

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

기가비스 (420770)

FC-BGA CAPEX 증설 사이클 핵심 수혜주

체크포인트

- 기가비스는 FC-BGA 기판 검사(AOI) 및 수리(AOR) 장비 분야에서 글로벌 점유율 1위 기업. 주요 고객사는 이비덴-유니마이크론, 삼성전기 등 글로벌 톱티어 기판사이며, 최근 AI 및 서버용 FC-BGA 수요 급증에 따라 고객사의 증설 투자가 확대되면서 동사의 검사 장비 수요 역시 동반 성장 기대
- 2024년 전방 CAPEX 급감으로 매출이 전년 대비 70% 이상 감소했으나, 2025년 상반기 흑자 전환에 성공. 하반기 중 350억 원 이상의 기수주분이 매출로 인식되어 2025년 연간 매출은 485억 원(YoY +85%), 영업이익률도 20%까지 회복하며 본격적인 턴어라운드 기대
- FC-BGA 검사 장비에서 확보한 기술 경쟁력을 바탕으로, PLP(Panel Level Package)와 유리기판(Glass Substrate) 시장에서도 선제적으로 입지 확대 중. 고객군을 기존 기판사에서 파운드리-반도체 제조사로 확장할 수 있는 기회, ASP 상승과 신규 수요 선점 효과를 통해 중장기 성장성을 담보하는 핵심 모멘텀으로 작용할 전망

주가 및 주요이벤트

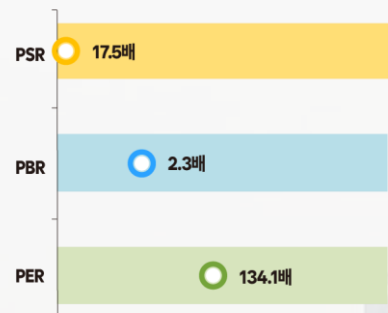


재무지표



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

FC-BGA 검사 장비 글로벌 1위, 고객사 증설 수혜 가시화

기가비스는 FC-BGA 기판 검사(AOI) 및 수리(AOR) 장비 분야에서 글로벌 점유율 1위를 확보한 유일한 Pure Player. 일본 이비덴, 대만 유니마이크론, 국내 삼성전기 등 탑티어 고객사와 긴밀한 공급망을 구축하며 미국 KLA와 시장을 양분. 최근 엔비디아-브로드컴 AI 서버용 FC-BGA 수요 폭증으로 주요 고객사들의 2025-2027년 CAPA 확충 본격화 증으로 기가비스의 검사 장비 발주 확대가 가시화되고 있음

2025년 턴어라운드 본격화

2024년은 전방 CAPEX 급감의 영향으로 매출이 전년 대비 70% 이상 감소하며 영업 적자를 기록했으나 2025년 상반기 흑자전환에 성공. 2025년 하반기 약 350억 원 이상의 기 수주분이 매출로 인식되어 연간 매출은 485억 원(YoY +85%), 영업이익 98억 원으로 OPM 20% 달성 기대. 2026년 화성 신공장 완공시 CAPA가 기존 대비 2.5배 확충되며, 매출액 600억 원 중반대 및 OPM 30%대 수준의 성장도 가능할 전망

PLP유리기판 신시장 진출: 고객 다변화와 ASP 레벨업

기가비스는 PLP(Panel Level Package)와 유리기판(Glass Substrate) 검사 장비라는 차세대 고부가가치 시장에도 선제적으로 진출. PLP는 2/2μm AOI 나노 검사 장비를 기반으로 파운드리 밸류체인에 진입할 수 있는 기회를 제공하며 FC-BGA 장비(5/5μm급) 대비 ASP가 두 배 이상 높게 형성됨. 유리기판은 기존 고객사(이비덴-유니마이크론-난야 등)와 수요처가 동일해 상용화 시 빠른 매출 반영이 가능. 신규 시장 진출로 고객 다변화와 ASP 상승 효과가 맞물려 기업가치 상승 요인으로 작용 기대

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	440	997	914	261	485
YoY(%)	-35.4	126.8	-8.3	-71.4	85.6
영업이익(억원)	159	338	350	-18	98
OP 마진(%)	36.2	33.9	38.3	-6.8	20.2
지배주주순이익(억원)	144	278	327	34	125
EPS(원)	1,376	2,633	2,745	269	985
YoY(%)	-38.2	91.3	4.3	-90.2	266.0
PER(배)	0.0	0.0	26.9	91.2	36.6
PSR(배)	0.0	0.0	9.6	11.9	9.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	23.5	N/A	29.0
PBR(배)	0.0	0.0	4.4	1.5	2.2
ROE(%)	25.4	34.4	20.9	1.6	6.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.1	3.3	2.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/30)	36,100원
52주 최고가	41,400원
52주 최저가	20,850원
KOSDAQ (9/30)	841.99p
자본금	25억원
시가총액	4,576억원
액면가	200원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	17억원
외국인지분율	2.76%
주요주주	김종준 외 4 인 61.83%

Price & Relative Performance



Stock Data

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

참고

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



기업 개요

FC-BGA 검사 장비의 글로벌 Top-Tier

반도체 기판의 검사 및 수리 장비 업체

기가비스는 2004년 설립된 반도체 기판 검사장비 전문 기업으로 2023년 코스닥 시장에 상장했다. 설립 초기부터 일관되게 반도체 기판의 검사 및 수리 장비 분야에 집중해 독자적인 기술 역량을 확보해왔으며, 현재는 단일 장비 공급을 넘어 생산라인 전반을 관리하는 토탈 솔루션 기업으로 자리매김하고 있다.

기가비스의 핵심 경쟁력은 광학 기반의 자동광학검사기(AOI)와 레이저 기반의 자동광학수리기(AOR)에 있다. AOI는 기판의 초미세 패턴까지 정밀하게 검출하여 불량 유출을 방지하고, AOR는 불량을 직접 수리해 생산 수율을 높이는 데 기여한다. 기가비스는 AOI와 AOR 장비 외에도 검사 결과를 검증하는 VRS 장비와 AOI·AOR·VRS를 연결한 인라인 자동화 설비, 검사 및 수리 데이터를 관리하는 소프트웨어(GVIS-CAM, DTS, GiDC, VMS 등)를 통해 검출-검증-수리-데이터 관리-자동화로 이어지는 사업 구조를 구현해냈다. 특히, GiDC는 AI 기반의 자동 분류 기술을 바탕으로 VRS-less 체계를 구현해 생산 효율성을 극대화하고 있으며, 세계 최초로 무인화 자동화 실적을 확보한 인라인 자동화 설비 역시 차별화하는 포인트이다.

주요 고객사는 글로벌 Top-tier 패키지 기판 제조사 대부분

기가비스의 주요 고객사는 일본 이비덴(Ibiden), 대만 유니마이크론(Unimicron), 난야(Nanya PCB), 신코(SHINKO) 등 글로벌 Top-tier 패키지 기판 제조사이며, 국내에서는 삼성전자 등에 장비를 공급한다. 반도체 패키징 기판 산업의 중심이 일본·대만·중국 등 아시아 지역에 집중되어 있어, 기가비스는 현지 사무소(일본 2018년, 대만 2021년, 중국 2023년)를 통해 고객 밀착 대응력을 강화하고 있으며, 단순 벤더를 넘어 기술 신뢰도를 확보한 핵심 파트너로 자리잡고 있다. 최근 엔비디아 GPU용 FC-BGA 기판 주요 공급사인 이비덴과 유니마이크론을 중심으로 AI 반도체 수요 확대에 따른 증설 효과가 가시화되고 있으며, 삼성전기 역시 FC-BGA 기판 신규 진입을 통해 투자를 확대하고 있다.

화성 신공장 2026년 완공 계획, 연간 약 2,500억 원 캐파 추가 확보 예정

기가비스의 생산 기반은 경기도 평택 본사 공장과 현재 건설 중인 경기도 화성 신공장으로 구성된다. 평택 본사 공장은 부지 1,234평(4,080㎡), 연면적 1,641평(5,423㎡) 규모로 연간 약 1,000억 원의 생산능력을 갖추고 있으며, FC-BGA 기판, Via Hole, PLP, WLP, Glass 기판(Glass Core Substrate, Glass Interposer)용 검사 장비를 생산하고 있다. 화성 신공장은 2026년 전반기 완공 예정으로, 부지 2,954평(9,764㎡), 연면적 3,000평 규모에 연간 약 2,500억 원 CAPA를 확보할 계획이다. 완공 시 기존 평택 대비 약 2.5배 규모의 생산능력을 갖추게 된다. 생산 품목은 평택 본사와 동일하게 첨단 패키징 관련 장비 전반을 아우를 예정이며, 중장기적으로 글로벌 고객사의 대규모 투자 사이클에 대응할 수 있는 성장 동력으로 작용할 전망이다.

주요 고객사의 Capex 축소로 2024년 실적 악화로 이어짐

2024년 연간 매출액은 261억 원으로, 전년(914억 원) 대비 약 3분의 1 수준으로 감소하였다. 이는 2021~2023년 팬데믹 기간 동안 주요 고객사의 대규모 증설 이후 레거시 라인의 가동률 하락으로 Capex가 축소된 데 따른 영향이다. 다만 2025년 들어 엔비디아·브로드컴 등 AI 반도체 수요 확대에 따라 비레거시 라인 중심의 투자가 재개되고 있으며, 이에 따라 신규 수주가 확대되고 있다.

