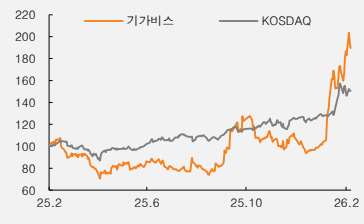


|                         |      |           |      |
|-------------------------|------|-----------|------|
|                         |      | Not Rated |      |
| 현재주가(26/2/11)           |      | 60,700원   |      |
| 영업이익(25F,십억원)           |      | -         |      |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) |      | -         |      |
| EPS 성장률(25F,%)          |      | -         |      |
| MKT EPS 성장률(25F,%)      |      | -         |      |
| P/E(25F,x)              |      | -         |      |
| MKT P/E(25F,x)          |      | -         |      |
| KOSDAQ                  |      | 1,114.87  |      |
| 시가총액(십억원)               |      | 769       |      |
| 발행주식수(백만주)              |      | 13        |      |
| 유동주식비율(%)               |      | 36.3      |      |
| 외국인 보유비중(%)             |      | 3.4       |      |
| 베타(12M) 일간수익률           |      | 0.72      |      |
| 52주 최저가(원)              |      | 22,500    |      |
| 52주 최고가(원)              |      | 65,100    |      |
| (%)                     | 1M   | 6M        | 12M  |
| 절대주가                    | 82.0 | 132.1     | 84.8 |
| 상대주가                    | 54.8 | 69.0      | 24.2 |



장다현  
dahyun.jang@miraesasset.com

420770 · LCD/반도체 장비

# 기가비스

## FC-BGA 업사이클 시동

### FC-BGA 검사장비 전문기업

기가비스는 FC-BGA 기판의 빌드업 공정에서 내층 회로 패턴을 검사·확인·수리하는 광학 장비 전문기업이다. FC-BGA 검사장비 기준 글로벌 시장점유율 약 60%를 확보하고 있다. 25년 잠정 연간 매출 524억원(+101% YoY), 영업이익 121억원(흑자전환 YoY, 영업이익률 23%)을 기록했다.

### AI 반도체 패키징 투자 확대로 수주 모멘텀 가시화

AI 데이터센터용 GPU·ASIC 수요 본격화로 글로벌 주요 FC-BGA 기판 업체들의 증설 투자가 재개되는 흐름이다. 동사는 핵심 고객사 내 FC-BGA 검사장비 점유율 95% 이상으로, 고객사의 CapEx 집행이 수주로 연결될 가능성이 높은 구조다. 주요 고객사의 증설 발표가 이어지며, 동사의 수주 기회도 확대될 것으로 기대한다. 26년 하반기 준공 예정인 화성 신공장이 본격 가동될 시, 연간 매출 기준 생산능력이 약 3,500억원 수준까지 확대돼 납기 대응 여력 개선이 예상된다.

### 기판 미세화·다층화에 따른 구조적 ASP 상승과 신사업 확장

FC-BGA 기판의 층수 증가 및 Line & Space 미세화는 검사 공정 난이도와 검사량을 동시에 확대시키는 요인으로, 장비 사양 상향을 통한 ASP 개선 여지가 있다. 동사는 동사는 2μm급 검사장비 개발을 완료했으며 글로벌 고객사 R&D 센터에서 검증이 진행 중이다. 컬러·형광 이미지와 AI 검사 플랫폼(GIDC)에서도 일부 매출이 발생하기 시작했다. PLP, 유리 기판 등 차세대 패키징 영역은 FC-BGA와 적층 구조가 유사해 동사 장비의 적용 가능성이 확인된 상태다. 기존 장비 사이클 외에 신사업을 통한 외형 확장 여지가 존재한다.

### 밸류에이션 및 리스크

현재 12M trailing PSR 11.8배로 국내 피어(인텍플러스, 고영, 넥스틴) 평균 PSR 7.2배 대비 프리미엄 구간에서 거래 중이다(과거 2개년 평균 10.8배). 주요 리스크는 장비 매출의 약 75%가 FC-BGA에 집중된 데 따른 고객사 투자 사이클 의존도, 수주 타이밍과 리드타임에 따른 분기·연도별 실적 편차다.

