

2025. 10. 1



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현

02. 6454-4907

seohyun.woo@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -

현재주가 (9.30) 36,100 원

상승여력 -

KOSDAQ	841.99pt
시가총액	4,576억원
발행주식수	1,268만주
유동주식비율	34.64%
외국인비중	2.54%
52주 최고/최저가	41,400원/20,850원
평균거래대금	16.9억원

주요주주(%)

김종준 외 4 인 61.83

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	33.7	36.2	-9.1
상대주가	26.5	12.2	-17.5

주가그래프



기가비스 420770

기판 업사이클에 올라타기

- ✓ 공급 과잉 국면 속 전방 업체들의 투자 축소로 '24년부터 실적 부진 시작
- ✓ 다만 CoWoS용 AI 가속기 FC-BGA 공급사 다변화 흐름 속 동사의 수혜 확대 기대
- ✓ 동사 실적은 '25년 515억원(+97.0% YoY), '26년 635억원(+23.3% YoY)로 반등 전망
- ✓ 또한 PLP(Panel-Level Package) RDL 검사 장비 신제품을 개발 중
- ✓ 내년 매출 발생 시 반도체향 진입이 현실화된다는 점에서 유의미한 변화라 판단

왜 부진했을까?

기가비스는 '22~'23년 연간 35% 이상의 고마진을 기록하며 기술력을 입증한 장비사다. 특히 FC-BGA 기판 미세 회로 선폭 검사 분야에서 독보적인 경쟁력을 확보, '24년 AOI·AOR 시장에서 약 50% 수준의 점유율을 확보하며 업계 1위를 기록한 것으로 파악된다. 그러나 공급과잉 국면 속 전방 업체들의 투자 축소로 '24년부터 실적 부진이 시작되었다. 기대했던 CoWoS용 AI 가속기향 FC-BGA는 대면적이 요구되지만 선폭은 기존 CPU향과 유사하다. 이에 따라 고객사들이 범용 장비를 시용으로 전환 활용하면서, 동사 실적 부진이 장기화된 것으로 판단된다.

반등을 기대하는 이유 (AI용 수주 확대 + 반도체 신사업)

동사 입장에서 주요한 변화는 CoWoS용 AI 가속기향 FC-BGA의 경우 공급사 다변화가 본격화되고 있다는 점이다. 특히 ASIC 진영에서 벤더 다변화 움직임이 가속화되는 흐름이다. 이는 기존 선두업체들이 엔비디아향 GPU 패키지 기판 수요 대응에 집중하고 있고, 주요 원재료 수급이 타이트하게 유지되고 있는 점이 복합적으로 작용했기 때문이다. 이로 인해 ASIC향 공급 확대를 추구하는 전방 업체들의 가동률이 상승하고, 투자 니즈가 확대되고 있다. 일부 고객사와는 구체적인 협의 단계에도 진입한 것으로 파악되며 점진적인 AI 가속기향 수주 확대로 동사 매출은 '25년 515억원(+97.0% YoY), '26년은 635억원(+23.3% YoY)으로 성장이 예상된다. 매출 성장을 기반으로 한 고수익성 회복 가능성도 높다고 판단된다.

또한 동사는 기존 FC-BGA 검사 장비 외에도 PLP(Panel-Level Package) RDL 검사 장비 신제품을 개발 중이다. 기존에는 WLP용 장비를 중심으로 개발했으나, PLP로 전략을 전환하며 고객사 진입을 시도하고 있다. 내년에는 가시적인 성과가 기대되며, 매출 발생 시 동사의 반도체향 진입이 현실화된다는 점에서 유의미하다. 동사의 추가적인 멀티플 리레이팅을 견인할 수 있는 모멘텀으로 판단된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	68.3	27.3	24.4	2,323	371.0	5,048	0.0	0.0	-1.0	56.3	13.6
2021	44.0	15.9	14.5	1,376	-40.8	5,826	0.0	0.0	-2.0	25.3	18.9
2022	99.7	33.8	27.8	2,633	91.3	9,464	0.0	0.0	-2.1	34.4	40.9
2023	91.4	35.0	32.7	2,745	4.3	16,773	26.9	4.4	23.5	20.9	6.2
2024	26.1	-1.8	3.4	269	-90.2	16,227	91.2	1.5	-189.5	1.6	11.7

