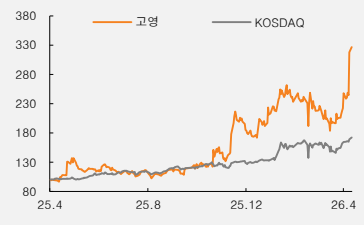


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 52,500원
현재주가(26/4/27)	43,500원
상승여력	20.7%

영업이익(26F,십억원)	40
Consensus 영업이익(26F,십억원)	41
EPS 성장률(26F,%)	205.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	200.0
P/E(26F,x)	66.3
MKT P/E(26F,x)	7.9
KOSDAQ	1,226.18
시가총액(십억원)	2,986
발행주식수(백만주)	69
유동주식비율(%)	75.8
외국인 보유비중(%)	24.8
베타(12M) 일간수익률	1.45
52주 최저가(원)	12,870
52주 최고가(원)	43,500
(%)	1M 6M 12M
절대주가	59.3 164.8 228.1
상대주가	48.3 94.9 95.2



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

고영

시가 시했다.

1Q26 Review: 매출 및 영업이익 모두 시장 기대치 상회

매출 727억원(42% YoY)으로 시장 기대치 상회하며 사상 최대 분기 실적 달성. 영업이익도 99억원(209% YoY, OPM 13.6%)으로 시장 기대치 상회.

자동차 167억원(-8% YoY), 스마트 제품 36억원(-55% YoY), 서버 313억원(191% YoY, AI 데이터센터용 광트랜시버 고객사 공급 확대), IoT 196억원(46% YoY, 우주항공 및 방산 고객사들의 투자 확대), 기타 11억원(42% YoY)

국내 63억원(42% YoY), 미국 189억원(47% YoY), 유럽 95억원(131% YoY), 중국 167억원(12% YoY), 일본 22억원(129% YoY), 아시아 189억원(36% YoY).

목표주가 52,500원 상향, 투자의견 매수

목표주가배수 (EV/EBITDA 38배 → 50배, 3년 이내 고점) 및 실적 추정치 상향을 반영하여 52,500원(기존 36,000원)으로 상향. 상승 여력이 20.7% 인점을 고려하여 매수 의견 유지. 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 42배로 글로벌 Peer(22배) 및 동사의 지난 3년 평균(25배) 대비 프리미엄으로 평가.

모처럼 몇 년 만에 전방 산업의 투자 수요가 활기를 띠고 있음. 그 주인공은 AI. 고객사들이 AI 서버와 광 모듈에 투자하면서 동사가 수혜를 받는 구조. 이와 동시에 몇 년간 공을 들여온 AI 솔루션 사업이 가시화되는 것도 긍정적. AI 솔루션 매출 81억원(46% YoY)으로 SMT 매출의 13% 수준.

동사는 리드타임이 짧아 재고를 활용한 실적추정이 어려움. 그러나 현재 시트렌드를 고려할 때 올해 성장이 둔화될 이유는 찾기 어려움. 다만, 최근 인플레이션과 물류로 인해 원가가 상승하고 있어 레비리지 효과는 다소 제한적일 것. '26년 매출 3,030억원(30% YoY), 조정 EBITDA 644억원(65% YoY, 마진 21.3%) 예상.

뇌정위수술 보조 로봇은 올해 출고 목표는 20대이나, 사업 특성상 빠르게 실적에 반영되기 어려움. 자칫 뇌정위수술 로봇 사업에 과도한 기대감이 형성될 수 있는 상황에 주력 사업에서의 훈풍은 다행스러운 상황. 뇌정위수술 보조 로봇 시장은 이제부터 본격적인 경쟁이 시작되는 만큼 장기적이며 관대한 시선이 필요함.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	203	233	303	348	393
영업이익 (십억원)	3	17	40	52	65
영업이익률 (%)	1.5	7.3	13.2	14.9	16.5
순이익 (십억원)	21	15	45	49	59
EPS (원)	306	215	656	711	866
ROE (%)	6.7	4.5	12.8	12.5	13.6
P/E (배)	26.5	106.5	66.3	61.2	50.2
P/B (배)	1.6	4.2	7.3	6.7	6.0
배당수익률 (%)	1.7	0.6	0.3	0.3	0.3

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

주요 Q&A 요약

1. 1Q26 실적 및 2026년 실적

Q) SPI와 AOI 성장률에 차이가 나는 이유는 무엇인가?

A) 자동차 고객 감소 때문이다. 자동차 산업이 전반적으로 슬로우한 환경이 지속되면서 AOI의 성장이 상대적으로 SPI보다 낮게 나타났다.

