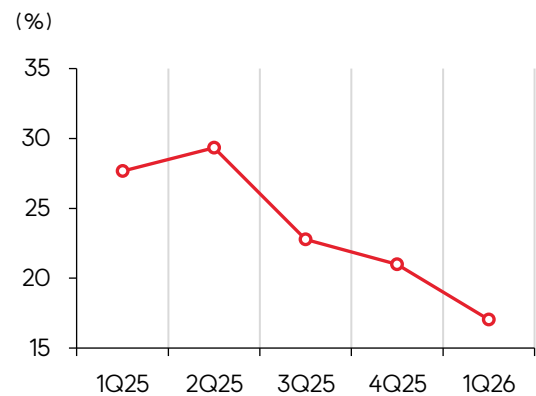
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 부채비율 추이



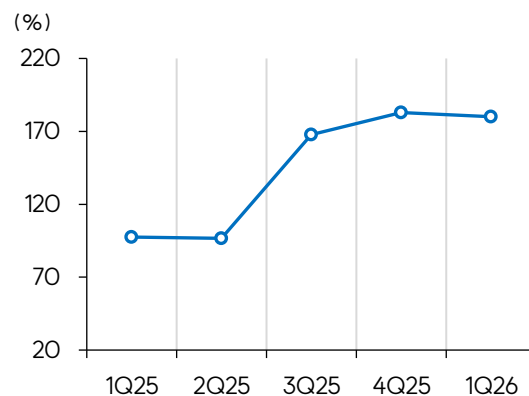
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 차입금의존도 추이



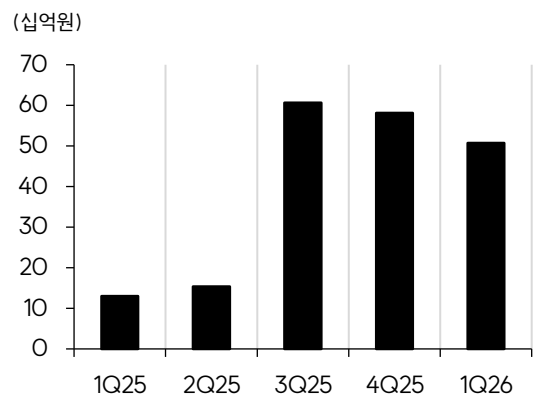
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 유동비율 추이



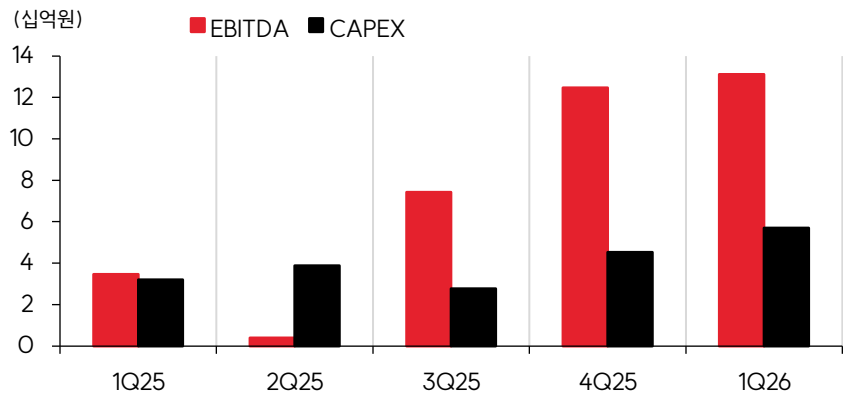
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 현금및현금성자산 추이



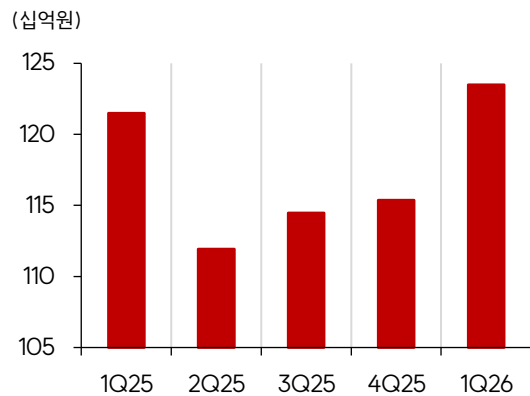
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 EBITDA vs CAPEX



