

# 토비스 (051360.KQ)

## 직접 확인한 경쟁력과 성장성

전일 충청남도 서천군에 위치한 동사 전장 디스플레이 라인 투어 참석. 1분기 흑자전환에 이어 본격적인 사업 전성기 진입 기대. 카지노 모니터 사업 및 자회사 또한 실적 성장이 이어지며 중장기 실적 성장 지속 전망

**Analyst** 심의섭  
02)2229-6036, esshim@nhqv.com  
**Jr. Analyst** 황지현  
02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

### 서천 공장 라인 투어 후기: 고성장하는 산업 내 높은 경쟁력 확인

전장 디스플레이 사업은 '21년 대련공장 양산을 시작으로 지난해 하반기 서천공장으로 사업 확장하여 카지노 모니터 사업과 더불어 주요 투자포인트로 자리매김

생산 및 제품 개발 역량 모두 동사 경쟁력을 뒷받침. 공정 자동화율을 높여가며 품질 및 원가 경쟁력을 확보. 선행 연구개발 또한 지속하고 있어 운전석부터 조수석까지 이어지는 필러 투 필러 대형 디스플레이, UHD 이상 고화질 디스플레이, J-Curved 디스플레이 등 다양한 제품 개발 지속 중

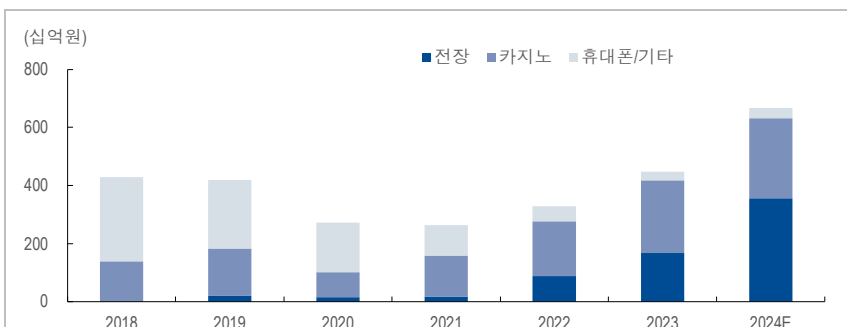
### 높은 경쟁력이 고객사 확대, 실적 성장으로 이어지는 상황

지난 5월 글로벌 자동차 부품사 컨티넨탈을 고객사로 확보한데 이어 최근 스텔란티스 완성차량 수주 또한 확보하며 사업 순항 중. 스텔란티스향 매출은 연말부터 시작될 것으로 기대되며, 컨티넨탈향으로는 내년 하반기 매출 발생 전망

현재 '29년까지 약 2조원 규모 전장 수주잔고 확보. 디지털 클러스터 외 HUD, 공조 패널 등 전장 디스플레이 영역 확대로 성장 지속 전망. 성장 속도에 발맞추어 하반기 추가 증설 또한 계획 중. 현재 CAPA 5,000억원 수준에서 서천 공장 건물 내 추가 라인 증설을 통해 연 CAPA 1조원 이상 규모로 확장 가능

카지노모니터 사업 또한 꾸준한 성장이 전망되며, 자회사 글로쿼드텍 또한 고성장이 기대되어 연결 실적 기여 전망. 지속되는 주가 상승에도 불구하고, 가파른 성장이 지속되며 2024E PER 9.7배, 2025F PER 7.0배로 성장성 대비 여전히 저평가 구간이라 판단

