

# 고영 (098460)

## AI 인프라 투자 확대 수혜(ft. AI솔루션, 광모듈)

올해 1분기 글로벌 빅테크항 AI 스마트팩토리 솔루션과 글로벌 광트랜시버 고객사향 3D 반도체 패키징 검사장비 등이 매출 성장을 이끌면서 어닝 서프라이즈를 기록→ 2분기에도 성장세 지속될 듯

동사 올해 1분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 727억원(+42.3% YoY, +5.2% QoQ), 영업이익 99억원(+209.1% YoY, +41.9% QoQ)으로 시장 컨센서스를 상회하면서 어닝 서프라이즈를 기록하였다. 이는 글로벌 빅테크항 AI 스마트팩토리 솔루션(SW)과 글로벌 광트랜시버 고객사향 3D 반도체 패키징 검사장비 등이 매출 성장을 이끌면서 수익성 개선이 가속화 되었기 때문이다.

올해 1분기 제품별로는 3D SPI와 3D AOI는 전년 동기 대비 각각 40%, 34% 증가한 280억원, 350억원을 기록하였다. 무엇보다 이러한 3D SPI 및 3D AOI 매출에 포함된 AI 스마트팩토리 솔루션(SW)의 경우 전년 동기 대비 46% 증가한 81억원을 기록하면서 매출성장에 기여하였을 뿐만 아니라 수익성 개선을 이끌었다.

이러한 AI 스마트팩토리 솔루션(SW)의 경우 AI 기반으로 제조 공정을 실시간으로 모니터링 진단 분석하고 최적화하는 공정 자동화 솔루션으로, 글로벌 AI 서버 고객사의 신규 투자 확대에 따라 공정 자동화 수요가 증가하면서 매출이 대폭적으로 증가하였다.

다른 한편으로 AI 인프라 투자가 확대되면서 AI 서버 수요 증가로 고성능 반도체와 고속 광인터커넥트(optical interconnect) 생산이 늘어남에 따라 수출 확보를 위한 3D 정밀 검사 기술의 수요가 커지고 있는 중이다.

이러한 환경하에서 동사는 글로벌 1위 AI 데이터센터항 광통신 모듈 고객사 등에 3D 반도체 패키징 검사장비 공급을 확대하고 있는 중이다. 이에 따라 올해 1분기 기타(신사업) 부문 매출의 경우 전년 동기 대비 79% 증가한 122억 원을 기록하면서 매출비중이 17%까지 상승하였다.

무엇보다 AI 인프라 투자 확대 환경하에서 글로벌 고객사 등을 중심으로 3D 검사장비와 더불어 AI 스마트팩토리 솔루션(SW) 등에 대한 수요 확대가 지속되고 있는 중이다. 이에 따라 올해 2분기에도 이러한 성장세가 지속될 것으로 예상된다.

### 뇌수술용 의료로봇 병원 수요가 빠르게 증가하고 있는 가운데 올해 미국 및 일본 등을 중심으로 20대 이상 설치하면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

동사 뇌수술용 의료로봇인 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial)의 경우 지난해 1월 미국 FDA, 올해 1월 일본 후생노동성(MHLW) 승인에 이어, 이번 달에는 중국 NMPA에 인허가 신청을 완료하였다. 이러한 지니언트 크래니얼은 뇌전증, 파킨슨병, 뇌종양 등 고난이도 뇌질환 치료에 활용될 예정이다.

무엇보다 미국 및 일본 시장 내에서 뇌수술용 의료로봇에 병원 수요가 빠르게 증가하고 있는 가운데 다수의 병원들과 구체적인 도입 협의가 활발히 진행됨에 따라 향후 확산 속도가 가속화될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 올해의 경우 미국 및 일본 등을 중심으로 지니언트 크래니얼 20대 이상 설치가 가능할 것으로 예상되며, 시장 성장성 등을 고려할 때 해를 거듭할수록 설치대수가 증가될 것이다. 이러한 지니언트 크래니얼의 ASP는 120만달러로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속되면서 밸류에이션 리레이팅 될 수 있을 것이다.

### 목표주가 50,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 50,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026~28년 평균 EPS 추정치 790원에 Target PER 63.3배(최근 3년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

### Company Brief

## Buy (Maintain)

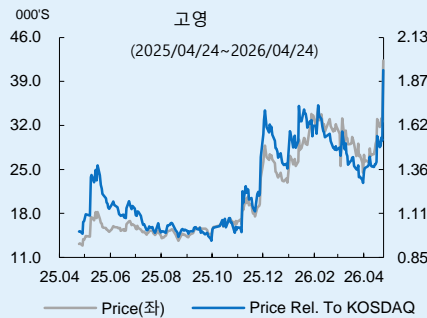
목표주가(12M)	50,000원(상향)
증가(2026.04.24)	42,300원
상승여력	18.2%

#### Stock Indicator

자본금	7십억원
발행주식수	6,865만주
시가총액	2,904십억원
외국인지분율	21.2%
52주 주가	12,870~42,300원
60일평균거래량	2,511,427주
60일평균거래대금	99.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	53.3	46.4	150.7	221.7
상대수익률	45.9	25.2	114.4	155.9

#### Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	233	303	374	420
영업이익(십억원)	17	44	58	71
순이익(십억원)	15	47	53	63
EPS(원)	215	679	773	919
BPS(원)	4,882	5,440	6,094	6,892
PER(배)	106.5	62.3	54.7	46.0
PBR(배)	4.7	7.8	6.9	6.1
ROE(%)	4.5	13.2	13.4	14.2
배당수익률(%)	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	45.8	40.0	28.8	20.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

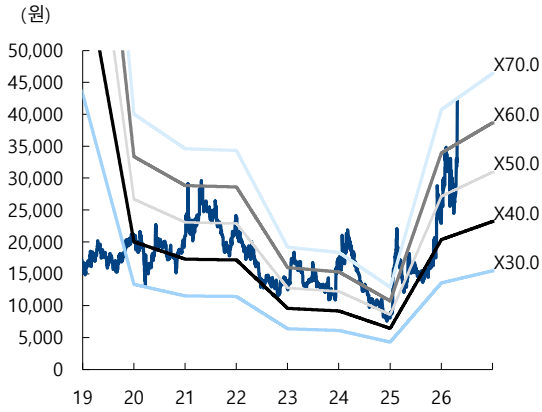
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

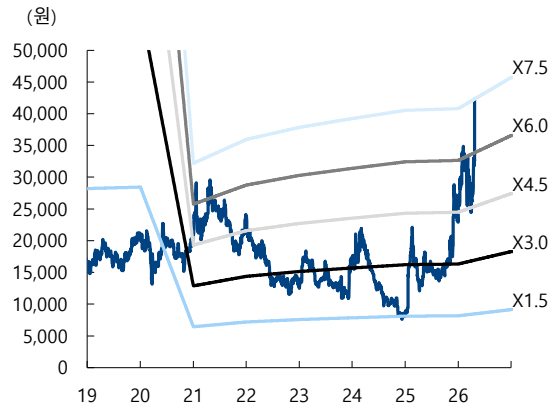
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 고영 PER 밴드



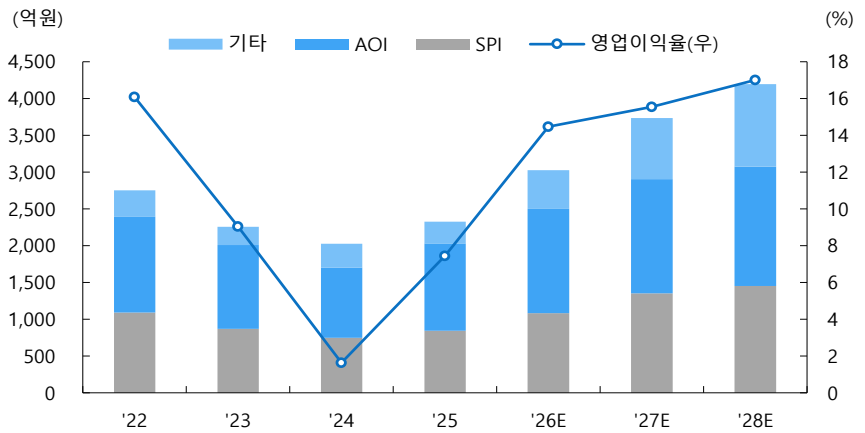
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



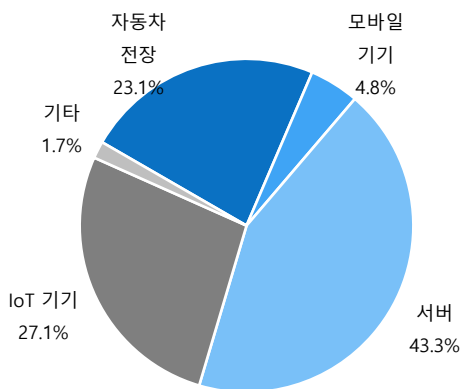
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



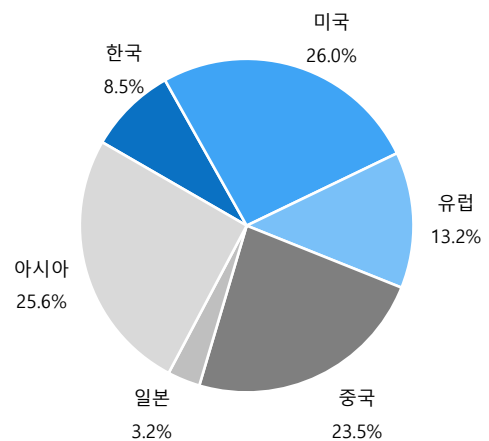
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림4. 고영 전방산업별 매출 비중(2026년 1분기)



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림5. 고영 지역별 매출 비중(2026년 1분기)



