

고영 (098460/Not Rated)

[Corporate Day 후기] 3D AOI 장비 매출 본격화에 주목!

Small Cap 이왕섭
02-768-4168
will.lee@dwssec.com

- 3D AOI 장비 매출의 본격 성장 가시화 될 것으로 예상
- 3D SPI 장비의 글로벌 M/S 50%로 1위 위치 및 견조한 매출 성장세 유지할 전망
- 다양한 전방산업과 고객군 보유로 실적 변동성 최소화

Snapshot

2002년 4월에 설립되었으며 3D 정밀 검사장비를 전문으로 생산하는 기업. 12년 기준 제품 별 매출 비중은 3D SPI 장비 86%, 3D AOI 장비 10%, 반도체 검사장비 2%. 주력 제품인 3D SPI 장비는 PCB 제조 공정중 Solder Paste(납 도포) 상태를 3차원으로 검사하여 불량 여부를 판별하며 전세계 시장점유를 50%에 육박하는 글로벌 1위 위치 점유

Catalysts

1) 3D AOI 장비 매출 성장 가시화: 수개월 동안 지연되었던 3D AOI 장비 매출이 작년 4분기 부터 급속도로 증가하여 13년에는 본격적으로 성장할 것으로 전망. 부품의 소형화로 육안 검사의 2D 장비는 한계에 직면하여 3D AOI 장비에 대한 수요 급증. 고객군도 3D SPI 장비와 동일. 13년 3D AOI 장비 매출은 303억원(YoY + 190%)으로 예상

2) 3D SPI 장비 매출의 견조한 성장: 수년간 글로벌 시장점유율 50%에 달하며 1위를 차지. 전자제품의 PCB 표면에 부품들을 실장시키는 공정에서 납 도포 관련 불량률이 70% 이상이므로 3D SPI 장비 수요는 꾸준하고 매출은 견조한 성장세 유지할 전망

3) 다양한 전방산업과 고객군 보유: 동사의 전방산업은 자동차, 모바일, PC, 반도체, 통신장비 등이고 매출처는 전세계 약 1,000여개의 다양한 고객군을 보유함으로써 실적의 변동성이 크지 않고 안정적. 3D AOI 장비와 3D SPI 장비의 고객군이 동일하므로 마케팅에도 긍정적

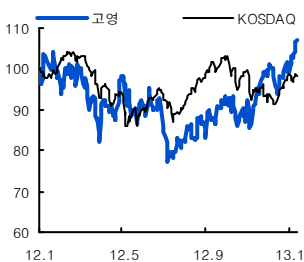
Valuation

2012년 예상 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 1,004억원(YoY + 25%), 영업이익 205억원(YoY + 5%)으로 예상. 매출액에 비해 영업이익이 크게 늘어나지 못했던 이유는 3D AOI 장비에 대한 마케팅 비용이 크게 늘어난데다 환율까지 하락했던 점이 주요인

2013년 예상 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 1,313억원(YoY +31%), 영업이익 300억원(YoY +46%)으로 3D AOI 장비가 매출 성장을 견인하며 사상 최대 실적 전망

Not Rated	
목표주가(원,12M)	-
현재주가(13/01/23, 원)	30,550
상승여력(%)	0.0
EPS 성장률(13F,%)	44.1
MKT EPS 성장률(13F,%)	18.8
P/E(13F,x)	11.5
MKT P/E(13F,x)	9.2
KOSDAQ	513.26
시가총액(십억원)	274
발행주식수(백만주)	9
60D 일평균 거래량(천주)	44
60D 일평균 거래대금(십억)	1
배당수익률(13F,%)	1.0
유동주식비율(%)	82.2
52주 최저가(원)	21,800
52주 최고가(원)	30,800
베타(12M, 일간수익률)	0.75
주기변동성(12M)	2.0
외국인 보유비중(%)	17.3
주요주주	
고광일 외 5인(16.91%)	
한국투자밸류자산운용(15.45%)	
RCM Asia Pacific Limited 외 3인(6.47%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.7	34.6	3.6
상대주가	11.7	23.9	2.0



▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	71	20	27.4	15	1,878	20	15	33.3	9.6	2.8	6.7
12/11	80	20	24.4	17	1,945	21	14	26.5	15.9	3.8	11.9
12/12F	100	20	19.6	16	1,842	22	16	21.1	15.3	3.0	10.8
12/13F	131	30	22.8	24	2,654	30	23	25.5	11.5	2.6	8.5
12/14F	163	38	23.3	30	3,377	38	29	25.9	9.1	2.1	6.5

주: K-IFRS 개별 기준

자료: 고영, KDB대우증권 리서치센터

Corporate Day 주요 Q & A 정리

KDB대우증권은 금일 고영과 기관투자자들을 대상으로 Corporate Day를 진행하였다. 투자자들이 주로 관심을 가졌던 사항들은 1) 올해 3D AOI 장비의 매출 성장 가시성, 2) 고영의 경쟁관계, 3) 신규 사업, 4) 2013년 사업 계획, 5) 환리스크 등이다. 주요 질문들은 다음과 같다.

Q1. 2013년에 3D AOI 장비 매출이 과연 본격적으로 성장할 수 있을 것인가?

A. 2012년 3분기까지만 해도 3D AOI 장비의 누적 매출이 50억 후반대로 매출 성장이 빠르지 않았음. 그러나 4분기부터 분기 매출이 50억 후반대를 기록하면서 본격적인 매출 성장을 예고하고 있음. 이는 부품들의 경박단소화 및 집적화로 인해 3D AOI 장비에 대한 수요가 빠르게 늘어나고 있기 때문인 것으로 파악됨

Q2. 전세계 3D AOI 시장 규모는?

A. 전세계 3D SPI 시장 규모인 약 3천억원의 두 배 수준인 것으로 추정되고 있음. 따라서 성숙기에 접어든 3D SPI 시장보다 이제 막 시작하고 있는 3D AOI 장비 성장에 대한 기대가 큼

Q3. 경쟁사는 어떤 업체들이 있으며 시장점유율은?

A. 미국의 조사기관인 PRG리포트에 따르면 3D SPI 장비 시장점유율이 고영 약 50%, 미국의 Cyberoptics, 일본의 CKD, 대만의 TRI가 각각 약 10%씩 점유하고 있음. 3D SPI 장비 시장에 가장 먼저 뛰어든 회사는 Cyberoptics이나 동사가 기술력으로 시장을 장악. 고영을 제외한 업체들은 대부분 Low-end 장비를 생산하고 있는 것으로 파악됨. 3D AOI 장비는 이제 막 시장이 열리고 있으며 고영이 후발업체들 보다 먼저 뛰어들어 시장을 선점하고 있다고 판단됨

Q4. 신규로 준비하고 있는 제품이나 사업은 무엇인가?

A. 글로벌 대형 비메모리 기업으로부터 고가의 반도체 패키징용 3D 검사장비에 대한 승인을 받았고 고객사에서 투자가 진행되기를 기다리고 있는 상황이나 그 시기는 불투명. 신규 사업으로는 정부 정책과제로도 수행하고 있는 신경외과, 이비인후과용 수술 로봇을 장기 프로젝트로 개발 중이며 향후 동사의 장기적 성장을 이끌 사업으로 기대

Q5. 2013년 실적 전망 및 설비투자 계획은?

A. 2013년 예상 매출액은 전년대비 30% 이상 성장, 영업이익률은 20% 이상 유지할 것으로 전망. 제품별로는 3D SPI 장비는 견조한 성장세를 유지할 것으로 예상되고, 3D AOI 장비는 전년대비 두배 이상 급성장 할 것으로 전망. 올해는 설비투자 크게 할 계획 없음

Q6. 환율 하락으로 인한 동사의 실적 영향은?

A. 수출 비중이 약 80% 수준이고 자연 헤지는 30% 정도 되고 있는 상황이므로 환율에 영향을 많이 받는 편. 위의 실적 가이드는 연말까지 환율의 추가 하락 고려하여 예측한 결과

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

