고영
(098460.KQ)

1Q20 Review: 영업이익 시장기대치 하회했으나, 5G 중국향 매출 증가는 긍정적임



코스닥벤처

2020. 04. 14



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	87,000원
현재주가(4/13)	74,900원

Key Data	(기준일: 2020.04.13)
KOSPI(pt)	1,826
KOSDAQ(pt)	597
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	1,028
52 주 최고/최저(원)	109,300 / 64,000
52 주 일간 Beta	0.91
발행주식수(천주)	13,731
평균거래량(3M,천주)	87
평균거래대금(3M,백만원)	7,747
배당수익률(20F, %)	0.9
외국인 지분율(%)	60.7
주요주주 지분율(%)	
고영홀딩스 (외 12 인)	20.5
Allianz Global… (외 3 인)	5.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	-27.7	-12.9	-20.3
KOSPI 대비상대수익률	-22.9	-15.6	-7.2	2.0

■ **1Q20 Review: 매출액 +6.1%yoy, 영업이익 -16.6%yoy. 시장 기대치 하회**

전일(4/13) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 507 억원, 영업이익 56 억원을 달성함. 전년동기대비 매출액은 6.1% 증가하였으나, 영업이익은 16.6% 감소**하였음. 시장 기대치(매출액 513 억원, 영업이익 80 억원) 대비 매출액은 유사했으나, 영업이익은 크게 하회하는 실적을 기록함. 영업이익이 하회한 이유는 **R&D 에 대한 지속적인 투자 지속과 신제품 출시를 앞두고 판매관리비가 지속 증가**하고 있기 때문으로 추정됨

코로나19 사태에도 불구하고 중국 5G 관련 매출액이 증가하고 있는 것은 긍정적으로 보임. ① 중국에서 5G 관련 제품 주문이 증가하면서 **중국 매출(매출비중 42.8%)이 전년동기대비 148.0% 증가**함. ② 전방산업별로 보면 모바일 부문 매출이 전년동기대비 126.7% 증가하였는데 이는 중국의 5G 관련 수요가 증가했기 때문으로 판단됨

■ **2Q20 Preview: 코로나19 영향으로 부진 예상. 하반기 본격 회복을 기대함**

당사 추정 **2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 590 억원, 영업이익 76 억원**으로 전년동기대비 감소할 것으로 전망함. 코로나19 영향이 2 분기까지는 영향을 줄 것으로 예상하고 있으며, 하반기에 글로벌 기업의 지연된 발주가 예상되기 때문임

■ **목표주가는 87,000 원으로 하향하나, 투자의견은 BUY 유지**

목표주가 기존 101,000 원에서 13.8%를 하향한 87,000 원으로 조정하고 투자의견은 BUY 를 유지함. 목표주가는 **2020 년 실적기준 EPS(2,456 원)에 글로벌 유사업체 평균 PER 35.5 배를 적용한 것임**

동사는 ① **외국인의 관심이 유지(외국인 보유비중 60.7%)**되고 있고, ② 수익성이 양호한 AOI 제품 판매가 증가하고 있고, ③ 5G 관련 제품 공급이 본격적으로 확대되고 있어 향후 **주가는 하락폭은 제한적이고 실적회복과 함께 상승세로 전환할 것으로 판단함**

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q20P					2Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	50.7	52.5	-3.4	49.9	1.7	59.0	16.3	-2.9	222.1	246.7	11.1	272.9	10.6
영업이익	5.6	10.1	-44.2	8.4	-33.2	7.6	36.3	-30.3	33.3	37.5	12.6	43.4	15.7
세전이익	6.5	11.7	-44.0	8.6	-23.9	8.9	36.7	-34.4	38.0	43.3	14.0	49.1	13.3
순이익	5.1	9.1	-43.8	0.0		7.0	36.7	-35.0	29.6	33.7	14.0	38.2	13.3
영업이익률	11.1	19.1	-8.1	16.8	-5.8	13.0	1.9	-5.1	15.0	15.2	0.2	15.9	0.7
순이익률	10.0	17.3	-7.2	0.0	10.0	11.8	1.8	-5.8	13.3	13.7	0.3	14.0	0.3
EPS(원)	1,484	2,647	-43.9	1,953	-24.0	2,029	36.7	-35.1	2,159	2,456	13.8	2,782	13.3
BPS(원)	17,592	18,335	-4.1	16,449	6.9	18,099	2.9	7.1	17,763	19,678	10.8	21,760	10.6
ROE(%)	8.4	14.4	-6.0	11.9	-3.4	11.2	2.8	-7.3	12.6	13.1	0.5	13.4	0.3
PER(X)	50.5	28.3	-	38.3	-	36.9	-	-	48.9	30.5	-	26.9	-
PBR(X)	4.3	4.1	-	4.6	-	4.1	-	-	5.9	3.8	-	3.4	-

