

2026.08.03

고영 (098460)

Physical AI 솔루션 선순환 효과 가속화

올해 2분기 AI 서버향으로 3D 정밀 측정 검사장비, Physical AI 솔루션 등의 매출이 성장을 이끌면서 어닝 서프라이즈를 기록⇒ 3분기 분기 최대 매출 예상됨

동사 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 888억원(+70.4% YoY, +22.0% QoQ), 영업이익 146억원(+479.1% YoY, +47.7% QoQ)으로 시장 컨센서스를 상회하면서 어닝 서프라이즈를 기록하였다.

AI 서버 인프라의 고도화와 생산 확대에 인하여 주문형 반도체(ASIC), 광통신 모듈, 고속 네트워크 스위치, 파워 모듈 등 핵심 AI 인프라 분야에서 3D 정밀 측정 검사장비와 더불어 생산 자동화 장비를 제어하는 Physical AI 솔루션 수요가 확대되고 있다. 이와 같이 AI 서버 인프라의 고도화와 생산 확대 등이 매출 성장으로 이어지면서 수익성 개선이 가속화 되고 있다.

올해 2분기 제품별로는 3D SPI와 3D AOI 매출의 경우 전년 동기 대비 각각 56%, 81% 증가한 302억원, 476억원을 기록하였다. 이는 AI 서버 고객사 중심으로 수요가 확대되면서 서버향 매출이 증가하였기 때문이다.

무엇보다 이러한 3D SPI 및 3D AOI 매출에 포함된 AI 스마트팩토리솔루션 매출의 경우 104억원(+90% YoY, +28% QoQ)을 기록하면서 처음으로 분기 매출 100억원을 넘어섰다. 이러한 AI 스마트팩토리솔루션은 3D 정밀 측정 검사 데이터를 AI가 실시간 분석·진단하고, 그 결과를 생산 자동화 장비에 자동으로 반영해 장비 조건을 스스로 보정·최적화하는 공정 자율화 솔루션이다. 이와 같이 AI 스마트팩토리솔루션은 오퍼레이터의 개입 없이 제조 공정을 자율적으로 제어하는 Physical AI 솔루션으로, 특히 고사양·고집적화로 AI 인프라의 높은 품질 기준을 충족해야 하는 글로벌 AI 서버 고객사를 중심으로 차세대 스마트팩토리 구현의 핵심 기술로 주목받고 있다.

이에 따라 글로벌 AI 서버 고객사를 중심으로 Physical AI 솔루션 도입이 확대되면서 소프트웨어 매출 뿐만 아니라, 솔루션 구현에 필수적인 3D 정밀 측정 검사장비 수요도 함께 증가하는 선순환 효과가 가속화 되고 있다.

이와 같이 AI 인프라 확대와 고도화로 인하여 AI 서버향으로 3D 정밀 측정 검사장비와 Physical AI 솔루션 등에 대한 수요가 강하게 이어지면서 3분기에도 성장세가 지속되며 분기 최대 매출을 다시 한번 경신할 것으로 전망된다.

뇌수술용 의료로봇 병원 수요가 빠르게 증가하고 있는 가운데 올해 미국 및 일본 등을 중심으로 10대 이상 설치하면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

동사 뇌수술용 의료로봇인 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial)의 경우 지난해 1월 미국 FDA, 올해 1월 일본 후생노동성(MHLW) 승인을 받았다. 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 가속화 될 것이다.

이러한 환경하에서 올해 상반기에 일본 2대와 미국 1대가 출하됨에 따라 올해 지니언트 크래니얼 10대 이상 설치가 가능할 것으로 예상된다. 이러한 지니언트 크래니얼의 ASP는 120만달러로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속되면서 밸류에이션 리레이팅 될 수 있을 것이다.

목표주가 39,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 39,000원으로 하향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 893원에 Target PER 44.0배(최근 4년간 평균 PER에 15% 할인)를 적용하여 산출하였다.

iM증권

Company Brief

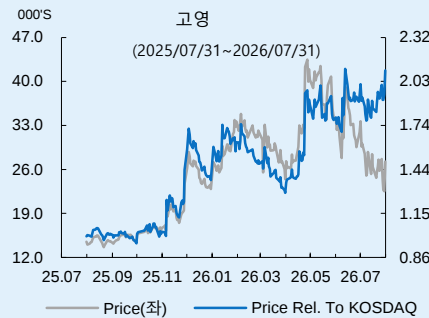
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	39,000원(하향)
증가(2026.07.31)	27,250원
상승여력	43.1%

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	6,820만주
시가총액	1,859십억원
외국인지분율	24.4%
52주 주가	13,640~43,500원
60일평균거래량	2,190,593주
60일평균거래대금	82.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.7	-32.3	-19.0	87.8
상대수익률	6.7	7.3	18.4	98.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	233	346	405	461
영업이익(십억원)	17	55	70	81
순이익(십억원)	15	61	63	74
EPS(원)	215	893	915	1,078
BPS(원)	4,882	5,655	6,449	7,407
PER(배)	106.5	30.5	29.8	25.3
PBR(배)	4.7	4.8	4.2	3.7
ROE(%)	4.5	16.9	15.1	15.6
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	45.8	20.9	16.4	14.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