### 토비스 장기 실적 추이 및 전망



자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

## Not Rated

현재가 (24/06/18)	22,250원			
<b>업종</b>	<b>정보기기</b>			
KOSPI / KOSDAQ	2763.92 / 858.95			
시가총액(보통주)	359.7십억원			
발행주식수(보통주)	16.2백만주			
52주 최고가 ('24/06/18)	22,250원			
최저가 ('23/07/31)	13,180원			
평균거래대금(60일)	2,944백만원			
배당수익률 (2024E)	0.72%			
외국인지분율	9.3%			
<b>주요주주</b>				
김용범 외 15 인	15.2%			
한국투자밸류자산운용	5.0%			
<b>주가상승률</b>	<b>3개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>	
절대수익률 (%)	37.5	32.8	67.4	
상대수익률 (%p)	43.2	31.6	73.1	
	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
<b>매출액</b>	447.4	667.0	767.0	855.0
<b>증감률</b>	36.3	49.1	15.0	11.5
<b>영업이익</b>	25.7	51.4	70.0	75.9
<b>증감률</b>	264.4	100.3	36.2	8.4
<b>영업이익률</b>	5.7	7.7	9.1	8.9
<b>(지배지분)순이익</b>	11.6	37.2	51.1	55.6
<b>EPS</b>	710	2,298	3,159	3,442
<b>증감률</b>	흑전	223.5	37.5	9.0
<b>PER</b>	23.1	9.7	7.0	6.5
<b>PBR</b>	1.4	1.6	1.3	1.1
<b>EV/EBITDA</b>	9.9	7.1	5.9	6.0
<b>ROE</b>	6.3	17.8	20.4	18.5
<b>부채비율</b>	130.1	141.1	151.2	166.7
<b>순차입금</b>	141.1	136.2	138.9	165.6

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

토비스는 카지노 게임기 등에 사용되는 산업용 모니터 및 디바이스용 TFT-LCD 모듈, 터치패널 등을 생산하는 기업으로 1998년 설립되어 2004년 11월 코스닥 시장에 상장한 기업. 최근에는 전장용 디스플레이 분야로 사업을 확대중에 있음. 최대주주는 창업자 김용범 대표이사로 9.83% 지분 보유 중.

Share price drivers/Earnings Momentum

- 카지노 업황 호조 지속
- 전장 디스플레이 신규 공장 가동률 상승

Downside Risk

- 카지노 업황 호조세 둔화
- 전장 디스플레이 신규 공장 가동률 상승 지연

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
코텍	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	23.1	9.7	7.0	6.5
PBR	0.9	1.4	1.6	1.3	1.1
PSR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	-2.7	6.3	17.8	20.4	18.5
ROIC	6.1	6.8	12.2	15.0	13.7

자료: NH투자증권 리서치본부

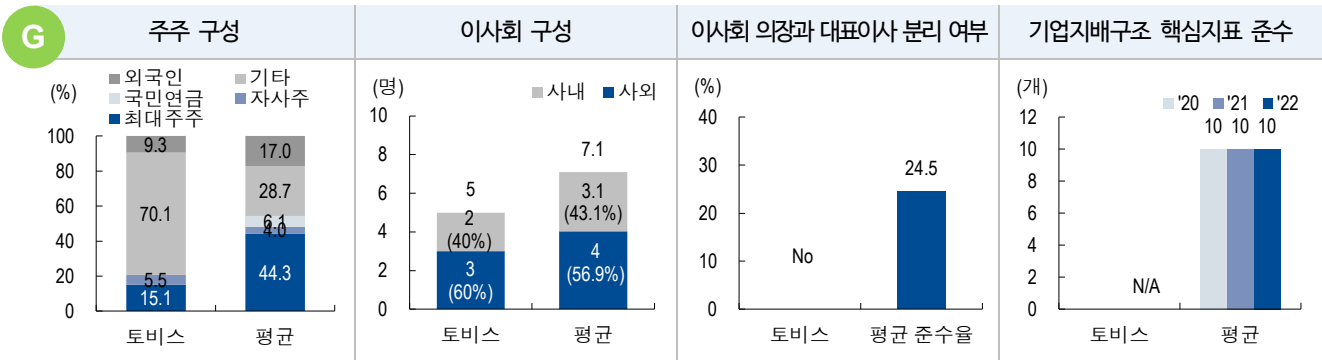
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