자료: 고영, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

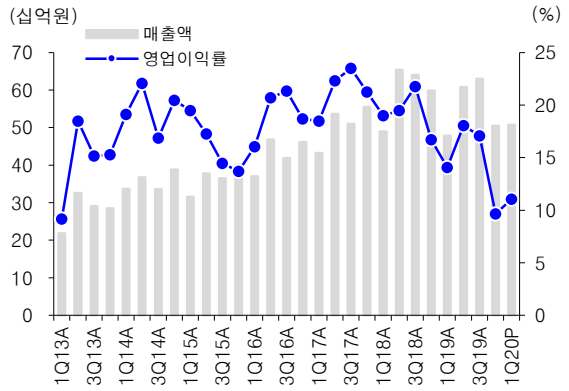
실적 전망 및 Valuation

도표 1 1Q20 잠정실적: 매출액 +6.1%yoy, 영업이익 -16.6%yoy

(십억원,%)	1Q20P			1Q19A	4Q19A
	실적	Yoy	qoq	실적	실적
매출액	**50.7**	**6.1**	**0.5**	**47.8**	**50.5**
제품별 매출액(십억원)					
SPI	21.5	-3.8	-7.7	22.3	23.3
AOI	24.4	17.2	16.0	20.8	21.0
기타(MOI)	4.9	3.7	-20.9	4.7	6.2
제품별 매출비중(%)					
SPI	42.3	-4.3	-3.8	46.6	46.1
AOI	48.0	4.6	6.4	43.5	41.6
기타(MOI)	9.7	-0.2	-2.6	9.9	12.3
수익					
영업이익	**5.6**	**-16.6**	**15.1**	**6.7**	**4.9**
세전이익	**6.5**	**-27.8**	**-11,994.4**	**9.0**	**-0.1**
당기순이익	**5.0**	**-29.3**	**-1,075.5**	**7.1**	**-0.5**
지배주주 당기순이익	**5.0**	**-29.3**	**-1,075.5**	**7.1**	**-0.5**
이익률(%)					
영업이익률	11.1	-3.0	1.4	14.1	9.7
세전이익률	12.8	-6.0	12.9	18.8	-0.1
당기순이익률	9.9	-5.0	11.0	14.9	-1.0
지배주주 당기순이익률	9.9	-5.0	11.0	14.9	-1.0

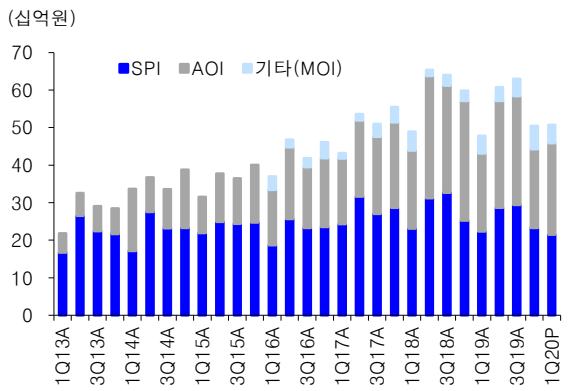
자료: 유진투자증권
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사), MOI(Machining Optical Inspection)

도표 2 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 제품별 매출 추이 및 전망 (분기)



자료: 유진투자증권

도표 4 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**49.0**	**65.4**	**64.0**	**59.8**	**47.8**	**60.8**	**62.9**	**50.5**	**50.7**	**59.0**	**73.9**	**63.0**
YoY(%)	*13.2*	*22.0*	*25.5*	*7.8*	*-2.3*	*-7.0*	*-1.7*	*-15.6*	*6.1*	*-2.9*	*17.4*	*24.9*
제품별 매출액(십억원)												
SPI	23.1	31.2	32.6	25.2	22.3	28.6	29.4	23.3	21.5	24.9	29.7	24.9
AOI	20.8	32.6	28.6	31.9	20.8	28.5	29.0	21.0	24.4	29.2	36.1	27.0
기타(MOI)	5.0	1.6	2.8	2.7	4.7	3.7	4.5	6.2	4.9	4.9	8.1	11.1
제품별 매출비중(%)												
SPI	47.1	47.7	51.0	42.2	46.6	47.0	46.8	46.1	42.3	42.2	40.3	39.4
AOI	42.6	49.8	44.7	53.3	43.5	46.8	46.1	41.6	48.0	49.5	48.8	42.9
기타(MOI)	10.3	2.5	4.4	4.5	9.9	6.1	7.2	12.3	9.7	8.3	10.9	17.7
전방사업별 매출액												
자동차 전장	13.9	19.1	17.0	18.0	13.0	13.0	13.4	15.0	7.1	-	-	-
모바일 기기	7.6	16.4	13.0	7.1	9.1	14.3	20.0	8.2	20.5	-	-	-
서버	15.2	13.4	14.7	13.2	15.5	16.5	14.0	13.2	14.6	-	-	-
IoT 기기	9.1	13.7	13.6	16.4	9.5	15.2	14.6	13.7	8.1	-	-	-
기타	3.1	2.9	5.6	5.0	0.8	1.8	0.9	0.5	0.3	-	-	-
전방사업별 매출비중(%)										-	-	-
자동차 전장	28.4	29.2	26.6	30.1	27.1	21.4	21.3	29.7	14.0	-	-	-
모바일 기기	15.6	25.0	20.4	11.9	19.0	23.5	31.8	16.3	40.5	-	-	-
서버	31.1	20.5	23.0	22.0	32.4	27.2	22.3	26.1	28.8	-	-	-
IoT 기기	18.6	20.9	21.3	27.5	19.9	25.0	23.2	27.1	16.0	-	-	-
기타	6.3	4.5	8.8	8.4	1.6	2.9	1.5	0.9	0.7	-	-	-
국가별 매출액										-	-	-
한국	7.3	6.9	7.2	4.8	5.4	6.6	7.1	7.2	5.3	-	-	-
미국	12.4	10.5	15.3	18.7	13.4	13.8	12.7	13.7	10.3	-	-	-
유럽	9.1	14.4	10.9	14.0	7.8	9.9	10.5	9.5	4.9	-	-	-
중국	11.4	19.8	14.6	11.6	8.8	15.2	21.1	9.7	21.7	-	-	-
일본	2.9	3.1	2.9	1.3	3.0	1.6	2.4	3.1	1.1	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	5.9	10.7	13.1	9.5	9.4	13.7	9.1	7.1	7.4	-	-	-
국가별 매출비중(%)										-	-	-
한국	14.9	10.6	11.3	8.0	11.3	10.9	11.3	14.3	10.3	-	-	-
미국	25.4	16.0	23.9	31.3	28.1	22.7	20.1	27.2	20.3	-	-	-
유럽	18.6	22.0	17.0	23.4	16.3	16.2	16.7	18.9	9.7	-	-	-
중국	23.2	30.3	22.8	19.4	18.3	25.0	33.6	19.3	42.8	-	-	-
일본	6.0	4.8	4.5	2.2	6.3	2.6	3.9	6.2	2.2	-	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	12.0	16.3	20.5	15.9	19.7	22.6	14.5	14.1	14.7	-	-	-
수익												
영업이익	**9.3**	**12.7**	**13.9**	**10.0**	**6.7**	**11.0**	**10.8**	**4.9**	**5.6**	**7.6**	**14.3**	**10.0**
세전이익	**9.9**	**17.6**	**14.7**	**10.6**	**9.0**	**13.6**	**15.4**	**-0.1**	**6.5**	**8.9**	**16.3**	**11.5**
당기순이익	**8.1**	**13.9**	**11.2**	**9.1**	**7.1**	**10.7**	**12.2**	**-0.5**	**5.0**	**7.0**	**12.7**	**9.0**
지배주주당기순이익	**8.1**	**13.9**	**11.2**	**9.1**	**7.1**	**10.7**	**12.2**	**-0.5**	**5.0**	**7.0**	**12.7**	**9.0**
이익률(%)												
영업이익률	**19.0**	**19.5**	**21.8**	**16.7**	**14.1**	**18.0**	**17.1**	**9.7**	**11.1**	**13.0**	**19.3**	**15.9**
세전이익률	**20.2**	**26.9**	**22.9**	**17.7**	**18.8**	**22.4**	**24.5**	**-0.1**	**12.8**	**15.2**	**22.0**	**18.3**
당기순이익률	**16.5**	**21.3**	**17.5**	**15.2**	**14.9**	**17.6**	**19.4**	**-1.0**	**9.9**	**11.8**	**17.2**	**14.2**
지배부부 당기순이익률	**16.5**	**21.3**	**17.5**	**15.2**	**14.9**	**17.6**	**19.4**	**-1.0**	**9.9**	**11.8**	**17.2**	**14.2**

