유진투자증권

고영 (098460.KQ)

전방시장 투자 확대로 실적 성장세 지속 전망

2022.03.15
Company Comment
투자의견: BUY(유지)
목표주가: 26,000원(하향)
현재주가: 17,500원(03/14)
시가총액: 1,202(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

Corporate Day 후기: 자동차 부문 높은 성장 속에 신규 제품 실적 성장 모멘텀 보유

1) 자동차 부문을 중심으로 실적 성장 지속 전망: 전일(3/14) 발표한 2021 년 연간 실적(연결기준)은 매출액 2,743 억원, 영업이익 414 억원으로 전년 대비 각각 37.7%, 1,610% 증가함. 특히 역대 최고 매출액 달성. 자동차(매출비중 30.7%)와 서버(매출비중 31.9%) 매출이 전년 대비 각각 133.6%, 48.3% 증가하면서 실적 성장을 견인하였음. 글로벌 경기 회복 기대감에 따른 장비 투자 진행 속에 전기차, 반도체 향 매출이 확대되었기 때문으로 판단함.

2) 신규 제품이 성장을 가속할 것으로 전망: 신규 제품인 반도체검사장비(Meister), 투명체검사장비(DPI) 등이 매출비중 15% 이상을 차지하며 향후 실적 성장을 견인할 것으로 예상함. ① 반도체 검사장비 수요가 증가하는 가운데, Advanced Packaging 분야로 시장을 확대 중. ② 투명체 검사장비는 글로벌 EMS 및 미주의 전기차 고객사로부터 수요가 높아지고 있어 2022 년에는 실적 성장에 큰 기여를 할 것으로 예상함.

3) 의료용 수술로봇 카이메로 미국 시장 진출 준비 중: 카이메로(KYMERO)의 국내 레퍼런스 보유(현재 2 대 보급, 100 여건 수술 사례 보유)를 기반으로 확대를 추진하고 있음. 공급 레퍼런스 및 누적 수술 사례를 확보하여, 2023 년에 미국 FDA NDA(임상허가신청)를 추진할 예정이며, 빠르면 내년 하반기에는 미국 시장에 진출을 목표로 하고 있음.

1Q22 Preview: 매출액 +12.6%yoy, 영업이익 +24.7%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 2022 년 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 662 억원, 영업이익 118 억원으로 전년 동기대비 각각 12.6%, 24.7% 증가하며 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함.

목표주가 26,000 원으로 하향하나, 투자의견 BUY 를 유지함

목표주가를 기존 32,000 원에서 26,000 원으로 하향조정하나 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 동사의 과거 5 년간(2017~2021) 평균 PER 61.1 배를 30% 할인한 42.8 배를 적용함. 30% 할인 근거는 2020 년 실적 부진에 따른 한 해당연도의 고 PER 를 반영한 것.

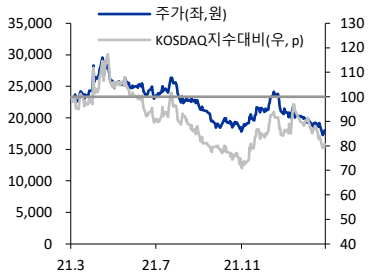
발행주식수	68,655주
52주 최고가	122,800원
최저가	16,750원
52주 일간 Beta	0.62
90일 일평균거래대금	55.3억원
외국인 지분율	64.0%
배당수익률(2021F)	0.7%

주주구성

고영홀딩스 (외 12인)	20.5%
Allianz Global (외 3인)	8.2%
Baillie Gifford (외 2인)	8.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-9.1%	-17.6%	-24.4%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	32,000	하향
영업이익(22)	50.6	50.0	▲
영업이익(23)	58.5	58.3	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q22E 예상치	1Q22E qoq (%,%p)	1Q22E yoy (%,%p)	시장 전망치	2Q22E 예상치	2Q22E qoq (%,%p)	2Q22E yoy (%,%p)	2021A	2022E 예상치	2022E yoy (%,%p)	2023E 예상치	2023E yoy (%,%p)
매출액	66.2	11.5	12.6	-	76.6	15.8	14.0	247.3	289.0	16.9	333.9	15.5
영업이익	11.8	17.4	24.7	-	14.4	22.6	24.8	41.4	50.6	22.4	58.5	15.6
세전이익	13.9	73.0	0.5	-	15.4	10.7	20.2	50.6	53.8	6.2	60.5	12.4
순이익	10.8	78.5	-0.7	-	11.9	10.4	16.1	39.6	42.1	6.4	47.6	13.0
지배주주 순이익	10.8	78.5	-0.7	-	11.9	10.4	16.1	39.6	42.1	6.4	47.6	13.0
OP Margin	17.8	0.9	1.7	-	18.8	1.1	1.6	16.7	17.5	0.8	17.5	0.0
NP Margin	16.4	6.1	-2.2	-	15.6	-0.8	0.3	16.0	14.6	-1.4	14.3	-0.3
EPS(원)	631	78.5	-0.7	-	696	10.4	16.1	577	613	6.4	694	13.0
BPS(원)	4,127	1.2	13.4	-	4,301	4.2	13.2	4,079	4,583	12.3	5,146	12.3
ROE(%)	15.3	6.6	-2.2	-	16.2	0.9	0.4	15.0	14.2	-0.9	14.3	0.1
PER(X)	27.7	-	-	-	25.1	-	-	31.2	28.5	-	25.2	-
PBR(X)	4.2	-	-	-	4.1	-	-	4.4	3.8	-	3.4	-

