

2018/05/21

고영 (098460)

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

제4차 산업혁명 성장성 부각될 듯

Buy (Maintain)

■ 스마트팩토리 및 수술용 로봇 등 제4차 산업혁명이 성장의 원동력

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 2,420억원(YoY+19.0%), 영업이익 550억원 (YoY+25.9%)으로 실적 성장세를 이어나갈 것으로 예상된다. 이는 마진율이 좋은 AOI매출 성장과 더불어 신규사업 매출이 가세될 것으로 전망되기 때문이다.

과거 글로벌 업체들은 2D AOI 장비만을 수년간 사용해왔지만 불량 유출이 발생하였기 때문에 기존 2D에서 3D로 점차 고객사의 니즈가 확대되는 추세를 보이고 있다. 무엇보다 3D AOI가 스마트팩토리의 설비가 될 수 있는 환경하에서, 3D AOI에 AI로 딥러닝을 접목 하게 되면 공정 불량을 알려주는 차원을 넘어 진단하고 해결 방법까지 찾아주는 기능도 수행할 수 있게 된다. 이런 AI로 딥러닝이 접목된 3D AOI 등이 동사 판매증가에 기폭제가 될 것으로 기대된다.

한편 동사는 2016년 12월 국내 최초로 식품의약품안전처로부터 뇌수술용 의료로봇에 대한 제조허가를 획득하였으며, 미국에서는 하버드 메디컬스쿨 산하의 브리검여성병원 (BWH)과 뇌수술 로봇을 공동 개발 중으로 미국과 글로벌 의료시장에 진출하기 위해 미국 식품의약국(FDA)의 승인도 준비하고 있다. 향후 미국 식품의약국(FDA)의 승인이 이루어지면 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

■ 제4차 산업혁명 성장성 부각이 동사 주가 상승 모멘텀

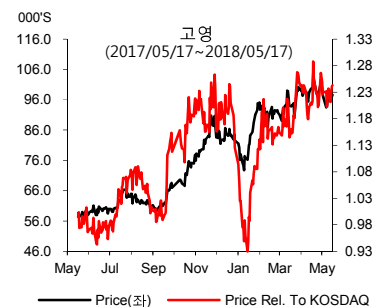
제4차 산업혁명 시대를 맞이하여 3D 측정기술을 바탕으로 한 스마트 팩토리 및 수술용 로봇 등에서의 성장성 부각이 동사 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

| | |
|----------------|----------|
| 목표주가(12M) | 125,000원 |
| 종가(2018/05/17) | 97,600원 |

Stock Indicator

| | |
|------------|-----------------|
| 자본금 | 7십억원 |
| 발행주식수 | 1,369만주 |
| 시가총액 | 1,336십억원 |
| 외국인지분율 | 53.7% |
| 배당금(2017) | 700원 |
| EPS(2018E) | 3,359원 |
| BPS(2018E) | 14,438원 |
| ROE(2018E) | 25.6% |
| 52주 주가 | 57,500~104,300원 |
| 60일평균거래량 | 59,880주 |
| 60일평균거래대금 | 5.8십억원 |

