

고영 (098460)

AI CapEx 핵심 수혜기업으로 자리매김

2026년 8월 3일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	38,000 원 (하향)
✓ 상승여력	39.5%	✓ 현재주가 (7월 31일)	27,250 원

신한생각 AI CapEx에 힘입어 사상 최대 실적 경신

1분기에 이어 2분기 사상 최대 영업이익 달성하며 AI 서버 CapEx의 확실한 수혜주로 자리매김. 높은 시장 변동성에도 불구하고 AI 인프라 투자 전망은 견고하며 희소성 높은 코스닥 라지캡 실적주로 투자매력 높음

2Q26 Review: 매출, 영업이익 추정치 대비 큰 폭 상회

2Q26 매출액 888억원(+70.4%, 이하 YoY), 영업이익 146억원(+479.8%)으로 추정치 대비 각각 18%, 31% 상회, 분기 사상 최대 실적 경신. 산업별로 AI 서버 342억원(+160%), IoT 229억원(+51%), 전장 244억원(+68%) 고성장 및 신사업(반도체패키징 검사장비 등) 110억원(+69%) 매출기여 확대. AI 스마트팩토리 솔루션도 매출액 104억원(+90%)으로 확대됐으며 특히 글로벌 AI 서버 고객사향으로 수요가 크게 증가 중. 수출로봇은 상반기 2대(미국 1, 일본 1) 출하됐고 매출 인식은 부재. 연간 출하 목표치는 20대에서 10대 초중반으로 조정. 하반기 본격 매출인식 예상

하반기에도 AI 서버, IoT 중심의 고성장 예상. 2분기부터는 주문형 반도체(ASIC) 패키징 고객사향 매출이 확대되고 있으며, 1분기 호실적을 이끌었던 광모듈 고객 투자사이클도 하반기 재개 기대. 아쉬운 것은 원가상승. 2분기 GPM은 반도체 등 원재료 및 물류비 인플레이션에 의해 전분기대비 5%pt 가량 감소한 것으로 추정. 다만 OPM은 전분기대비 2.9%pt 개선

Valuation & Risk: 불가피한 목표가 하향, 긍정적 관점은 유지

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 기존의 47,000원에서 38,000원으로 19% 하향조정. 시장 변동성 확대 국면을 감안하여 2027F PER 목표배수 50배에서 40배로 하향하나 긍정적 관점 유지. 폭발적인 이익성장 국면임에도 현재 밸류에이션은 역사적 평균 대비 50% 이상 할인된 매력적 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	202.5	3.3	21.0	26.5	6.7	1.7	26.4	1.7
2025	232.6	17.3	14.8	106.5	4.5	4.7	46.3	0.6
2026F	348.0	60.6	61.5	25.2	17.0	4.0	19.5	0.6
2027F	386.8	76.8	64.6	24.0	15.6	3.5	15.8	0.6
2028F	443.6	104.2	87.2	17.8	18.1	3.0	11.7	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환, CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

이병화 연구위원
✉ bh.lee@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

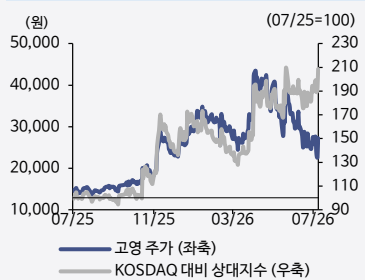
시가총액	1,858.6십억원
발행주식수(유동비율)	68.2백만주(76.3%)
52주 최고가/최저가	43,500 원/13,640 원
일평균 거래액 (60 일)	82,046백만원
외국인 지분율	24.4%

주요주주 (%)

고영홀딩스 외 19 인	20.7
삼성자산운용	6.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.7)	(32.3)	87.8	0.4
상대	8.6	12.2	110.1	31.9

주가



2Q26 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26A	1Q26	QoQ(%)	2Q25	YoY(%)
매출액	88.8	72.7	22.0	52.1	70.4
영업이익	14.6	9.9	47.7	2.5	479.8
지배순이익	15.7	15.7	0.3	(4.7)	흑전
영업이익률	16.4	13.5		4.8	

