

고영 (098460)

AI 및 로봇으로 실적과 성장성 다 잡는다

AI 투자 확대에 따른 서버항 수요 증가로 미주지역 매출 확장세 지속될 듯(ft. 글로벌 빅테크항 AI 기반 스마트팩토리 SW 매출 성장성 가속화)

동사 올해 3분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 603억원(+30.2% YoY, +15.7% QoQ), 영업이익 47억원(+575.7% YoY, +86.9% QoQ)으로 매출 성장이 가속화 되었다. 이는 미주지역이 분기 사상 최대 매출을 달성하면서 전체 성장을 견인하였기 때문이다. 올해 3분기 미주지역 매출액의 경우 224억원(+61.2% YoY, +96.5% QoQ)으로 전체 매출에서 차지하는 비중이 37.1%까지 확대되었다. 이는 AI 관련 투자 확대에 따른 서버항 수요 증가에 힘입어 미주지역 매출 상승을 이끌었다. 특히 AI 생태계상 대만 업체 등의 미주지역 투자가 확대되면서 신규로 서버항 수요가 증가되고 있는 중이다. 이에 따라 올해 3분기 서버항 매출액의 경우도 168억원(+66.3% YoY, +28.2% QoQ)으로 전체 매출에서 차지하는 비중이 27.9%까지 확대되었다.

이와 같이 미주지역 등에서 AI 관련 투자 확대에 따른 서버항 수요 증가가 지속될 것으로 예상됨에 따라 향후 매출 확대 추세는 이어나갈 것으로 전망된다.

한편, AI 기반 스마트팩토리 SW 매출의 경우 올해 3분기 누적 기준으로 전년 연간 실적을 상회하였을 뿐만 아니라 글로벌 빅테크 고객사 등을 중심으로 빠르게 확산되고 있으므로 향후 매출 성장성 등이 가속화 될 것이다.

뇌수술용 의료로봇 병원 수요가 빠르게 증가하고 있는 가운데 내년 미국시장에서 판매 본격화 되면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

동사 뇌수술용 의료로봇인 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial)이 올해 1월 미국 FDA 510(k) 인증을 획득하였다. 현재 미국 내 뇌수술용 의료로봇이 판매 가능한 신경외과 상급 병원은 총 1,437개이며, 이중 우선 타겟으로 선별한 301개 병원을 중심으로 시장을 집중 공략해 나갈 예정이다. 이를 위해 현재 동사의 U.S. Surgeon Advisory Board(SAB, 총 9개 병원) 등 초기 주요 거점 병원을 중심으로 Demo 및 판매에 집중할 계획이며, 향후에는 50개 주별 거점병원을 중심으로 판매를 확대할 예정이다.

이러한 환경하에서 지난 7월 미국 대형 병원에 지니언트 크래니얼이 단순 테스트용이 아닌 판매용으로 설치되었다. 즉, 실제 수술에 활용되면서 수개월 이후에 매출로 인식될 것이다. 이러한 지니언트 크래니얼은 뇌전증, 파킨슨병, 뇌종양 등 고난도 뇌질환 치료에 활용될 예정이다. 무엇보다 미국 시장에서 AANS, CNS 등 주요 신경외과학회 등에 참석하며 미국 의료진을 대상으로 제품을 선보였다. 특히 CNS에서는 기존 뇌 수술용 네비게이션 플랫폼 대비 지니언트 크래니얼의 정확도 및 수술 워크플로우 효율성을 비교 분석하는 연구 결과가 발표되면서 의료진의 신뢰가 확대되었다.

무엇보다 미국시장 내 병원 수요가 빠르게 증가하고 있는 가운데 다수의 병원들과 구체적인 도입 협의가 활발히 진행됨에 따라 확산 속도가 가속화될 것으로 예상된다.

이러한 점 등을 고려할 때 내년에는 미국시장 등을 중심으로 지니언트 크래니얼이 30대 이상 설치가 가능할 것으로 예상되며, 미국시장에서 향후 3년 안에 100대 이상 판매가 가능할 것으로 기대된다. 무엇보다 이러한 지니언트 크래니얼의 ASP는 120만달러로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속되면서 밸류에이션 리레이팅 될 수 있을 것이다. 현재 미국 캘리포니아주 샌디에이고에 위치한 의료 오피스를 거점으로 직영체제로 운영되고 있는데, 내년 상반기 중으로 대리점 등을 선정하여 미국시장 커버리지 확대 뿐만 아니라 침투 속도도 빠르게 진행될 수 있을 것이다.

한편, 일본 PMDA 인증의 경우 11월 내 승인될 것으로 기대될 뿐만 아니라 중국, 홍콩, 동남아시아, 인도 등 시장 진출도 속도를 내고 있어서 지역적 확장이 가시화 될 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	23,300원(유지)
증가(2025.11.07)	18,530원
상승여력	25.7%

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	6,865만주
시가총액	1,272십억원
외국인지분율	17.8%
52주 주가	7,610~22,100원
60일평균거래량	2,475,759주
60일평균거래대금	44.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.1	25.5	29.5	88.7
상대수익률	14.5	16.6	8.2	69.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	203	226	281	344
영업이익(십억원)	3	16	37	50
순이익(십억원)	21	14	37	47
EPS(원)	306	201	536	680
BPS(원)	4,707	4,793	5,213	5,777
PER(배)	26.5	92.2	34.6	27.2
PBR(배)	1.7	3.9	3.6	3.2
ROE(%)	6.7	4.2	10.7	12.4
배당수익률(%)	1.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	25.4	31.6	20.7	15.3

