탐방 스케치

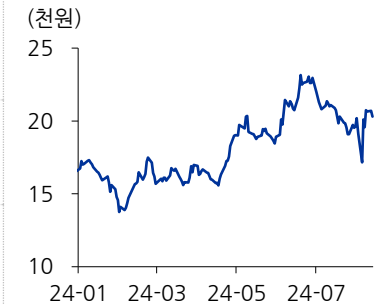


토비스

미드스몰캡 허준서 02)368-6171_ pos03066@eugenefn.com

- **토비스(051360, KQ)**, 산업/전장용 디스플레이 모듈 제조 업체
- 2023년 매출비중 산업용 모니터 55.8%, 전장용 디스플레이 39.2%, 기타 5.0%
- 투자포인트1) 견조한 산업용 모니터(카지노) 실적, 일본, 태국 등 동남아 카지노 시장 개화에 따른 수혜
- 투자포인트2) 전장용 디스플레이 신규 고객사 확보와 사업 안정화로 2024년 흑자전환 예상
- 과거 실적 부진 이유는 코로나 및 레거시 반도체 공급 이슈로 인한 중국 공장 셧다운
- 현재 국내 공장(서천, 송도) 생산 이원화 구축 완료로 공급과 가동률 리스크는 해소됨
- 2024년 예상실적(컨센서스)기준 PER 6.7배, 회사 이익 체력과 성장성 고려 시 저평가 판단

탐방 스케치 기업 한눈에 보기

(십억원)	시가 총액	실적	23A	24F	주가 추이	사업내용/투자포인트
토비스 (051360)	328.2	매출액	447.4	651.5		산업/전장용 디스플레이 모듈 제조업체
	주가 (원)	영업 이익	25.7	62.0		산업용(카지노)부문 캐시카우 역할 수행 및 동남아 카지노 시장 개화 따른 수혜 기대
	20,300	이익률 (%)	5.7	9.5		전장용 디스플레이 부문 신규고객사 확보와 사업 안정화로 2024 년 흑자전환 예상

자료: 유진투자증권
주) 8/13 종가 기준

토비스(051360, KQ): 산업/전장용 디스플레이 모듈 제조 업체

견조한 산업용(카지노) 모니터 성장과 전장용 디스플레이 모멘텀 보유

산업용 모니터 부문은 글로벌 상위 카지노 게임기 업체들(Aristocrat, LNW, IGT, KONAMI 등)에게 디스플레이 모듈을 납품한다. 과거 커브드 모니터 개발로 게임기 시장을 선도했던 경험이 있으며 LNW 가 토비스의 커브드 모니터 제품으로 점유율을 빠르게 올린 이력이 있다. 시장 트렌드와 맞는 신제품들로 글로벌 고객사들의 레퍼런스를 확보했으며 확보한 레퍼런스는 규제 산업의 특성과 합쳐져 신규업체의 진입장벽으로 작용한다. 산업용 모니터 부문의 매출액은 2023 년 2 분기에 처음으로 매출액 600 억원을 돌파 했고, 이후 안정적인 외형성장과 이익률로 회사의 캐시카우 역할을 수행 중이다. 미국 라스베이거스의 카지노 게임기들 교체주기와(3 년) 향후 일본, 태국 등 동남아 카지노 시장 성장에 따른 수혜가 예상된다.