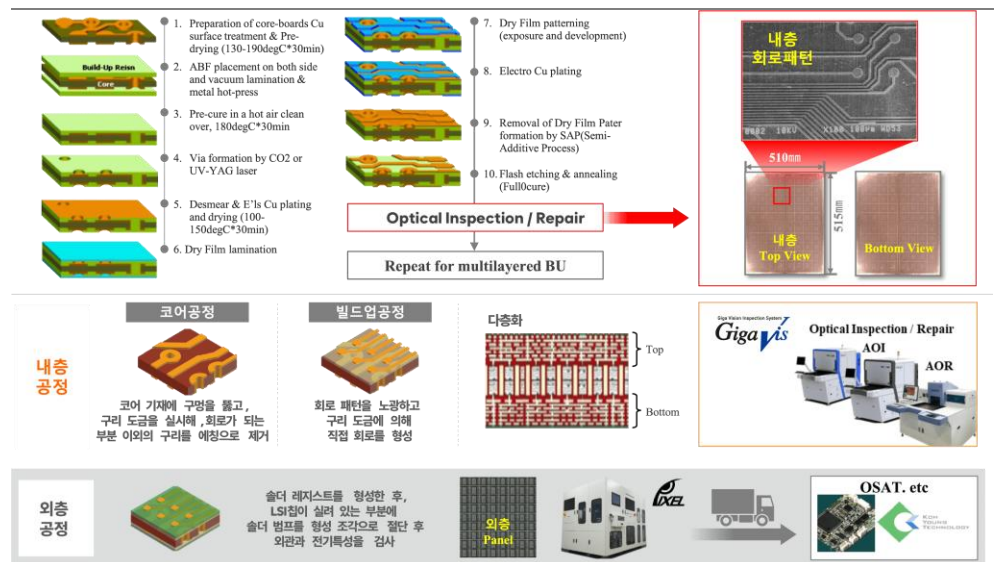
2024년 연간 기준 매출 구성은 AOI 33.5%, AOR 10.1%, VRS 7.0%, In-Line FA 17.9%, 소프트웨어 4.2%, 기타 27.3%로 다변화되어 있다. 기타 부문에는 장비 임대와 CS(Customer Service) 매출이 포함되며, 2024년 약 65억 원의 CS 매출을 기록했다. CS 매출은 단순 유지보수가 아닌 레이저 소스 교체 등 고부가가치 서비스로, 업계 평균 대비 높은 수익성을 확보하고 있다. 해외 매출 비중이 절대적이며, 수주잔고는 증가 추세를 보이고 있어 외형 성장 여력은 충분하다.

신규 사업 영역은 PLP, 유리기판 검사장비

신규 사업 영역으로는 PLP와 Glass 기판이 주목된다. Glass 기판 검사는 FC-BGA 기판 검사와 기술적으로 유사해 기존 고객사를 그대로 활용할 수 있으며, 양산 시점은 2028년 이후로 예상된다. 반면 PLP는 기존 패키지 기판 제조사 뿐만 아니라 파운드리 공정(재배선층, RDL)에 직접 장비를 공급할 수 있어 밸류 체인 상위 진출 효과를 기대할 수 있다. 기가비스는 2/2μm AOI Nano 장비 개발을 완료했으며, 고객 맞춤형 커스터마이징을 통해 2026~2027년부터 양산 라인 적용이 예상된다. PLP 검사 장비는 FC-BGA 기판 대비 장비 ASP가 2배 이상 높아, 차세대 성장동력으로 부각된다.

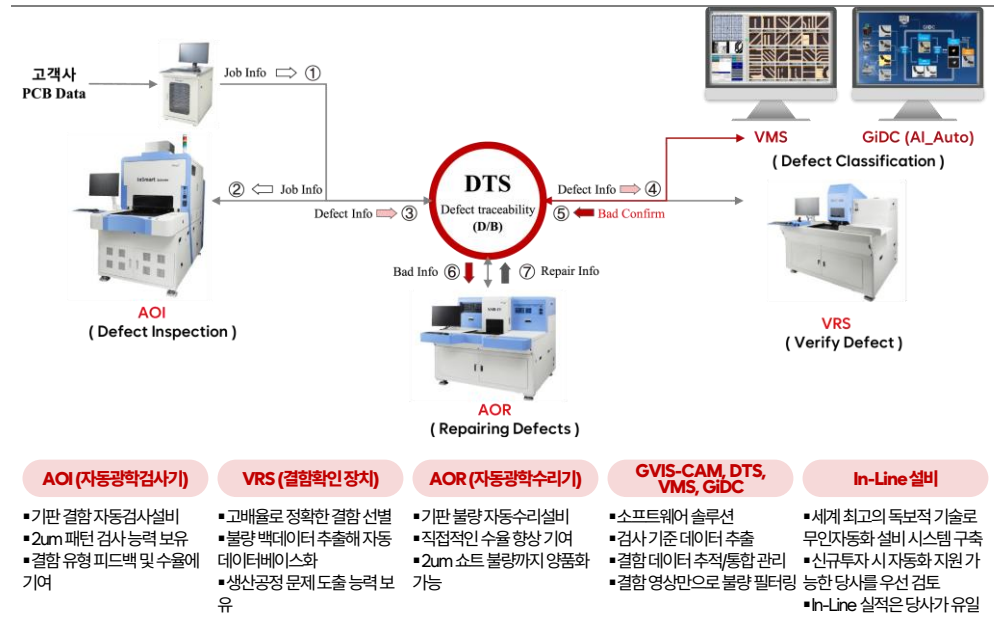
2025년 반기말 기준 주요 주주구성은 최대주주 김종준(17.97%), 강해철 대표이사(13.77%), 오제환 사내이사(12.52%), 이재곤 사내이사(12.47%), 이재승 사내이사(4.93%) 등으로, 최대주주 및 특수관계인 지분율이 약 61.75%를 차지하여 경영진 중심의 안정적인 지배구조를 형성하고 있다.

기가비스 반도체 기판 검사의 핵심인 내층 검사 및 수리 장비를 제조



자료: 기가비스, 한국IR협회의 기업리서치센터

기가비스 제품 라인업



자료: 기가비스, 한국IR협의회 기업리서치센터

기가비스 첨단 패키징 기판 검사 수리 설비 생산능력 확대 예정

[본사/1공장] - 경기도 평택



부지 면적	1,234 평 (4,080 m ²)
건물 연면적	1,641 평 (5,423 m ²)
Capacity	1,000 억원
Business Area	FC-BGA, Via Hole, PLP, WLP, Glass Core Substrate, Glass Interposer

[2공장 조감도] - 경기도 화성 (2026년 전반기 완공 예정)

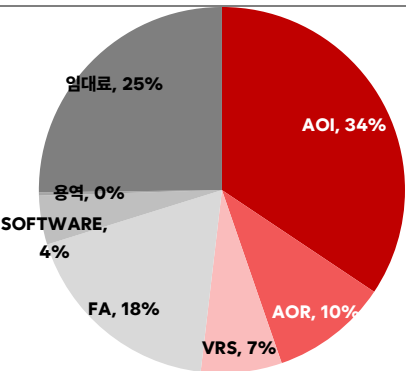


부지 면적	2,954 평 (9,764 m ²)
건물 연면적	3,000 평
Capacity	2,500 억원
Business Area	FC-BGA, Via Hole, PLP, WLP, Glass Core Substrate, Glass Interposer

※외관 디자인은 변경될 수 있음

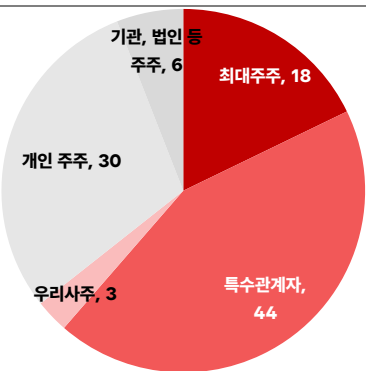
자료: 기가비스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 연간 기준 주요 제품별 매출 비중



자료: 기가비스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 주주 구성(2025년 6월말 기준)



자료: 기가비스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 첨단 패키징과 FC-BGA 시장 현황

전공정 미세화 한계로 인해
패키징이 성능 향상의 대체
솔루션으로 부각

반도체 산업에서 패키징은 전공정과 후공정을 잇는 마지막 단계로, 칩의 성능을 외부로 안정적으로 전달하고 발열·신호 지연·집적도 문제를 해결하는 핵심 역할을 수행한다. 과거에는 전공정 미세화가 성능 개선을 주도했으나, 5nm 이하 노드로 진입하면서 공정 복잡성과 비용이 기하급수적으로 증가하며 미세화의 경제성이 급격히 낮아졌다. 이로 인해 후공정, 특히 패키징이 성능 향상의 대체 솔루션으로 부상하였다.

첨단 패키징은 단순히 칩을 보호하는 차원을 넘어, 다층 배선과 고밀도 적층, 저저항 신호 전달을 통해 칩의 연산 능력을 확장하는 핵심 기술이다. 대표적인 사례가 CoWoS(Chip-on-Wafer-on-Substrate), HBM(High Bandwidth Memory), WLP(웨이퍼레벨 패키징), PLP(패널레벨 패키징)이며, 차세대 대체재로 Glass Substrate도 주목받고 있다. 이 가운데 FC-BGA는 이러한 첨단 패키징을 실제 구현하는 기반 인프라로, 대면적·고다층 구조를 통해 AI GPU, 서버 CPU, 네트워크 칩 등 고성능 연산용 반도체를 뒷받침한다. 즉, 첨단 패키징의 진화는 곧 패키지 기판의 기술적 고도화와 직결된다.

