



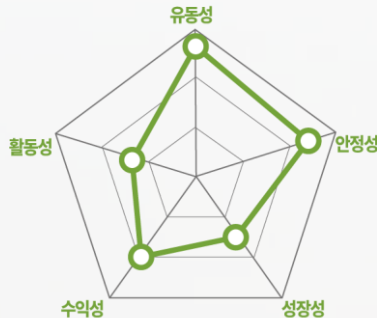
한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.05.15

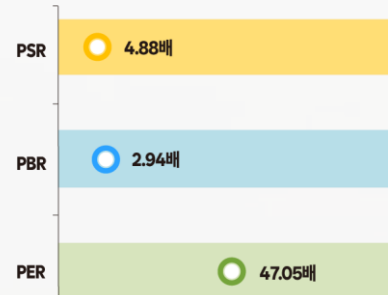
KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

고영 (098460)**뇌수술 의료로봇으로 영역 확대****체크포인트**

- KSMART의 핵심 솔루션인 KPO Mounter와 3D AOI, KPO Printer와 3D SPI를 연계한 실시간 공정 최적화 시스템을 통해 점진적으로 시장 점유율을 확대할 전망. 하반기에는 반도체 검사 장비 수요 증가가 기대
- 뇌수술용 의료로봇은 2020년 국내 첫 판매로 상용화 후 2025년 1월 미국 FDA 인증을 받음. 7월 일본 PDMA, 10월 중국 NMPA 승인 예정
- 2025년 매출액 2,492억 원(+23.0% YoY), 영업이익 271억 원(+714.9% YoY)을 예상. 산업 및 자동차 시장은 업황 저점을 지나며 회복세를 보이고 있어 고객사들의 CAPEX 증가가 예상. 중국과 인도는 보급형 모델로 대응. 뇌수술용 의료로봇 판매량은 국내 8대, 미국 8대 전망

주가 및 주요이벤트**재무지표**

주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표

주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

3차원 검사장비 업체

고영은 2002년 설립된 3차원 검사장비 전문 기업. 2024년 기준 매출 비중은 3D AOI 48.6%, 3D SPI 36.7%, 기타 14.7%를 기록. 신규 사업으로 뇌수술용 의료 로봇을 공급 중

3D SPI, AOI는 글로벌 점유율 1위 & 뇌수술용 의료로봇으로 신규 시장 진출

SPI, AOI 경쟁력을 바탕으로 시장 점유율 확대와 적용 산업 확대가 기대. KSMART의 핵심 솔루션인 KPO Mounter와 3D AOI, KPO Printer와 3D SPI를 연계한 실시간 공정 최적화 시스템을 통해 점진적인 시장 점유율 확대를 전망. 하반기에는 반도체 검사 장비 수요 확대 예상. Advanced 패키징 수요 증가로 신뢰성 높은 패키징 검사의 중요성이 더욱 부각되면서 동사의 3D 검사장비 역시 성장 전망. 동사의 뇌수술용 의료로봇인 KYMERO는 3D 검사장비 사업에서 축적된 로봇 제어 기술과 비전 기술을 바탕으로 개발. 2020년 국내 첫 판매로 상용화하고 2025년 미국 FDA 인증을 받음. 미국 시장 공급이 본격화될 경우, 수술 케이스가 많은 만큼 레퍼런스 확보에도 속도가 붙을 것으로 기대

검사장비 회복과 신사업 매출 기여 확대되는 2025년

2025년 동사의 매출액 2,492억 원(+23.0% YoY), 영업이익 271억 원(+714.9% YoY)을 전망. 산업 및 자동차 시장은 업황 저점을 지나며 회복세를 보이고 있어 고객사들의 CAPEX 증가가 예상. 중국과 인도 시장은 보급형 모델로 확대 예정. 서버는 대만 현지 법인을 활용해 대만 시장에서의 영업 경쟁력을 강화할 것으로 기대. 반도체 검사 장비는 신모델이 출시될 예정. 신사업인 뇌수술용 의료로봇은 국내 8대, 미국 8대 판매가 전망. 동사는 2025년 1월 미국 FDA의 승인을 받았으며 신모델인 Geniant Cranial로 대응할 예정. 수익성 측면에서는 비용 증가가 제한적인 가운데 수익성이 높은 3D SPI, 3D AOI 매출 증가로 전년 대비 개선된 영업이익률 10.9%를 전망

Forecast earnings & Valuation

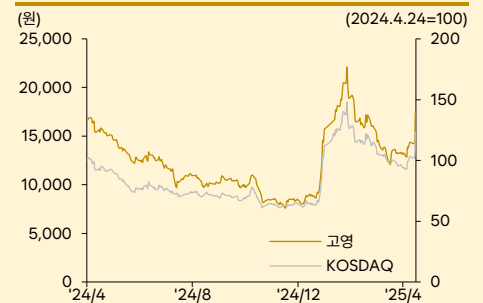
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	2,473	2,754	2,256	2,025	2,492
YoY(%)	37.7	11.3	-18.1	-10.2	23.0
영업이익(억원)	414	443	204	33	271
OP 마진(%)	16.7	16.1	9.0	1.6	10.9
지배주주순이익(억원)	396	393	219	210	305
EPS(원)	577	572	319	306	445
YoY(%)	332.1	-0.8	-44.2	-4.2	45.4
PER(배)	41.1	22.3	51.8	26.5	39.6
PSR(배)	6.6	3.2	5.0	2.7	4.9
EV/EBITDA(배)	27.9	13.6	31.4	26.4	25.6
PBR(배)	5.8	2.9	3.7	1.7	3.5
ROE(%)	15.0	13.4	7.2	6.7	9.1
배당수익률(%)	0.5	1.1	0.8	1.7	0.8

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/13)	17,610원
52주 최고가	22,100원
52주 최저가	7,610원
KOSDAQ (5/13)	731.88p
자본금	69억원
시가총액	12,090억원
액면가	100원
발행주식수	69백만주
일평균 거래량 (60일)	277만주
일평균 거래액 (60일)	466억원
외국인지분율	14.81%
주요주주	고영홀딩스 외 24 인 20.99%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	309	114.8	135
상대주가	24.4	102.4	32.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 고영은 3차원 검사장비 전문 기업

고영은 2002년 설립되어
2008년 코스닥 상장한
3차원 검사장비 전문 기업

고영은 2002년 설립된 3차원 검사장비 전문 기업으로, 전자조립 및 반도체 공정의 검사 자동화를 위한 장비를 개발하고 공급한다. 2003년 업계 최초로 2-방향 프로젝션 기반 3D SPI(Solder Paste Inspection) 솔루션을 출시하며 시장에 진입하였다. 2006년에는 반도체 애플리케이션용 3차원 검사 장비를 개발하며 제품 포트폴리오를 확장했고, 2007년에는 업계 최초로 4-방향 프로젝션 기술을 적용한 3D SPI 솔루션을 선보였다. 2008년 코스닥 시장에 상장하였으며, 이후 글로벌 시장 공략을 본격화하기 위해 2009년 Kohyoung Europe Ltd, 2010년 Koh Young America Inc를 각각 설립하였다. 2010년 세계 최초로 3차원 측정 기반 AOI(Automated Optical Inspection) 솔루션을 출시하며 기존 2D 검사 방식 중심의 AOI 시장에 변화를 가져왔고, 2011년에는 SPI 장비와 마운터·프린터 장비 간 데이터 연계를 통한 클로즈 루프 및 피드 포워드 솔루션을 업계 최초로 상용화하였다. 같은 해 의료기기 제조 및 판매업으로 사업 목적을 추가하며 사업 영역을 확대하였다. 2013년에는 동남아시아 거점으로 Koh Young SE Asia Pte. Ltd를 설립하고, 2014년에는 중국 시장 공략을 위해 Koh Young Technology Suzhou LTD를 설립하는 등 해외 거점을 지속적으로 확장하였다. 이와 함께 2013년 업계 최초로 전체 보드 이물 검사 솔루션을 출시하며 검사 범위를 넓혔고, 2015년에는 IPC-610 표준을 기반으로 한 솔더 조인트 검사 솔루션을 업계 최초로 상용화하였다.

2016년에는 Binghamton, NY에 제조연구소(Smart Electronics Manufacturing Lab)를 설립하고, San Diego, CA에 연구개발법인(Koh Young Research America)을 설립하였다. 또한 KAIST와 협력하여 AI Joint Research Center를 대전에 설립함으로써 인공지능 기반 검사 기술 개발에 착수하였다. 같은 해 통합 스마트팩토리 솔루션(KSMART)을 선보이며 생산성 및 품질 향상 솔루션을 시장에 공급하였다. 2017년에는 Bosch Global Supplier Award를 수상하고, 초미세 솔더 및 경면 Die 부품까지 Full 3D 검사 가능한 프리미엄 인라인 3D 검사 솔루션을 출시하였다. 2018년에는 인공지능(AI) 기반 자동 프로그래밍 솔루션(KAP)과 공정 최적화 솔루션(KPO)을 출시하며 검사장비의 지능화를 추진하였다. 2019년에는 캐나다(Koh Young Research Canada Inc)와 베트남(Koh Young Vietnam Co., Ltd)에 현지법인을 추가 설립하고, NPI Awards에서 SPI(Auto Repair SPI) 및 소프트웨어 부문 수상 실적을 거두었다. 2020년에는 3차원 인라인 투명체 검사장비 Neptune T를 출시하고, 신경외과 수술 가이드 시스템(KYMER0)을 선보이며 의료기기 사업을 본격화하였다. 2021년에는 3차원 인라인 투명체 두께 측정 검사장비 Neptune C+를 출시하였으며, 2022년에는 웨이퍼 레벨 패키징(3D WLP) 검사 기준을 새롭게 제시하는 Meister 시리즈를 출시하였다. 2024년에는 코스닥 라이징스타에 14년 연속 선정되었고, 대한민국 로봇기업상을 수상하며 사업 경쟁력과 성장성을 인정받았다.