자료: 고영, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	**50.7**	**38.9**	**41.1**	**48.9**	**58.8**	**67.2**	**61.9**	**59.4**	**66.2**	**76.6**	**72.9**	**73.3**
YoY(%)	*6.1*	*-36.1*	*-34.8*	*-3.1*	*15.8*	*73.0*	*50.7*	*21.5*	*12.6*	*14.0*	*17.8*	*23.4*
QoQ(%)	*0.5*	*-23.4*	*5.7*	*19.0*	*20.2*	*14.4*	*-7.9*	*-4.1*	*11.5*	*15.8*	*-4.9*	*0.5*
제품별 매출액(십억원)												
3D SPI	21.5	15.2	17.2	20.0	22.9	28.6	23.7	23.1	24.5	29.8	25.4	24.7
3D AOI	24.4	18.4	17.2	19.0	27.1	24.0	27.0	28.1	31.2	27.1	31.4	32.6
기타 제품	4.9	5.3	6.6	9.9	8.8	14.7	11.2	8.2	10.5	19.8	16.2	16.0
제품별 매출비중(%)												
3D SPI	42.3	39.1	41.9	40.9	38.9	42.6	38.3	38.9	37.0	38.9	34.8	33.7
3D AOI	48.0	47.3	41.9	38.8	46.1	35.6	43.7	47.3	47.1	35.3	43.0	44.5
기타 제품	9.7	13.6	16.2	20.3	15.0	21.8	18.0	13.8	15.9	25.8	22.2	21.8
전방사업별 매출액												
자동차 전장	7.1	5.9	8.0	11.5	17.4	17.7	20.4	20.3	-	-	-	-
모바일 기기	20.5	8.4	8.8	8.1	10.2	9.0	5.0	7.5	-	-	-	-
서버	14.6	12.4	10.4	15.9	17.9	26.0	19.5	15.5	-	-	-	-
IoT 기기	8.1	11.2	12.3	12.5	12.5	13.1	15.1	14.9	-	-	-	-
기타	0.3	0.9	1.6	1.1	0.8	1.4	1.9	1.2	-	-	-	-
전방사업별 매출비중(%)												
자동차 전장	14.0	15.3	19.4	23.4	29.5	26.3	33.0	34.2	-	-	-	-
모바일 기긱	40.5	21.6	21.5	16.5	17.3	13.4	8.1	12.6	-	-	-	-
서버	28.8	31.9	25.3	32.4	30.5	38.7	31.4	26.1	-	-	-	-
IoT 기기	16.0	28.9	30.0	25.5	21.3	19.5	24.4	25.0	-	-	-	-
기타	0.7	2.3	3.9	2.2	1.3	2.2	3.1	2.0	-	-	-	-
국가별 매출액												
한국	5.3	7.2	9.1	13.0	7.1	11.0	10.7	5.6	-	-	-	-
미국	10.3	7.1	13.6	9.8	11.2	16.4	17.5	17.4	-	-	-	-
유럽	4.9	4.8	4.3	9.5	9.0	8.3	9.8	13.2	-	-	-	-
중국	21.7	10.9	8.3	9.9	16.8	16.8	13.7	12.7	-	-	-	-
일본	1.1	1.8	1.2	0.4	2.2	2.3	0.6	1.1	-	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	7.4	7.1	4.5	6.2	12.5	12.5	9.7	9.4	-	-	-	-
국가별 매출비중(%)												
한국	10.3	18.5	22.2	26.6	12.2	16.3	17.2	9.4	-	-	-	-
미국	20.3	18.2	33.2	20.1	19.0	24.3	28.2	29.3	-	-	-	-
유럽	9.7	12.4	10.5	19.5	15.4	12.3	15.8	22.2	-	-	-	-
중국	42.8	28.1	20.3	20.3	28.5	25.0	22.2	21.4	-	-	-	-
일본	2.2	4.5	2.8	0.7	3.7	3.4	0.9	1.9	-	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	14.7	18.3	10.9	12.8	21.2	18.6	15.6	15.8	-	-	-	-
수익												
영업이익	**5.9**	**2.0**	**3.5**	**4.4**	**9.5**	**11.5**	**10.4**	**10.0**	**11.8**	**14.4**	**12.9**	**11.5**
세전이익	**14.1**	**-0.1**	**1.4**	**-4.1**	**9.9**	**12.3**	**16.0**	**8.0**	**13.9**	**15.4**	**13.6**	**10.9**
당기순이익	**10.8**	**0.4**	**1.3**	**-3.4**	**8.1**	**10.0**	**12.3**	**6.1**	**10.8**	**11.9**	**10.5**	**8.8**
지배주주당기순이익	**10.8**	**0.4**	**1.3**	**-3.4**	**8.1**	**10.0**	**12.3**	**6.1**	**10.8**	**11.9**	**10.5**	**8.8**
이익률(%)												
영업이익률	**11.6**	**5.2**	**8.6**	**9.0**	**16.1**	**17.1**	**16.7**	**16.9**	**17.8**	**18.8**	**17.7**	**15.7**
세전이익률	**27.7**	**-0.3**	**3.4**	**-8.4**	**16.9**	**18.3**	**25.9**	**13.5**	**21.0**	**20.0**	**18.7**	**14.9**
당기순이익률	**21.3**	**1.1**	**3.2**	**-6.9**	**13.8**	**14.9**	**19.9**	**10.2**	**16.4**	**15.6**	**14.4**	**12.0**
지배부부 당기순이익률	**21.3**	**1.1**	**3.2**	**-6.9**	**13.8**	**14.9**	**19.9**	**10.2**	**16.4**	**15.6**	**14.4**	**12.0**

자료: 유진투자증권
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Machining Optical Inspection)