패키지 기판은
대형화·고집적화·신소재화가
필수적 흐름

실제로 IC 패키지 기판 기술 발전 로드맵을 보면 첨단 패키징과의 연관성이 뚜렷하다는 것을 알 수 있다. 2020년대 초반까지만 해도 단순 모놀리식(Monolithic) 구조가 주류였으며, 이는 주로 PC와 범용 서버 중심 기판에 활용되었다. 그러나 2023~2025년에는 실리콘 인터포저와 Redistribution Layer(RDL)를 결합한 Si/RDL Interposer 기술이 확산되며, 고대역폭 메모리(HBM)와 AI 칩 패키징에 필수적인 단계로 자리잡았다. 이 시기에는 기판 크기도 90×90mm에서 120×120mm로 확대되었으며, 대량 양산(HVM) 체제가 본격화되었다.

이어 2027~2028년에는 기판 내부에 수동소자나 능동소자를 집적하는 Embedded Component 기판이 등장할 전망이다. 이 시점에는 기판 크기가 230×230mm까지 대형화되며, 다층화·고집적화로 대역폭이 크게 확장된다. 이는 곧 AI 서버와 HPC 수요에 본격적으로 대응하는 패키징 기판의 진화를 의미한다. 나아가 2030년 이후에는 Glass Core Substrate와 Co-PKG Optics가 차세대 기술로 부상할 것으로 보인다. 기존 유기재료 대신 유리(Glass)를 적용해 열팽창 계수 안정성과 전기적 특성을 개선하고, 광 신호 전송(Optical Interconnect)을 패키지 기판에 직접 집적하여 데이터 전송 병목을 해소하는 단계다. 현재는 PoC(Proof of Concept) 단계에 머물러 있으나, AI/HPC 시대의 궁극적 솔루션으로 각광받고 있다.

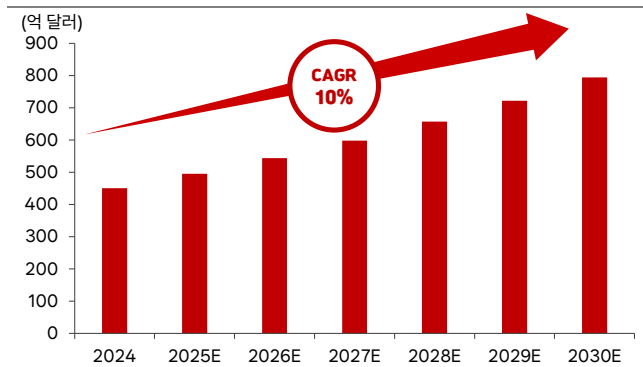
글로벌 공급망은 아시아 지역에
집중됨

이렇듯 첨단 패키징 기술의 진화는 곧 FC-BGA 기판의 대형화·고도화로 이어지지만, 이를 실제로 구현하고 안정적으로 공급할 수 있는 업체는 극히 제한적이다. 그 이유는 다층·대형 기판을 구현하기 위한 초미세 회로 공정과 정밀 적층 기술, 수천억 원대에 달하는 설비 투자 부담, 엔비디아·AMD·구글 등 팹리스 고객사의 까다로운 품질 인증 절차 때문이다. 신규 업체가 진입하기 어렵고, 기존 업체들도 투자 리스크를 감당할 수 있는 글로벌 토티어만 시장에 참여 가능한 구조다. 실제로 글로벌 FC-BGA 기판 공급은 일본, 대만, 한국, 오스트리아 소수 업체에 집중되어 있으며, 일본의 이비덴, 대만의 유니마이크론·난야PCB, 한국의 삼성전기 등 대표적이다. 이처럼 아시아태평양 지역이 글로벌 FC-

BGA 시장의 약 78%를 차지하는 동시에, 소수 업체 중심의 과점 공급망이 형성되어 있다.

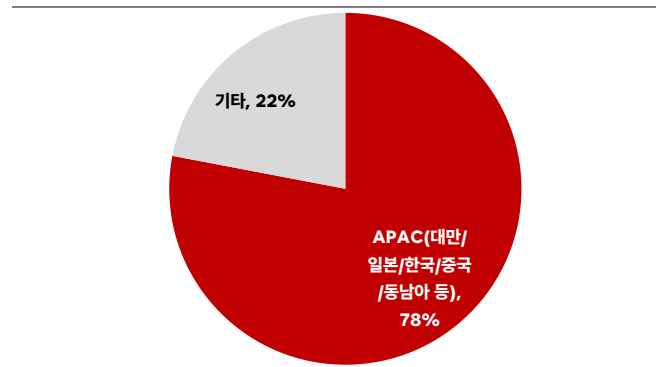
또한 패키지 기판의 부가가치는 대형화·미세화·다층화가 진행될수록 기하급수적으로 상승한다. 실제로 FC-BGA 기판은 기술이 고도화될수록 면적은 $90\text{mm}^2 \rightarrow 120\text{mm}^2 \rightarrow 230\text{mm}^2$, 적층 수는 8층 $\rightarrow$ 16층 $\rightarrow$ 24층 이상으로 확대되는 추세다. 이에 따라 단가는 2배에서 많게는 4배까지 상승하고 있어, 고객사 입장에서는 불량을 관리가 곧 손익을 좌우하는 핵심 요소가 되고 있다. 특히 소수 업체만이 공급하는 과점 구조에서는 개별 기판의 생산 차질이 글로벌 공급망 전반에 영향을 미칠 수 있기 때문에, 수율 안정성 확보는 필수적이다. 이 과정에서 검사 장비는 단순한 품질보증을 넘어 생산성 확보와 원가 절감을 뒷받침하는 핵심 인프라로 부상하고 있으며, 이는 곧 장비업체의 성장성과 직결된다.

글로벌 첨단 패키징 시장 규모 추이 (2024~2030F)



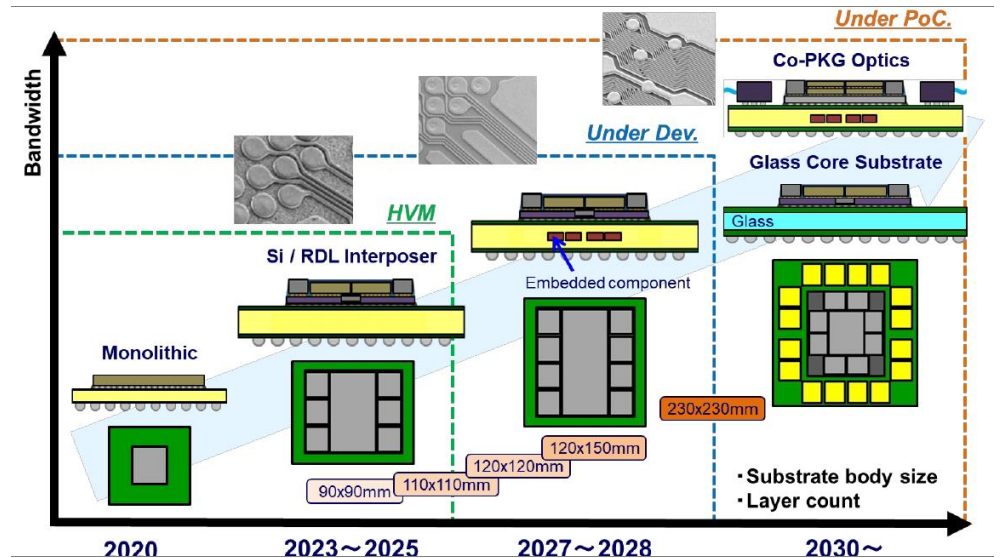
자료: Yole, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 패키지 기판 생산능력 비중



자료: Mordor Intelligence, 한국IR협회의 기업리서치센터

패키지 기판의 기술 로드맵



자료: IBIDEN, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI 서버 중심 성장으로 FC-BGA CAPEX 사이클 도래

2024년 FC-BGA 기반 산업은 팬데믹 이후 과잉투자 조정으로 침체

FC-BGA 패키지 기반 시장은 현재 반도체 후공정 산업 내에서 가장 구조적인 변화를 경험하고 있다. 전통적으로 PC와 범용 서버용 기반 수요가 산업의 기반을 형성했으나, 2024년은 팬데믹 기간(2021~2023년) 과잉투자의 후유증이 본격적으로 드러난 해였다. 레거시 라인의 가동률 저하로 주요 글로벌 기판사들의 매출과 이익이 둔화되면서 업계 전반이 CAPEX 조정 압박을 받았다. 글로벌 PC 출하량은 2021년 정점을 찍은 이후 역성장을 이어가고 있다. IDC에 따르면 2024년 PC 출하량은 전년 대비 약 -2% 감소했으며, 범용 서버 역시 데이터센터 투자 우선순위에서 밀리며 신규 투자가 둔화됐다. 이러한 전통 수요 부진은 2024년 FC-BGA 산업의 침체를 설명하는 핵심 요인이다.