고영 연혁

2002~2010	2011~2015	2016~
2002.04 주식회사고영테크놀로지 설립 2002.12 기업부설연구소 설립(한국산업기술진흥협회) 2006.02 반도체 애플리케이션을 위한 3차원 검사 장비 개발 2008.06 코스닥시장 상장 2009.01 KohYoung(Europe) Ltd 설립(지분율 100%) 2010.04 NPI(New Product Introduction) Award 수상 (Circuits Assembly 주관) 2010.07 Koh Young America Inc 설립(지분율 100%)	2011.03 제2회 삼성코스닥대상 수상(IT 부문 최우수상) 2011.04 사업목적추진(의료기기 제조 및 판매업) 2011.06 제5회 대한민국 코스닥대상 수상(최우수차세대기업상) 2011.09 포브스(Forbes) 선정 아시아 태평양 중소기업 중 연매출 "10억달러 미만의 중소기업" 선정 2013.12 Koh Young SE Asia Pte. Ltd 설립(지분 100%) 2013.12 Koh Young Europe GmbH(투자회사)와 Koh Young Europe Ltd(투자회사) 합병 2014.10 Koh Young Technology Suzhou LTD 설립(지분 100%) 2015.12 세계일류상품 연속 9년 선정 2015.12 일력별 수출의 탑 수상	2016.06 Koh Young Smart Electronics Manufacturing Lab(Binghamton, NY) 설립 2016.09 Koh Young Research America (San Diego, CA) 설립 2016.09 Koh Young-KAIST AI Joint Research Center (대전) 설립 2017.06 2017년 Bosch Global Supplier Award 수상 2017.07 10,000번째 인라인 검사기 선적 2018.04 VISION Award 수상 - Inspection & Test 부문(SMT China) 2018.06 2018년 코스닥대상 최우수 4차산업혁신기업상 수상(코스닥협회) 2019.01 NPI Awards Test & inspection SPI(Auto Repair SPI) 및 Software (Koh Young Process Optimizer) 부문 수상(Circuits Assembly Journal) 2019.06 KOH YOUNG RESEARCH CANADA INC. 설립(지분 100%) 2019.09 KOH YOUNG VIETNAM CO., LTD 설립(지분 100%) 2020.11 '세계일류상품' 3차원 납도포장사기(SPI) 14년 연속 선정, 3차원 부품실장검사기(AOI) 2년 연속 선정(KOTRA) 2023.03 코스닥시장 공시우수법인 선정(한국거래소) 2024.08 2024년 코스닥 라이징스타 3차원 납도포장사기(SPI) 14년 연속 선정 및 3차원 부품실장검사기(AOI) 6년 연속 선정 (한국거래소) 2024.10 코스닥시장 R우수기업 선정(한국거래소) 2024.12 2024 올해의 대한민국 로봇기업 '로봇기업상' 수상(로봇신문)

자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 현황

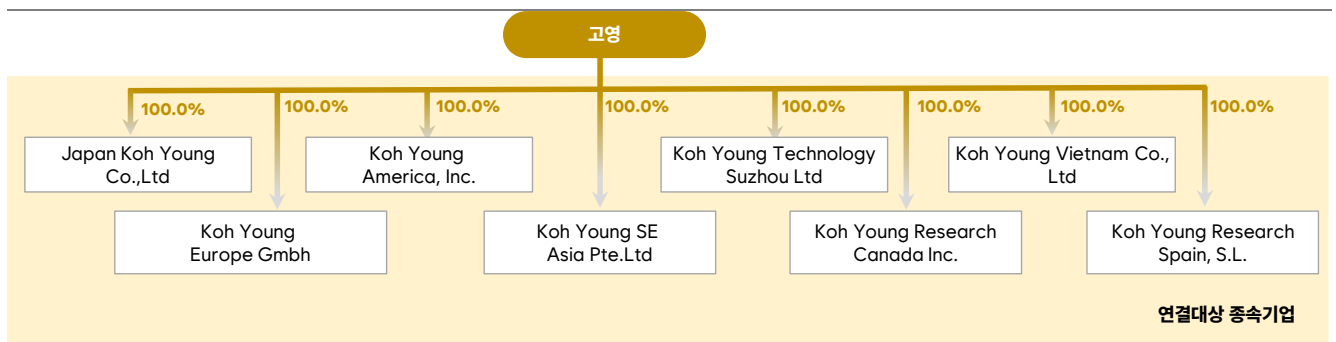
연결대상 종속기업은

비상장 8개사

고영은 연결대상 종속회사로 2024년말 기준 8개의 비상장사를 보유하고 있다. Koh Young Research

Canada Inc.(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 9.45억 원)과 Koh Young Research Spain, S.L.(지분율 100.0%, 2024년말 자산총액 9.06억 원)은 연구개발을 목적으로 설립되었다. Japan Koh Young Co.,Ltd(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 34억 원), Koh Young Europe GmbH(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 268억 원), Koh Young America, Inc. (지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 501억 원), Koh Young SE Asia Pte. Ltd(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 15억 원), Koh Young Technology Suzhou Ltd(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 18억 원), Koh Young Vietnam Co.,Ltd(지분율 100.0%, 2024년말 기준 자산총액 10억 원)은 모두 3D SPI, 3D AOI, 반도체 검사장비 판매 사업을 영위하고 있다.

고영 자본도



주: 2024년말 기준, 자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업 및 매출 구성

2024년 기준 매출 비중은

3D AOI 48.6%,

3D SPI 36.7%,

기타 14.7%

동사는 전자제품 및 반도체 산업 분야에 3D 정밀 측정 검사 장비 및 솔루션을 공급하고 있으며, 주요 사업은 산업용과 의료용으로 구분할 수 있다. 산업용 장비로는 납도포 검사장비(SPI), 부품 실장 검사(AOI) 장비, 반도체패키징 검사장비(Meister, Zenstar 등), 디스펜싱 공정 투명체 검사(DPI), 자동 핀 검사장비(API) 등이 있으며 스마트 팩토리 솔루션 또한 제공한다. 의료용 장비로는 뇌수술용 의료 로봇인 KYMERO가 있다. 2024년 기준 매출 비중은 3D AOI 48.6%, 3D SPI 36.7%, 기타 14.7%를 기록하였다.

3D 납도포 검사장비(SPI)

3D 납도포 검사장비(SPI)는 SMT(Surface Mount Technology)공정에서 납도포(Solder Paste)의 부피, 높이, 면적, 위치 등의 상태를 3D로 정밀 측정하여 불량을 조기에 감지하는 장비이다. 솔더 페이스트는 주석(Sn), 납(Pb), 은(Ag), 구리(Cu) 등의 합금 입자와 플렉스로 구성된 점성이 있는 물질로, 전자부품과 PCB를 연결하는 역할을 한다. 공정 특성상 솔더 페이스트 인쇄는 SMT 공정 불량의 약 70%를 차지하기 때문에, 이 단계에서의 정밀한 검사가 필수적이다. 동사의 장비는 글로벌 시장 점유율 47%로 1위를 차지하고 있다.

3D 자동 광학 검사장비(AOI)

3D 자동 광학 검사장비(AOI)는 인쇄회로기판(PCB)에 실장된 반도체 칩, 부품, 솔더 조인트의 품질을 3차원으로 정밀 측정 및 검사하는 장비이다. 고해상도 카메라와 첨단 광학 기술을 활용하여 부품 위치, 솔더링 상태, 결함 등을 실시간으로 분석하며, 비전 기술과 AI 알고리즘으로 높은 정확도와 속도를 제공한다. 기존 2D 장비를 3D 장비로 대체하며 성장하는 사업이다. 동사의 장비는 글로벌 시장 점유율 33%로 1위를 차지하고 있다.

반도체 검사장비

3D 반도체패키징 검사장비(Meister, Zenstar 등)는 반도체 후공정에서 부품 외관 및 경면 표면의 다이(Die)를 동시에 3차원으로 정밀 측정 및 검사한다. 미세 결함, 표면 균일성, 치수 정확성을 분석하여 고품질 반도체 생산을 지원하며 3D 측정 기술과 광학 설계로 복잡한 패키징 공정에서도 안정적이다.

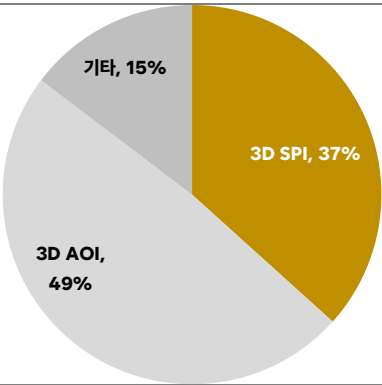
스마트 팩토리 솔루션

KSMART는 AI 기반 스마트 팩토리 플랫폼으로, KPO(Key Process Optimizer)와 SMART REVIEW 등의 솔루션을 통해 제조 공정의 실시간 데이터 분석과 최적화를 구현한다. 3D 검사 장비에서 수집된 데이터를 AI로 분석하여 공정 이상을 예측하고, 가성불량을 최소화하며, 생산 효율성을 극대화시킨다. 특히, KPO Printer와 3D SPI, KPO Mounter와 3D AOI를 연계한 실시간 공정 최적화로 SMT 시장 경쟁력을 강화하고 있다.

뇌수술용 의료 로봇

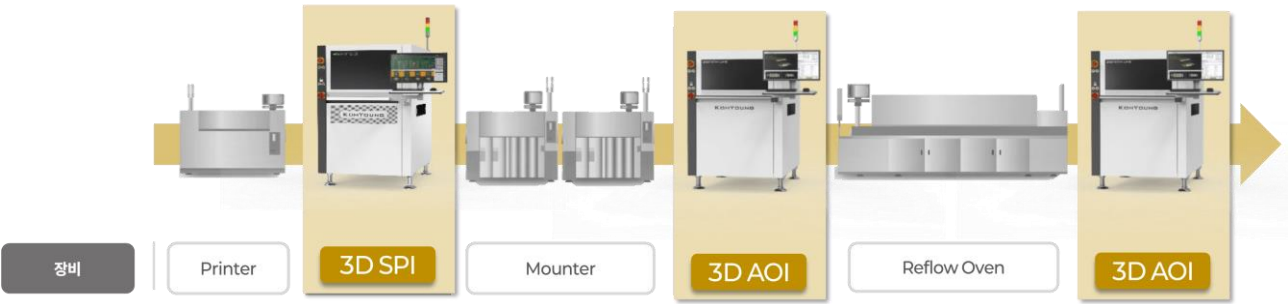
KYMERO는 2020년 국내 최초로 출시된 뇌수술용 의료 로봇으로, 뇌심부자극술(DBS), 입체뇌파전극삽입(SEEG), 생검(Biopsy), 셉트(Shunt) 등 다양한 뇌수술에서 실시간 위치 추적과 정밀한 수술 경로 안내를 제공한다. 당사 로봇 및 비전 기술을 활용하여 높은 정확도를 보인다. 신규 뇌수술용 의료 로봇으로는 Geniant Cranial이 있다.

