

Company Brief

2023-12-11

고영(098460)

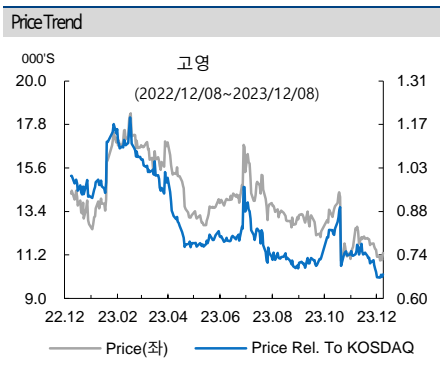
온디바이스 AI, HBM 등 반도체 검사장비로 거듭날 듯

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	18,000 원(유지)
증가(2023/12/08)	11,300 원
상승여력	59.3 %

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	6,865만주
시가총액	776십억원
외국인지분율	48.5%
52주 주가	10,900~18,370 원
60일 평균거래량	634,522 주
60일 평균거래대금	7.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.5	-12.0	-19.5	-21.0
상대수익률	-12.8	-2.8	-14.3	-37.5



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	275	225	256	289
영업이익(십억원)	44	21	42	48
순이익(십억원)	39	31	45	50
EPS(원)	572	444	651	730
BPS(원)	4,445	4,760	5,283	5,884
PER(배)	22.3	25.4	17.4	15.5
PBR(배)	2.9	2.4	2.1	1.9
ROE(%)	13.4	9.7	13.0	13.1
배당수익률(%)	1.1	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	13.2	18.6	11.7	9.9

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

어드밴스드 패키징 공정에서 온디바이스 AI, CoWoS, HBM 등 다양한 대상물에 대한 검사수요 확대 → 반도체 검사장비로 거듭나면서 성장성 가속화 될 듯

WLP(Wafer Level Package)는 웨이퍼 가공 후 하나씩 칩을 잘라내 패키징하던 기존 방식과 달리, 웨이퍼 상태에서 한번에 패키지 공정 및 테스트를 진행한 후 칩을 절단하여 간단히 완제품을 만들어 내는 방식으로서, 제조 원가가 낮아지는 것은 물론 두께 감소, 생산성 향상, 방열 기능 향상 등의 장점이 있다. 이에 따라 WLP는 점차 광범위하게 이용되고 있을 뿐만 아니라 반도체 패키징 기술이 부각되면서 관련하여 다양한 신규 검사 수요 등이 창출되고 있다.

더욱이 온디바이스 AI 의 경우 스마트폰, 자율주행차 등 개인용 기기에서 자체적으로 작동하는 AI 를 의미하는데, 이러한 온디바이스 AI 서비스를 지원하는 반도체를 최근 글로벌 반도체 기업들이 출시하고 있다. 이에 따라 내년에는 모바일 시장 등에서 온디바이스 AI 가 기본화 되는 동시에 본격화 되는 한 해가 될 것이다.

이러한 환경하에서 동사의 WLP 공정 검사 솔루션인 Meister W 시리즈를 올해 하반기에 글로벌 반도체 고객사의 양산 라인에 투입함에 따라 향후 온디바이스 AI 등이 본격화 되면서 검사 수요확대로 동사의 수혜가 기대된다.

다른 한편으로는 챗 GPT 를 비롯한 대규모 언어모델(LLM) 등 생성형 AI 가 필요로 하는 높은 컴퓨팅 능력을 구현하는 고성능 반도체 수요가 증가하면서 2.5D 패키징인 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate)의 수요도 확대되고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 최근 CoWoS 관련 반도체 공정 검사 솔루션 등에 대하여 글로벌 반도체 고객사 등을 확보하였다. 향후 글로벌 반도체 고객사 등이 CoWoS 패키징 생산능력을 확대할 것으로 예상됨에 따라 검사 수요증가로 동사의 수혜가 기대된다.