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

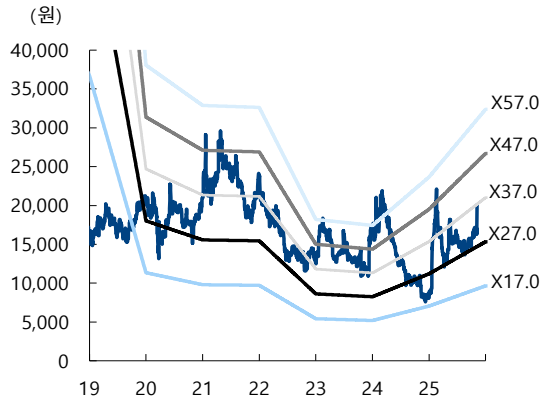
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

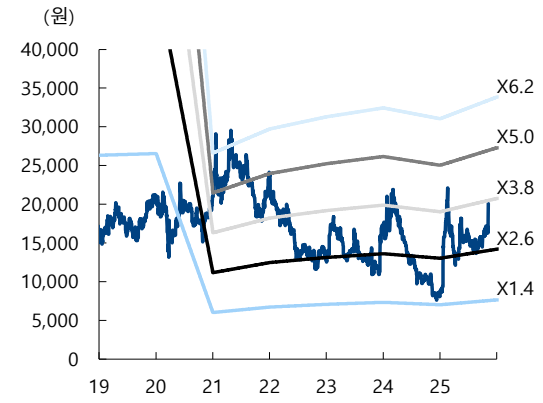
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 고영 PER 밴드



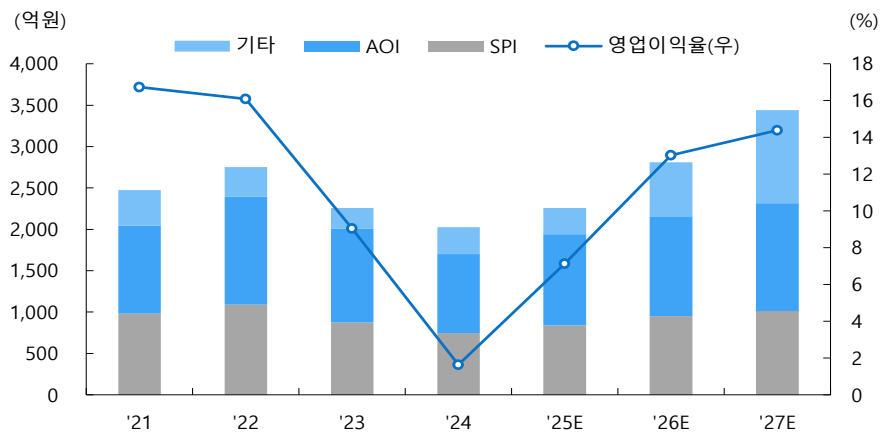
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



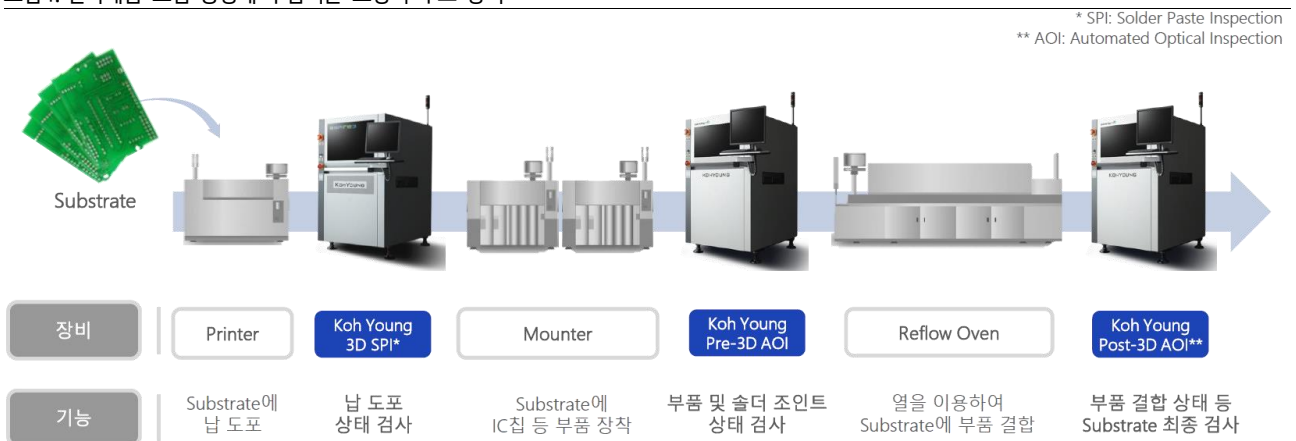
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



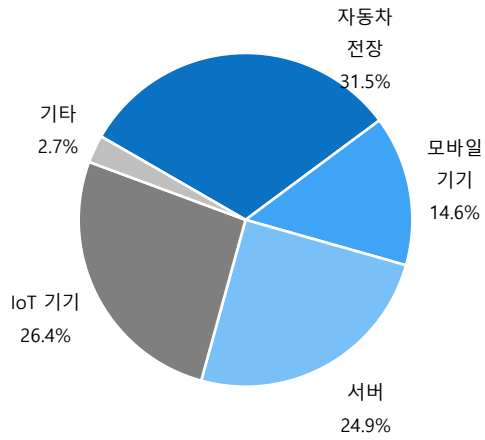
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림4. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