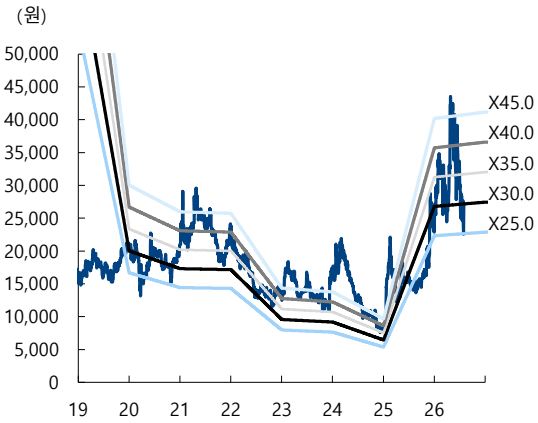
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

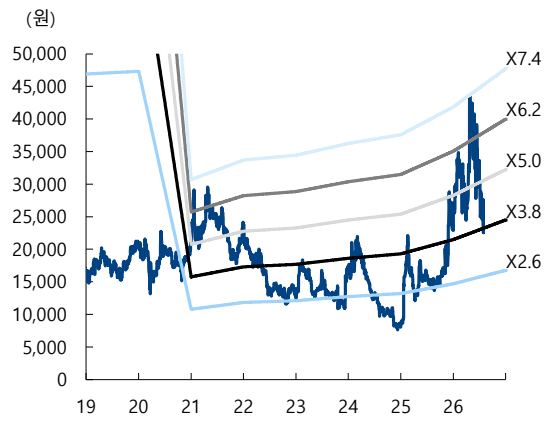
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 고영 PER 밴드



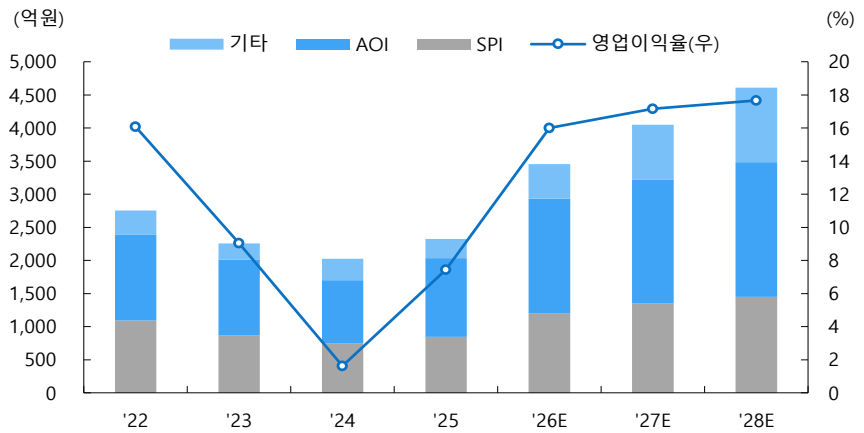
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



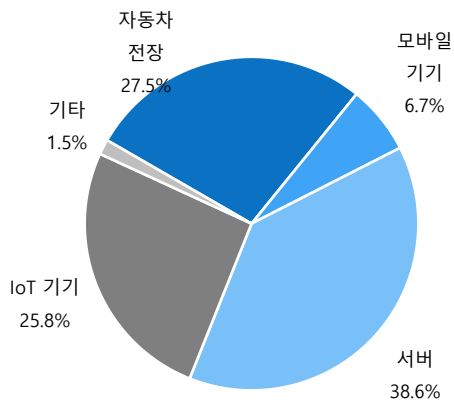
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



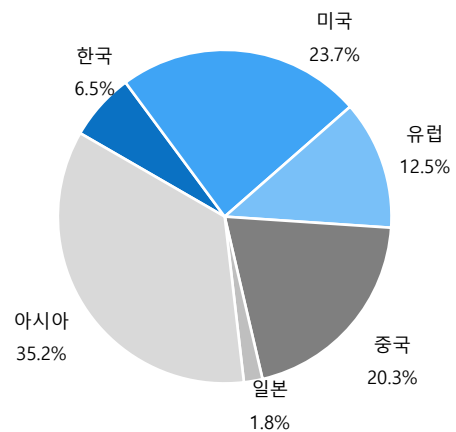
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림4. 고영 전방산업별 매출 비중(2026년 2분기 기준)



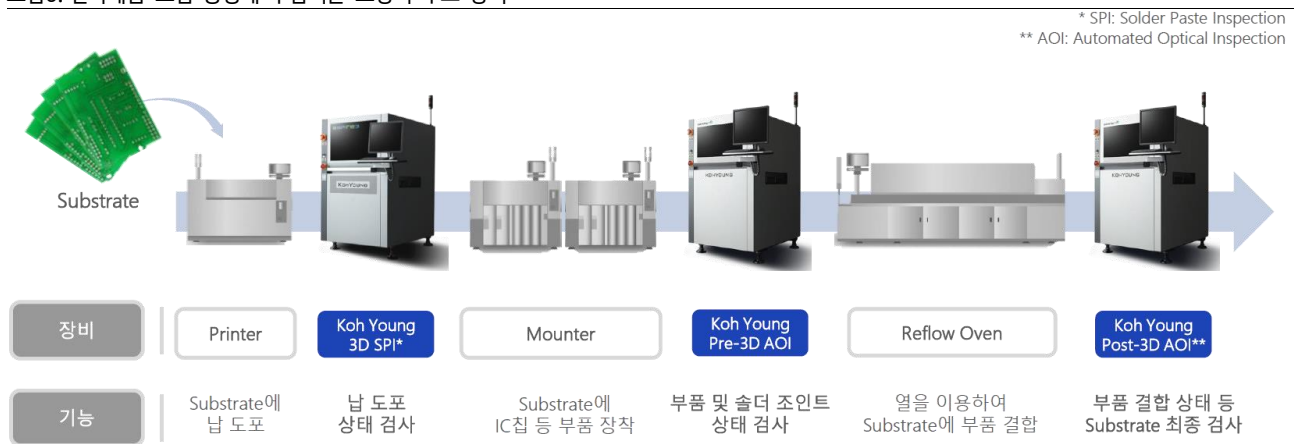
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림5. 고영 지역별 매출 비중(2026년 2분기 기준)