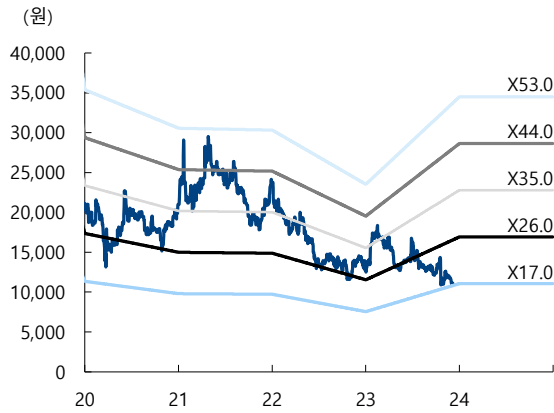
무엇보다 글로벌 반도체 기업들의 경우 AI 시장이 커지면서 HBM(High Bandwidth Memory) 공급을 확대하기 위하여 어드밴스드 패키징 라인 신설을 추진 중에 있다. 이와 같이 향후 반도체 어드밴스드 패키징 공정에서 HBM 등 다양한 대상물에 대한 검사수요가 증가함에 따라 동사의 수혜가 예상된다. 이는 곧 동사가 반도체 검사 장비로 거듭나면서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

내년 뇌수술용 의료로봇(판매증가/미국 FDA 신청) 및 스마트팩토리솔루션(KSmart) 성장성 가시화 될 듯

뇌수술용 의료로봇인 카이메로의 경우 올해 3 분기에 성빈센트병원과 인천성모병원에 2 대를 공급하였으며, 4 분기에는 2 곳에 추가로 판매될 것으로 예상됨에 따라 올해 총 4 대 공급이 전망된다. 이러한 레퍼런스를 기반으로 내년에는 6~8 대로 판매대수가 증가할 것으로 예상될 뿐만 아니라 내년 3~4 월경 미국 FDA 신청을 할 것으로 예상됨에 따라 성장성 등이 가시화 될 것이다.

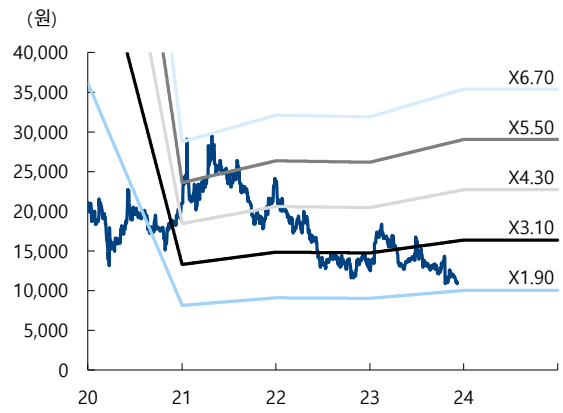
한편, 스마트팩토리솔루션(KSmart)은 AI 를 활용한 검사 결과 자동 저장/분석, 최적화 기능을 통해 공정 관리를 자동화한다. 즉, 공정 및 검사라인 전체를 커버하는 SW 기반 솔루션 사업을 진행하고 있다. 지난해부터 중국 및 동남아에서 빠져나온 미국 리쇼어링 기업들이 늘어나는 등 글로벌 공급망이 재편되는 환경하에서 최근 글로벌 EMS 고객사가 약 180 개 라인에 스마트팩토리솔루션(KSmart)을 도입하기로 확정함에 따라 향후 성장성 등이 가시화 될 것이다.

