

고영
(098460)

Buy (Maintain)

목표주가(12M) 125,000 원(유지)
종가(2019/04/12) 94,000 원

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,369만주
시가총액	1,287십억원
외국인지분율	56.6%
52 주 주가	74,100~115,000원
60 일평균거래량	63,168주
60 일평균거래대금	5.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	21.2	-8.6	-6.8
상대수익률	3.5	8.1	-5.8	6.7



FY	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	238	263	315	355
영업이익(십억원)	46	51	64	73
순이익(십억원)	42	44	55	62
EPS(원)	3,091	3,215	4,002	4,557
BPS(원)	16,501	19,077	22,439	26,356
PER(배)	26.7	28.4	22.8	20.0
PBR(배)	5.0	4.8	4.1	3.5
ROE(%)	21.9	18.1	19.3	18.7
배당수익률(%)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	20.3	20.1	16.1	13.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

이제부터 뇌수술은 로봇과 함께

올해 뇌수술용 의료로봇 매출 가시화로 로봇 관련 성장성 극대화 될 듯

동사의 뇌수술용 의료로봇은 검사장비의 기본이 되는 로봇기술과 더불어 3 차원 센서기술을 기반으로, 뇌의 어느 곳을 뚫어야 하는지 정확히 짚어내는 제품이다. 동사는 2016 년 12 월 국내 최초로 식품의약품안전처로부터 뇌수술용 의료로봇에 대한 제조허가를 획득하였다. 제품 성능 개선이 마무리 됨에 따라 올해 국내에서 판매가 가능해지면서 뇌수술용 의료로봇 관련 매출이 가시화 될 것으로 예상된다.

또한 글로벌 의료시장에 진출하기 위해 뇌수술용 의료로봇에 대한 인증 작업을 시작할 것으로 예상된다. 이에 따라 내년 하반기에는 중국에서 판매가 가능할 것이며, 미국에선 내년 식품의약품(FDA) 승인 신청을 한 뒤 2021 년부터 판매한다는 목표를 갖고 있다.

한편, 로봇산업 발전방안에 따르면 돌봄, 웨어러블, 의료, 물류 등 4 대 서비스 로봇분야를 집중 육성 할 예정으로 그 중에서도 진입장벽이 높은 의료용 로봇 확대에 주력할 것으로 예상됨에 따라 동사의 수혜가 예상된다.

올해부터 스마트 팩토리 관련 3D AOI 성장성 가시화 될 듯

3D AOI 의 경우 AI 로 딥러닝을 접목하게 되면 공정 불량률 알려주는 차원을 넘어 진단하고 해결 방법까지 찾아주는 기능도 수행할 수 있다. 이에 따라 3D AOI 가 스마트 팩토리의 설비로 채용 될 수 있을 것으로 예상되며 해를 거듭할수록 그 비중이 증가할 것으로 기대된다.

신규제품 MOI 매출 가시화 될 듯

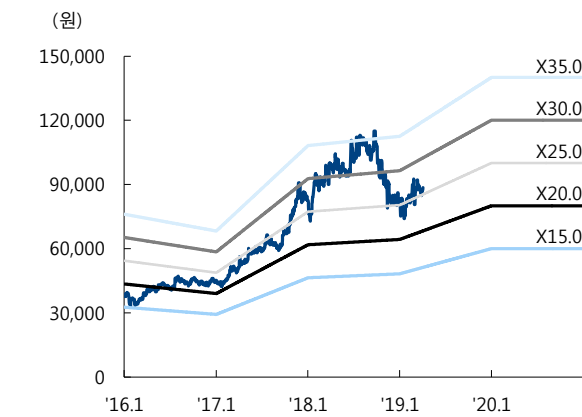
동사는 고객사의 요청으로 기계 가공물 3 차원 기계 부품 검사 장비인 MOI(Machining Optical Inspection)를 개발함에 따라 휴대폰 금속 케이스 검사 장비로 일부 사용되었다. 그러나 이 제품은 다른 분야에서도 사용될 수 있기 때문에 현재 자동차 부품회사, 모터회사 등 기계와 전자가 섞여 있는 부품을 검사 해야 하는 회사들과 프로젝트 여러 개를 동시에 진행 중에 있다. 따라서 올해에는 신규제품 MOI 매출 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

제 4 차 산업혁명 관련 성장성 부각이 동사 주가 상승 모멘텀

동사의 주가는 지난해 4 분기부터 실적저조 우려가 반영되면서 부진한 흐름이 지속되고 있으며, 올해 실적의 경우 1 분기 실적을 저점으로 분기를 거듭할수록 나아질 것으로 예상된다.