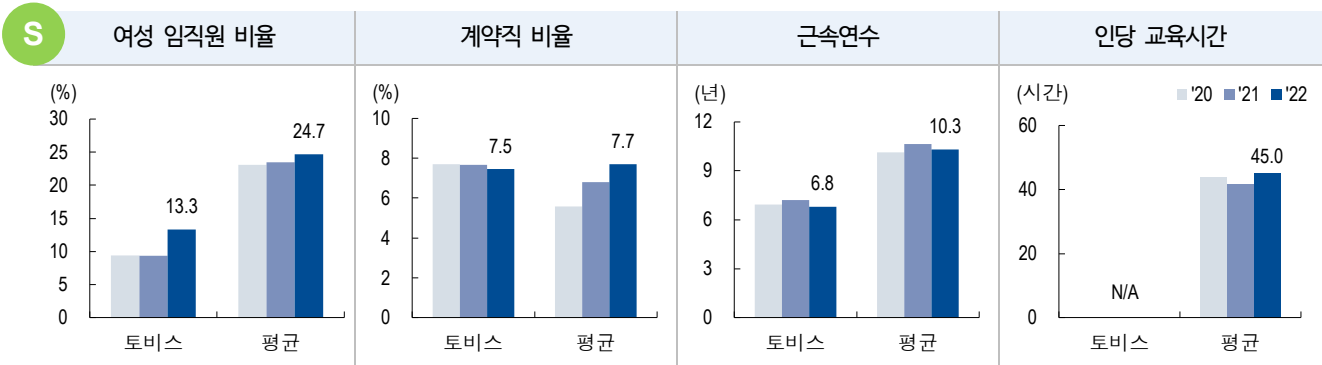
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	462.8	454.5	522.7	430.2	418.9	272.8	263.4	328.2	447.4
영업이익	31.2	23.5	20.6	28.5	30.7	-5.6	-0.9	7.0	25.7
영업이익률(%)	6.7	5.2	3.9	6.6	7.3	-2.0	-0.3	2.1	5.7
세전이익	31.5	21.3	15.6	23.3	28.1	-6.1	4.6	-2.3	15.7
순이익	24.4	16.2	13.0	19.7	22.1	-6.6	1.1	-5.0	12.9
지배지분순이익	24.4	16.3	12.9	19.6	22.1	-6.4	1.3	-5.0	12.7
EBITDA	40.4	34.5	33.0	40.6	44.3	8.0	11.4	22.7	43.3
CAPEX	13.7	23.3	11.6	18.3	6.6	25.0	28.7	62.7	53.8
Free Cash Flow	23.2	-16.9	29.7	-5.2	21.2	6.6	-34.5	-68.1	-18.9
EPS(원)	1,462	974	773	1,175	1,319	-383	75	-302	710
BPS(원)	8,708	9,276	9,919	10,604	11,606	11,013	11,217	10,936	11,765
DPS(원)	200	160	160	200	240	0	100	100	160
순차입금	20.7	42.7	11.3	27.6	13.5	14.0	56.6	124.9	141.1
ROE(%)	18.6	10.8	8.1	11.4	11.9	-3.4	0.7	-2.7	6.3
ROIC(%)	16.9	10.7	9.2	12.2	12.1	-3.5	0.8	6.1	6.8
배당성향(%)	13.5	15.9	20.2	16.0	16.6	0.0	122.6	-30.6	21.2
배당수익률(%)	2.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.0	1.2	1.1	1.0
순차입금 비율(%)	14.2	27.5	6.8	15.6	6.9	7.6	28.5	65.6	66.4

자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부

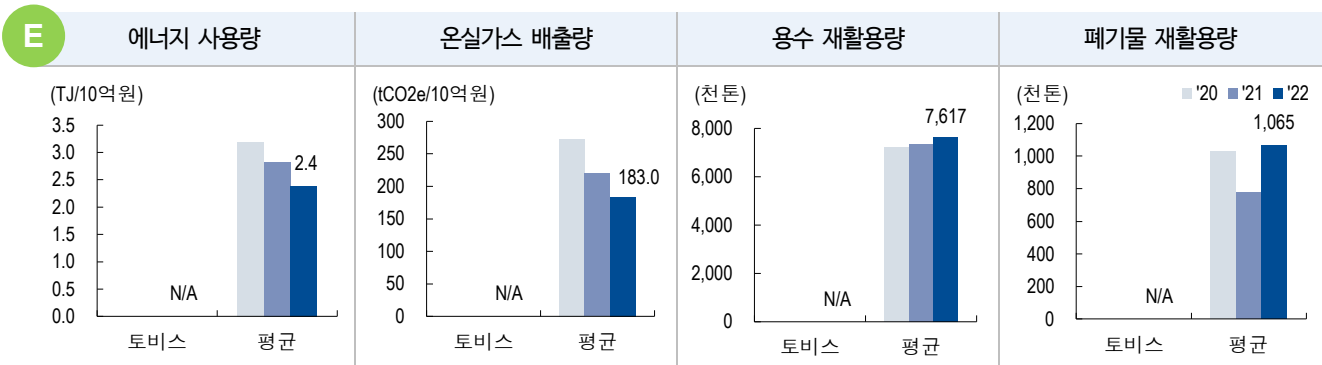
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: 토비스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	N/A	- N/A
S	2017.03	- 지방세 성실납세자 표창(연수구청)
	2020.03	- 모범납세자 은탑산업훈장 수상(대통령 표창)
G	N/A	- N/A

