토비스 (051360)

준비해온 것들이 실적에 반영 시작되는 구간

Not Rated

현재주가(5.2) **19,000원**

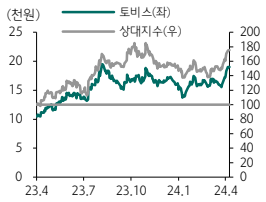
Key Data

KOSPI 지수(pt)	867.48
52주최고/최저(원)	19,500/10,500
시가총액(십억원)	309.1
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	16,167.1
60일 평균거래량(천주)	135.7
60일 평균거래대금(십억원)	2.2
외국인 지분율(%)	8.42
주요주주 지분율(%)	
김용범 외 15 인	15.09
한국투자밸류자산운용	5.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	644	746
영업이익(십억원)	49	67
순이익(십억원)	33	48
EPS(원)	2,095	2,992
BPS(원)	14,473	17,109

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	273	263	328	447
영업이익	(6)	(1)	7	26
세전이익	(6)	5	(2)	16
순이익	(6)	1	(5)	12
EPS	(383)	75	(302)	710
증감률	적전	흑전	적전	흑전
PER	(20.1)	114.3	(31.4)	23.1
PBR	0.7	0.7	0.8	1.3
EV/EBITDA	17.2	18.5	12.9	9.8
ROE	(3.5)	0.7	(2.8)	6.1
BPS	11,644	11,788	11,480	12,193
DPS	0	100	100	160

Analyst 김성호 shkime@hanafn.com

하나증권 리서치센터

숫자로 보여주는 전방시장의 성장성, 낙수효과 집중될 것

토비스는 1998년 설립된 카지노 게이밍 디스플레이 전문 업체이다. 카지노 게이밍 디스플레이는 동사를 비롯한 국내 업체들이 글로벌 Top-tier 점유율을 가지며 토비스는 Aristocrat, IGT 등 대표 슬롯머신 업체 향 제품을 납품 중이다. 카지노 사업의 성장성은 분명하다. 23년 미국 시카고 카지노 합법화, 24년 2월 국내 인스파이어 외국인 전용 카지노 개장, 태국과 일본 카지노 합법화 추진 등 카지노 슬롯머신 수요가 지속되고 있으며 동사에게 낙수효과가 기대되는 상황이다. 이는 실적에서 확인 가능한데, 토비스의 23년 산업용모니터 매출액은 2,497억원으로 펜데믹 이전 19년 매출액 1,627억원을 훨씬 상회하였으며 YoY +32.7% 증가했다. 24년에도 산업용모니터 역대 최대 실적이 예상된다. 2023년 산업용모니터 55.8%, 전장용 디스플레이 39.2%, 기타 5.0%였으나 올해는 전장용 디스플레이 비중이 유의미하게 확대될 전망이다.