\*\* 본 자료는 26년 2월 10일 탐방을 바탕으로 작성되었습니다.

| 결산기 (12월)  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024 |
|------------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액 (십억원)  | 68    | 44    | 100   | 91    | 26   |
| 영업이익 (십억원) | 28    | 16    | 34    | 35    | -2   |
| 영업이익률 (%)  | 41.2  | 36.4  | 34.0  | 38.5  | -7.7 |
| 순이익 (십억원)  | 23    | 14    | 28    | 33    | 3    |
| EPS (원)    | 2,225 | 1,376 | 2,633 | 2,745 | 269  |
| ROE (%)    | 54.1  | 25.4  | 34.4  | 20.9  | 1.6  |
| P/E (배)    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 26.9  | 91.2 |
| P/B (배)    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 4.4   | 1.5  |
| 배당수익률 (%)  | -     | -     | -     | 1.1   | 3.3  |

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 실적 리뷰 및 밸류에이션

## 1. 25년 연간 실적 리뷰 및 전망

25년 잠정 연간 매출 524억원(+101% YoY), 영업이익 121억원(흑자전환 YoY, 영업이익률 23%)를 기록했다. 24년은 PC·서버용 CPU 수요 감소로 글로벌 기판 업체들의 가동률이 하락하며 실적이 부진했으나, 25년은 1분기에 수주한 약 268억원 규모의 대형 프로젝트가 4분기에 전액 매출 인식되면서 연간 실적이 큰 폭 상승했다.

FC-BGA (Flip-Chip Ball Grid Array)  
고성능 반도체 칩과 PCB를  
연결하는 고다층 기판

AI 반도체 패키징 투자 확대에 따라 글로벌 주요 FC-BGA 기판 업체의 증설이 진행되는 구간이다. 동사는 핵심 고객사 내 FC-BGA 검사장비 점유율 95% 이상으로, 고객의 CapEx 집행이 수주로 연결될 가능성이 높다. 26년 하반기 준공 예정인 화성 신공장이 가동될 시, 연간 매출 기준 생산능력이 약 3,500억원 수준까지 확대될 수 있다. 고정비 비중이 높은 비용 구조 특성상 매출 확대 국면에서 영업 레버리지 효과가 기대된다. 이를 고려할 때, 26년 컨센서스(매출 699억원, 영업이익 234억원)는 달성 가능한 수준으로 판단한다.

표 1. 기가비스 실적 테이블

(십억원)