자료: 언론보도, 토비스, NH투자증권 리서치본부

그림1. 토비스 서천공장



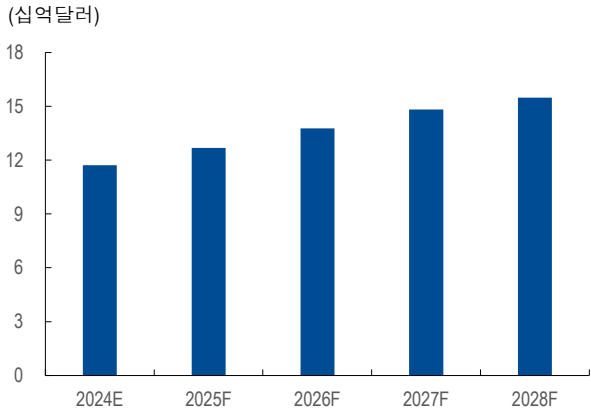
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 전장 디스플레이 Total Solution 제공



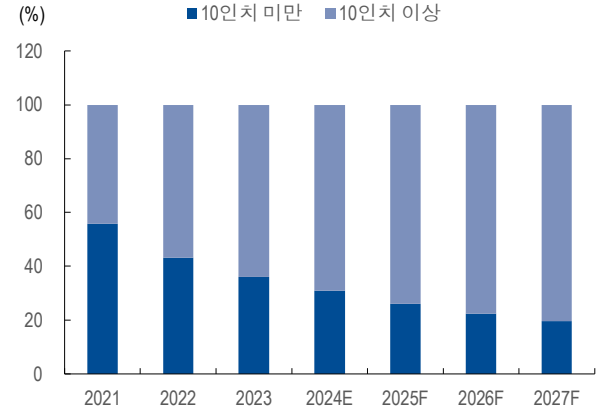
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 차량용 디스플레이 시장 규모 전망



자료: 옴디아, 중앙일보, NH투자증권 리서치본부

그림4. 차량용 디스플레이 제품군 비중



자료: 옴디아, 중앙일보, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기아 카니발에 탑재된 파노라믹 커브드 디스플레이