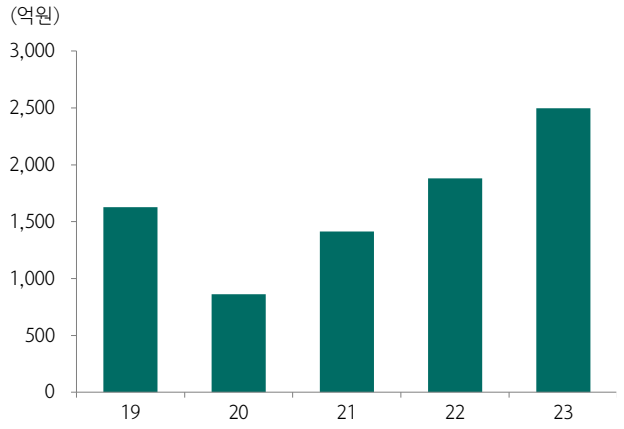
전장용 디스플레이 증설 효과 온기 반영

토비스의 전장용 디스플레이 사업은 과거와 다른 양상이 진행 중이다. 동사는 LG디스플레이 향 차량용 전장 디스플레이 모듈 공급을 진행 중이며 추가적으로 현대모비스와 Denso코리아를 고객사로 확보했다. End-User 기준 벤츠 E-Class, 쏘렌토, K5 등으로 토비스의 디스플레이 모듈이 적용되고 있다. 차량 고도화와 기존 출시 모델의 페이스리프트(카니발 등)으로 전장 디스플레이 모듈 적용은 더욱 확대될 것으로 예상된다. 토비스는 중국 대련 공장 CAPA 3,000억원, 국내 서천 공장 CAPA 2,000억원을 확보했으며 가동률이 지속 상승 중이다. 특히 중국 공장은 소비 우려에도 불구하고 Local 물량 및 글로벌 완성차 물량 대응을 통해 가동률 회복 추세가 보이며 1Q24 중국 자동차 소매, 도매 판매가 YoY +12%, +10% 증가한 점이 긍정적이다. 또한 작년 완공된 국내 공장의 증설 효과는 24년 실적에 온기 반영될 예정이다. 초기 가동을 고려해 가동률 50%를 적용해도 2,500억원으로 23년 산업용모니터 매출액 2,497억원을 상회 가능하며 가동률 추이에 따라 실적 상향 가능하다. 전장 사업부는 작년 약 120억원의 적자가 발생했으나 수요 지속 및 증설 효과에 따라 올해는 BEP 이상의 실적이 기대된다. 상반기 내 흑자 턴어라운드가 기대되기에 24년 분기별 실적 또한 전년 동기 대비 가파른 상승률을 보여줄 수 있을 것이란 판단이다. 한편 자회사 글로쿼드텍의 전기차, 전기차 충전기 컨트롤러 사업도 기대 모멘텀이다. 중국 BYD, CATL을 비롯해 국내 SK시그넷 등을 고객사로 확보했으며 북미 전기차 충전 시장 확대에 따라 외형 성장 지속될 것으로 기대된다. 2023년 매출액 146억원, 영업이익 66억원을 시현했으며 올해도 토비스의 전사 이익에 유의미한 기여가 예상된다.

2024년 매출액 6,384억원, 영업이익 491억원 전망

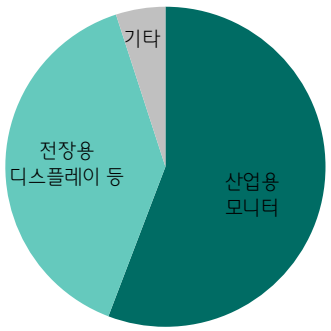
2024년 매출액 6,384억원(+42.7%, YoY), 영업이익 491억원(+91.1%, YoY)로 예상한다. 전장용 디스플레이 가동률 추이 및 글로쿼드텍 사업 진행에 따라 실적 상향 가능성 존재한다. 24 P/E 7배 수준으로 실적 및 신사업 모멘텀에 따라 밸류에이션 리레이팅 가능하다는 판단이다.

도표 1. 산업용모니터(카지노 디스플레이 포함) 매출액 추이



자료: 하나증권

도표 2. 2023년 연간 사업별 매출 비중



자료: 하나증권

도표 3. 토비스 전장 디스플레이 모듈 구상도

자료: 토비스, 하나증권

도표 4. 글로쿼드텍 전기차 충전 솔루션

자료: 글로쿼드텍, 토비스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**419**	**273**	**263**	**328**	**447**
매출원가	336	236	217	264	352
매출총이익	83	37	46	64	95
판관비	52	43	48	57	70
영업이익	**31**	**(6)**	**(1)**	**7**	**26**
금융손익	0	2	5	(10)	(8)
종속/관계기업손익	(0)	0	(0)	(0)	(1)
기타영업외손익	(3)	(2)	1	1	(0)
세전이익	**28**	**(6)**	**5**	**(2)**	**16**
법인세	6	1	3	3	3
계속사업이익	22	(7)	1	(5)	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**22**	**(7)**	**1**	**(5)**	**13**
비지배주주지분 순이익	0	(0)	(0)	0	1
지배주주순이익	**22**	**(6)**	**1**	**(5)**	**12**
지배주주지분포괄이익	23	(7)	2	(5)	11
NOPAT	24	(6)	(0)	15	21
EBITDA	44	8	11	23	43
성장성(%)					
매출액증가율	(2.6)	(34.8)	(3.7)	24.7	36.3
NOPAT증가율	0.0	적전	흑전	N/A	40.0
EBITDA증가율	7.3	(81.8)	37.5	109.1	87.0
영업이익증가율	6.9	적전	적지	흑전	271.4
(지배주주)순익증가율	10.0	적전	흑전	적전	흑전
EPS증가율	12.3	적전	흑전	적전	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	19.8	13.6	17.5	19.5	21.3
EBITDA이익률	10.5	2.9	4.2	7.0	9.6
영업이익률	7.4	(2.2)	(0.4)	2.1	5.8
계속사업이익률	5.3	(2.6)	0.4	(1.5)	2.9