도표 2. 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	**107.8**	**111.9**	**142.8**	**145.9**	**171.8**	**203.4**	**238.2**	**222.1**	**179.5**	**247.3**	**289.0**
YoY(%)	*25.2*	*3.8*	*27.6*	*2.1*	*17.7*	*18.4*	*17.1*	*-6.8*	*-19.1*	*37.7*	*16.9*
제품별 매출액(십억원)											
3D SPI	-	87.3	91.1	95.8	91.1	111.6	112.2	103.6	73.9	39.8	36.1
3D AOI	-	24.6	51.8	50.1	68.4	81.1	113.9	99.2	79.0	42.9	42.3
기타 제품	-	0.0	0.0	0.0	12.3	10.7	12.2	19.2	26.8	17.3	21.6
제품별 매출비중(%)										39.8	36.1
3D SPI	-	78.0	63.8	65.7	53.0	54.9	47.1	46.7	41.1	42.9	42.3
3D AOI	-	22.0	36.2	34.3	39.8	39.9	47.8	44.7	44.0	17.3	21.6
기타 제품	-	0.0	0.0	0.0	7.2	5.3	5.1	8.7	14.9	39.8	36.1
전방사업별 매출액											
자동차 전장	-	27.3	40.8	53.4	54.8	56.2	68.1	54.3	32.5	75.9	-
모바일 기기	-	25.4	40.6	20.6	29.9	28.0	44.1	51.6	45.8	31.6	-
서버	-	20.0	29.4	28.6	30.2	35.7	56.5	59.3	53.2	78.9	-
IoT 기기	-	8.3	15.3	22.7	32.4	49.3	52.8	53.0	44.1	55.5	-
기타	-	30.8	16.7	20.7	24.6	34.2	16.7	3.9	3.9	5.3	-
전방사업별 매출비중(%)											
자동차 전장	-	24.4	28.6	36.6	31.9	27.6	28.6	24.5	18.1	30.7	-
모바일 기기	-	22.7	28.4	14.1	17.4	13.7	18.5	23.2	25.5	12.8	-
서버	-	17.9	20.6	19.6	17.6	17.6	23.7	26.7	29.7	31.9	-
IoT 기기	-	7.4	10.7	15.5	18.8	24.2	22.2	23.9	24.6	22.5	-
기타	-	27.5	11.7	14.2	14.3	16.8	7.0	1.8	2.2	2.2	-
국가별 매출액											
한국	-	27.2	40.0	26.5	22.1	23.7	26.2	26.3	34.6	34.4	-
미국	-	19.7	24.9	30.0	41.0	46.2	56.9	53.6	40.8	62.4	-
유럽	-	18.4	19.6	29.7	35.1	40.9	48.4	37.7	23.6	40.3	-
중국	-	33.1	28.8	32.2	38.4	47.8	57.3	54.8	50.9	60.0	-
일본	-	6.4	9.3	8.4	12.3	18.4	10.3	10.2	4.4	6.2	-
아시아(한, 중, 일 제외)	-	7.0	20.3	19.1	22.9	26.4	39.2	39.4	25.3	44.0	-
국가별 매출비중(%)											
한국	-	24.3	28.0	18.1	12.9	11.6	11.0	11.9	19.3	13.9	-
미국	-	17.6	17.4	20.5	23.9	22.7	23.9	24.1	22.7	25.2	-
유럽	-	16.4	13.7	20.4	20.4	20.1	20.3	17.0	13.1	16.3	-
중국	-	29.5	20.2	22.1	22.4	23.5	24.1	24.7	28.4	24.2	-
일본	-	5.7	6.5	5.8	7.2	9.0	4.3	4.6	2.4	2.5	-
아시아(한, 중, 일 제외)	-	6.2	14.2	13.1	13.3	13.0	16.4	17.7	14.1	17.8	-
수익											
영업이익	**21.4**	**16.8**	**28.2**	**23.4**	**33.2**	**43.7**	**46.0**	**33.3**	**15.8**	**41.4**	**50.6**
세전이익	**19.3**	**15.9**	**27.6**	**24.8**	**35.9**	**32.8**	**52.8**	**38.0**	**11.2**	**50.6**	**53.8**
당기순이익	**15.2**	**13.9**	**22.1**	**23.5**	**29.7**	**26.7**	**42.3**	**29.6**	**9.2**	**39.6**	**42.1**
지배주주당기순이익	**15.2**	**13.9**	**22.1**	**23.4**	**29.7**	**26.7**	**42.3**	**29.6**	**9.2**	**39.6**	**42.1**
이익률(%)											
영업이익률	**19.9**	**15.0**	**19.7**	**16.1**	**19.3**	**21.5**	**19.3**	**15.0**	**8.8**	**16.7**	**17.5**
세전이익률	**17.9**	**14.2**	**19.3**	**17.0**	**20.9**	**16.1**	**22.2**	**17.1**	**6.3**	**20.5**	**18.6**
당기순이익률	**14.1**	**12.5**	**15.5**	**16.1**	**17.3**	**13.1**	**17.8**	**13.3**	**5.1**	**16.0**	**14.6**
지배주주 당기순이익률	**14.1**	**12.4**	**15.5**	**16.1**	**17.3**	**13.1**	**17.8**	**13.3**	**5.1**	**16.0**	**14.6**

자료: 유진투자증권
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Machining Optical Inspection)