Q) 올해 1분기 GPM은 얼마나 되며, 2~4분기에도 유지될 수 있을지?

A) 1분기 같은 경우에는 60% 후반대를 기록할 것으로 보고 있다. 이는 고부가가치 사업이 나 장비가 많이 팔렸기 때문이다. 특히 AI 서버 고객사들은 보통 하이엔드 장비들을 들고 가며, 반도체 패키징 검사 장비가 많이 팔렸다. 광 모듈 고객사의 반도체 패키징 검사 장비에 대한 매출 비중이 올라가면서 고부가가치 믹스가 개선되었다. 다만, 2분기부터는 원가 상승 요인이 시장에 널려 있다. 구매 쪽을 전량 구매하고 원가 혁신하면서 GP 마진을 계속 좋게 가져가려고 노력하고 있지만 녹록지 않은 상황이다. 따라서 1분기의 높은 GPM이 계속 유지되기는 어려울 수 있다.

Q) 판관비 수준은 어떻게 예상되는가?

A) 비용이 늘어난 부분은 특별한 이유가 없다. 다만 당사가 외화로 비용을 꽤 많이 사용하기 때문에 환율 변동에 따라 비용이 자동적으로 올라가는 측면이 있다. R&D 수준도 감안할 때 현 수준의 판관비가 어느 정도 지속될 것으로 예상된다. 당기 순이익 같은 경우에는 외화 관련 평가 이익이 반영되었다.

Q) 올해 실적 가이던스는 상향되는가?

A) 올해 실적 같은 경우에는 일단 2분기에는 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 2분기 같은 경우에는 AI 서버 쪽과 광 모듈 쪽 투자가 1분기보다 더 많이 확인되고 있다. 특히 글로벌 고객사를 중심으로 3D 패키징 반도체 검사 장비 같은 부분이 신규 투자군이나 신규 확장군으로 나타나고 있다. 단순한 시계열 성장 말고도 당사의 경쟁력이나 AI 솔루션 때문에 찾아오는 고객사들이 많은 만큼 지금 수요는 많은 편이다. 기존에 20% 정도 매출 성장을 가이던스했었는데 조금은 더 성장할 수 있을 것이다. 너무 숫자를 상향 조정하기에는 좀 부담스러운 부분들이 있어서 보수적인 가이던스를 2분기 때까지는 유지해야 할 것 같다. 매출이 성장하면 당연히 영업이익도 확대될 것으로 예상된다.

2. 신사업 및 기타

Q) 신사업 부문 중 의료 장비 매출은 얼마인가?

A) 1분기에는 판매된 부분이 없다. 신사업 122억 원의 매출 대부분은 광 모듈 트랜시버 업체들의 반도체 패키징 검사 장비에서 나온 것이다.

Q) 광 모듈/트랜시버 업체들은 특별히 미국 고객사들이 많은가?

A) 광 모듈 트랜시버 업체들은 대부분 글로벌 고객사들이다. 미국 고객사들도 당연히 있다. 다만 로케이션 기반으로 구분하고 있다. 글로벌 1위에서 2위 하는 업체들도 최근에 많이 매출이 확대되고 있다.

Q) 2분기 이후 수술 로봇의 설치 계획은?

A) 2분기 같은 경우에는 5대 이상 정도는 설치 및 출하할 것으로 보고 있다. 3분기까지도 정해져 있는 스케줄들이 있다. 연간 기준으로 20대 정도 공급한다는 목표는 변동이 없다.

Q) 중국 뇌 수술 로봇 NMPA 허가 후 판매 모델은 직판인가 총판인가?

A) 중국 '26년 4월 NMPA 허가 신청하고 1년 반이 지나 '27년 하반기가 허가 목표인데, 중국은 대리점을 통해서 판매를 하게 될 것이다. 일본은 직판이랑 총판이랑 같이 하고, 미국 같은 경우에는 직판과 총판 대리점을 같이 병행해서 판매할 계획이다.

Q) 수술 로봇 출고 후 매출 인식까지의 시차는 어떤지?

A) 수술 로봇의 경우 출고와 매출 인식 시기가 다르다는 점을 이해해야 한다. 설치가 됐다 면 6개월 내에 매출로 연결하는 게 현재 추진하고 있는 프로세스다. 미국에 공급했던 작년 의료 로봇을 올해 상반기 내에 매출로 전환시키고자 노력하고 있으며, 상당히 긍정적으로 진행되고 있다.

Q) 자사주 보유 현황과 향후 계획은 어떻게 되는가?

