2024.12.23

고영 (098460)

트럼프 시대 뇌수술 로봇 및 AI 솔루션 수혜 가속화

세계 최초 침대부착형 뇌수술로봇으로 광학 센서 통한 로봇의 실시간 위치 및 자세 추적이 가능해 수술 정밀도 높임 ⇒ 미국에서 매출 성장 가속화

동사는 산업용 3차원 측정 검사장비 연구 개발 과정에서 축적한 광학, 메카트로닉스, 머신비전, 소프트웨어, AI 기술을 활용해 뇌수술용 의료 로봇 카이메로을 개발하였으며, 2016년 식약처로부터 제조, 판매 승인을 획득하였다.

이에 따라 국내에서는 종합병원 등을 대상으로 20년 1대, 21년 1대, 22년 1대, 23년 2대 등을 판매하였으며 올해의 경우 4대 이상의 판매가 예상된다.

이러한 카이메로는 다양한 뇌질환 신경외과 수술에 활용할 수 있을 뿐만 아니라 내비게이션과 로봇 시스템을 결합함에 따라 수술성공률과 정확도를 향상시킬 수 있다. 이에 따라 환자의 통증 및 합병증 발생 위험이 줄여 예후를 개선하면서 뇌수술 분야에서 새로운 패러다임을 제시하고 있다. 현재까지 누적으로 500차례 이상의 성공적인 뇌수술 기록을 달성함에 따라 내년에는 국내에서 10대 이상의 판매가 예상된다.

이러한 환경하에서 지난 5월 10일 동사는 미국 FDA에 뇌수술용 의료 로봇의 시판 전 허가(510k)를 신청하였다. 통상적인 미국 FDA의 심사 일정 등을 고려할 때 내년 1분기 중에는 승인될 것으로 예상된다.

미국의 경우 뇌 수술이 가능한 신경외과 보유 병원 수가 1,437여 개에 이르고 있기 때문에 뇌수술용 로봇 시장규모의 성장 등이 어느 지역보다 가속화 될 것으로 예상된다. 무엇보다 기존 뇌수술로봇시스템과 차별화 요인은 세계 최초 침대부착형 뇌수술로봇으로 설계되었을 뿐만 아니라 광학 센서를 통한 로봇의 실시간 위치 및 자세 추적이 가능해 수술 정밀도가 높아지면서 수술성공률을 향상 시킬 수 있을 것이다.

이러한 차별화 요인으로 기반으로 내년 1분기 FDA 승인 이후 미국에서 10대 이상의 판매가 가능할 것으로 예상되며, 이러한 뇌수술용 의료 로봇의 ASP는 100만달러로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속화 될 것이다.

다른 한편으로는 일본 PMDA 승인이 내년 상반기에 가시화 될 것으로 예상된다. 뇌수술이 가능한 신경외과 보유 병원 수가 1,750여 개에 이르고 있으며, 내년의 경우 일본에서 5대 이상 판매가 가능할 것으로 전망됨에 따라 향후 성장이 가속화 될 것이다.

한편, 동사 디지털 엑스레이는 내년 2월 한국 식약처 승인이 예상됨에 따라 상용화를 앞두고 있다. 이러한 디지털 엑스레이는 탄소나노튜브 소재를 활용함으로써 기존 기술 대비 방사선 노출을 저감할 수 있을 뿐만 아니라 최적화된 사이즈로 사용성이 편리하다.

트럼프 2.0 시대 제조업 등을 미국 내로 재배치하는 공급망 정책 강화 ⇒ AI 스마트팩토리솔루션 미국 고객사 수요 증가로 성장성 가속화

트럼프 2.0 시대에는 관세를 기반으로 제조업과 핵심 산업을 미국 내로 재배치하는 공급망 정책의 강화 움직임이 나타날 것이다. 이와 같이 기업의 제조 공장 미국 내 이전 및 설립 장려 등을 통하여 미국 내 제조업 등을 강화 시킬 수 있을 것이다.