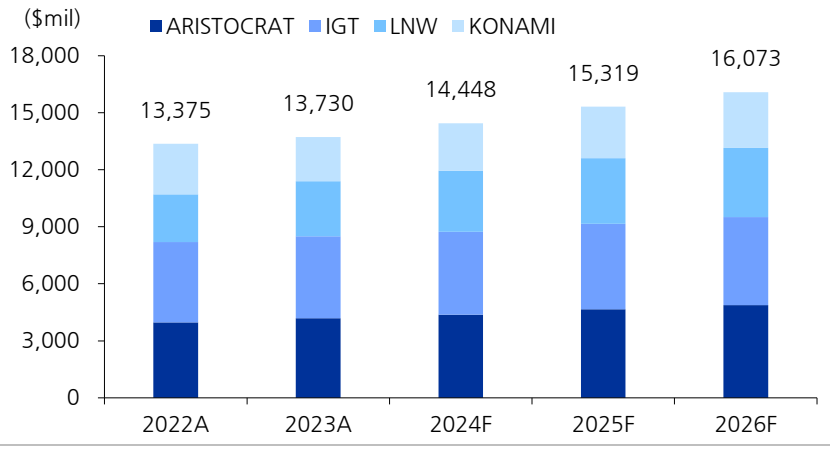
전장용 디스플레이 부문은 기존 고객사(현대모비스, LG 디스플레이, 덴소 등)에 이어 신규 고객사 콘티넨탈을 확보했다. 전면 패널인 CID 와 HUD, 전자 공조기 등 다양한 어플리케이션을 설계 제조하는 능력을 보유하고 있다. 과거 이익률이 부진했던 이유는 코로나로 인한 중국 공장의 셧다운과 레거시 반도체 공급부족 문제로 인한 가동률 하락이다. 현재는 정상화 됐고 향후 유사한 지정학적 리스크 해소를 위해 국내 생산공장(송도, 서천)을 확보했다. 정책금리의 인하시기가 다가오고 있고 자동차 판매량 확대가 예상된다. 신규 고객사 확보로 인한 물량 증가와 공장 가동률 상승으로 인한 수익성 개선 등 전장용 디스플레이 사업부문의 성장성이 높아 보인다.

도표 1. **토비스(연결) 실적 추이**

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022A	2023A	2024F
매출액	**87.7**	**103.3**	**127.9**	**128.4**	**139.2**	**162.7**	**172.8**	**176.8**	**328.2**	**447.4**	**651.5**
YoY(%)	10.2	53.6	38.5	44.3	58.6	57.5	35.1	37.6	24.6	36.3	45.6
산업용	**55.5**	**66.5**	**67.7**	**60.1**	**63.7**	**67.5**	**70.2**	**68.7**	**188.1**	**249.7**	**270.1**
전장용	**28.3**	**32.7**	**55.1**	**59.2**	**69.3**	**87.5**	**95.6**	**100.6**	**121.7**	**175.3**	**353.0**
기타	4.0	4.1	5.1	9.2	6.2	7.7	7.0	7.5	18.4	22.4	28.4
매출원가	70.6	79.1	100.5	101.7	111.5	129.3	136.0	139.5	**264.5**	351.9	516.3
매출총이익	**17.1**	**24.2**	**27.4**	**26.8**	**27.7**	**33.3**	**36.8**	**37.3**	**63.7**	**95.5**	**135.2**
판관비	14.1	16.5	17.6	21.6	17.6	17.3	18.5	19.7	56.7	69.8	73.2
영업이익	**3.0**	**7.7**	**9.8**	**5.2**	**10.1**	**16.0**	**18.3**	**17.6**	**7.0**	**25.7**	**62.0**
YoY(%)	909.5	(724.4)	82.0	100.9	240.3	108.5	86.4	238.5	(899.2)	264.4	141.7
영업이익률(%)	**3.4**	**7.4**	**7.7**	**4.0**	**7.3**	**9.8**	**10.6**	**10.0**	**2.1**	**5.7**	**9.5**

자료: 토비스, 유진투자증권

도표 2. **글로벌 카지노게임기 업체 매출액 추이, 전망**



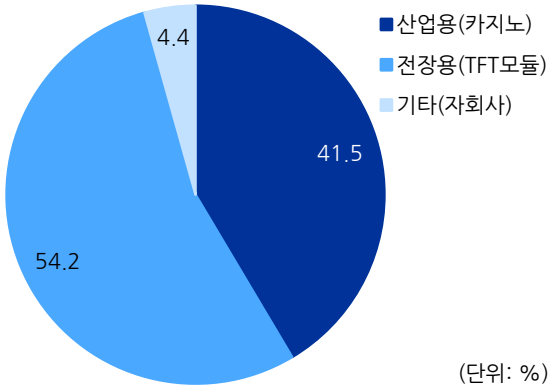
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주) 추정 실적은 Bloomberg 컨센서스