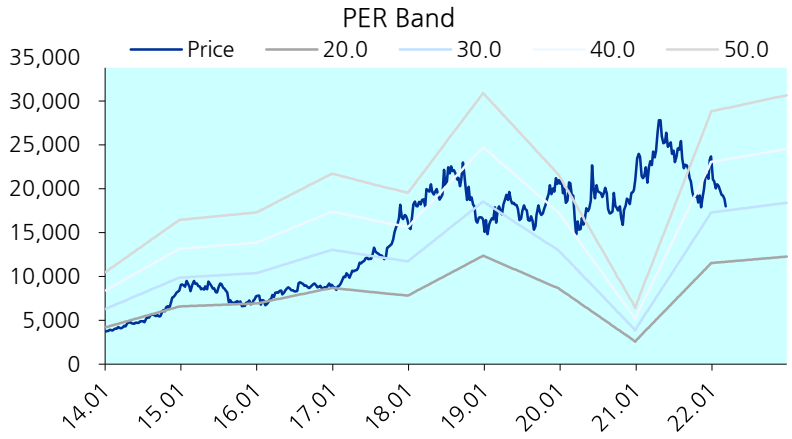
II. Peer Valuation

도표 3. **Peer Group Valuation Table**

(십억원,십억엔, 백만달러)	평균	FANUC CORP	OMRON CORP	INTUITIVE SURGICAL INC	IROBOT CORP	YASKAWA ELECTRIC CORP
국가		JAPAN	JAPAN	UNITED STATES	UNITED STATES	JAPAN
주가		19,305	7,483	274	57.3	4,310
통화		JPY	JPY	USD	USD	JPY
시가총액		3,898	1,543	98,308	1,549	1,149
PER(배)						
FY19A	27.8	23.7	23.1	51.5	20.1	20.3
FY20A	50.6	38.4	29.5	104.4	23.8	57.0
FY21F	**32.8**	**23.2**	**23.4**	**54.9**	**35.8**	**26.6**
FY22F	**25.1**	**20.2**	**20.9**	**46.9**	**14.5**	**23.1**
PBR(배)						
FY19A	3.7	2.5	2.1	8.3	2.3	3.4
FY20A	4.2	2.1	2.1	9.9	2.8	3.9
FY21F	**3.7**	**2.5**	**2.3**	**7.2**	**2.2**	**4.1**
FY22F	**3.3**	**2.4**	**2.2**	**6.1**	**2.0**	**3.6**
매출액						
FY19A		636	733	4,479	1,214	475
FY20A		508	678	4,358	1,430	411
FY21F		729	764	6,344	1,769	484
FY22F		799	802	7,181	1,990	517
영업이익						
FY19A		163	67	1,375	86.6	50
FY20A		88	55	1,050	146.3	24
FY21F		190	92	2,300	26.5	57
FY22F		224	100	2,704	87.5	67
영업이익률(%)						
FY19A	16.6	25.7	9.2	30.7	7.1	10.5
FY20A	13.1	17.4	8.1	24.1	10.2	5.9
FY21F	**17.5**	**26.1**	**12.0**	**36.3**	**1.5**	**11.8**
FY22F	**19.1**	**28.0**	**12.5**	**37.6**	**4.4**	**12.9**
순이익						
FY19A		154	54	1,379	85.3	41
FY20A		73	75	1,061	147.1	16
FY21F		157	64	1,823	43.9	42
FY22F		181	71	2,151	99.1	49
EV/EBITDA(배)						
FY19A	17.6	15.0	9.8	40.8	9.5	13.0
FY20A	25.9	17.0	10.3	67.8	11.5	22.7
FY21F	19.4	14.0	11.2	37.3	18.6	15.8
FY22F	15.5	12.3	10.3	31.7	9.0	13.9
ROE(%)						
FY19A	14.3	10.6	10.8	18.5	14.4	17.1
FY20A	11.7	5.3	14.5	11.8	20.2	6.6
FY21F	11.3	11.0	10.2	13.9	5.3	16.2
FY22F	13.2	12.0	10.9	13.5	-	16.5

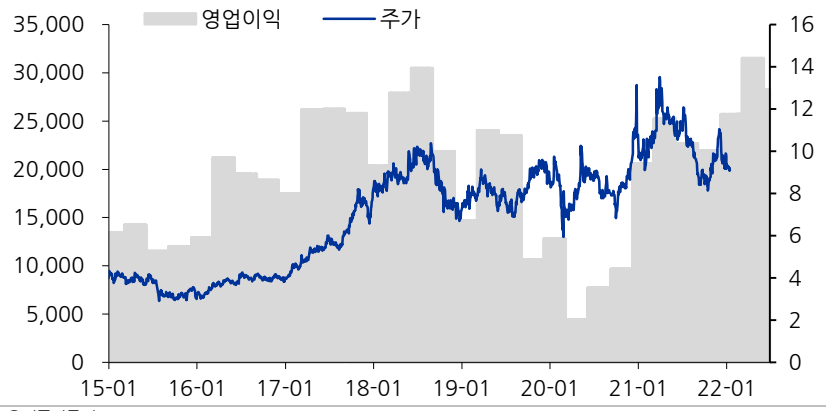
참고: 2022.03.14 종가 기준
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. PER Historical Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 5. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 6. 당사 목표주가 및 주가 차트

자료: 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

SMT 등 전자제품 조립 공정 검사장비 글로벌 1 위 업체

도표 7. 사업 영역: 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비

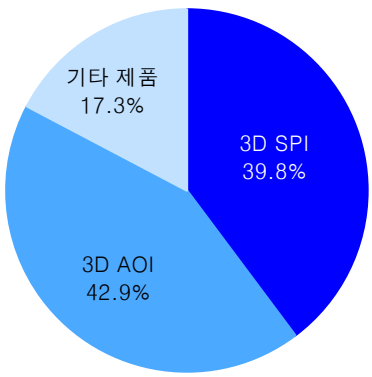
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.04	㈜고영테크놀러지 설립
2003.02	세계 최초 3D SPI 출시
2006.12	3D SPI 시장점유율 세계 1 위 달성
2008.06	코스닥 상장
2010.06	세계 최초 3D AOI 출시
2012.12	SMT 검사장비(SPI, AOI) 시장점유율 세계 1 위 달성
2016.12	세계일류상품 10 년 연속 선정
2016.12	이달의 산업기술상 신기술 수상 (의료로봇)
2017.05	코스닥 라이징스타(舊 히든챔피언) 8 년 연속 선정
2017.07	MOI 매출 시작
2020.04	수술로봇 매출 시작