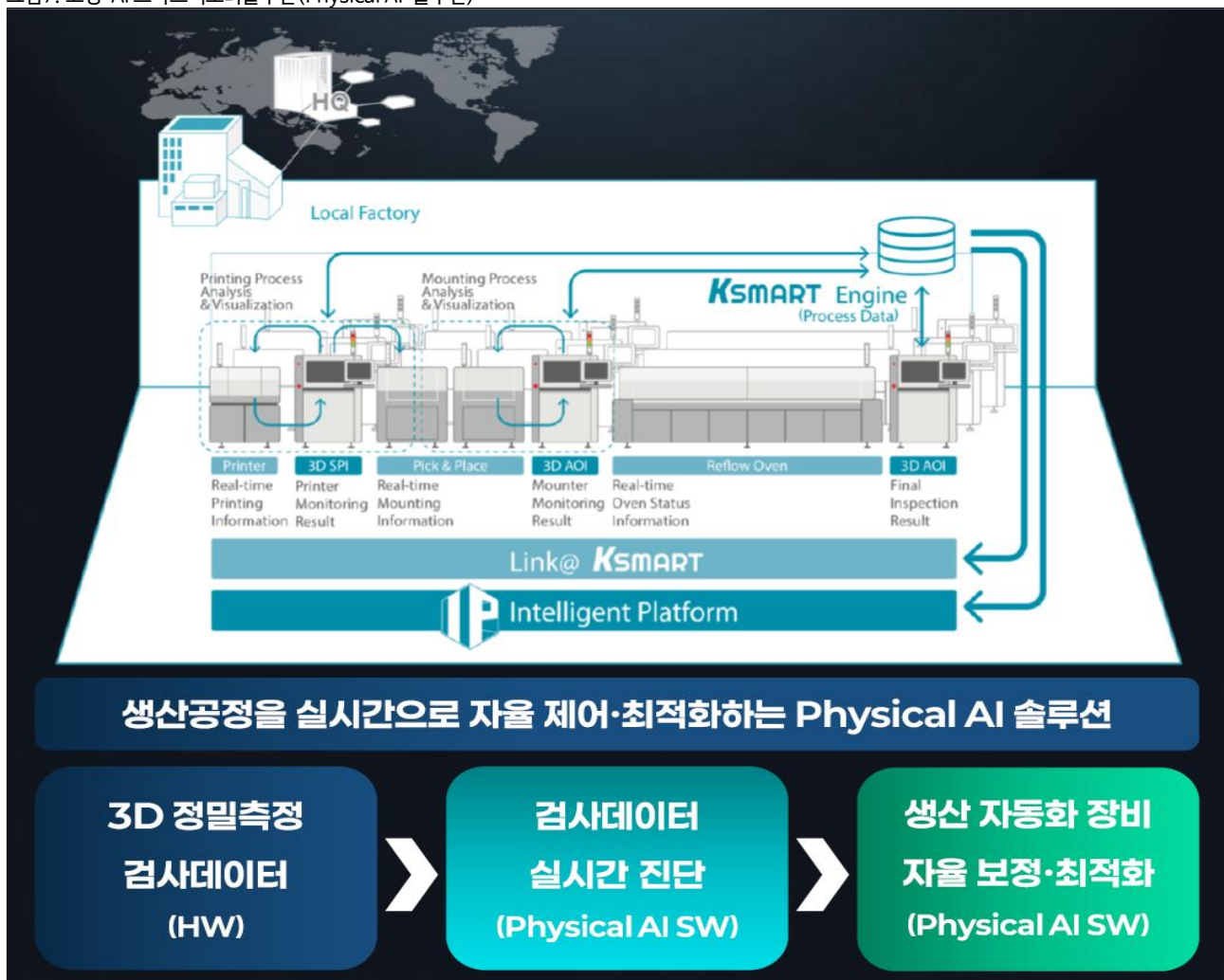
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림6. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림7. 고영 AI 스마트팩토리솔루션(Physical AI 솔루션)