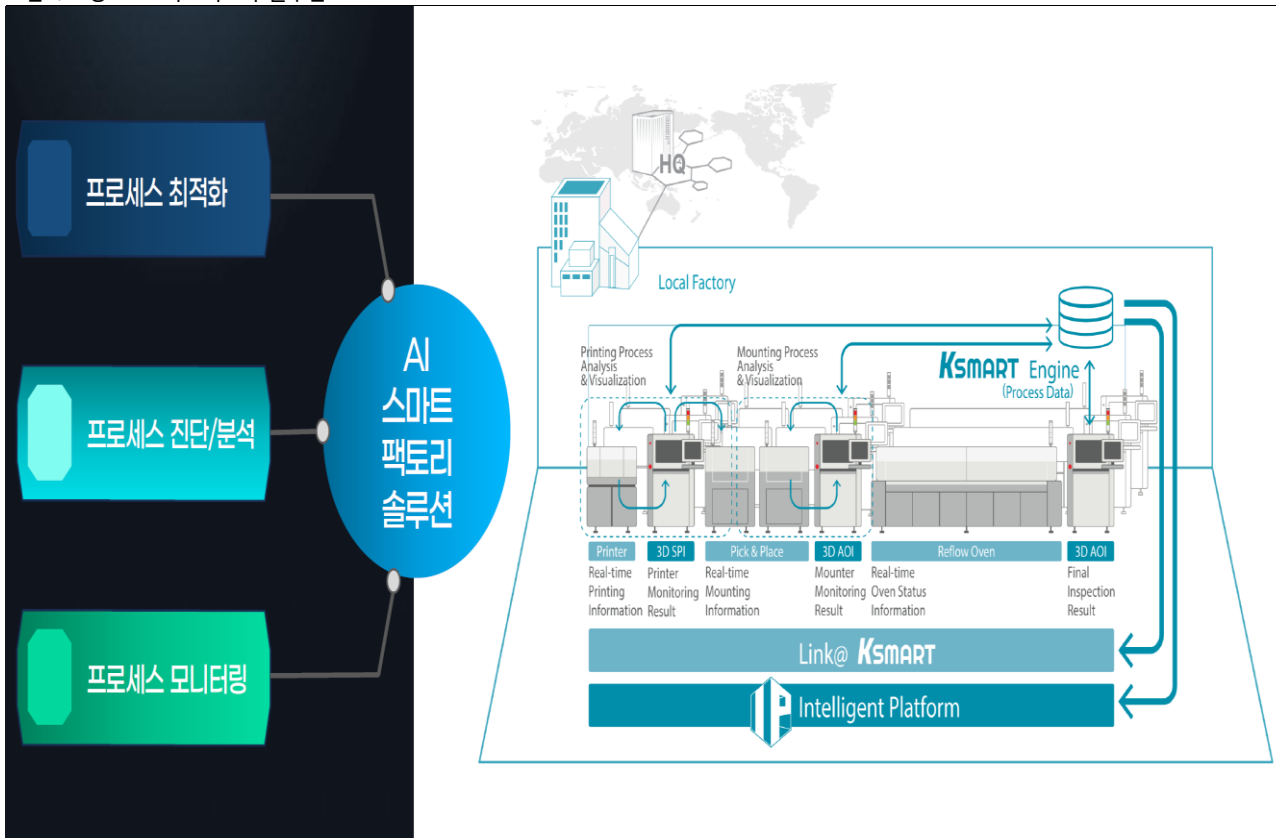
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림6. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



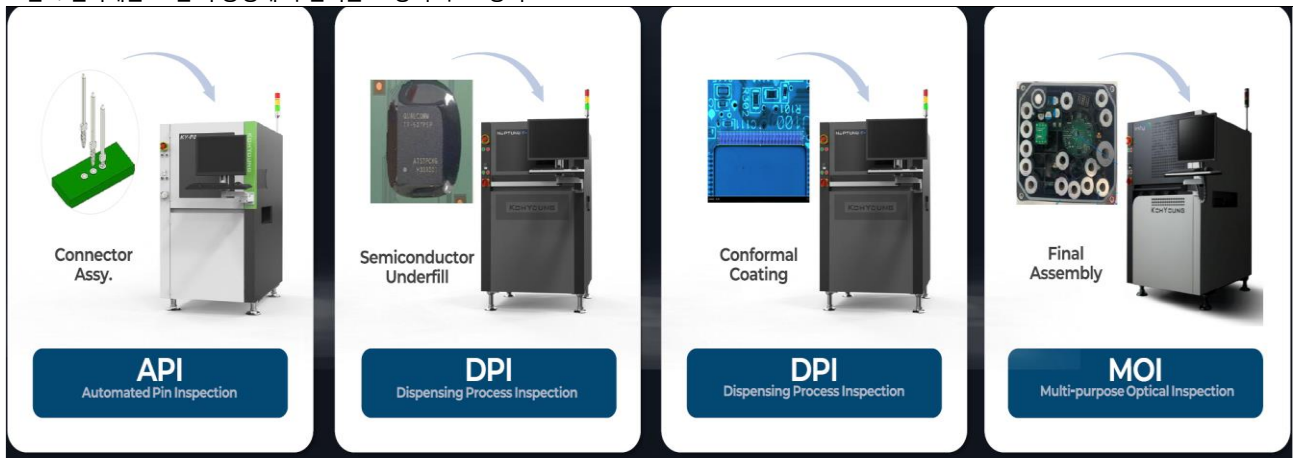
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림7. 고영 AI 스마트팩토리 솔루션



