



토비스 (051360)

전장용 디스플레이 성장 가능성이 핵심

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

현재 주가(10/11)	7,990원
상승여력	-
시가총액	1,312억원
발행주식수	16,417천주
52 주 최고가 / 최저가	11,800 / 7,550원
90 일 일평균 거래대금	6.59억원
외국인 지분율	2.8%

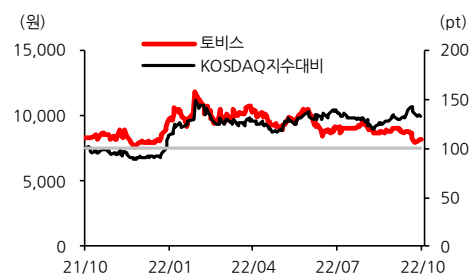
주주 구성	
김용호 (외 17 인)	15.0%
아이디스 (외 1 인)	9.6%
자사주 (외 1 인)	5.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-11.7	-12.5	-22.8	-4.0
상대수익률(KOSDAQ)	2.2	0.2	4.6	25.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	430	419	273	263
영업이익	29	31	-6	-1
EBITDA	41	44	8	11
지배주주순이익	20	22	-6	1
EPS	1,175	1,319	-383	75
순차입금	28	15	17	61
PER	5.7	7.1	-	113.5
PBR	0.6	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA	3.4	3.9	18.2	17.9
배당수익률	3.0	2.5	-	1.2
ROE	11.4	11.9	-3.4	0.7

주가 추이



산업용 모니터 및 LCD 모듈 전문 업체

토비스는 산업용 모니터, TFT-LCD 모듈 등을 제조하는 디스플레이 전문 업체이다. 주요 제품으로는 카지노용 게이밍 디스플레이, 스마트폰 TFT-LCD 모듈, 전장용 디스플레이 등이 있다. LG전자의 스마트폰 사업 철수로 인해 전장을 비롯 의료용 모니터, 가전 디스플레이 등으로 사업 영역을 추가 확장하고 있다. '21년 매출액 비중은 산업용 모니터 51%, TFT-LCD 모듈 37%, 기타 12%로 나뉜다. 수출 비중은 전체 매출액의 95%에 달한다.

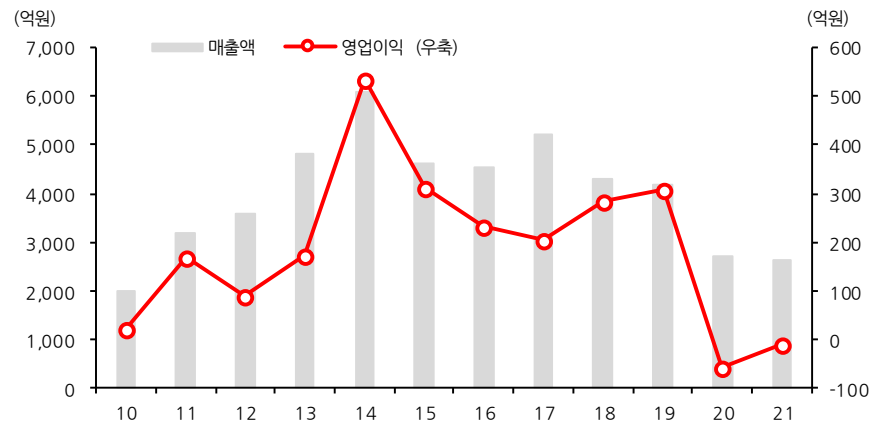
산업용 모니터 하반기 전망 긍정적

산업용 모니터, 즉 카지노용 게이밍 디스플레이 매출액의 99%가 수출에서 발생하며 이 중 약 80%가 북미향 매출이다. 미국 카지노 업체 매출액은 '20년 역성장 이후 '21년 회복세에 진입했다. 카지노 디스플레이 교체 및 신규 수요가 발생하면서 같은 기간 동사 매출액 또한 빠른 회복을 나타냈다. 한편, 하반기 접어들며 운임이 빠르게 하락한 점 또한 고무적이다. 코로나19 이전인 '19년 물류비용은 매출액의 2.2%였으나 '21년 3.91%로 상승했고, 2Q22는 6.1%까지 올라온 바 있다. 원화 약세도 우호적으로, 산업용 모니터의 하반기 실적 전망은 긍정적이다.