2025년부터 AI 서버 및 가속기 수요 폭발로 시장 구조가 재편

반면 AI 서버와 가속기 수요는 정반대의 흐름을 보이고 있다. 2025년 들어 AI 서버와 가속기 수요가 폭발적으로 성장하며, FC-BGA 기판은 다시 산업 성장을 견인하는 중심축으로 자리매김하고 있다. 엔비디아 H100-B100 GPU, AMD MI300 시리즈와 같은 고성능 칩은 모두 초대형 FC-BGA 기판을 필요로 한다. HBM3/HBM3e 메모리 역시 FC-BGA 기반으로 구현되기 때문에, AI 인프라 확산은 곧바로 기판 수요 확대를 동반한다. 실제로 대만 난야PCB는 2025년 상반기까지 역성장이 이어졌지만, 6월 이후 AI 서버용 출하가 본격화되면서 매출이 전년 대비 +21% 증가로 전환되었고, 7월과 8월에는 각각 +95%, +141%라는 기록적 성장률을 기록했다. 이는 단순한 업황 회복이 아니라, AI 서버가 전방 기판 업체의 매출 구조 자체를 재편하는 전환점임을 보여준다.

다만, 수요가 폭발적으로 증가하더라도 공급 확대는 단기간에 이뤄지기 어렵다. FC-BGA 기판은 다층 구조와 초미세 회로 설계로 인해 신규 CAPA 투입에 최소 12개월 이상이 소요되기 때문이다. 특히 장비 발주·납품·설치·검증까지 일련의 시간이 필요하기 때문에 단기 수요 급증에 대응하기에는 구조적 제약이 크다. 이러한 제약 속에서 글로벌 톱티어 기업들은 AI 서버용 수요에 대응하기 위해 CAPEX 전략을 차별화하고 있다.

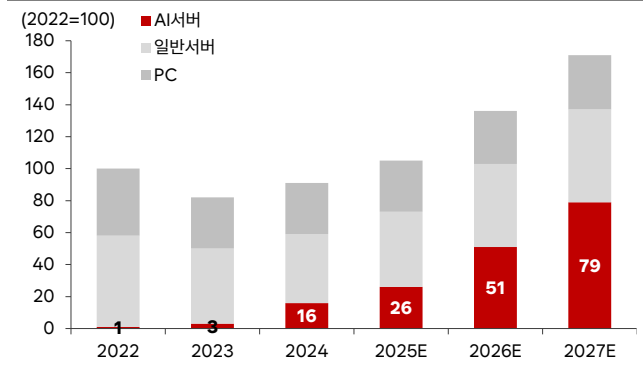
특히 이비덴은 엔비디아 GPU용 FC-BGA 기판을 사실상 독점 공급하며 시장 지위를 확고히 하고 있다. 이비덴의 주요 구조를 보면 2022년 AI 서버용 FC-BGA는 전체에서 미미했으나, 2027년에는 약 80배 확대되며 전체 성장의 대부분을 차지할 전망이다. 같은 기간 일반 서버는 제자리걸음, PC는 감소세로, 2022~2027년 전체 수요 증가분의 90% 이상이 AI 서버에서 발생한다. 엔비디아 GPU 세대 교체 역시 FC-BGA 기판 수요 확대를 가속한다. Hopper 대비 Blackwell은 약 2배, Rubin은 2.5배, Rubin Ultra는 3배, Feynman 세대는 약 4배로 증가할 것으로 전망된다. 이비덴은 이러한 수요 급증에 대응해 중장기 증설 전략을 제시하고 있으며, 오노(ONO)·가마(GAMA) 공장 활용을 단계적으로 확대해 2027~2030년 사이 생산능력을 현재 대비 최대 1.5배까지 늘릴 계획이다.

유니마이크론은 엔비디아·AMD용 가동률 정상화와 함께 AI 서버 비중 확대에 주력하고 있으며, 애플 M 시리즈 공급 경험을 기반으로 경쟁력을 강화하고 있다. AT&S는 유럽 내 유일한 톱티어로 HPC·서버 고객군을 확대하고 있다. 삼성전기는 2024년부터 아마존·AMD용 FC-BGA 공급을 시작했고, 2025~2026년에는 구글·메타·애플로 고객군을 확대할 계획이다. LG이노텍도 2024년 PC용 공급을 시작해 2025년부터 서버용 양산에 돌입할 예정으로, 한국 업체들의 본격 진입은 글로벌 공급망 다변화 요인으로 작용한다.

결국 FC-BGA 전방 시장은 단기적으로 폭발적 수요와 제한적 공급능력이 맞물리며 타이트한 수급 국면에 진입했다.

중기적으로는 일본·대만 톱티어의 증설과 한국 후발주자의 본격 진입으로 공급망 다변화가 예상된다. 다만 신규 CAPA 투입에는 여전히 시간이 소요되며, 이러한 제약 요인은 단기적으로 가격 강세와 업계 수익성 개선으로 이어질 수 있다. 산업적으로는 AI 서버·HPC 수요가 기판의 다층화·대면적화·고난도화를 가속하며, FC-BGA 기판의 전략적 중요성이 더욱 부각될 전망이다.

이비덴의 적용처별 FC-BGA 공정 수요 전망



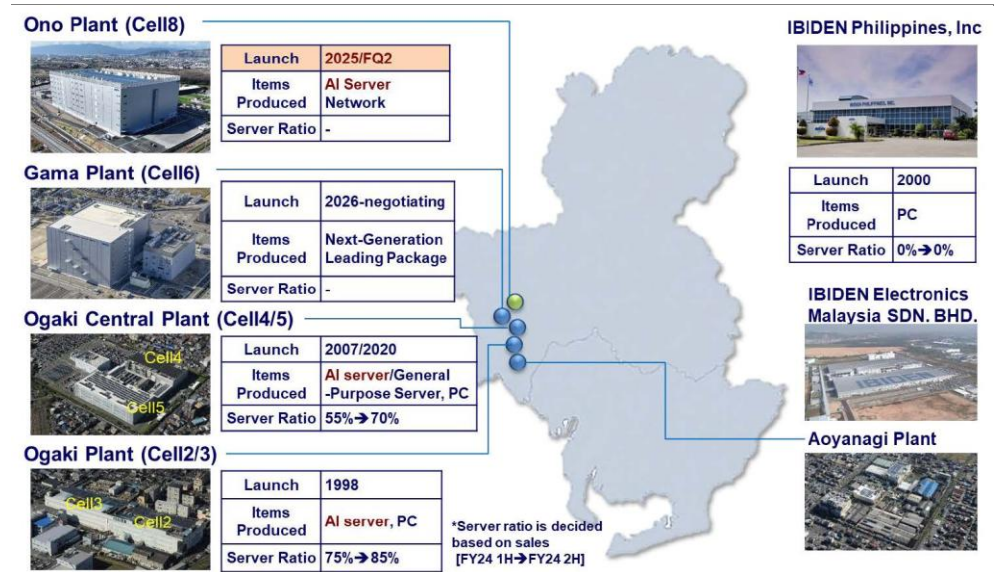
자료: IBIDEN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Nvidia AI 가속기 세대별 FC-BGA 소요량 (Hopper=1.0 기준)

세대	FC-BGA 소요량 (배수)
Hopper	1
Blackwell	1.9
Rubin	2.5
Rubin Ultra	3
Feynman	3.9

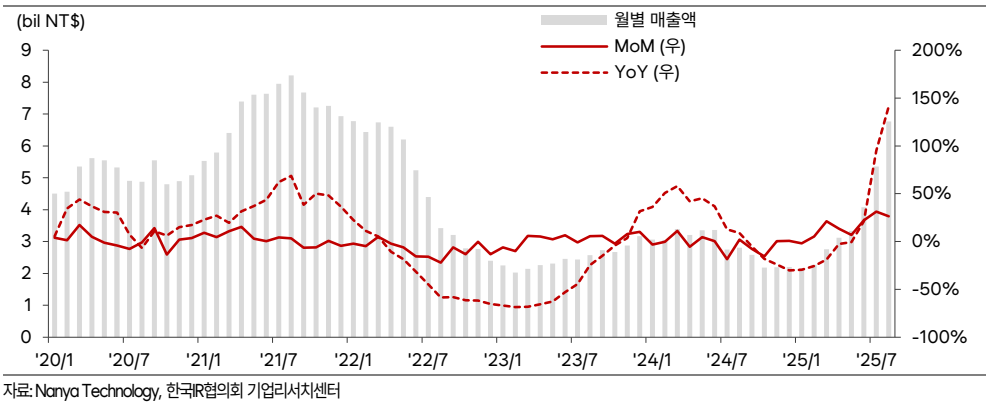
자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

이비덴 주요 생산 거점 및 증설 계획



자료: IBIDEN, 한국IR협의회 기업리서치센터

난야테크 월별 매출액 추이



패키지 기판 검사 장비 시장 전망

고부가가치 기판 불량 발생 시
손실 규모 막대해 검사장비가
필수적

검사 장비는 반도체 패키징 공정에서 단순히 최종 단계에서 불량품을 선별하는 품질보증(QA) 도구로만 기능했던 과거의 위상에서 벗어나, 이제는 전 공정을 아우르는 수율 안정화 및 생산성 극대화의 핵심 인프라로 자리잡았다. 특히 FC-BGA와 같은 대면적·고다층 기판은 불량 발생 시 손실 규모가 막대하기 때문에, AOI(자동광학검사기)를 통한 정밀 결함 검출, AOR(자동광학수리기)를 통한 불량 복구, VRS(검증 장비)를 통한 오탐 최소화가 생산성과 직결된다. 더 나아가 Inline FA(자동화 시스템)를 통해 검사-수리-검증 프로세스를 통합하는 솔루션은 고객의 효율성을 극대화시키는 수단으로 자리잡고 있다.

