

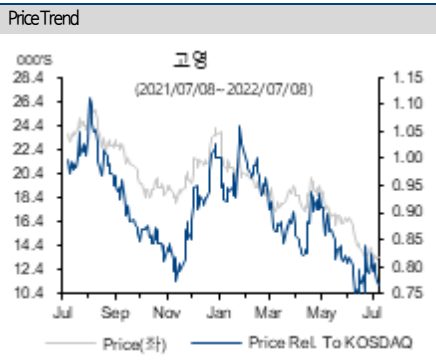
고영 (098460)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	18,000 원(하향)
증가(2022/07/08)	13,450 원
상승여력	33.8 %

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	6,865만주
시가총액	920십억원
외국인지분율	59.5%
52 주 주가	12,950~26,400 원
60 일평균거래량	314,070 주
60 일평균거래대금	5.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.5	-23.8	-36.1	-43.1
상대수익률	-4.1	-5.8	-13.1	-17.2



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	247	283	308	342
영업이익(십억원)	41	48	57	65
순이익(십억원)	40	40	46	53
EPS(원)	577	584	676	765
BPS(원)	4,084	4,562	5,132	5,791
PER(배)	41.1	22.9	19.8	17.5
PBR(배)	5.8	2.9	2.6	2.3
ROE(%)	15.0	13.5	13.9	14.0
배당수익률(%)	0.5	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	27.5	12.5	11.3	9.9

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

의료용 로봇 성장성 부각 될 듯

의료용 로봇 매출 증가로 향후 성장성 가속화 될 듯

동사는 3D 측정검사 기술을 기반으로 한 뇌수술용 의료로봇인 카이메로를 개발했다. 2016 년 말 식품의약품안전처로부터 카이메로에 대한 제조 및 판매허가를 승인 받았으며, 그 이후 2 년간 국내 병원에서 임상 시험을 마쳤다.

카이메로는 수술 목표 부위의 위치와 주변 해부학적 구조를 자체 소프트웨어로 계산해 이를 바탕으로 가장 손상이 적은 치료 경로를 의료진에게 제시한다. 즉, 3D 의료용 센서가 수술대 위의 환자 머리를 스캔하는데, 이와 같은 3D 이미지 정보는 좌표 데이터로 변환되고, 컴퓨터단층촬영(CT) 및 자기공명영상(MRI) 장비로 찍은 영상과 정보 값을 맞춘다. 이후 로봇 팔이 환자의 자세와 환부 정보를 실시간으로 파악해 의료진에게 수술 위치를 표시해준다. 이와 같이 의사가 볼 수 없는 뇌 속 병변을 내비게이션처럼 표시해 주고 수술 좌표를 찾아준다.

국내에서는 세브란스병원, 삼성서울병원 등에 뇌수술용 의료로봇 카이메로를 공급하였다. 향후 뇌수술 외에 다른 신경외과 수술로도 적용범위를 확장할 계획이다.

이와 같이 국내 대형병원 판매확대를 통해 트랙 레코드를 쌓은 이후, 중국 의약품관리국(NMPA) 품목허가, 유럽인증(CE), 미국 식품의약국(FDA)의 승인을 획득해 전 세계를 대상으로 한 의료로봇 시장에 본격적으로 진출할 계획이다. 이와 같은 의료용 로봇의 매출 증가로 향후 성장성 등이 가속화 될 것이다.

올해 견조한 실적 성장세 이어갈 듯

올해 K-IFRS 연결기준 매출액 2,826 억원(YoY +14.3%), 영업이익 478 억원(YoY +15.5%)으로 예상되면서 견조한 실적 성장세가 이어갈 것으로 기대된다.

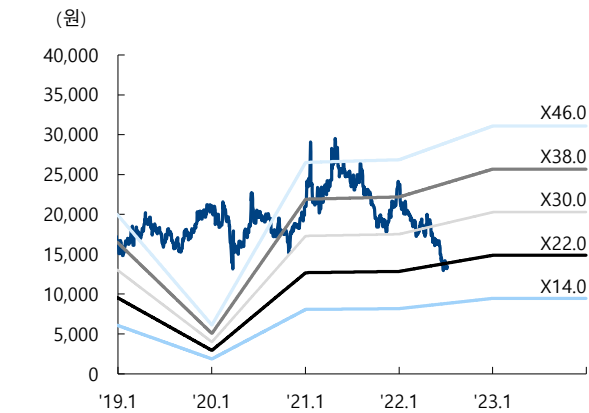
지난해 중국 전력난 및 반도체 공급 부족 현상으로 인한 글로벌 공급망 차질로 일부 고객사들의 수요가 지연되는 상황이 있었다. 올해의 경우 이러한 기저효과 환경하에서 2 분기 중국 코로나 19 봉쇄 영향에도 불구하고 EV 향 전환 및 반도체 고집적화 트렌드에 따른 긍정적인 영업환경 도래로 인한 수요 증가 등으로 매출이 견조하게 성장할 것으로 예상된다. 또한 기타(신사업)부문 매출의 성장도 올해부터 본격화 될 것으로 기대된다.

