



Not Rated

주가(7/21): 13,490원

시가총액: 2,194억원

디스플레이

Analyst 김소원

02) 3787-4736

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/21)	934.58pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	14,560원	7,910원	
최고/최저가 대비 등락률	-7.3%	70.5%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-2.2%	-8.4%
	6M	34.9%	3.6%
	1Y	48.4%	26.3%

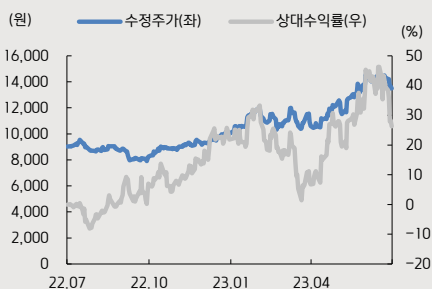
Company Data

발행주식수	16,267	전주
일평균 거래량(3M)	211	전주
외국인 지분율	5.7%	
배당수익률(23E)	0.7%	
BPS(23E)	12,356	원
주요 주주	김용범 외 15 인	15.1%

투자지표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,634	3,282	4,642	6,456
영업이익	-9	70	311	546
EBITDA	114	227	474	725
세전이익	46	-23	291	550
순이익	11	-50	227	429
지배주주지분순이익	13	-50	229	432
EPS(원)	75	-302	1,399	2,653
증감률(% YoY)	흑전	적전	흑전	89.6
PER(배)	113.5	-31.4	9.6	5.1
PBR(배)	0.76	0.87	1.09	0.90
EV/EBITDA(배)	18.5	12.9	7.9	4.9
영업이익률(%)	-0.3	2.1	6.7	8.5
ROE(%)	0.7	-2.7	12.0	19.4
순차입금비율(%)	28.4	66.2	67.2	50.4

Price Trend



토비스 (051360)

탄탄한 성장 스토리에 밸류에이션 매력까지



토비스의 2Q23 영업이익은 42억원으로, 시장 기대치에 부합할 전망. 2H23은 카지노 모니터 사업부의 계절적 성수기 및 고객사 내 점유율 확대와 전장 디스플레이 사업부의 신규 공장 가동 효과가 함께 반영되며 가파른 실적 개선이 나타날 전망. 이차전지 사업에 영위하는 주요 자회사들 또한 안정적인 실적 성장 기대. 주가는 12개월 Forward P/E 6.5배로, 여전히 밸류에이션 매력 보유.

>>> 본업, 신사업, 자회사까지 견고한 실적 성장 전망

토비스의 2Q23 실적은 매출액 974억원(+11%QoQ, +45%YoY), 영업이익 42억원(+42%QoQ, 흑전 YoY)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 카지노 모니터 사업부는 1Q23에 이어 역대 최대 실적을 재차 경신할 것으로 예상된다. 전장 디스플레이 사업부는 중국 공장의 가동을 확대가 나타나고, 6월부터 서천 신규 공장 가동에 착수하며 실적 성장이 전망된다.

2H23 카지노 모니터 사업부의 실적은 계절적 성수기 및 고객사 내 점유율 확대 효과가 맞물리며 사상 최대치를 기록할 것으로 예상된다. 특히 글로벌 2위 카지노 슬롯머신 업체인 IGT향 제품 공급 확대가 전망되고, 최근 유럽 내 디지털 슬롯머신의 채택이 확대되며 올해 동사의 유럽향 매출액도 전년 대비 약 +109%YoY 성장할 전망이다.

전장 디스플레이 사업부는 기존 중국 공장의 가동률이 점진적으로 개선되고 있고, 3Q23부터는 서천 신공장 매출액이 온기로 반영되며 2H23 가파른 실적 성장이 예상된다. 특히 그간 영업 적자가 지속되었으나 2H23은 매출액 증가와 함께 영업 적자가 BEP 수준으로 크게 개선되고, 내년부터는 본격 이익 기여가 예상된다. 추가로 연내 신규 고객사 확보 또한 기대해볼 수 있다.