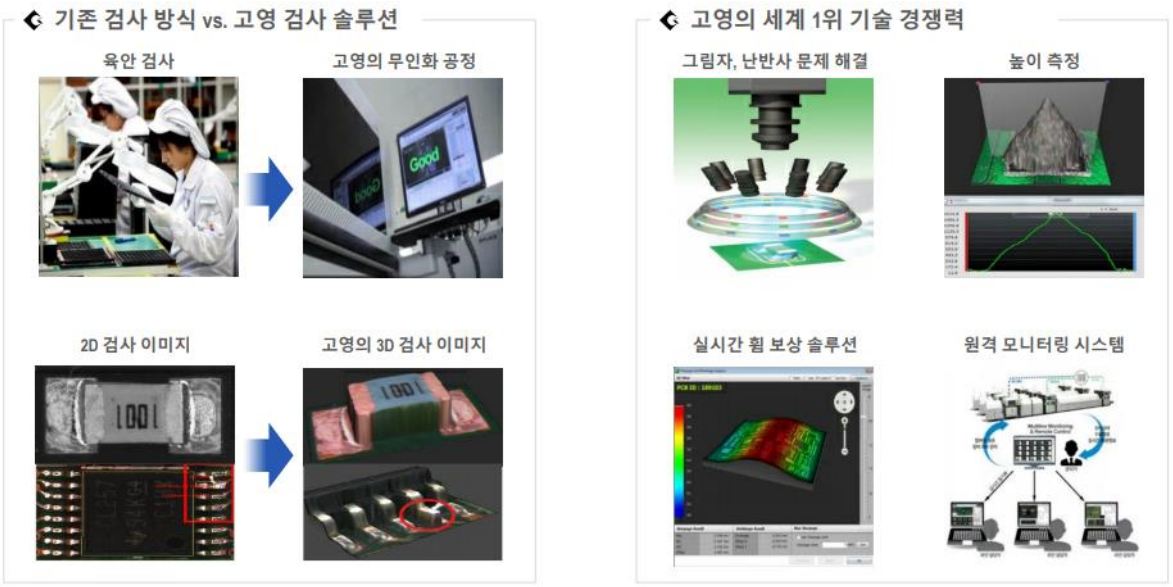
자료: 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 비중 (2021 년 실적 기준)



자료: 유진투자증권

도표 10. 기술경쟁력: 업계를 선도하는 세계 최고의 3D 측정, 분석 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

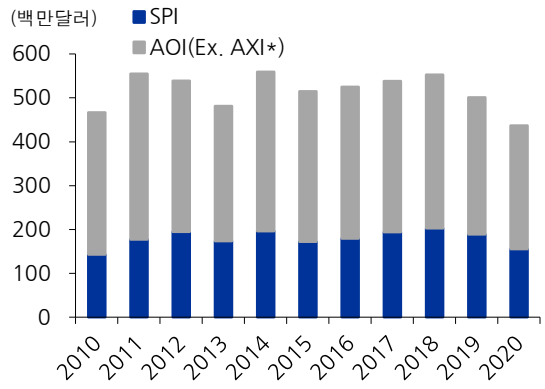
도표 11. 기술 경쟁력: 전세계 글로벌 기업 2,700 여개사에 공급

자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

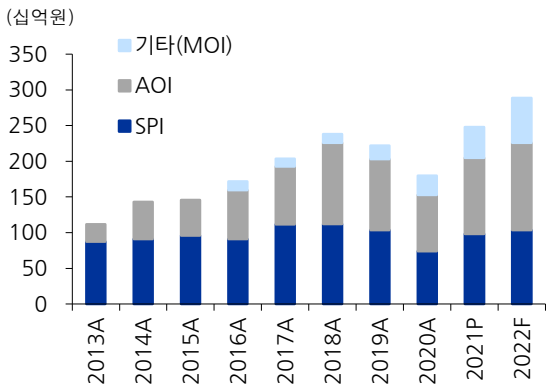
1) 글로벌 시장 회복과 함께 성장세 전환 전망

도표 12. 글로벌 3D SMT 시장은 정체 및 감소세



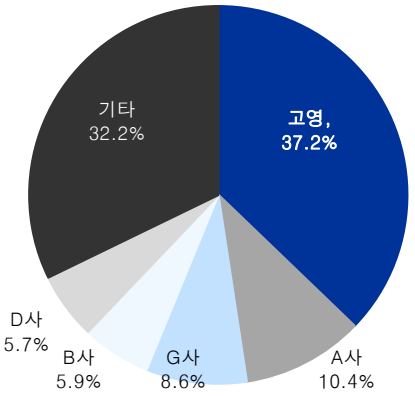
자료: PRG Report (2010-2016), Marketsandmarkets (2017), Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 13. 동사의 매출 성장세 전환 중



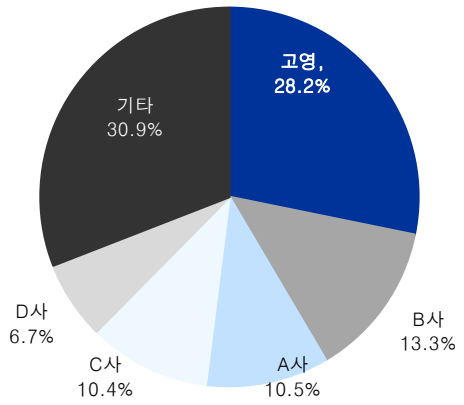
자료: 유진투자증권

도표 14. 글로벌 3D SMT 시장 점유율 (2020)



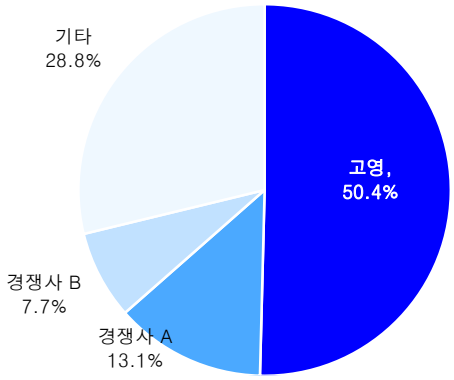
자료: Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 15. 글로벌 3D SMT 시장 점유율 (2016)



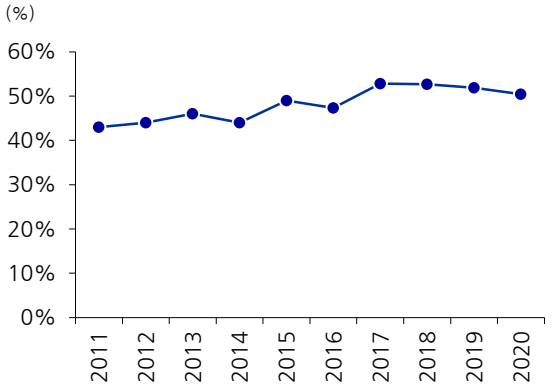
자료: Marketsandmarkets (2017), 유진투자증권

도표 16. 글로벌 3D SPI 시장 점유율 (2020)