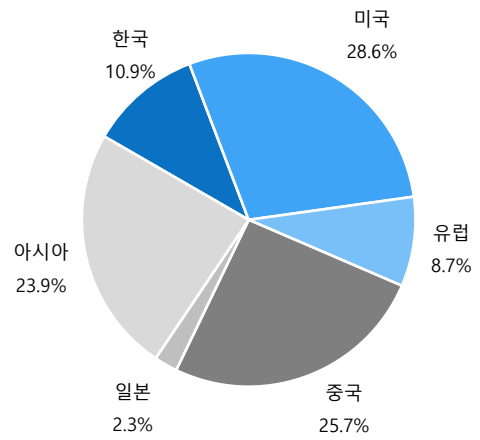
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림5. 고영 전방산업별 매출 비중(2025년 3분기 누적)



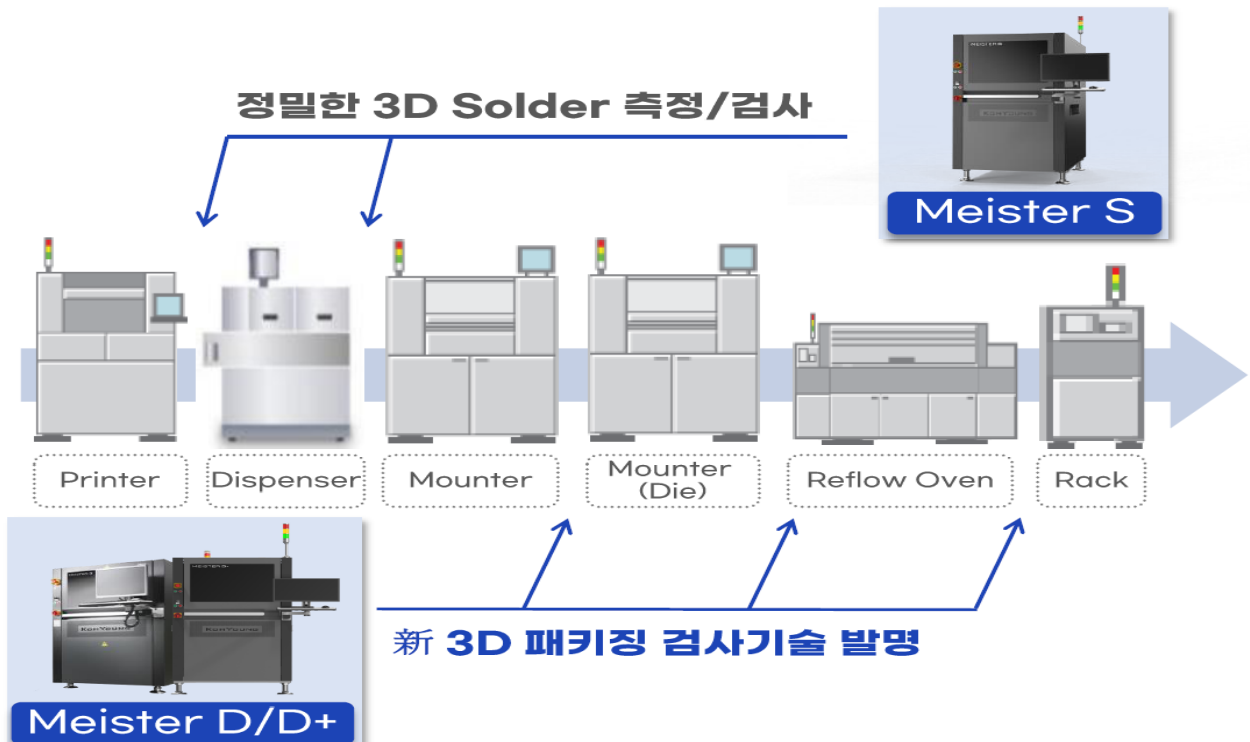
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림6. 고영 지역별 매출 비중(2025년 3분기 누적)



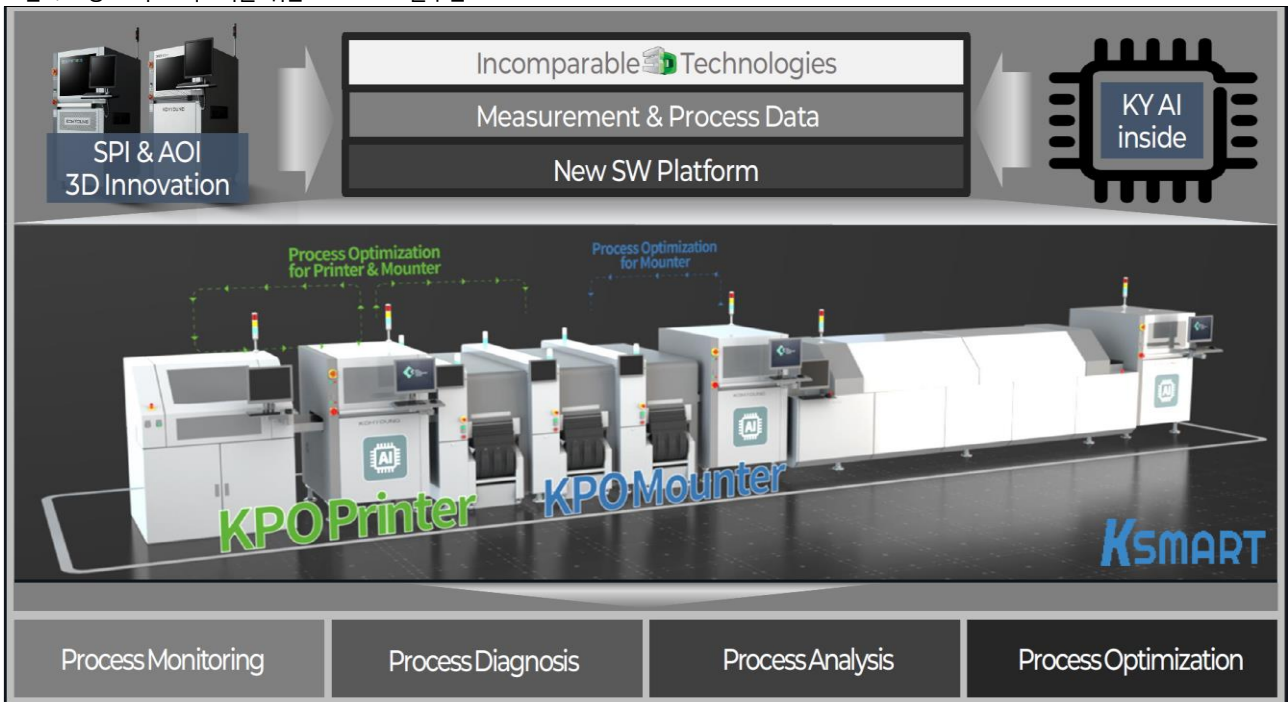
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림7. 고영 반도체 검사장비