표1 기가비스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	1,320	1,370	1,360	1,397	1,453	1,400	1,380	1,350	1,362	1,395	1,360
매출액	6.2	9.0	4.0	6.9	4.6	8.9	6.0	32.0	26.1	51.5	63.5
(% QoQ)	-70.2%	44.9%	-55.9%	72.2%	-32.9%	92.8%	-32.5%	433.3%			
(% YoY)	-80.9%	-66.1%	-64.5%	-67.2%	-26.1%	-1.7%	50.4%	365.8%	-71.4%	97.0%	23.3%
영업이익	-0.9	0.4	-0.3	-0.9	-1.9	2.0	-0.5	13.8	-1.8	13.4	20.6
(% QoQ)	적전	흑전	적전	적확	적확	흑적	적전	흑전			
(% YoY)	적전	적전	적전	적전	적확	480.0%	적확	흑전	적전	흑전	54.1%
영업이익률 (%)	-14.1%	3.9%	-7.8%	-13.7%	-41.9%	22.8%	-8.3%	43.1%	-6.8%	26.0%	32.5%

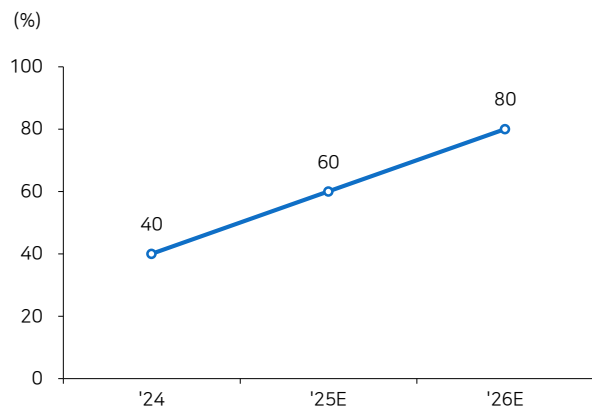
자료: 기가비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 고객사별 FC-BGA 공급사 현황

	Nvidia	Google	AWS	Meta	Microsoft	AMD	Apple	테슬라
공급사	A100/H100 Ibiden		Tranium: Unimicron, Nanya PCB, 삼성전기			CPU Shinko, Ibiden, AT&S		
	Grace: Ibiden, Unimicron	25년 Unimicron						
	Blackwell: Ibiden, Unimicron, Kinsus, Zhending	26년 Unimicron, 삼성전기, Toppan "	Graviton 삼성전기, Toppan, 교세라	Unimicron, 삼성전기, Toppan	Unimicron	MI300: AT&S, Ibiden	삼성전기, Unimicron	삼성전기, 대덕전자
	Rubin Ibiden, Unimicron"		Network: 삼성전기, Nanya PCB"			MI400: Shinko, AT&S, Ibiden		

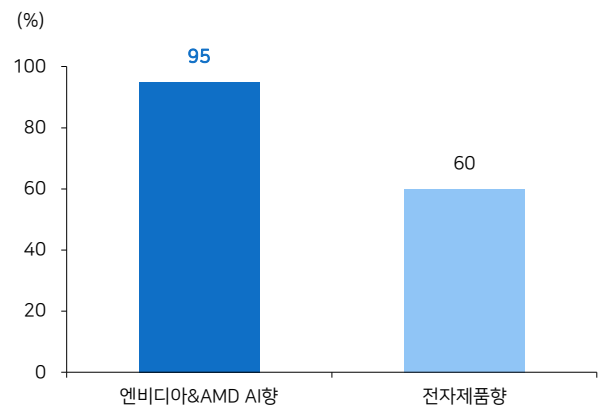
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전기 베트남 FC-BGA 공장 가동률 추이