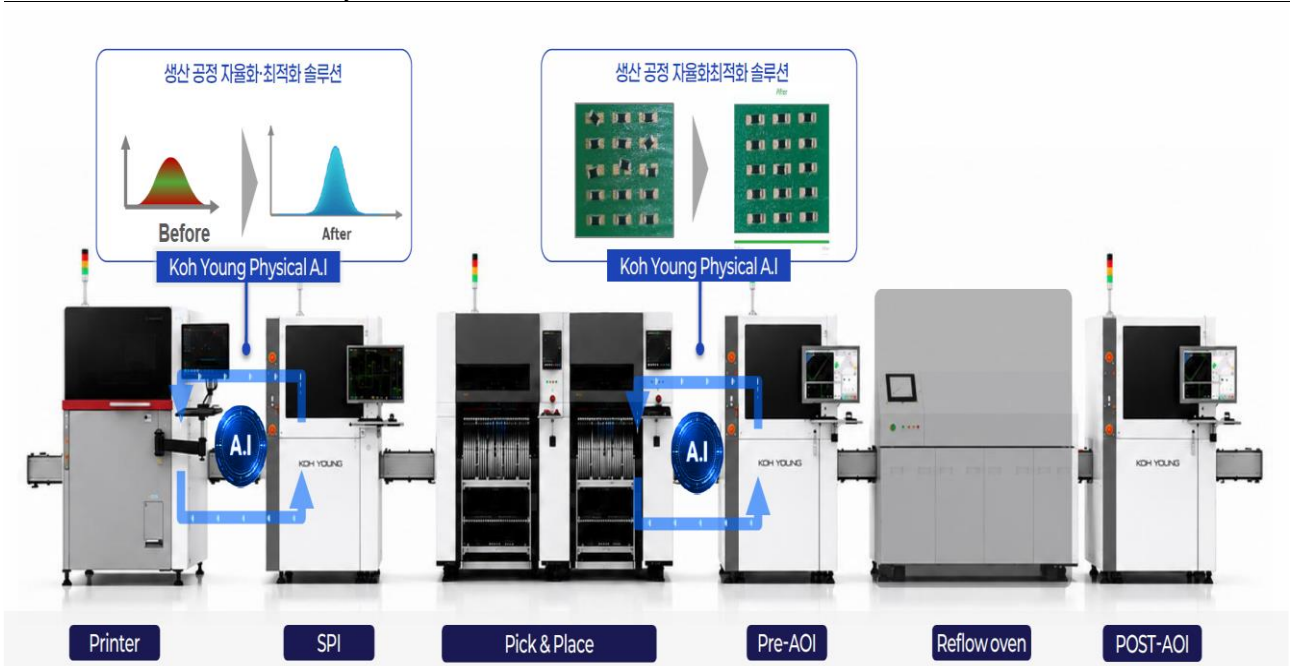
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림8. 고영 AI 스마트팩토리솔루션 (Physical AI 솔루션)



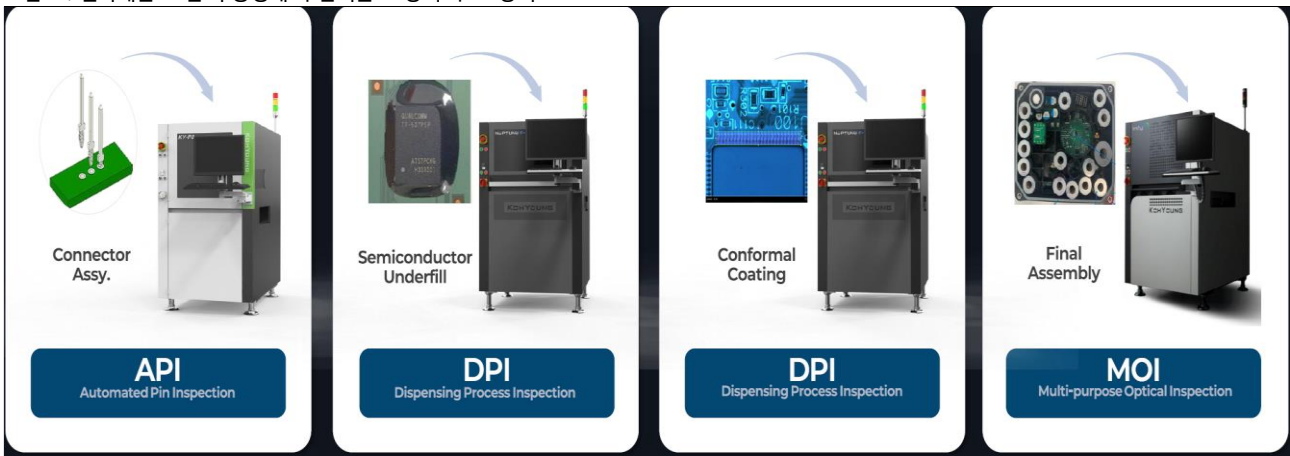
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림9. 고영 AI 스마트팩토리솔루션 (Physical AI 솔루션)