전장용 디스플레이 성장 잠재력에 주목

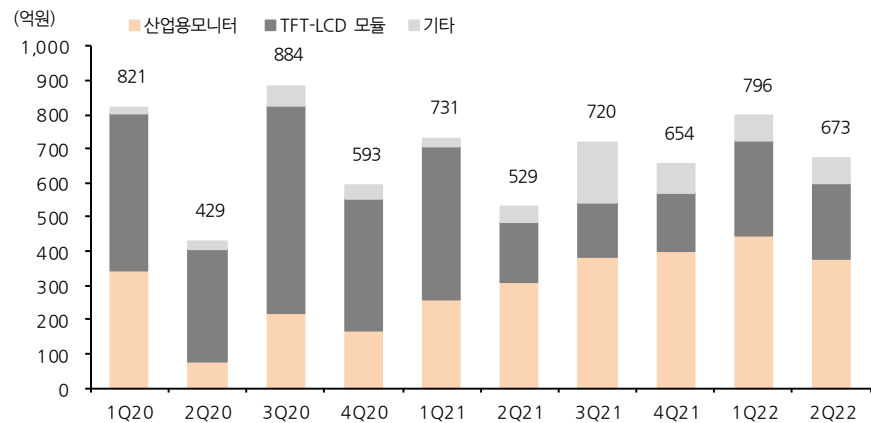
동사는 신성장 동력 확보를 위해 사업 다변화를 추진중이다. 전장용 디스플레이 모듈 사업도 그 중 하나로 중단기 성장 가능성이 높다고 판단된다. '18년을 기점으로 전장 사업을 시작, LG디스플레이를 주고객사로 사업확장 중에 있다. 다만, 빠른 성장세 불구 고정비를 하회하는 매출액으로 전장 사업은 현재 전사 영업적자의 주요인인 것으로 추정된다. 동사는 전장용 디스플레이 사업의 본격 확장을 위해 캐파 증설 중에 있으며, '24년에는 연간 생산가능량이 약 5,000억원으로 확대될 것으로 전망된다. 기존 고객사 외 글로벌 거래처 추가 확보한 것으로 파악되며, 캐파 증설 이후 고객사 다변화 및 수주 확대될 시 고정비 커버 및 레버리지 효과가 나타날 것으로 기대한다. 자율주행 기술 발달 속 차량 내 편의성이 중요해지면서 인포테인먼트 시장의 고성장이 전망된다. 또, 전장용 디스플레이의 대형화가 진행되고 적용 범위도 확대되고 있다는 점을 고려하면 향후 동사의 성장 잠재력에 주목할 필요가 있다.

[그림1] 토비스 연간 실적 추이



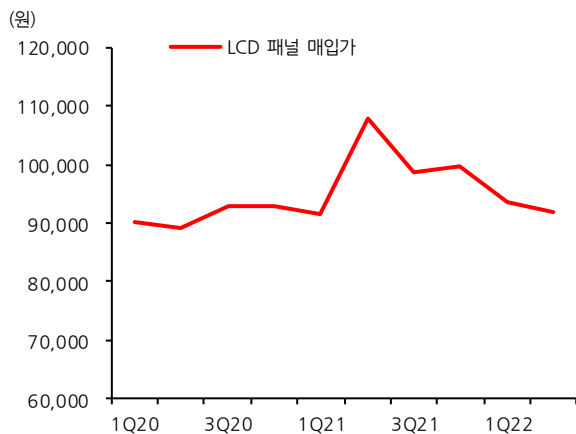
자료: 토비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 토비스 분기 실적 추이



자료: 토비스, 한화투자증권 리서치센터

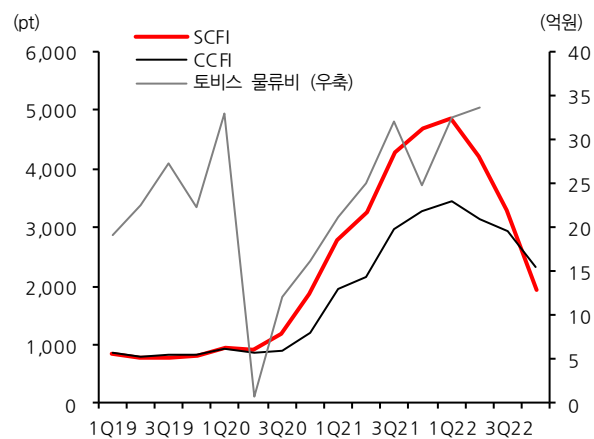
[그림3] 전체 원재료의 42% 차지하는 LCD 패널의 가격 하락



주: 매입가 = (해당 분기 누적 매입액) ÷ (해당 분기 누적 매입수량)

자료: 토비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 운임도 빠르게 하락하며 이익을 개선 기대



