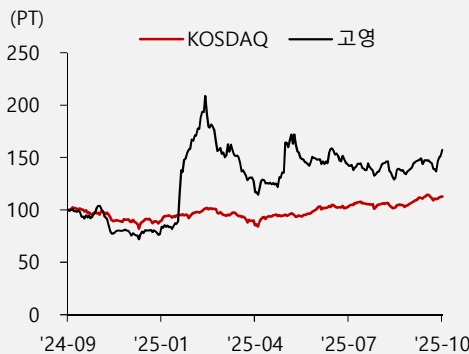


BUY(신규)

목표주가	22,000 원		
현재주가	16,640 원		
Upside	32.2 %		
Key Data	2025년 10월 13일		
산업분류	코스닥 기계 장비		
KOSPI(pt)	3,584.55		
시가총액 (억원)	11,424		
발행주식수 (천주)	68,655		
외국인 지분율 (%)	18.0		
52 주 고가 (원)	22,100		
저가 (원)	7,610		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	11.1		
주요주주	(%)		
(주)고영홀딩스	20.5		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	6.8	23.7	60.3
상대주가	5.1	0.0	43.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

고영(098460)

본격화되는 해외 공략

투자포인트

1. 뇌수술용 의료 로봇 미국 수출 시작 및 일본향 매출까지도 기대되는 시점:

고영테크놀러지의 뇌수술용 의료 로봇 '지니언트 크래니얼(Geniant Cranial)'이 2025년 7월 미국 대형 병원에 실제 수술용 장비로 첫 출하되며 본격적인 미국 시장 진출이 시작되었다. 이 제품은 세계 최초의 침대부착형 뇌수술 로봇으로, 미국 식품의약국(FDA) 510(k) 인증을 획득했으며, 캘리포니아주 샌디에이고를 거점으로 미국 병원들과 협업을 확대하고 있다. 현재 미국 현지 의료진과 계약 및 설치 절차가 순조롭게 진행되고 있으며, 미국 신경외과 협회(AANS) 등 학회 참가를 통해 인지도를 높이는 중이다. 올해 미국 현지에 5대 그리고 향후 3년간 약 100 여대의 납품이 예상된다. 이러한 미국 진출 성과에 더해, 고영은 일본 시장 진입을 위해 일본 PMDA 에 제품 허가 신청을 제출한 상태로, 올해 10월~11월에 승인이 기대되고 내년부터 일본 현지 매출도 기대되는 시점이다. 국내에서는 이미 서울대병원과 삼성서울병원 등에서 600여 차례 이상의 성공 사례를 바탕으로 기술력과 안전성이 검증된 만큼, 미국과 일본 내 레퍼런스를 빠르게 확장할 수 있을 전망이다. 당장 내년(26년)에는 국내와 해외(미국, 일본)을 포함하여 최소 30여대의 판매가 예상된다. 동남아 지역에서도 올해 승인을 신청하여, 빠르면 내년부터 소규모로 매출이 가능하다. 중국은 올해 말에 승인 신청을 하면, 2027년부터는 판매가 가능할 것으로 전망한다.

2. SPI 와 AOI 는 업황의 저점을 지나는 중: 동사의 본업인 SPI(3D 납도포

검사장비)와 AOI(3D 자동광학검사장비)는 인도와 중국의 EMS 제조업 수요 증가 및 3분기부터 상반기에 이연된 주문으로 업황이 회복되는 국면이다. 자동차 관련 상황은 상반기 관세 관련 어려운 국면을 지나고는 있지만 여전히 개선이 쉽지 않은 상황이다. 본업은 전년 대비 기저 효과로 실적의 개선이 진행되고 있으며, 회사 전반적인 R&D 비용의 감소로 인한 실적의 개선 효과도 진행 중이다.

