

# 고영 (098460)

## 우주/휴머노이드/소캠 등 첨단산업 검사 본격화

스페이스X 상장으로 우주발사, 위성인터넷, 우주기반 AI 사업 본격화⇒ 3D 검사장비와 결합된 AI 스마트팩토리 솔루션 수요 확대(ft. 휴머노이드 로봇)

동사 AI 스마트팩토리 솔루션의 경우 AI 기반으로 제조 공정을 실시간으로 모니터링 진단 분석하고 최적화하여 공정 등을 자동화 시킨다. 즉, 동사의 클로즈드 루프(Closed Loop) 기술 등을 기반으로 3D 검사 데이터를 실시간으로 생산 공정에 피드백해 조건 등을 자동으로 최적화 시킨다. 이에 따라 검사→분석→공정개선이 사람의 개입 없이도 미세 편차를 조기에 감지하고 최적 생산 조건을 유지할 수 있어 고집적·고신뢰성 부품 제조에 적합하다.

특히 스페이스X의 우주항공 부품의 경우 발사궤도 운용 과정에서 발생하는 극심한 진동 온도 변화를 견뎌야 하는 만큼, 마이크로미터 단위의 공정 편차도 치명적 결함으로 이어질 수 있어서 일반 전자제품과는 차원이 다른 높은 신뢰성을 요구된다. 이에 따라 동사의 클로즈드 루프 기술과 3D 검사장비가 스페이스X 위성 제조 공정에 적용되기 시작하였다.

스페이스X 상장으로 우주발사, 위성인터넷, 우주기반 AI 사업 등이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 동사 3D 검사장비와 결합된 AI 스마트팩토리 솔루션 수요 등도 확대 가능성이 높아지면서 수혜가 기대된다.

다른 한편으로 테슬라의 옵티머스(Optimus) 등 휴머노이드 로봇의 경우도 다품종 소량 생산으로 부품의 고집적·고신뢰성 등이 요구된다. 이에 따라 향후 휴머노이드 로봇 생산이 본격화 되면서 동사 3D 검사장비와 결합된 AI 스마트팩토리 솔루션 수요 등도 확대 될 것이다.

### 소캠2 시장규모 확대되면서 반도체 검사장비 매출 본격화 될 듯

소캠2는 차세대 AI 인프라용 메모리 모듈로서 AI 서버와 데이터센터의 고성능 연산 수요 증가에 대응하고자 개발되었으며, 기존 서버용 메모리 대비 공간 활용과 전력 효율을 높일 수 있다. 즉, 소캠2는 LPDDR을 서버에서도 활용할 수 있도록 모듈 형태로 구현되어 기존 서버용 메모리인 RDIMM 대비 2배 이상 대역폭과 더불어 절반 이상 낮은 전력 소비가 특징이다. 또한 소켓 방식으로 구현돼 교체와 업그레이드가 용이하다.

엔비디아 AI 연산 플랫폼 베라 루빈에 적용하기 위하여 삼성전자, SK하이닉스 등이 소캠2 제품을 양산하고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 국내 주요 메모리 기업으로부터 소캠2 관련 검사장비 공급 주문(PO)을 확보하였다.

소캠2의 고집적화, 고성능화 등으로 인하여 고정밀 검사 기술의 중요성이 커지고 있는 환경하에서 AI 인프라 투자가 커질수록 공간 활용과 전력 효율 등으로 소캠2의 수량이 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사 반도체 검사장비 매출이 본격화 될 것이다.

### 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 FDA에 이어 올해 1월 일본 후생노동성(MHLW) 승인을 받았다. 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 것이다.

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 증가할 것이다. 이러한 지니언트 크래니얼의 ASP는 120만달러로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속되면서 밸류에이션 리레이팅 될 수 있을 것이다.

### Company Brief

Buy (Maintain)

|                |             |
|----------------|-------------|
| 목표주가(12M)      | 50,000원(유지) |
| 증가(2026.06.12) | 39,150원     |
| 상승여력           | 27.7%       |

#### Stock Indicator

|           |                |
|-----------|----------------|
| 자본금       | 7십억원           |
| 발행주식수     | 6,865만주        |
| 시가총액      | 2,688십억원       |
| 외국인지분율    | 22.1%          |
| 52주 주가    | 13,640~43,500원 |
| 60일평균거래량  | 3,490,282주     |
| 60일평균거래대금 | 136.8십억원       |

|          |      |      |      |       |
|----------|------|------|------|-------|
| 추가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M   |
| 절대수익률    | -5.4 | 30.7 | 47.5 | 149.4 |
| 상대수익률    | 7.3  | 41.1 | 37.7 | 119.0 |