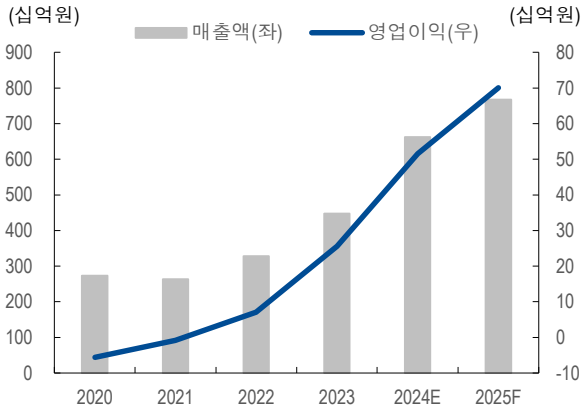
자료: 기아, NH투자증권 리서치본부

그림6. 벤츠 E클래스에 탑재된 MBUX 슈퍼스크린



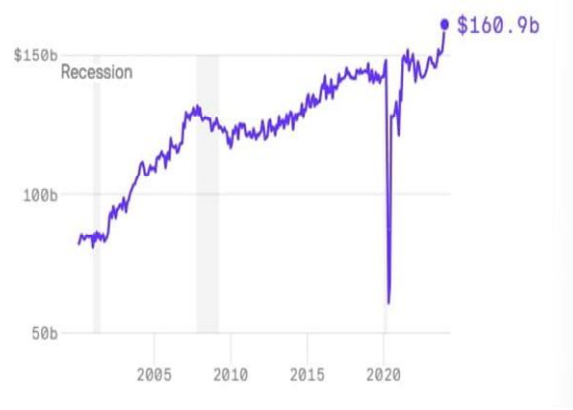
자료: 탑라이더, NH투자증권 리서치본부

그림7. 연간 매출액 영업이익 추이 및 전망



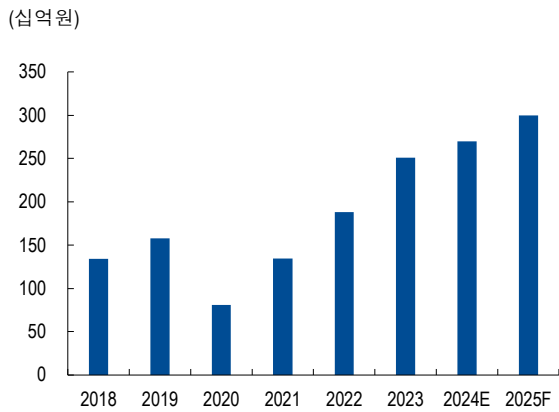
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림8. 미국인 카지노 지출 금액 추이



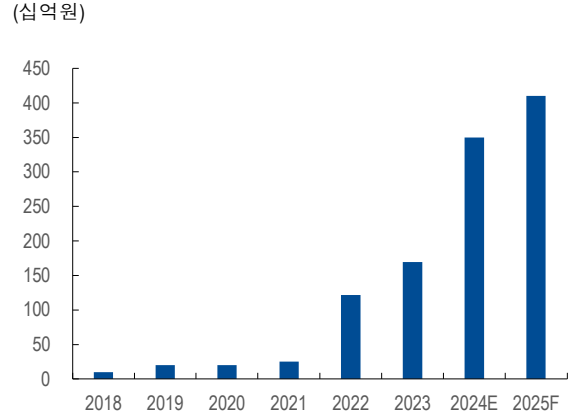
자료: 미 상무부 경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림9. 연간 산업용(카지노) 모니터 매출 추이 및 전망



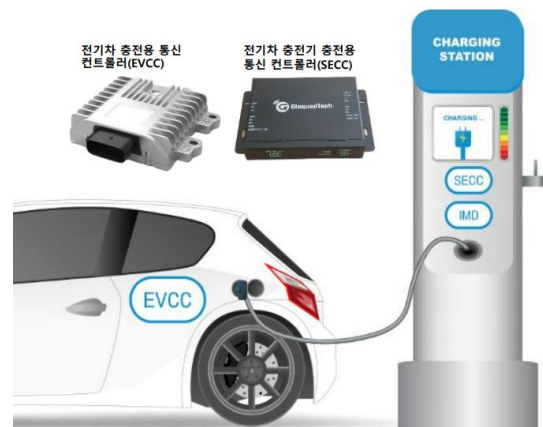
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림10. 연간 전장 디스플레이 매출 추이 및 전망



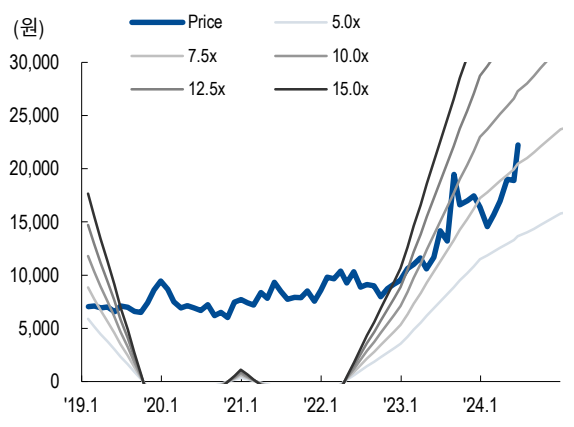
자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. 글로쿼드텍 생산 제품



자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부

그림12. 12M Fwd PER Band Chart



자료: 토비스, NH투자증권 리서치본부 전망

	2021	2022	2023	2024E	2025F
<b>매출액</b>	<b>263.4</b>	<b>328.2</b>	<b>447.4</b>	<b>667.0</b>	<b>767.0</b>
YoY %	-3.4%	24.6	36.3	48.2	15.0
산업용모니터	134.7	188.1	251.0	275.0	300.0
TFT-LCD	96.2	121.7	174.2	357.0	417.0
기타	32.5	18.4	22.2	35.0	50.0
<b>영업이익</b>	<b>-0.9</b>	<b>7.0</b>	<b>25.6</b>	<b>51.4</b>	<b>70.0</b>
OPM %	-0.3%	2.1	5.7	7.7	9.1
YoY %	적지	흑전	264.2	68.6	36.3
지배주주순이익	1.3	-5.0	12.2	37.3	51.0

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지**

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 '토비스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

**고지 사항**

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.