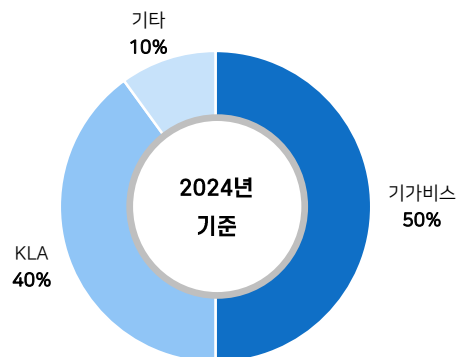
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 이비덴 가동률 현황



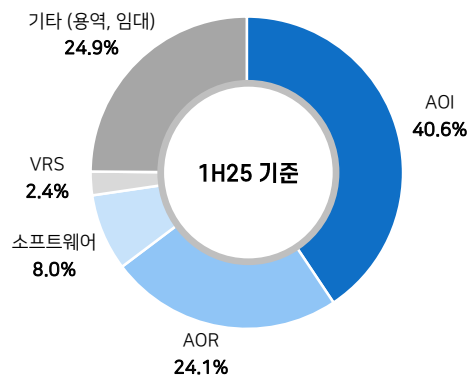
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 2024년 기준 FC-BGA AOI·AOR 시장 점유율.



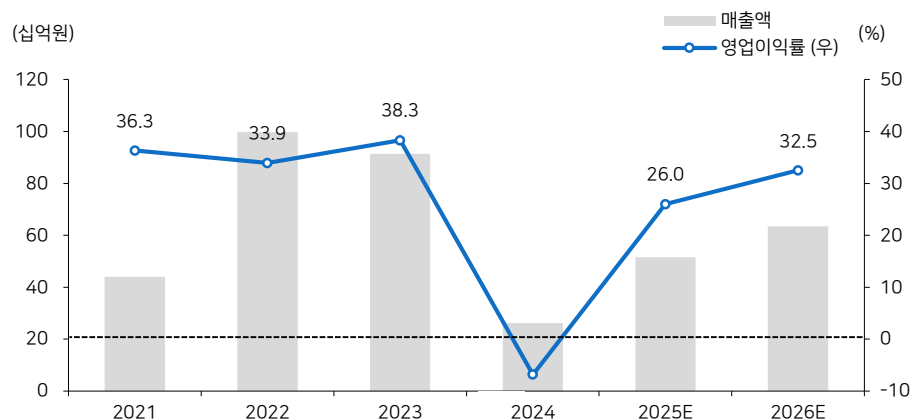
자료: Prismark, 메리츠증권 리서치센터

그림4 기가비스, 1H25 매출 비중



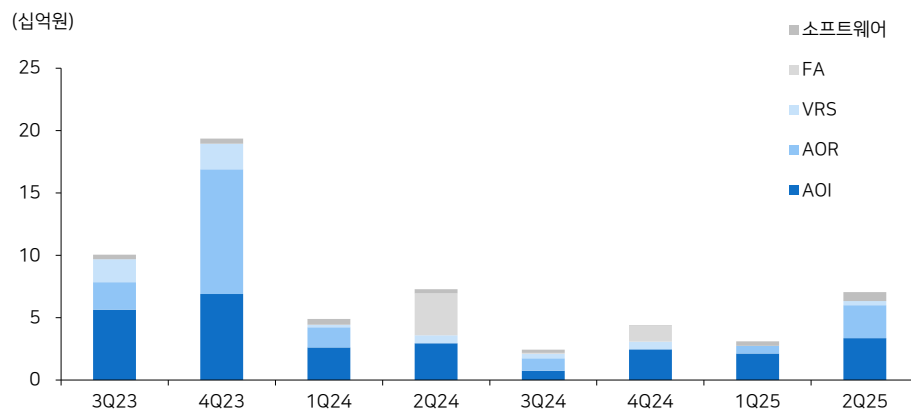
자료: 기가비스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기가비스, 매출 및 영업이익률 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