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

도표 5 연간 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**73.0**	**86.1**	**107.8**	**111.9**	**142.8**	**145.9**	**171.8**	**203.4**	**238.2**	**222.1**	**246.7**	**272.9**
YoY(%)	171.1	18.1	25.2	3.8	27.6	2.1	17.7	18.4	17.1	-6.8	11.1	10.6
제품별 매출액(십억원)												
SPI	-	-	-	87.3	91.1	95.8	91.1	111.6	112.2	103.6	101.0	103.3
AOI	-	-	-	24.6	51.8	50.1	68.4	81.1	113.9	99.2	116.6	134.8
기타(MOI)	-	-	-	0.0	0.0	0.0	12.3	10.7	12.2	19.2	29.0	34.9
제품별 매출비중(%)												
SPI	-	-	-	78.0	63.8	65.7	53.0	54.9	47.1	46.7	40.9	37.8
AOI	-	-	-	22.0	36.2	34.3	39.8	39.9	47.8	44.7	47.3	49.4
기타(MOI)	-	-	-	0.0	0.0	0.0	7.2	5.3	5.1	8.7	11.8	12.8
전방사업별 매출액												
자동차 전장	-	-	-	27.3	40.8	53.4	54.8	56.2	68.1	54.3	-	-
모바일 기기	-	-	-	25.4	40.6	20.6	29.9	28.0	44.1	51.6	-	-
서버	-	-	-	20.0	29.4	28.6	30.2	35.7	56.5	59.3	-	-
IoT 기기	-	-	-	8.3	15.3	22.7	32.4	49.3	52.8	53.0	-	-
기타	-	-	-	30.8	16.7	20.7	24.6	34.2	16.7	3.9	-	-
전방사업별 매출비중(%)												
자동차 전장	-	-	-	24.4	28.6	36.6	31.9	27.6	28.6	24.5	-	-
모바일 기기	-	-	-	22.7	28.4	14.1	17.4	13.7	18.5	23.2	-	-
서버	-	-	-	17.9	20.6	19.6	17.6	17.6	23.7	26.7	-	-
IoT 기기	-	-	-	7.4	10.7	15.5	18.8	24.2	22.2	23.9	-	-
기타	-	-	-	27.5	11.7	14.2	14.3	16.8	7.0	1.8	-	-
국가별 매출액												
한국	-	-	-	27.2	40.0	26.5	22.1	23.7	26.2	26.3	-	-
미국	-	-	-	19.7	24.9	30.0	41.0	46.2	56.9	53.6	-	-
유럽	-	-	-	18.4	19.6	29.7	35.1	40.9	48.4	37.7	-	-
중국	-	-	-	33.1	28.8	32.2	38.4	47.8	57.3	54.8	-	-
일본	-	-	-	6.4	9.3	8.4	12.3	18.4	10.3	10.2	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	-	-	-	7.0	20.3	19.1	22.9	26.4	39.2	39.4	-	-
국가별 매출비중(%)												
한국	-	-	-	24.3	28.0	18.1	12.9	11.6	11.0	11.9	-	-
미국	-	-	-	17.6	17.4	20.5	23.9	22.7	23.9	24.1	-	-
유럽	-	-	-	16.4	13.7	20.4	20.4	20.1	20.3	17.0	-	-
중국	-	-	-	29.5	20.2	22.1	22.4	23.5	24.1	24.7	-	-
일본	-	-	-	5.7	6.5	5.8	7.2	9.0	4.3	4.6	-	-
아시아(한, 중, 일 제외)	-	-	-	6.2	14.2	13.1	13.3	13.0	16.4	17.7	-	-
수익												
영업이익	**20.0**	**18.4**	**21.4**	**16.8**	**28.2**	**23.4**	**33.2**	**43.7**	**46.0**	**33.3**	**37.5**	**43.4**
세전이익	**19.8**	**19.1**	**19.3**	**15.9**	**27.6**	**24.8**	**35.9**	**32.8**	**52.8**	**38.0**	**43.3**	**49.1**
당기순이익	**16.3**	**15.6**	**15.2**	**13.9**	**22.1**	**23.5**	**29.7**	**26.7**	**42.3**	**29.6**	**33.7**	**38.2**
지배주주당기순이익	**16.3**	**15.6**	**15.2**	**13.9**	**22.1**	**23.4**	**29.7**	**26.7**	**42.3**	**29.6**	**33.7**	**38.2**
이익률(%)												
영업이익률	**27.5**	**21.3**	**19.9**	**15.0**	**19.7**	**16.1**	**19.3**	**21.5**	**19.3**	**15.0**	**15.2**	**15.9**
세전이익률	**27.1**	**22.2**	**17.9**	**14.2**	**19.3**	**17.0**	**20.9**	**16.1**	**22.2**	**17.1**	**17.6**	**18.0**
당기순이익률	**22.3**	**18.2**	**14.1**	**12.5**	**15.5**	**16.1**	**17.3**	**13.1**	**17.8**	**13.3**	**13.7**	**14.0**
지배부부 당기순이익률	**22.4**	**18.1**	**14.1**	**12.4**	**15.5**	**16.1**	**17.3**	**13.1**	**17.8**	**13.3**	**13.7**	**14.0**