#### 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 | 57.7  | 50.6  | 42.6  |
| PBR(배)       | 4.7   | 7.2   | 6.4   | 5.7   |
| ROE(%)       | 4.5   | 13.2  | 13.4  | 14.2  |
| 배당수익률(%)     | 0.6   | 0.4   | 0.4   | 0.4   |
| EV/EBITDA(배) | 45.8  | 36.4  | 25.6  | 20.5  |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

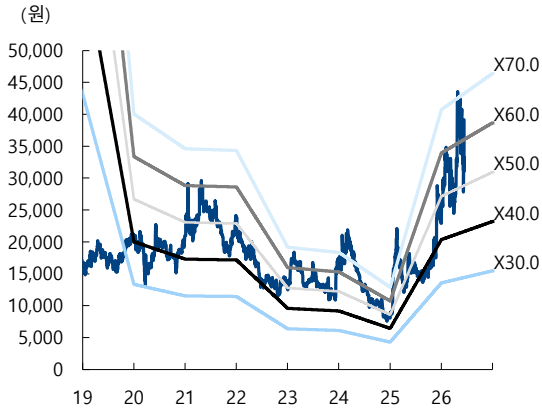
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

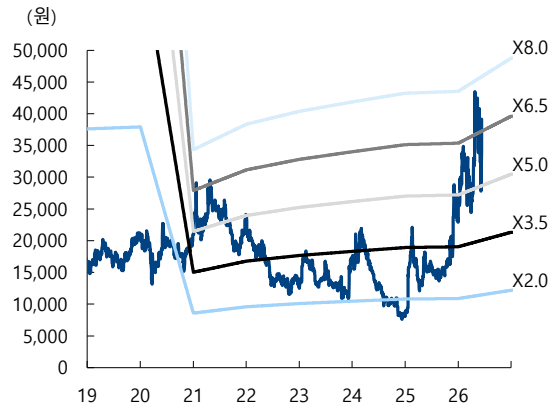
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 고영 PER 밴드



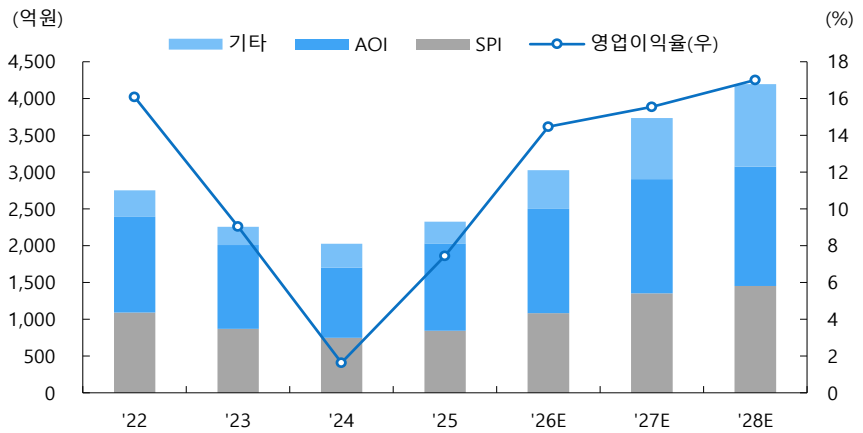
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