3. 투자의견 매수 및 목표주가 22,000 원으로 커버리지 개시: 고영에 대해서

투자의견 매수 및 목표주가를 22,000 원으로 제시하며, 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 12MF EPS 572 원에 Target Multiple 38.7 배(직전 3 개년도 평균 PER 수치)를 적용하여 목표주가 22,000 원(상승여력 32.2%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 2,193 억원(YoY +8.3%), 영업이익 114 억원(YoY +244.6%)를 전망한다. 본업의 업황도 최악을 지나고 하방경직성을 보이고 있으며, 무엇보다 뇌수술용 로봇의 미국과 일본을 비롯한 글로벌 확장세가 본격화 되는 시기이다.

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	2,754	2,256	2,025	2,193	2,509
영업이익 (억원)	443	204	33	114	242
영업이익률 (%)	16.1	9.0	1.6	5.2	9.6
지배순이익 (억원)	393	219	210	54	230
PER (배)	22.3	51.8	26.5	203.7	47.9
PBR (배)	2.9	3.7	1.7	3.5	3.4
ROE (%)	13.4	7.2	6.7	1.7	7.2
EPS (원)	572	319	306	173	649

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 고영의 실적 추정

(단위:억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	530	525	463	507	511	521	580	581	2,025	2,193	2,509
SPI	159	205	185	199	200	193	227	225	748	845	953
AOI	290	236	209	220	241	263	268	269	955	1,041	1,213
기타	82	84	69	88	69	65	85	87	323	306	343
영업이익	22	32	7	-28	31	25	29	28	33	114	242
OPM	4.1%	6.1%	1.5%	-5.4%	6.2%	4.8%	5.0%	4.9%	1.6%	5.2%	9.6%
지배주주순이익	73	74	-44	108	32	-47	35	34	210	54	230
NPM	13.7%	14.0%	-9.6%	21.2%	6.2%	-9.0%	6.0%	5.9%	10.4%	2.5%	9.2%

자료: 고영, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 고영의 Valuation

항목	추정치	비고
2025년 연결 지배순이익(억원)	54.0	12MF EPS
주당순이익(원)	572	
Target P/E(배)	38.7	
적정주가(원)	22,136	
목표주가(원)	22,000	
현재주가(원)	16,640	
상승여력(%)	32.2%	

자료: 고영, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	3,917	3,672	3,779	3,418	2,914
유동자산	2,865	2,723	2,840	2,455	2,093
현금및현금성자산	499	281	535	415	354
단기금융자산	891	1,005	985	808	689
매출채권및기타채권	992	830	727	684	583
재고자산	446	500	501	489	417
비유동자산	1,052	949	939	963	821
장기금융자산	65	54	70	64	55
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	545	456	467	440	375
무형자산	94	107	123	137	117
부채총계	865	619	548	300	-375
유동부채	583	398	361	296	253
단기차입부채	113	57	52	55	47
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	348	276	255	232	198
비유동부채	282	221	187	3	-628
장기차입부채	171	139	103	119	102
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	3,052	3,053	3,232	3,118	3,289
지배주주지분*	3,052	3,053	3,232	3,118	3,289
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,754	2,256	2,025	2,193	2,509
매출원가	987	801	767	804	954
매출총이익	1,767	1,455	1,259	1,389	1,555
판매비와관리비	1,324	1,251	1,225	1,275	1,314
영업이익	443	204	33	114	242
EBITDA	563	328	159	248	358
비영업손익	62	102	248	-35	88
이자수익	15	46	54	43	46
이자비용	6	7	5	8	10
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	82	44	203	-94	20
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-30	19	-4	24	32
세전계속사업이익	504	306	281	79	329
법인세비용	111	87	71	25	99
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	393	219	210	54	230
지배주주순이익*	393	219	210	54	230
비지배주주순이익	0	0	0	-0	0
기타포괄손익	4	13	13	-8	36
총포괄손익	397	232	223	46	267