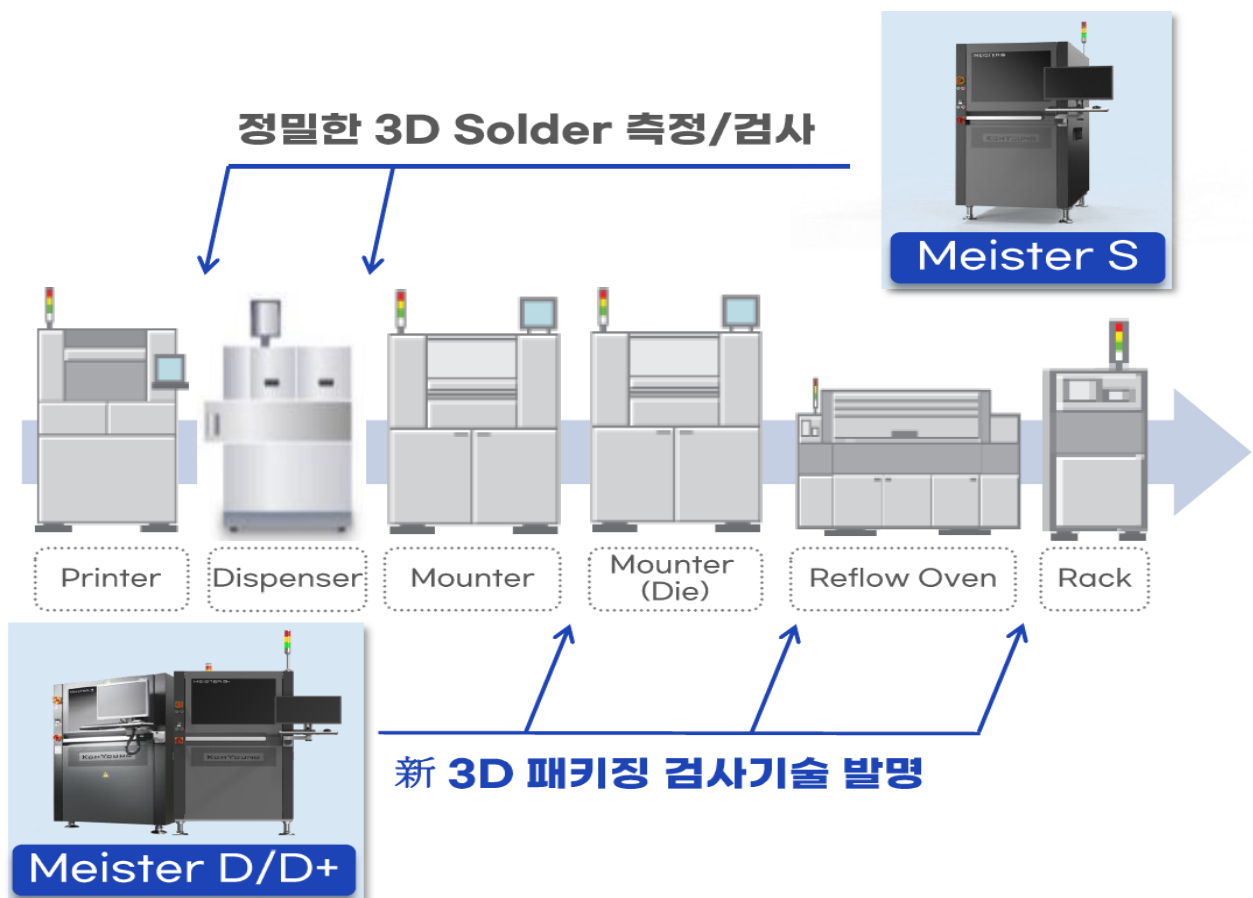
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림10. 전자제품 조립 후공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림11. 고영 반도체 검사장비



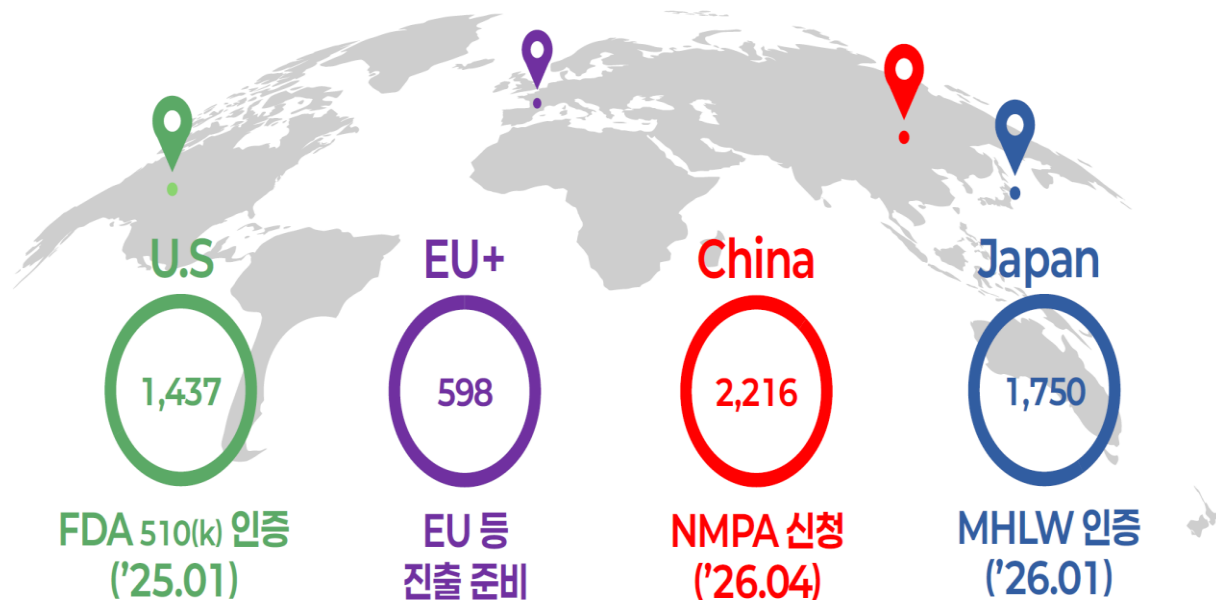
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림12. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼 (GeniantCranial)