|           | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 매출        | 32.6 | 26.7 | 11.2 | 20.9 | 6.2  | 9.0  | 4.0  | 6.9  | 4.6  | 8.9  | 7.2  | 99.7 | 91.4 | 26.1 |
| YoY       |      | 142% | -70% | -26% | -81% | -66% | -64% | -67% | -26% | -2%  | 81%  | 127% | -8%  | -71% |
| QoQ       | 15%  | -18% | -58% | 86%  | -70% | 45%  | -56% | 72%  | -33% | 93%  | -19% |      |      |      |
| AOI       |      |      | 5.6  | 6.9  | 2.6  | 3.0  | 0.7  | 2.5  | 2.1  | 3.3  | 4.1  | 55.5 | 37.7 | 8.8  |
| VRS       |      |      | 1.8  | 2.0  | 0.2  | 0.6  | 0.4  | 0.6  | 0.0  | 0.3  | 0.2  | 8.8  | 12.4 | 1.8  |
| AOR       |      |      | 2.2  | 10.0 | 1.6  | 0.0  | 1.0  | 0.0  | 0.6  | 2.7  | 0.0  | 25.0 | 25.8 | 2.6  |
| FA        |      |      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3.4  | 0.1  | 1.3  | 0.0  | 0.0  | 0.8  | 3.6  | 9.1  | 4.7  |
| 소프트웨어     |      |      | 0.4  | 0.4  | 0.4  | 0.3  | 0.3  | 0.0  | 0.4  | 0.7  | 0.6  | 2.0  | 1.6  | 1.1  |
| 기타        |      |      | 1.2  | 1.6  | 1.4  | 1.8  | 1.5  | 2.5  | 1.5  | 1.8  | 1.6  | 4.9  | 4.8  | 7.1  |
| 매출원가      | 12.0 | 11.8 | 5.8  | 8.6  | 2.8  | 5.5  | 1.6  | 4.2  | 2.5  | 4.0  | 2.3  | 42.0 | 38.2 | 14.0 |
| 매출원가율     | 37%  | 44%  | 51%  | 41%  | 44%  | 61%  | 40%  | 61%  | 55%  | 45%  | 32%  | 42%  | 42%  | 54%  |
| 매출총이익     | 20.6 | 14.9 | 5.5  | 12.4 | 3.5  | 3.5  | 2.4  | 2.7  | 2.1  | 4.9  | 5.0  | 57.8 | 53.3 | 12.1 |
| 매출총이익률    | 63%  | 56%  | 49%  | 59%  | 56%  | 39%  | 60%  | 39%  | 45%  | 55%  | 68%  | 58%  | 58%  | 46%  |
| 판관비       | 3.8  | 7.0  | 3.2  | 4.3  | 4.4  | 3.2  | 2.7  | 3.6  | 4.0  | 2.9  | 4.1  | 23.9 | 18.3 | 13.9 |
| 영업이익      | 16.8 | 7.8  | 2.3  | 8.1  | -0.9 | 0.4  | -0.3 | -0.9 | -1.9 | 2.0  | 0.9  | 33.8 | 35.0 | -1.8 |
| 영업이익률     | 52%  | 29%  | 21%  | 38%  | -14% | 4%   | -8%  | -14% | -42% | 23%  | 12%  | 34%  | 38%  | -7%  |
| 법인세차감전순이익 | 18.0 | 8.2  | 3.8  | 10.3 | 0.2  | 1.1  | 1.4  | 1.7  | -0.3 | 1.7  | 2.6  | 33.9 | 40.3 | 4.4  |
| 법인세비용     | 3.6  | -0.4 | 0.5  | 3.9  | 0.0  | 0.1  | 0.1  | 0.8  | 0.0  | 0.3  | 0.5  | 6.2  | 7.6  | 1.0  |
| 지배주주순이익   | 14.4 | 8.6  | 3.3  | 6.4  | 0.2  | 0.9  | 1.3  | 0.9  | -0.3 | 1.4  | 2.1  | 27.8 | 32.7 | 3.4  |
| 지배주주순이익률  | 44%  | 32%  | 29%  | 30%  | 4%   | 10%  | 34%  | 13%  | -6%  | 16%  | 29%  | 28%  | 36%  | 13%  |

자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

## 2. 밸류에이션

현재 12M trailing PER 185.7배, PSR 11.8배 수준에서 거래 중이다(과거 2Y 평균 PER 59배, PSR 10.8배). 3Q24~1Q25 적자 구간으로 TTM PER 해석이 제한적이므로, PSR 중심의 피어 비교가 보다 유효하다.

동사는 IC substrate/PCB 제조 라인의 수율을 좌우하는 검사·계측 장비를 주력으로 하나, 해당 세그먼트와 직접 대응되는 국내 상장 피어가 제한적이다. 이에 반도체 검사·계측 장비 사업을 영위하는 국내 상장사 인텍플러스, 고영, 넥스틴을 피어로 선정했다. 피어 평균 PSR 7.2배 대비 프리미엄 구간에서 거래 중이다.