동사 스마트팩토리솔루션의 경우 AI를 활용한 검사 결과 자동 저장/분석, 최적화 기능을 통해 공정 관리를 자동화 시킨다. 이러한 AI 기능이 탑재된 스마트팩토리솔루션을 다수 글로벌 고객사에서 테스트 중에 있다. 특히 제조업 등을 미국 내로 재배치하는 공급망 정책 강화 환경하에서 미국 고객사들을 중심으로 필드테스트 등을 완료함에 따라 향후 수요가 증가하면서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

목표주가 12,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 12,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치 319원에 Target PER 37.9배(최근 3년간 평균 PER) 적용하여 산출하였다

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	12,000원(하향)
종가(2024.12.20)	8,320원
상승여력	44.2%

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	6,865만주
시가총액	571십억원
외국인지분율	33.1%
52주 주가	7,610~21,900원
60일평균거래량	446,286주
60일평균거래대금	4.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.7	-18.1	-33.9	-50.7
상대수익률	-0.4	-6.6	-12.3	-28.9

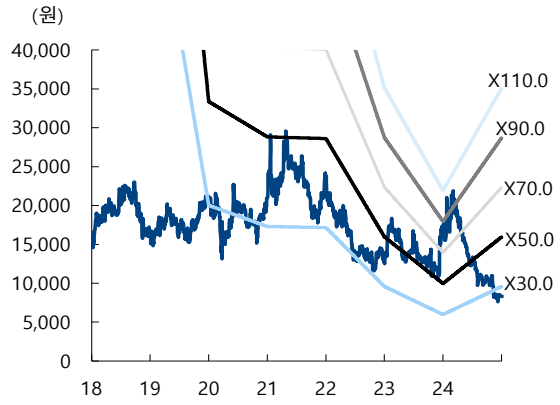
Price Trend

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	226	199	245	281
영업이익(십억원)	20	7	22	36
순이익(십억원)	22	14	22	34
EPS(원)	319	200	319	491
BPS(원)	4,447	4,532	4,735	5,111
PER(배)	51.8	41.7	26.1	16.9
PBR(배)	3.7	1.8	1.8	1.6
ROE(%)	7.2	4.4	6.9	10.0
배당수익률(%)	0.8	1.7	1.7	1.7
EV/EBITDA(배)	30.8	15.5	9.9	6.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

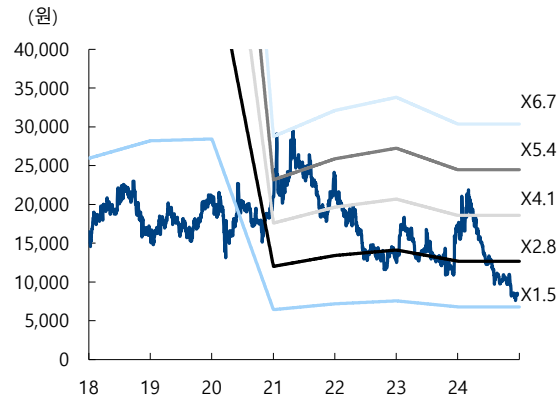
[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. 고영 PER 밴드



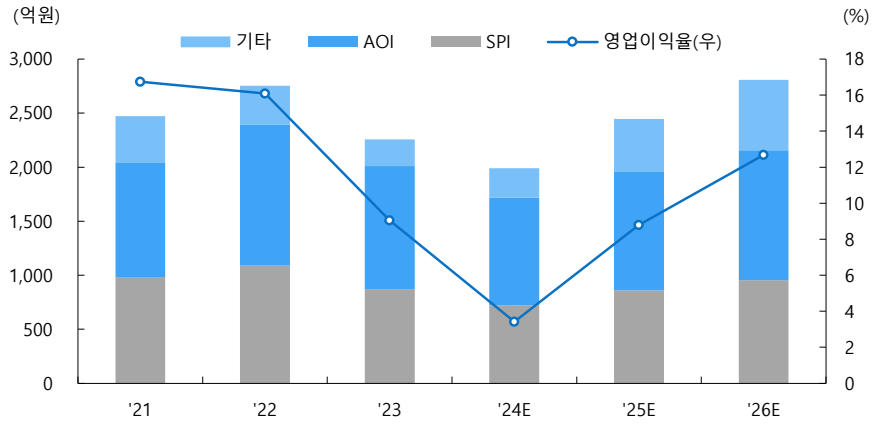
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