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

도표 6 해외 유사기업 Valuation 비교

	평균	FANUC CORP	OMRON CORP	INTUITIVE SURGICAL INC	IROBOT CORP	YASKAWA ELECTRIC CORP
국가		JAPAN	JAPAN	UNITED STATES	UNITED STATES	JAPAN
주가(달러)		14,595	5,790	503.8	48.0	3,055
통화		JPY	JPY	USD	USD	JPY
시가총액(백만달러)		27,603.3	11,069.3	58,427.1	1,337.9	7,552.3
PER(배)						
FY18A	30.9	28.7	21.1	48.9	24.8	-
FY19A	38.2	38.5	19.9	51.5	20.1	60.9
FY20F	**35.3**	**32.7**	**17.7**	**45.0**	**52.0**	**29.2**
FY21F	**27.6**	**24.8**	**29.3**	**36.2**	**22.9**	**24.9**
PBR(배)						
FY18A	4.9	3.6	2.6	8.2	4.2	5.7
FY19A	3.6	2.0	2.1	8.3	2.3	3.4
FY20F	**3.2**	**2.0**	**2.1**	**6.8**	**2.0**	**3.2**
FY21F	**3.0**	**1.9**	**2.0**	**6.0**	**1.9**	**3.1**
매출액(백만달러)						
FY18A		6,558.1	7,762.1	3,724.2	1,092.6	-
FY19A		4,679.0	7,752.7	4,478.5	1,214.0	3,610.0
FY20F		4,909.8	6,126.7	4,493.7	1,117.4	3,997.7
FY21F		5,492.5	7,111.2	5,330.6	1,310.6	4,311.8
영업이익(백만달러)						
FY18A		2,072.4	778.5	1,199.4	105.8	-
FY19A		810.9	691.2	1,374.5	86.6	155.0
FY20F		945.7	468.2	1,531.7	-11.0	325.5
FY21F		1,200.2	530.9	1,938.8	40.6	402.5
영업이익률(%)						
FY18A		31.6	10.0	32.2	9.7	-
FY19A		17.3	8.9	30.7	7.1	4.3
FY20F		19.3	7.6	34.1	-1.0	8.1
FY21F		21.9	7.5	36.4	3.1	9.3
순이익(백만달러)						
FY18A		1,642.3	570.1	1,127.9	88.0	-
FY19A		679.8	490.0	1,379.3	85.3	117.8
FY20F		799.3	483.5	1,326.2	43.2	247.6
FY21F		1,054.3	362.0	1,677.2	72.0	310.4
EV/EBITDA(배)						
FY18A	19.9	17.0	10.4	37.8	14.4	-
FY19A	20.8	18.7	8.9	40.8	9.5	26.0
FY20F	21.1	16.0	12.8	38.0	21.9	16.5
FY21F	15.2	13.1	11.9	27.0	11.2	12.9
ROE(%)						
FY18A	15.8	12.9	13.0	19.7	17.5	-
FY19A	10.9	5.6	10.8	18.5	14.4	5.6
FY20F	10.8	6.8	13.8	17.4	5.5	10.4
FY21F	10.8	7.8	6.8	16.3	-	12.3

참고: 2020.04.13 종가 기준
자료: Quantwise, 유진투자증권

3D 광학 검사장비 분야 글로벌 No.1

도표 7 주요 장비: 3D 기술(측정, 머신비전, 로봇설계 등)을 통한 검사장비 제조 및 판매



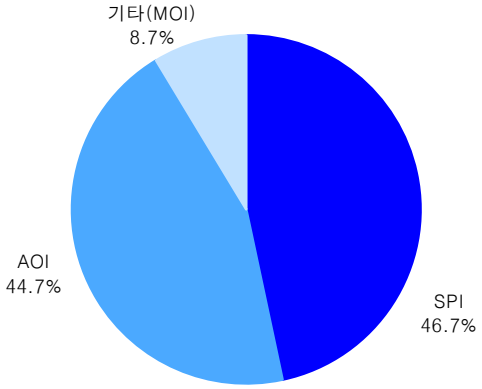
자료: IR Book, 유진투자증권
주: SPI(Solder Paste Inspection, 납도포 검사기), AOI(Automated Optical Inspection, 자동광학검사)