그림1. 고영 PER 밴드



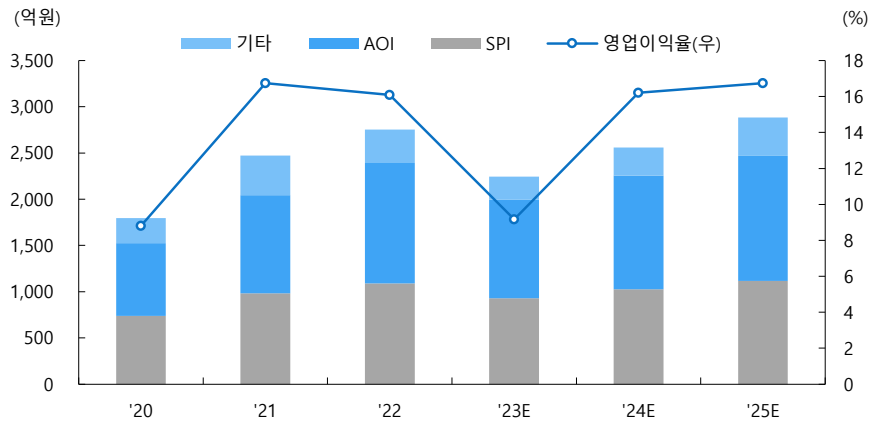
자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 고영 PBR 밴드



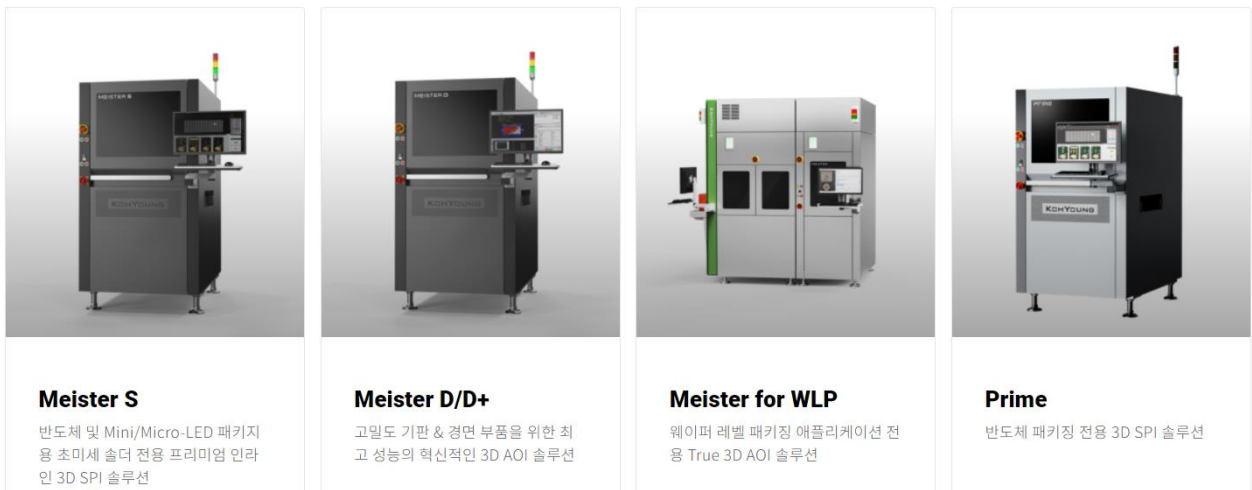
자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 고영 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