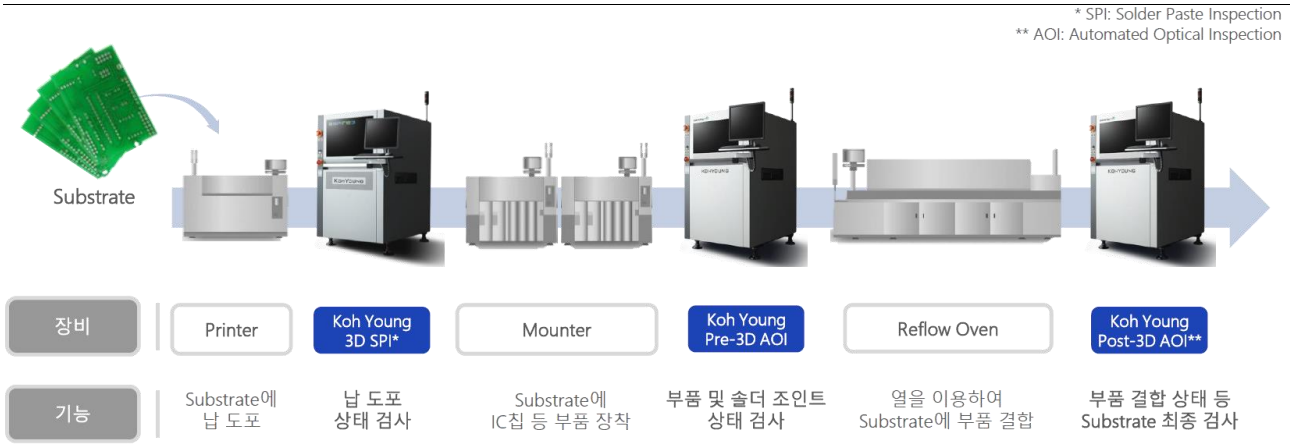
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



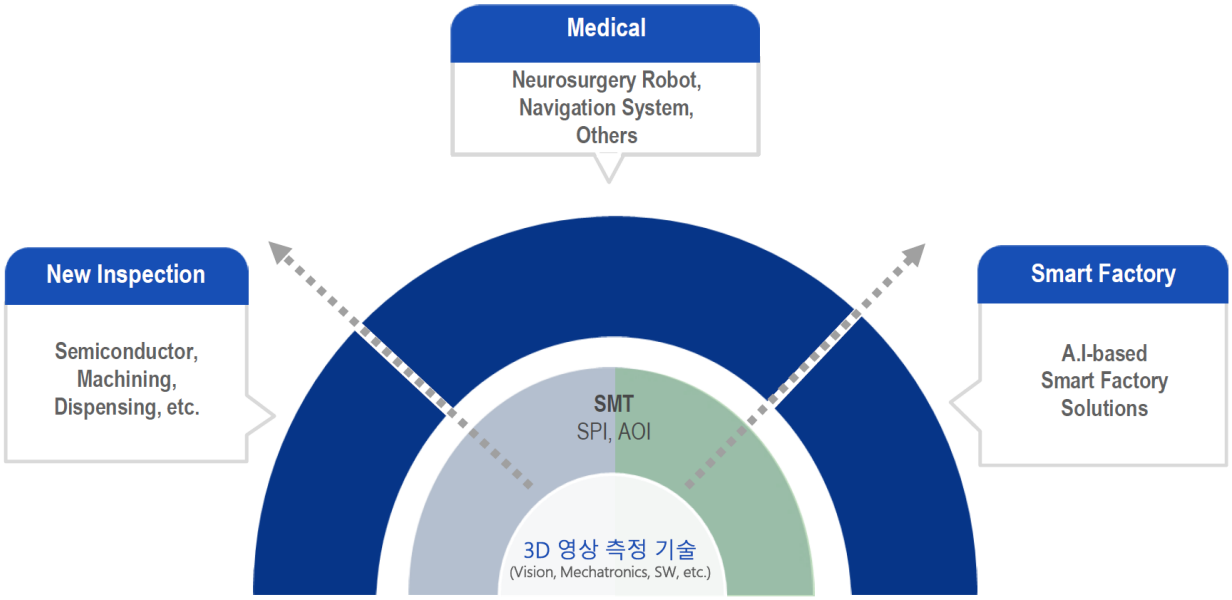
자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림4. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림5. 고영 성장동력