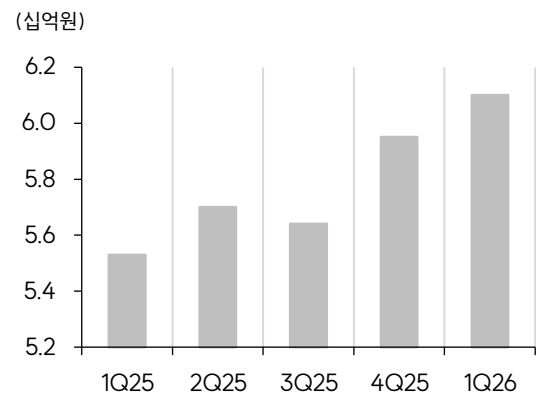
자료: Quantilise, SK 증권

도우인시스 유형자산 규모



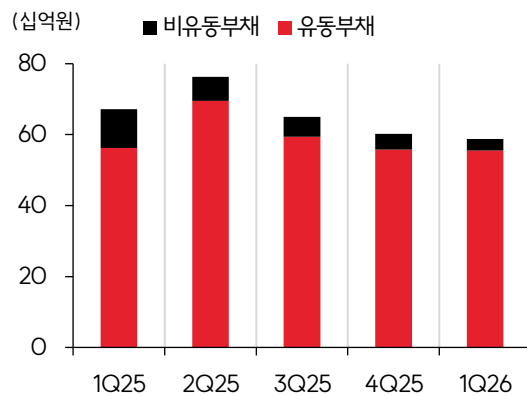
자료: Quantilise, SK 증권

도우인시스 감가상각비 추이



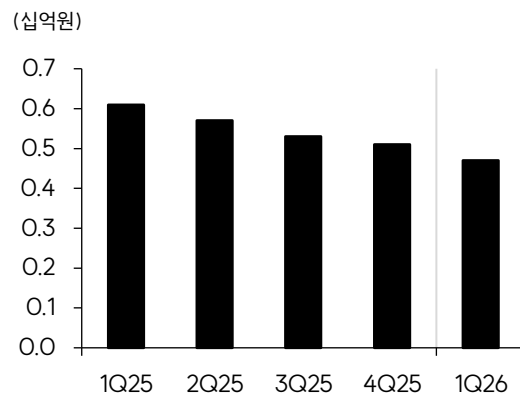
자료: Quantilise, SK 증권

도우인시스 부채 규모



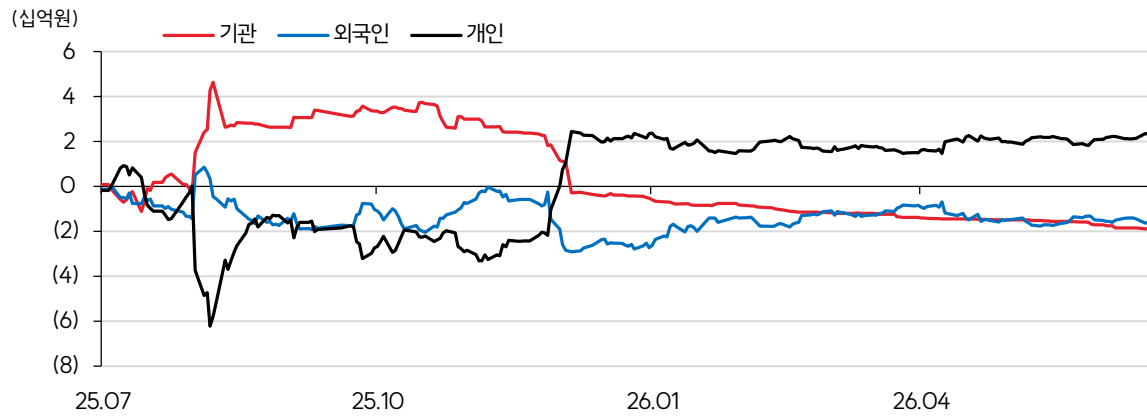
자료: Quantilise, SK 증권