AOI·AOR은 연 20% 고성장
전망

시장 성장세 역시 이를 뒷받침한다. 글로벌 반도체 검사·계측 장비 시장은 2025년 약 110억 달러 규모에서 2030년까지 140억 달러 이상으로 확대될 전망이며, 연평균 성장률(CAGR)은 6%대에 달할 것으로 예상된다. 이 가운데 AOI와 AOR을 합산한 세그먼트는 2025년 약 18~19억 달러에서 2030년 약 46~48억 달러로 두 배 이상 성장하며, CAGR은 약 20% 내외로 전체 장비 시장을 크게 상회할 전망이다. 이는 기존 검사 장비만으로는 대응하기 어려운 미세화·적층화 공정 확산과 더불어, 결함 검출과 보수를 결합한 AOI-AOR 장비 수요가 빠르게 확대되고 있음을 의미한다.

최근 기술적 변화 가속화되며
검사장비 ASP 상승으로 이어짐

기술적 변화도 가속화되고 있다. 최근 검사 장비에는 광학·형광 이미징 결합을 통한 미세 패턴 결함 검출, AI 기반 영상 분석 및 자동 분류 기능을 통한 오탐 감소, 비아홀 등 신규 검사 항목 대응, 멀티 모드 검사 통합(한 장비로 AOI·비아홀·형광 검사를 모두 수행)과 같은 기능이 빠르게 확산되고 있다. 이러한 변화는 검사 장비의 ASP 상승 요인으로 작용하는 동시에, 기술 진입장벽을 더욱 높이고 있다. 실제로 고객사들은 단순 장비 구매를 넘어 유지보수·소프트웨어 라이선스·업그레이드 서비스를 결합한 Total Solution을 요구하는 경우가 많아, 장비업체의 수익 모델도 점차 서비스 중심으로 전환되고 있다.

FC-BGA AOI-AOR 장비 시장은
미국의 KLA와 기가비스가 양분

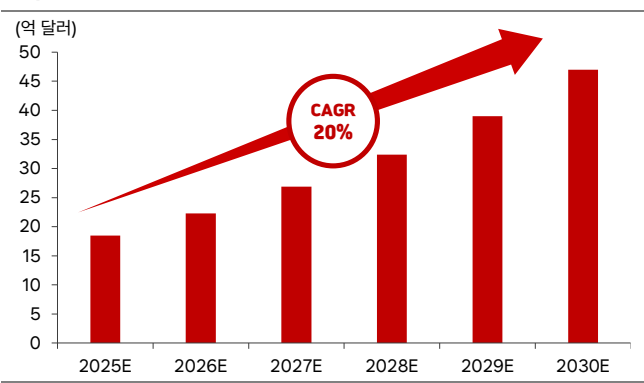
경쟁 구도는 소수 기업이 주도하는 과점 구조다. 글로벌 FC-BGA 검사·수리 장비 시장은 한국의 기가비스와 미국의 KLA-Tencor가 핵심 플레이어로 자리하고 있다. 기가비스는 AOI와 AOR을 통합한 솔루션을 통해 초미세 패턴 검사와 레이저 수리 장비 분야에서 사실상 독점적 공급력을 확보하고 있으며, 글로벌 톱티어 기판사와의 거래를 기반으로 시장 점유율 50%를 차지하는 것으로 추정된다. 특히 아시아에 집중된 고객사들과의 근접성과 빠른 맞춤형 대응력이 차별적 경쟁력으로 작용한다.

반면 KLA는 전공정부터 후공정까지 아우르는 종합 장비사로서 글로벌 신뢰도와 브랜드 파워에서 우위를 지니지만, FC-BGA AOI/AOR 사업은 전체 포트폴리오 내 비중이 낮아 전략적 우선순위는 제한적이다. 다만 대형 고객 대응 역량과 글로벌 서비스 네트워크는 여전히 강점으로 꼽힌다. 이 외에도 이스라엘의 Orbotech과 Camtek, 일본의 Inspec, 중국의 CIMS 등이 AOI 시장에서 기술력을 키우고 있으나, FC-BGA와 같은 첨단 패키지 기판 검사·수리 영역에서는 기가비스와 KLA의 양강 체제가 유지되고 있다.

결과적으로 검사 장비 산업은 FC-BGA 증설 사이클의 동반 성장 수혜를 누릴 뿐 아니라, 기술 난이도 상승·시장 집중도·고객 락인 구조 심화라는 세 가지 구조적 특징 속에서 성장하고 있다. 단순한 품질보증을 넘어 수율과 생산성 인프라로 위상이 격상되면서, 향후 산업 성장성과 진입장벽은 더욱 강화될 전망이다. 특히 아시아 고객사와 근접성이 높은

업체들이 구조적 우위를 점할 가능성이 크다.

AOI/AOR 검사장비 시장 전망



패키지 기판 검사(AOI) 및 수리(AOR) 장비 시장의 대표 플레이어

구분	업체	주요 특징 및 시장 영향력
AOI	기가비스 (한국)	초미세 패턴 검사 기술 보유, 글로벌 1~2 위 IC 기판 제조사에 공급
	KLA-Tencor (미국)	반도체 IC 기판 AOI 및 수리장비 복합 제공, 글로벌 시장 지배력
	Orbotech (이스라엘/미국)	AOI 및 X-ray 검사 장비 강점, PCB/IC 시장 점유율 확대
	Camtek (이스라엘)	AOI 기반 IC/PCB 검사 장비 중심 포트폴리오
	CIMS (중국)	중국 내 AOI 대표 기업, 빠른 기술력 성장으로 점유율 확대
	Inspec (일본)	AOI/X-ray 장비 다변화, 지역별 강자 포지션
AOR	기가비스 (한국)	AOI-레이저 수리 통합 솔루션, 초미세 수리 장비 글로벌 독점 공급력
	KLA-Tencor (미국)	AOI+AOR 복합 솔루션 제공, 고성능 IC 기판 시장 중심

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

FC-BGA CAPEX 사이클의 검사장비 수혜주

**팬데믹 기간 과잉투자 여파로
글로벌 기판 업계가 침체해 실적
악화로 이어짐**

2024년은 글로벌 패키지 기판 업계 전반이 혹독한 조정을 겪은 시기였다. 팬데믹 기간 동안 주요 기판사들이 공격적으로 CAPEX를 집행했으나, PC·범용 서버 수요 둔화로 레거시 라인의 가동률이 급격히 하락했고, 이에 따라 투자 역시 빠르게 위축되었다. 이러한 흐름 속에서 FC-BGA 검사 장비를 주력으로 공급하는 기가비스의 매출도 전년 대비 3분의 1 수준으로 감소했다. 그러나 2025년 들어 AI 서버와 가속기를 중심으로 한 수요 폭발이 확인되면서, 글로벌 업황 반등의 신호가 선명하게 나타나고 있으며 이는 기가비스의 수주 확대와 실적 턴어라운드로 직결되고 있다.

**FC-BGA 검사장비는 신규 라인
증설 및 램프업 과정에서 필수적**

FC-BGA는 대면적·고다층 구조 특성상 불량 발생 시 손실 규모가 막대하다. 따라서 AOI(자동광학검사기)와 AOR(자동광학수리기)는 단순한 품질보증 도구가 아니라 고객사의 원가구조를 좌우하는 수율 관리 인프라로 기능한다. 전방 기판사의 CAPEX 중 약 5~10%가 검사 장비에 배정되고, 신규 라인 증설 및 램프업 과정에서 AOI·AOR·VRS는 반드시 포함된다. 결국 전방 CAPEX 확대는 검사 장비 발주로 직결될 수밖에 없는 구조다.

**기가비스의 신규 수주
턴어라운드에 주목**

이러한 구조적 특성은 기가비스의 수주 지표에서도 명확히 드러난다. 2025년 상반기 신규 수주액은 451억 원으로, 2024년 연간 매출(261억 원)을 이미 초과했다. 일본 신규 고객사의 FC-BGA 신규 라인 수주(268억 원), 엔비디아 GPU향 물량을 담당하는 기존 토티어 고객사 증설분(28억 원), 중화권 고객사의 FC-BGA향 납품(60억 원 매출 인식 완료) 등이 대표적 사례다. 현재 약 350억 원 규모의 수주잔고가 남아 있으며, 대부분 하반기 매출로 인식될 예정이어서 연간 실적 턴어라운드 가능성이 높다.

**이비덴, 유니마이크론, 난야,
삼성전기, LG이노텍 등 토티어의
동반 증설 수혜 예상**

전방 기판사들의 CAPEX 확대는 이러한 흐름을 더욱 강화한다. 일본 이비덴은 엔비디아 GPU향 기판을 사실상 독점 공급하며 오노·가마 공장의 증설을 추진하고 있고, 유니마이크론·난야 역시 AI 서버향 라인 가동률이 빠르게 회복되고 있다. 삼성전기는 2024년부터 아마존·AMD향 FC-BGA 공급을 개시했으며, 2025~2026년에는 구글·메타·애플로 고객군을 확대할 계획이다. LG이노텍도 PC용에서 서버용으로 제품군을 확장 중이다. 기존 토티어와 후발주자의 동반 증설은 곧 기가비스 장비 수요 확대와 직결된다.