고영 매출 비중



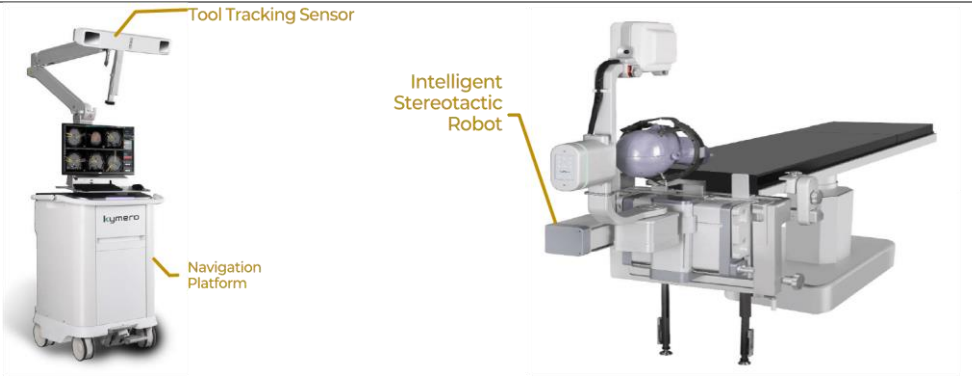
주: 2024년 기준, 자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

전자제품 조립 공정과 고영 장비



자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

고영 뇌수술용 의료로봇



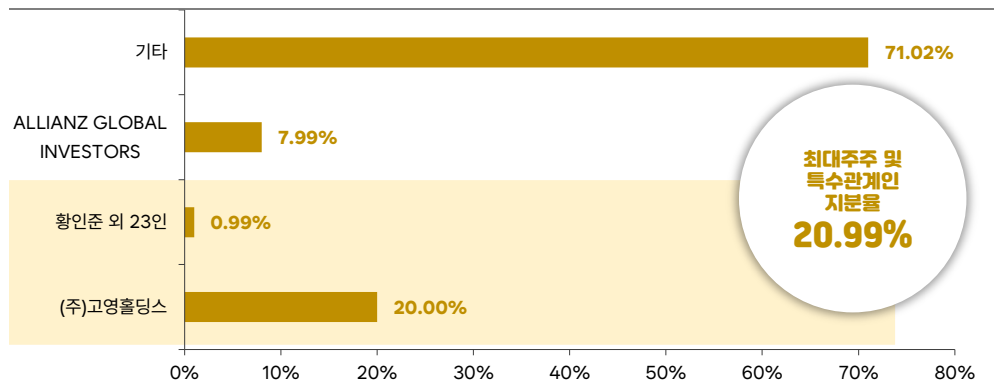
자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

최대주주는 (주)고영홀딩스로,
지분율 20.00% 보유

고영 최대주주는 (주)고영홀딩스로, 지분 20.00%를 보유하고 있으며, (주)고영홀딩스를 포함한 최대주주 및 기타특수관계인 지분의 합은 20.99%이다. 동사의 최대주주인 (주)고영홀딩스는 자회사의 지분 소유를 통해 자회사의 사업 내용을 지배하는 투자사업(지주회사) 및 임대업을 영위할 목적으로 2017년 4월 28일에 설립되었다. 2024년말 기준 자산 총계는 2,348억 원, 당기순이익은 32억 원이다.

고영 주주 현황



주: 2024년말 기준, 자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 산업 전반적으로 업황 저점 통과

산업 시장은 재고 소진과 글로벌 불확실성 속 1Q25를 저점으로 반등 예상. 중장기적으로는 구조적 수요 확대 지속 전망

정밀 전자 부품 및 반도체 생산 공정에서 사용되는 동사 장비의 전방 시장은 자동차 전장, 서버 및 반도체, 스마트폰, 산업 등으로 다변화되어 있다. 이 중 산업용 시장은 공장 자동화, 로봇, 의료 장비, 방산, 전력 관리 등 다양한 섹터를 포함한다. 산업용 시장은 COVID-19 이후 과도한 부품 재고 축적과 그에 따른 수요 둔화, 장기화된 재고 소진 국면 속에서 전반적인 수요가 감소했다. 여기에 글로벌 경기 불확실성과 고금리, 유럽의 높은 에너지 비용 등이 겹치며, 제조업 및 산업용 IoT 분야에 대한 자본 지출이 위축되었다. 다만, 산업 시장은 2025년 1분기를 저점으로 반등할 것으로 전망된다. 산업용 매출 비중이 높은 Texas Instruments(미국)는 고객사 재고가 매우 낮은 수준까지 감소하며 단기 주문이 급증하는 모습을 보이고 있으며, STMicroelectronics(유럽) 역시 주문 증가와 아시아 지역을 중심으로 한 재고 감소를 확인했다. 향후에는 낮은 재고 수준과 관세 불확실성에 대비한 선제적 부품 재고 보충 수요가 강하게 나타날 것으로 기대된다. 중장기적으로는 산업용 IoT를 활용한 공장 자동화, 신재생 에너지 확대, 전력 인프라 확충, 디지털화 등 거시적 트렌드가 산업용 수요를 꾸준히 견인할 것으로 전망된다.

자동차 전장 시장은 재고 과잉 조정을 거쳐 회복 국면에 진입 중. 전기차-ADAS 확산에 따른 차량당 반도체 탑재량 증가로 중장기 구조적 수요 확대가 기대

자동차 전장 시장은 ADAS, 전기차, 인포테인먼트 확산에 따라 반도체 수요 증가가 견인하는 시장이다. COVID-19 이후 공급 부족으로 OEM과 Tier-1 공급업체가 과도한 반도체 및 부품 주문을 하며 재고를 축적했다. 2022년 수요가 정상화되고 글로벌 차량 생산이 감소하면서, 전기차 성장 둔화와 공급망 혼란으로 반도체 수요가 위축되었다. 그럼에도 차량용 반도체 시장은 타 산업 대비 경기 사이클의 반영이 지연되는 특성이 있으며, 조정 시점도 늦고 조정 폭도 완만하게 나타났다. 현재 자동차 반도체 수요 환경은 다소 혼조 양상이지만, 저점을 통과한 징후가 관측되며 점진적인 회복에 대한 기대가 나타나고 있다. STMicroelectronics(유럽)는 1분기 자동차 매출이 지역 전반에서 감소하며 부진했으나 이를 사이클상의 바닥으로 판단하고 있으며, 2분기 이후 점진적인 반등을 예상하고 있다. 특히 최근 마중 무역 이슈와 관세 부과 등으로 인해 완성차 생산의 불확실성이 확대되고 있으며, 2025년 글로벌 자동차 생산 전망치가 소폭 하향 조정되었다. 특히 전기차 판매량은 하방 압력이 더욱 크게 작용하고 있다. 한편, 자동차 공급망의 재고 수준은 전반적으로 과잉이 해소되어 건전한 상황이다. 수요 조정이 완만하게 이루어졌기 때문에 재고가 크게 누적되지 않았으며, 성차 업체들은 과거 확보한 재고를 소진한 뒤 필요한 부품에 대해 다시 발주를 시작하고 있는 것으로 보인다. 완성차 OEM들은 대외 변수에 대비해 생산 계획을 다소 보수적으로 설정하고 있으나, 전기차를 포함한 신차 개발 로드맵은 차질 없이 추진 중이다. 이에 따라 관련 반도체 수요도 점진적으로 회복세를 보이고 있다. 특히 하반기로 갈수록 전기차 및 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS) 관련 수요 개선이 기대된다. 이는 경기 사이클에 따른 일시적 변화라기보다는, 차량 한 대당 반도체 탑재량 증가와 전기차-자율주행 트렌드에 따른 구조적 수요 확대에 기인한다.

퍼스널 전자기기 시장은 2024년부터 점진적 회복세. 2025년에는 AI 확산과 재고 안정화에 따른 완만한 성장 예상

스마트폰을 포함한 퍼스널 전자기기 시장은 지난 2년간 수요 부진과 높은 재고로 부진했으나, 최근 들어 서서히 안정을 되찾는 모습이다. 2022~2023년 동안 글로벌 스마트폰 출하량은 지속적인 감소세를 보였으며, 특히 중저가 모델 수요 위축으로 인해 업계 전반에 반도체 관련 재고가 누적된 바 있다. 반면, 2024년에 스마트폰 출하량은 전년 대비 4.6% 증가하며 회복세로 전환되었고, 공급망의 재고 상황 역시 상당히 건전한 수준으로 평가된다. 2025년 글로벌 모바일 출하량은 전년 대비 1.4% 성장할 것으로 전망된다. 특히 1분기에는 중국 정부의 보조금 정책 영향으로 일부 수요

가 개선되었으며, 고객사들의 재고도 점진적으로 축소되고 있는 상황이다. 향후에는 관세 이슈에 대응한 선제적 재고 확보 움직임이 이어질 가능성이 있으며, AI 기술의 확산도 모바일 반도체 수요 증가를 견인하는 요인으로 작용할 것으로 판단된다.

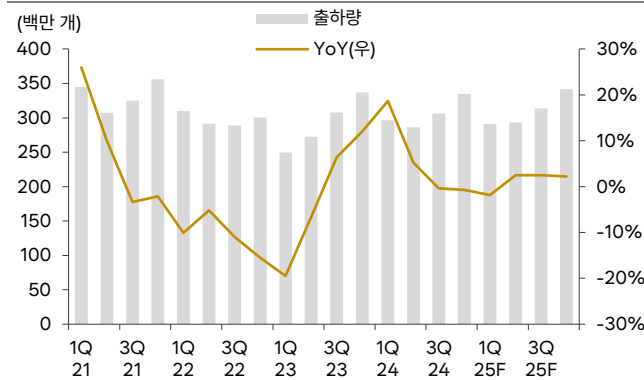
2025년 서버 시장은

CSP의 지속적인 투자로

중장기적 서버 수요 견조할 전망

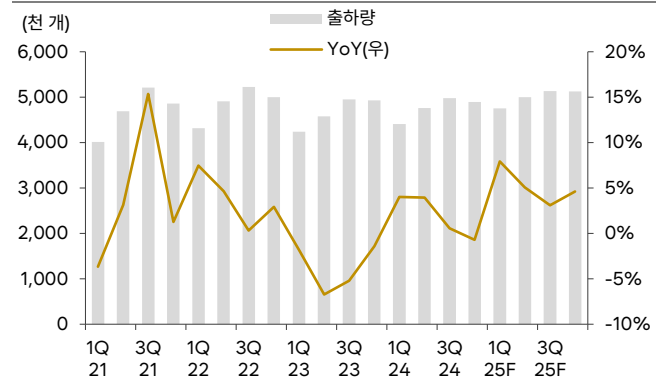
2025년 서버 출하량은 전년 대비 5.1% 성장할 것으로 예상되며, 전통적 서버(Traditional Server)와 AI 서버(AI Server) 모두 성장이 나타날 전망이다. 최근 북미 상위 3대 CSP(클라우드 서비스 제공 업체)가 범용 서버 조달을 확대하고, 중국에서 AI 서버에 대한 투자가 강화되면서 서버 ODM 활용도가 높아지고 DDR5 수요가 강세를 보이고 있다. DeepSeek 충격, 미국의 관세 부과, CSP의 CAPEX 축소 우려, 경기 둔화 가능성 등 부정적 요소가 존재함에도 불구하고, AI 시장의 고성장 기조는 지속될 것으로 보인다. 이는 대형 CSP들이 여전히 AI 인프라 확장에 집중하고 있기 때문이다. 특히 Microsoft, Meta 등 주요 Hyperscaler(하이퍼스케일러, 대규모 데이터센터 기반 클라우드 사업자)의 지속적인 투자와 맞물려, NVIDIA의 Blackwell 및 Hopper 칩에 대한 수요는 중장기적으로도 견조할 것으로 전망된다. 전반적으로 CSP의 강한 CAPEX 기조에는 큰 변화가 없는 상황이다.