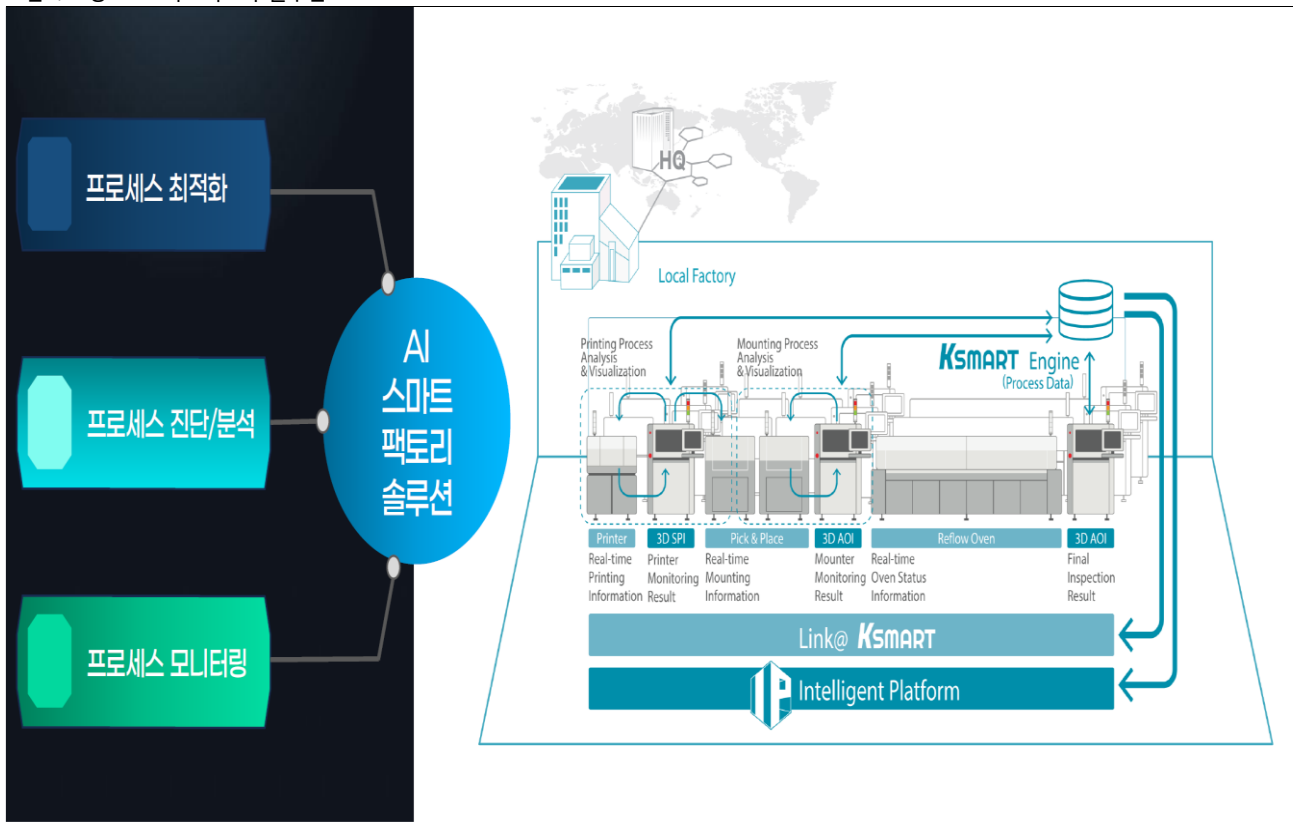
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림4. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림5. 고영 AI 스마트팩토리 솔루션



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림6. 삼성전자 LPDDR 기반 서버용 메모리 모듈 소켓2