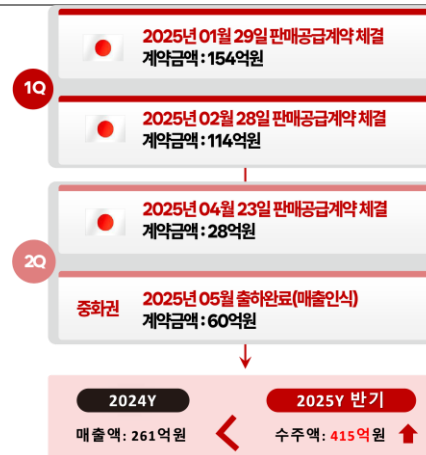
**기가비스는 아시아 고객사
근접성과 커스터마이징 속도에서
차별화**

경쟁 구도 역시 기가비스에 우호적으로 작용한다. 글로벌 FC-BGA AOI/AOR 시장은 글로벌 FC-BGA AOI/AOR 시장은 사실상 기가비스와 KLA가 양분하고 있으며, 기가비스가 약 50%, KLA가 약 40%, 기타 업체가 약 10%의 점유율을 차지하는 것으로 평가된다. KLA는 종합 장비사로서 브랜드 파워와 글로벌 대응 역량에서 강점을 보유하고 있지만, FC-BGA 사업은 내부적으로 전략적 비중이 낮다. 반면 기가비스는 FC-BGA에 집중한 Pure Player로서 아시아 고객사 밀착 대응과 현장 커스터마이징 속도에서 차별화된다. 글로벌 주요 기판사가 일본·대만·한국에 집중되어 있다는 점 역시 기가비스의 지리적 이점을 강화한다.

2025년 이후 AI 서버향 CAPEX 재개로 안정적 성장 전망

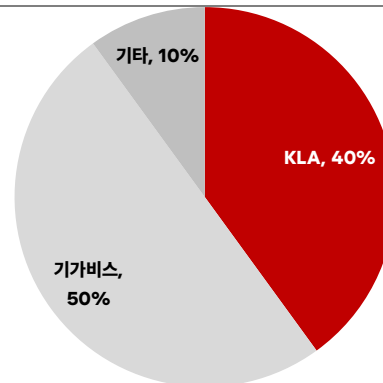
현재는 검사 장비 발주가 본격화되는 시점으로 기판 CAPEX는 토지·건물 확보 이후 생산설비, 마지막 단계로 검사 장비 투입이 이뤄진다. 2024년 발표된 글로벌 증설 계획이 이제 본격 장비 발주로 이어지고 있으며, 이는 기가비스의 수주잔고와 신규 수주 흐름에서 이미 확인되고 있다. 종합하자면, 2024년 업황 조정으로 인한 일시적 부진은 2025년 AI 서버향 CAPEX 재개와 함께 빠르게 해소되고 있으며, FC-BGA 검사 장비 시장을 사실상 KLA와 양분하는 기가비스는 전방 증설 사이클에서 가장 높은 레버리지를 확보할 수 있는 구조적 수혜주로 평가된다. 단기 실적 회복뿐만 아니라, 향후 이어질 AI 인프라 투자 사이클 속에서 안정적 성장이 기대된다.

기가비스 2025년 상반기 공개 수주 및 출하 건



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 기준 FC-BGA AOI/AOR 시장 점유율



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

압도적인 기술력을 바탕으로 한 신규 시장 선점 기대

FC-BGA 강점을 기반으로 PLP 유리기판 시장 선제 대응 중

기가비스는 FC-BGA 검사 장비 분야에서 글로벌 표준으로 자리잡은 데 이어, 차세대 패키징 트렌드로 꼽히는 PLP(Panel Level Package)와 유리기판(Glass Substrate) 검사 시장에서도 선도적 입지를 확보하고 있다. 이는 단기적 업황 반등을 넘어, 중장기 성장성을 담보하는 핵심 모멘텀으로 작용할 전망이다.

PLP 시장은 반도체 재배선(RDL) 미세화가 3μm 이하로 진입하면서 기존 WLP(Wafer Level Package)의 한계를 보완

기존 기판사 + 파운드리 신규 고객 확보 가능

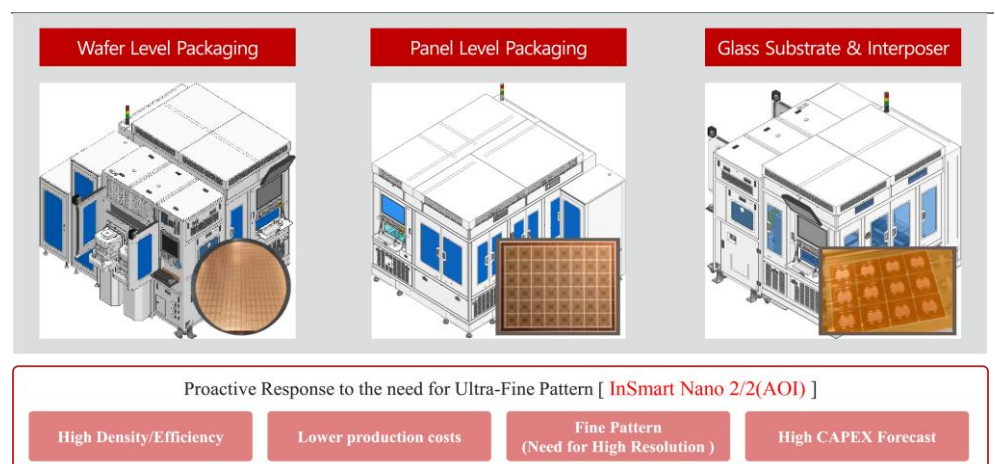
하는 대안으로 주목받고 있다. 기가비스는 이미 $2/2\mu\text{m}$ (L/S)급 AOI 나노 검사 장비를 확보하고 있으며, 맞춤형 사양 조정만 거치면 즉시 양산 라인 투입이 가능한 수준에 도달했다. 해당 장비의 ASP는 기존 FC-BGA용 $5/5\mu\text{m}$ 장비 대비 두 배 이상인 80~100만 달러 수준으로 추정된다. PLP 양산 시점이 가시화되는 2026~2027년부터는 검사 장비 공급 확대와 ASP 상승이 동시에 반영되어 매출 성장과 수익성 개선이 본격화될 가능성이 높다. 특히 PLP는 기존 기판사뿐 아니라 파운드리 기업이 직접 투자하는 시장으로, 글로벌 패키징 기업과의 협력뿐 아니라 주요 파운드리 고객사와의 연결 고리가 형성될 수 있다.

유리기판 역시 중장기 성장 축으로 부상하고 있다. 기존 플라스틱 기반 코어 기판을 대체할 수 있는 소재로, 더 얇고 정밀한 패턴 구현이 가능해 초고성능 AI 반도체에 최적화된 플랫폼으로 평가된다. 글로벌 주요 반도체 기업들이 2028년 전후를 양산 목표로 준비 중인 가운데, 기가비스는 FC-BGA 검사 경험을 기반으로 유리기판 검사 공정에서도 경쟁 우위를 확보할 수 있을 것으로 예상된다. 특히 유리기판 사업의 전방 고객사는 기존 FC-BGA 고객사와 상당 부분 겹친다. 이비덴, 유니마이크론, 난야 등 글로벌 톱티어 기판사들이 모두 유리기판 개발에 나서고 있기 때문에, 기가비스는 이미 확보한 거래 네트워크를 바탕으로 상용화 시점에 빠르게 공급망에 편입될 가능성이 높다.

이와 함께 기가비스는 형광 이미징 기반 초미세 패턴 검사, 비아홀 축소에 대응한 신규 검사 공정, AI 기반 자동 분류 소프트웨어를 활용한 오탐 최소화 등 차세대 기술 고도화를 병행하고 있다. 이러한 기술 축적은 단순 하드웨어 공급을 넘어 소프트웨어 및 서비스 매출 확대를 가능케 하며, 장기적으로 안정적인 현금흐름 기반을 제공할 것으로 전망된다. 특히 CS(Customer Service) 영역은 일반적으로 낮은 수익성이 문제되지만, 기가비스는 일부 핵심 부품 교체 수료를 통해 고수익성을 확보하고 있어 차별화된 경쟁력을 보여준다.

종합하면, 기가비스는 FC-BGA 시장에서의 강점을 토대로 PLP와 유리기판이라는 차세대 검사 시장을 선제적으로 준비하고 있다. 신규 사업 영역의 전방 고객사 역시 기존 글로벌 기판사 및 신규 진입을 추진하는 파운드리 기업으로 구성되어 있어, 자연스러운 시장 확장과 고객 다변화가 동시에 가능하다. 이는 매출 성장뿐 아니라 ASP 레벨업과 밸류체인 확장을 통해 기업가치 재평가로 이어질 수 있으며, 중장기 성장 지속성을 담보하는 핵심 요인으로 작용할 전망이다.