글로벌 스마트폰 출하 전망



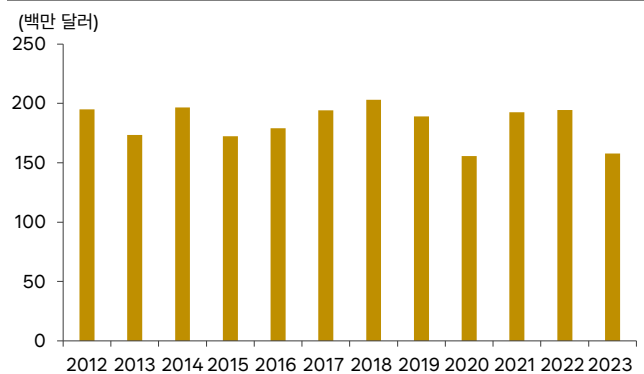
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 서버 출하 전망



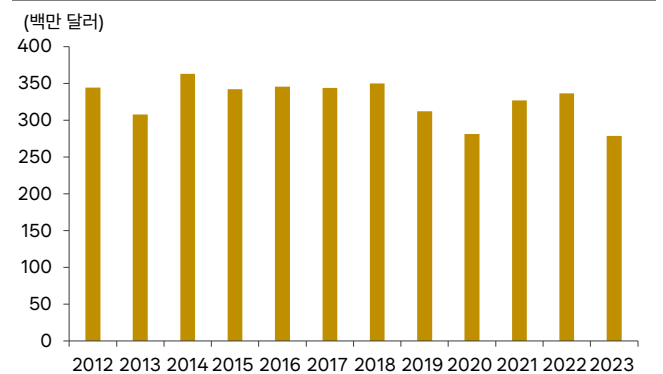
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

SPI 시장 규모 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

AOI 시장 규모 추이



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

의료로봇 시장 현황 및 전망

의료로봇은 수술 재활 등 다양한 의료 분야에서 활용

의료로봇은 병원 및 의료기관에서 진단, 수술, 재활, 약물 전달 등 다양한 의료 행위에 활용되는 로봇 시스템을 의미한다. 의료로봇은 사용 목적에 따라 수술 로봇, 재활 로봇, 시뮬레이터, 병원 자동화 로봇 등으로 구분되며, 수술 로봇은 외과의의 미세한 손 떨림을 제거하고 정밀한 조작을 가능하게 함으로써 고난이도 시술의 정확성과 안정성을 높인다.

2000년, 미국의 Intuitive Surgical이 개발한 '다빈치(da Vinci)' 시스템이 세계 최초로 수술용 로봇으로 미국 FDA의 승인을 받으며, 수술로봇의 본격적인 상용화가 시작되었다. 이후 다빈치 시스템은 최소침습 수술의 대표 플랫폼으로 자리 잡으며, 비뇨기과, 산부인과, 정형외과 등 다양한 분야에서 활용되고 있다. 수술로봇 시장의 성장 가능성이 주목받으면서 미국의 Medtronic, Stryker, 독일의 Siemens Healthineers 등 글로벌 의료기기 기업들도 시장에 진입하였고, 이에 따라 시장 내 경쟁이 점차 심화되고 있다. 특히 신경외과 분야에서는 스위스 Medtech의 'Rosa', 미국 Medtronic의 'Stealth Station' 등이 주목받고 있다. 2020년 기준, Intuitive Surgical은 전체 수술로봇 시장에서 70%를 상회하는 점유율을 기록하고 있으며, 복강경 수술로봇 분야에서는 약 99%에 달하는 독점적 시장 지위를 유지하고 있는 것으로 추정된다. 국내에서도 수술로봇 개발이 활발히 이뤄지고 있다. 고영은 2016년 말, 3D 측정 기술을 기반으로 한 뇌수술용 로봇 '카이메로'로 식약처 허가를 획득하였으며, 2017년 큐렉소는 인공관절 수술 로봇을 상용화하였다. 이어 2018년에는 미래컴퍼니가 복강경 수술 로봇을 출시하며 시장에 진입했다.

의료로봇의 종류

분류	설명
수술로봇	수술의 전 과정 또는 일부를 의사 대신 또는 함께 작업하는 로봇
수술 보조 로봇	의사의 수술을 보조하거나 영상가이드 역할 등을 담당하는 로봇
수술 시뮬레이터	가상 그래픽, 햅틱 장치 등을 활용한 수술 연습 로봇
재활 로봇	노인과 장애인 등의 재활치료 및 일상생활을 돕는 로봇
기타 의료 로봇	진단 로봇, 간호 로봇, 안내 로봇, 원격 진료 로봇 등

자료: 지능형로봇표준포럼 의료 로봇 분과위원회 발표 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 의료로봇 시장은 고령화, 기술 융합, 정밀 수술 수요 증가 등에 따라 연평균 16.5%의 성장 전망

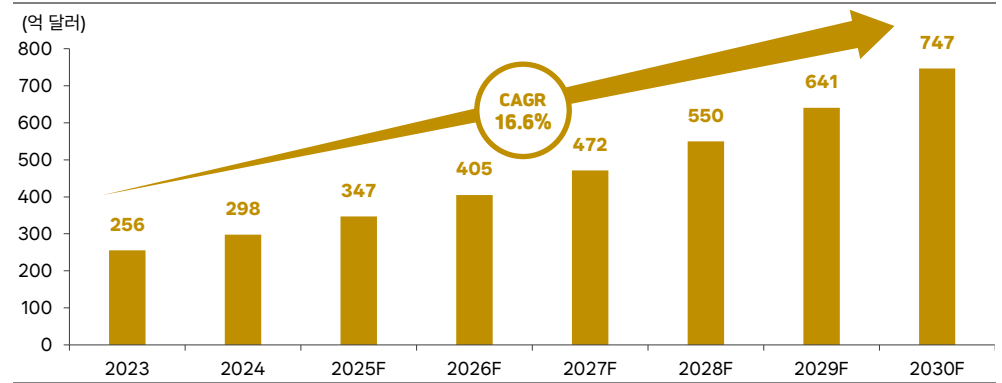
글로벌 의료로봇 시장은 기술 발전과 수요 증가에 힘입어 연평균 16.5%의 높은 성장률을 기록하고 있으며, 2024년 약 298억 달러에서 2030년에는 약 747억 달러 규모로 성장할 것으로 전망된다. 2023년 기준 수술로봇이 전체 의료로봇 시장의 약 26.9%를 점유하고 있으며, 활용 분야는 재활, 원격의료, 병원 자동화 등으로 빠르게 다변화되고 있다. 특히 높은 정밀도가 요구되는 뇌 및 척추 수술 영역에서 로봇 수요가 급증하면서, 해당 시장은 2016년 약 2조 원에서 2028년에는 약 10조 원 규모로 확대될 것으로 예상된다.

AI 기반 지능형 플랫폼과 원격수술 등으로 의료 패러다임 전환 예상

의료로봇 시장의 성장을 이끄는 주요 요인으로는 고령 인구 증가 및 만성질환 확대, 최소침습 수술에 대한 선호 증가, 의료 인력 부족 문제 대응, 의료비 절감 압력, AI, 빅데이터, AR 등 첨단기술과의 융합이 있다. 향후에는 AI 및 빅데이터 기반의 수술 데이터 분석, 5G 기반 원격수술, 로봇 시스템의 소형화 및 이동성 강화, 적용 가능한 수술 영역의 확대 등을 중심으로 시장이 더욱 고도화될 것으로 보인다. 특히 축적된 수술 데이터를 활용한 지능형 수술 플랫폼이 의료의 패러다임을 변화시킬 핵심 요소로 부상하고 있다. 특히 축적된 수술 데이터를 기반으로 한 지능형 수술 플랫폼은 의료 서비스의 패러다임을 변화시킬 핵심 기술로 주목받고 있다. 의료로봇은 기존 수술 방식에서 벗어나 고도화된 기술 융합을 통해 수술의 정밀성과 효율성을 동시에 확보하며, 의료 서비스 품질 제고와 의료 접근성 확대에 크게 기여하고 있다.

다. 이러한 기술 진화와 함께 국내외 기업 간 연구개발 및 상용화 경쟁도 더욱 치열해지고 있어, 의료로봇 산업은 중장기적으로 높은 성장세를 지속할 것으로 전망된다.