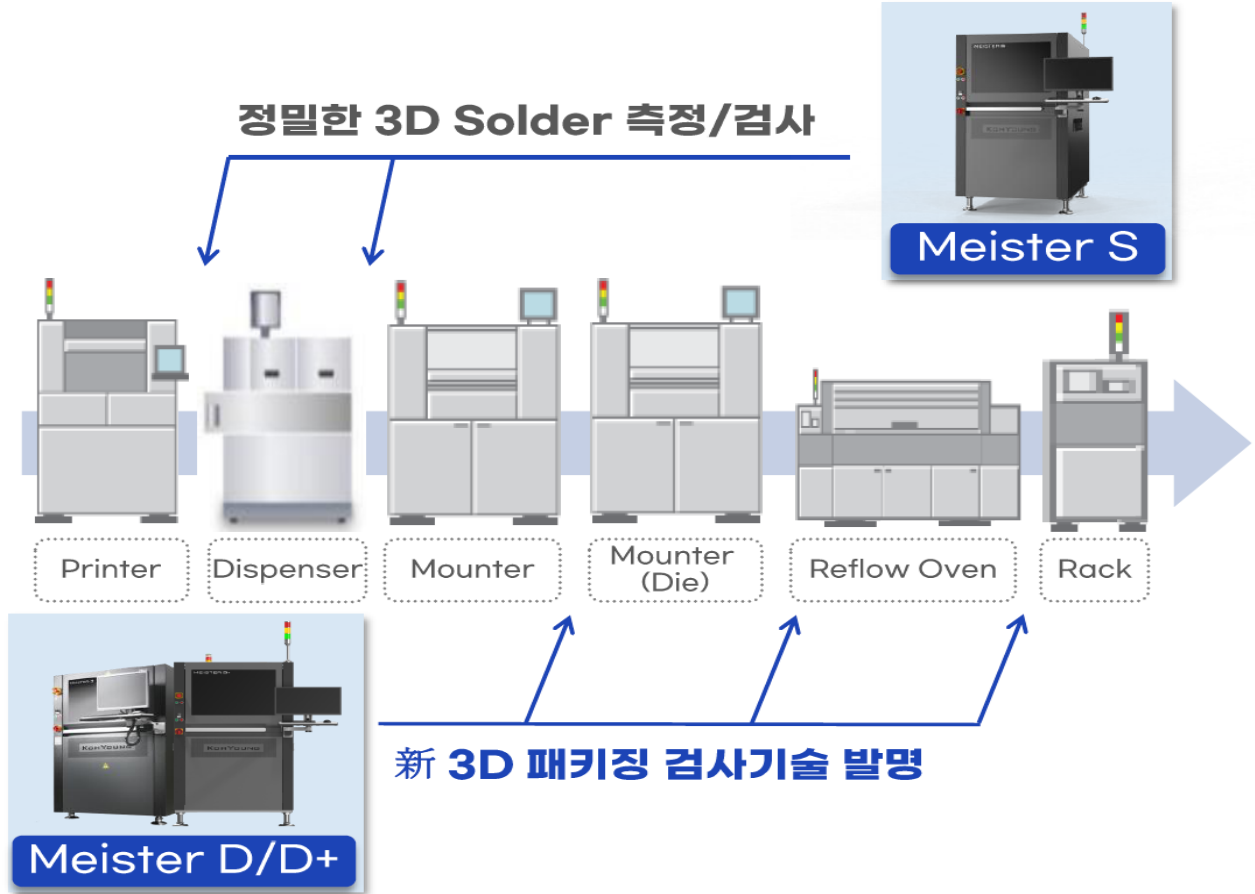
자료: 삼성전자, iM증권 리서치본부

그림7. SK 하이닉스 소켓2 192GB 제품



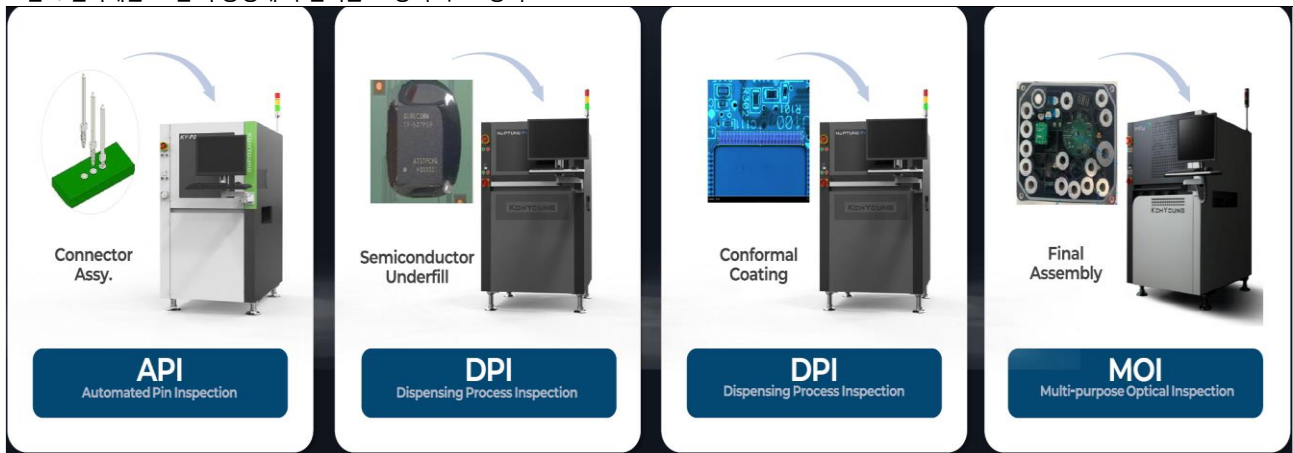
자료: SK하이닉스, iM증권 리서치본부

그림8. 고영 반도체 검사장비



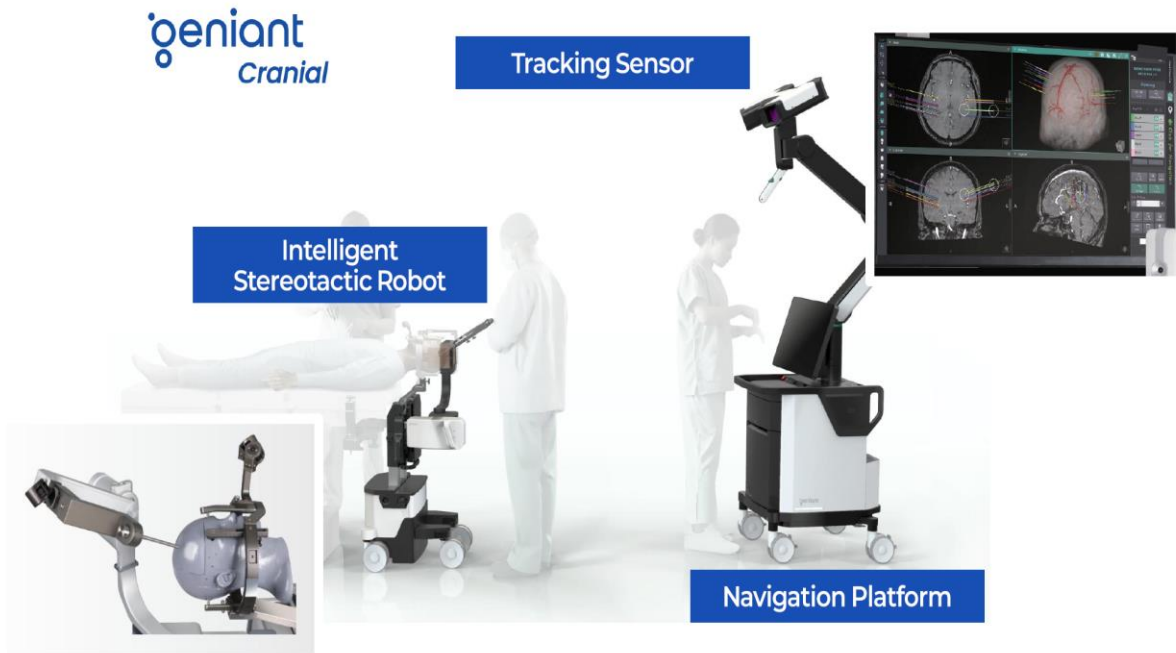
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림9. 전자제품 조립 후공정에 투입되는 고영의 주요 장비