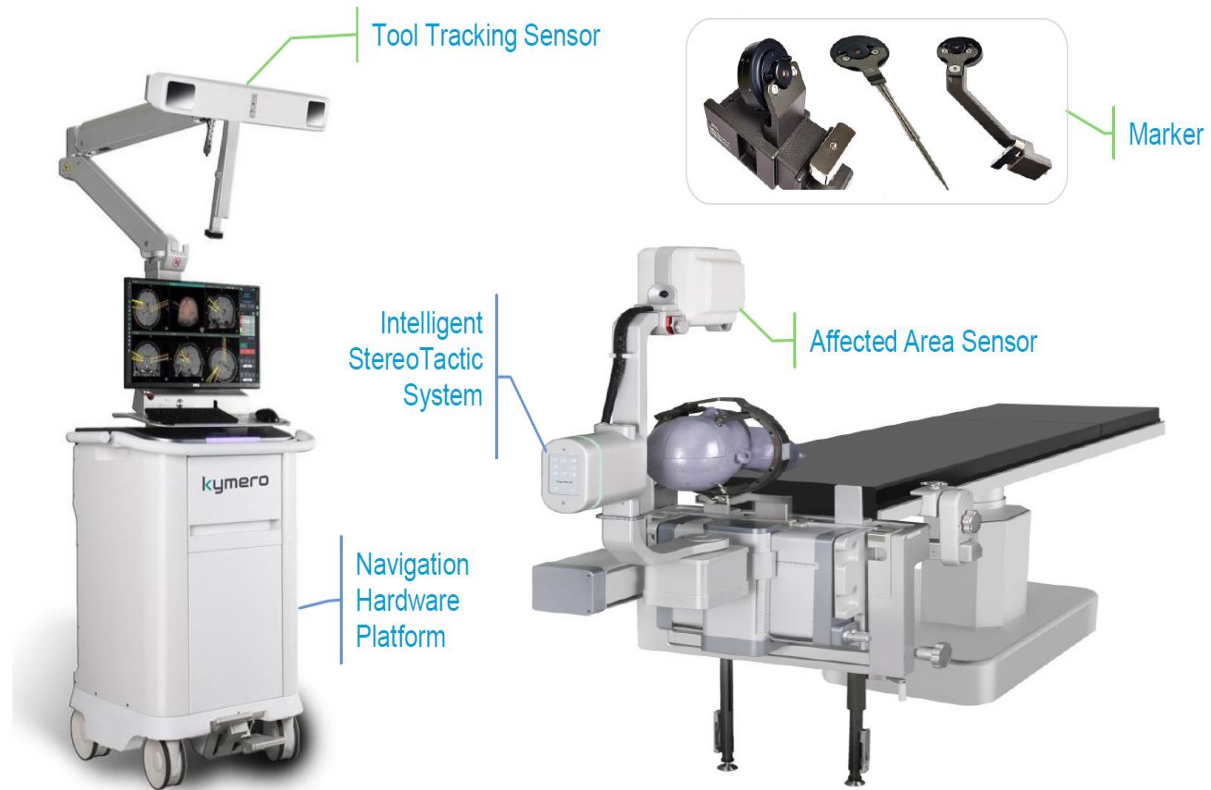
자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 고영 반도체 검사장비



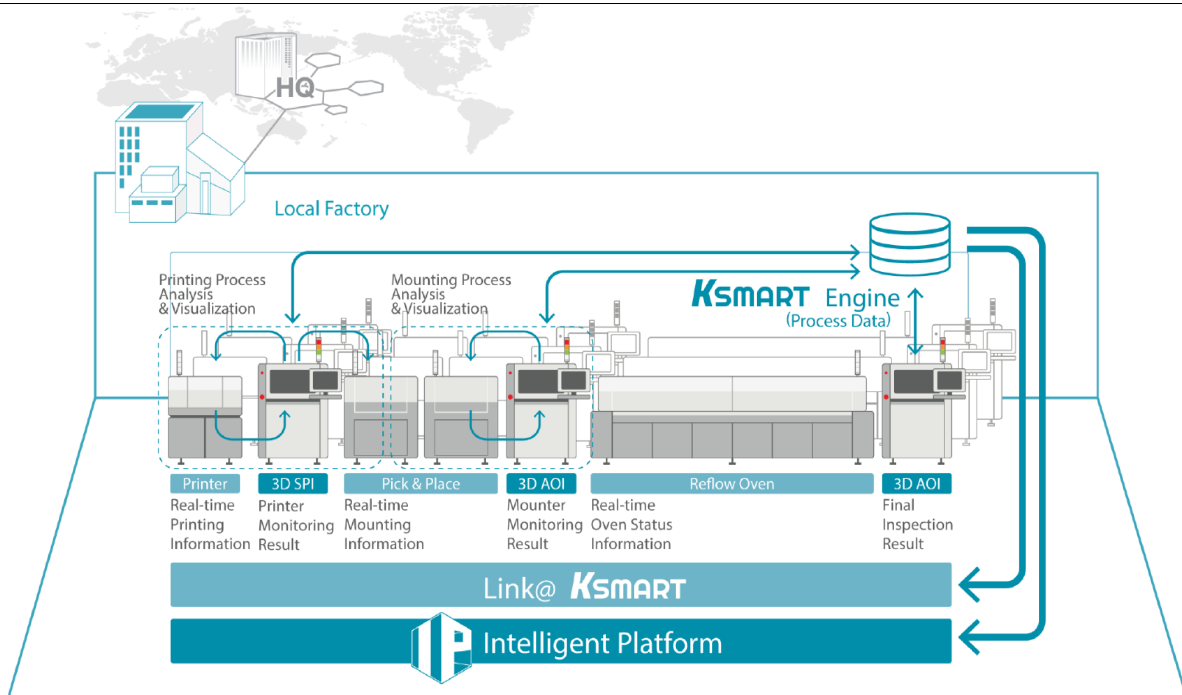
자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 고영 뇌수술용 의료로봇 카메라로