그림 1. 피어 주가 추이 비교



그림 2. 기가비스 12M trailing PSR 밴드차트

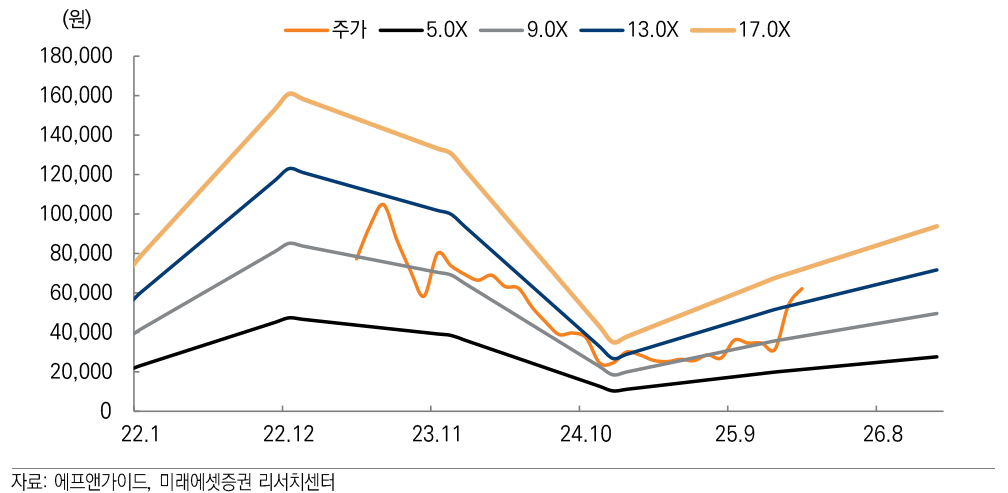


표 2. 피어 밸류에이션 테이블

(원, 십억원, %, 배)

| 국가  | 기업명    | 주가        | 시가총액    | 2024년 실적 |       |       | 수익률  |      |      |       |      | PER   | PSR  |
|-----|--------|-----------|---------|----------|-------|-------|------|------|------|-------|------|-------|------|
|     |        |           |         | 매출       | 영업이익  | 영업이익률 | 5D   | 1M   | 3M   | 6M    | 12M  |       |      |
| 한국  | 고영     | 32,000    | 2,190   | 203      | 3     | 1.6   | -7.8 | 22.9 | 55.6 | 108.1 | 70.0 | 140.6 | 9.0  |
|     | 넥스틴    | 77,000    | 813     | 114      | 47    | 41.3  | -3.5 | 10.7 | 19.6 | 64.6  | 37.8 | 65.5  | 9.8  |
|     | 기가비스   | 60,700    | 767     | 26       | -2    | -6.9  | 4.5  | 86.5 | 82.7 | 135.2 | 87.4 | 185.7 | 11.8 |
|     | 인텍플러스  | 17,300    | 223     | 84       | -16   | -18.6 | -1.3 | 24.5 | 28.3 | 88.7  | 29.3 | -     | 2.9  |
| 글로벌 | KLA    | 2,136,723 | 280,074 | 13,090   | 5,198 | 39.7  | 13.2 | 5.7  | 24.2 | 62.6  | 95.0 | 41.7  | 15.3 |
|     | Camtek | 228,779   | 10,470  | 586      | 178   | 30.4  | 19.3 | 20.3 | 52.2 | 86.9  | 81.2 | 65.0  | 14.9 |

주1: 26.2.11 종가 기준

주2: 글로벌 기업(KLA, Camtek)은 사업 규모/믹스 차이로 피어 평균 산출에서는 제외했으며, 밸류에이션 참고용으로만 기재

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

## II. 기업 분석

### 1. 기업 개요

기가비스는 2004년 설립된 반도체 기판 검사·수리 장비 전문기업으로, 2023년 코스닥에 상장했다. FC-BGA 기판의 빌드업 공정에서 내층 회로 패턴의 결함을 검출·확인·수리하는 광학 검사장비를 개발·공급하며, FC-BGA 검사장비 기준 글로벌 시장점유율 약 60%를 확보하고 있다. 평택 본사 외에 일본, 대만, 중국에 거점을 운영 중이며, 작년에는 유지보수 및 영업 강화를 위해 싱가포르와 베트남 법인도 설립했다.