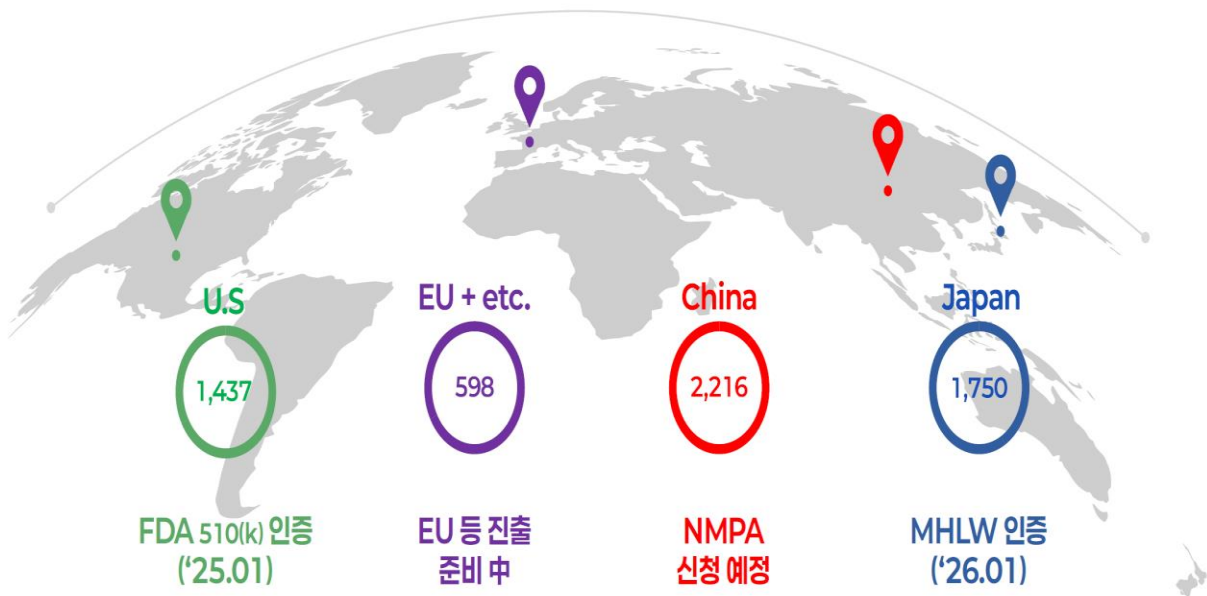
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림10. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼(GeniantCranial)