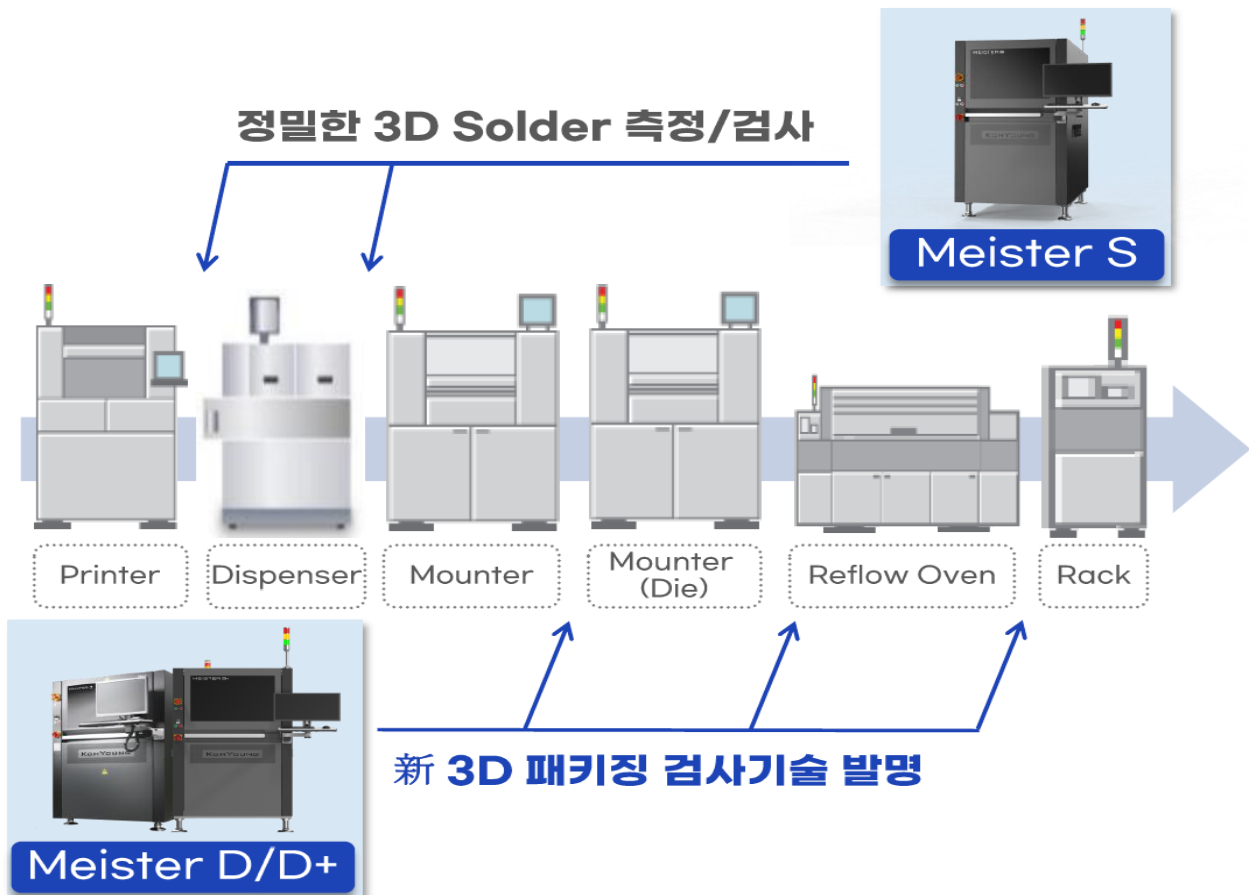
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림8. 전자제품 조립 후공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림9. 고영 반도체 검사장비