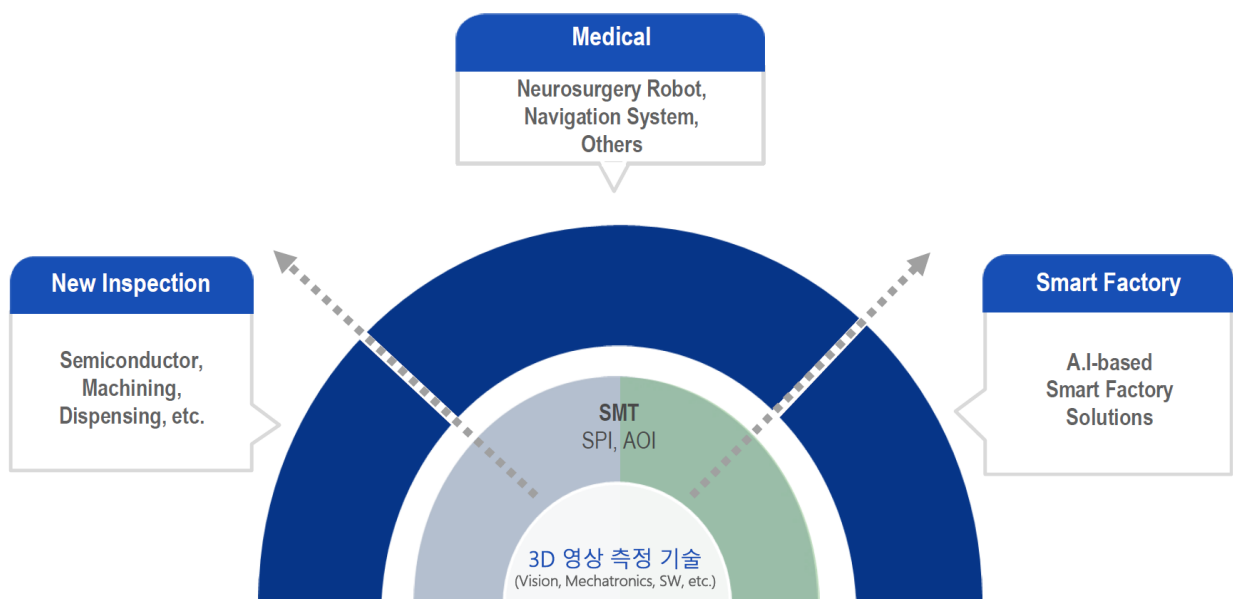
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림8. 고영 스마트 팩토리를 위한 KSMART 솔루션



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림9. 고영 성장동력



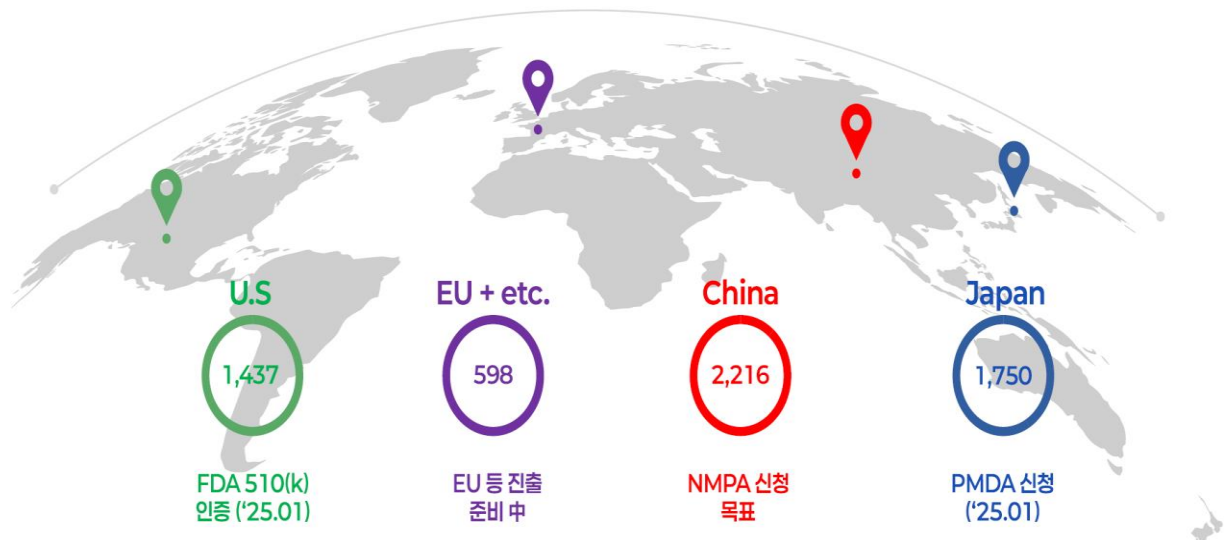
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림10. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼 (GeniantCranial)



