고영 (098460)

당분간 편안한 증익구간

2026년 2월 4일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	40,000 원 (상향)
✓ 상승여력	22.9%	✓ 현재주가 (2 월 3 일)	32,550 원

신한생각 4Q25에 이어 2026년 실적 모멘텀 지속 예상

코스닥 및 로봇테마 활황 속에서도 눈에 띄는 실적 모멘텀과 합리적인 밸류에이션을 갖춘 기업. 연간 실적 모멘텀 지속 예상되어 매수관점 유지

4Q25 Review: 전분기대비 큰 폭의 매출, 이익 성장

4Q25 매출액 691억원(+36.3% YoY), 영업이익 69억원(흑자전환) 발표. 전분기 대비 매출액 14.7%, 영업이익 47.8% 증가한 호실적. 북미, 대만 고객사의 AI 서버 투자 확대에 힘입어 3D AOI(부품 실장 검사장비), AI 스마트 팩토리 솔루션 S/W가 분기 사상 최대 매출액 달성. 4Q25 기준 서버 매출비중은 36%, AI S/W 매출비중은 13% 수준까지 확대

2026년 매출액 2,897억원(+24.5% YoY), 영업이익 477억원(+174.7% YoY) 전망. 2025년말 공시한 서버 고객사향 대규모 공급계약이 연내 실적으로 반영되며, 다른 서버 고객사의 투자도 대체로 확대 중. AI S/W와 '기타'에 포함된 반도체 패키징 후공정 및 SMT 장비 역시 매출 확대 전망

뇌수술용 의료로봇은 2026년 연내 20대 판매계획 유지. 상반기 내 8대 수주완료 및 납품 예정이며, 지역은 미국과 일본 포함. 일본은 2026년 1월 후생노동성 승인 획득 직후부터 직판 및 대리점을 통한 영업 가속화 진행 중. 중국 NMPA 인허가는 2026년 1분기 내 신청 계획

Valuation & Risk: 목표주가 40,000원으로 상향조정

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 기존 30,000원에서 40,000원으로 33% 상향. 2027년 지배순익 추정치 변경 및 목표 PER 33배에서 38배(과거 5년 평균 대비 12% 할인)로 변경, 1년 현가할인(10%) 제거. 2026년 매분기 기저효과에 따른 증익구간이며, 수술로봇 판매 모멘텀까지 가세. 코스닥 활성화, AI서버 호황, 로봇테마 강세의 3박자가 갖춰진 기업

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	225.6	20.4	21.9	51.8	7.2	3.7	31.4	0.8
2024	202.5	3.3	21.0	26.5	6.7	1.7	26.4	1.7
2025F	232.7	17.4	14.7	152.0	4.5	4.8	49.8	0.6
2026F	289.7	47.7	39.9	46.8	11.6	6.1	35.3	0.4
2027F	355.1	87.7	71.7	31.2	18.4	5.2	20.7	0.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[로보틱스·AI]

최승환 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

이병화 연구위원
✉ bh.lee@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	2,234.7 십억원
발행주식수(유동비율)	68.7 백만주(75.6%)
52 주 최고가/최저가	33,850 원/12,090 원
일평균 거래액 (60 일)	220,315 백만원
외국인 지분율	14.9%
주요주주 (%)	
고영홀딩스 외 19 인	20.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	19.9	92.1	95.5	19.9
상대	(0.9)	53.6	20.2	(0.9)

주가



4Q25 실적 리뷰

(십억원, %)	4Q25A	3Q25	QoQ(%)	4Q24	YoY(%)
매출액	69.1	60.3	14.7	50.7	36.3
영업이익	6.9	4.7	47.8	(2.7)	흑전
지배순이익	7.7	8.5	(8.3)	10.8	(28.3)
영업이익률	10.0	7.8		125.0	