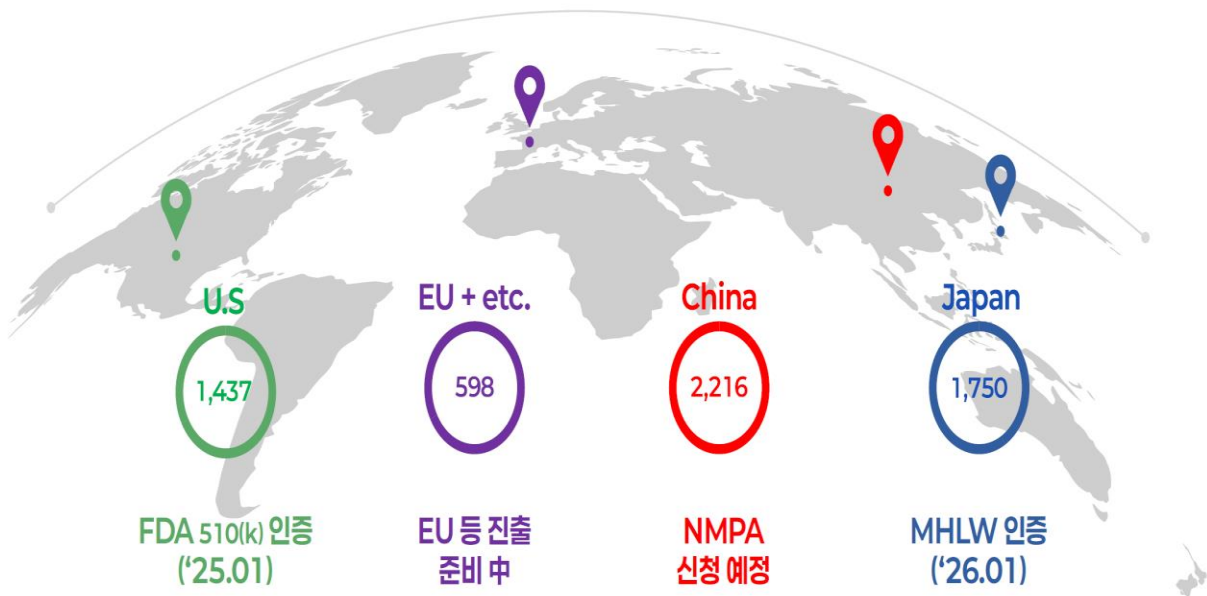
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림10. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼 (GeniantCranial)