자료: 고영, iM증권 리서치본부

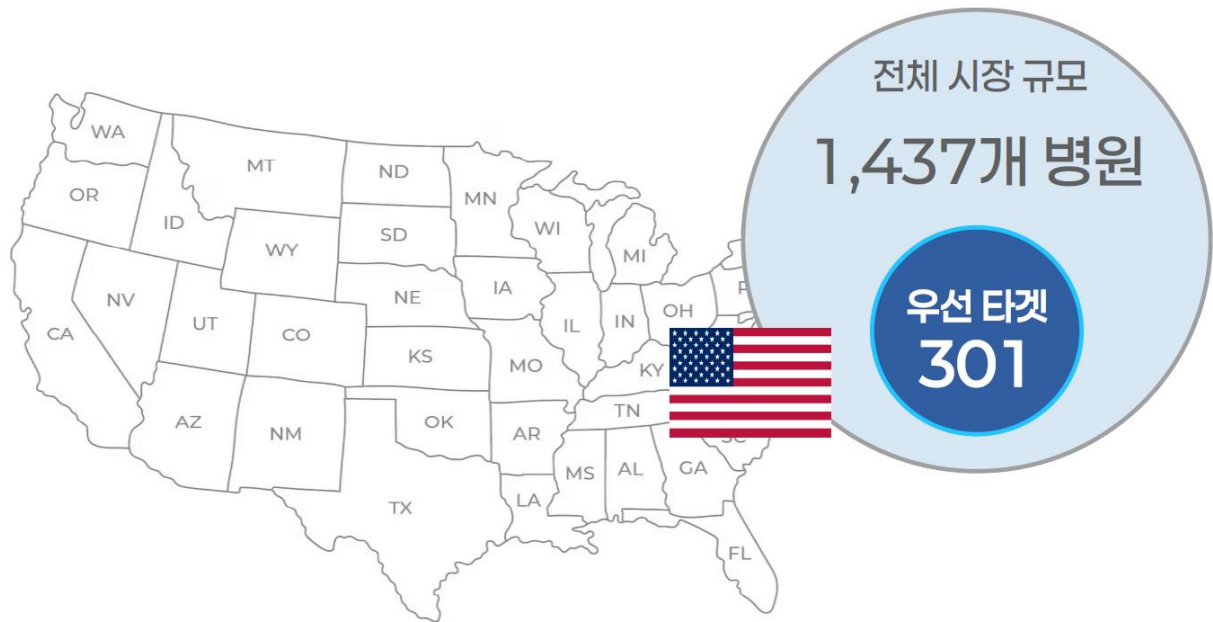
그림11. 고영 뇌수술용 의료로봇 주요국가 진출 계획



Total Addressable Market (# 신경외과 병원 수)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

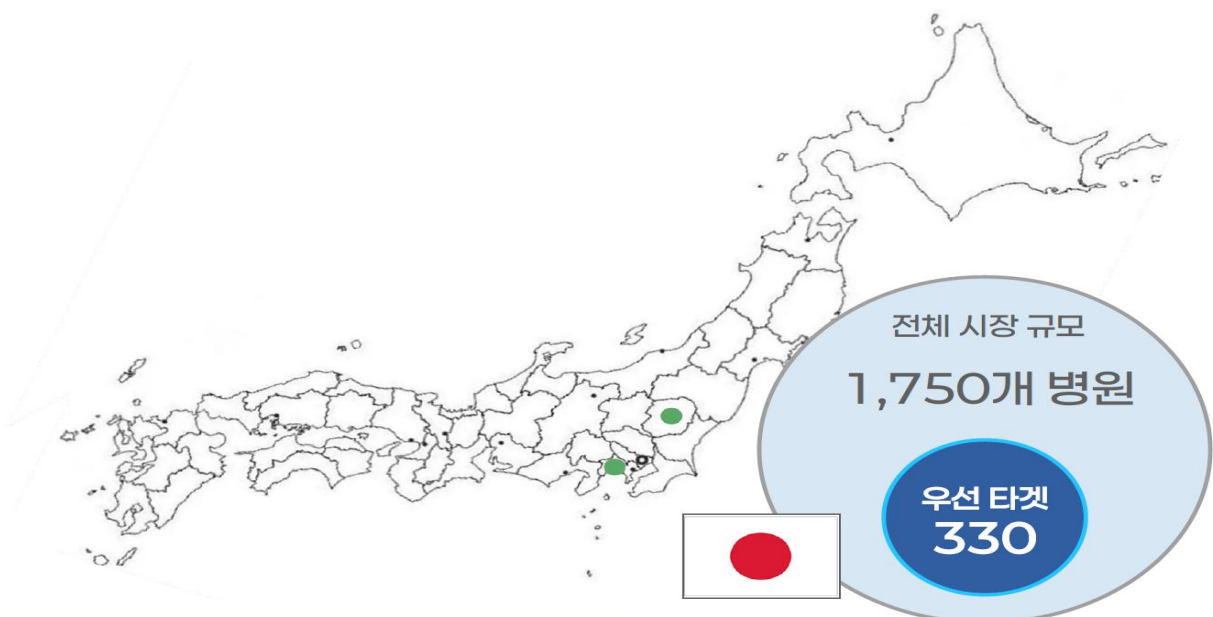
그림12. 고영 뇌수술용 의료로봇 지니언트 크래니얼(Geniant Cranial) 미국 진출