자료: 고영, IM증권 리서치본부

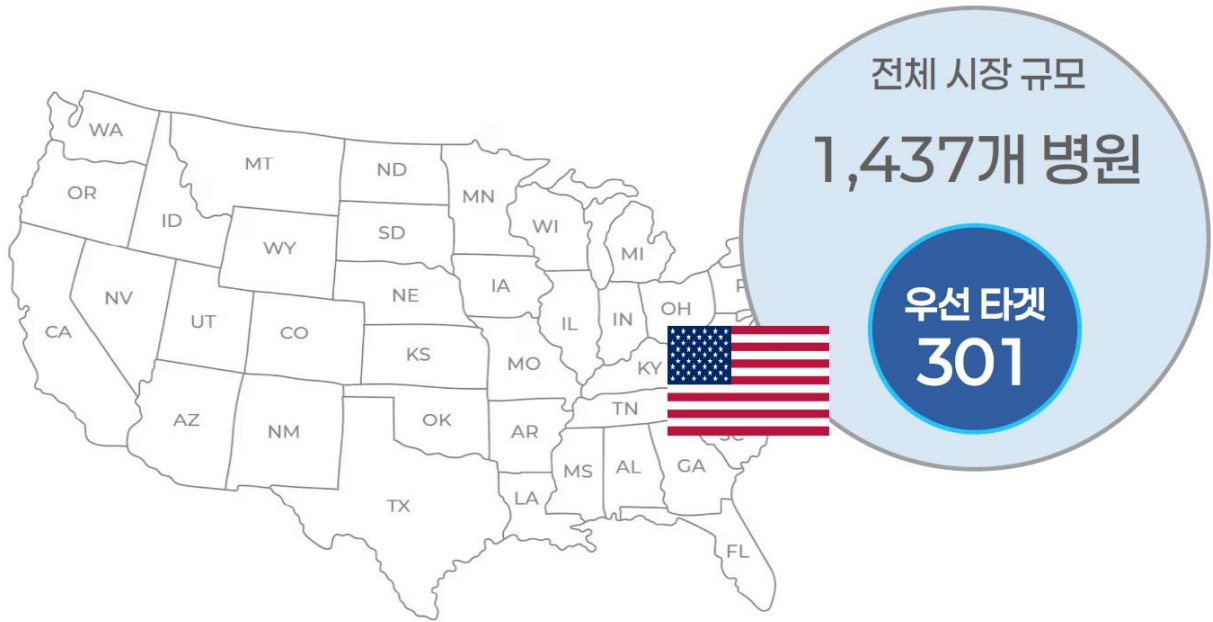
그림11. 고영 뇌수술용 의료로봇 주요국가 진출 계획



# Total Addressable Market (신경외과 병원 수)

자료: 고영, IM증권 리서치본부

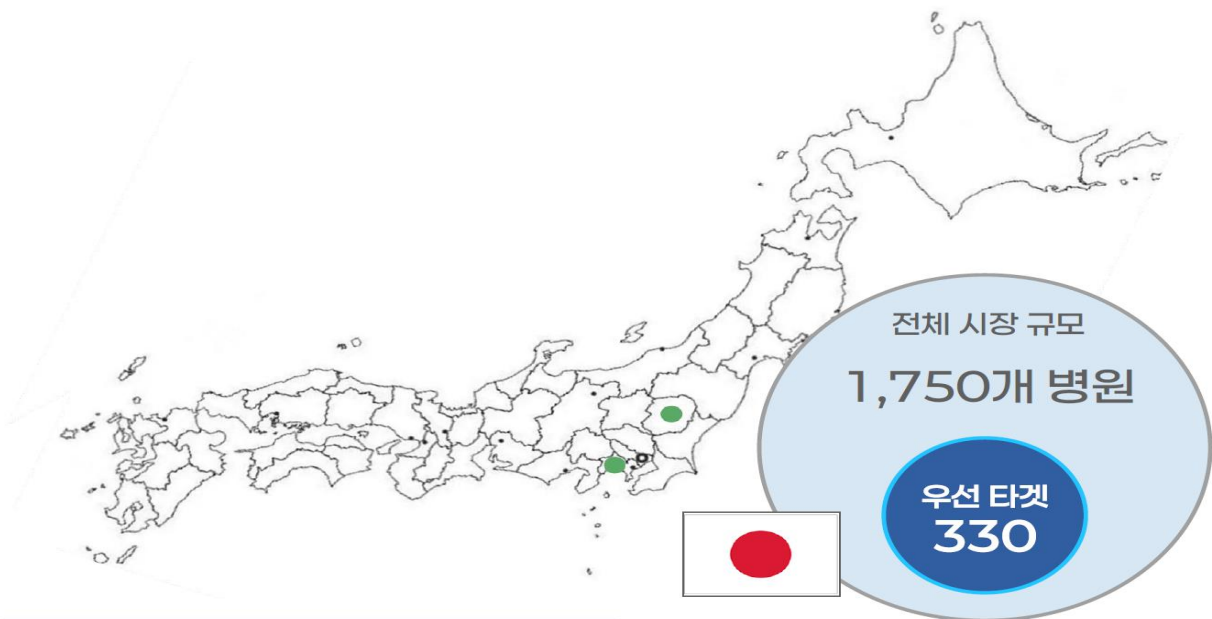
그림12. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial) 미국 진출