도우인시스 이자비용



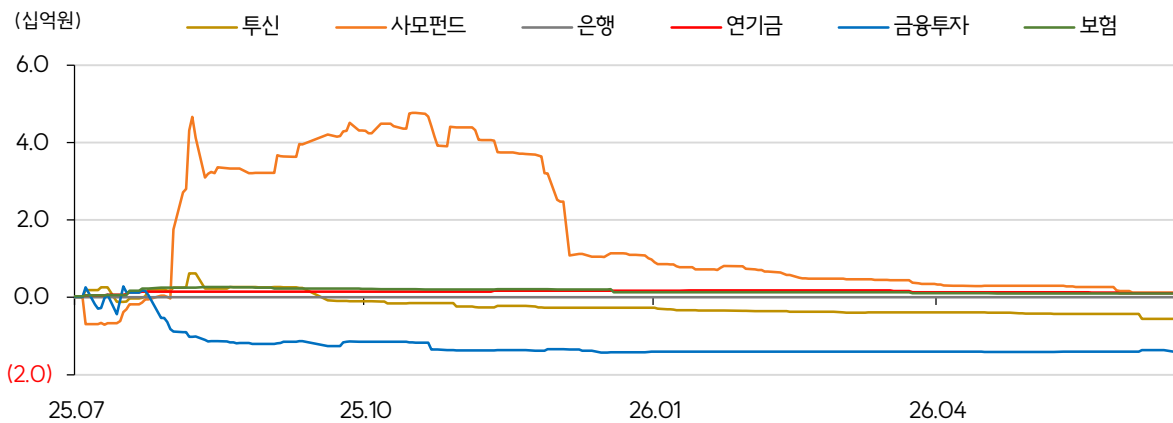
자료: Quantilise, SK 증권

도우인시스 투자자별 누적순매수 추이 (25.07.24~)



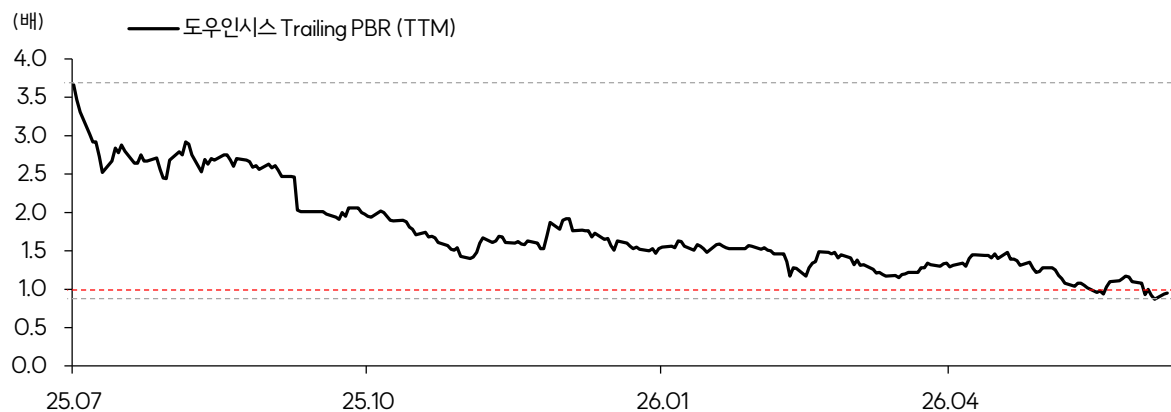
자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 기관투자자 누적순매수 추이 (25.07.24~)



자료: Quantwise, SK 증권

도우인시스 Trailing PBR(TTM)