A) 자사주는 현재 3.9%를 보유하고 있다. 이 중 2.6%는 임직원 보상용으로 사용할 계획이다. 나머지 자기 주식에 대해서는 받은 소각하고 받은 처분할 계획이다.

3. 리스크

① **재무 리스크:** 외형 성장에 따른 레버리지 효과로 2026년부터 조정 EBITDA 마진이 20% 대로 개선되며 잉여현금흐름이 개선될 것으로 예상된다. 부채비율은 4Q25말 기준 22%로 낮은 편이며, 4Q25말 기준 현금성 자산 1,467억원을 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 검사 장비라는 특성상 고객사의 투자 집행과 실적과의 연관 관계가 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 검사 장비 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:** 1Q26 실적발표 이후 주가 급등으로 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 42배로 글로벌 Peer(22배) 및 동사의 지난 3년 평균(25배) 대비 프리미엄으로 평가되고 있다.

주요 차트

1. 주요차트

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	51.1	69.1	72.7	61.4	64.3	42.2	5.1
영업이익	3.2	6.9	9.9	5.8	6.8	209.1	41.8
영업이익률 (%)	6.2	10.0	13.6	9.4	10.6	7.3	3.5
순이익	3.2	7.8	15.7	6.5	7.1	388.6	101.1

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	279.7	321.6	303.0	348.5	8.3	8.3	1Q26 실적반영
영업이익	34.7	45.2	40.4	52.4	16.7	16.0	
순이익	34.7	46.9	45.1	48.8	29.9	4.0	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 전망표

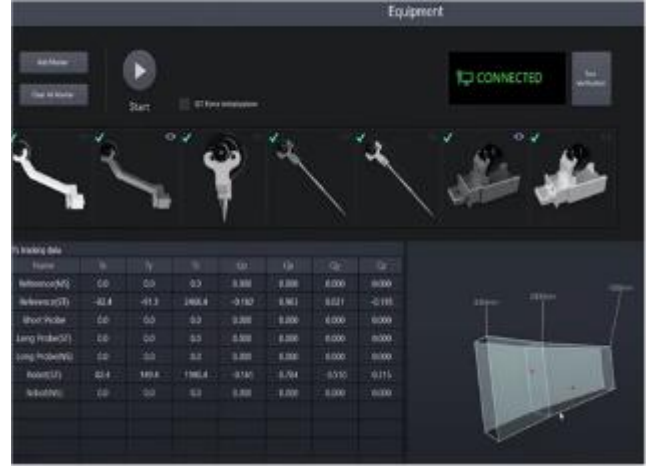
(십억원, %)

	1Q25	2Q25P	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	51.1	52.1	60.3	69.1	72.7	75.3	75.4	79.6	232.6	303.0	348.5
SPI	20.0	19.3	21.6	23.6	28.0	26.7	25.9	26.0	84.5	106.5	122.5
AOI	24.3	26.3	30.9	37.3	32.5	36.2	37.1	41.1	118.8	146.9	168.9
기타	6.8	6.5	7.8	8.2	12.2	12.3	12.5	12.6	29.3	49.6	57.0
조정 EBITDA	8.5	7.6	9.8	13.2	15.7	15.2	15.7	17.7	39.1	64.4	77.3
영업이익	3.2	2.5	4.7	6.9	9.9	9.3	9.7	11.6	17.3	40.4	52.4
순이익(지배)	3.2	-4.7	8.5	7.8	15.7	9.2	9.3	10.9	14.8	45.1	48.8
매출 성장률 (%)	-3.6	-0.7	30.2	36.3	42.2	44.5	25.1	15.2	14.9	30.2	15.0
SPI	26.2	-5.5	16.8	18.9	39.8	38.0	20.0	10.0	13.2	26.0	15.0
AOI	-16.2	11.3	47.6	69.4	33.8	38.0	20.0	10.0	24.3	23.7	15.0
기타	-16.7	-22.7	13.5	-7.2	79.2	89.9	59.2	53.8	-9.2	69.1	15.0
조정 EBITDA 마진 (%)	16.6	14.6	16.3	19.1	21.7	20.3	20.9	22.2	16.8	21.3	22.2
영업이익률 (%)	6.2	4.8	7.8	10.0	13.6	12.3	12.8	14.6	7.5	13.3	15.0
순이익률 (지배,%)	6.3	-9.0	14.0	11.3	21.6	12.2	12.3	13.7	6.3	14.9	14.0

자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 고영의 뇌수술 보조 로봇, Geniant Cranial