자료: 신한투자증권 추정

연간 추정치 변경

(십억원, %)	2025F			2026F			2027F		
	변경전	변경후	% Change	변경전	변경후	% Change	변경전	변경후	% Change
매출액	230.2	232.7	1.1	293.8	289.7	(1.4)	377.2	355.1	(5.9)
영업이익	16.6	17.4	4.6	43.2	47.7	10.3	84.3	87.7	4.0
지배순이익	13.3	14.7	10.2	36.9	39.9	8.2	69.3	71.7	3.4

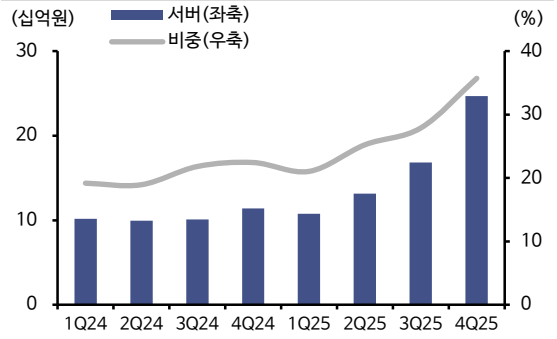
자료: 신한투자증권 추정

밸류에이션 테이블

2027F 지배순이익	(십억원)	71.7
목표배수	(배)	38.0
Fair value(2027)	(십억원)	2,724.0
상장주식수	(주)	68,654,755
주당 적정가치(2027)	(원)	39,677.1
목표주가	(원)	40,000
현 주가	(원)	32,550
Upside	(%)	22.9