자료: 고영, IM증권 리서치본부

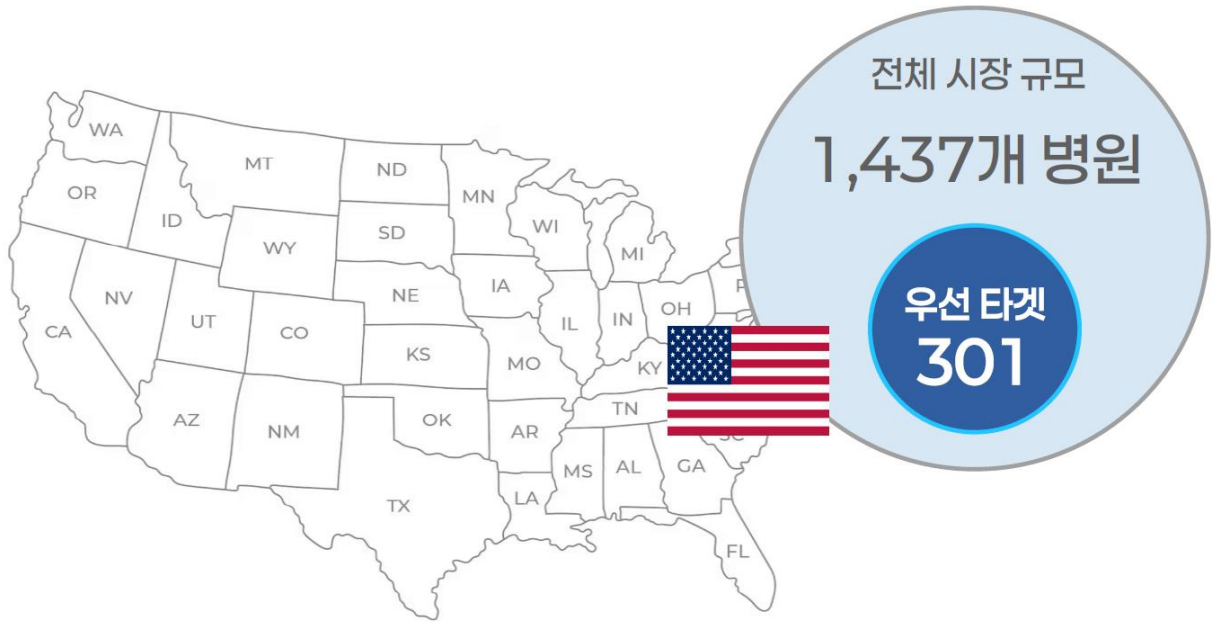
그림11. 고영 뇌수술용 의료로봇 주요국가 진출 계획



# Total Addressable Market (신경외과 병원 수)

자료: 고영, IM증권 리서치본부

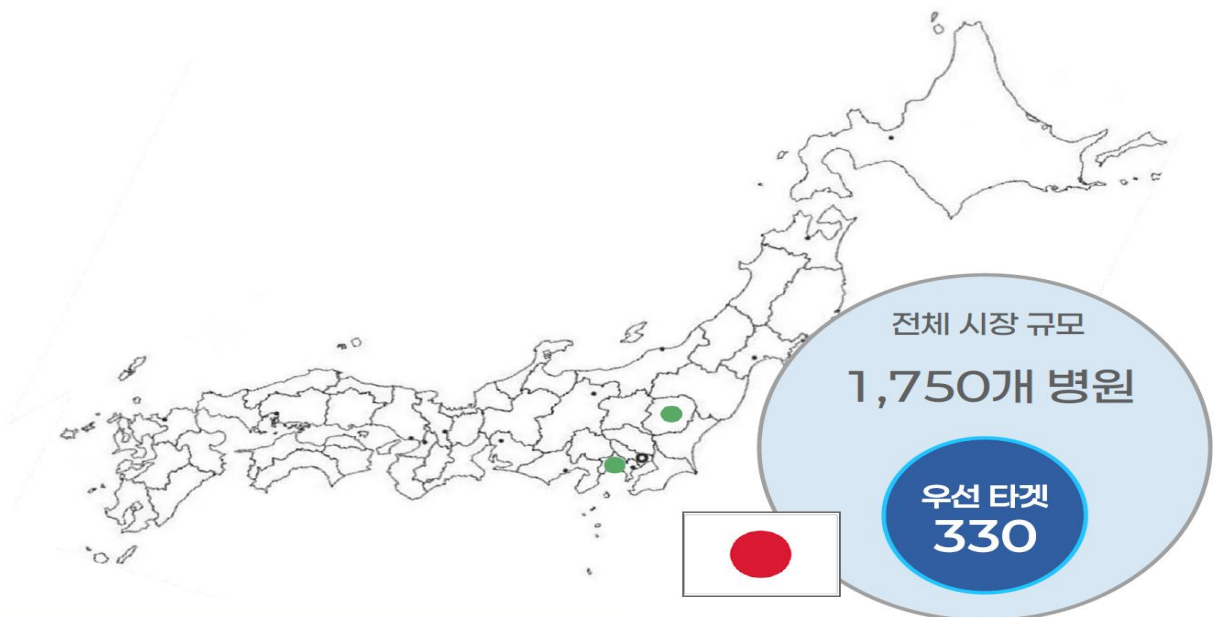
그림12. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial) 미국 진출



# 중점 영업 타겟 (301개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림13. 고영 뇌수술용 의료로봇 일본 진출



# 중점 영업 타겟 (330개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림14. 고영 뇌수술용 의료로봇 중국 진출



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림15. 고영 뇌수술용 로봇 카메라



자료: 고영, iM증권 리서치본부

표1. 고영 뇌수술용 의료로봇 적응증 및 수술

적응증	수술
뇌전증	SEEG(입체뇌파전극삽입술)
파킨슨병, 강박장애, 근긴장이상증, 정신병적 질환 등 기타 뇌기능 운동장애	DBS (뇌심부 자극술)
뇌종양	뇌종양 부위를 채취해 확인하는 Biopsy(뇌생검)
뇌척수액순환장애	Shunt
대뇌출혈, 뇌부종	Hematoma drainage
뇌내약물주입 등	Ommayareservoir

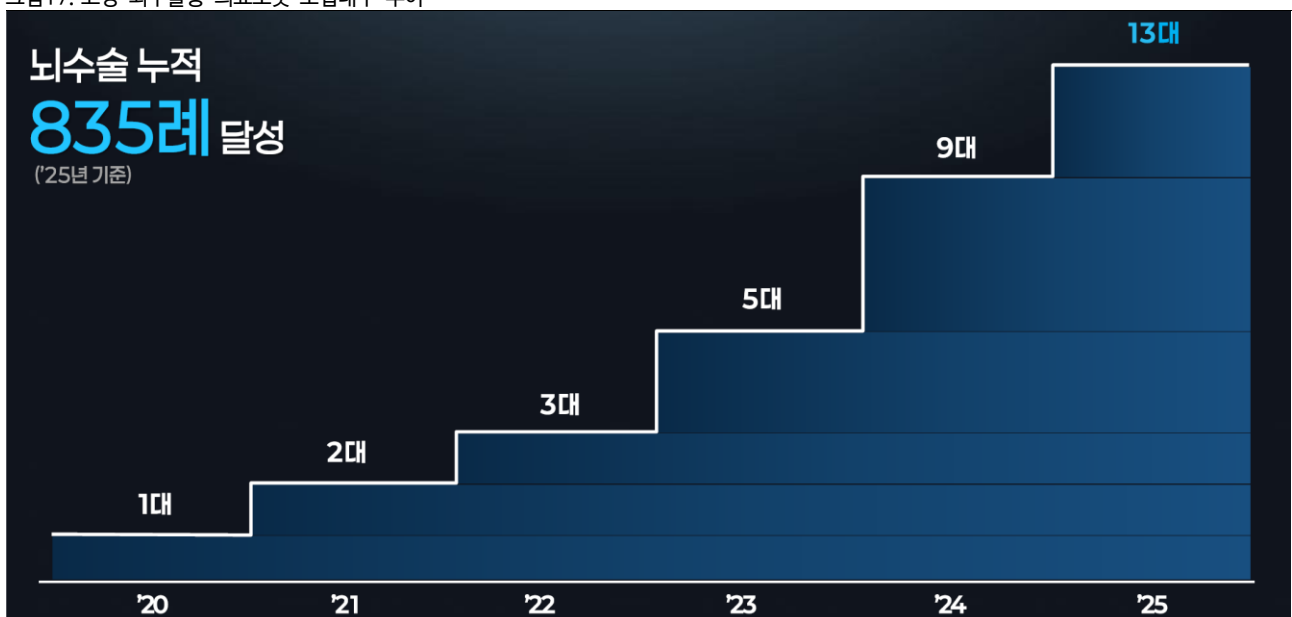
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림16. 고영 뇌수술용 로봇 워크플로우