자료: 고영, iM증권 리서치본부

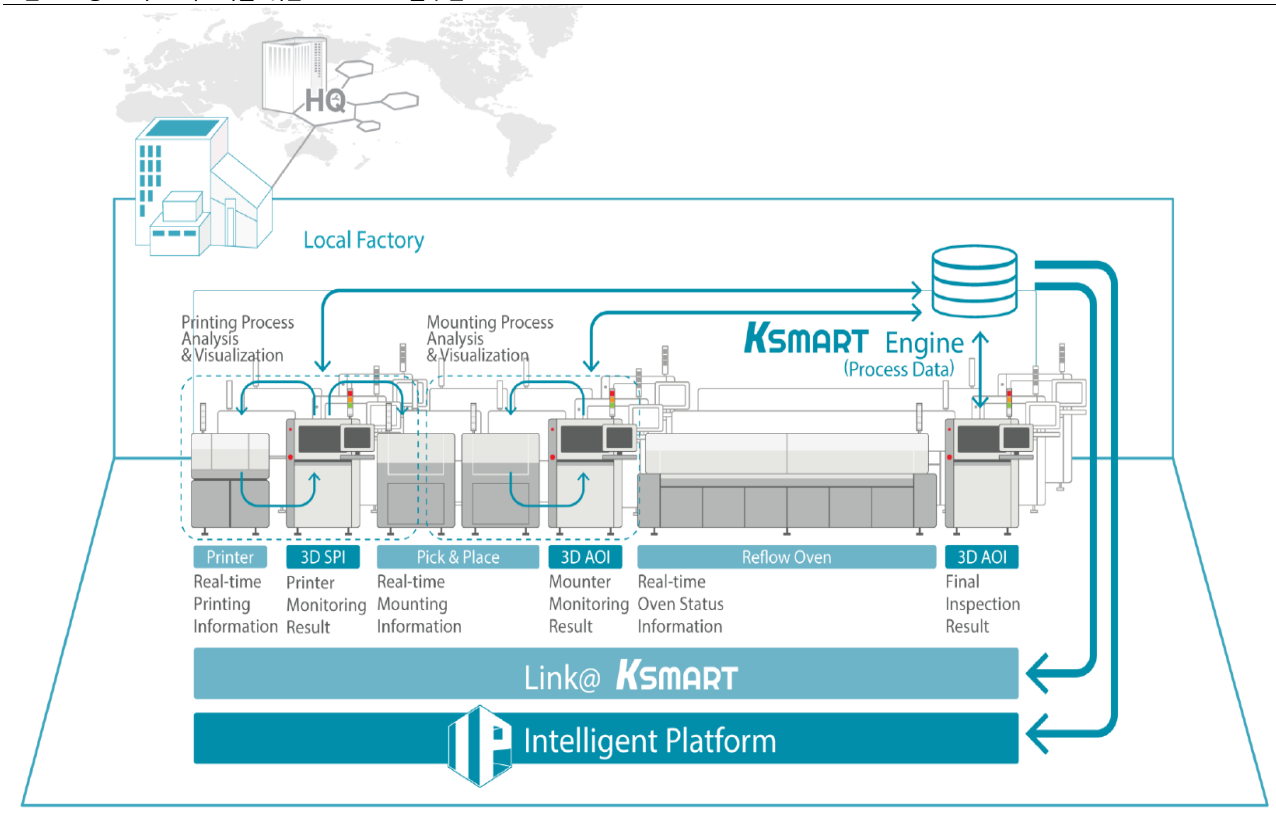
그림6. 고영 뇌수술용 의료로봇 카이메로

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림7. 고영 디지털 엑스레이(상기 이미지는 연구소 내 이미지이며 현재 한국 인증 진행 중으로 아직 승인되지 않았음)

자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림8. 고영 스마트 팩토리를 위한 KSMART 솔루션



자료: 고영, iM증권 리서치본부

그림9. 고영 반도체 검사장비

자료: 고영, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	272	293	510	740
현금 및 현금성자산	28	32	148	170
단기금융자산	101	113	128	144
매출채권	83	73	90	103
재고자산	50	44	54	62
비유동자산	95	74	66	62
유형자산	46	27	21	18
무형자산	11	8	7	5
자산총계	367	368	576	802
유동부채	40	34	228	429
매입채무	15	14	17	19
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	22	22	22	22
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	62	56	250	451
지배주주지분	305	311	325	351
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	42	42	42	42
이익잉여금	288	293	306	330
기타자본항목	-32	-30	-29	-28
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	305	311	325	351

포괄손익계산서

(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	226	199	245	281
증가율(%)	-18.1	-11.8	22.8	14.9
매출원가	80	74	91	99
매출총이익	146	125	153	182
판매비와관리비	125	118	132	147
연구개발비	42	37	45	52
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	20	7	22	36
증가율(%)	-54.0	-66.6	216.2	65.6
영업이익률(%)	9.0	3.4	8.8	12.7
이자수익	5	5	10	11
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	6	6	-3	-3
세전계속사업이익	31	17	28	43
법인세비용	9	3	6	9