기가비스 신규 사업 첨단 반도체 패키징 검사장비



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1. 지난 실적 리뷰

2024년 전방 고객사의 투자 위축으로 큰 폭의 역성장 기록

2024년 기가비스의 매출은 261억 원으로 전년(914억 원) 대비 약 71% 감소하며 큰 폭의 역성장을 기록하였다. 이는 글로벌 패키지 기판 업계 전반의 투자 위축과 직접적으로 맞닿아 있다. 팬데믹 기간 동안 주요 기판사들이 대규모 CAPEX를 집행했으나, PC·범용 서버 수요가 빠르게 둔화되면서 레거시 라인의 가동률이 하락했고, 신규 투자 또한 급격히 위축되었다. 특히 기가비스 매출의 90% 이상을 차지하는 FC-BGA 검사 장비는 AI 서버향 증설이 본격화되기 전까지 수요 공백을 피할 수 없었다.

2024년 연간 제품별 매출 구성은 AOI 33.5%, AOR 10.1%, VRS 7.0%, In-Line FA 17.9%, 소프트웨어 4.2%, 기타 27.3%로 나타났다. AOI 비중이 확대된 반면, AOR과 VRS 매출은 상대적으로 줄어들면서 고정비 부담이 심화되었고, 영업이익은 -17.9억 원으로 적자 전환했다.

2025년 2분기 흑자전환에 성공

2025년 상반기 매출은 135억 원으로 전년 동기 대비 11.6% 소폭 감소했으나, 영업이익은 1.1억 원으로 전년 동기 대비 흑자 전환에 성공했다. 분기별로 보면, 1분기 매출은 46억 원, 영업손실은 19억 원으로 부진했으나, 2분기에는 매출 89억 원, 영업이익 20억 원을 달성하며 OPM 22.9%로 빠른 턴어라운드에 성공했다. 매출 규모 자체는 과거 대비 축소되었음에도 불구하고, 고부가가치 장비 출하 비중이 확대되고 비용 효율화 효과가 반영되면서 수익성이 빠르게 개선되었다.

2025년 상반기 신규 수주액은 451억 원으로 2024년 연간 매출을 이미 초과했으며, 이 중 약 70억 원이 상반기 매출로 인식되었다. 나머지 약 350억 원은 하반기 매출로 순차 반영될 예정이며 연간 실적 턴어라운드 가능성이 높다. 수주 세부 내역을 보면, 일본 고객사의 FC-BGA 신규 라인 수주(268억 원), 엔비디아 GPU향 물량을 담당하는 기존 톱티어 고객사의 증설 발주(28억 원), 중화권 고객사의 납품(60억 원 매출 인식 완료) 등 다변화된 고객 포트폴리오에서 수주가 발생했다는 점이 주목된다. 이는 기존 고객사의 증설뿐 아니라 신규 벤더 진입까지 병행되고 있음을 시사한다.

2. 향후 실적 전망

2025년 하반기 기 수주분 350억 원이 매출에 반영될 전망

기가비스는 2025년을 기점으로 실적 정상화 국면에 진입할 것으로 전망된다. 연간 매출액은 전년 대비 85.6% 증가한 485억 원을 기록할 것으로 예상된다. 상반기에는 전방 기판사의 CAPEX 지연 영향이 이어지며 매출 135억 원에 그쳤으나, 하반기부터는 상반기에 확보한 신규 수주(350억 원 이상)가 본격적으로 선적되며 외형이 확대될 전망이다. AOI·AOR 주력 장비 매출과 함께 CS(Customer Service) 매출이 더해지면서 매출 구조의 안정성도 높아질 전망이다.

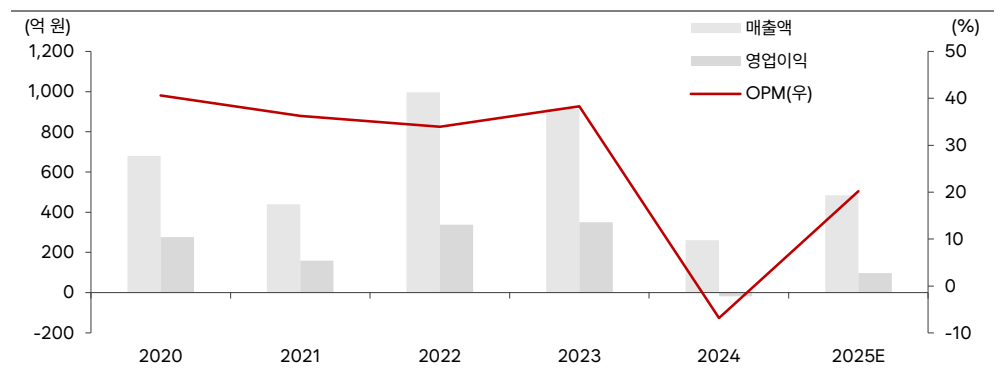
수익성 또한 뚜렷하게 개선될 전망이다. 영업이익은 98억 원으로 흑자 전환이 확실시되며, 영업이익률은 20%대까지 회복할 것으로 전망된다. 특히 기가비스는 과거 글로벌 기판사들의 CAPEX 확대 구간(2021~2022년)에서 영업이익률이 40%대까지 도달한 경험이 있다. 이를 감안할 때, 이번 사이클에서도 매출 성장에 따른 고정비 레버리지 효과와 고부가 장비 믹스 개선, CS 부문의 높은 수익성이 결합되면 향후 수익성 레벨업 여력이 충분하다.

2026년 신공장 완공으로 CAPA 확장 및 실적 성장 가속화 전망

2026년에는 성장 모멘텀이 한층 강화될 것으로 보인다. 현재 건설 중인 화성 신공장이 완공되면 생산 CAPA가 기존 평택 공장(연 1,000억 원) 대비 약 2.5배 확대한 2,500억 원으로 확대된다. 이에 따라 대형 고객사의 증설 수요에 대응할 수 있는 공급 능력이 확보되고, 신규 사업인 PLP 및 유리기판 검사 장비가 일부 매출에 반영될 것으로 예상된다. 특히 PLP 검사 장비는 2/2 μ m AOI 나노 장비를 기반으로 파운드리 밸류체인 진입이 가능해 ASP 상승과 고객 다변화를 동시에 이끌 수 있다. 유리기판 시장은 양산 시점이 다소 지연되고 있으나, 이비덴·유니마이크론·난야 등 기존 고객사들이 동일하게 참여하는 구조여서 상용화 시 빠른 매출 반영이 가능할 것으로 판단된다. 이 시점에는 영업이익률이 30%대 이상으로 정상화될 가능성이 높으며, 중장기적으로는 과거 사이클에서 경험한 고수익성 레벨에 근접할 수 있을 것으로 보인다.

2024년은 전방 업황 둔화로 인한 조정기, 2025년은 수주 확대와 하반기 실적 턴어라운드 본격화되는 회복기, 2026년은 신공장 증설과 신규 사업 매출 기여로 성장 가속화가 기대되는 국면으로 구분된다. 기가비스는 단기 실적 회복과 중장기 성장 모멘텀을 동시에 확보한 기업으로, 전방 업황 회복과 차세대 검사 시장 진입이 맞물리는 구간에서 기업가치 재평가 가능성이 높은 국면에 진입한 것으로 판단된다.

기가비스 실적 추이 및 전망



자료: 기가비스, 한국IR협회의 기업리서치센터

기가비스 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	440	997	914	261	485
제품(AOI/AOR/VRS/FA/SW)	403	949	866	190	400
기타(용역/임대료)	37	49	48	72	85
영업이익	159	338	350	-18	98
영업이익률	36.2	33.9	38.3	(6.8)	20.2
지배주주순이익	145	278	327	34	125
지배주주순이익률	32.9	27.8	35.7	13.1	25.7
YoY 증감률					
매출액	(35.4)	126.8	(8.3)	(71.4)	85.6
제품(AOI/AOR/VRS/FA/SW)	(38.4)	135.6	(8.7)	(78.1)	110.7
기타(용역/임대료)	39.7	31.0	(0.8)	48.5	18.9
영업이익	(42.4)	112.3	3.5	적자전환	흑자전환
지배주주순이익	(38.2)	92.1	17.7	(89.6)	266.0

자료: 기가비스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation
1 2025F PER 46.8배

글로벌 첨단 패키징 검사 장비 업체들은 전방 시장의 구조적 성장성과 높은 기술 진입장벽을 근거로 프리미엄 멀티플을 부여받고 있다. 미국의 KLA는 반도체 검사 장비 전반을 아우르는 글로벌 1위 기업으로, 2026F 기준 PER 30.8배, PBR 25.2배 수준에서 거래되고 있다. 이스라엘의 Camtek은 PER 30.2배, PBR 5.2배, Onto Innovation은 PER 23.1배, PBR 2.6배에서 형성되어 있으며, 세 업체 모두 영업이익률(OPM)이 20%를 상회하는 고수익 구조를 기반으로 성장주 프리미엄을 인정받고 있다. 국내 동종업체 중에서는 인텍플러스가 2026F PER 26.8배, PBR 4.2배 수준으로 거래되고 있으며, 고영은 SMT 검사 장비 중심임에도 불구하고 2026F PER 29배, PBR 2.8배 수준의 멀티플을 받고 있다.

기가비스의 경우 2025F 기준 PER은 36.6배, 2026F 기준 PER은 25.0배로 글로벌 Peer 대비 다소 높은 수치처럼 보인다. 이는 2024년 전방 시장 CAPEX 급감에 따른 일시적 실적 악화로 순이익이 줄어든 결과로 해석하는 것이 타당하다. 실제로 기가비스는 2021~2023년 CAPEX 호황기에는 영업이익률 40%까지 기록하며 Peer 수준 이상의 수익성을 보여준 바 있다.