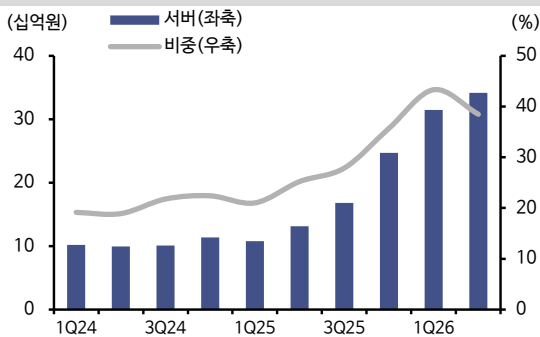
자료: 신한투자증권

연간 추정치 변경

(십억원, %)	2026F			2027F			2028F		
	변경전	변경후	% Change	변경전	변경후	% Change	변경전	변경후	% Change
매출액	314.5	348.0	10.6	387.1	386.8	(0.1)	445.2	443.6	(0.4)
영업이익	54.3	60.6	11.6	79.1	76.8	(2.9)	107.8	104.2	(3.4)
지배순이익	56.4	61.5	9.2	66.3	64.6	(2.5)	90.0	87.2	(3.1)

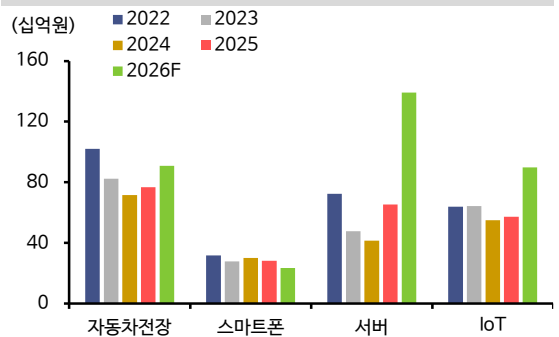
자료: 신한투자증권

서버향 매출액 및 비중 분기별 추이



자료: 신한투자증권

부문별 매출액 연간 추이 및 전망



자료: 신한투자증권 추정

밸류에이션 테이블

2027F 지배순이익	(십억원)	64.6
목표배수	(배)	40.0
Fair value	(십억원)	2,584.8
상장주식수	(주)	68,654,755
주당 적정가치	(원)	37,648.8
목표주가	(원)	38,000
현 주가	(원)	27,250
Upside	(%)	39.45

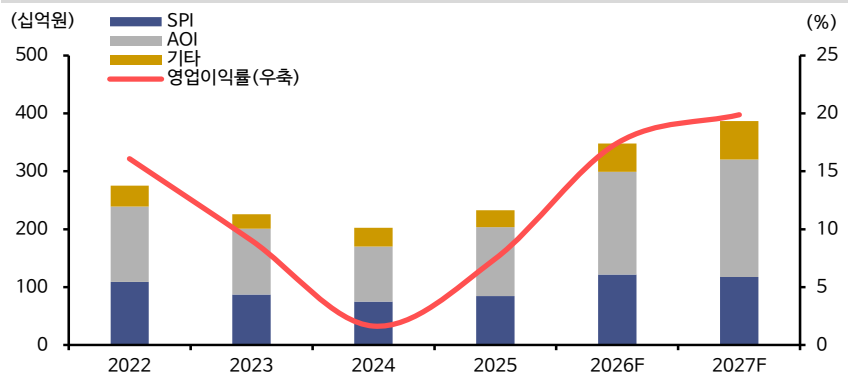
자료: 신한투자증권

영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26A	3Q26	4Q26	2024	2025	2026F	2027F
매출액	51.1	52.1	60.3	69.2	72.7	88.8	91.0	95.5	202.5	232.7	348.0	386.8
YoY	(3.6)	(0.7)	30.2	36.3	42.2	70.4	50.9	38.1	(10.2)	14.9	49.6	11.2
SPI	20.0	19.3	21.6	23.6	28.0	30.2	31.7	32.0	74.7	84.5	121.9	117.4
AOI	24.3	26.3	30.9	37.3	32.5	47.6	47.7	49.4	95.5	118.7	177.2	202.8
기타	6.8	6.5	7.8	8.2	12.2	11.0	11.6	14.1	32.3	29.3	48.9	66.6
영업이익	3.2	2.5	4.7	7.0	9.9	14.6	16.8	19.4	3.3	17.3	60.6	76.8
YoY	46.3	(20.6)	581.2	흑전	208.8	479.8	257.9	179.3	(83.7)	422.3	249.7	26.7
Margin	6.2	4.8	7.8	10.1	13.5	16.4	18.5	20.3	1.6	7.5	17.4	19.9
지배순이익	3.2	(4.7)	8.5	7.8	15.7	15.7	13.8	16.3	21.0	14.8	61.5	64.6
YoY	(55.9)	적전	흑전	(27.8)	388.5	흑전	63.4	109.3	(4.2)	(29.7)	316.9	5.0
Margin	6.3	(9.0)	14.0	11.3	21.6	17.7	15.2	17.1	10.4	6.3	17.7	16.7