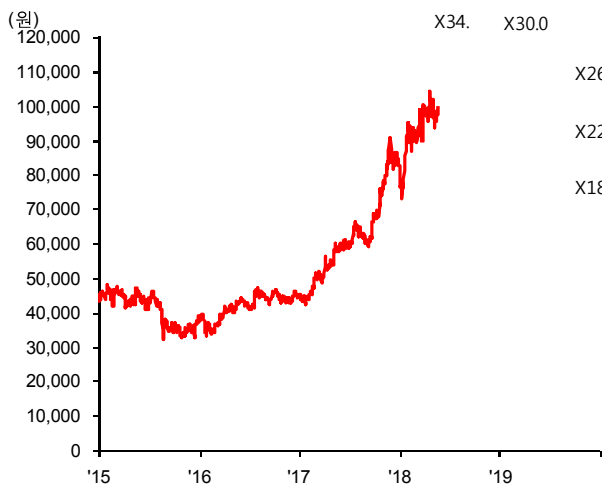
Price Trend



| FY | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS(원) | PER(배) | EV/EBITDA (배) | BPS(원) | PBR(배) | ROE(%) | 부채비율 (%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|-------------|
| 2016 | 172 | 33 | 30 | 2,173 | 20.8 | 14.7 | 11,477 | 3.9 | 18.9 | 24.1 |
| 2017 | 203 | 44 | 27 | 1,950 | 42.3 | 22.3 | 11,787 | 7.0 | 16.8 | 27.2 |
| 2018E | 242 | 55 | 46 | 3,359 | 29.1 | 21.3 | 14,438 | 6.8 | 25.6 | 26.5 |
| 2019E | 284 | 66 | 55 | 4,016 | 24.3 | 17.5 | 17,748 | 5.5 | 25.0 | 25.8 |
| 2020E | 331 | 80 | 66 | 4,855 | 20.1 | 14.1 | 21,897 | 4.5 | 24.5 | 24.8 |