그림 2. 고영이 자체개발한 위치인식 마커



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

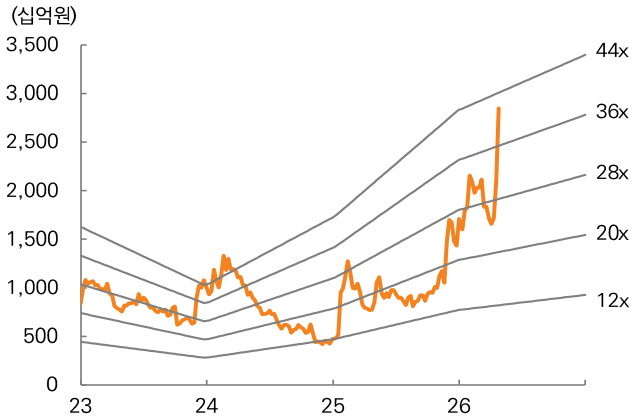
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

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 플래그십 제품과 연동
기반기술 확장 포트폴리오	- 척추 수술로봇 - 네비게이션	- ROSA Hip & ROSA Knee	- AiBLE 생태계 (임플란트, 네비게이션, O-Arm, 로봇 등)
수술 계획 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
수술 부위 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

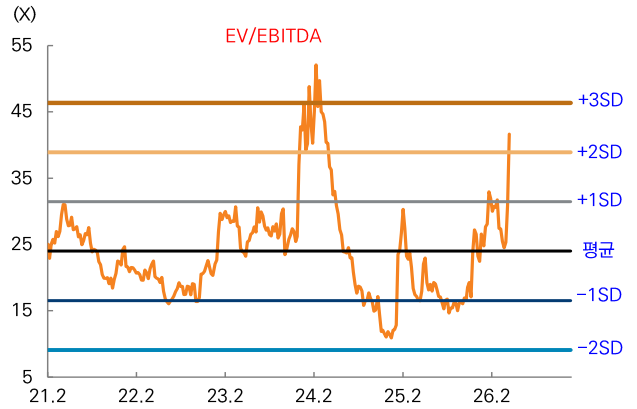
주: FDA 분류코드(신경정위 고정기, HAW, 882.4560), 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드 차트



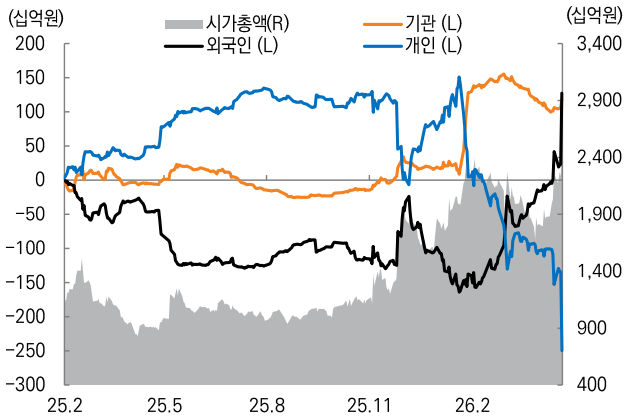
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 EV/EBITDA 추이와 표준편차



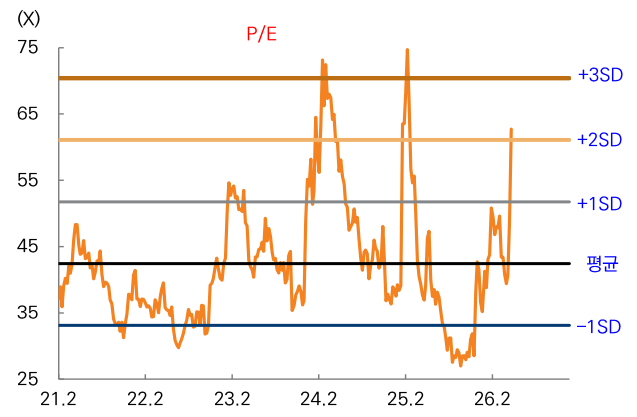
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 P/E 추이와 표준편차