글로벌 의료로봇 시장 규모 및 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

Cash Cow 검사장비 영역 확대 지속

**3D SPI·AOI 기술력과 공정
최적화 솔루션 기반으로
검사 장비 시장 1위를 유지 중.
교체 수요 및 산업 다변화에 따른
안정적 수익과 점유율 확대가 기대**

동사는 SPI, AOI 분야에서의 경쟁력을 바탕으로 시장 점유율 확대와 적용 산업의 다변화가 기대된다. 3D SPI는 동사가 2003년 세계 최초로 출시한 검사 장비로, 현재 높은 시장 지배력을 보유하고 있다. 해당 장비는 전기차, 디스플레이 등 정밀 전자 부품 생산 공정에서 신뢰성을 높이는 핵심 장비로 인식 및 활용되고 있으며, 공정 자동화와 품질 향상에 기여하고 있다. 3D SPI 시장은 성숙기에 진입함에 따라 신규 수요보다는 교체 수요가 중심이 되고 있다. 3D AOI는 동사가 2010년 최초로 3D 기술을 도입해 출시한 검사 장비로, 기존 2D AOI 기술이 가진 정밀도와 신뢰도의 한계를 극복하기 위한 수단으로 빠르게 도입되고 있다. 반도체 패키징의 고집적화, 자동차 전장 부품의 소형화 및 고정밀화 추세에 따라 3D 검사 수요는 지속적으로 증가하고 있다. 동사는 3D SPI 시장에서 점유율 47%로 1위, 3D AOI 시장에서도 점유율 33%로 1위를 오랜 기간 유지하고 있으며, 두 장비는 꾸준한 Cash Cow 역할을 할 것으로 예상된다. 추가적으로 동사는 KSMART의 핵심 솔루션인 KPO Mounter와 3D AOI, KPO Printer와 3D SPI를 연계한 실시간 공정 최적화 시스템을 통해 점진적인 시장 점유율 확대를 꾀하고 있다.

**동사는 산업 및 지역 전반에 걸쳐
고르게 매출이 분포**

동사의 2024년 기준 전방 산업별 매출 비중은 자동차 전장 35%, 서버 및 반도체 21%, 스마트폰 15%, 산업·의료·방산 27%로, 다양한 산업에 고르게 분포되어 있다. 지역별 매출 비중 또한 미주 26%, 유럽 14%, 중국 25%, 한국 14%, 일본 및 동남아 21%의 구성을 보인다. 고객사의 수는 약 3,200개 사로, 특정 산업이나 고객의 성장세에 의존하지 않고 안정적인 수요를 유지할 수 있는 구조를 갖추고 있다.

**2024년 글로벌 경기 둔화와
CAPEX 축소로 3D SPI·AOI
매출 감소했으나, 재고 소진에
따라 업황 저점 통과한 것으로
판단**

글로벌 경기 둔화의 영향으로 전자제품 제조 및 자동차 전장 분야에서의 설비 투자가 약화되며, 2024년 글로벌 고객사들의 CAPEX 축소로 3D SPI는 전년 대비 17.1%, 3D AOI는 14.2% 감소한 매출을 기록했다. 이는 COVID-19 이후 전 산업에 걸쳐 과도한 재고 축적과 수요 둔화, 장기화된 재고 소진 국면이 이어지는 가운데, 글로벌 경기 불확실성과 고금리 등으로 제조업의 자본 지출이 위축되었기 때문이다. Texas Instruments(미국)와 STMicroelectronics(유럽) 등 다양한 산업에 반도체를 공급하고 있는 기업들은 대부분의 산업에서 재고 소진이 진행되었으며, 업황이 저점을 통과했다고 판단하고 있다.

**2025년에는 낮아진 기저와
재고 소진에 힘입어 자동차
전장·산업용·스마트폰 서버
시장에서 완만한 수요 회복이
예상. 동사는 대만 법인 설립
등으로 서버 반도체 시장 대응을
강화할 것으로 기대**

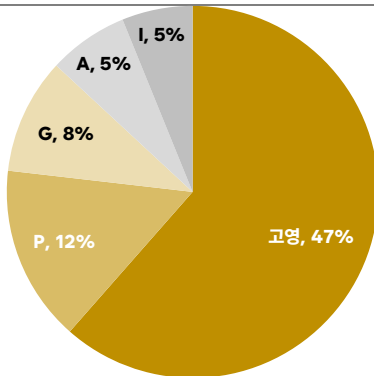
자동차 전장 시장은 상승 국면과 하강 국면 모두 타 부문보다 지연되어 나타났으며, 전기차 판매량 전망에 하방 압력이 크게 작용하고 있으나, 지난 2년간 역성장장을 겪으며 기저가 낮아졌다는 점에서 2025년에는 일부 투자 반등이 발생할 것으로 예상된다. 산업용 시장 또한 주요 업체들의 재고 소진이 상당 부분 이루어진 상태이며, IoT 기반 공장 자동화는 중장기적으로 지속될 전망이다. 스마트폰 시장은 올해 소폭의 출하량 증가가 예상되는 가운데, 하반기 AI 스마트폰 기대감이 있다. 동사는 그동안 공급하지 않던 보급형 모델을 중국 및 인도 시장에 출시로 채택이 점차 확대되고 있다. 서버의 경우, 지난 2년간 AI 서버 중심의 강한 수요에도 불구하고 동사의 수혜는 제한적이었다. 이는 AI 서버 대비 Traditional 서버 수요가 부진했던 데다, 동사의 대만 현지 대응력이 다소 미흡했던 영향으로 판단된다. 2025년에는 서버 출하량이 전년 대비 5.1% 성장할 것으로 예상되며, AI 서버와 Traditional 서버 모두에서 성장이 기대된다. 이에 따라 동사는 대만 시장에서의 영업 강화를 위해 2024년 말 대만 법인 설립을 완료했으며, 반도체 전문가를 영입하는

등 대만 내 반도체 및 EMS 고객사 대응을 적극적으로 추진하고 있다.

**하반기부터 반도체 고급 패키징
공정 확대에 따른 수요 증가로,
동사의 고정밀 3D 검사 장비
공급이 본격화될 전망**

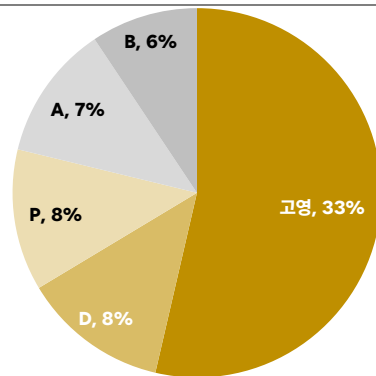
하반기에는 반도체 검사 장비 수요의 확대가 기대된다. 상반기에는 솔루션 고도화를 통해 새로운 광학기를 탑재한 신 모델이 출시될 예정이며, 하반기부터 본격적으로 고객사에 공급될 것으로 보인다. 동사의 반도체 검사 장비는 반도체 후공정에서 패키지 표면의 결함, 부품 외관, 경면 표면의 다이(Die)를 3차원으로 동시에 정밀하게 측정하고 검사하는 역할을 한다. 특히 반도체 패키징 기술의 고도화에 따라 중요성이 더욱 부각되고 있는 파인 피치 볼 그리드 어레이 (Fine-pitch Ball Grid Array, FBGA), 칩 스케일 패키징(Chip Scale Package, CSP), 웨이퍼 레벨 패키징(Wafer Level Package, WLP), 플립칩(Flip Chip) 등 첨단 패키징 공정에서의 품질 검사에 최적화되어 있다. Advanced 패키징 수요 증가에 따라 신뢰성 높은 검사 역량의 중요성이 더욱 커지고 있으며, 이에 따른 동사 3D 검사 장비 성장을 기대한다.

SPI 시장 점유율



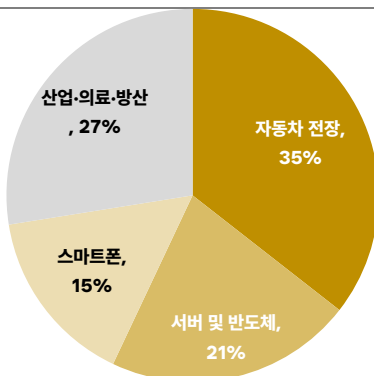
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

AOI 시장 점유율



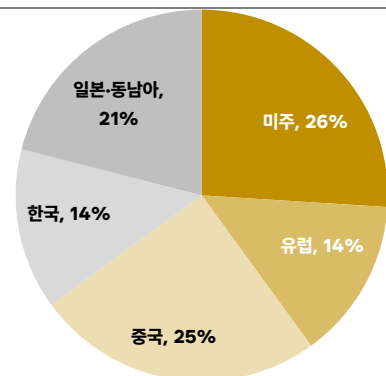
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

전방 산업별 매출 비중



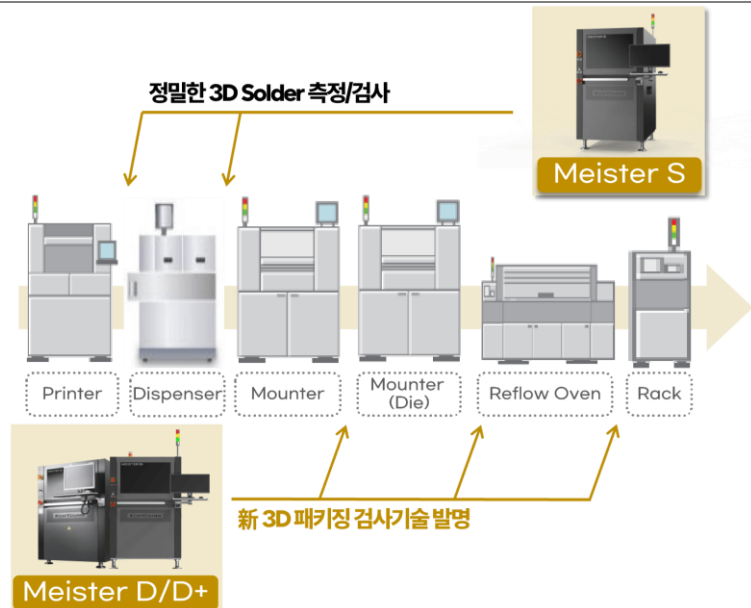
주: 2024년 기준, 자료: 고영, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 매출 비중



주: 2024년 기준, 자료: 고영, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 검사장비



자료: 고영, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국시장 진입하는 뇌수술용 의료로봇 사업

**3D 검사장비 기술력을 바탕으로
개발한 뇌수술용 의료로봇
KYMERO를 통해 신성장 동력
확보해 고정밀 제어 및 AR 기반
시각화 기술 갖춘 차세대 뇌수술
솔루션 제공**

동사는 신성장 동력으로 뇌수술용 의료로봇 사업을 진행 중이다. 동사의 뇌수술용 의료로봇인 KYMERO는 3D 검사장비 사업에서 축적된 로봇 제어 기술과 비전 기술을 바탕으로 개발되어 뇌전증(Epilepsy), 파킨슨병(Parkinson's Disease), 뇌종양(Brain Tumor) 등의 치료를 위한 뇌심부자극술(DBS), 입체뇌파전극삽입(SEEG), 생검(Biopsy), 셉트(Shunt) 등 다양한 다양한 뇌수술에서 실시간 위치 추적과 정밀한 수술 경로 안내를 제공한다. KYMERO는 0.5mm 이내의 높은 수술 정확도를 제공하는 6축 로봇 암(arm)과 광학식/자기식 하이브리드 네비게이션 시스템을 갖추고 있다. 특히 로봇 암에 부착된 고정밀 힘 센서(force sensor)는 뇌 조직과의 접촉 압력을 실시간으로 감지하여 안전한 전극 삽입을 가능하게 한다. 또한 환자 CT, MRI 영상을 실시간으로 융합하여 3D 렌더링된 뇌 지도를 생성하고, 증강현실(AR) 기술을 활용해 수술 경로를 시각화함으로써 의료진의 정확한 의사결정을 지원하고 수술 시간을 축소시키는데 기여한다.