2025년 하반기를 기점으로 업황 환경은 급격히 달라질 전망이다. AI 서버용 FC-BGA 기판 수요 확대가 글로벌 기판사들의 증설을 견인하고 있으며, 기가비스 역시 대규모 신규 수주를 확보해 하반기부터 본격적인 실적 턴어라운드가 예상된다. 2026년에는 화성 신공장 증설 효과까지 더해져 외형 성장과 수익성 정상화가 동시에 가속화될 것으로 보인다. 따라서 현재 높은 PER은 일시적 실적 저점에서 비롯된 착시 효과에 불과하며, 전방 CAPEX 회복과 업황 정상화가 본격화되면 글로벌 Peer 수준으로 멀티플 수렴이 가능할 것으로 판단된다.

더 나아가 기가비스는 FC-BGA에 국한되지 않고 PLP와 유리기판과 같은 차세대 고부가가치 검사 장비 시장에서도 선제적 입지를 확보하고 있다. PLP는 2/2 μ m AOI 나노 장비를 기반으로 파운드리 밸류체인에 진입할 수 있는 기회를 제공하며, 유리기판 역시 기존 기판 고객사와 동일한 수요처를 공유해 상용화 시 빠른 매출 반영이 가능하다. 이를 통해 기가비스의 고객군은 기존 글로벌 기판사 중심에서 반도체 제조사로 확장될 수 있으며, ASP 레벨업과 신규 시장 선점 효과가 맞물리면서 실적 업사이드가 커질 수 있으며, 밸류에이션 갭을 좁힐 수 있을 것으로 판단된다.

Peer Group 밸류에이션 비교

기업명	종가(원)	시가총액 (억 원)	매출액(억 원)			영업이익(억 원)			P/E(배)		P/B(배)	
			2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
코스피	3,425	27,399,173	37,538,806	30,205,308	31,891,722	2,495,513	2,863,303	3,510,720	12.6	10.4	1.1	1.0
코스닥	842	4,445,453	3,342,714	981,749	1,099,026	110,763	91,366	136,801	33.5	20.1	2.9	2.5
기가비스	36,100	4,576	261	485	635	-18	98	177	36.6	25.0	2.2	2.1
팜트론	21,050	4,481	570	702	N/A	-36	28	N/A	176.1	N/A	15.0	N/A
인텍플러스	18,780	2,416	839	973	1,130	-156	23	122	N/A	26.8	5.1	4.2
고영	14,450	9,921	2,025	2,281	2,620	33	181	313	56.3	29.0	3.0	2.8
KLA(미국)	1,079	1,993,034	127,830	169,363	180,736	43,593	72,205	76,400	33.2	30.8	33.5	25.2
Camtek(이스라엘)	105	67,368	5,851	6,922	7,500	1,473	2,130	2,329	33.0	30.2	6.0	5.2
Onto Innovation(미국)	129	88,854	13,458	13,982	15,232	2,550	3,521	4,012	26.5	23.1	3.0	2.6

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 전방 CAPEX 사이클 변동성

기가비스의 매출은 글로벌 패키지 기판사의 투자 집행 시점에 직접적으로 연동된다. FC-BGA 검사 장비는 전방 고객사의 증설·램프업 과정에서 반드시 투입되는 인프라 장비이지만, CAPEX 결정이 지연되거나 축소될 경우 매출 인식 역시 지연될 수밖에 없다. 실제로 2024년 실적 부진은 PC·범용 서버 수요 둔화로 인한 고객사의 투자 위축이 직접적으로 작용했다. 향후에도 글로벌 IT 수요 불확실성, 반도체 업황 변동성, 고객사의 투자 타이밍 변화는 기가비스 실적의 단기 변동성을 확대할 수 있는 요인이다.

2 기술 경쟁 심화와 신규 시장 가시성 리스크

기가비스는 FC-BGA 검사 장비 시장에서 KLA와 양분하며 독점적 지위를 구축했지만, PLP와 유리기판과 같은 신규 시장은 아직 상용화 타이밍이 불확실하다. 특히 PLP는 파운드리 고객사의 채택 속도에 따라 사업화 시점이 달라질 수 있고, 유리기판은 글로벌 업체들의 양산 계획이 2028년 이후로 지연되는 상황이다. 또한 글로벌 대형 장비사들이 신규 검사 기술에 관심을 확대할 경우, 기가비스의 선도적 위치가 도전받을 가능성도 배제하기 어렵다. 신규 성장 시장의 불확실성은 밸류에이션 프리미엄 요인이기도 하지만, 동시에 가시성 리스크로 작용할 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	440	997	914	261	485
증가율(%)	-35.4	126.8	-8.3	-71.4	85.6
매출원가	177	420	381	140	230
매출원가율(%)	40.2	42.1	41.7	53.6	47.4
매출총이익	262	578	533	121	255
매출이익률(%)	59.7	57.9	58.3	46.3	52.6
판매관리비	103	239	183	139	157
판매비율(%)	23.4	24.0	20.0	53.3	32.4
EBITDA	165	344	357	-10	134
EBITDA 이익률(%)	37.5	34.5	39.1	-3.8	27.7
증가율(%)	-41.5	108.7	3.7	적전	흑전
영업이익	159	338	350	-18	98
영업이익률(%)	36.2	33.9	38.3	-6.8	20.2
증가율(%)	-42.4	112.3	3.5	적전	흑전
영업외손익	7	3	44	66	47
금융수익	4	9	45	47	46
금융비용	1	4	0	7	13
기타영업외손익	4	-3	-1	26	14
종속/관계기업관련손익	3	-1	8	-4	-4
세전계속사업이익	169	339	403	44	141
증가율(%)	-37.3	100.4	18.6	-89.1	219.9
법인세비용	25	62	76	10	16
계속사업이익	144	278	327	34	125
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	144	278	327	34	125
당기순이익률(%)	32.9	27.8	35.7	13.1	25.7
증가율(%)	-38.2	92.1	17.7	-89.6	266.0
지배주주지분 순이익	144	278	327	34	125

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	100	358	131	30	83
당기순이익	144	278	327	34	125
유형자산 상각비	6	6	7	8	36
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	1	22	7	1	0
운전자본의감소(증가)	-47	-117	-100	62	-70
기타	-4	169	-110	-75	-8
투자활동으로인한현금흐름	-85	-270	-808	-237	-49
투자자산의 감소(증가)	351	-50	51	0	-470
유형자산의 감소	0	0	8	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-12	-44	-319	-65
기타	-431	-208	-823	82	486
재무활동으로인한현금흐름	-50	47	811	99	-101
차입금의 증가(감소)	0	0	0	200	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	35	890	0	0
배당금	-50	-50	-80	-101	-101
기타	0	62	1	0	0
기타현금흐름	-0	-8	-4	4	0
현금의증가(감소)	-35	128	131	-104	-67
기초현금	83	47	175	306	201
기말현금	47	175	306	201	134

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	592	1,229	1,452	1,796	1,453
현금성자산	47	175	306	201	134
단기투자자산	279	537	646	1,216	740
매출채권	116	253	254	137	140
재고자산	140	215	179	182	338
기타유동자산	9	48	68	59	100
비유동자산	136	185	806	501	997
유형자산	60	67	64	409	438
무형자산	1	1	7	15	15
투자자산	17	14	681	18	495
기타비유동자산	58	103	54	59	49
자산총계	728	1,415	2,259	2,297	2,450
유동부채	114	382	128	39	167
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	53	93	27	13	40
기타유동부채	61	289	101	26	127
비유동부채	2	29	4	201	202
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	200	200
기타비유동부채	2	29	4	1	2
부채총계	116	411	132	240	369
자배주주지분	612	1,004	2,126	2,057	2,080
자본금	1	21	25	25	25
자본잉여금	0	138	1,025	1,025	1,025
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	611	844	1,076	1,007	1,030
자본총계	612	1,004	2,126	2,057	2,080

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	26.9	91.2	36.6
P/B(배)	0.0	0.0	4.4	1.5	2.2
P/S(배)	0.0	0.0	9.6	11.9	9.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	23.5	N/A	29.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.1	3.3	2.2
EPS(원)	1,376	2,633	2,745	269	985
BPS(원)	5,826	9,464	16,773	16,227	16,412
SPS(원)	4,188	9,463	7,684	2,062	3,826
DPS(원)	476	750	800	800	800
수익성(%)					
ROE	25.4	34.4	20.9	1.6	6.0
ROA	21.6	25.9	17.8	1.5	5.3
ROIC	71.7	122.6	85.6	-2.6	10.6
안정성(%)					
유동비율	521.0	321.9	1,131.2	4,656.7	868.8
부채비율	18.9	40.9	6.2	11.7	17.8
순차입금비율	-53.4	-71.0	-44.8	-59.2	-32.4
이자보상배율	N/A	253.5	N/A	-2.7	7.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.9	0.5	0.1	0.2
매출채권회전율	3.3	5.4	3.6	1.3	3.5
재고자산회전율	5.0	5.6	4.6	1.4	1.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 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
기가비스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.10.02	FC-BGA CAPEX 증설 사이클 핵심 수혜주

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.