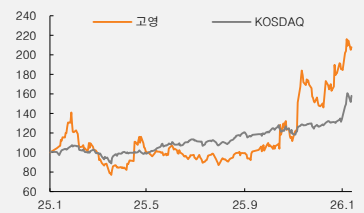


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 36,000원
현재주가(26/2/3)	32,550원
상승여력	10.6%

영업이익(25F,십억원)	17
Consensus 영업이익(25F,십억원)	16
EPS 성장률(25F,%)	-29.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	106.8
MKT P/E(25F,x)	17.0
KOSDAQ	1,144.33
시가총액(십억원)	2,235
발행주식수(백만주)	69
유동주식비율(%)	75.6
외국인 보유비중(%)	14.9
베타(12M) 일간수익률	1.60
52주 최저가(원)	12,090
52주 최고가(원)	33,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	19.9	131.8	95.5
상대주가	-0.9	56.6	20.2



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

고영

모처럼 찾아온 전방 시장의 활기

4Q25 Review: 매출 및 영업이익 모두 시장 기대치 상회

매출액은 691억원(36% YoY)으로 시장 기대치를 상회하였다. 영업이익은 69억원(흑자전환, OPM 6.9%)으로 시장 기대치를 상회하였다.

국내 63억원(3% YoY, 반도체 고객사 매출 확대), 미국 165억원(27% YoY, 서버 고객사 매출 확대), 유럽 83억원(43% YoY), 중국 192억원(35% YoY, 자동차 전장의 견조한 수요), 일본 20억원(106% YoY), 아시아 169억원(59% YoY, 태국 및 인도 시장 투자확대)을 기록했다.

자동차 253억원(50% YoY, 중국 매출 확대), 스마트 제품 44억원(-41% YoY, 중국 및 동남아시아 지역 내 수요 둔화), 서버 247억원(117% YoY, 북미 및 대만 고객사 매출 확대), IoT 141억원 (2% YoY, 미국 및 중국 지역 매출 확대), 기타 6억원(-48% YoY)을 기록했다.

목표주가 36,000원 상향, 투자의견 매수

동사의 목표주가를 목표주가배수 (EV/EBITDA 33배 → 38배) 및 실적추정치 상향을 반영하여 36,000원(기존 20,800원)으로 상향한다. 상승 여력이 10.6% 인점을 고려하여 매수 의견을 유지한다. 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 36배로 글로벌 Peer(22배) 및 동사의 지난 3년 평균(26배) 대비 프리미엄을 받고 있다.

모처럼 몇 년 만에 전방 산업의 투자수요가 활기를 띠고 있다. 지난 연말에는 북미 고객사로부터 약 340억 규모의 공급 계약을 체결하기도 했다. 특히 몇 년간 공을 들여온 AI 솔루션 사업이 가시화되는 것도 긍정적이다. AI 솔루션 매출은 2025년 전체 매출의 10% 초반까지 확대되었으며, 4Q25에는 87억원(80% YoY, 26% QoQ)이 발생했다. 전방 산업 투자 확대를 반영한 '26년 매출은 2,797억원(20% YoY), 조정 EBITDA 566억원(48% YoY, 마진 20.3%)를 예상한다.

동사의 주가에는 동사의 센싱과 로보틱스, AI 기술을 활용한 사업 확장성, 뇌정위수술 보조 로봇에 대한 기대감이 반영되어 있다. 다만, 실적 가시성이 나타나기 시작한 AI 솔루션과 달리 수술로봇 사업은 곧바로 실적 개선으로 이어지기 어렵다. 뇌정위수술 보조 로봇 시장은 이제부터 본격적인 경쟁이 시작되는 만큼 장기적이며 관대한 시선이 필요해 보인다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	226	203	233	280	322
영업이익 (십억원)	20	3	17	35	45
영업이익률 (%)	8.8	1.5	7.3	12.5	14.0
순이익 (십억원)	22	21	15	35	47
EPS (원)	319	306	214	505	684
ROE (%)	7.2	6.7	4.5	10.1	12.5
P/E (배)	51.8	26.5	106.8	64.4	47.6
P/B (배)	3.3	1.6	4.3	5.7	5.2
배당수익률 (%)	0.8	1.7	0.6	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A 요약

1. 신사업

Q) 수술 보조 로봇 사업 현황 및 업데이트?

A) 뇌수술 보조 로봇은 2025년 1월 FDA 510(k) 인증을 획득했다. 2025년에는 국내 병원 기준으로 판매된 장비 일부가 매출로 인식됐다. 강남세브란스병원, 서울아산병원, 연세세브란스병원에 설치된 장비가 연간 매출 실적으로 반영됐다.

2026년에는 지난 1월 일본 PMDA 승인을 받았다. 일본에서는 주요 병원들과 출하 일정을 협의 중이며, 직판과 대리점을 병행하는 영업 전략을 추진하고 있다. 미국에서는 주요 거점 병원을 중심으로 도입 논의를 지속 중이다.