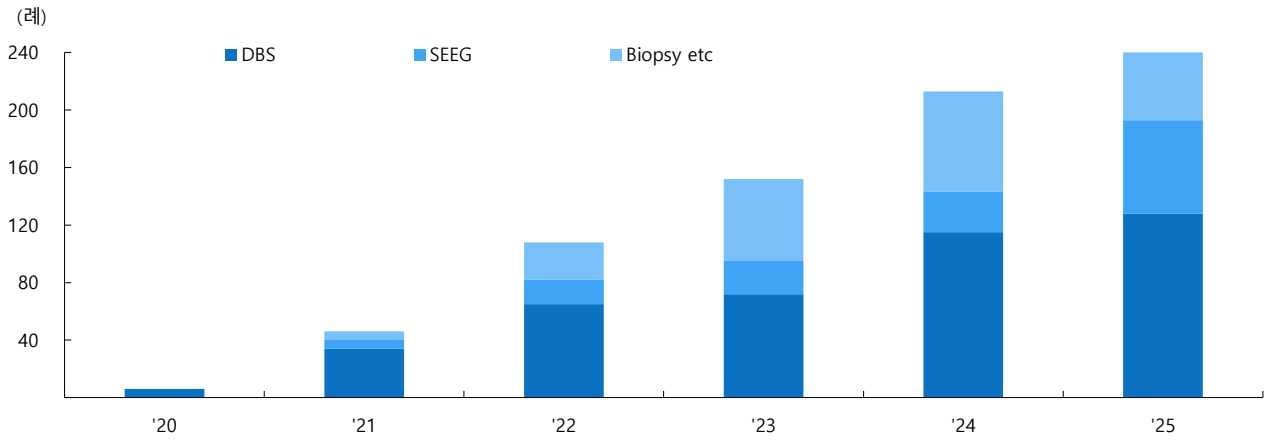
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림17. 고영 뇌수술용 의료로봇 도입대수 추이



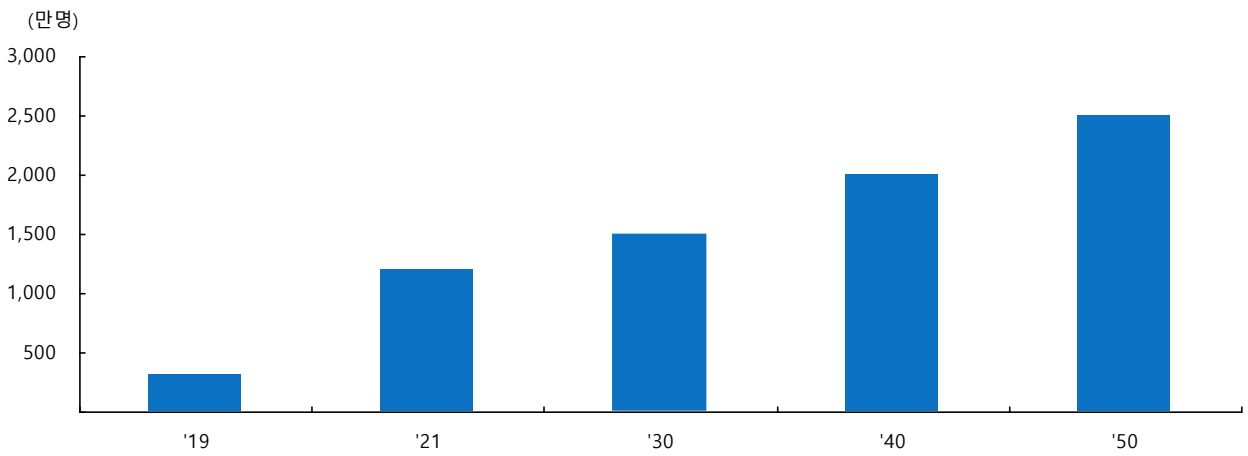
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림18. 고영 뇌수술용 로봇 활용한 뇌수술 현황