자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 고영 스마트팩토리솔루션(KSmart)



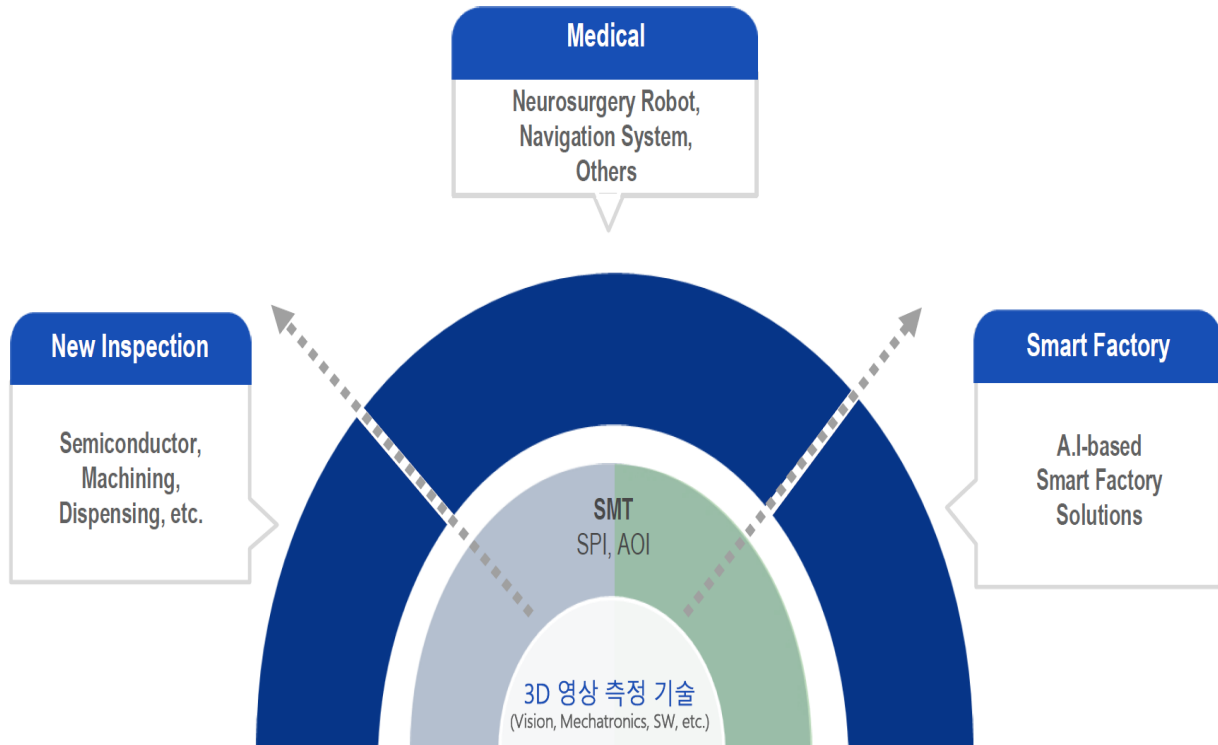
자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 전자제품 조립 공정에 투입되는 고영의 주요 장비