2026년에는 글로벌 기준으로 약 20대 출하를 목표로 하고 있다. 한국 비중은 크지 않으며, 일본과 미국 중심으로 판매가 이뤄질 것으로 보고 있다. 이 중 상반기에 해외에서 약 8대 설치가 예정돼 있다. 연간 15대 이상 매출 인식 시 이익 기여도가 의미 있게 커질 것이다. 신모델 기준 글로벌 가격은 대당 약 120만 달러 수준이다.

Q) 수술 보조 로봇 매출은 설치 시점과 매출 인식 시점이 다른가?

A) 설치 이후 일정 기간 사용 및 검증 과정을 거쳐 매출로 인식된다. 상반기 설치 물량 중 일부는 연내 매출 인식으로 이어질 가능성이 있다.

Q) AI 솔루션 매출은 올해 어느 정도 가능하다고 보는지?

A) AI 솔루션 매출은 과거 매출 비중이 한 자릿수였으나, 2025년에는 10% 초반까지 확대되었다. 4Q25에는 13%를 기록했다. 2026년에도 점진적인 비중 확대를 예상하고 있으며, 글로벌 고객사 중심으로 확산이 이어질 것으로 보고 있다. 1Q26은 영업 환경 자체는 양호하다. 다만 1분기는 전통적인 비수기로, QoQ 성장 여부는 계절성을 감안해야 한다.

Q) AI 솔루션의 매출 인식방법과 수익성은?

A) AI 솔루션은 현재 SPI·AOI 매출에 포함돼 인식되고 있다. AI 솔루션은 소프트웨어 성격의 제품으로 수익성 개선에 기여할 것으로 보고 있다. 현재는 장비 출하 시 일회성 과금 구조이나, 향후 과금 체계 개편을 통해 반복 매출 구조로 전환될 가능성을 검토 중이다.

Q) 2024년 대비 2025년에 신사업 매출이 둔화된 이유는 무엇인가?

A) 2024년에는 투명체 검사 장비 매출이 높았던 기저 효과가 있었다. 2025년에는 해당 효과가 줄어든 반면, 반도체 검사 장비는 꾸준한 성장 흐름을 유지하고 있다.

Q) AI 서버 고객은 AWS·구글 같은 하이퍼스케일러인가?

A) AWS나 구글과 같은 최종 고객이 아니라, 해당 기업들의 협력사 라인에 공급되고 있다. 주요 적용 분야는 AI 서버 관련 장비이다.

2. 4Q25 실적 및 2026년 실적

Q) 1Q26 분위기는 어떠한지?

A) 영업 환경 자체는 나쁘지 않지만 1분기는 전통적인 비수기이기 때문에 분기 실적 해석 시 계절성을 감안해야 한다. 구체적인 수치 전망은 아직 지켜봐야 한다.

Q) 2026년 실적 가이드런스는?

A) 2026년 전사 기준 매출 성장률은 20~25%를 목표로 하고 있다. 영업이익률(OPM)은 10% 초반 수준을 예상하고 있다. AI 서버 관련 검사 장비 및 AI 솔루션이 매출 성장을 주도할 것으로 보고 있으며, 수술 보조 로봇은 주요 성장 동력 중 하나이나 외형 성장은 주로 산업용 장비 쪽에서 발생할 것 같다.

Q) R&D 비용 수준은 어떻게 가져갈 계획인가?

A) 2025년 기준 분기당 약 80~100억 원 수준의 R&D 비용을 집행했다. 2026년에도 유사하거나 소폭 증가하는 수준을 예상하고 있으며, 매출 대비 비중은 10% 초과 수준으로 보고 있다.

3. 리스크

① **재무 리스크:** 외형 성장에 따른 레버리지 효과로 2026년부터 조정 EBITDA 마진이 20% 대로 개선되며 잉여현금흐름이 개선될 것으로 예상된다. 부채비율은 3Q25말 기준 19%로 낮은 편이며, 3Q25말 기준 현금성 자산 1,316억원을 보유하고 있어 재무적 리스크는 낮은 편이다. 다만, 매출채권 증가로 운전자본이 증가하고 있는 것은 아쉽다.

② **사업적 리스크:** 주력인 SMT 사업에서 강력한 3D 검사 기술이라는 해자를 바탕으로 상당한 점유율을 차지하고 있다. 그러나 검사장비라는 특성상 고객사의 투자 집행과 실적과의 연관관계가 크다는 점에서 글로벌 경기와 굉장히 밀접하다.

주력 장비 중 AOI 장비는 SMT 공정 중 Reflow 공정에서 주로 활용되는데, Mounting 공정까지 확대되는 게 목표이나 예상보다 침투 속도가 더딘 상황이다.

3D 검사 기술을 바탕으로 SMT를 넘어 다양한 신사업으로 영역 확대를 시도하고 있다. 그러나 검사장비 특성상 고객사의 예산 상황과 투자 계획에 따라 신사업의 성공 가능성을 예측하기 어렵다.