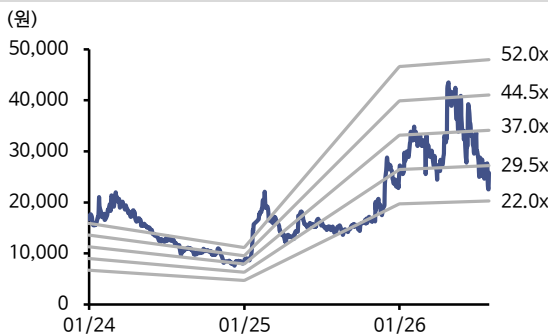
자료: 신한투자증권

부문별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



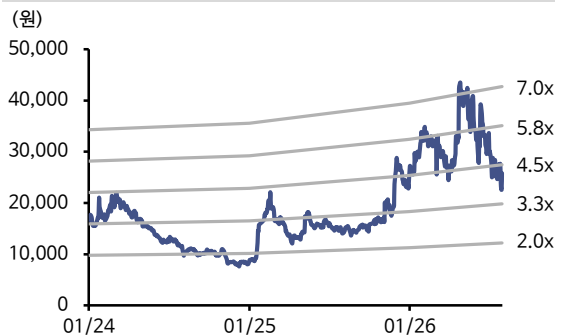
자료: 신한투자증권

12MF PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

12MF PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	377.9	410.3	448.4	490.8	559.7
유동자산	284.0	308.3	349.5	393.8	464.1
현금및현금성자산	53.5	38.4	36.6	58.7	89.6
매출채권	62.0	100.6	125.6	139.6	160.1
재고자산	50.1	50.7	63.2	70.3	80.6
비유동자산	93.9	102.0	98.9	96.9	95.6
유형자산	46.7	49.0	49.4	49.7	49.9
무형자산	12.3	16.3	12.9	10.2	8.0
투자자산	7.0	5.9	5.9	6.3	6.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	54.8	75.2	61.0	48.0	39.0
유동부채	36.1	61.5	45.8	35.0	28.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	12.2	13.7	20.4	22.7	26.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	18.7	13.7	15.2	13.0	11.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	10.3	10.5	10.5	10.5	10.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	323.2	335.2	387.4	442.8	520.7
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	44.7	44.8	44.8	44.8	44.8
기타자본	(31.6)	(26.2)	(26.2)	(26.2)	(26.2)
기타포괄이익누계액	4.0	1.9	1.9	1.9	1.9
이익잉여금	299.2	307.8	360.1	415.4	493.4
지배주주지분	323.2	335.2	387.4	442.8	520.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	15.5	16.8	13.8	10.5	10.5
*순차입금(순현금)	(136.5)	(130.0)	(136.6)	(163.2)	(202.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	36.4	18.1	24.3	44.5	57.6
당기순이익	21.0	14.8	61.5	64.6	87.2
무형자산상각비	10.5	11.2	7.6	7.7	7.8
무형자산상각비	2.1	2.6	3.4	2.7	2.1
외화환산손실(이익)	(13.9)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.9)	(1.2)	0.3	0.3	0.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	2.5	(23.9)	(48.7)	(30.8)	(39.8)
(법인세납부)	(4.0)	(2.6)	(17.4)	(18.2)	(24.6)
기타	19.1	17.3	17.6	18.2	24.6
투자활동으로인한현금흐름	2.5	(18.5)	(13.4)	(9.7)	(17.0)
유형자산증가(CAPEX)	(3.4)	(4.7)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
유형자산감소	0.2	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(4.8)	(8.6)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(0.1)	(0.0)	0.0	(0.4)	(0.6)
기타	10.6	(5.9)	(5.4)	(1.3)	(8.4)
FCF	20.3	17.5	(0.4)	33.6	45.0
재무활동으로인한현금흐름	(15.1)	(15.0)	(12.3)	(12.5)	(9.3)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(3.0)	(3.2)	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(9.2)	(9.2)	(9.3)	(9.3)	(9.3)
기타	(5.9)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.3)	(0.4)	(0.3)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금변동효과	1.6	0.1	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	25.4	(15.2)	(1.7)	22.0	31.0
기초현금	28.1	53.5	38.4	36.6	58.6
기말현금	53.5	38.4	36.6	58.6	89.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