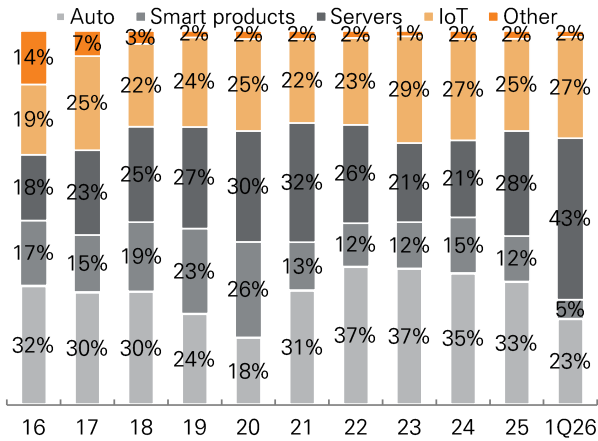
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			PSR (배)			EV/EBITDA (배)			매출 (십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
엔비디아	7,440,119	60.4	66.5	67.1	45.1	24.8	18.5	23.5	13.8	10.5	33.7	20.5	15.7	307,053	541,152	711,875
지멘스	337,537	12.2	14.8	15.8	24.6	22.7	20.1	2.5	2.4	2.2	17.0	15.5	14.0	122,877	143,017	150,838
인튜이티브 서지컬	251,070	29.3	38.6	38.5	58.0	46.6	41.2	16.2	14.6	12.9	40.2	31.8	28.4	14,310	17,304	19,602
퀄컴	233,486	27.9	31.4	29.4	15.3	13.5	13.6	3.6	3.7	3.6	13.9	10.5	11.5	62,395	64,402	64,936
슈나이더 일렉트릭	277,365	16.7	17.9	18.8	37.5	28.7	24.6	3.9	3.7	3.4	17.8	18.7	16.6	64,500	74,761	81,105
ABB	265,662	18.2	20.1	20.0	36.3	29.8	29.6	5.1	4.9	4.5	19.9	22.4	20.8	47,233	54,748	59,015
디어	223,416	20.6	13.5	16.0	30.9	31.5	24.5	3.3	3.7	3.4	12.8	21.1	17.5	64,602	60,024	65,659
케이던스 디자인 시스템	135,114	28.2	43.9	46.1	69.1	42.0	35.6	17.1	15.0	13.4	49.2	32.1	27.3	7,531	9,067	10,181
키엔스	164,393	51.0	51.8	52.3	39.9	36.6	32.9	15.2	13.8	12.6	20.9	23.8	21.5	11,070	11,910	13,052
에머슨 일렉트릭	116,783	17.6	23.2	24.6	29.9	21.7	19.8	4.4	4.2	4.0	18.2	16.9	15.6	25,390	27,630	29,098
오토테스크	73,765	21.9	38.8	39.7	37.8	19.1	16.9	7.0	6.2	5.6	29.4	15.0	13.4	10,246	12,064	13,320
화낙	65,840	21.4	23.1	24.1	40.7	36.0	32.9	7.9	7.7	7.3	-	24.6	22.8	8,114	8,551	9,044
코그넥스	13,322	16.3	21.5	24.4	59.5	43.5	35.7	9.2	8.5	7.8	29.7	34.2	28.3	1,414	1,575	1,709
고영테크놀러지	2,986	7.5	14.2	17.6	105.2	68.5	54.7	11.3	10.1	8.5	44.6	52.7	38.7	233	296	350
전체 평균		24.9	30.0	31.0	45.0	33.2	28.6	9.3	8.0	7.1	26.7	24.3	20.9	-	-	-

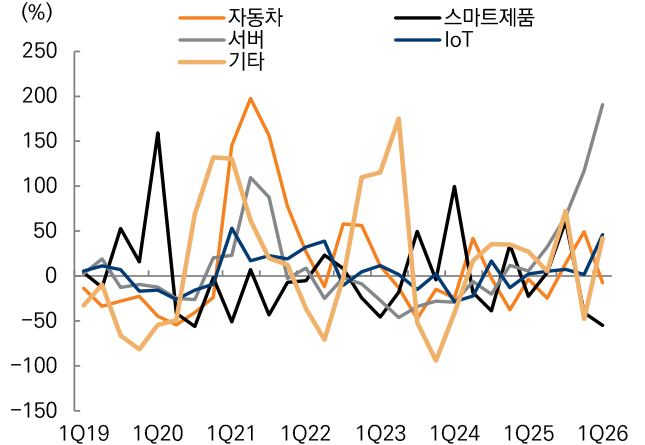
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 산업별 매출 비중



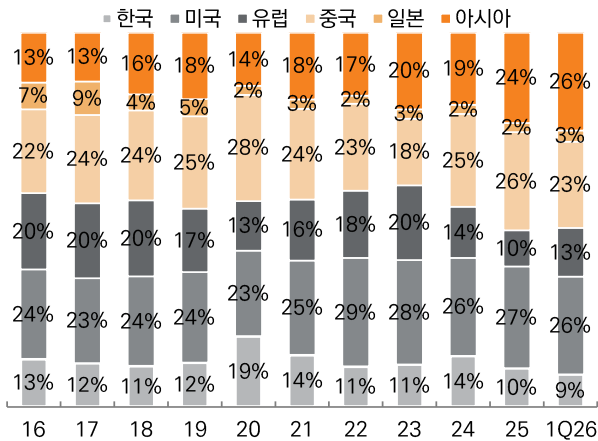
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 산업별 매출성장률 추이