한편, 제조업의 디지털 트랜스포메이션과 더불어 공급망 재편에 따른 온쇼어링 및 공장 이전에 대한 수요가 증가되는 환경하에서 스마트 팩토리 솔루션 KSMART 는 동사의 독자 인공지능(AI) 알고리즘을 적용해 개발되어 기존 제품들과 연계되어 향후 성장성 등이 가시화 될 것이다.

의료용 로봇의 성장성 등이 동사 밸류에이션을 레벨업 시킬 듯

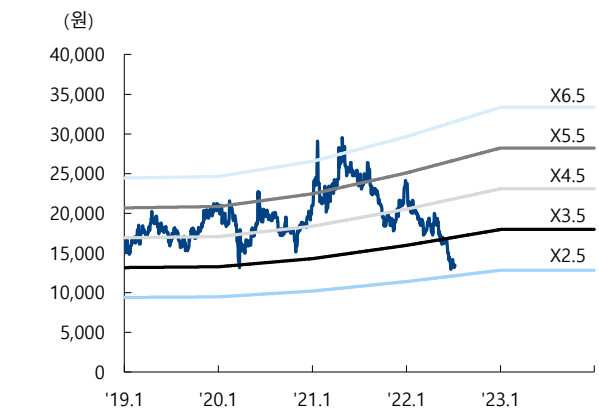
동사에 대하여 목표주가를 18,000 원으로 하향한다. 목표주가는 2022 년 EPS 추정치 584 원에 Target PER 31.4 배(2017~2019 년 평균 PER 에 20% 할인)를 적용하여 산출하였다. 올해 견조한 실적 성장세를 이어갈 것으로 예상되는 가운데 의료용 로봇의 성장성 등이 동사 밸류에이션을 레벨업 시킬 수 있을 것이다.