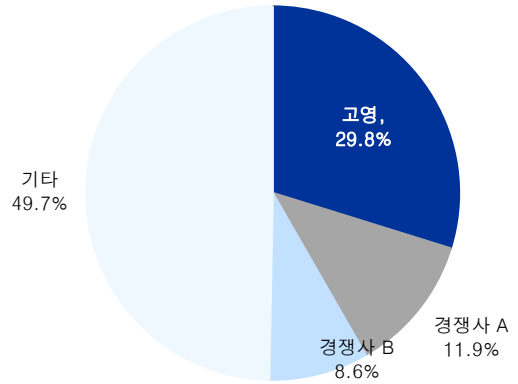
자료: Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 17. 글로벌 SPI 시장 내 동사의 점유율 추이



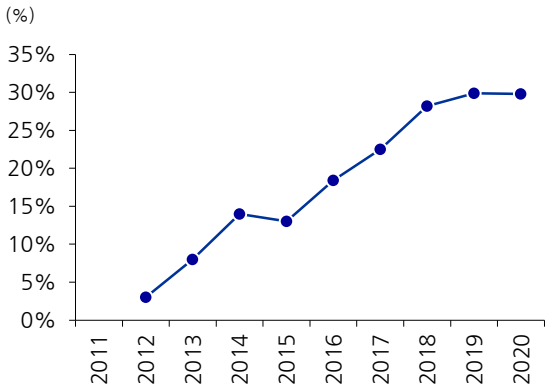
자료: Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 18. 글로벌 3D AOI 시장 점유율(2020)



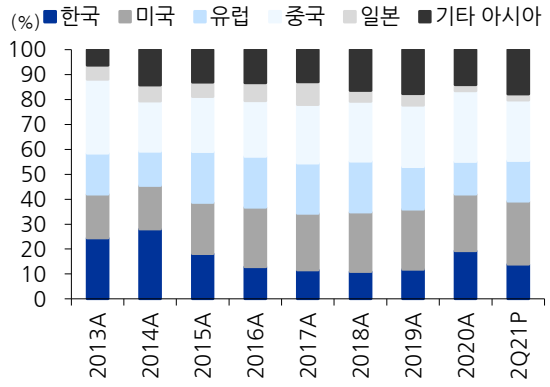
자료: Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 19. 글로벌 AOI 시장 내 동사의 점유율 추이



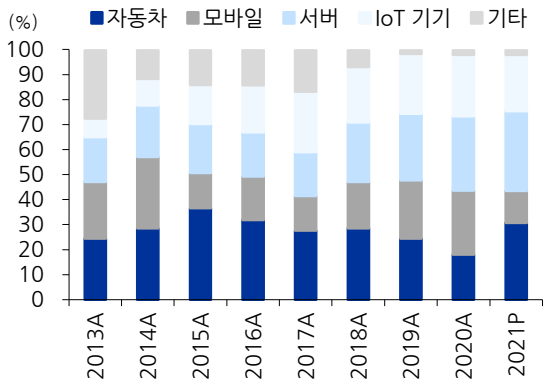
자료: Marketinsightsreports(2018~2020), 유진투자증권