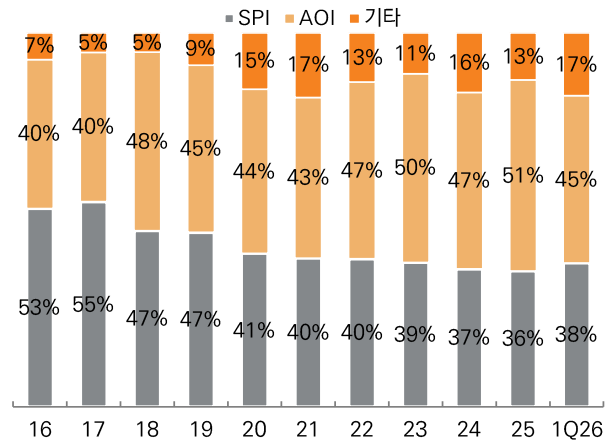
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 지역별 매출 비중



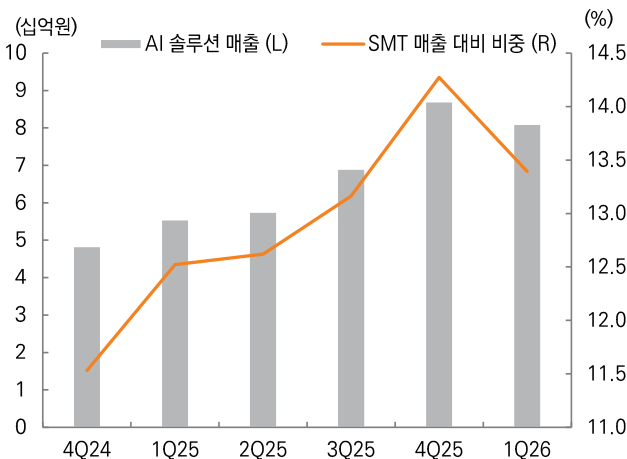
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 품목별 매출 비중



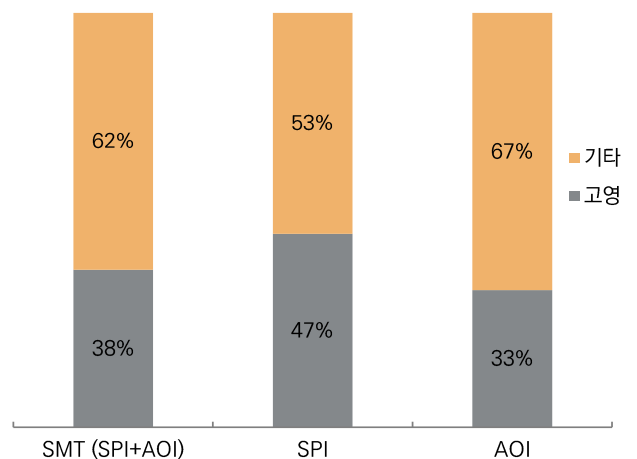
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. AI 솔루션 매출 추이



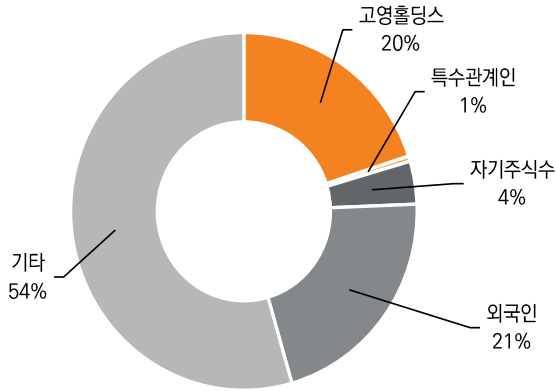
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. SMT 시장 점유율(2023년 기준)