자료 : 고영, 하이투자증권 리서치센터

<그림 20> 고영 PER 밴드



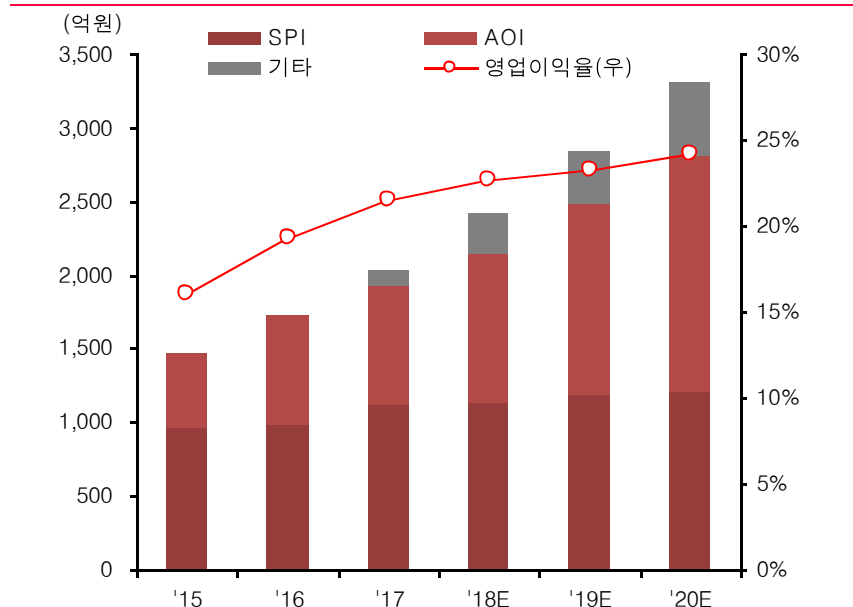
자료: 고영, 하이투자증권

<그림 21> 고영 PBR 밴드



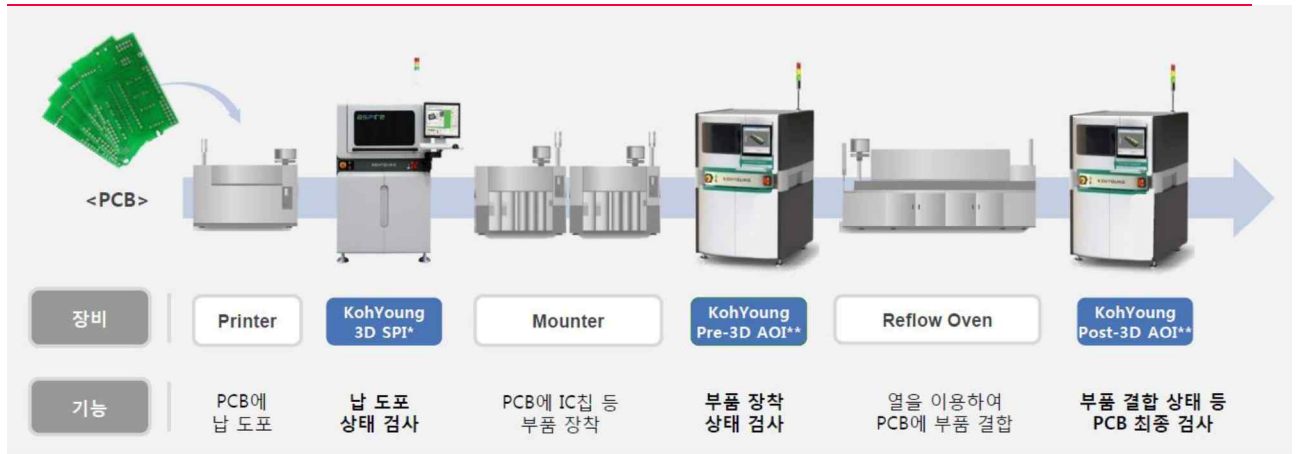
자료: 고영, 하이투자증권

<그림 22> 고영 실적 추이



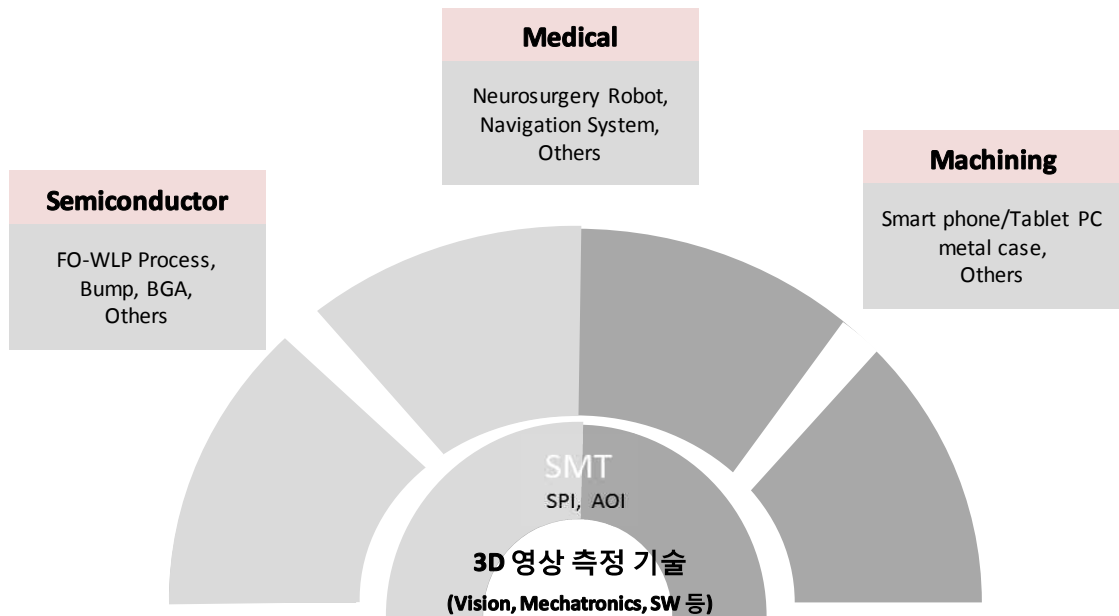
자료: 고영, 하이투자증권

<그림 23> 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



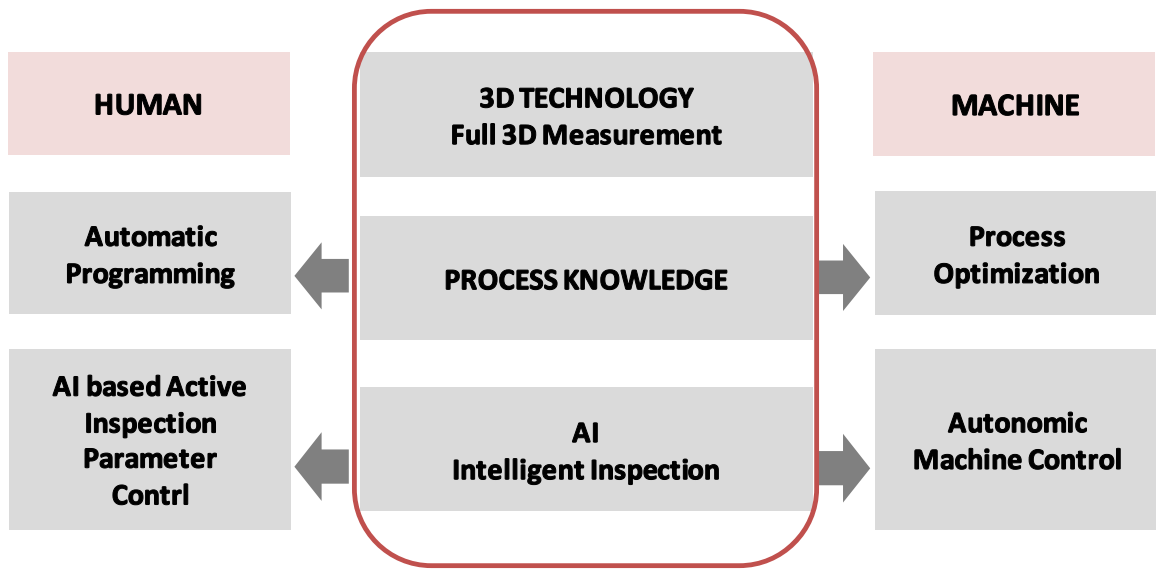
자료: 고영, 하이투자증권

<그림 24> 고영 성장동력



자료: 고영, 하이투자증권

<그림 25> 4차 산업혁명 및 스마트 팩토리를 실현하기 위해 필요한 3D 측정 데이터 기반의 AI 솔루션 개발



자료: 고영 하이투자증권

<그림 26> 고영이 개발한 뇌수술용 의료로봇



자료: 고영 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표 | (단위:십억원) | | | |
|------------|----------|-------|-------|-------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 유동자산 | 161 | 210 | 268 | 339 |
| 현금 및 현금성자산 | 46 | 68 | 104 | 148 |
| 단기금융자산 | 21 | 22 | 25 | 28 |
| 매출채권 | 71 | 92 | 108 | 126 |
| 재고자산 | 22 | 27 | 31 | 36 |
| 비유동자산 | 44 | 40 | 37 | 35 |
| 유형자산 | 25 | 23 | 21 | 19 |
| 무형자산 | 5 | 4 | 3 | 2 |
| 자산총계 | 205 | 250 | 305 | 374 |
| 유동부채 | 32 | 40 | 51 | 63 |
| 매입채무 | 16 | 19 | 23 | 26 |
| 단기차입금 | - | 1 | 3 | 3 |
| 유동성장기부채 | - | - | - | - |
| 비유동부채 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 사채 | - | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | - | - | - | - |
| 부채총계 | 44 | 52 | 63 | 74 |
| 지배주주지분 | 161 | 198 | 243 | 300 |
| 자본금 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 자본잉여금 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| 이익잉여금 | 157 | 193 | 239 | 296 |
| 기타자본항목 | -28 | -28 | -28 | -28 |
| 비지배주주지분 | - | - | - | - |
| 자본총계 | 161 | 198 | 243 | 300 |