그림6. 고영 PER 밴드



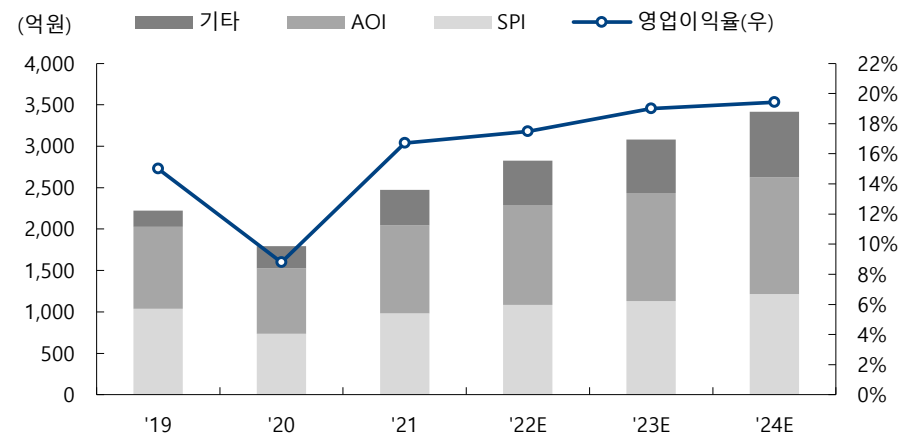
자료: 고영, 하이투자증권

그림7. 고영 PBR 밴드



자료: 고영, 하이투자증권

그림8. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



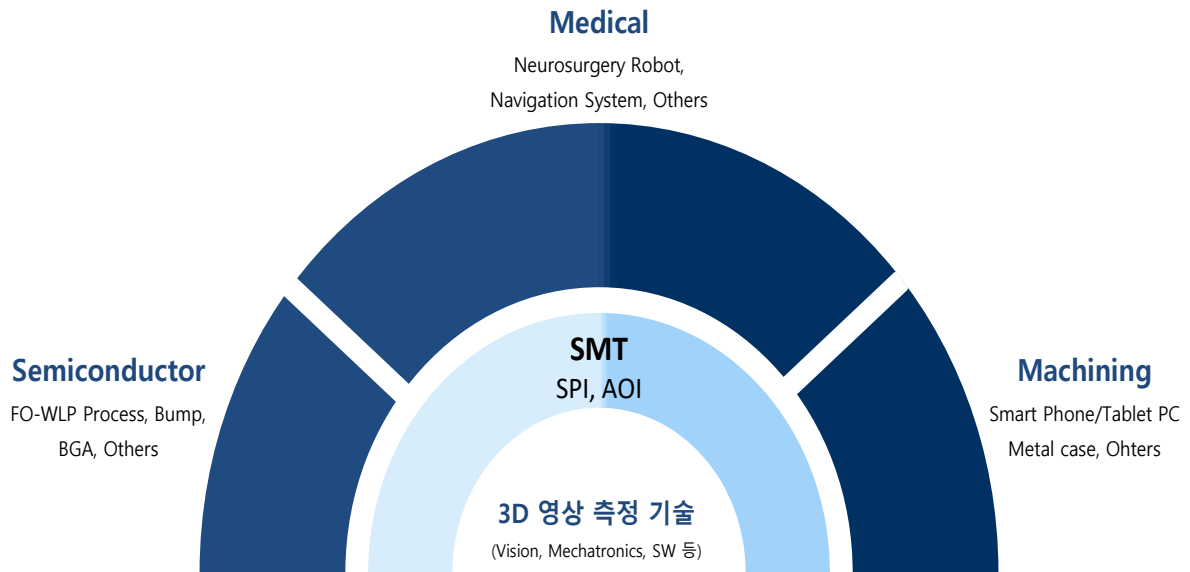
자료: 고영, 하이투자증권

그림9. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, 하이투자증권

그림10. 고영 성장동력



자료: 고영, 하이투자증권

그림11. 고영 의료용 로봇 카이메로



자료: 고영, 하이투자증권

표1. 고영 의료용 로봇 카이메로

연구개발	2011년 산업통상자원부 국책과제로 시작하여 약 207억원 투입
인허가	2016년 12월 국내 식품의약품안전처 제조 및 판매허가 승인
임상기간	2018년~2020년
정밀도	0.98mm(공인 임상시험 결과)
구성	정위로봇시스템, 환자스캐너, 수술도구추적센서, 내비게이션 시스템
적용분야	파킨슨병, 뇌전증 수술 등, 뇌심부자극술(DBS), 3차원뇌파술(EEG), 뇌조직생검(Biopsy), 단락술(Shunt) 등

자료: 고영, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	272	321	370	423
현금 및 현금성자산	67	85	106	124
단기금융자산	82	96	112	131
매출채권	78	89	97	108
재고자산	42	49	53	59
비유동자산	96	84	78	75
유형자산	40	30	25	23
무형자산	11	9	7	6
자산총계	368	405	448	497
유동부채	47	51	55	59
매입채무	14	16	17	19
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	40	40	40	40
사채	-	-	-	-
장기차입금	6	6	6	6
부채총계	88	92	95	100
자배주주지분	280	313	352	398
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	42	42	42	42
이익잉여금	244	276	315	359
기타자본항목	-13	-12	-11	-10
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	280	313	352	398

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	247	283	308	342
증가율(%)	37.7	14.3	9.0	10.9
매출원가	90	104	116	130
매출총이익	157	178	192	212
판매비와관리비	116	130	136	147
연구개발비	43	49	54	60
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	41	48	57	65
증가율(%)	161.0	15.6	18.2	14.3
영업이익률(%)	16.7	16.9	18.3	18.9
이자수익	1	1	1	1
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	9	3	2	1
세전계속사업이익	51	51	59	67
법인세비용	11	11	13	15
세전계속이익률(%)	20.5	18.1	19.3	19.6
당기순이익	40	40	46	53
순이익률(%)	16.0	14.2	15.1	15.4
자배주주귀속 순이익	40	40	46	53
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	40	41	47	53
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	42	44	49	49
당기순이익	40	40	46	53
유형자산감가상각비	10	10	4	2
무형자산상각비	2	2	2	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12	-11	-14	-17
유형자산의 처분(취득)	-7	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-
금융상품의 증감	29	-	-	-
재무활동 현금흐름	-7	-14	-14	-14
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	6	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-7	-8	-8	-8
현금및현금성자산의증감	23	18	20	18
기초현금및현금성자산	44	67	85	106
기말현금및현금성자산	67	85	106	124

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	577	584	676	765
BPS	4,084	4,562	5,132	5,791
CFPS	761	759	765	814
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	41.1	22.9	19.8	17.5
PBR	5.8	2.9	2.6	2.3
PCR	31.1	17.7	17.5	16.5
EV/EBITDA	27.5	12.5	11.3	9.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	15.0	13.5	13.9	14.0
EBITDA 이익률	21.8	21.2	20.3	19.9
부채비율	31.4	29.3	27.1	25.1
순부채비율	-51.0	-55.9	-60.1	-62.6
매출채권회전율(x)	3.5	3.4	3.3	3.3
재고자산회전율(x)	6.3	6.2	6.1	6.1

자료 : 고영, 하이투자증권 리서치본부



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-05-31	Buy	33,000	1년	-33.0%	-20.0%
2022-01-17	Buy	26,600	1년	-33.8%	-18.6%
2022-07-11	Buy	18,000	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 기관투자자 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자이전은 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

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	97.9%	2.1%	-