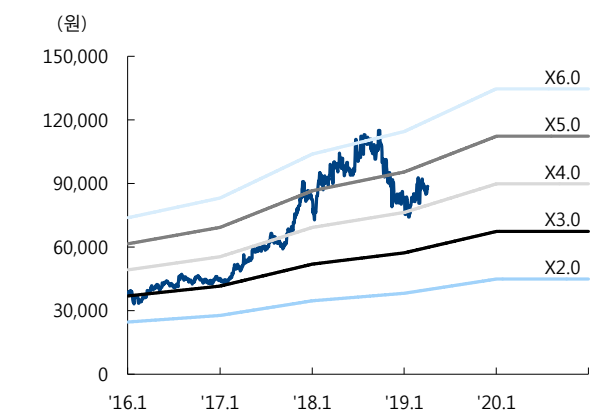
제 4 차 산업혁명 시대를 맞이하여 3D 측정기술을 바탕으로 한 수술용 로봇 및 스마트 팩토리 등에서의 성장성 부각이 동사 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림21. 고영 PER 밴드



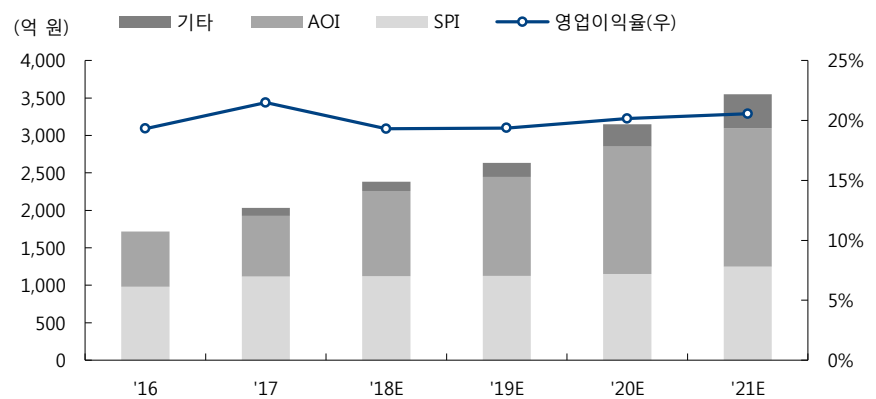
자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림22. 고영 PBR 밴드



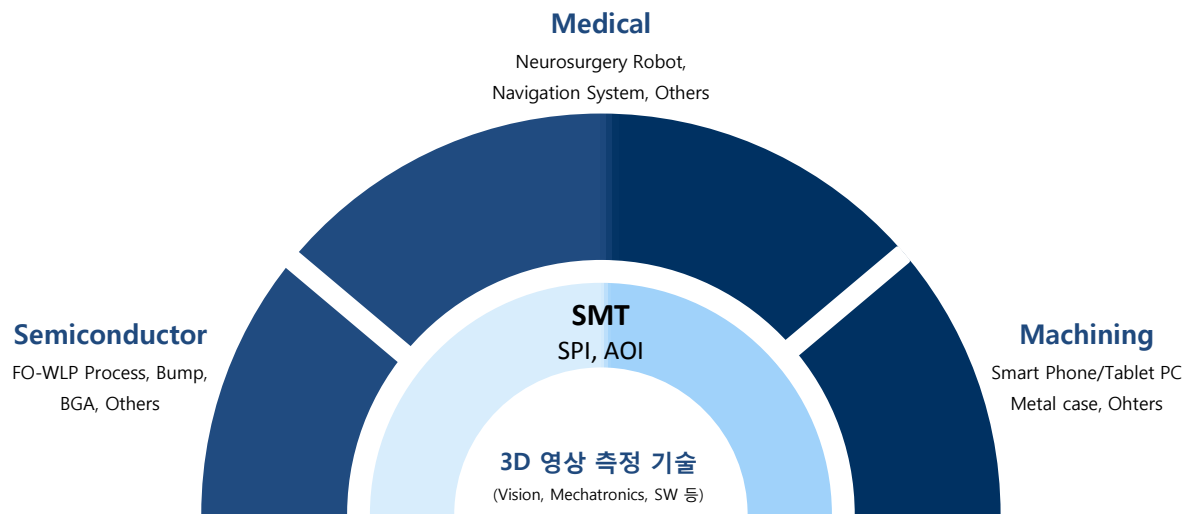
자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림23. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림24. 성장동력