# 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              |

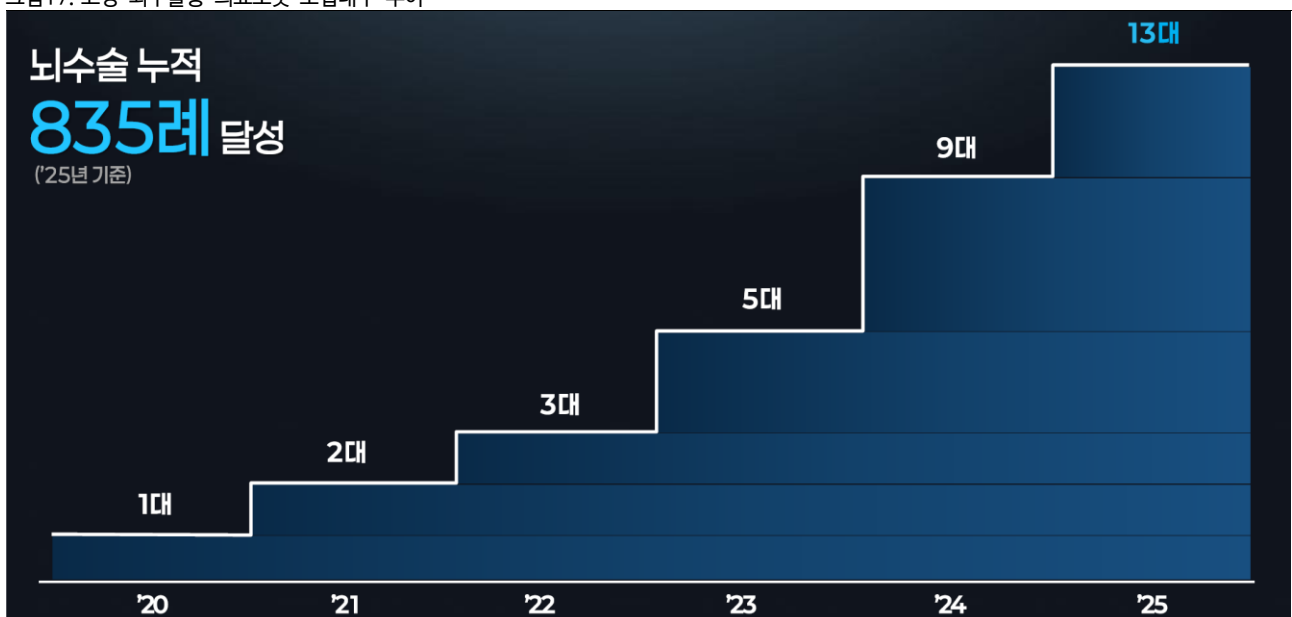
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림16. 고영 뇌수술용 로봇 워크플로우



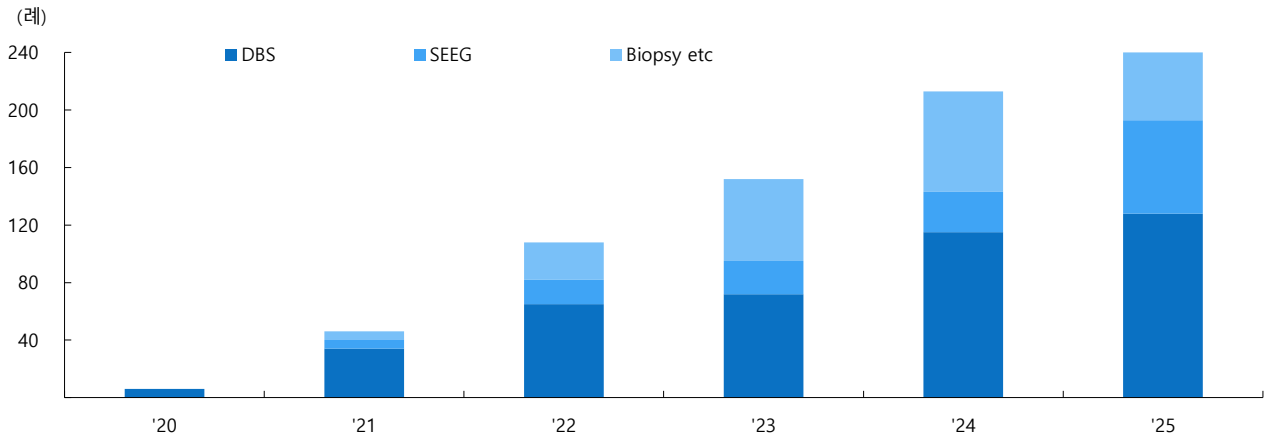
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림17. 고영 뇌수술용 의료로봇 도입대수 추이