세전계속이익률(%)	13.6	8.6	11.5	15.3
당기순이익	22	14	22	34
순이익률(%)	9.7	6.9	9.0	12.0
지배주주귀속 순이익	22	14	22	34
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	23	15	23	35
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	30	22	136	43
당기순이익	22	14	22	34
유형자산감가상각비	10	18	6	2
무형자산상각비	2	2	2	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-13	-5	-7	-9
유형자산의 처분(취득)	-7	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-
금융상품의 증감	1	-	-	-
재무활동 현금흐름	-39	-15	-15	-15
단기금융부채의증감	-6	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-9	-9	-9	-9
현금및현금성자산의증감	-22	4	116	22
기초현금및현금성자산	50	28	32	148
기말현금및현금성자산	28	32	148	170

주요투자지표

	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	319	200	319	491
BPS	4,447	4,532	4,735	5,111
CFPS	500	501	439	544
DPS	140	140	140	140
Valuation(배)				
PER	51.8	41.7	26.1	16.9
PBR	3.7	1.8	1.8	1.6
PCR	33.1	16.6	18.9	15.3
EV/EBITDA	30.8	15.5	9.9	6.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.2	4.4	6.9	10.0
EBITDA이익률	14.5	13.8	12.2	14.0
부채비율	20.3	18.1	77.0	128.6
순부채비율	-42.1	-46.6	-84.8	-89.5
매출채권회전율(x)	2.5	2.5	3.0	2.9
재고자산회전율(x)	4.8	4.2	5.0	4.8

자료 : 고영, iM증권 리서치본부

고영 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-02	Buy	22,000	-22.5%	-0.5%
2024-06-24	Buy	17,500	-40.9%	-23.6%
2024-12-23	Buy	12,000		

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

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%