**뇌수술용 의료로봇 KYMERO의
기술력과 국내 주요 병원 공급
경험을 바탕으로,
2025년 미국 FDA 인증과
Geniant Cranial 출시해
미국 시장 진출을 본격화.
일본 중국 등 글로벌 시장 확대와
신경외과 제품군 다변화를 추진**

동사는 2011년부터 뇌수술용 의료로봇 개발을 시작해, 2016년 국내 식약처 인증을 획득하고 2020년 국내 첫 판매를 통해 상용화에 성공하였다. 이후 2025년에는 미국 FDA의 510(k) 인증을 획득하고, 일본 PMDA 인증을 신청하였다. 2020년부터 2024년까지 연세세브란스병원, 삼성서울병원, 서울대병원 등 국내 주요 병원에 총 9대를 공급했으며, 2025년 1분기에는 1대를 추가로 공급하였다. 2025년 1월에는 기존 KYMERO 대비 정확도와 사용자 편의성을 향상시킨 차세대 모델 Geniant Cranial을 출시해, 인공지능 기반 수술 계획 시스템과 자동 등록(auto-registration) 기능을 탑재하여 수술 준비 시간을 기존 대비 30% 단축시켰다. 미국 시장에는 Geniant Cranial로 대응할 예정이다. 4월 말 AANS 학회를 통해 미국 의료진에게 제품을 공개한 결과 긍정적인 반응을 얻었으며, 5월 중 미국 대형 병원에 첫 설치가 예정되어 있다. 미국은 수술 케이스가 많아 레퍼런스 확보가 빠르게 진행될 것으로 기대되며, 이는 일본과 중국 등 타 국가의 인증 확보에도 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 향후 동사는 일본, 중국 등으로 시장을 확대하고, 의료용 네

비게이션 및 엑스레이 시스템 등 신경외과 분야의 제품 포트폴리오도 강화할 계획이다. 동사가 타깃으로 하는 병원 수는 미국 약 1,400개, 고령 인구 비중이 높은 일본은 약 1,700개, 중국은 약 2,200개로 추정된다. 일본 PMDA 승인은 7월, 중국 NMPA 승인은 10월 중 이루어질 것으로 전망된다.

**KYMERO는 DBS와 SEEG
수술에서 높은 정밀도와
안전성 입증해
누적 574례의 레퍼런스를 확보**

신경외과 수술 로봇 시장은 수술 정확도 높여려는 수요로 빠르게 커지고 있다. 뇌량 척추 포함한 신경외과 수술의 세계 시장 규모가 2016년 약 2조 원에서 2028년엔 10조 원까지 늘어날 전망이다. 특히 고정밀 수술 로봇 수요가 크게 증가하고 있는데, 이는 인구 고령화로 인한 신경계 질환 환자 증가와 최소침습 수술 및 환자 회복 속도 향상에 대한 요구가 커지고 있기 때문이다. 파킨슨병, 알츠하이머, 뇌졸중, 뇌종양 등 뇌 관련 질환 환자 수가 증가하면서 뇌수술 로봇의 수요도 함께 증가하고 있다. 파킨슨병은 알츠하이머 다음으로 많은 신경퇴행성 질환으로 약물 치료에 반응이 충분하지 않거나 약물 효과의 변동이 심한 환자들에게 DBS가 효과적인 치료 대안이 된다. DBS 시술은 뇌의 특정 부위(주로 시상하핵, 내측 담창구, 시상)에 전극을 정확히 삽입하여 전기 자극을 통해 파킨슨병의 증상(진전, 경직, 서동)을 완화하는 치료법이다. KYMERO의 정밀성과 안전성은 파킨슨병 환자들의 DBS 치료 결과를 개선하고, 수술 후 증상 완화 효과를 높이는 데 기여한다. 또한 뇌전증 치료를 위한 입체뇌파전극삽입술(Stereoelectroencephalography, SEEG) 수술에 KYMERO는 주요하게 사용된다. SEEG는 뇌전증 발작의 시작점(간질원)을 정확히 찾기 위해 여러 개의 깊은 전극을 뇌 내부에 삽입하는 침습적 모니터링 방법이다. KYMERO의 고정밀 로봇 암은 계획된 경로를 따라 여러 개의 전극을 정확하게 삽입할 수 있어, 기존 프레임 기반 방식보다 정확도를 높이고 시간을 단축시킨다. 특히 뇌 심부에 위치한 간질원 발견에 중요한 역할을 한다. 카메라의 활용은 난치성 뇌전증 환자의 진단 정확도를 향상시키고, 수술 안전성을 높이며, 치료 성공률을 개선하는 데 중요한 역할을 한다. 동사의 KYMERO는 2025년 2월까지 뇌수술 누적 574례를 보이며 고난도 뇌질환 로봇수술 레퍼런스를 확보 중이다. 수술 로봇과 정밀 의료 솔루션이 의료 현장에서 꼭 필요한 기술로 자리잡으면서 동사 로봇수술의 향후 지속적인 성장이 기대된다.

고영 Geniant Cranial



자료: 고영, 한국IR협의회 기업리서치센터

뇌수술 Work Flow





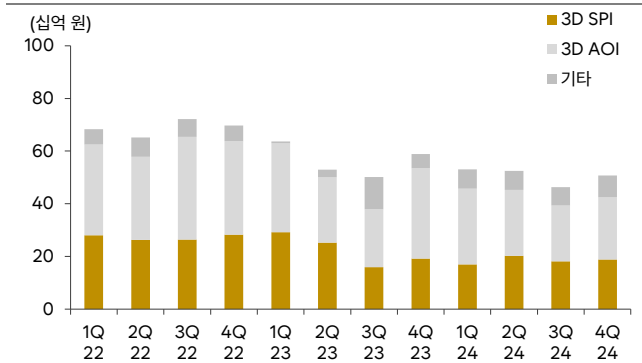
실적 추이 및 전망

1 고객사 CAPEX 축소로 실적 감소한 2024년

2024년 경기 둔화와 CAPEX 축소로 매출 및 영업이익 축소. 주력 장비 부진과 유럽향 실적 하락이 컸으나, 의료로봇 사업 성장으로 일부 보완

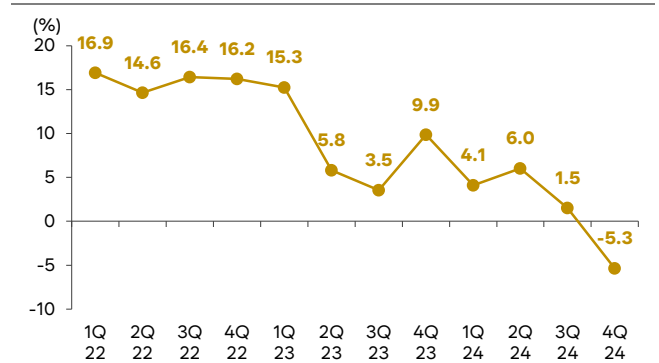
2024년 매출액 2,025억 원(-10.2% YoY), 영업이익 33억 원(-83.7% YoY)을 기록하였다. 3D SPI와 3D AOI는 각각 전년 대비 17.1%, 14.2%의 매출액 감소를 보였다. 이는 글로벌 경기 둔화와 고금리, 높은 부품 재고의 영향으로 산업, 전자제품 제조, 자동차 전장 분야에서의 설비투자가 약화되며 2024년 글로벌 고객사들의 CAPEX가 축소되었기 때문이다. 특히 자동차 전장향 매출액은 전년 대비 13.2%, 산업용은 14.7%, 서버향은 12.8%의 매출액 감소를 기록하였다. 서버의 경우 AI서버를 제외한 Traditional 서버향 투자가 적었고, 동사 또한 대만 대응이 다소 미흡하며 AI 수혜를 받지 못했다. 반도체는 일부 투자 재개로 전년 대비 개선된 매출액을 기록한 것으로 추정된다. 지역별로는 산업용 부진의 영향으로 산업용 비중이 높은 유럽향 매출이 전년 대비 38.5% 감소하며 가장 큰 감소폭을 보였다. 기타 사업부문 매출액은 298억원으로 전년 대비 40.4% 증가하였는데, 이는 뇌수술용 의료로봇 4대가 공급되며 매출액 확대된 데 기인한다. 수익성 측면에서는 매출 감소와 상대적으로 수익성이 높은 3D SPI, 3D AOI의 매출 비중 축소, 재고자산 미 실현손실금 등의 반영으로 전년 대비 약화된 영업이익률 1.6%를 기록하였다.