최근 뇌정위 수술로봇이 신사업으로 가장 주목받고 있다. 2025년 초 세계에서 가장 크고 영향력 있는 미국 시장에서 판매하기 위한 FDA 허가를 획득했다. 이제부터는 본격적으로 상업화 단계를 준비해야 한다.

다만, 주요 경쟁사가 세계적인 의료기기 기업이다. 따라서 동사는 업계 선도 기업들과 경쟁을 위해 영업망 구축과 더불어 영업 활동의 근간이 되는 임상 데이터를 확보하는 일을 함께 병행해야 한다. 이제부터 본격적인 경쟁이 시작되는 만큼 장기적이며 관대한 시선이 필요해 보인다.

③ **주가 리스크:** 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 36배로 글로벌 Peer(22배) 및 동사의 지난 3년 평균(26배) 대비 프리미엄을 받고 있다.

주요 차트

1. 주요차트

표 1. 4Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	50.7	60.3	69.1	64.1	65.1	36.2	14.6
영업이익	-2.7	4.7	6.9	6.6	5.9	흑전	46.9
영업이익률 (%)	-5.3	7.8	10.0	10.3	9.1	15.3	2.2
순이익	10.8	8.5	7.7	7.7	7.3	-28.7	-8.9

주: K-IFRS 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	258.5	297.3	279.7	321.6	8.2	8.2	4Q25 실적반영
영업이익	24.7	33.6	34.7	45.2	40.4	34.3	
순이익	28.8	39.2	34.7	46.9	20.3	19.6	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25P	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	51.1	52.1	60.3	69.1	61.4	71.3	71.3	75.7	232.6	279.7	321.6
SPI	20.0	19.3	21.6	23.6	24.0	26.7	25.5	25.5	84.5	101.7	116.9
AOI	24.3	26.3	30.9	37.3	29.1	36.2	36.4	40.3	118.8	142.2	163.5
기타	6.8	6.5	7.8	8.2	8.3	8.4	9.4	9.8	29.3	35.8	41.2
조정 EBITDA	8.5	7.6	9.8	12.3	11.2	14.7	15.0	15.8	38.2	56.6	68.0
영업이익	3.2	2.5	4.7	6.9	5.8	9.2	9.5	10.2	17.3	34.7	45.2
순이익(지배)	3.2	-4.7	8.5	7.8	6.5	9.2	9.1	9.9	14.7	34.7	46.9
매출 성장률 (%)	-3.6	-0.7	30.2	36.3	20.2	36.8	18.3	9.4	14.9	20.2	15.0
SPI	26.2	-5.5	16.8	18.9	20.0	38.0	18.0	8.0	13.2	20.3	15.0
AOI	-16.2	11.3	47.6	69.4	20.0	38.0	18.0	8.0	24.3	19.7	15.0
기타	-16.7	-22.7	13.5	-7.2	21.3	28.5	20.0	20.0	-9.2	22.2	15.0
조정 EBITDA 마진 (%)	16.6	14.6	16.3	17.8	18.2	20.6	21.1	20.9	16.4	20.3	21.1
영업이익률 (%)	6.2	4.8	7.8	10.0	9.4	12.9	13.3	13.5	7.5	12.4	14.0
순이익률 (지배, %)	6.3	-9.0	14.0	11.2	10.6	12.9	12.8	13.1	6.3	12.4	14.6

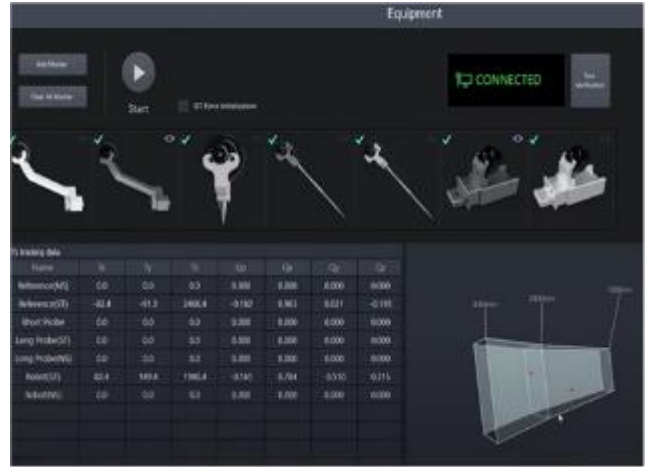
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 고영의 뇌수술 보조 로봇, Geniant Cranial



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 고영이 자체개발한 위치인식 마커



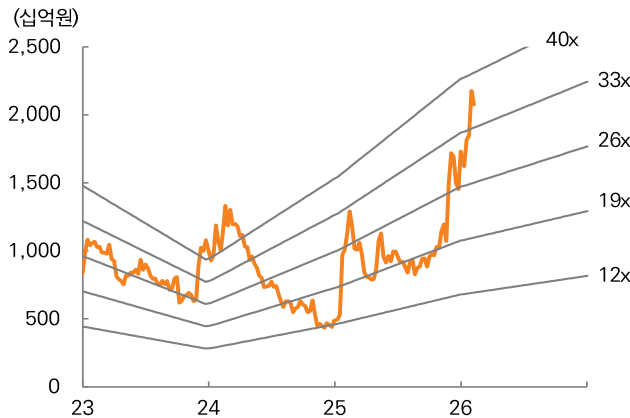
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 뇌정위수술로봇 장단점 비교