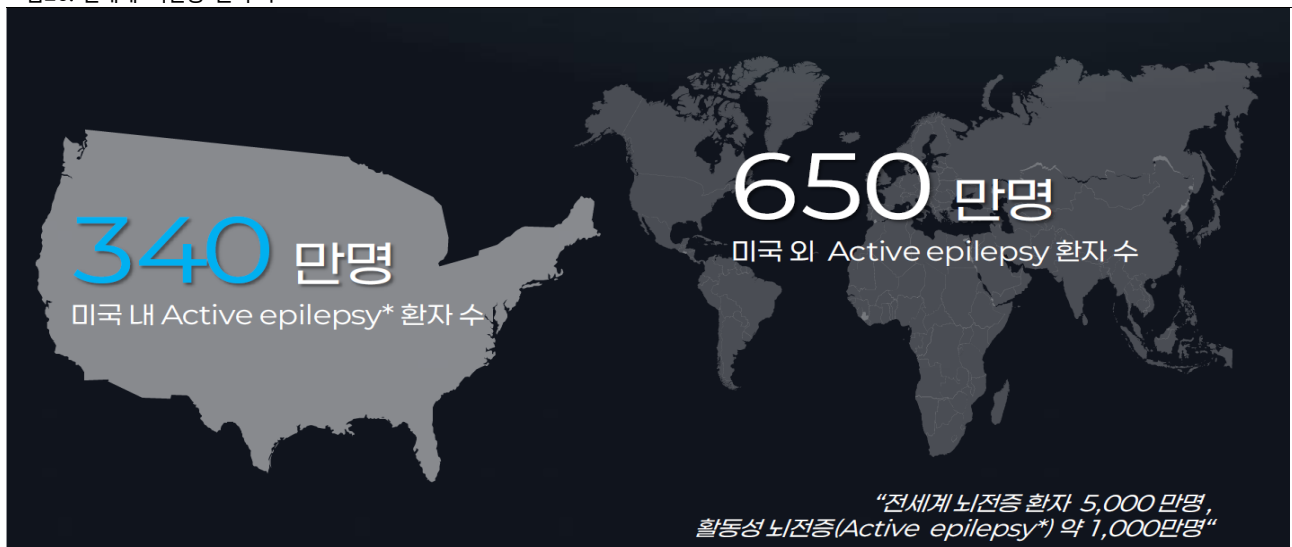
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림19. 전세계 파킨슨병 환자수 추이 및 전망



자료: the BMJ, Projections for prevalence of Parkinson's disease, iM증권 리서치본부

그림20. 전세계 뇌전증 환자 수



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림21. 뇌수술용 로봇 경쟁 현황



자료: 고영, IM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	308	740	1,200	3,465	매출액	233	303	374	420
현금 및 현금성자산	38	414	815	3,037	증가율(%)	14.9	30.1	23.5	12.3
단기금융자산	108	119	131	145	매출원가	84	90	114	125
매출채권	106	138	170	191	매출총이익	149	213	260	295
재고자산	51	66	81	91	판매비와관리비	131	169	202	224
비유동자산	102	87	77	70	연구개발비	34	44	54	61
유형자산	49	37	30	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	16	13	10	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	410	826	1,276	3,535	영업이익	17	44	58	71
유동부채	62	439	844	3,048	증가율(%)	422.0	152.6	32.6	22.9
매입채무	14	18	22	25	영업이익률(%)	7.5	14.5	15.5	17.0
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	4	15	27	91
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	14	14	14	14	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-2	0	-18	-82
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	19	58	66	79
부채총계	75	453	858	3,062	법인세비용	4	12	13	16
자배주주지분	335	374	418	473	세전계속이익률(%)	8.0	19.3	17.8	18.8
자본금	7	7	7	7	당기순이익	15	47	53	63
자본잉여금	45	45	45	45	순이익률(%)	6.3	15.4	14.2	15.0
이익잉여금	308	345	389	443	자배주주귀속 순이익	15	47	53	63
기타자본항목	-24	-23	-22	-21	기타포괄이익	1	1	1	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	16	48	54	64
자본총계	335	374	418	473	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

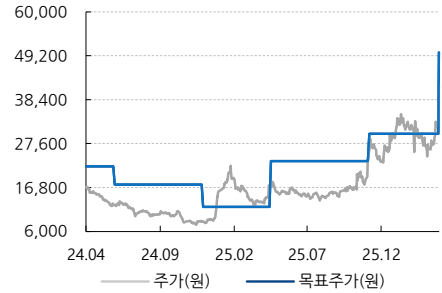
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	18	398	425	2,246	주당지표(원)				
당기순이익	15	47	53	63	EPS	215	679	773	919
유형자산감가상각비	11	12	7	4	BPS	4,882	5,440	6,094	6,892
무형자산상각비	3	3	3	2	CFPS	416	903	918	1,014
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	140	140	140	140
투자활동 현금흐름	-18	-8	-9	-10	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-	PER	106.5	62.3	54.7	46.0
무형자산의 처분(취득)	-9	-	-	-	PBR	4.7	7.8	6.9	6.1
금융상품의 증감	1	-	-	-	PCR	55.1	46.8	46.1	41.7
재무활동 현금흐름	-15	-15	-15	-15	EV/EBITDA	45.8	40.0	28.8	20.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	4.5	13.2	13.4	14.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.4	19.6	18.2	18.6
배당금지급	-9	-9	-9	-9	부채비율	22.4	121.2	205.1	647.0
현금및현금성자산의증감	-15	376	401	2,221	순부채비율	-43.8	-142.8	-226.3	-672.3
기초현금및현금성자산	54	38	414	815	매출채권회전율(x)	2.6	2.5	2.4	2.3
기말현금및현금성자산	38	414	815	3,037	재고자산회전율(x)	4.6	5.2	5.1	4.9

자료 : 고영, iM증권 리서치본부

고영 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-24	Buy	17,500	-40.9%	-23.6%
2024-12-23	Buy	12,000	20.8%	84.2%
2025-05-12	Buy	23,300	-31.2%	1.7%
2025-12-01	Buy	30,000	-3.5%	41.0%
2026-04-27	Buy	50,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-