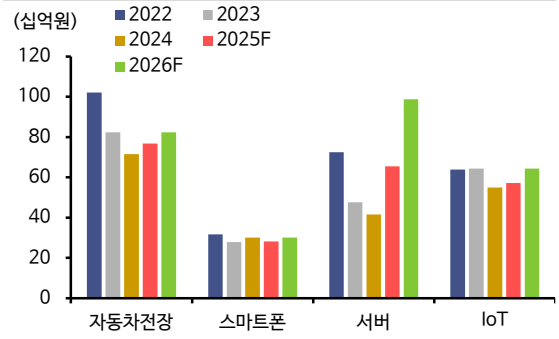
자료: 신한투자증권 추정

서버향 매출액 및 비중 분기별 추이



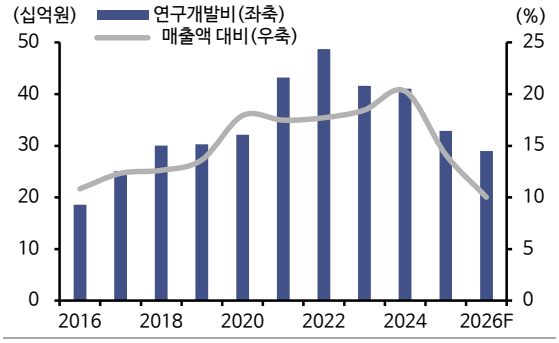
자료: 회사 자료, 신한투자증권

부문별 매출액 연간 추이 및 전망



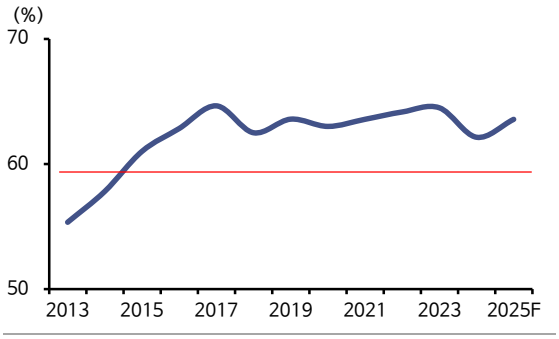
자료: 신한투자증권 추정

연구개발비 추이 및 전망



자료: 신한투자증권 추정

매출총이익률 추이



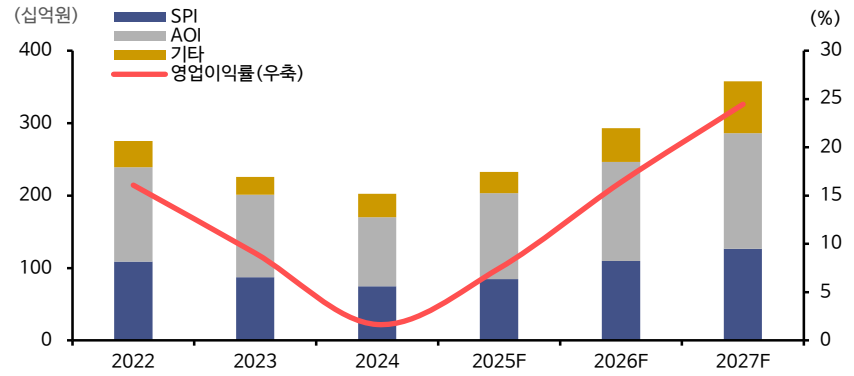
자료: 신한투자증권 추정

영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25A	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**53.0**	**52.5**	**46.3**	**50.7**	**51.1**	**52.1**	**60.3**	**69.1**	**202.5**	**232.7**	**289.7**	**355.1**
YoY	(16.7)	(1.0)	(7.7)	(13.8)	(3.6)	(0.7)	30.2	36.3	(10.2)	14.9	24.5	22.6
SPI	15.9	20.5	18.5	19.9	20.0	19.3	21.6	23.6	74.7	84.5	105.7	121.5
AOI	29.0	23.6	20.9	22.0	24.3	26.3	30.9	37.3	95.5	118.7	136.5	159.8
기타	8.2	8.4	6.9	8.8	6.8	6.5	7.8	8.2	32.3	29.3	47.5	73.8
영업이익	**2.2**	**3.2**	**0.7**	**(2.7)**	**3.2**	**2.5**	**4.7**	**6.9**	**3.3**	**17.4**	**47.7**	**87.7**
YoY	(77.5)	2.3	(61.0)	적전	46.3	(20.6)	581.2	흑전	(83.7)	422.5	174.7	84.0
Margin	4.1	6.0	1.5	(5.3)	6.2	4.8	7.8	10.0	1.6	7.5	16.5	24.7
당기순이익	**7.3**	**7.3**	**(4.4)**	**10.8**	**3.2**	**(4.7)**	**8.5**	**7.7**	**21.0**	**14.7**	**39.9**	**71.7**
YoY	(41.7)	89.7	적전	554.5	(55.9)	적전	흑전	(28.3)	(4.2)	(30.0)	171.6	79.5
Margin	13.7	14.0	(9.5)	21.3	6.3	(9.0)	14.0	11.2	10.4	6.3	13.8	20.2

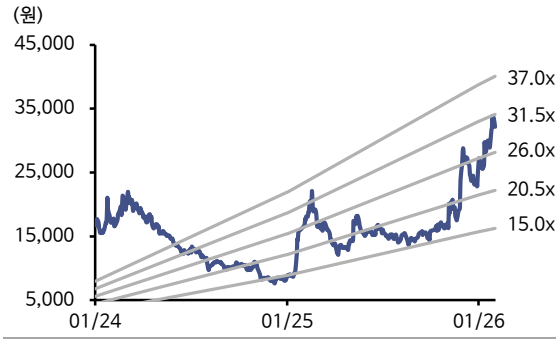
자료: 신한투자증권 추정

부문별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



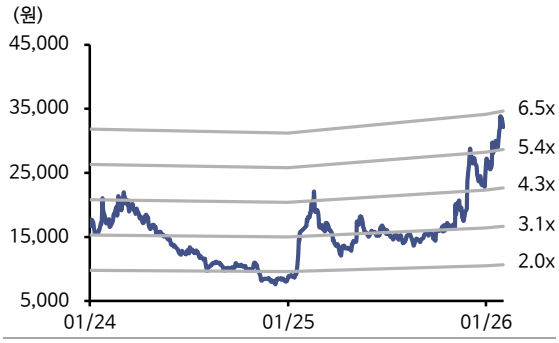
자료: 신한투자증권 추정

+1Y 12MF PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권
주: 1년 뒤 12MF EPS 기준