도표 3. **주요 아시아 국가 카지노 사업 계획과 현황**

국가	카지노 투자 계획 / 현황
일본	오릭스, **2029 년 오사카 해변 인공섬 유메시마에 카지노 개장 목표** 연간 매출액 5.1 조원 예상
태국	카지노 합법화 관련 행정절차 및 사업자 선정 2024 년 내 마무리 2029 년까지 대형 복합 리조트 5~8 개 개발**(오사카보다 빠른 개장이 목표)**
필리핀	카지노 산업 활성화 위해 향후 5 년간 총 8 조원 투자금 유치
베트남	2032 년 '반 돈 복합 리조트'건설 계획 중 총 투자규모 2 조 8 천억원 추산
캄보디아	약 90 개소 운영 중
싱가폴	카지노 2 개소 운영 중

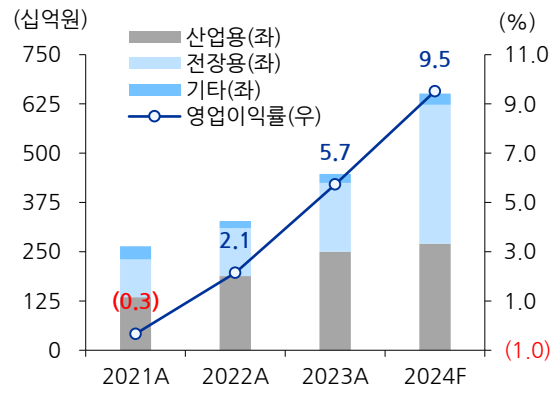
자료: 언론 종합, 유진투자증권

도표 4. **토비스 매출 비중(2024 년 연간)**



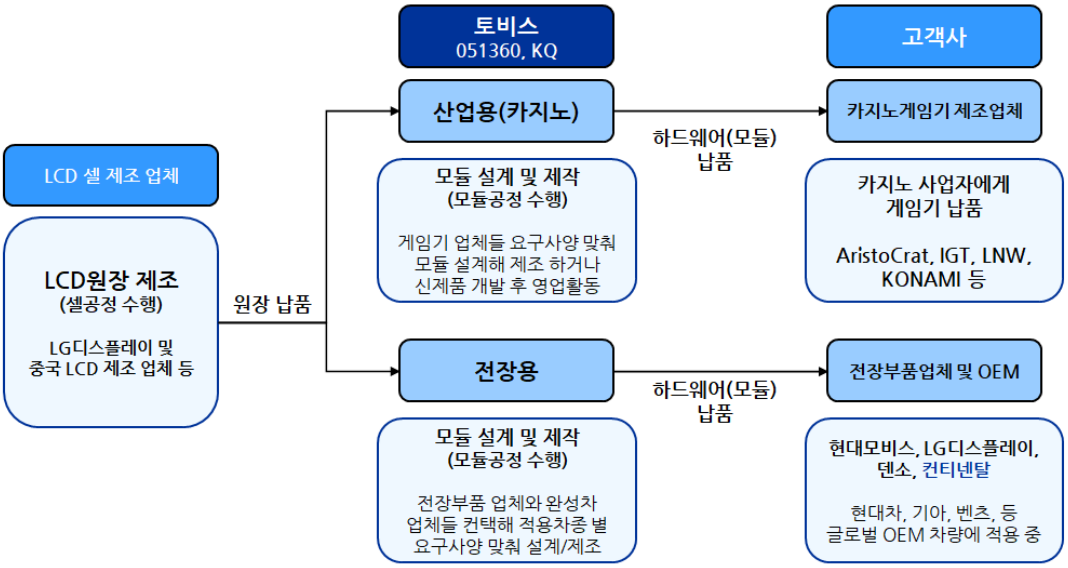
자료: 토비스, 유진투자증권

도표 5. **토비스 실적 추이 및 전망**



자료: 토비스, 유진투자증권

도표 6. **토비스 밸류체인**



자료: 토비스, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)