### 2. 업황 및 전방 투자 동향

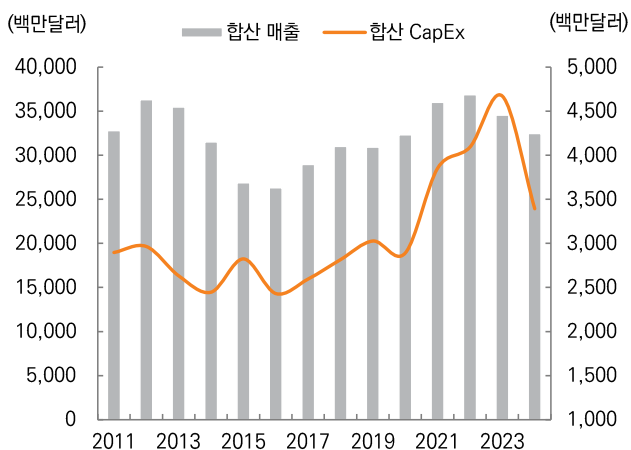
24년은 PC·서버용 CPU 수요 감소로 글로벌 기판 업체들의 가동률이 하락하며 동사 실적도 부진했다. 그러나, 25년부터 AI 데이터센터용 GPU·ASIC 수요가 본격화되며 주요 기판 업체들의 증설 투자가 재개되고 있다. 글로벌 주요 기판 업체들의 CapEx 컨센서스가 상향 추세를 보이고 있으며, 일부 업체의 신규 증설 발표도 확인된다. FC-BGA는 AI 반도체 패키징의 핵심 요소로, 전방 투자 확대가 동사 수주에 직접적 영향을 미칠 수 있다.

표 3. 글로벌 주요 기판 업체 투자 및 증설 현황

| 기업     | 날짜    | 투자 및 증설 내용                                                  |
|--------|-------|-------------------------------------------------------------|
| 이비덴    | 26.02 | FY26~28 고성능 IC 패키지 기판 생산능력 확대에 약 5,000억엔 투자. FY27부터 순차 가동   |
| 삼성전기   | 26.01 | 26년 하반기 FC-BGA 생산라인 풀가동 예정, 수급난 전제로 증설 검토                   |
| 토판     | 25.12 | Ishikawa 공장 첨단 패키징 파일럿 라인 설치, 26년 7월 가동 목표                  |
| 삼성전기   | 25.11 | 베트남 라인 가동률 상향 계획, 26년 물량 대응                                 |
| 유니마이크론 | 25.07 | ABF 기판 광복 공장 증설 26년 완료 목표, 태국 신공장 25년 하반기 출하                |
| 편딩     | 25.05 | 태국 Phase 1 시운전 착수, 25년 하반기 소규모 양산. 가오슝 FC-BGA 풀공정 양산 사이트 구축 |
| 난야PCB  | 25.05 | 24Q3 800G 스위치용 하이엔드 ABF 기판 양산 진입                            |

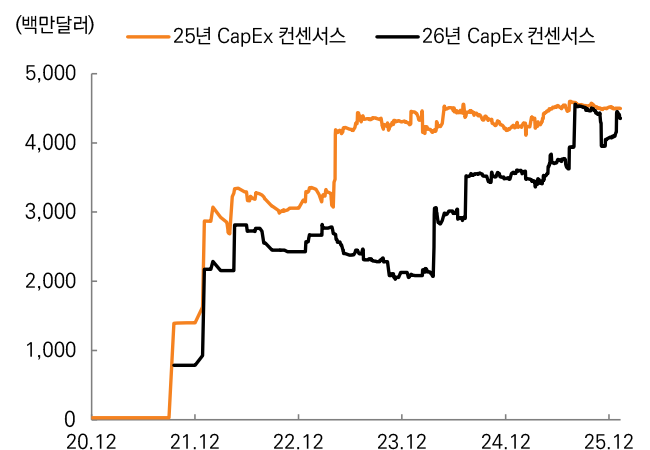
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 글로벌 주요 기판 업체 합산 매출 및 CapEx 추이



주: 이비덴, 유니마이크론, 신코, 토판, 난야 PCB, 편딩, 삼성전기 7개사 합산 값  
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 글로벌 주요 기판 업체 합산 CapEx 컨센서스 추이



주: 이비덴, 유니마이크론, 신코, 토판, 난야 PCB, 편딩, 삼성전기 7개사 합산 값  
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