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**182**	**169**	**215**	**209**	**272**
금융자산	25	43	52	37	44
현금성자산	21	32	32	16	21
매출채권	77	45	57	61	86
재고자산	65	69	96	102	117
기타유동자산	15	12	10	9	25
비유동자산	**99**	**112**	**154**	**191**	**217**
투자자산	9	9	14	11	9
금융자산	9	9	11	9	7
유형자산	73	81	108	152	174
무형자산	12	13	24	22	28
기타비유동자산	5	9	8	6	6
자산총계	**281**	**281**	**369**	**400**	**489**
유동부채	**85**	**91**	**159**	**143**	**234**
금융부채	37	47	98	96	140
매입채무	28	28	36	28	65
기타유동부채	20	16	25	19	29
비유동부채	**2**	**6**	**11**	**67**	**42**
금융부채	1	4	11	67	42
기타비유동부채	1	2	0	0	0
부채총계	**87**	**97**	**170**	**209**	**276**
지배주주지분	**194**	**184**	**188**	**179**	**192**
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	41	41	41	41	41
자본조정	(11)	(11)	(10)	(9)	(7)
기타포괄이익누계액	(0)	0	0	1	1
이익잉여금	156	146	148	139	147
비지배주주지분	**0**	**0**	**11**	**11**	**21**
자본총계	**194**	**184**	**199**	**190**	**213**
순금융부채	13	9	57	126	138

투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	1,319	(383)	75	(302)	710
BPS	12,292	11,644	11,788	11,480	12,193
CFPS	2,985	684	1,321	1,583	2,919
EBITDAPS	2,650	477	682	1,378	2,652
SPS	25,057	16,316	15,756	19,903	27,389
DPS	240	0	100	100	160
주가지표(배)					
PER	7.1	(20.1)	114.3	(31.4)	23.1
PBR	0.8	0.7	0.7	0.8	1.3
PCFR	3.2	11.2	6.5	6.0	5.6
EV/EBITDA	3.9	17.2	18.5	12.9	9.8
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6
재무비율(%)					
ROE	11.4	(3.5)	0.7	(2.8)	6.1
ROA	7.8	(2.3)	0.3	(1.2)	2.4
ROIC	16.1	(3.8)	(0.1)	5.6	6.9
부채비율	44.9	52.5	85.6	109.9	130.1
순부채비율	6.7	4.8	28.4	66.0	64.8
이자보상배율(배)	20.5	(4.1)	(0.6)	1.7	3.4

자료: 하나증권

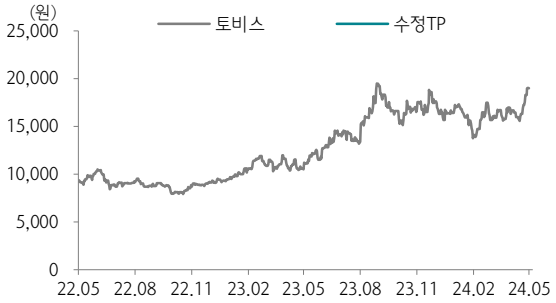
현금흐름표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**28**	**32**	**(6)**	**(5)**	**35**
당기순이익	22	(7)	1	(5)	13
조정	19	13	19	24	23
감가상각비	14	14	12	16	18
외환거래손익	2	4	2	11	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	3	(5)	5	(3)	(1)
영업활동 자산부채 변동	(13)	26	(26)	(24)	(1)
투자활동 현금흐름	**(7)**	**(28)**	**(46)**	**(66)**	**(44)**
투자자산감소(증가)	(2)	0	(5)	3	2
자본증가(감소)	(7)	(25)	(23)	(63)	(54)
기타	2	(3)	(18)	(6)	8
재무활동 현금흐름	**(13)**	**9**	**52**	**55**	**16**
금융부채증가(감소)	(7)	11	54	50	16
자본증가(감소)	0	(0)	(0)	(0)	1
기타재무활동	(3)	2	(2)	7	1
배당지급	(3)	(4)	0	(2)	(2)
현금의 증감	**8**	**11**	**1**	**(16)**	**6**
Unlevered CFO	50	11	22	26	48
Free Cash Flow	21	7	(35)	(68)	(19)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

토비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.2	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김성호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김성호)는 2024년 5월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 29일