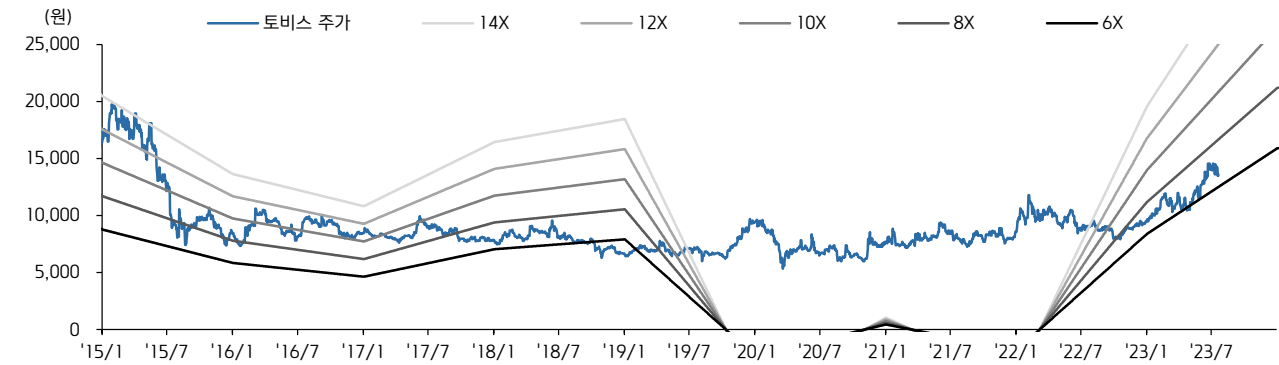
더불어 주요 자회사들 또한 안정적인 실적이 전망된다. 이차전지 테이핑용 필름을 공급하는 세일하이텍은 원통형 배터리 수요 증가와 함께 중장기 수혜가 예상되며, 지난 5월 지분을 취득한 전기차 충전용 통신컨트롤러 업체 글로쿼드텍은 SK시그넷, BYD, CATL을 고객사로 두고 있으며, 3Q23부터 연결 실적에 본격 반영될 전망이다.

이를 반영한 동사의 연결 실적은 2023년 매출액 4,642억원(+41%YoY), 영업이익 311억원(+344%YoY), 2024년 매출액 6,456억원(+39%YoY), 영업이익 546억원(+76%YoY)으로, 가파른 실적 성장세가 이어질 것이다.

>>> 12개월 Forward P/E 6.5배, 밸류에이션 매력 부각

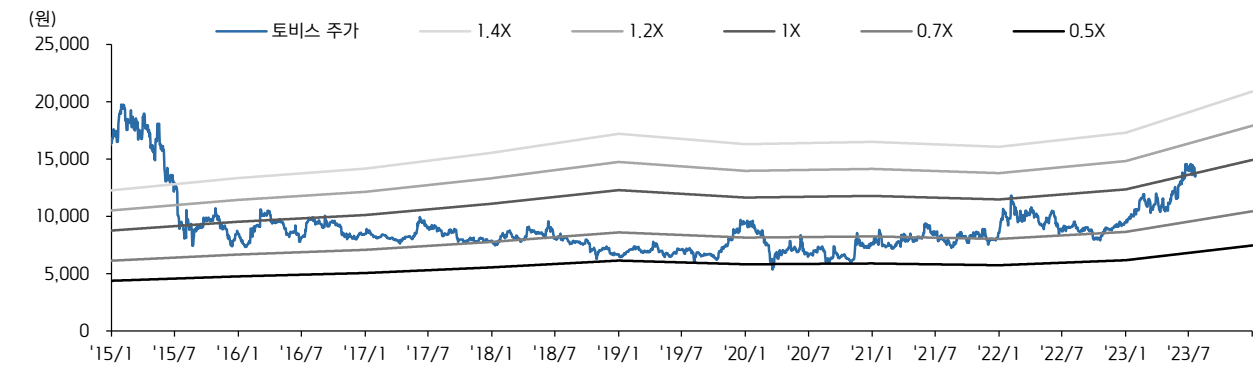
꾸준한 주가 상승에도 불구하고, 동사의 주가는 12개월 Fwd P/E 6.5배, 2024E P/E 5.1배로, 여전히 저평가 수준이다. 전 사업부의 고객사 및 점유율 확대 모멘텀과 함께 향후 수 년 간 가파른 실적 성장이 예상되는 바 동사에 대한 꾸준한 관심이 필요하다고 판단된다.