자료: Quantwise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

도우인시스, UTG



자료: 도우인시스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	28	66	37	53	102
현금및현금성자산	14	51	14	25	58
매출채권 및 기타채권	11	4	9	11	27
재고자산	2	3	5	9	11
비유동자산	40	93	129	134	126
장기금융자산	0	0	2	0	0
유형자산	36	88	117	125	115
무형자산	4	4	8	8	8
자산총계	68	159	167	188	228
유동부채	19	31	73	53	56
단기금융부채	9	15	57	38	44
매입채무 및 기타채무	4	5	9	9	8
단기충당부채	0	0	0	1	1
비유동부채	26	101	58	12	4
장기금융부채	26	101	58	12	4
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	45	132	131	65	60
지배주주지분	21	20	30	103	149
자본금	3	3	3	5	5
자본잉여금	20	20	29	97	143
기타자본구성요소	0	0	1	1	0
자기주식	0	0	0	0	-0
이익잉여금	2	7	5	19	20
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	23	27	35	122	168
부채와자본총계	68	159	167	188	228

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	10	14	-1	21	4
당기순이익(손실)	4	5	0	0	0
비현금성항목등	9	14	17	11	26
유형자산감가상각비	6	6	11	19	22
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타	2	8	6	-9	3
운전자본감소(증가)	-4	-2	-17	-1	-18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	1	-1	-1	-16
재고자산의감소(증가)	-1	-1	-2	-3	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	0	-2	-2	-2
기타	1	-3	-3	5	-8
법인세납부	0	-1	-2	-6	-3
투자활동현금흐름	-8	-55	-41	-16	-15
금융자산의감소(증가)	0	0	0	-1	0
유형자산의감소(증가)	-8	-54	-32	-15	-14
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-4	-0	-1
기타	-0	0	-5	0	0
재무활동현금흐름	2	80	5	4	44
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	2	80	5	3	-2
자본의증가(감소)	21	0	9	70	46
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-21	0	-9	-70	-0
현금의 증가(감소)	4	38	-37	10	33
기초현금	10	14	51	14	25
기말현금	14	51	14	25	58
FCF	2	-40	-33	6	-10

자료 : 도우인시스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	67	89	95	142	140
매출원가	54	67	71	111	115
매출총이익	13	22	24	30	25
매출총이익률(%)	20.0	24.9	24.9	21.4	18.0
판매비와 관리비	8	11	16	21	22
영업이익	5	11	8	10	3
영업이익률(%)	7.6	12.7	8.2	6.8	2.4
비영업손익	0	-4	-5	11	-4
순금융손익	-2	-2	-4	-3	-1
외환관련손익	1	-0	-0	11	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	7	3	20	-1
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	3	5	5	-1
계속사업이익	4	5	-2	15	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4	5	-2	15	0
순이익률(%)	6.4	5.3	-1.7	10.8	0.4
지배주주	4	5	-2	15	0
지배주주귀속 순이익률(%)	6.4	5.3	-1.7	10.8	0.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	4	-1	17	0
지배주주	4	4	-1	17	0
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	11	17	19	30	26

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	20.2	32.5	6.5	49.1	-1.4
영업이익	-39.3	120.8	-31.1	24.1	-65.1
세전계속사업이익	-22.2	96.7	78.0	12.1	적전
EBITDA	-8.5	48.4	11.4	57.1	-11.3
EPS	291.3	9.8	적전	흑전	-97.2
수익성 (%)					
ROA	6.8	4.2	-1.0	8.6	0.2
ROE	45.1	18.8	-5.2	19.4	0.3
EBITDA마진	16.9	18.9	19.8	20.9	18.8
안정성 (%)					
유동비율	148.7	216.7	51.2	99.8	182.9
부채비율	194.8	482.2	373.4	53.5	35.8
순차입금/자기자본	91.9	236.2	288.7	19.9	-6.5
EBITDA/이자비용(배)	5.1	9.8	4.3	9.3	11.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	668	733	-250	1,781	49
BPS	3,208	3,103	4,541	11,003	13,641
CFPS	1,642	1,594	1,454	4,097	2,333
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	0.0	0.0	N/A	0.0	529.9
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	11.1
EV/EBITDA	2.1	4.2	5.7	1.5	0.3
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.07.07	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 07 일 기준)

매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------