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2002.04	㈜고영테크놀러지 설립
2003.02	세계 최초 3D SPI 출시
2006.12	3D SPI 시장점유율 세계 1위 달성
2008.06	코스닥 상장
2010.06	세계 최초 3D AOI 출시
2012.12	SMT 검사장비(SPI, AOI) 시장점유율 세계 1위 달성
2016.12	세계일류상품 10년 연속 선정
2016.12	이달의 산업기술상 신기술 수상 (의료로봇)
2017.05	코스닥 라이징스타(舊 히든챔피언) 8년 연속 선정
2017	MOI 매출 시작
2019.11	2019 세계일류상품 3차원 부품실장검사기(AOPI) 신규 선정

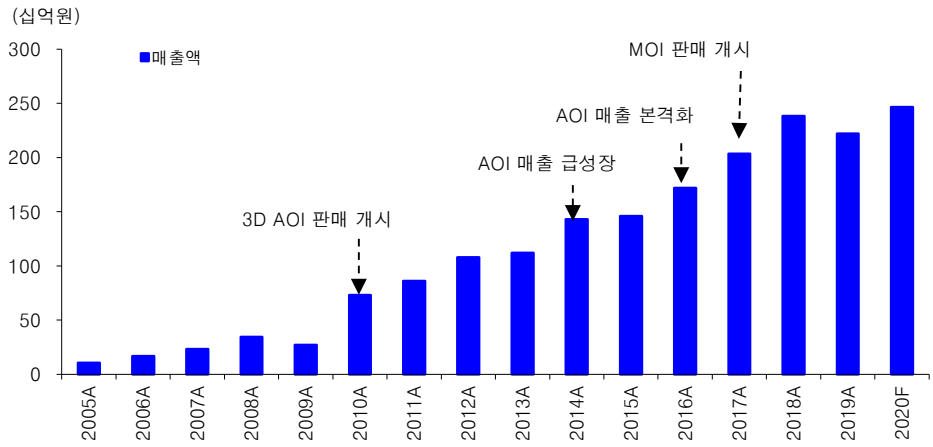
자료: 유진투자증권

도표 9 매출 비중 (2019 년 실적 기준)