중점 영업 타겟 (301개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

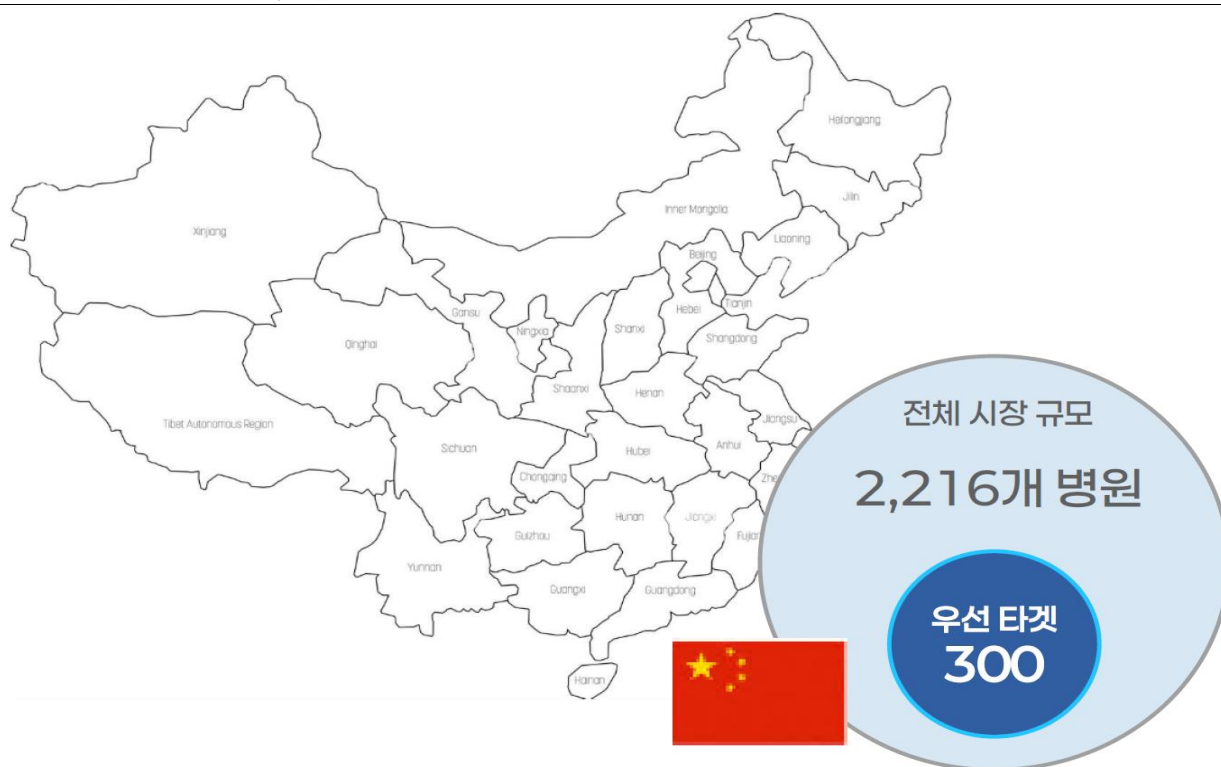
그림13. 고영 뇌수술용 의료로봇 일본 진출



중점 영업 타겟 (330개 병원)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림14. 고영 뇌수술용 의료로봇 중국 진출



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림15. 고영 뇌수술용 로봇 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

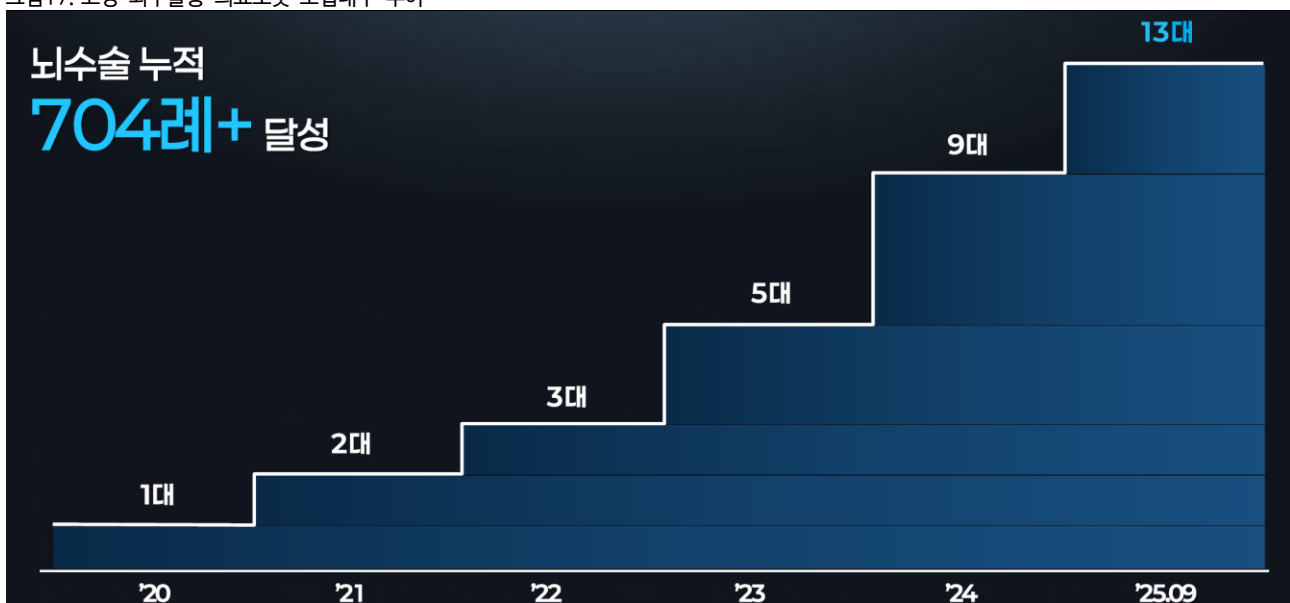
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림16. 고영 뇌수술용 로봇 워크플로우