	고영	Zimmer Biomet	Medtronic
제품명	Geniant Cranial	ROSA ONE Brain Application v.3.1.7	Stealth Autoguide System
플랫폼 확보	자체 개발	M&A 및 자체개발	M&A 및 자체개발
강점	- 자체 개발한 센서 역량 - 시스템 통합능력(Integration)	- 가장 오래되고, 임상데이터가 풍부 - 척추 수술도 가능 (척추기능은 네비게이션이 있음)	- Stealthstation 및 Midas Drill 등 기존 플래그쉽 제품과 연동
기반기술 확장 포트폴리오	- 척추 수술로봇 - 네비게이션	- ROSA Hip & ROSA Knee	- AiBLE 생태계 (임플란트, 네비게이션, O-Arm, 로봇 등)
수술계획 수립	- CT 및 MRI 기반 - 자체 SW	- CT 및 MRI 기반 - 자체 SW	- CT 및 MRI 기반 - 자체 SW
로봇 가이드 시스템	- 콘솔과 별도인 침대 부착형 - Real Time 트래킹 가능	- 콘솔 일체형 (머리고정기 or 뇌정위를 선택 가능)	- 콘솔과 별도인 침대 부착형(가장 작음) - Real Time 트래킹 가능
수술부위 매칭 및 네비게이션	- 광학 센서 (자체 개발) - 수술 중 위치 보정 가능 (모든 장비에 센서가 장착되어야 함)	- 레이저 센서 - 수술 중 위치정보 변경 불가능	- 광학센서(NDI사의 Polaris) - 수술 중 위치 보정 가능 (모든 장비에 센서가 장착되어야 함)
수술 계획 SW	- KGuide V3.0	- ROSANNA BRAIN	- StealthStation S8 Cranial V2.2.9 및 Synergy Cranial v3.1.5
신호감지 (Localization) 방법	적외선 카메라(고영 자체 개발) 및 로봇 팔(상대 인코더)	로봇 팔(절대 인코더)	적외선 카메라(NDI 제품) 및 광학마커
정밀도	평균 오차 ≤ 1.5mm의 3D 위치 정확도 평균 오차가 2.0도 이하인 궤적 각도 정확도	- 로봇 팔 위치 정확도 < 0.75mm RMS - 디바이스 적용 정확도 < 2mm	- 평균 오차 ≤ 2.0mm의 3D 위치 정확도 - 평균 오차가 2.0도 이하인 궤적 각도 정확도
주요 적응증	DBS, SEEG, 뇌 생검 등	DBS, SEEG, 뇌 생검 등	DBS, SEEG, 뇌 생검 등

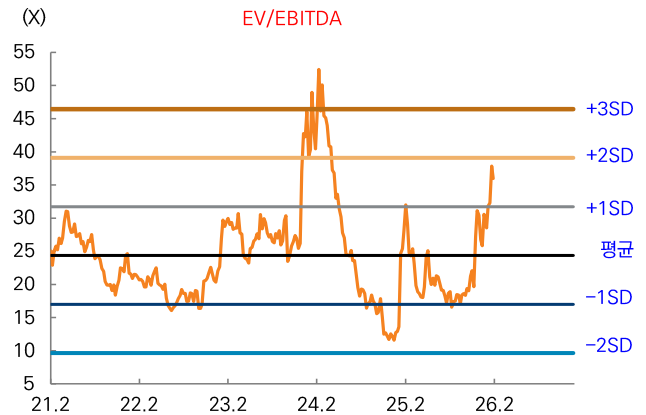
주: FDA 분류코드(신경정위 고정기, HAW, 882.4560), 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드 차트



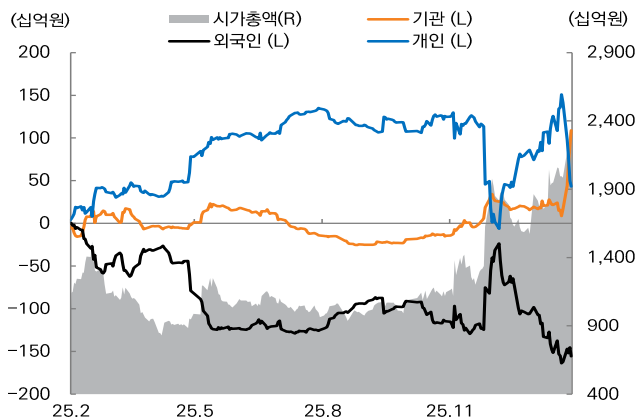
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 EV/EBITDA 추이와 표준편차