### 3. 제품 포트폴리오

#### AOI (Automated Optical Inspection)

기판 회로 패턴의 결함을 자동으로 검출하는 광학 검사장비

#### VRS (Verify Repair System)

1차 검출된 결함의 최종 불량 여부를 확정하는 확인장비

#### AOR (Automated Optical Repair)

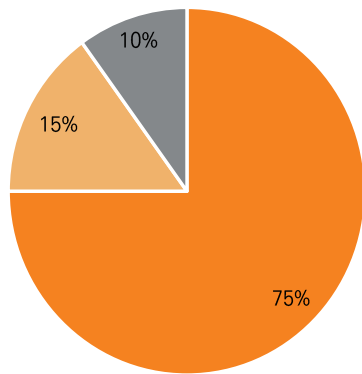
검출된 기판 결함을 레이저로 자동 수리하는 장비

제품은 AOI, VRS, AOR, 소프트웨어 솔루션, In-Line 설비로 구분된다. 핵심 장비인 AOI는 현재 5 $\mu$ m급이 주력이며, 장비 단가는 수십만달러 수준으로 형성돼 있다. 동일 사양이라도 고객사별 기판 두께, 형상, 결함 유형이 상이해 커스터마이징이 수반되는 경우가 많다.

AOR 수리장비는 레이저 등 소모성 부품의 교체 주기가 약 6개월~1년으로, 설치 기반이 확대될수록 유지보수 매출이 구조적으로 증가하는 영역이다. 수주 과정에서는 단품 장비와 In-Line 설비를 패키지로 묶어 발주하는 사례가 있으나, 매출 인식은 단품 장비가 별도로 반영되는 경우가 있어 공식상 In-Line 매출이 실제 대비 작게 표시될 수 있다.

그림 5. 기가비스 장비 매출 내 FC-BGA 검사 장비 비중

■ FC-BGA ■ FC-CSP ■ HDI 및 기타 기판



자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 기가비스 제품 라인업

| 구분    | AOI                                      | VRS                                | AOR                                     | VMS, DTS 등                         | In-Line 설비                  |
|-------|------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| 기능    | 기판 결함 자동 검사                              | 고배율 결함 선별 및 최종 불량 확정               | 기판 불량 자동 수리                             | 소프트웨어 솔루션                          | 무인자동화 설비 시스템                |
| 주요 특징 | 1.5 $\mu$ m 패턴 검사 가능, 결함 유형별 피드백 및 수율 향상 | 불량 데이터 추출 후 자동 데이터베이스화, 생산공정 문제 도출 | 직접적인 수율 향상 기여, 2 $\mu$ m 소트 불량까지 양품화 가능 | 검사 데이터 추출 및 추적/통합 관리, 영상 기반 불량 필터링 | 무인 자동화 시스템 구축, 신규 투자 자동화 지원 |

자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

### 4. 신사업 현황

동사는 기존 5 $\mu$ m급 주력 장비 외에 검사 해상도 고도화, 이미징·AI 소프트웨어, 차세대 패키징 대응 등 복수의 축으로 기술 및 사업 확장을 추진하고 있다. FC-BGA 기판의 미세화·다층화 추세가 지속되는 만큼, 검사 항목과 장비 사양이 동시에 확대되는 방향이다.