자료: 고영, iM증권 리서치본부

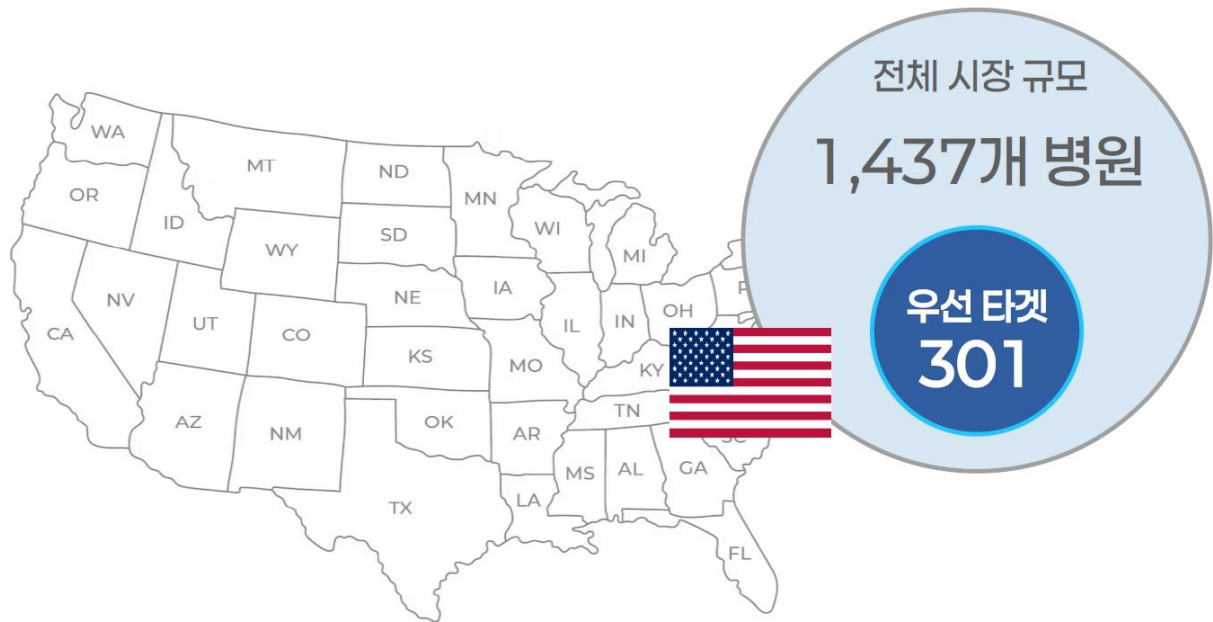
그림13. 고영 뇌수술용 의료로봇 주요국가 진출 계획



신경외과 병원 수 (Total Addressable Market)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

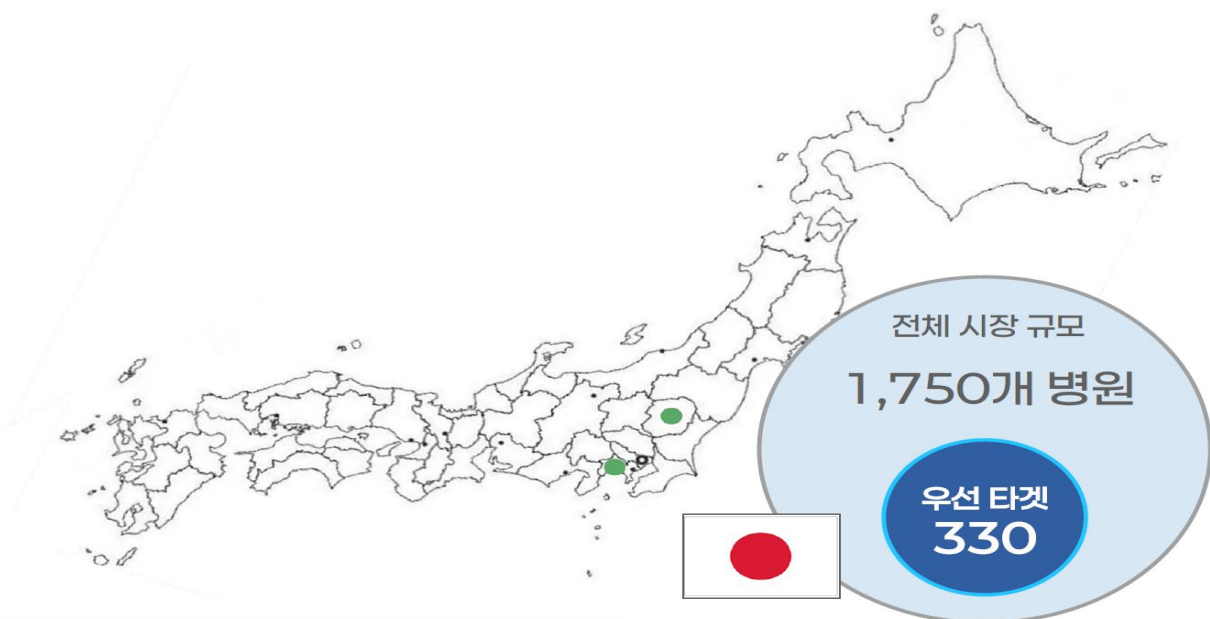
그림14. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial) 미국 진출



중점 영업 타겟 (301개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림15. 고영 뇌수술용 의료로봇 일본 진출



중점 영업 타겟 (330개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림16. 고영 뇌수술용 의료로봇 중국 진출