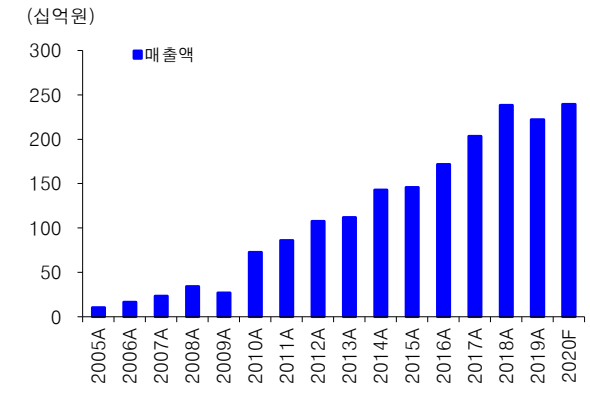
자료: 유진투자증권

도표 10 신제품 출시에 따른 매출 성장 지속



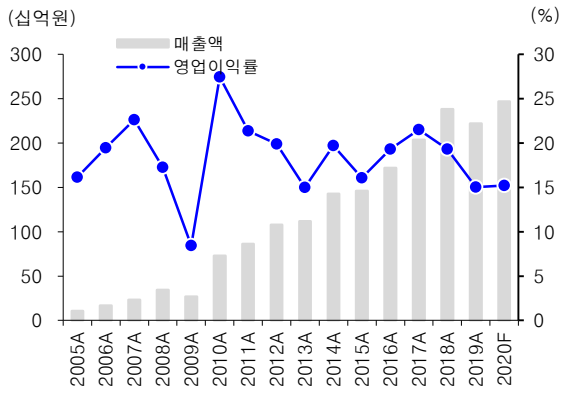
자료: 유진투자증권

도표 11 미중무역분쟁 및 투자지연으로 2019 년 정체



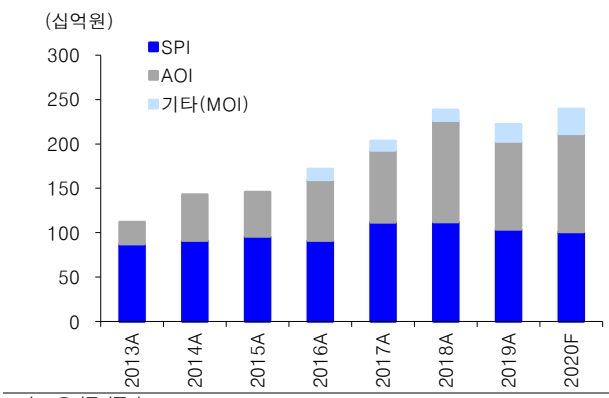
자료: 유진투자증권

도표 12 신제품 출시를 위한 연구개발비용 증가



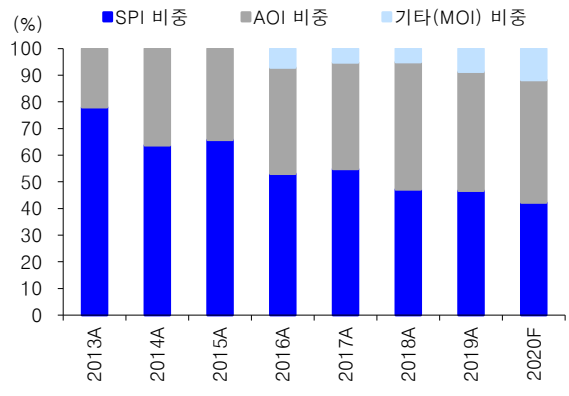
자료: 유진투자증권

도표 13 AOI 제품이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

도표 14 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

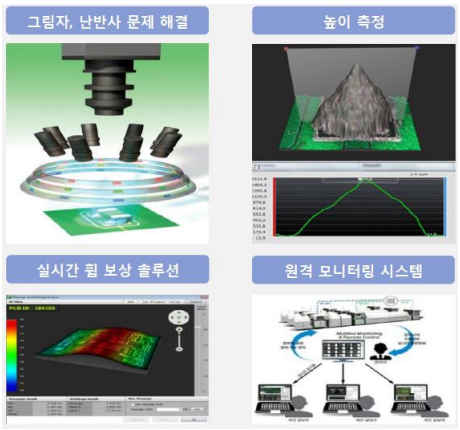
3D 측정 분야 세계적 기술을 통한 시장지배력 보유

도표 15 기존 검사와 고영 검사 솔루션 비교



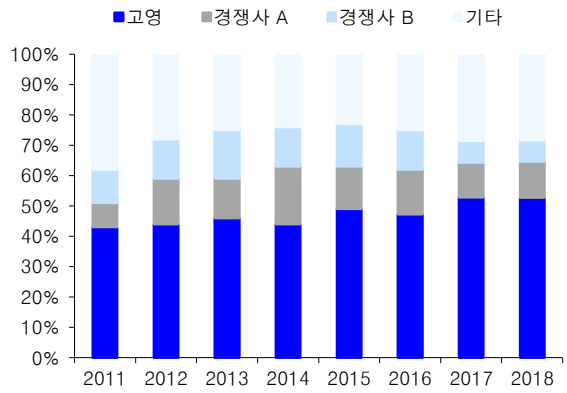
자료: 유진투자증권

도표 16 고영의 세계 1 위 기술 경쟁력



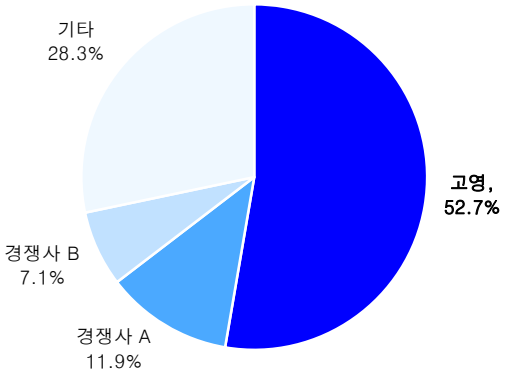
자료: 유진투자증권

도표 17 3D SPI 세계 시장 점유율 추이



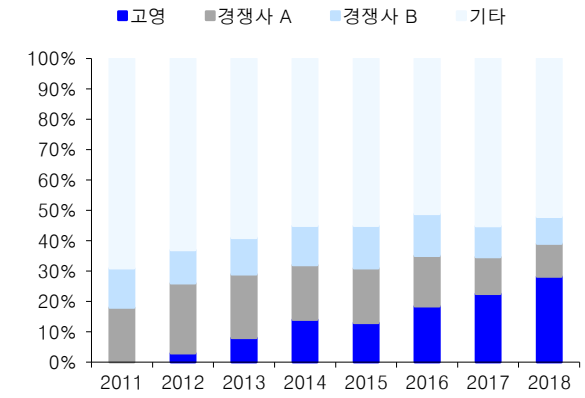
자료: 유진투자증권

도표 18 글로벌 SPI(2D+3D) 시장점유율(2018 년)



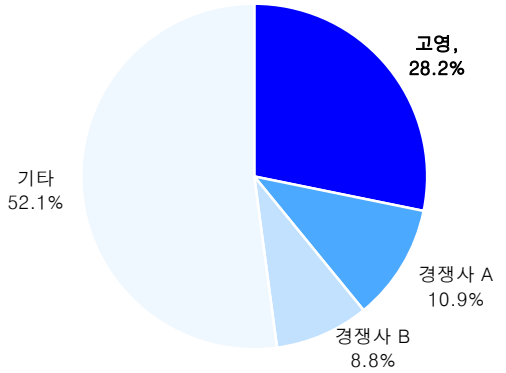
자료: 유진투자증권

도표 19 3D AOI 세계 시장 점유율 추이



자료: 유진투자증권

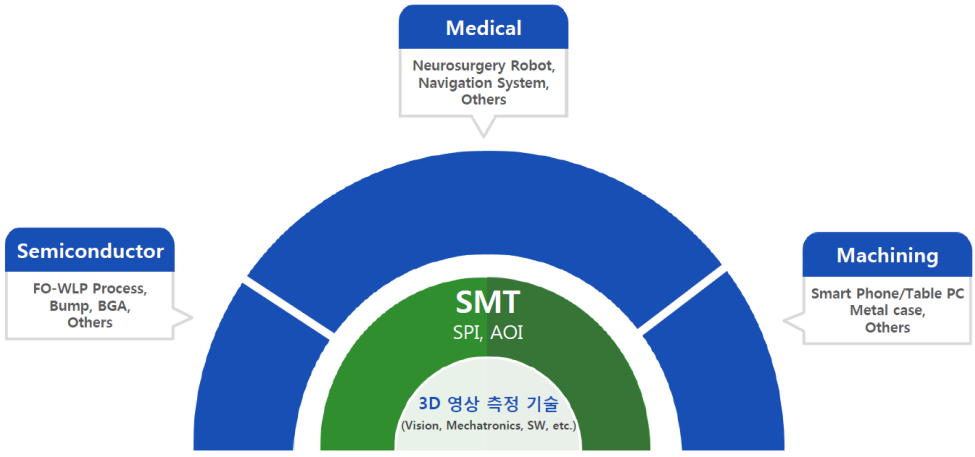
도표 20 글로벌 AOI(2D+3D) 시장점유율 (2018 년)