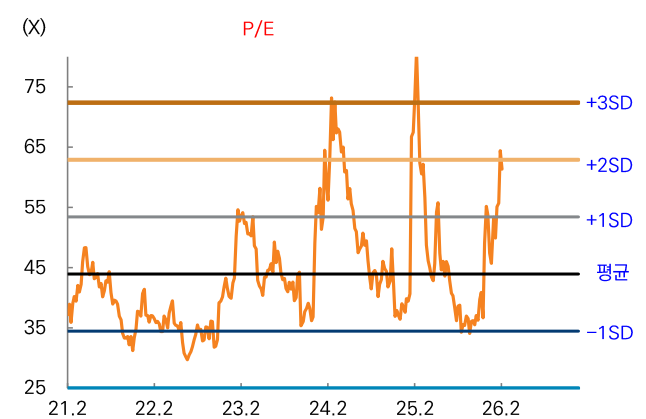
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 P/E 추이와 표준편차



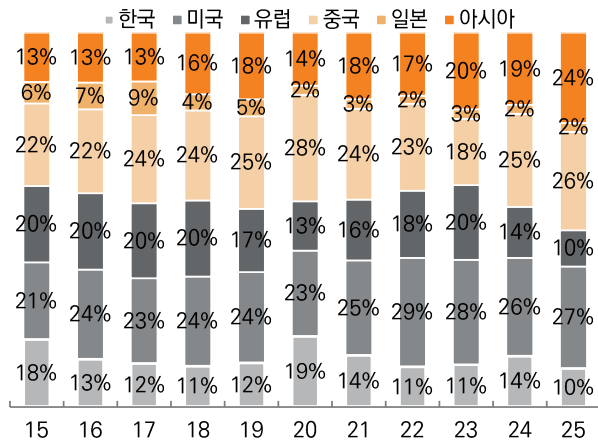
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			PSR (배)			EV/EBITDA (배)			매출 (십억원)		
		24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
엔비디아	6,521,296	62.4	62.5	66.5	46.9	39.6	24.0	24.2	21.1	13.7	39.6	32.9	19.6	179,270	308,967	478,105
지멘스	355,506	12.2	14.6	15.9	27.0	24.0	20.9	2.6	2.5	2.4	17.5	17.1	15.5	122,877	142,784	149,632
인튜이티브 서지컬	254,624	29.3	37.4	38.0	67.5	49.8	43.6	17.6	15.3	13.4	45.3	34.4	30.5	14,310	16,514	18,806
퀄컴	235,682	27.9	33.4	32.3	15.1	12.5	12.4	3.8	3.6	3.5	13.4	10.6	10.8	62,395	65,784	66,819
슈나이더 일렉트릭	243,082	16.9	17.6	18.1	32.6	28.8	25.1	3.6	3.6	3.3	17.2	18.3	16.5	56,304	68,736	73,437
디어	231,679	18.2	20.1	19.5	33.6	29.0	27.2	4.5	4.4	4.1	19.4	20.1	19.2	47,233	52,924	56,284
키엔스	208,608	20.6	13.0	15.2	28.2	32.2	24.3	3.2	3.6	3.3	10.9	22.0	17.7	64,602	57,914	63,274
케이던스 디자인 시스템	113,826	29.1	44.3	44.0	59.4	41.0	36.0	15.1	14.9	13.3	56.0	31.4	27.9	6,332	7,572	8,512
ABB	128,644	51.9	50.7	51.7	33.0	32.6	28.8	12.3	12.2	10.9	20.7	21.0	18.4	9,666	10,660	11,908
에머슨 일렉트릭	120,849	17.6	23.2	23.5	31.7	22.9	21.0	4.7	4.4	4.2	18.4	17.5	16.3	25,390	27,443	28,876
오토메스크	78,345	22.1	37.5	38.0	43.6	25.0	22.1	7.9	7.6	6.8	37.2	18.9	16.7	8,434	10,369	11,527
화낙	58,753	19.9	21.4	22.9	37.1	36.8	32.4	7.2	7.5	7.0	-	25.0	22.2	7,294	7,894	8,515
코그넥스	9,635	12.6	17.4	19.5	44.5	41.3	35.5	6.9	6.8	6.4	39.3	31.6	27.7	1,248	1,422	1,515
고영테크놀로지	2,255	7.5	12.8	17.7	146.9	64.9	43.9	9.3	8.1	6.7	39.7	43.7	30.2	233	277	337
전체 평균		24.9	29.0	30.2	46.2	34.3	28.4	8.8	8.3	7.1	28.8	24.6	20.7	43,256.3	55,661.4	69,824.7

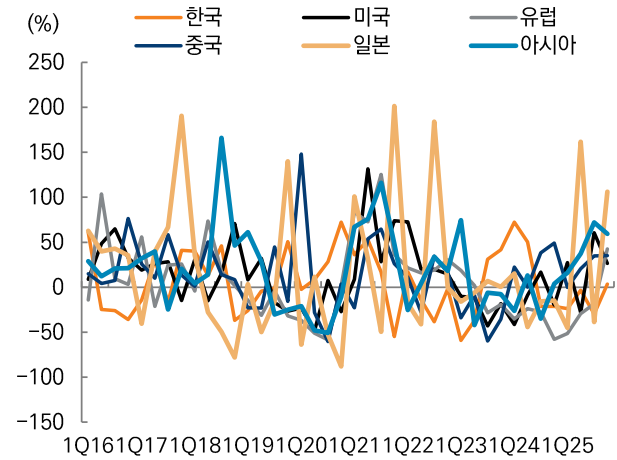
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지역별 매출 비중