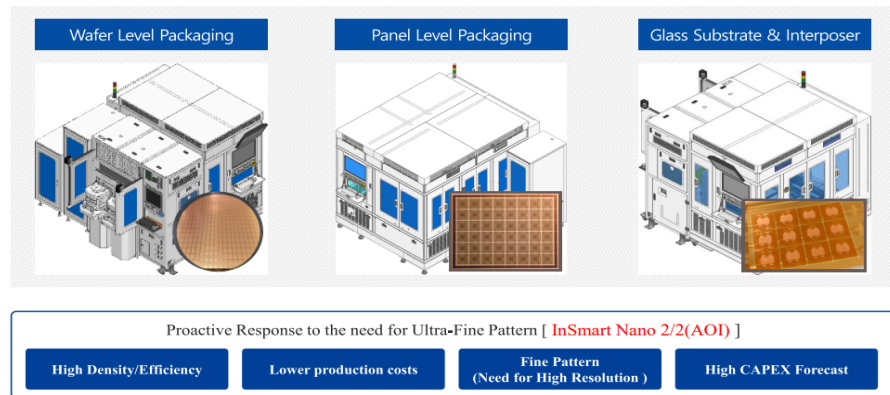
그림6 기가비스, 사업부별 매출 추이



자료: 기가비스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 기가비스 반도체향 신사업 진행 상황