자료: 유진투자증권

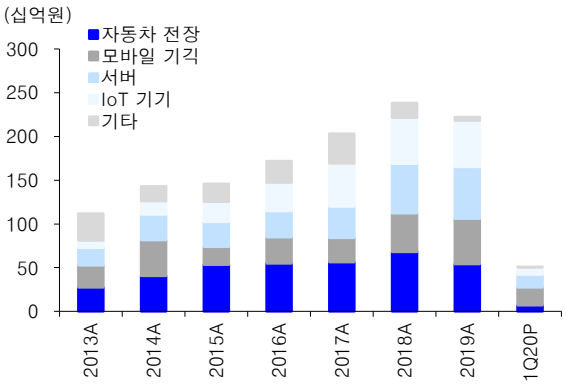
적용 전방산업 확대에 따른 안정적 성장

도표 21 세계 최고의 3D 측정 기술을 바탕으로 적용 산업 확대 추진



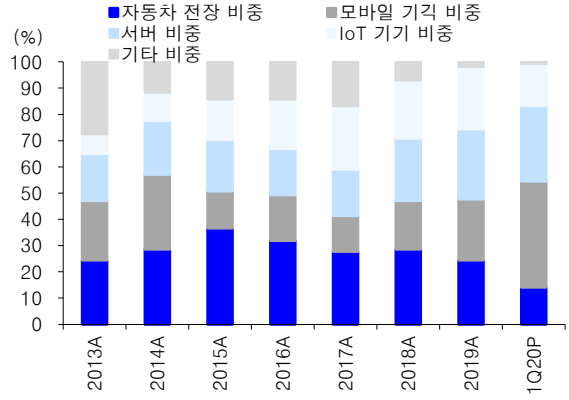
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 전방산업별 매출 추이