토비스 12개월 Forward P/E Chart



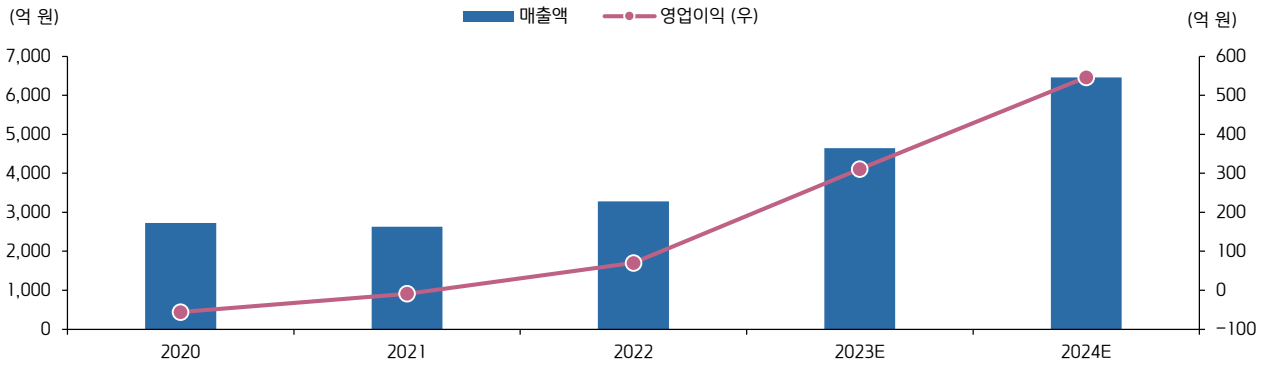
자료: 키움증권 리서치센터

토비스 12개월 Forward P/B Chart



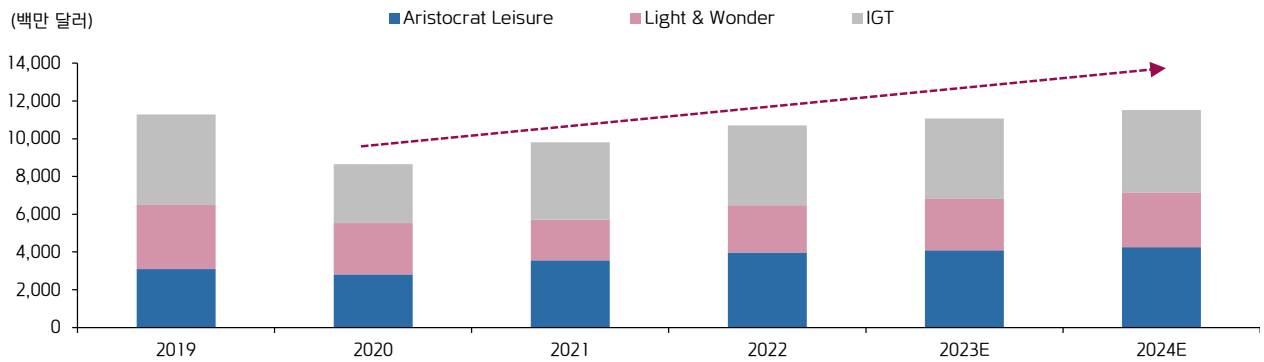
자료: 키움증권 리서치센터

토비스 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 카지노 슬롯머신 업체들의 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 2023년, 2024년 실적은 Bloomberg Consensus 기준

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	2,728	2,634	3,282	4,642	6,456
매출원가	2,356	2,165	2,645	3,718	5,155
매출총이익	372	468	637	924	1,301
판관비	427	477	567	613	755
영업이익	-56	-9	70	311	546
EBITDA	80	114	227	474	725
영업외손익	-5	54	-94	-20	5
이자수익	2	3	7	12	13
이자비용	14	15	40	55	52
외환관련이익	93	88	131	107	102
외환관련손실	86	22	189	81	56
종속 및 관계기업손익	0	-4	-4	-4	-4
기타	0	4	1	1	2
법인세차감전이익	-61	46	-23	291	550
법인세비용	5	35	26	64	121
계속사업순손익	-66	11	-50	227	429
당기순이익	-66	11	-50	227	429
지배주주순이익	-64	13	-50	229	432
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-34.9	-3.4	24.6	41.4	39.1
영업이익 증감율	-118.3	-83.9	-877.8	344.3	75.6
EBITDA 증감율	-81.9	42.5	99.1	108.8	53.0
지배주주순이익 증감율	-129.0	-120.3	-484.6	-558.0	88.6
EPS 증감율	적전	흑전	적전	흑전	89.6
매출총이익률(%)	13.6	17.8	19.4	19.9	20.2
영업이익률(%)	-2.1	-0.3	2.1	6.7	8.5
EBITDA Margin(%)	2.9	4.3	6.9	10.2	11.2
지배주주순이익률(%)	-2.3	0.5	-1.5	4.9	6.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	1,686	2,149	2,086	2,556	3,092
현금 및 현금성자산	316	323	159	191	233
단기금융자산	105	196	204	208	212
매출채권 및 기타채권	505	629	641	813	950
재고자산	692	963	1,016	1,288	1,649
기타유동자산	68	38	66	56	48
비유동자산	1,124	1,542	1,909	1,978	1,919
투자자산	87	138	110	110	110
유형자산	806	1,078	1,516	1,600	1,553
무형자산	130	242	219	205	192
기타비유동자산	101	84	64	63	64
자산총계	2,810	3,691	3,995	4,535	5,011
유동부채	909	1,593	1,426	1,852	1,913
매입채무 및 기타채무	363	533	412	539	699
단기금융부채	473	974	956	1,256	1,156
기타유동부채	73	86	58	57	58
비유동부채	58	109	666	566	566
장기금융부채	42	109	666	566	566
기타비유동부채	16	0	0	0	0
부채총계	968	1,703	2,092	2,418	2,479
지배지분	1,841	1,875	1,795	2,010	2,428
자본금	84	84	84	83	83
자본잉여금	407	407	407	407	407
기타자본	-105	-95	-89	-89	-89
기타포괄손익누계액	1	4	7	9	11
이익잉여금	1,455	1,476	1,387	1,600	2,016
비지배지분	1	114	108	107	104
자본총계	1,842	1,989	1,903	2,117	2,533