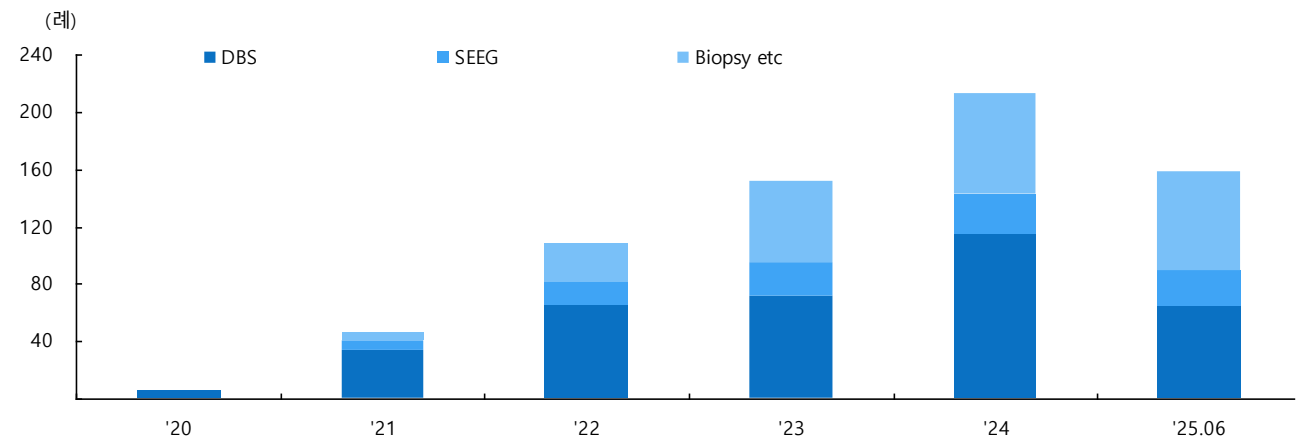
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림17. 고영 뇌수술용 의료로봇 도입대수 추이