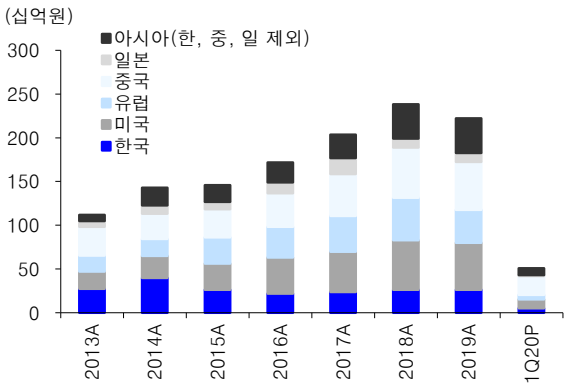
자료: 유진투자증권

도표 23 전방산업별 매출비중 추이



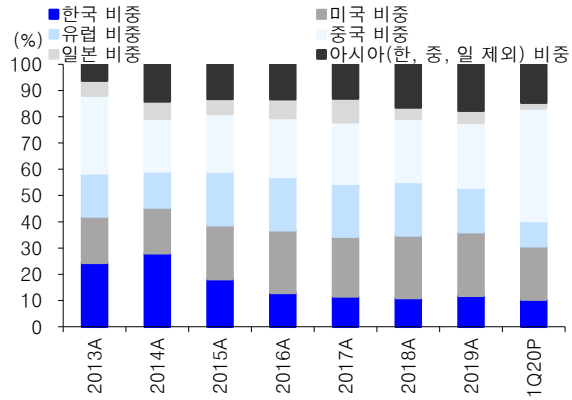
자료: 유진투자증권

도표 24 국가별 매출 추이



자료: 유진투자증권

도표 25 국가별 매출비중 추이



자료: 유진투자증권

고영(098460.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**279.1**	**305.5**	**337.0**	**368.7**	**413.0**
유동자산	227.6	225.8	251.5	277.0	314.5
현금성자산	103.0	101.5	147.3	163.8	186.3
매출채권	85.6	83.8	55.6	60.6	68.9
재고자산	31.4	36.3	44.4	48.5	55.1
비유동자산	51.5	79.7	85.5	91.7	98.5
투자자산	13.8	33.0	34.3	35.7	37.2
유형자산	33.1	37.3	35.3	34.6	35.1
기타	4.5	9.4	15.8	21.4	26.2
부채총계	**53.2**	**61.8**	**67.0**	**70.2**	**75.0**
유동부채	40.5	38.4	43.0	45.5	49.6
매입채무	23.2	21.1	26.6	29.0	33.0
유동성이자부채	0.0	5.6	5.6	5.6	5.6
기타	17.2	11.7	10.8	10.9	11.0
비유동부채	12.7	23.4	24.0	24.7	25.4
비유동이자부채	0.0	7.3	7.3	7.3	7.3
기타	12.7	16.1	16.7	17.4	18.1
자본총계	**225.9**	**243.7**	**269.9**	**298.5**	**338.0**
지배지분	225.9	243.7	269.9	298.5	338.0
자본금	6.8	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	40.4	41.4	41.4	41.4	41.4
이익잉여금	189.6	209.9	236.1	264.7	304.2
기타	(11.0)	(14.4)	(14.4)	(14.4)	(14.4)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**225.9**	**243.7**	**269.9**	**298.5**	**338.0**
총차입금	0.0	12.9	12.9	12.9	12.9
순차입금	(103.0)	(88.6)	(134.4)	(150.8)	(173.4)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**238.2**	**222.1**	**246.7**	**272.9**	**311.4**
증가율(%)	17.1	(6.8)	11.1	10.6	14.1
매출원가	89.3	80.9	92.5	101.2	114.4
매출총이익	**148.9**	**141.2**	**154.2**	**171.7**	**197.0**
판매 및 일반관리비	102.9	107.9	116.7	128.2	142.9
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**46.0**	**33.3**	**37.5**	**43.4**	**54.1**
증가율(%)	5.1	(27.5)	12.6	15.7	24.6
EBITDA	50.3	44.0	49.7	56.1	67.6
증가율(%)	5.8	(12.5)	12.9	12.9	20.4
영업외손익	**6.8**	**4.7**	**5.8**	**5.6**	**10.6**
이자수익	1.1	1.6	1.5	1.9	2.1
이자비용	0.0	0.3	0.9	0.9	0.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	5.7	3.4	5.1	4.6	9.3
세전순이익	**52.8**	**38.0**	**43.3**	**49.1**	**64.7**
증가율(%)	60.7	(28.0)	14.0	13.3	31.9
법인세비용	10.5	8.4	9.6	10.9	14.4
당기순이익	**42.3**	**29.6**	**33.7**	**38.2**	**50.4**
증가율(%)	58.3	(30.1)	14.0	13.3	31.9
지배주주지분	42.3	29.6	33.7	38.2	50.4
증가율(%)	58.7	(30.1)	14.0	13.3	31.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**3,091**	**2,159**	**2,456**	**2,782**	**3,671**
증가율(%)	58.5	(30.2)	13.8	13.3	31.9
수정EPS(원)	3,091	2,159	2,456	2,782	3,671
증가율(%)	58.5	(30.2)	13.8	13.3	31.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**21.8**	**29.2**	**71.2**	**45.0**	**53.6**
당기순이익	42.3	29.6	33.7	38.2	50.4
자산상각비	4.4	10.7	12.2	12.7	13.5
기타비현금성손익	(2.6)	1.4	(0.4)	0.7	0.7
운전자본증감	(27.5)	(6.3)	25.7	(6.6)	(10.9)
매출채권감소(증가)	(14.3)	2.5	28.2	(5.0)	(8.3)
재고자산감소(증가)	(8.4)	(4.5)	(8.1)	(4.0)	(6.6)
매입채무증가(감소)	(1.9)	(3.7)	5.5	2.4	4.0
기타	(2.9)	(0.6)	0.1	0.1	0.1
투자현금	**(72.5)**	**(7.9)**	**(21.0)**	**(22.1)**	**(23.5)**
단기투자자산감소	(60.4)	4.7	(3.0)	(3.1)	(3.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(16.8)	(7.4)	(8.3)	(9.1)	(10.4)
유형자산처분	8.4	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.3)	(5.9)	(8.4)	(8.4)	(8.4)
재무현금	**26.9**	**(17.4)**	**(7.4)**	**(9.6)**	**(10.8)**
차입금증가	0.0	(6.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	33.3	(8.7)	(7.4)	(9.6)	(10.8)
배당금지급	9.0	8.7	7.4	9.6	10.8
현금 증감	**(22.8)**	**4.0**	**42.8**	**13.3**	**19.3**
기초현금	46.0	23.2	27.2	70.0	83.3
기말현금	23.2	27.2	70.0	83.3	102.5
Gross Cash flow	56.8	52.1	45.5	51.5	64.5
Gross Investment	39.6	18.9	(7.7)	25.5	31.1
Free Cash Flow	**17.2**	**33.2**	**53.2**	**26.0**	**33.4**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,091	2,159	2,456	2,782	3,671
BPS	16,501	17,763	19,678	21,760	24,641
DPS	650	650	700	790	1,050
밸류에이션(배,%)					
PER	26.7	48.9	30.5	26.9	20.4
PBR	5.0	5.9	3.8	3.4	3.0
EV/ EBITDA	20.4	30.9	18.0	15.6	12.7
배당수익율	0.8	0.6	0.9	1.1	1.4
PCR	19.9	27.7	22.6	19.9	15.9
수익성(%)					
영업이익율	19.3	15.0	15.2	15.9	17.4
EBITDA이익율	21.1	19.8	20.2	20.6	21.7
순이익율	17.8	13.3	13.7	14.0	16.2
ROE	21.9	12.6	13.1	13.4	15.8
ROIC	33.7	18.7	20.1	23.9	27.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(45.6)	(36.4)	(49.8)	(50.5)	(51.3)
유동비율	562.3	587.8	584.8	608.5	634.0
이자보상배율	5,839.9	113.0	43.0	49.8	62.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	3.0	2.6	3.5	4.7	4.8
재고자산회전율	8.9	6.6	6.1	5.9	6.0
매입채무회전율	10.3	10.0	10.3	9.8	10.0

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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-04-23	Buy	122,000	1년	-17.1	-7.4
2018-07-30	Buy	130,000	1년	-26.7	-11.5
2018-10-11	Buy	130,000	1년	-33.1	-22.2
2018-10-22	Buy	130,000	1년	-34.2	-24.8
2019-01-14	Buy	101,000	1년	-11	5.1
2019-03-26	Buy	101,000	1년	-9.3	6.8
2019-04-15	Buy	101,000	1년	-9.9	6.8
2019-07-15	Buy	101,000	1년	-9.6	6.8
2019-10-14	Buy	101,000	1년	-6.2	6.8
2020-04-14	Buy	87,000	1년		

고영(098460.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