고영 부문별 매출액 추이



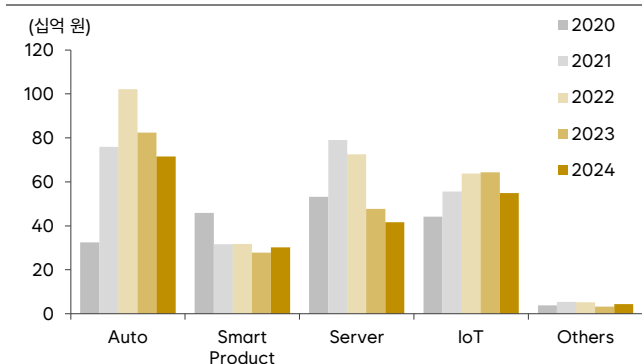
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 분기별 영업이익률 추이



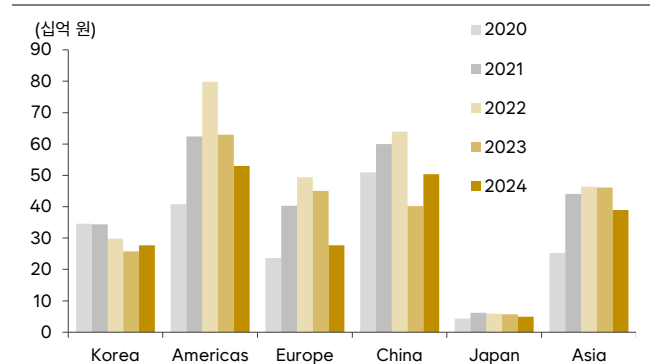
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 수요처별 매출액 추이



자료: 고영, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 국가별 매출액 추이



자료: 고영, 한국IR협의회 기업리서치센터

신사업 확대되는 2025년

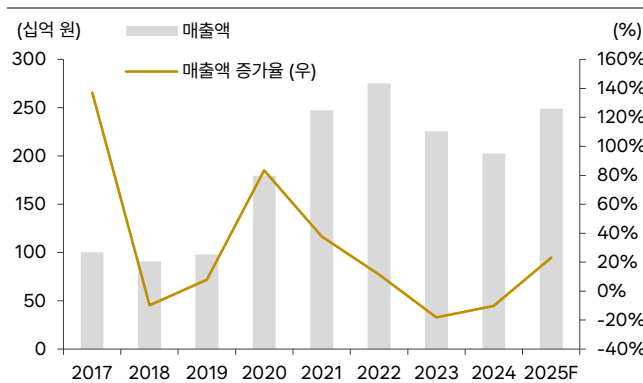
**2025년 1분기 매출 소폭
감소에도 불구하고 영업이익이
큰 폭으로 개선. 중국 인도 수요
증가와 미주 동남아 호조가 실적
견인한 반면, 유럽-한국 시장 부진**

2025년 1분기 실적은 매출액 511억 원(-3.6% YoY, +0.8% QoQ), 영업이익 32억 원(+46.2% YoY, 흑자 전환 QoQ)을 기록하였다. 제품별 매출은 3D SPI가 중국 및 인도 수요 증가로 200억 원(+26% YoY), 3D AOI는 중국 스마트폰 수요의 역기저 효과로 243억 원(-16% YoY), 기타 신사업은 뇌수술용 로봇 공급 감소로 68억 원(-17% YoY)을 기록하였다. 산업별로는 자동차 전장이 유럽 수요 약화로 181억 원(-3% YoY), IoT는 134억 원(+2% YoY), 서버는 108억 원(+6% YoY), 스마트폰은 역기저 효과로 81억 원(-23% YoY)을 기록하였다. 지역별로는 전년 동기 대비 미주가 27%, 동남아시아 16% 증가하였고, 중국은 전년 수준을 유지하였다. 반면 유럽은 51%, 한국은 24%로 큰 폭의 감소세를 보였다.

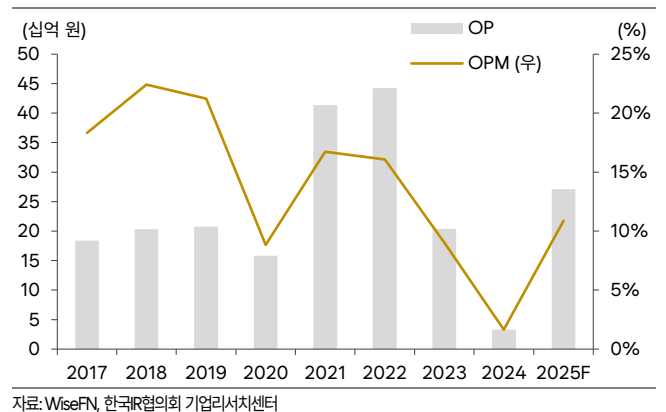
**2025년 매출액
2,492억 원(+23.0% YoY),
영업이익
271억 원(+714.9% YoY)을
전망**

2025년 동사의 실적은 매출액 2,492억 원(+23.0% YoY), 영업이익 271억 원(+714.9% YoY)을 전망한다. 산업 및 자동차 시장이 업황 저점을 지나 회복세를 보이며 고객사들의 CAPEX 증가가 예상되는 가운데, 동사는 중국과 인도 시장을 겨냥해 기존에 공급하지 않았던 보급형 모델을 출시하며 채택률을 확대하고 있다. 특히 2분기부터는 중국 내 로컬 자동차 고객사의 강한 수요가 확인되고 있다. AI 기반 스마트팩토리 플랫폼은 글로벌 고객사들과의 적용 논의가 활발히 진행 중이며, 향후 매출로의 연결이 기대된다. 서버 시장에서는 AI 서버와 Traditional 서버 모두에서 성장세가 전망되며, 동사는 2024년 설립한 대만 현지 법인을 적극 활용해 대만 시장에서의 영업 경쟁력을 강화할 계획이다. 반도체 검사 장비 부문에서는 신모델 출시가 예정되어 있으며, 하반기부터 본격적인 고객사 공급이 이루어질 것으로 보인다. 신사업인 뇌수술용 의료로봇은 국내 8대, 미국 8대의 판매가 전망되며, 동사는 2025년 1월 미국 FDA 승인을 획득한 신모델 Geniant Cranial로 시장에 대응할 예정이다. 수익성 측면에서는 비용 증가가 제한적인 가운데, 수익성이 높은 3D SPI 및 3D AOI 매출의 증가에 힘입어 전년 대비 개선된 영업이익률 10.9%를 기록할 것으로 기대된다.

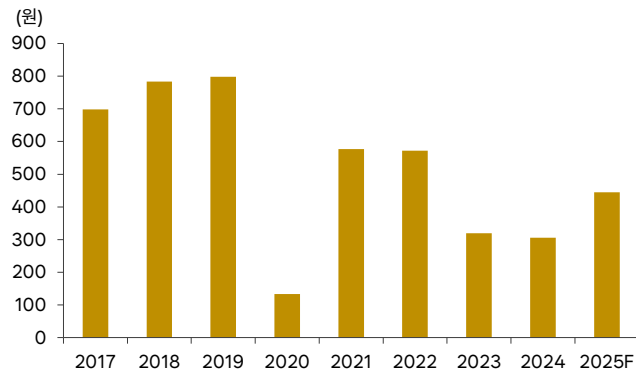
고영 매출액 및 매출액 증가율 추이



고영 영업이익 및 영업이익률 추이

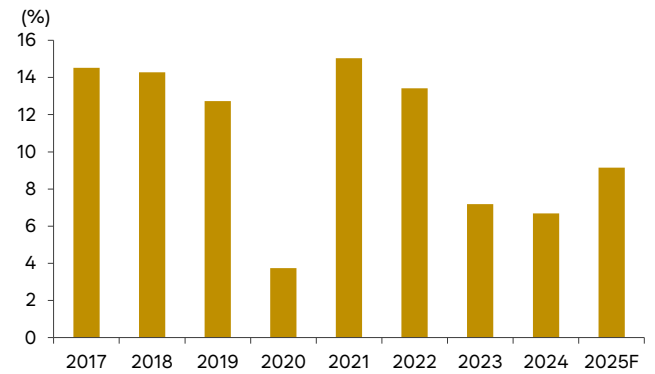


고영 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F
매출액	68.3	65.2	72.2	69.7	63.7	53.0	50.1	58.8	53.0	52.5	46.3	50.7	275.4	225.6	202.5	249.2
3D SPI	28.0	26.2	26.4	28.3	29.2	25.2	15.9	19.2	17.0	20.3	18.1	18.9	109.0	89.6	74.3	88.0
3D AOI	34.5	31.6	39.0	35.5	33.8	24.8	22.0	34.3	28.8	25.0	21.2	23.5	140.6	114.9	98.5	118.5
기타	5.8	7.4	6.8	5.8	0.7	3.0	12.2	5.3	7.3	7.2	7.0	8.3	25.8	21.2	29.8	42.8
영업이익	11.6	9.5	11.9	11.3	9.7	3.1	1.8	5.8	2.2	3.2	0.7	-2.7	44.3	20.4	3.3	27.1
지배주주순이익	10.9	14.1	21.5	-7.1	12.5	3.9	3.9	1.6	7.3	7.3	-4.4	10.8	39.3	21.9	21.0	30.5
Margin(%)																
영업이익률	16.9	14.6	16.4	16.2	15.3	5.8	3.5	9.9	4.1	6.0	1.5	-5.3	16.1	9.0	1.6	10.9
지배주주순이익률	15.9	21.6	29.8	-10.2	19.6	7.3	7.8	2.8	13.7	14.0	-9.6	21.3	14.3	9.7	10.4	12.3
YoYGrowth(%)																
매출액	16.2	-3.1	16.6	17.3	-6.8	-18.7	-30.6	-15.5	-16.7	-1.0	-7.7	-13.8	11.3	-18.1	-10.2	23.0
3D SPI	22.4	-8.4	11.4	22.5	4.3	-3.8	-39.7	-32.2	-41.8	-19.7	14.0	-1.7	12.1	-17.8	-17.1	18.4
3D AOI	27.4	31.9	44.2	26.4	-2.2	-21.6	-43.5	-3.4	-14.8	0.9	-3.8	-31.4	16.9	-18.3	-14.2	20.3
기타	-34.2	-49.9	-39.0	-28.6	-88.0	-59.5	78.8	-9.0	944.9	142.1	-42.9	56.1	-13.5	-17.8	40.4	43.7
영업이익	22.5	-17.4	14.5	12.8	-15.9	-67.7	-85.1	-48.6	-77.6	2.4	-60.8	적전	7.0	-54.0	-83.7	714.9
지배주주순이익	-0.4	36.6	74.3	적전	14.9	-72.5	-81.7	흑전	-41.6	89.9	적전	556.1	-0.8	-44.2	-4.2	45.4
QoQGrowth(%)																
매출액	15.0	-4.6	10.8	-3.5	-8.6	-16.8	-5.4	17.4	-9.9	-1.0	-11.8	9.6				
3D SPI	21.3	-6.4	0.6	7.2	3.2	-13.7	-36.9	20.7	-11.5	19.2	-10.4	4.1				
3D AOI	22.9	-8.5	23.4	-8.9	-4.9	-26.6	-11.1	55.7	-16.2	-13.1	-15.3	11.1				
기타	-29.5	27.4	-7.3	-14.2	-88.1	328.5	309.3	-56.3	36.4	-0.7	-3.4	19.3				
영업이익	15.4	-17.4	24.4	-4.9	-14.0	-68.2	-42.6	227.6	-62.4	45.0	-78.0	적전				
지배주주순이익	79.0	29.6	52.8	적전	흑전	-69.0	1.8	-58.2	342.5	0.8	적전	흑전				