표 4. 기가비스 신규 기술 및 사업 확장 방향

| 구분                      | 현황                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2 $\mu$ m급 검사장비         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 약 2년 전 개발 완료, 글로벌 고객사 R&amp;D 센터에 데모 공급 중</li> <li>• 1.5<math>\mu</math>m급 추가 고도화 로드맵 보유</li> <li>• 고객사 양산 전환 시 매출 반영 예상</li> </ul>                                                              |
| 컬러·형광 이미지 /AI 플랫폼(GIDC) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 컬러 이미지: AI 도입 시 흑백 대비 검출 정확도 우위</li> <li>• 형광 이미지: 미세 패턴 특화, 회로 미세화·다층화 과정에서 흑백·컬러 한계 보완</li> <li>• GIDC: AI 학습 기반 검출과 측정 로직 검사를 병렬 결함</li> <li>• 컬러·형광, GIDC 모두 작년부터 매출 발생, 올해 확대 예상</li> </ul> |
| 비아홀 검사장비                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• FC-BGA 미세화에 따른 구리 비아홀 검사 수요 대두</li> <li>• 전용 단독기 개발 완료, 주요 고객사 비딩에서 긍정적 결과 확보</li> <li>• 현재 수요는 제한적이나 기판 미세화에 따라 중장기 확대 가능</li> </ul>                                                            |
| PLP·유리 기판               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• PLP: 반도체 회사 주도의 차세대 패키징, 전방 고객 저변 확대 계기</li> <li>• 유리 기판: FC-BGA 구조 기반, 코어 소재만 유리로 교체되어 빌드업 공정은 동일</li> <li>• 주요 고객사 샘플 테스트 완료, 양산 전환 시 즉각 대응 가능. 양산 시점은 불확실</li> </ul>                          |

자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

### III. 리스크 요인

#### 1. FC-BGA 단일 제품군 집중 및 투자 사이클 의존

동사 장비 매출의 약 75%가 FC-BGA 검사장비에 집중돼 있으며, 글로벌 기판 업체들의 CapEx 사이클에 따라 실적 변동성이 확대될 수 있다. 24년 PC·서버용 CPU 수요 둔화 국면에서 글로벌 기판 업체들의 가동률이 하락하며 동사 수요도 약화된 바 있다. 현재 시향 FC-BGA 증설 투자 재개가 수요를 견인하는 구간이지만, 전방 고객사의 증설 지연 또는 투자 강도 조정 시 수주 타이밍 변동이 발생할 수 있다. 장비 매출 내 FC-CSP, HDI 등 기타 제품군 비중이 약 25%로, 단기간에 사이클 의존도를 낮추기에는 구조적 제약이 있다.

#### 2. 수주 집중에 따른 실적 편차

장비 리드타임은 단품 기준 4~6개월, FA 포함 시 최대 11개월까지 소요된다. 대형 수주가 특정 분기에 집중될 경우 매출 인식이 이후 분기 또는 차년도로 지연되며 분기·연도별 실적 편차가 확대될 수 있다. 실제로 25년에는 1분기 수주한 약 268억원 규모의 대형 건이 4분기에 전액 매출로 인식되며 연간 매출이 크게 증가했다. 수주 공시와 실적 인식 간 시차가 큰 구조인 만큼, 특정 시점의 분기 실적만으로 동사의 사업 모멘텀을 판단하기 어려울 수 있다.