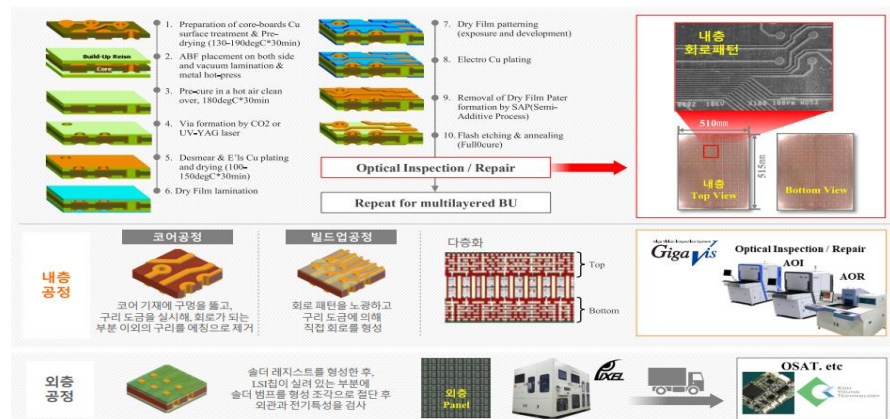
첨단 반도체 패키징 검사 장비



자료: 기가비스

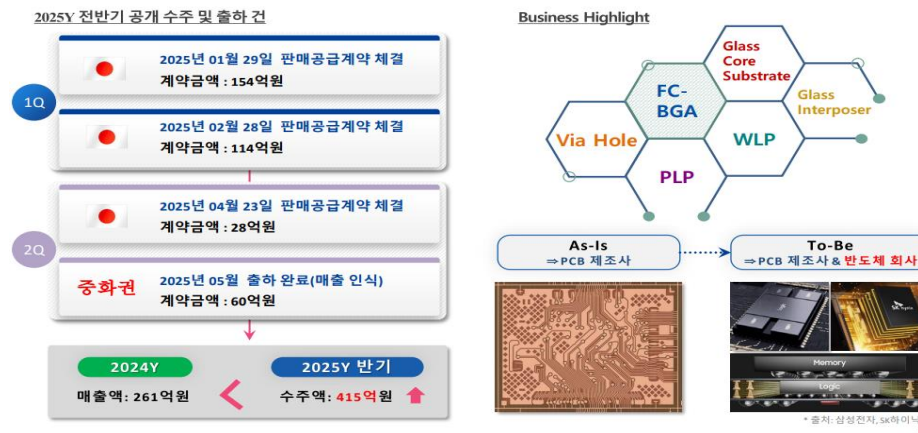
그림8 기가비스 반도체 기판 비즈니스 개요

반도체 기판 검사의 핵심인 내층 검사 및 수리 장비 제조



자료: 기가비스

그림9 기가비스 경영 현황



자료: 기가비스

기가비스 (420770)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	68.3	44.0	99.7	91.4	26.1
매출액증가율(%)	111.9	-35.6	126.8	-8.3	-71.4
매출원가	33.9	17.7	42.0	38.2	14.0
매출총이익	34.4	26.3	57.8	53.3	12.1
판매관리비	7.1	10.3	23.9	18.3	13.9
영업이익	27.3	15.9	33.8	35.0	-1.8
영업이익률(%)	40.0	36.2	33.9	38.3	-6.9
금융손익	0.4	0.3	0.5	4.5	4.1
종속/관계기업손익	-0.1	0.3	-0.1	0.8	-0.4
기타영업외손익	-0.9	0.4	-0.3	-0.1	2.6
세전계속사업이익	26.7	16.9	33.9	40.3	4.4
법인세비용	2.3	2.5	6.2	7.6	1.0
당기순이익	24.4	14.5	27.8	32.7	3.4
지배주주지분 순이익	24.4	14.5	27.8	32.7	3.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	18.5	10.0	35.8	13.2	3.0
당기순이익(손실)	24.4	14.5	27.8	32.7	3.4
유형자산상각비	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-7.9	-4.8	-11.7	-10.0	6.2
투자활동 현금흐름	-12.9	-8.5	-27.0	-80.8	-23.7
유형자산의증가(CAPEX)	-1.3	-0.5	-1.2	-4.4	-31.9
투자자산의감소(증가)	0.0	0.1	0.2	-65.9	65.9
재무활동 현금흐름	-5.0	-5.0	4.7	81.1	9.9
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0
자본의 증가	0.0	0.0	15.9	89.0	0.0
현금의 증가(감소)	0.7	-3.5	12.8	13.1	-10.4
기초현금	7.6	8.3	4.7	17.5	30.6
기말현금	8.3	4.7	17.5	30.6	20.2

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	47.5	59.2	123.0	145.2	179.6
현금및현금성자산	8.3	4.7	17.5	30.6	20.2
매출채권	14.9	11.7	25.3	25.4	13.7
재고자산	3.8	14.0	21.5	17.9	18.2
비유동자산	12.7	13.6	18.5	80.6	50.1
유형자산	10.9	6.0	6.7	6.4	40.9
무형자산	0.0	0.1	0.1	0.7	1.5
투자자산	1.5	1.7	1.4	68.1	1.8
자산총계	60.2	72.8	141.5	225.9	229.7
유동부채	7.1	11.4	38.2	12.8	3.9
매입채무	2.8	5.3	9.3	2.7	1.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.1	0.2	2.9	0.4	20.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0
부채총계	7.2	11.6	41.1	13.2	24.0
자본금	0.1	0.1	2.1	2.5	2.5
자본잉여금	0.0	0.0	13.8	102.5	102.5
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	52.9	61.1	84.4	107.6	100.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	53.0	61.2	100.4	212.6	205.7

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023	2024
주당데이터(원)					
SPS	6,506	4,188	9,463	7,684	2,062
EPS(지배주주)	2,323	1,376	2,633	2,745	269
CFPS	2,511	1,691	4,711	3,010	-194
EBITDAPS	2,657	1,572	3,268	3,002	-79
BPS	5,048	5,826	9,464	16,773	16,227
DPS	857	476	750	800	800
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	1.1	3.3
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	0.0	26.9	91.2
PCR	0.0	0.0	0.0	24.5	-126.4
PSR	0.0	0.0	0.0	9.6	11.9
PBR	0.0	0.0	0.0	4.4	1.5
EBITDA(십억원)	27.9	16.5	34.4	35.7	-1.0
EV/EBITDA	-1.0	-2.0	-2.1	23.5	-189.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	56.3	25.3	34.4	20.9	1.6
EBITDA 이익률	40.8	37.5	34.5	39.1	-3.8
부채비율	13.6	18.9	40.9	6.2	11.7
금융비용부담률	0.0	0.0	0.1	0.0	2.5
이자보상배율(x)			253.5		-2.7
매출채권회전율(x)	6.6	3.3	5.4	3.6	1.3
재고자산회전율(x)	14.5	5.0	5.6	4.6	1.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.