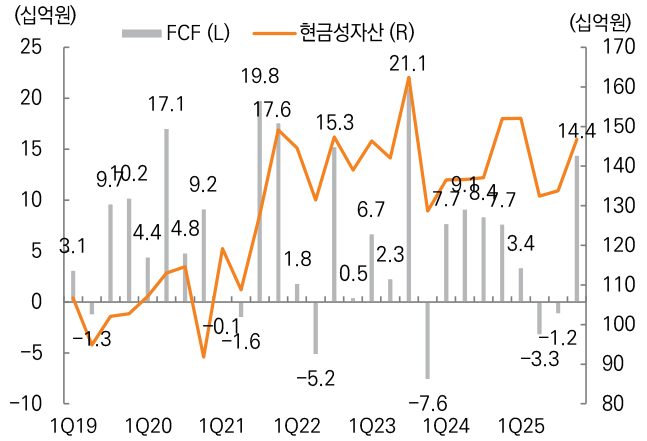
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 지분율



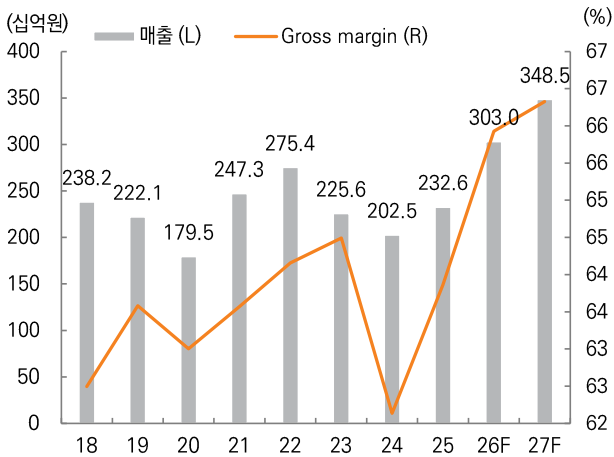
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. FCF 및 현금성자산 추이



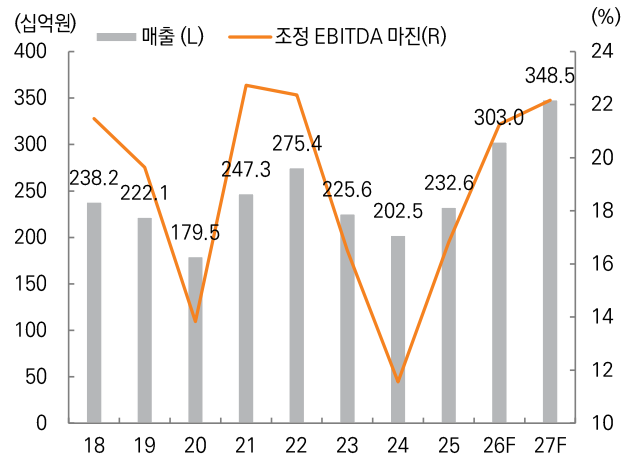
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 매출 및 매출총이익률 추이



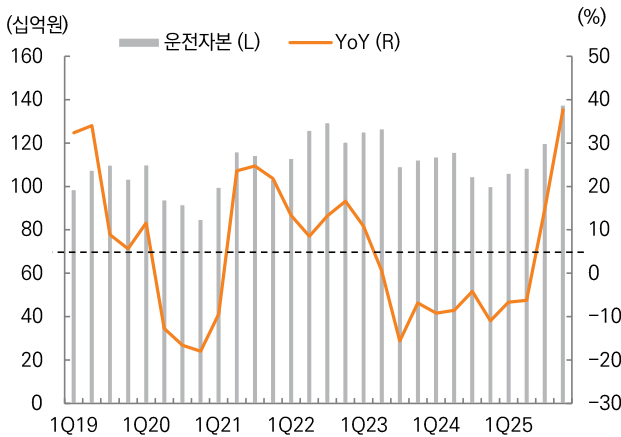
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



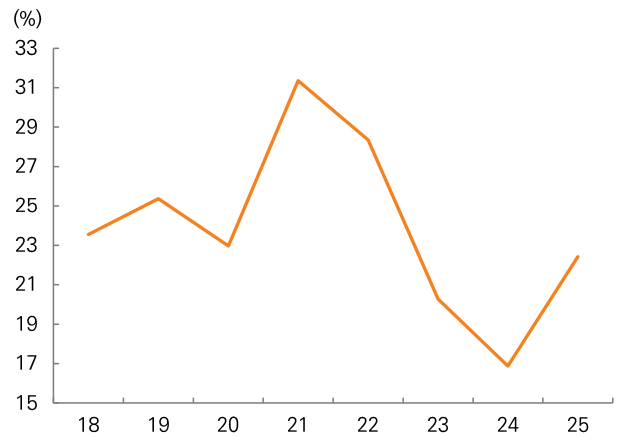
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 운전자본 추이