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

2025F PER 39.6x

동사는 2025F PER 39.6x로
밴드 중단에 위치. 뇌수술 로봇
기대감과 FDA 승인 효과가
반영된 상태. 향후 뇌수술
의료로봇 공급 상황에 따라
Valuation 확대 기대 가능

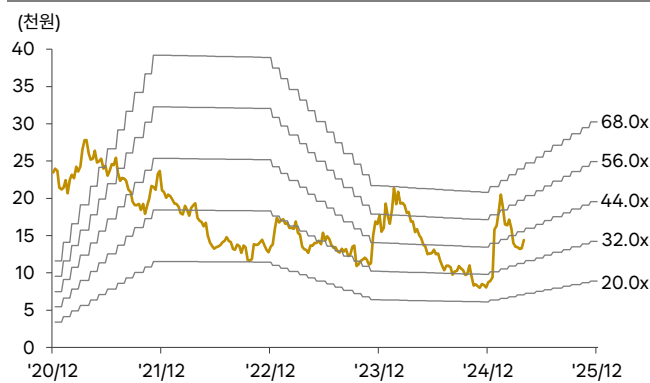
동사의 현재가는 2025F PER 39.6x로 Historical PER Band(20.0x~68.0x) 중단에 위치해 있다. Peer 업체로는 동사 3D SPI, 3D AOI 경쟁사와 뇌수술 로봇 업체로 선정하였다. 검사장비 업체의 2025F 평균 PER은 15.7x, 뇌수술 로봇 업체의 평균 PER은 40.2x 수준이다. 동사의 주가에는 뇌수술용 의료로봇에 대한 기대감이 반영되어 있다 판단된다. 2025년 1월 미국 FDA에 뇌수술용 의료로봇이 승인을 받으며 주가는 2025F PER 50x까지도 상승하였다. 다만 최근 미국 관세 이슈 등 대외적 리스크로 인한 주가 하락으로 Valuation이 하락한 상황이다. 2025년은 기존 Cash Cow인 3D SPI, 3D AOI의 실적 개선이 예상되고 미국향 뇌수술용 의료로봇 공급이 개시된다. 따라서 미국향 뇌수술용 의료로봇 공급 상황과 7월로 예상되는 일본 PDMA 승인, 10월 중국 NMPA 승인 여부에 따라 현재가 대비 Valuation 확대가 이루어질 수 있을 것으로 기대된다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원, 달러)	시가총액 (십억원, 백만 달러)	매출액(십억원, 백만 달러)			PER(배)			PBR(배)		
			2023	2024	2025F	2023	2024	2025F	2023	2024	2025F
코스피	2,608	2,080,994	3,517,716	3,720,915	2,969,495	-	-	9.5	-	-	0.9
코스닥	732	375,343	330,041	333,543	107,921	-	-	22.2	-	-	2.2
고영	17,610	1,209	226	203	249	51.8	26.5	39.6	3.7	1.7	3.5
검사장비 업체											
NORDSON(미국)	203	11,553	2,690	2,773	2,891	30.6	20.6	19.2	4.8	3.7	3.3
OMRON(일본)	28	5,812	5,347	5,828	6,285	51.0	16.0	12.2	1.4	1.0	0.9
검사장비 업체 평균						40.8	18.3	15.7	3.1	2.4	2.1
뇌수술 로봇 업체											
INTUITIVE SURGICAL(미국)	561	201,227	7,124	9,674	11,121	67.1	81.4	71.8	8.9	11.3	9.0
ZIMMER BIOMET HOLDINGS(미국)	98	19,433	7,394	8,183	8,641	24.9	23.8	12.2	2.0	1.7	1.4
뇌수술 로봇 업체 평균						46.0	52.6	40.2	5.5	6.5	5.2
동종업종 평균						43.4	35.5	28.8	4.3	4.4	3.7

주: 2025년 05월 13일 종가 기준. 동종그룹 2025F는 시장 컨센서스 사용, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회기업리서치센터

고영 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

고영 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 경기 불확실성에 따른 CAPEX 축소 여부

**동사는 경기 민감한 CAPEX 의존
구조로 매출 변동 리스크
존재하나, 의료로봇 사업 진출로
수요 변동성 완화 기대**

동사의 리스크는 고객사들의 CAPEX 증가 여부에 있다. 동사의 주요 Cash Cow인 3D SPI, 3D AO는 자동차, 산업, 반도체 등 다양한 산업군에서 사용되며, 고객사 수는 약 3,200개사로 특정 산업이나 고객의 성장세에 의존하지 않고도 안정적인 수요 유지가 가능하다. 그러나 정밀 전자 부품 및 반도체 생산 공정에서 동사의 검사 장비가 사용되는 만큼 경기 상황에 민감할 수밖에 없다. 고객사는 경기에 따라 CAPEX를 조절하기 때문이다. 실제로 자동차 및 산업용 업황 부진에 따른 고객사의 CAPEX 축소 영향으로, 동사는 2023년과 2024년 매출액 감소를 기록하였다. 2025년에도 미국 관세와 경기 둔화 우려가 상존하는 등 대외적인 불확실성에 따라 고객사의 보수적인 CAPEX 집행 가능성이 존재한다. 다만, 동사는 기존 사업의 다변화를 위해 뇌수술용 의료로봇 시장에 진출한 만큼, 점진적으로 검사 장비 수요에 따른 변동성은 완화될 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	2,473	2,754	2,256	2,025	2,492
증가율(%)	37.7	11.3	-18.1	-10.2	23.0
매출원가	901	987	801	767	947
매출원가율(%)	36.4	35.8	35.5	37.9	38.0
매출총이익	1,572	1,767	1,455	1,259	1,545
매출이익률(%)	63.6	64.2	64.5	62.1	62.0
판매관리비	1,159	1,324	1,251	1,225	1,274
판매관리율(%)	46.9	48.1	55.5	60.5	51.1
EBITDA	540	563	328	159	416
EBITDA 이익률(%)	21.8	20.5	14.5	7.9	16.7
증가율(%)	96.9	4.3	-41.9	-51.3	161.1
영업이익	414	443	204	33	271
영업이익률(%)	16.7	16.1	9.0	1.6	10.9
증가율(%)	161.0	7.0	-54.0	-83.7	714.9
영업외손익	93	62	102	248	116
금융수익	8	15	46	54	60
금융비용	3	6	7	5	5
기타영업외손익	88	53	64	199	60
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	506	504	306	281	387
증가율(%)	350.5	-0.4	-39.3	-8.0	37.4
법인세비용	110	111	87	71	81
계속사업이익	396	393	219	210	305
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	396	393	219	210	305
당기순이익률(%)	16.0	14.3	9.7	10.4	12.3
증가율(%)	332.1	-0.8	-44.2	-4.2	45.4
지배주주지분 순이익	396	393	219	210	305

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	425	293	295	364	202
당기순이익	396	393	219	210	305
유형자산 상각비	102	100	104	105	121
무형자산 상각비	25	21	20	21	24
외환손익	6	57	21	4	0
운전자본의감소(증가)	-229	-290	-41	25	-240
기타	125	12	-28	-1	-8
투자활동으로인한현금흐름	-121	-238	-128	25	-284
투자자산의 감소(증가)	0	6	-1	-1	-13
유형자산의 감소	0	1	1	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-67	-169	-71	-34	-44
기타	-54	-76	-57	58	-227
재무활동으로인한현금흐름	-73	-226	-385	-151	-80
차입금의 증가(감소)	61	0	-61	0	12
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-74	-81	-94	-92	-92
기타	-60	-145	-230	-59	0
기타현금흐름	3	-5	1	16	9
현금의증가(감소)	234	-176	-217	254	-153
기초현금	441	675	499	281	535
기말현금	675	499	281	535	383

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,721	2,865	2,723	2,840	3,262
현금성자산	675	499	281	535	383
단기투자자산	817	891	1,005	985	1,212
매출채권	750	933	778	620	831
재고자산	425	446	500	501	593
기타유동자산	56	96	159	198	244
비유동자산	962	1,052	949	939	850
유형자산	397	545	456	467	390
무형자산	108	94	107	123	98
투자자산	74	65	54	70	83
기타비유동자산	383	348	332	279	279
자산총계	3,683	3,917	3,672	3,779	4,112
유동부채	475	583	398	361	462
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	140	173	154	122	167
기타유동부채	335	410	244	239	295
비유동부채	404	282	221	187	206
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	61	0	0	0	0
기타비유동부채	343	282	221	187	206
부채총계	879	865	619	548	668
자배주주지분	2,804	3,052	3,053	3,232	3,445
자본금	69	69	69	69	69
자본잉여금	418	418	418	447	447
자본조정 등	-130	-197	-334	-316	-316
기타포괄이익누계액	4	9	18	40	40
이익잉여금	2,443	2,754	2,883	2,992	3,205
자본총계	2,804	3,052	3,053	3,232	3,445

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	41.1	22.3	51.8	26.5	39.6
P/B(배)	5.8	2.9	3.7	1.7	3.5
P/S(배)	6.6	3.2	5.0	2.7	4.9
EV/EBITDA(배)	27.9	13.6	31.4	26.4	25.6
배당수익률(%)	0.5	1.1	0.8	1.7	0.8
EPS(원)	577	572	319	306	445
BPS(원)	4,084	4,445	4,447	4,707	5,017
SPS(원)	3,602	4,011	3,286	2,950	3,630
DPS(원)	120	140	140	140	140
수익성(%)					
ROE	15.0	13.4	7.2	6.7	9.1
ROA	11.8	10.3	5.8	5.6	7.7
ROIC	24.1	23.3	8.2	2.2	12.7
안정성(%)					
유동비율	573.0	491.4	683.8	786.8	706.3
부채비율	31.4	28.3	20.3	16.9	19.4
순차입금비율	-42.1	-36.2	-35.7	-42.2	-41.4
이자보상배율	137.5	73.9	29.4	6.6	58.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6
매출채권회전율	3.7	3.3	2.6	2.9	3.4
재고자산회전율	6.3	6.3	4.8	4.0	4.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
고영	○	○	X

2025년 2월 18일 기준 투자주의종목(투자경고종목 지정해제)으로, 2025년 1월 24일 기준 투자경고종목(2025년 01월 21일의 증가가 5일 전일의 증가보다 60% 이상 상승)으로 지정된 바 있음.

발간 History

발간일	제목
2025.05.15	고영-뇌수술 의료로봇으로 영역 확대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/ksrsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.