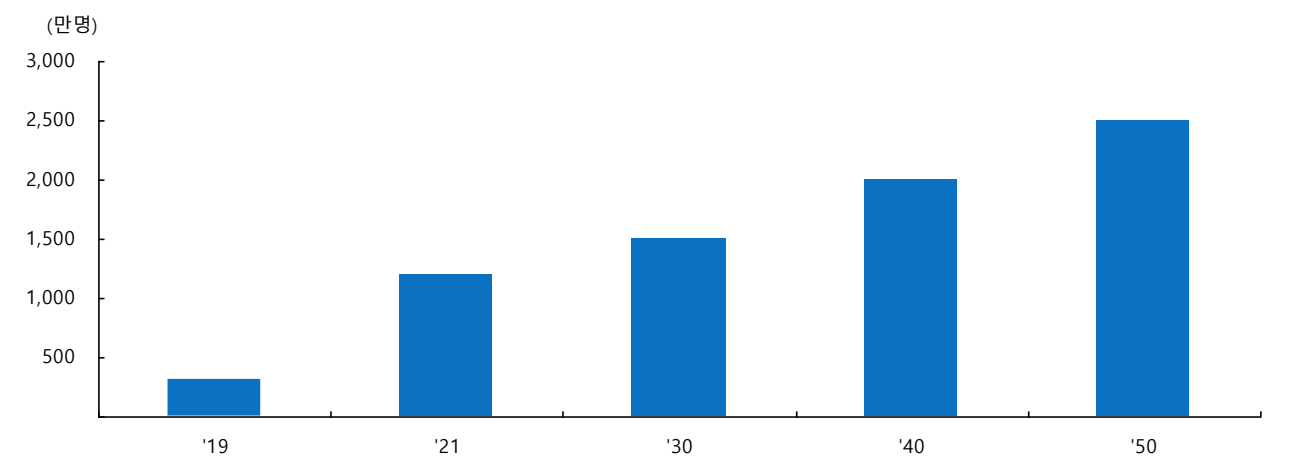
자료: 고영, iM중권 리서치본부

그림18. 고영 뇌수술용 로봇 활용한 뇌수술 현황



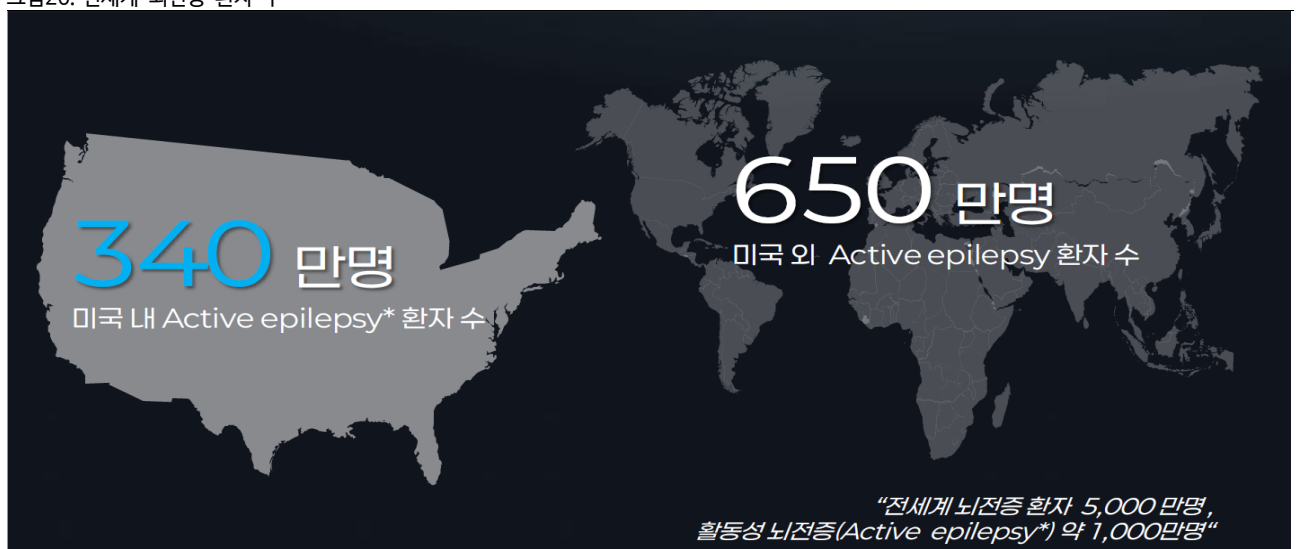
자료: 고영, iM증권 리서치본부

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

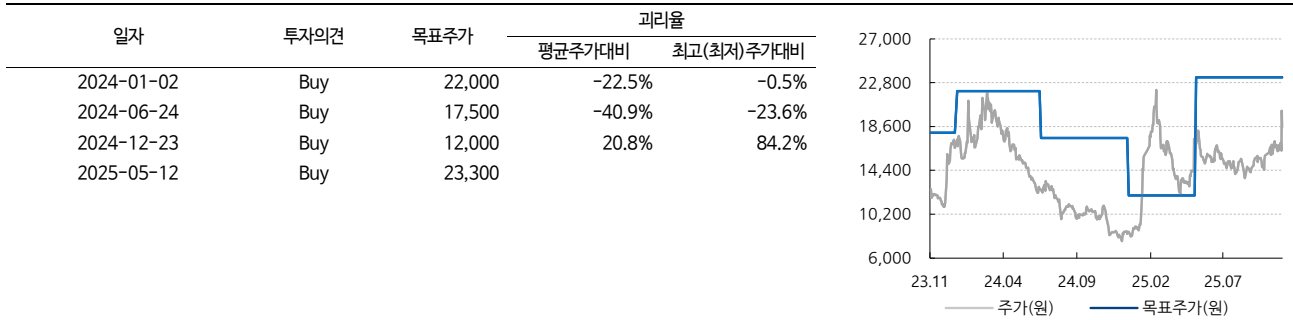
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	284	500	742	1,192	매출액	203	226	281	344
현금 및 현금성자산	54	259	471	885	증가율(%)	-10.2	11.4	24.5	22.5
단기금융자산	98	96	95	93	매출원가	77	74	81	98
매출채권	73	81	101	124	매출총이익	126	152	200	246
재고자산	50	56	70	85	판매비와관리비	123	136	163	197
비유동자산	94	81	72	67	연구개발비	41	46	57	70
유형자산	47	36	30	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	12	10	8	6	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	378	581	815	1,259	영업이익	3	16	37	50
유동부채	36	233	438	844	증가율(%)	-83.7	384.6	127.3	35.2
매입채무	12	14	17	21	영업이익률(%)	1.6	7.1	13.0	14.4
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	5	13	20	35
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	19	19	19	19	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	20	-10	-8	-23
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	28	18	48	61
부채총계	55	252	457	862	법인세비용	7	4	11	14
자배주주지분	323	329	358	397	세전계속이익률(%)	13.9	7.9	17.0	17.6
자본금	7	7	7	7	당기순이익	21	14	37	47
자본잉여금	45	45	45	45	순이익률(%)	10.4	6.1	13.1	13.6
이익잉여금	299	304	331	369	자배주주귀속 순이익	21	14	37	47
기타자본항목	-28	-26	-25	-24	기타포괄이익	1	1	1	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	22	15	38	48
자본총계	323	329	358	397	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	36	212	218	421	주당지표(원)				
당기순이익	21	14	37	47	EPS	306	201	536	680
유형자산감가상각비	10	10	7	4	BPS	4,707	4,793	5,213	5,777
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	490	389	661	764
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	140	140	140	140
투자활동 현금흐름	3	12	12	12	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PER	26.5	92.2	34.6	27.2
무형자산의 처분(취득)	-5	-	-	-	PBR	1.7	3.9	3.6	3.2
금융상품의 증감	-2	-	-	-	PCR	16.6	47.6	28.0	24.3
재무활동 현금흐름	-15	-15	-15	-15	EV/EBITDA	25.4	31.6	20.7	15.3
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	6.7	4.2	10.7	12.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.9	12.9	16.1	16.0
배당금지급	-9	-9	-9	-9	부채비율	16.9	76.6	127.7	217.4
현금및현금성자산의증감	25	206	212	414	순부채비율	-47.0	-108.1	-158.0	-246.5
기초현금및현금성자산	28	54	259	471	매출채권회전율(x)	2.6	2.9	3.1	3.1
기말현금및현금성자산	54	259	471	885	재고자산회전율(x)	4.0	4.3	4.5	4.4

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 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%