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림17. 고영 뇌수술용 로봇 카이메로



자료: 고영, iM증권 리서치본부

표1. 고영 뇌수술용 의료로봇 적응증 및 수술

적응증	수술
뇌전증	SEEG(입체노파전극삽입술)
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

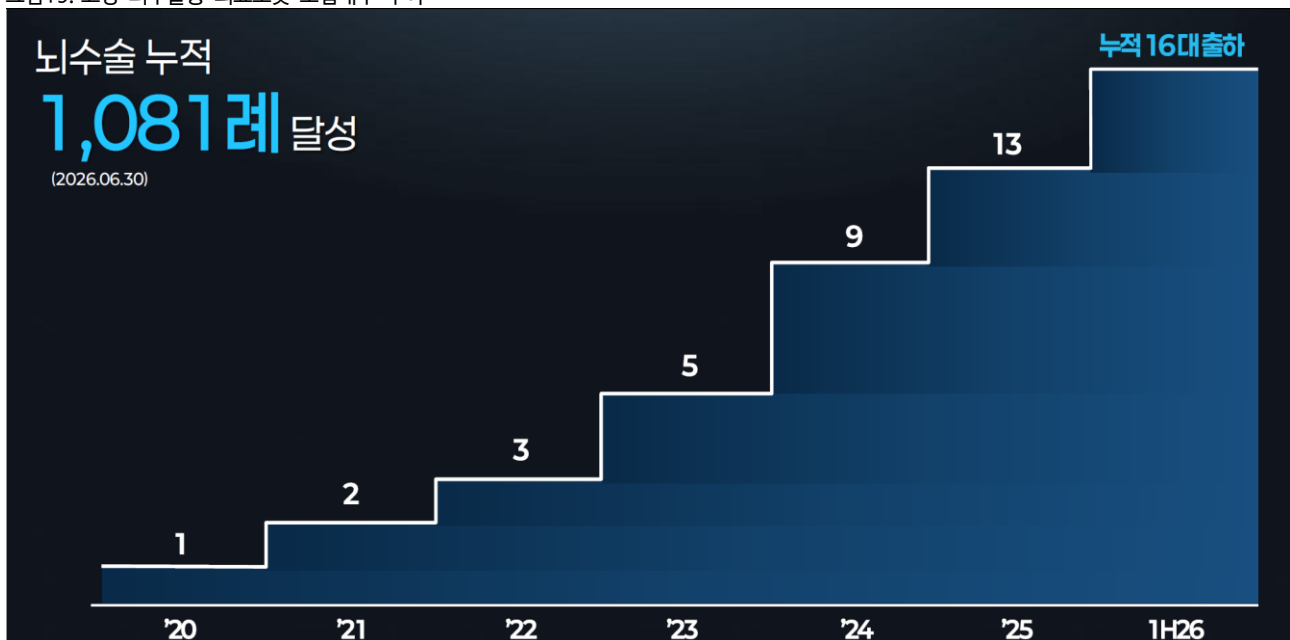
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림18. 고영 뇌수술용 로봇 워크플로우



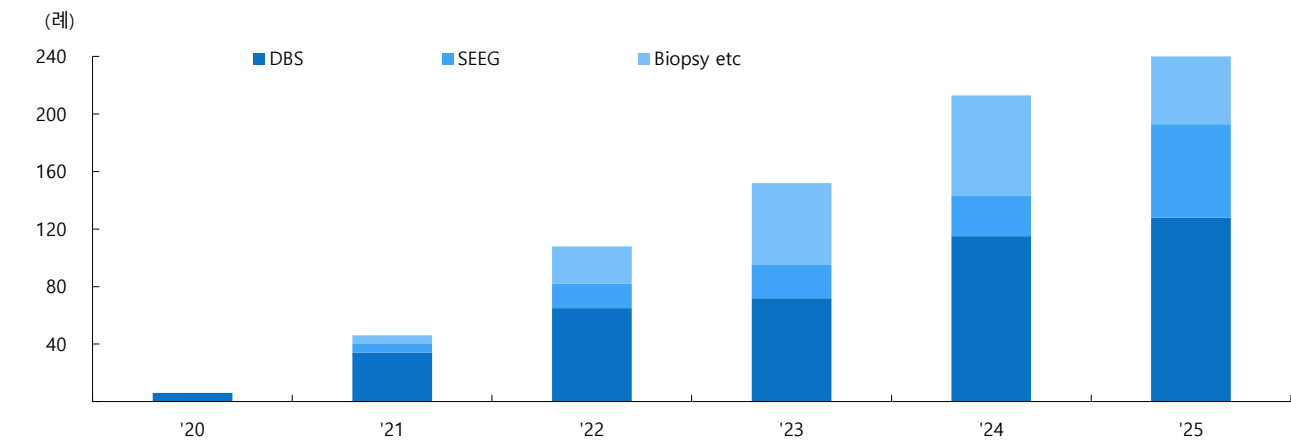
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림19. 고영 뇌수술용 의료로봇 도입대수 추이



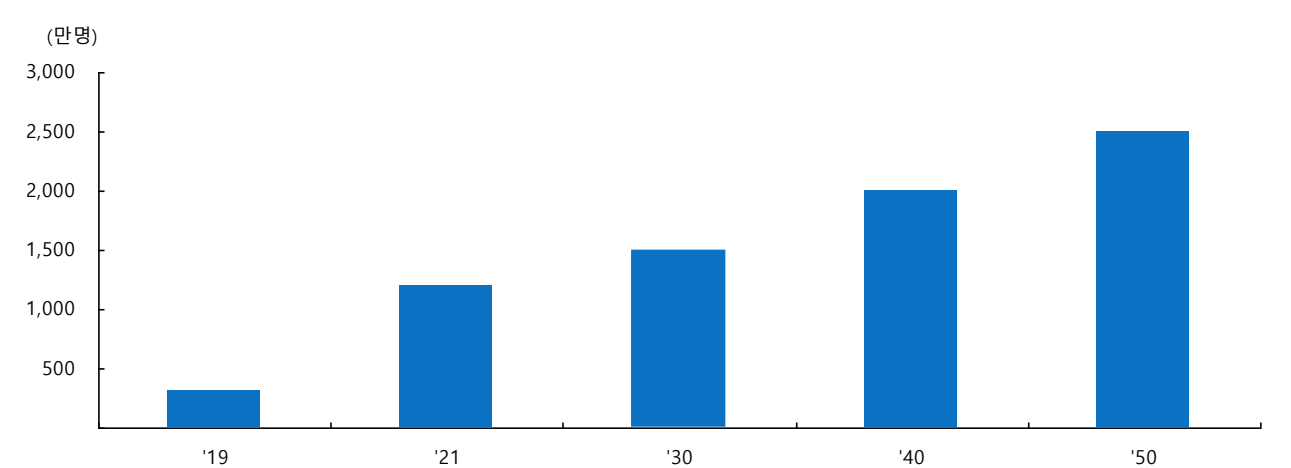
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림20. 고영 뇌수술용 로봇 활용한 뇌수술 현황