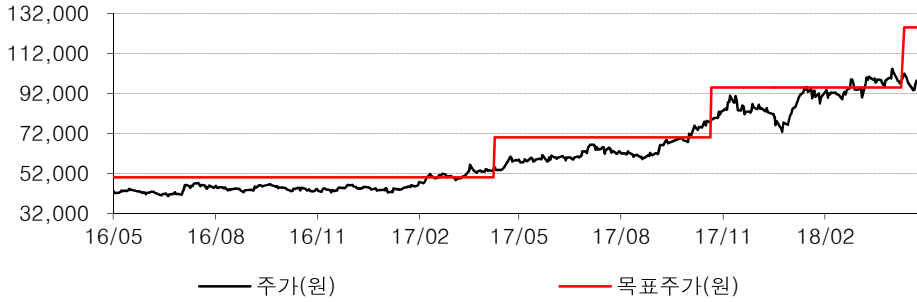
| 포괄손익계산서 | (단위:십억원%) | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 매출액 | 203 | 242 | 284 | 331 |
| 증가율(%) | 18.4 | 19.0 | 17.1 | 16.8 |
| 매출원가 | 72 | 86 | 103 | 120 |
| 매출총이익 | 131 | 156 | 180 | 211 |
| 판매비와관리비 | 88 | 101 | 114 | 131 |
| 연구개발비 | 23 | 25 | 26 | 29 |
| 기타영업수익 | - | - | - | - |
| 기타영업비용 | - | - | - | - |
| 영업이익 | 44 | 55 | 66 | 80 |
| 증가율(%) | 31.8 | 25.8 | 20.0 | 21.2 |
| 영업이익률(%) | 21.5 | 22.7 | 23.3 | 24.2 |
| 이자수익 | 0 | 1 | 2 | 3 |
| 이자비용 | 0 | - | - | - |
| 지분법이익(손실) | - | - | - | - |
| 기타영업외손익 | -10 | 0 | -1 | -2 |
| 세전계속사업이익 | 33 | 56 | 67 | 81 |
| 법인세비용 | 6 | 10 | 12 | 14 |
| 세전계속이익률(%) | 16.1 | 23.1 | 23.6 | 24.5 |
| 당기순이익 | 27 | 46 | 55 | 66 |
| 순이익률(%) | 13.1 | 19.0 | 19.4 | 20.1 |
| 지배주주귀속 순이익 | 27 | 46 | 55 | 66 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 27 | 46 | 55 | 66 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 27 | 46 | 55 | 66 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | |
|--------------|----------|-------|-------|-------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 영업활동 현금흐름 | 20 | 36 | 51 | 62 |
| 당기순이익 | 27 | 46 | 55 | 66 |
| 유형자산감가상각비 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 무형자산상각비 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 지분법관련손실(이익) | - | - | - | - |
| 투자활동 현금흐름 | 5 | -1 | -2 | -4 |
| 유형자산의 처분(취득) | 0 | - | - | - |
| 무형자산의 처분(취득) | 1 | - | - | - |
| 금융상품의 증감 | -10 | 23 | 38 | 48 |
| 재무활동 현금흐름 | -23 | -8 | -8 | -9 |
| 단기금융부채의증감 | 0 | 1 | 2 | 1 |
| 장기금융부채의증감 | 0 | - | - | - |
| 자본의증감 | - | - | - | - |
| 배당금지급 | -5 | -9 | -10 | -10 |
| 현금및현금성자산의증감 | 0 | 22 | 36 | 44 |
| 기초현금및현금성자산 | 46 | 46 | 68 | 104 |
| 기말현금및현금성자산 | 46 | 68 | 104 | 148 |

| 주요투자지표 | | | | |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 주당지표(원) | | | | |
| EPS | 1,950 | 3,359 | 4,016 | 4,855 |
| BPS | 11,787 | 14,438 | 17,748 | 21,897 |
| CFPS | 2,230 | 3,625 | 4,236 | 5,039 |
| DPS | 700 | 700 | 700 | 700 |
| Valuation(배) | | | | |
| PER | 42.3 | 29.1 | 24.3 | 20.1 |
| PBR | 7.0 | 6.8 | 5.5 | 4.5 |
| PCR | 37.0 | 26.9 | 23.0 | 19.4 |
| EV/EBITDA | 22.3 | 21.3 | 17.5 | 14.1 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | |
| ROE | 16.8 | 25.6 | 25.0 | 24.5 |
| EBITDA 이익률 | 23.4 | 24.2 | 24.4 | 24.9 |
| 부채비율 | 27.2 | 26.5 | 25.8 | 24.8 |
| 순부채비율 | -41.7 | -44.9 | -51.7 | -57.7 |
| 매출채권회전율(x) | 3.2 | 3.0 | 2.8 | 2.8 |
| 재고자산회전율(x) | 9.7 | 9.9 | 9.8 | 9.8 |

자료 : 고영, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(고영)



| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 목표주가 대상시점 | 괴리율 | |
|------------|------|---------|--------------|--------|------------|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2017-04-26 | Buy | 70,000 | 6개월 | -11.1% | 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-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. [\(작성자: 이상헌\)](#)

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) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- 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 2018-03-31 기준

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 93.6% | 6.4% | - |