자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 고영 성장동력



자료: 고영, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

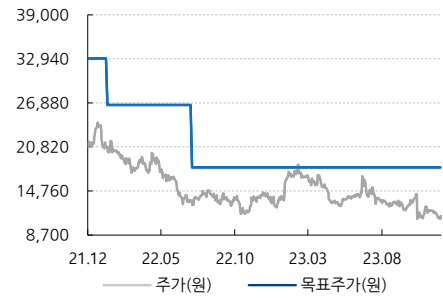
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	287	323	378	441	매출액	275	225	256	289
현금 및 현금성자산	50	103	129	159	증가율(%)	11.3	-18.4	14.0	12.7
단기금융자산	89	97	106	116	매출원가	99	95	97	110
매출채권	99	81	92	104	매출총이익	177	129	159	179
재고자산	45	36	41	47	판매비와관리비	132	109	118	130
비유동자산	105	95	89	86	연구개발비	49	40	45	51
유형자산	54	46	42	40	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	8	6	5	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	392	418	467	527	영업이익	44	21	42	48
유동부채	58	63	76	95	증가율(%)	7.0	-53.5	101.5	16.4
매입채무	17	14	16	18	영업이익률(%)	16.1	9.2	16.2	16.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	1	2	2	3
유동성장기부채	6	6	6	6	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	28	28	28	28	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	5	17	14	14
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	50	39	57	64
부채총계	87	91	105	123	법인세비용	11	9	13	14
자배주주지분	305	327	363	404	세전계속이익률(%)	18.3	17.4	22.4	22.3
자본금	7	7	7	7	당기순이익	39	31	45	50
자본잉여금	42	42	42	42	순이익률(%)	14.3	13.6	17.5	17.4
이익잉여금	275	297	332	373	자배주주귀속 순이익	39	31	45	50
기타자본항목	-19	-18	-18	-18	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	40	31	45	50
자본총계	305	327	363	404	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	29	79	52	58	주당지표(원)				
당기순이익	39	31	45	50	EPS	572	444	651	730
유형자산감가상각비	10	9	4	2	BPS	4,445	4,760	5,283	5,884
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	748	599	729	772
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	140	140	140	140
투자활동 현금흐름	-24	-6	-7	-8	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-17	-	-	-	PER	22.3	25.4	17.4	15.5
무형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PBR	2.9	2.4	2.1	1.9
금융상품의 증감	1	-	-	-	PCR	17.0	18.9	15.5	14.6
재무활동 현금흐름	-23	-14	-14	-14	EV/EBITDA	13.2	18.6	11.7	9.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	13.4	9.7	13.0	13.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	20.5	13.9	18.3	17.8
배당금지급	-8	-9	-9	-9	부채비율	28.3	27.9	28.8	30.5
현금및현금성자산의증감	-18	53	26	30	순부채비율	-43.5	-59.4	-63.1	-66.6
기초현금및현금성자산	67	50	103	129	매출채권회전율(x)	3.1	2.5	3.0	2.9
기말현금및현금성자산	50	103	129	159	재고자산회전율(x)	6.3	5.5	6.6	6.5

자료 : 고영, 하이투자증권 리서치본부

고영 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-01-17	Buy	26,600	-33.8%	-18.6%
2022-07-11	Buy	18,000		



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 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.

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 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-