도표 20. 동사의 지역별 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권

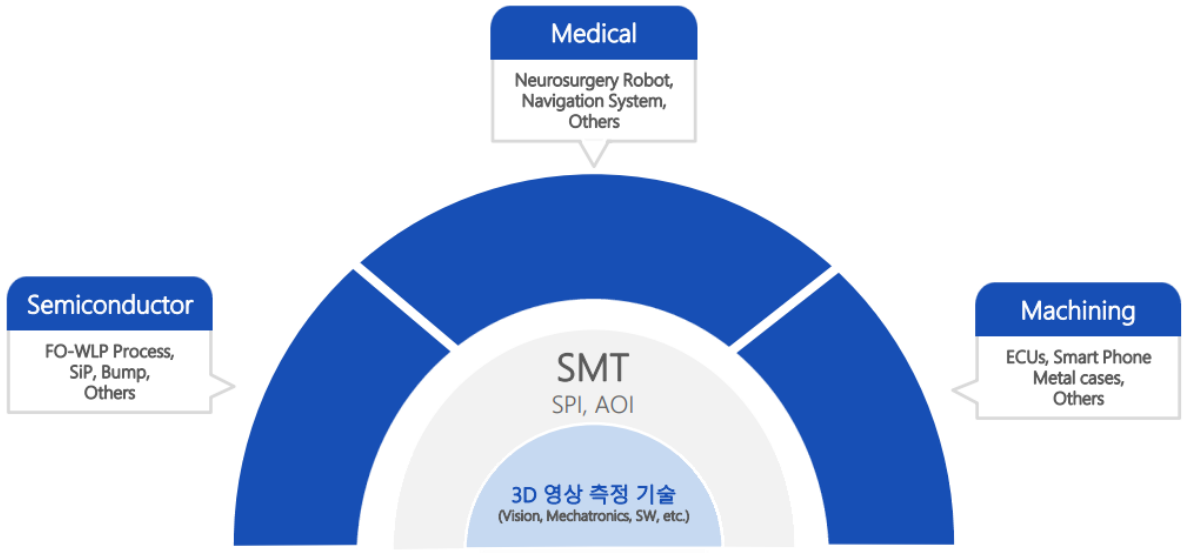
도표 21. 동사의 전방시장별 매출 비중 추이



자료: 유진투자증권

2) 신규사업 매출의 성장 견인 전망

도표 22. 반도체검사, 기계가공검사, 의료 사업을 신성장 사업으로 추진

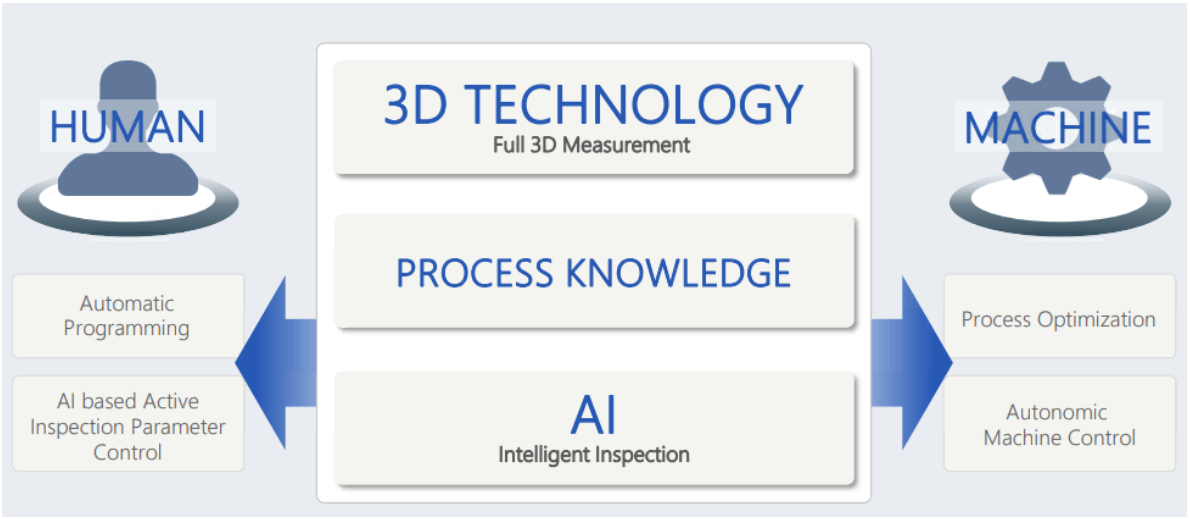


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 글로벌 경쟁력 확보를 위한 글로벌 R&D 센터 글로벌 6 곳 구축 완료

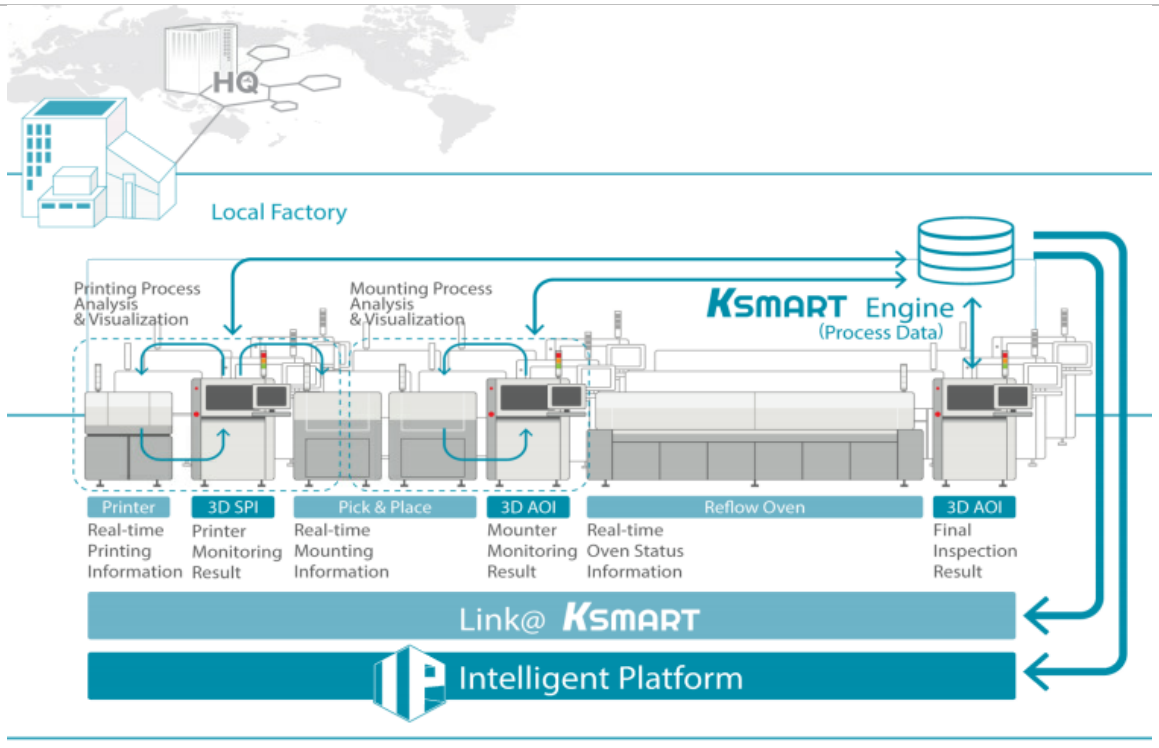
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. True 3D 측정데이터와 AI 등의 핵심 요소 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 스마트팩토리 구현을 위한 KSMART 솔루션 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