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림21. 전세계 파킨슨병 환자수 추이 및 전망



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

그림22. 전세계 뇌전증 환자 수



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림23. 뇌수술용 로봇 경쟁 현황



자료: 고영, iM증권 리서치본부

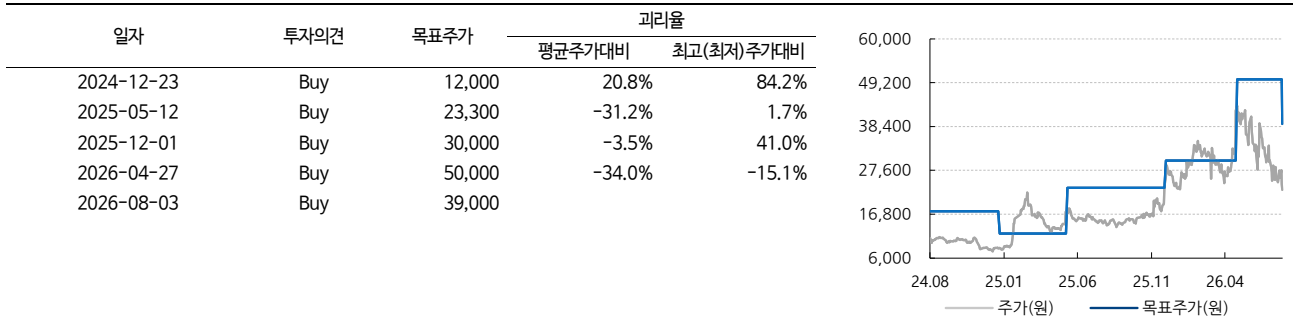
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	308	757	1,226	3,503	매출액	233	346	405	461
현금 및 현금성자산	38	402	820	3,047	증가율(%)	14.9	48.6	17.2	13.8
단기금융자산	108	119	131	145	매출원가	84	99	117	135
매출채권	106	157	185	210	매출총이익	149	246	288	326
재고자산	51	75	88	100	판매비와관리비	131	191	218	245
비유동자산	102	87	77	70	연구개발비	34	50	59	67
유형자산	49	37	30	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	16	13	10	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	410	844	1,303	3,573	영업이익	17	55	70	81
유동부채	62	442	846	3,051	증가율(%)	422.0	218.9	25.7	17.1
매입채무	14	20	24	27	영업이익률(%)	7.5	16.0	17.2	17.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	4	15	27	91
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	14	14	14	14	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-2	7	-17	-79
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	19	77	79	93
부채총계	75	455	860	3,064	법인세비용	4	15	16	19
자배주주지분	335	388	443	508	세전계속이익률(%)	8.0	22.2	19.4	20.1
자본금	7	7	7	7	당기순이익	15	61	63	74
자본잉여금	45	45	45	45	순이익률(%)	6.3	17.7	15.5	16.1
이익잉여금	308	360	413	478	자배주주귀속 순이익	15	61	63	74
기타자본항목	-24	-23	-22	-21	기타포괄이익	1	1	1	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	16	62	64	75
자본총계	335	388	443	508	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	18	387	442	2,251	주당지표(원)				
당기순이익	15	61	63	74	EPS	215	893	915	1,078
유형자산감가상각비	11	12	7	4	BPS	4,882	5,655	6,449	7,407
무형자산상각비	3	3	3	2	CFPS	416	1,117	1,059	1,173
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	140	140	140	140
투자활동 현금흐름	-18	-8	-9	-10	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-	PER	106.5	30.5	29.8	25.3
무형자산의 처분(취득)	-9	-	-	-	PBR	4.7	4.8	4.2	3.7
금융상품의 증감	1	-	-	-	PCR	55.1	24.4	25.7	23.2
재무활동 현금흐름	-15	-15	-15	-15	EV/EBITDA	45.8	20.9	16.4	14.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	4.5	16.9	15.1	15.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.4	20.5	19.6	19.1
배당금지급	-9	-9	-9	-9	부채비율	22.4	117.3	194.2	602.6
현금및현금성자산의증감	-15	364	418	2,226	순부채비율	-43.8	-134.4	-215.0	-627.6
기초현금및현금성자산	54	38	402	820	매출채권회전율(x)	2.6	2.6	2.4	2.3
기말현금및현금성자산	38	402	820	3,047	재고자산회전율(x)	4.6	5.5	5.0	4.9

자료 : 고영, iM증권 리서치본부

고영 투자의견 및 목표주가 변동추이



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 기관투자가 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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-