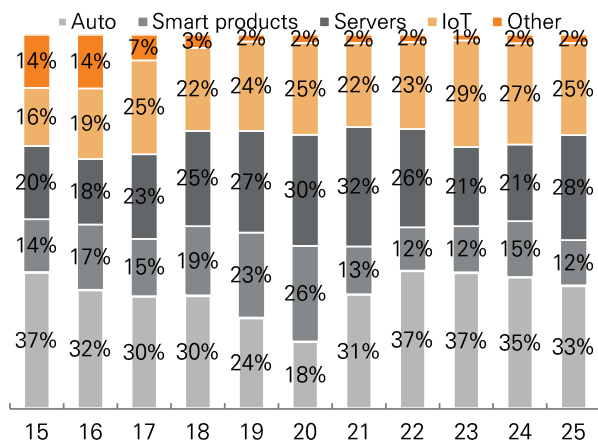
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 지역별 매출성장률 추이



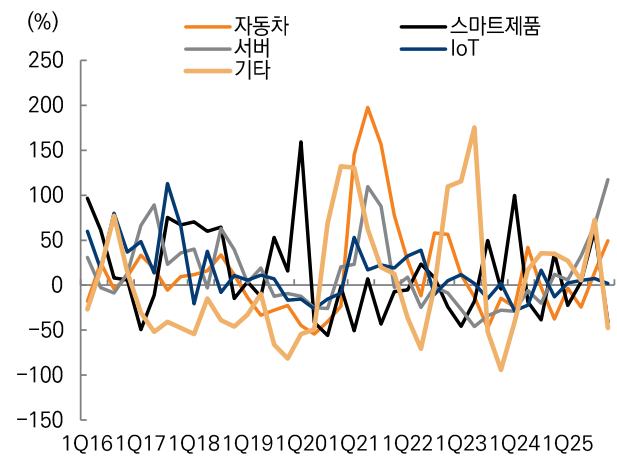
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 산업별 매출 비중



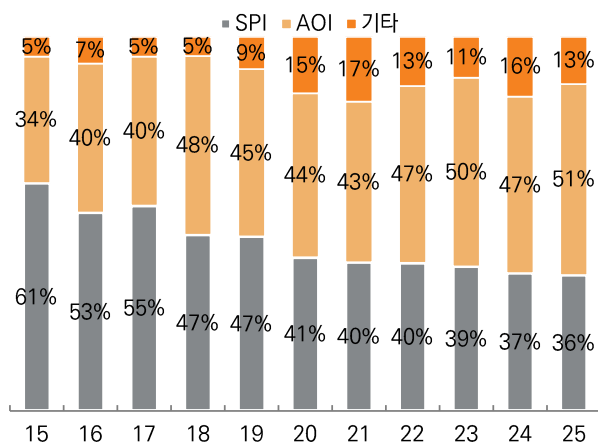
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 산업별 매출성장률 추이



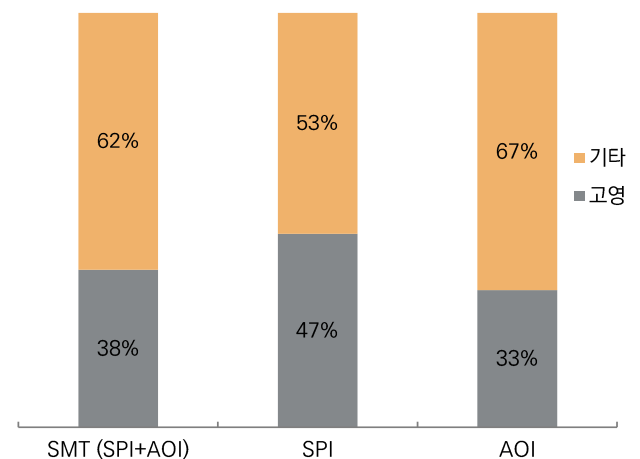
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 품목별 매출 비중



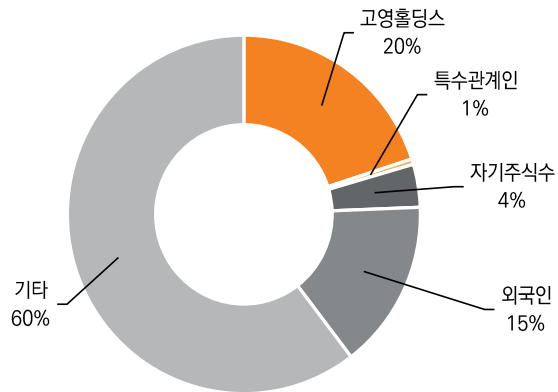
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. SMT 시장 점유율(2023년 기준)