12MF PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**367.2**	**377.9**	**390.0**	**433.2**	**510.1**
유동자산	272.3	284.0	298.8	343.2	420.4
현금및현금성자산	28.1	53.5	50.2	60.6	99.3
매출채권	77.8	62.0	71.3	88.7	108.8
재고자산	50.0	50.1	57.6	71.7	87.9
비유동자산	94.9	93.9	91.2	90.0	89.6
유형자산	45.6	46.7	45.7	44.9	44.3
무형자산	10.7	12.3	9.8	7.8	6.3
투자자산	5.4	7.0	7.8	9.4	11.2
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**61.9**	**54.8**	**61.4**	**73.9**	**88.2**
유동부채	39.8	36.1	41.5	51.6	63.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	15.4	12.2	14.0	17.4	21.3
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	22.1	18.7	19.9	22.3	25.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	13.9	10.3	10.3	10.3	10.3
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**305.3**	**323.2**	**328.6**	**359.3**	**421.8**
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	41.8	44.7	44.7	44.7	44.7
기타자본	(33.4)	(31.6)	(31.6)	(31.6)	(31.6)
기타포괄이익누계액	1.8	4.0	4.0	4.0	4.0
이익잉여금	288.3	299.2	304.6	335.3	397.8
지배주주지분	**305.3**	**323.2**	**328.6**	**359.3**	**421.8**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	19.6	15.5	16.3	17.8	19.5
*순차입금(순현금)	(109.0)	(136.5)	(133.8)	(145.2)	(184.5)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**225.6**	**202.5**	**232.7**	**289.7**	**355.1**
증감률 (%)	(18.1)	(10.2)	14.9	24.5	22.6
매출원가	**80.1**	**76.7**	**84.3**	**102.9**	**123.8**
매출총이익	**145.5**	**125.9**	**148.4**	**186.8**	**231.3**
매출총이익률 (%)	64.5	62.1	63.8	64.5	65.1
판매관리비	**125.1**	**122.5**	**131.0**	**139.1**	**143.6**
영업이익	**20.4**	**3.3**	**17.4**	**47.7**	**87.7**
증감률 (%)	(54.0)	(83.7)	422.5	174.7	84.0
영업이익률 (%)	9.0	1.6	7.5	16.5	24.7
영업외손익	10.2	24.8	1.2	3.5	4.2
금융손익	3.9	4.9	3.9	4.0	4.8
기타영업외손익	6.4	19.9	(2.7)	(0.5)	(0.6)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**30.6**	**28.1**	**18.6**	**51.2**	**91.9**
법인세비용	8.7	7.1	3.9	11.3	20.2
계속사업이익	21.9	21.0	14.7	39.9	71.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**21.9**	**21.0**	**14.7**	**39.9**	**71.7**
증감률 (%)	(44.2)	(4.2)	(30.0)	171.6	79.5
순이익률 (%)	9.7	10.4	6.3	13.8	20.2
(지배주주)당기순이익	21.9	21.0	14.7	39.9	71.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	23.2	22.3	14.7	39.9	71.7
(지배주주)총포괄이익	23.2	22.3	14.7	39.9	71.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**32.8**	**15.9**	**28.9**	**58.4**	**97.9**
증감률 (%)	(41.9)	(51.3)	81.1	102.3	67.5
EBITDA 이익률 (%)	14.5	7.9	12.4	20.2	27.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**29.5**	**36.4**	**15.4**	**30.2**	**58.3**
당기순이익	21.9	21.0	14.7	39.9	71.7
유형자산상각비	10.4	10.5	9.1	8.8	8.6
무형자산상각비	2.0	2.1	2.4	2.0	1.6
외화환산손실(이익)	(0.3)	(13.9)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(2.4)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.1)	2.5	(10.8)	(20.5)	(23.6)
(법인세납부)	(13.6)	(4.0)	(3.9)	(11.3)	(20.2)
기타	15.6	19.1	3.9	11.3	20.2
투자활동으로인한현금흐름	**(12.8)**	**2.5**	**(10.3)**	**(12.0)**	**(12.1)**
유형자산의증가(CAPEX)	(7.1)	(3.4)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
유형자산의감소	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(3.2)	(4.8)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.1)	(0.1)	(0.8)	(1.5)	(1.8)
기타	(2.5)	10.6	(1.5)	(2.5)	(2.3)
FCF	10.9	20.3	5.1	16.8	44.1
재무활동으로인한현금흐름	**(38.5)**	**(15.1)**	**(8.5)**	**(7.8)**	**(7.5)**
차입금의 증가(감소)	(6.1)	0.0	0.8	1.5	1.7
자기주식의처분(취득)	17.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(9.4)	(9.2)	(9.2)	(9.2)	(9.2)
기타	(40.3)	(5.9)	(0.1)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	1.6	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(21.7)**	**25.4**	**(3.4)**	**10.4**	**38.7**
기초현금	49.9	28.1	53.5	50.2	60.6
기말현금	28.1	53.5	50.2	60.6	99.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