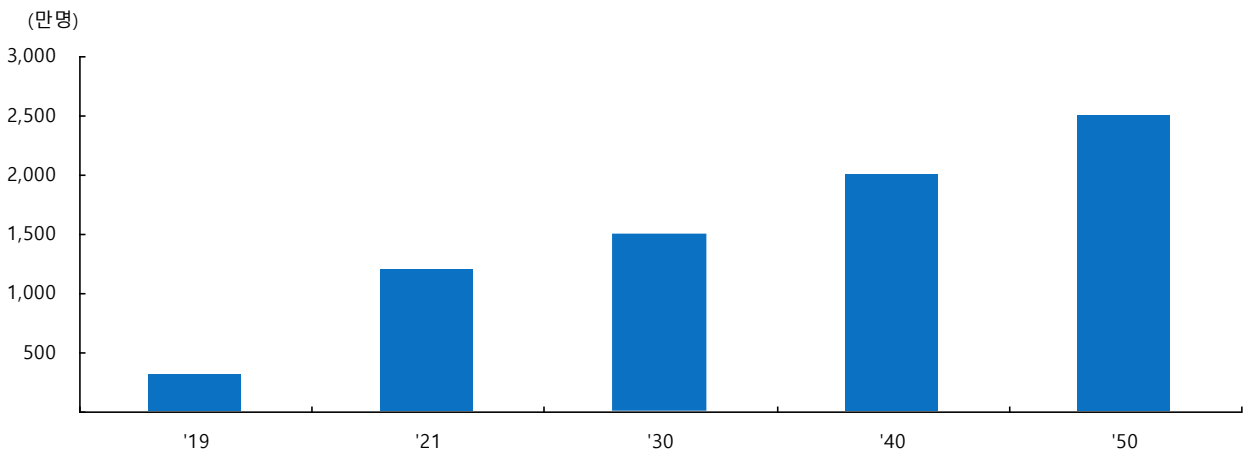
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림18. 고영 뇌수술용 로봇 활용한 뇌수술 현황



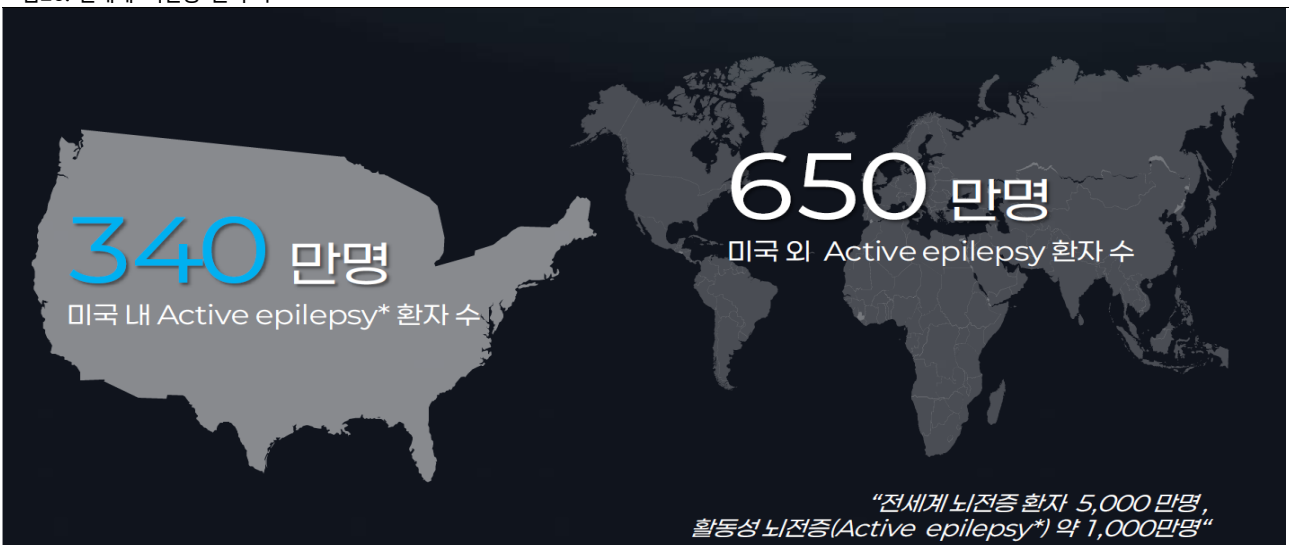
자료: 고영, iM증권 리서치본부

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 | -     | -     | -     | -     |

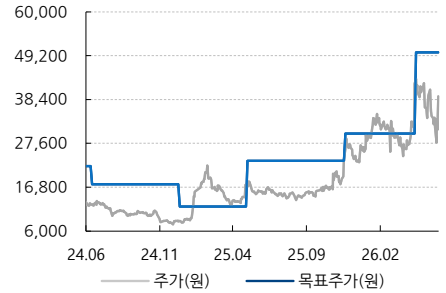
  

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |       |        |        |        |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|-------|--------|--------|--------|
| (십억원)        | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |                        | 2025  | 2026E  | 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 | 57.7   | 50.6   | 42.6   |
| 무형자산의 처분(취득) | -9   | -     | -     | -     | PBR                    | 4.7   | 7.2    | 6.4    | 5.7    |
| 금융상품의 증감     | 1    | -     | -     | -     | PCR                    | 55.1  | 43.3   | 42.6   | 38.6   |
| 재무활동 현금흐름    | -15  | -15   | -15   | -15   | EV/EBITDA              | 45.8  | 36.4   | 25.6   | 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%  | -  |