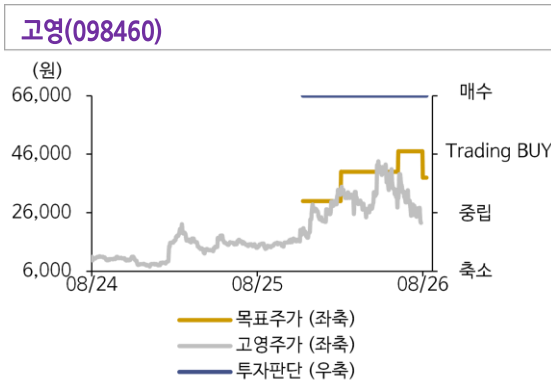
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	202.5	232.6	348.0	386.8	443.6
증감률 (%)	(10.2)	14.9	49.6	11.2	14.7
매출원가	76.7	84.1	126.4	139.8	159.3
매출총이익	125.9	148.6	221.6	247.0	284.3
매출총이익률 (%)	62.1	63.9	63.7	63.9	64.1
판매관리비	122.5	131.2	161.0	170.2	180.2
영업이익	3.3	17.3	60.6	76.8	104.2
증감률 (%)	(83.7)	422.3	249.7	26.7	35.5
영업이익률 (%)	1.6	7.5	17.4	19.9	23.5
영업외손익	24.8	1.2	18.3	6.0	7.6
금융손익	4.9	3.4	9.5	5.1	6.3
기타영업외손익	19.9	(2.2)	8.8	0.9	1.4
중단사업 관련기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	28.1	18.5	78.9	82.8	111.8
법인세비용	7.1	3.8	17.4	18.2	24.6
계속사업이익	21.0	14.8	61.5	64.6	87.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	21.0	14.8	61.5	64.6	87.2
증감률 (%)	(4.2)	(29.7)	316.9	5.0	35.0
순이익률 (%)	10.4	6.3	17.7	16.7	19.7
(지배주주)당기순이익	21.0	14.8	61.5	64.6	87.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	22.3	15.7	61.5	64.6	87.2
(지배주주)총포괄이익	22.3	15.7	61.5	64.6	87.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	15.9	31.1	71.7	87.3	114.1
증감률 (%)	(51.3)	95.3	130.3	21.7	30.7
EBITDA 이익률 (%)	7.9	13.4	20.6	22.6	25.7

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	306	215	896	941	1,270
EPS (지배순이익, 원)	306	215	896	941	1,270
BPS (자본총계, 원)	4,707	4,882	5,643	6,450	7,585
BPS (지배지분, 원)	4,707	4,882	5,643	6,450	7,585
DPS (원)	140	140	140	140	140
PER (당기순이익, 배)	26.5	106.5	25.2	24.0	17.8
PER (지배순이익, 배)	26.5	106.5	25.2	24.0	17.8
PBR (자본총계, 배)	1.7	4.7	4.0	3.5	3.0
PBR (지배지분, 배)	1.7	4.7	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA (배)	26.4	46.3	19.5	15.8	11.7
배당성향 (%)	44.0	62.8	15.1	14.3	10.6
배당수익률 (%)	1.7	0.6	0.6	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.9	13.4	20.6	22.6	25.7
영업이익률 (%)	1.6	7.5	17.4	19.9	23.5
순이익률 (%)	10.4	6.3	17.7	16.7	19.7
ROA (%)	5.6	3.7	14.3	13.8	16.6
ROE (지배순이익, %)	6.7	4.5	17.0	15.6	18.1
ROIC (%)	2.2	8.7	24.1	25.7	30.7
안정성					
부채비율 (%)	16.9	22.4	15.7	10.8	7.5
순차입금비율 (%)	(42.2)	(38.8)	(35.3)	(36.8)	(38.9)
현금비율 (%)	148.3	62.3	80.0	167.6	320.5
이자보상배율 (배)	6.6	23.5	86.9	138.4	216.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.9	2.2	2.6	2.2	2.2
재고자산회수기간 (일)	90.2	79.1	59.7	63.0	62.1
매출채권회수기간 (일)	126.0	127.6	118.7	125.1	123.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2025년 11월 12일	매수	30,000	(14.2)	12.8
2026년 02월 04일	매수	40,000	(18.5)	8.8
2026년 06월 10일	매수	47,000	(37.4)	(16.7)
2026년 08월 03일	매수	38,000	-	-

주: 목표주가 과리율 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 07월 31일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------