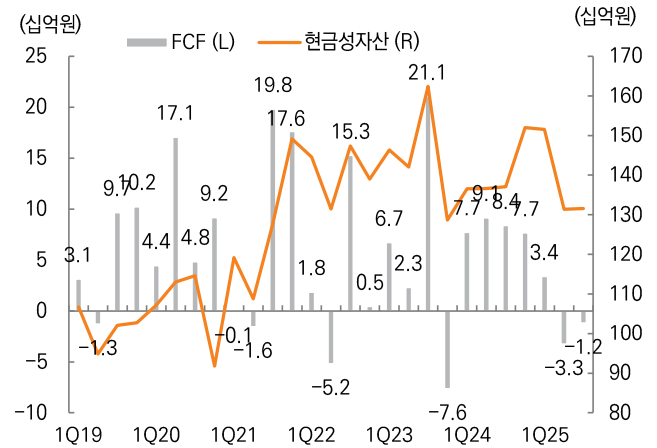
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 지분율



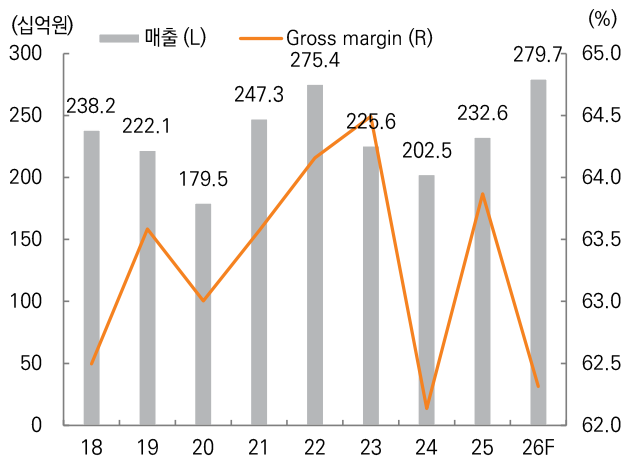
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. FCF 및 현금성자산 추이



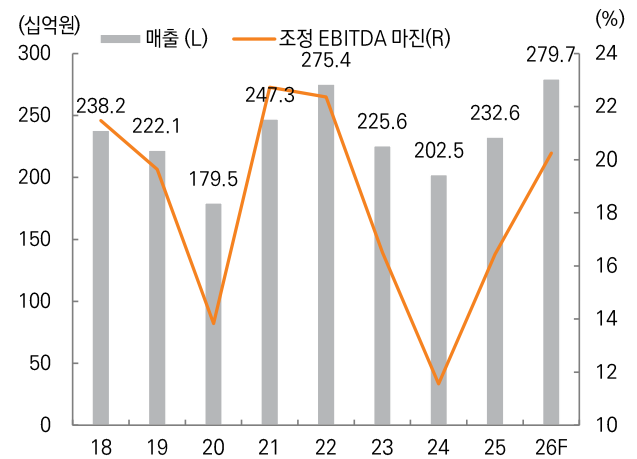
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 매출 및 매출총이익률 추이



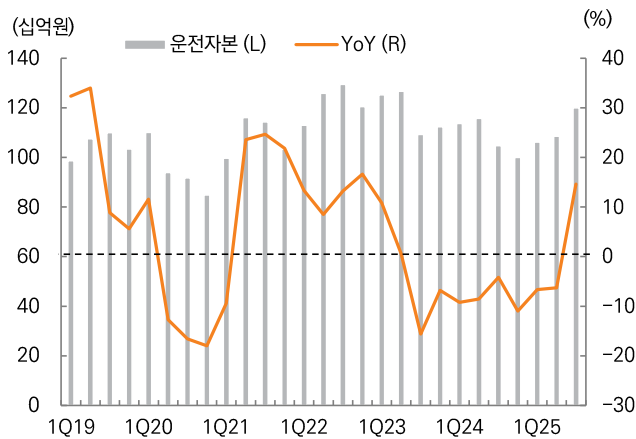
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



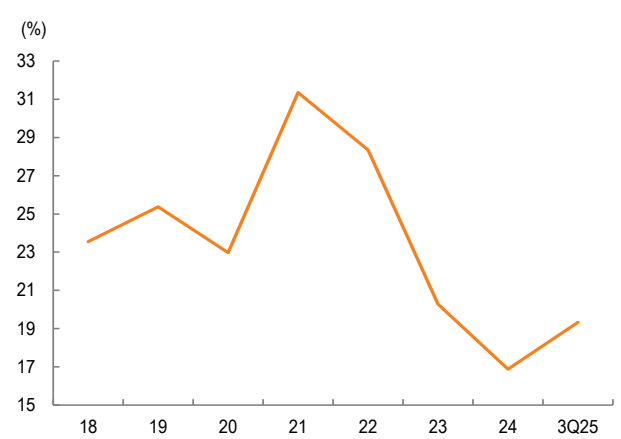
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 운전자본 추이