자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림25. 뇌수술용 의료로봇



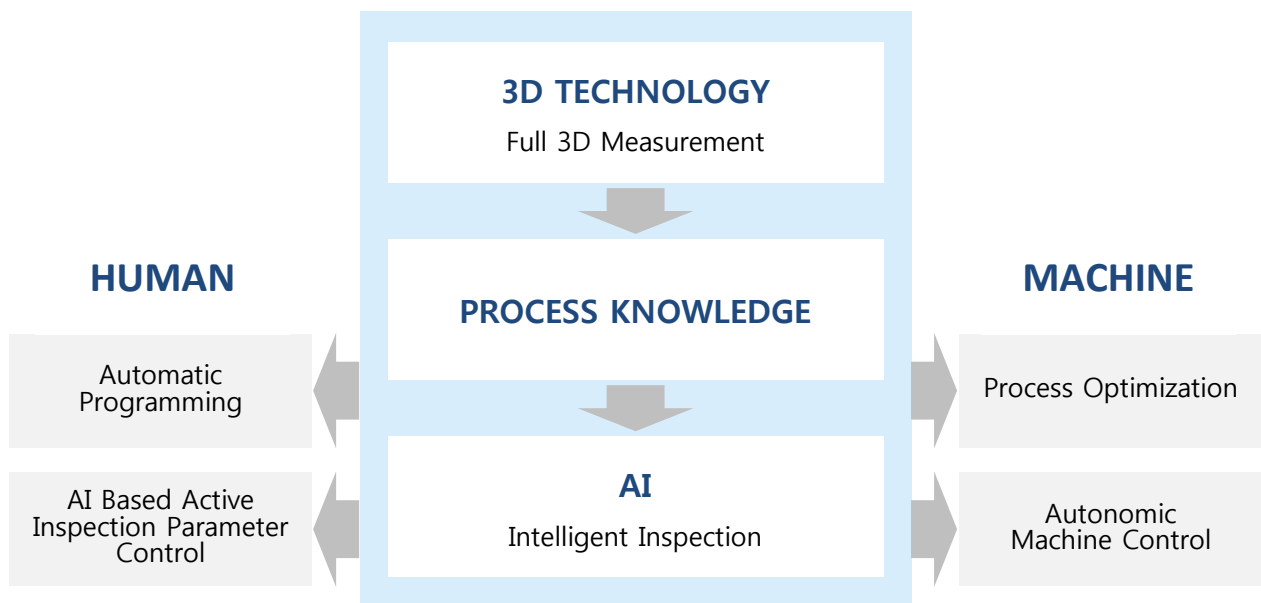
자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림26. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

그림27. 4차 산업혁명 및 스마트 팩토리를 실현하기 위해 필요한 3D 측정 데이터 기반의 AI 솔루션 개발



자료: 고영, 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	228	271	324	383
현금 및 현금성자산	23	60	93	134
단기금융자산	85	88	86	83
매출채권	86	92	105	117
재고자산	31	28	39	47
비유동자산	51	45	42	40
유형자산	33	31	29	27
무형자산	5	3	2	1
자산총계	279	316	366	423
유동부채	40	43	46	49
매입채무	16	17	21	23
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	13	13	13	13
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	53	55	59	62
지배주주지분	226	261	307	361
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	40	40	40	40
이익잉여금	190	225	271	324
기타자본항목	-10	-10	-10	-10
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	226	261	307	361

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	22	45	38	46
당기순이익	42	44	55	62
유형자산감가상각비	3	2	2	2
무형자산감가상각비	2	2	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-72	-1	3	3
유형자산의 처분(취득)	8	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
금융상품의 증감	41	40	30	38
재무활동 현금흐름	27	-9	-9	-9
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-9	-9	-9	-9
현금및현금성자산의증감	-23	37	33	41
기초현금및현금성자산	46	23	60	93
기말현금및현금성자산	23	60	93	134

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	238	263	315	355
증가율(%)	17.1	10.5	19.6	12.7
매출원가	89	97	115	128
매출총이익	149	166	200	227
판매비와관리비	103	115	136	154
연구개발비	30	33	40	45
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	46	51	64	73
증가율(%)	5.1	10.9	24.6	14.9
영업이익률(%)	19.3	19.4	20.2	20.6
이자수익	1	2	2	2
이자비용	0	-	-	-
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	6	2	3	3
세전계속사업이익	53	55	68	78
법인세비용	10	11	14	16
세전계속이익률(%)	22.2	20.9	21.7	22.0
당기순이익	42	44	55	62
순이익률(%)	17.8	16.7	17.4	17.6
지배주주귀속 순이익	42	44	55	62
기타포괄이익	0	-	-	-
총포괄이익	42	44	55	62
지배주주귀속총포괄이익	42	44	55	62

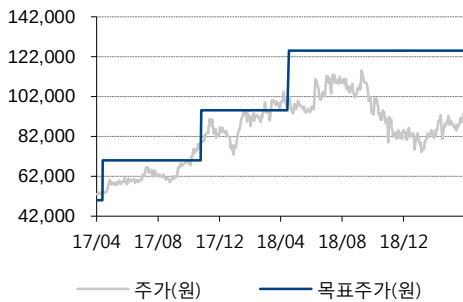
주요투자지표

	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표 (원)				
EPS	3,091	3,215	4,002	4,557
BPS	16,501	19,077	22,439	26,356
CFPS	3,410	3,494	4,219	4,730
DPS	650	650	650	650
Valuation(배)				
PER	26.7	28.4	22.8	20.0
PBR	5.0	4.8	4.1	3.5
PCR	24.2	26.1	21.6	19.3
EV/EBITDA	20.3	20.1	16.1	13.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	21.9	18.1	19.3	18.7
EBITDA 이익률	21.1	20.8	21.1	21.2
부채비율	23.6	21.2	19.2	17.2
순부채비율	-47.9	-56.8	-58.2	-60.1
매출채권회전율(x)	3.0	3.0	3.2	3.2
재고자산회전율(x)	8.9	8.8	9.4	8.3

자료 : 고영, 하이투자증권

고영

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2017-04-26	Buy	70,000	6개월		8.1%
2017-11-07	Buy	95,000	1년	-5.8%	9.8%
2018-04-30	Buy	125,000	1년		

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-mail 등을 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.

(작성자 : 이상현)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	88.4%	11.6%	-