자료: 토비스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	523	430	419	273	263
매출총이익	72	78	82	37	47
영업이익	21	29	31	-6	-1
EBITDA	33	41	44	8	11
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	-5	0	3	1	7
지분법손익	-1	-1	0	0	0
세전계속사업손익	16	23	28	-6	5
당기순이익	13	20	22	-7	1
지배주주순이익	13	20	22	-6	1
증가율(%)					
매출액	15.0	-17.7	-2.6	-34.9	-3.4
영업이익	-12.1	38.2	7.5	적전	적지
EBITDA	-4.4	22.9	9.2	-82.0	42.8
순이익	-19.8	51.8	12.2	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	13.8	18.1	19.7	13.6	17.8
영업이익률	3.9	6.6	7.3	-2.0	-0.3
EBITDA 이익률	6.3	9.4	10.6	2.9	4.3
세전이익률	3.0	5.4	6.7	-2.2	1.7
순이익률	2.5	4.6	5.3	-2.4	0.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	41	13	28	32	-6
당기순이익	13	20	22	-7	1
자산상각비	12	12	14	14	12
운전자본증감	13	-24	-13	26	-26
매출채권 감소(증가)	11	-9	11	34	-10
재고자산 감소(증가)	10	-16	5	-5	-26
매입채무 증가(감소)	-6	-1	-23	1	12
투자현금흐름	-10	-19	-7	-28	-46
유형자산처분(취득)	-12	-17	-7	-25	-23
무형자산 감소(증가)	1	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	1	0	-4	-2
재무현금흐름	-29	9	-13	9	52
차입금의 증가(감소)	-28	16	-6	11	51
자본의 증가(감소)	-2	-8	-6	-3	1
배당금의 지급	-3	-3	-3	-4	0
총현금흐름	32	41	50	11	22
(-)운전자본증감(감소)	-18	23	10	-21	16
(-)설비투자	12	18	7	25	29
(+)자산매각	1	1	0	0	6
Free Cash Flow	40	2	33	7	-17
(-)기타투자	4	4	3	-6	32
잉여현금	35	-2	30	13	-48
NOPLAT	17	24	24	-4	0
(+) Dep	12	12	14	14	12
(-)운전자본투자	-18	23	10	-21	16
(-)Capex	12	18	7	25	29
OpFCF	36	-5	22	5	-32

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	166	187	182	169	215
현금성자산	16	15	23	35	47
매출채권	89	97	85	51	63
재고자산	54	70	65	69	96
비유동자산	99	106	99	112	154
투자자산	12	14	15	19	22
유형자산	75	80	73	81	108
무형자산	11	11	12	13	24
자산총계	264	293	281	281	369
유동부채	98	113	85	91	159
매입채무	63	64	41	36	53
유동성이자부채	27	42	37	47	98
비유동부채	0	3	2	6	11
비유동이자부채	0	1	1	4	11
부채총계	98	116	87	97	170
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	41	41	41	41	41
이익잉여금	121	137	156	146	148
자본조정	-4	-9	-12	-10	-9
자기주식	-3	-8	-11	-11	-10
자본총계	166	177	194	184	199

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	773	1,175	1,319	-383	75
BPS	9,919	10,604	11,606	11,013	11,217
DPS	160	200	240	0	100
CFPS	1,937	2,482	2,985	684	1,321
ROA(%)	4.7	7.0	7.7	-2.3	0.4
ROE(%)	8.1	11.4	11.9	-3.4	0.7
ROIC(%)	9.2	12.6	11.8	-2.0	-0.1
Multiples(x, %)					
PER	10.2	5.7	7.1	-	113.5
PBR	0.8	0.6	0.8	0.7	0.8
PSR	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
PCR	4.1	2.7	3.2	11.2	6.5
EV/EBITDA	4.3	3.4	3.9	18.2	17.9
배당수익률	2.0	3.0	2.5	-	1.2
안정성(%)					
부채비율	59.3	65.2	44.9	52.5	85.6
Net debt/Equity	6.8	15.7	7.9	9.0	30.7
Net debt/EBITDA	34.3	68.7	34.6	206.9	535.4
유동비율	168.7	165.7	213.6	185.4	134.9
이자보상배율(배)	17.5	20.9	20.5	-	-
자산구조(%)					
투하자본	86.4	87.4	84.2	78.4	78.1
현금+투자자산	13.6	12.6	15.8	21.6	21.9
자본구조(%)					
차입금	14.0	19.5	16.6	21.8	35.3
자기자본	86.0	80.5	83.4	78.2	64.7

[Compliance Notice]

(공표일: 2022 년 10 월 12 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%