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 부채비율 추이



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

고영 (098460)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	203	233	280	322
매출원가	77	84	105	120
매출총이익	126	149	175	202
판매비와관리비	123	131	140	157
조정영업이익	3	17	35	45
영업이익	3	17	35	45
비영업손익	25	2	8	9
금융손익	5	3	4	4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	28	19	43	54
계속사업법인세비용	7	4	9	7
계속사업이익	21	15	35	47
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	21	15	35	47
지배주주	21	15	35	47
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	22	12	35	47
지배주주	22	12	35	47
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	16	31	48	58
FCF	33	-2	28	31
EBITDA 마진율 (%)	7.9	13.3	17.1	18.0
영업이익률 (%)	1.5	7.3	12.5	14.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.3	6.4	12.5	14.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	284	295	329	378
현금 및 현금성자산	54	30	68	78
매출채권 및 기타채권	70	98	107	123
재고자산	50	55	60	69
기타유동자산	110	112	94	108
비유동자산	94	105	102	100
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	47	49	48	48
무형자산	12	16	13	11
자산총계	378	399	430	478
유동부채	36	46	51	58
매입채무 및 기타채무	21	25	28	32
단기금융부채	5	7	8	9
기타유동부채	10	14	15	17
비유동부채	19	23	25	26
장기금융부채	10	12	12	12
기타비유동부채	9	11	13	14
부채총계	55	70	75	85
지배주주지분	323	330	355	393
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	45	45	45	45
이익잉여금	299	305	330	368
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	323	330	355	393

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	36	5	38	41
당기순이익	21	15	35	47
비현금수익비용가감	12	23	18	16
유형자산감가상각비	10	11	11	11
무형자산상각비	2	3	2	2
기타	0	9	5	3
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	2	-34	-10	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	20	-29	-9	-15
재고자산 감소(증가)	1	-11	-5	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-11	4	2	3
법인세납부	-4	-5	-9	-7
투자활동으로 인한 현금흐름	3	-15	9	-23
유형자산처분(취득)	-3	-6	-10	-10
무형자산감소(증가)	-5	-6	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-4	19	-13
기타투자활동	11	1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-15	-13	-9	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	-4	3	1	1
자본의 증가(감소)	3	0	0	0
배당금의 지급	-9	-9	-9	-9
기타재무활동	-5	-7	-1	0
현금의 증가	25	-24	38	10
기초현금	28	54	30	68
기말현금	54	30	68	78

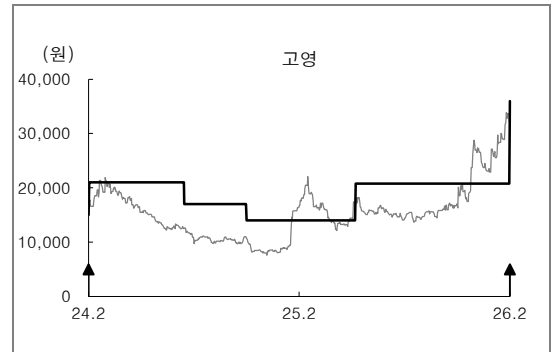
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	26.5	106.8	64.4	47.6
P/CF (x)	16.7	41.3	42.0	35.5
P/B (x)	1.6	4.3	5.7	5.2
EV/EBITDA (x)	26.4	46.9	43.8	36.0
EPS (원)	306	214	505	684
CFPS (원)	485	555	775	916
BPS (원)	5,232	5,325	5,695	6,244
DPS (원)	140	140	140	140
배당성향 (%)	44.0	62.8	26.6	19.7
배당수익률 (%)	1.7	0.6	0.6	0.6
매출액증가율 (%)	-10.2	14.9	20.2	15.0
EBITDA증가율 (%)	-51.3	94.9	54.6	20.5
조정영업이익증가율 (%)	-83.7	422.0	99.9	30.3
EPS증가율 (%)	-4.2	-29.9	135.6	35.3
매출채권 회전율 (회)	2.9	3.0	2.8	2.9
재고자산 회전율 (회)	4.0	4.4	4.9	5.0
매입채무 회전율 (회)	5.6	5.9	6.2	6.3
ROA (%)	5.6	3.8	8.4	10.3
ROE (%)	6.7	4.5	10.1	12.5
ROIC (%)	1.4	6.7	13.2	17.5
부채비율 (%)	16.9	21.1	21.2	21.5
유동비율 (%)	786.8	637.1	649.3	649.0
순차입금/자기자본 (%)	-42.2	-34.7	-37.3	-39.1
조정영업이익/금융비용 (x)	6.6	23.3	42.6	52.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
고영 (098460)				
2026.02.03	매수	36,000	-	-
2025.05.12	매수	20,800	-9.82	62.74
2024.11.04	매수	14,000	-8.60	57.86
2024.07.19	매수	17,000	-37.75	-29.24
2024.02.05	매수	21,000	-22.42	4.29
2023.10.23	매수	15,000	-4.63	40.33



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 고영 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.