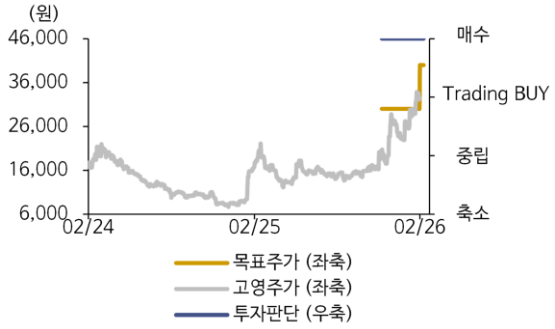
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	319	306	214	582	1,044
EPS (지배순이익, 원)	319	306	214	582	1,044
BPS (자본총계, 원)	4,447	4,707	4,787	5,234	6,144
BPS (지배지분, 원)	4,447	4,707	4,787	5,234	6,144
DPS (원)	140	140	140	140	140
PER (당기순이익, 배)	51.8	26.5	152.0	46.8	31.2
PER (지배순이익, 배)	51.8	26.5	152.0	46.8	31.2
PBR (자본총계, 배)	3.7	1.7	4.8	6.1	5.2
PBR (지배지분, 배)	3.7	1.7	4.8	6.1	5.2
EV/EBITDA (배)	31.4	26.4	49.8	35.3	20.7
배당성향 (%)	41.9	44.0	62.8	23.1	12.9
배당수익률 (%)	0.8	1.7	0.6	0.4	0.4
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	14.5	7.9	12.4	20.2	27.6
영업이익률 (%)	9.0	1.6	7.5	16.5	24.7
순이익률 (%)	9.7	10.4	6.3	13.8	20.2
ROA (%)	5.8	5.6	3.8	9.7	15.2
ROE (지배순이익, %)	7.2	6.7	4.5	11.6	18.4
ROIC (%)	8.2	2.2	8.3	20.7	33.8
안정성					
부채비율 (%)	20.3	16.9	18.7	20.6	20.9
순차입금비율 (%)	(35.7)	(42.2)	(40.7)	(40.4)	(43.7)
현금비율 (%)	70.7	148.3	121.0	117.4	156.9
이자보상배율 (배)	29.4	6.6	27.2	69.8	117.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.1	1.9	2.2	2.3	2.4
재고자산회수기간 (일)	76.5	90.2	84.5	81.5	82.0
매출채권회수기간 (일)	138.3	126.0	104.6	100.8	101.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

고영(098460)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 04월 05일		커버리지제외	-	-
2025년 11월 12일	매수	30,000	(14.2)	12.8
2026년 02월 04일	매수	40,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 최승환, 이병화)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 02일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%