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	293	295	364	45	-100
당기순이익	393	219	210	54	230
현금유입(유출)이없는수익	361	233	123	246	160
자산상각비	121	124	126	133	116
영업자산부채변동	-290	-41	25	-242	-427
매출채권및기타채권	-228	183	199	-20	101
재고자산감소(증가)	-41	-71	8	-34	72
매입채무및기타채무	42	-65	-107	4	-34
투자활동현금흐름	-238	-128	25	59	104
투자활동현금유입액	18	1,106	1,051	1,117	1,157
유형자산	1	1	2	2	2
무형자산	0	0	4	4	4
투자활동현금유출액	256	1,235	1,026	1,247	1,327
유형자산	169	71	34	45	72
무형자산	24	32	52	32	27
재무활동현금흐름	-226	-385	-151	-89	-85
재무활동현금유입액	3	3	3	3	3
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	148	294	62	77	98
단기차입부채	0	61	0	0	0
장기차입부채	52	60	62	65	68
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-5	1	16	3	14
현금변동	-176	-217	254	127	324
기초현금	675	499	281	535	415
기말현금	499	281	535	528	354

투자지표

(단위: 원배%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	572	319	306	173	649
BPS*	4,445	4,447	4,707	4,542	4,791
CFPS	427	430	530	65	-146
SPS	4,011	3,286	2,950	3,194	3,655
EBITDAPS	821	477	232	361	522
DPS (보통,현금)	140	140	140	140	140
배당수익률 (보통,현금)	1.1	0.8	1.7	0.9	0.9
배당성향 (보통,현금)	23.9	41.9	44.0	176.6	41.5
PER*	22.3	51.8	26.5	203.7	47.9
PBR*	2.9	3.7	1.7	3.5	3.4
PCFR	29.9	38.5	15.3	246.7	-
PSR	3.2	5.0	2.7	5.0	4.4
EV/EBITDA	15.5	34.7	34.9	44.6	30.8
재무비율					
매출액증가율	11.3	-18.1	-10.2	8.3	14.4
영업이익증가율	7.0	-54.0	-83.7	244.6	111.0
지배주주순이익증가율*	-0.8	-44.2	-4.2	-74.2	325.3
매출총이익률	64.2	64.5	62.1	63.3	62.0
영업이익률	16.1	9.0	1.6	5.2	9.6
EBITDA이익률	20.5	14.5	7.9	11.3	14.3
지배주주순이익률*	14.3	9.7	10.4	2.5	9.2
ROA	11.6	5.4	0.9	3.2	7.6
ROE	13.4	7.2	6.7	1.7	7.2
ROIC	19.5	7.7	1.4	4.2	7.9
부채비율	28.3	20.3	16.9	9.6	-11.4
차입금비율	9.3	6.4	4.8	5.6	4.5
순차입금비율	-35.5	-34.9	-42.1	-32.1	-26.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

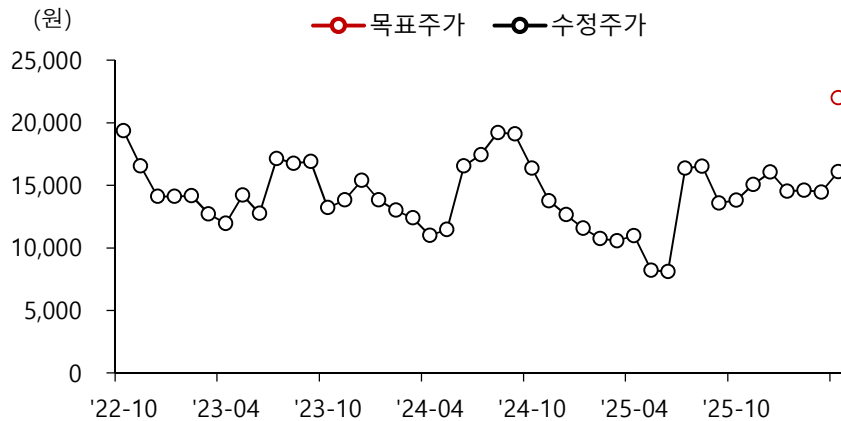
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

고영(098460)

일자	2025-05-08	2025-10-14
투자의견	Not Rated	BUY
목표주가	-	22,000 원
과리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.09.30)

BUY (매수)	94.5%
HOLD (보유/중립)	5.5%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%