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 부채비율 추이



자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

고영 (098460)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	233	303	348	393
매출원가	84	103	117	130
매출총이익	149	200	231	263
판매비와관리비	131	159	179	198
조정영업이익	17	40	52	65
영업이익	17	40	52	65
비영업손익	2	17	9	9
금융손익	3	4	4	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	19	57	61	74
계속사업법인세비용	4	12	12	15
계속사업이익	15	45	49	59
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	15	45	49	59
지배주주	15	45	49	59
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	16	45	49	59
지배주주	16	45	49	59
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	31	54	65	75
FCF	13	33	34	52
EBITDA 마진율 (%)	13.3	17.8	18.7	19.1
영업이익률 (%)	7.3	13.2	14.9	16.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.4	14.9	14.1	15.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	308	357	410	481
현금 및 현금성자산	38	83	94	125
매출채권 및 기타채권	104	119	137	155
재고자산	51	58	67	76
기타유동자산	115	97	112	125
비유동자산	102	99	97	87
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	49	48	47	38
무형자산	16	14	12	10
자산총계	410	456	507	568
유동부채	62	71	81	92
매입채무 및 기타채무	21	24	28	32
단기금융부채	6	7	8	9
기타유동부채	35	40	45	51
비유동부채	14	14	15	15
장기금융부채	11	11	11	11
기타비유동부채	3	3	4	4
부채총계	75	85	96	107
지배주주지분	335	371	411	461
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	45	45	45	45
이익잉여금	308	344	383	433
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	335	371	411	461

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	18	43	44	52
당기순이익	15	45	49	59
비현금수익비용가감	26	22	21	20
유형자산감가상각비	11	11	11	9
무형자산상각비	3	2	2	2
기타	12	9	8	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	-24	-16	-18	-17
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-15	-17	-17
재고자산 감소(증가)	-7	-8	-9	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	2	2	2
법인세납부	-3	-12	-12	-15
투자활동으로 인한 현금흐름	-18	10	-24	-14
유형자산처분(취득)	-4	-10	-10	0
무형자산감소(증가)	-9	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-8	20	-14	-14
기타투자활동	3	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-15	-8	-8	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	1	1	1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9	-9	-9	-9
기타재무활동	-7	0	0	0
현금의 증가	-15	44	12	31
기초현금	54	38	83	94
기말현금	38	83	94	125

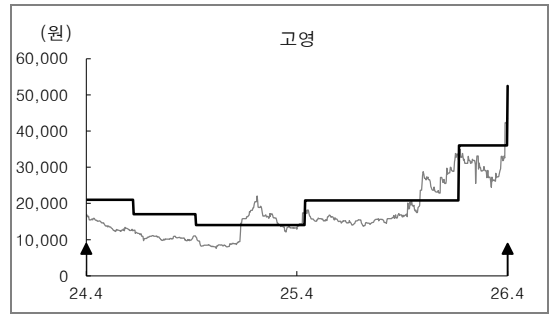
자료: 고영, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	106.5	66.3	61.2	50.2
P/CF (x)	38.6	44.5	42.9	37.6
P/B (x)	4.2	7.3	6.7	6.0
EV/EBITDA (x)	46.3	52.5	43.1	36.9
EPS (원)	215	656	711	866
CFPS (원)	593	976	1,014	1,156
BPS (원)	5,404	5,926	6,502	7,233
DPS (원)	140	140	140	140
배당성향 (%)	62.8	20.6	19.0	15.6
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	14.9	30.2	15.0	12.6
EBITDA증가율 (%)	95.3	73.4	20.8	15.1
조정영업이익증가율 (%)	422.0	133.2	29.5	23.6
EPS증가율 (%)	-29.7	205.4	8.3	21.8
매출채권 회전율 (회)	2.9	2.8	2.8	2.8
재고자산 회전율 (회)	4.6	5.6	5.6	5.5
매입채무 회전율 (회)	6.5	7.0	6.9	6.8
ROA (%)	3.7	10.4	10.1	11.1
ROE (%)	4.5	12.8	12.5	13.6
ROIC (%)	7.5	16.3	19.9	23.3
부채비율 (%)	22.4	22.9	23.4	23.2
유동비율 (%)	501.2	503.8	503.0	523.3
순차입금/자기자본 (%)	-38.8	-41.3	-43.1	-47.7
조정영업이익/금융비용 (x)	23.5	53.0	64.9	76.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
고영 (098460)				
2026.04.28	매수	52,500	-	-
2026.02.03	매수	36,000	-15.72	20.83
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



* 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 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 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
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.