고영(098460.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
자산총계	**305.5**	**302.6**	**353.2**	**393.8**	**438.4**
유동자산	225.8	193.4	256.6	299.7	345.0
현금성자산	101.5	90.7	123.6	136.5	156.7
매출채권	83.8	62.1	87.5	107.9	124.9
재고자산	36.3	36.4	41.2	50.9	58.9
비유동자산	79.7	109.2	96.6	94.1	93.5
투자자산	33.0	60.5	48.6	50.6	52.6
유형자산	37.3	35.8	36.0	30.3	26.5
기타	9.4	12.8	12.0	13.3	14.4
부채총계	**61.8**	**56.5**	**73.1**	**79.2**	**84.4**
유동부채	38.4	31.2	32.5	37.9	42.3
매입채무	21.1	18.5	22.6	27.9	32.3
유동성이자부채	5.6	5.6	5.0	5.0	5.0
기타	11.7	7.1	5.0	5.0	5.1
비유동부채	23.4	25.3	40.6	41.3	42.1
비유동이자부채	7.3	8.0	20.8	20.8	20.8
기타	16.1	17.3	19.7	20.5	21.3
자본총계	**243.7**	**246.1**	**280.1**	**314.6**	**354.0**
지배지분	243.7	246.1	280.1	314.6	354.0
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	41.4	41.8	41.8	41.8	41.8
이익잉여금	209.9	212.0	244.1	278.6	318.0
기타	-14.4	-14.6	(12.7)	(12.7)	(12.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**243.7**	**246.1**	**280.1**	**314.6**	**354.0**
총차입금	12.9	13.6	25.8	25.8	25.8
순차입금	-88.6	-77.1	(97.8)	(110.7)	(130.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	**222.1**	**179.5**	**247.3**	**289.0**	**333.9**
증가율(%)	-6.8	-19.1	37.7	16.9	15.5
매출원가	80.9	66.4	90.1	110.0	123.4
매출총이익	**141.2**	**113.1**	**157.2**	**179.0**	**210.6**
판매 및 일반관리비	107.9	97.3	115.9	128.4	152.0
기타영업손익	4.8	-9.8	0.0	0.0	0.0
영업이익	**33.3**	**15.8**	41.4	50.6	58.5
증가율(%)	-27.5	-52.5	161.0	22.4	15.6
EBITDA	**44.0**	**27.4**	**53.8**	**61.8**	**68.5**
증가율(%)	-12.5	-37.7	96.2	14.7	11.0
영업외손익	**4.7**	**-4.6**	**9.3**	**3.1**	**1.9**
이자수익	1.6	1.2	1.0	2.0	2.3
이자비용	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	3.4	-5.5	8.5	1.4	(0.1)
세전순이익	**38.0**	**11.2**	**50.6**	**53.8**	**60.5**
증가율(%)	-28.0	-70.4	350.5	6.2	12.4
법인세비용	8.4	2.1	11.0	11.7	12.8
당기순이익	**29.6**	**9.2**	**39.6**	**42.1**	**47.6**
증가율(%)	-30.1	-69.0	332.1	6.4	13.0
지배주주지분	29.6	9.2	39.6	42.1	47.6
증가율(%)	-30.1	-69.0	332.1	6.4	13.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**432**	**133**	**577**	**613**	**694**
증가율(%)	-30.2	-69.1	332.1	6.4	13.0
수정EPS(원)	432	133	577	613	694
증가율(%)	-30.2	-69.1	332.1	6.4	13.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업현금	**29.2**	**37.8**	**22.2**	**29.2**	**37.8**
당기순이익	29.6	9.2	39.6	42.1	47.6
자산상각비	10.7	11.6	12.5	11.1	10.0
기타비현금성손익	1.4	4.5	5.0	0.8	0.8
운전자본증감	-6.3	14.9	(35.2)	(24.8)	(20.6)
매출채권감소(증가)	2.5	17.5	(19.5)	(20.5)	(17.0)
재고자산감소(증가)	-4.5	-1.2	(3.1)	(9.6)	(8.0)
매입채무증가(감소)	-3.7	-0.2	0.1	5.3	4.4
기타	-0.6	-1.2	(12.8)	0.0	0.0
투자현금	**-7.9**	**-7.8**	**(12.0)**	**(11.9)**	**(12.7)**
단기투자자산감소	4.7	27.7	(1.6)	(3.3)	(3.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	7.4	2.3	(5.2)	(3.7)	(4.3)
유형자산처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	-5.9	-5.1	(2.8)	(3.0)	(3.0)
재무현금	**-17.4**	**-12.2**	**(12.1)**	**(7.6)**	**(8.2)**
차입금증가	-6.0	-4.8	(4.7)	0.0	0.0
자본증가	-8.7	-7.7	(7.4)	(7.6)	(8.2)
배당금지급	8.7	7.7	7.4	7.6	8.2
현금 증감	**4.0**	**16.9**	**(1.0)**	**9.7**	**16.8**
기초현금	23.2	27.2	44.1	43.1	52.7
기말현금	27.2	44.1	43.1	52.7	69.6
Gross Cash flow	52.1	29.7	57.1	54.0	58.4
Gross Investment	18.9	20.6	45.7	33.5	29.9
Free Cash Flow	**33.2**	**9.0**	**11.4**	**20.5**	**28.5**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	432	133	577	613	694
BPS	3,553	3,584	4,079	4,583	5,156
DPS	110	110	120	140	160
밸류에이션(배,%)					
PER	48.9	157.4	30.4	28.5	25.2
PBR	5.9	5.9	4.3	3.8	3.4
EV/EBITDA	30.9	49.7	20.5	17.7	15.6
배당수익율	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
PCR	27.7	48.6	21.0	22.3	20.6
수익성(%)					
영업이익율	15.0	8.8	16.7	17.5	17.5
EBITDA이익율	19.8	15.3	21.8	21.4	20.5
순이익율	13.3	5.1	16.0	14.6	14.3
ROE	12.6	3.7	15.0	14.2	14.2
ROIC	18.7	8.0	18.4	20.5	21.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	-36.4	-31.3	(34.9)	(35.2)	(37.0)
유동비율	587.8	620.4	788.8	791.4	815.3
이자보상배율	113.0	61.5	206.0	212.2	245.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	2.6	2.5	3.3	3.0	2.9
재고자산회전율	6.6	4.9	6.4	6.3	6.1
매입채무회전율	10.0	9.1	12.0	11.4	11.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2020-04-14	Buy	17,400	1년	9.5	67.2
2020-07-14	Hold	17,400	1년	10.2	-13
2020-10-19	Hold	17,400	1년	14	-13
2021-01-25	Buy	27,200	1년	-16.2	4
2021-04-15	Buy	32,000	1년	-30.3	-7.7
2021-07-19	Buy	32,000	1년	-34.3	-17.5
2021-07-21	Buy	32,000	1년	-34.4	-17.5
2021-10-19	Buy	32,000	1년	-36.9	-24.5
2022-01-19	Buy	32,000	1년	-39.1	-32.3
2022-01-25	Buy	32,000	1년	-39.8	-33.3
2022-03-15	Buy	26,000	1년		

고영(098460.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선