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	315	-58	-54	85	283
당기순이익	-66	11	-50	227	429
비현금항목의 가감	181	210	311	272	341
유형자산감가상각비	128	114	140	148	167
무형자산감가상각비	7	9	16	14	13
지분법평가손익	0	-4	-4	0	0
기타	46	91	159	110	161
영업활동자산부채증감	261	-260	-244	-308	-329
매출채권및기타채권의감소	336	-99	-42	-173	-137
재고자산의감소	-45	-258	-53	-272	-361
매입채무및기타채무의증가	7	119	-109	126	161
기타	-37	-22	-40	11	8
기타현금흐름	-61	-19	-71	-106	-158
투자활동 현금흐름	-284	-458	-656	-291	-179
유형자산의 취득	-250	-287	-627	-232	-120
유형자산의 처분	2	60	1	0	0
무형자산의 순취득	-3	-2	5	0	0
투자자산의감소(증가)	4	-51	28	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-59	-91	-8	-4	-4
기타	22	-87	-55	-55	-55
재무활동 현금흐름	86	523	547	248	-51
차입금의 증가(감소)	125	525	515	200	-100
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	-1	0
자기주식처분(취득)	7	10	-17	0	0
배당금지급	-37	0	-15	-15	-15
기타	-9	-12	64	64	64
기타현금흐름	-9	1	-1	-11	-11
현금 및 현금성자산의 순증가	108	7	-164	32	42
기초현금 및 현금성자산	208	316	323	159	191
기말현금 및 현금성자산	316	323	159	191	233

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-383	75	-302	1,399	2,653
BPS	11,013	11,217	10,936	12,356	14,928
CFPS	684	1,321	1,583	3,057	4,736
DPS	0	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	-20.1	113.5	-31.4	9.6	5.1
PER(최고)	-25.7	126.3	-40.0		
PER(최저)	-13.8	93.8	-25.9		
PBR	0.70	0.76	0.87	1.09	0.90
PBR(최고)	0.89	0.85	1.11		
PBR(최저)	0.48	0.63	0.72		
PSR	0.47	0.54	0.48	0.47	0.34
PCFR	11.2	6.5	6.0	4.4	2.8
EV/EBITDA	17.3	18.5	12.9	7.9	4.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	140.4	-30.8	6.8	3.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	1.2	1.1	0.7	0.7
ROA	-2.4	0.3	-1.3	5.3	9.0
ROE	-3.4	0.7	-2.7	12.0	19.4
ROIC	-3.1	0.7	2.5	7.6	12.1
매출채권회전율	4.0	4.6	5.2	6.4	7.3
재고자산회전율	4.1	3.2	3.3	4.0	4.4
부채비율	52.5	85.6	109.9	114.2	97.9
순차입금비율	5.1	28.4	66.2	67.2	50.4
이자보상배율	-4.1	-0.6	1.7	5.7	10.6
총차입금	515	1,084	1,622	1,822	1,722
순차입금	94	565	1,259	1,423	1,277
NOPLAT	80	114	227	474	725
FCF	89	-352	-641	-135	156

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 21일 현재 '토비스' 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.

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 초과이익 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 (2022/07/01~2023/06/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%