## 기가비스 (420770)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------|------|------|------|------|
| 매출액             | 44   | 100  | 91   | 26   |
| 매출원가            | 18   | 42   | 38   | 14   |
| 매출총이익           | 26   | 58   | 53   | 12   |
| 판매비와관리비         | 10   | 24   | 18   | 14   |
| 조정영업이익          | 16   | 34   | 35   | -2   |
| 영업이익            | 16   | 34   | 35   | -2   |
| 비영업손익           | 1    | 0    | 5    | 6    |
| 금융손익            | 0    | 1    | 4    | 4    |
| 관계기업등 투자손익      | 0    | 0    | 1    | 0    |
| 세전계속사업손익        | 17   | 34   | 40   | 4    |
| 계속사업법인세비용       | 2    | 6    | 8    | 1    |
| 계속사업이익          | 14   | 28   | 33   | 3    |
| 중단사업이익          | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 당기순이익           | 14   | 28   | 33   | 3    |
| 지배주주            | 14   | 28   | 33   | 3    |
| 비지배주주           | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 총포괄이익           | 15   | 28   | 31   | 3    |
| 지배주주            | 15   | 28   | 31   | 3    |
| 비지배주주           | 0    | 0    | 0    | 0    |
| EBITDA          | 17   | 34   | 36   | -1   |
| FCF             | 10   | 35   | 9    | -29  |
| EBITDA 마진율 (%)  | 38.6 | 34.0 | 39.6 | -3.8 |
| 영업이익률 (%)       | 36.4 | 34.0 | 38.5 | -7.7 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 31.8 | 28.0 | 36.3 | 11.5 |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)       | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------|------|------|------|------|
| 유동자산        | 59   | 123  | 145  | 180  |
| 현금 및 현금성자산  | 5    | 18   | 31   | 20   |
| 매출채권 및 기타채권 | 12   | 26   | 25   | 15   |
| 재고자산        | 14   | 22   | 18   | 18   |
| 기타유동자산      | 28   | 57   | 71   | 127  |
| 비유동자산       | 14   | 19   | 81   | 50   |
| 관계기업투자등     | 1    | 1    | 2    | 2    |
| 유형자산        | 6    | 7    | 6    | 41   |
| 무형자산        | 0    | 0    | 1    | 2    |
| 자산총계        | 73   | 141  | 226  | 230  |
| 유동부채        | 11   | 38   | 13   | 4    |
| 매입채무 및 기타채무 | 6    | 11   | 3    | 1    |
| 단기금융부채      | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타유동부채      | 5    | 27   | 10   | 3    |
| 비유동부채       | 0    | 3    | 0    | 20   |
| 장기금융부채      | 0    | 0    | 0    | 20   |
| 기타비유동부채     | 0    | 3    | 0    | 0    |
| 부채총계        | 12   | 41   | 13   | 24   |
| 지배주주지분      | 61   | 100  | 213  | 206  |
| 자본금         | 0    | 2    | 3    | 3    |
| 자본잉여금       | 0    | 14   | 102  | 102  |
| 이익잉여금       | 61   | 84   | 108  | 101  |
| 비지배주주지분     | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본총계        | 61   | 100  | 213  | 206  |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)               | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------------------|------|------|------|------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름      | 10   | 36   | 13   | 3    |
| 당기순이익               | 14   | 28   | 33   | 3    |
| 비현금수익비용가감           | 3    | 22   | 3    | -6   |
| 유형자산감가상각비           | 1    | 1    | 1    | 1    |
| 무형자산상각비             | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타                  | 2    | 21   | 2    | -7   |
| 영업활동으로 인한 자산및부채의 변동 | -5   | -12  | -10  | 6    |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 3    | -16  | 1    | 12   |
| 재고자산 감소(증가)         | -10  | -8   | 4    | 0    |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 3    | 5    | -8   | -2   |
| 법인세납부               | -3   | -3   | -15  | -2   |
| 투자활동으로 인한 현금흐름      | -9   | -27  | -81  | -24  |
| 유형자산처분(취득)          | 0    | -1   | -4   | -32  |
| 무형자산감소(증가)          | 0    | 0    | -1   | -1   |
| 장단기금융자산의 감소(증가)     | -8   | -26  | -77  | 9    |
| 기타투자활동              | -1   | 0    | 1    | 0    |
| 재무활동으로 인한 현금흐름      | -5   | 5    | 81   | 10   |
| 장단기금융부채의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0    | 20   |
| 자본의 증가(감소)          | 0    | 16   | 89   | 0    |
| 배당금의 지급             | -5   | -5   | -8   | -10  |
| 기타재무활동              | 0    | -6   | 0    | 0    |
| 현금의 증가              | -4   | 13   | 13   | -10  |
| 기초현금                | 8    | 5    | 18   | 31   |
| 기말현금                | 5    | 18   | 31   | 20   |

자료: 기가비스, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2021    | 2022  | 2023    | 2024    |
|-----------------|---------|-------|---------|---------|
| P/E (x)         | 0.0     | 0.0   | 26.9    | 91.2    |
| P/CF (x)        | 0.0     | 0.0   | 24.5    | -126.4  |
| P/B (x)         | 0.0     | 0.0   | 4.4     | 1.5     |
| EV/EBITDA (x)   | -1.8    | -2.0  | 23.6    | -192.0  |
| EPS (원)         | 1,376   | 2,633 | 2,745   | 269     |
| CFPS (원)        | 1,691   | 4,711 | 3,010   | -194    |
| BPS (원)         | 5,826   | 9,464 | 16,773  | 16,227  |
| DPS (원)         | 250,000 | 750   | 800     | 800     |
| 배당성향 (%)        | 34.6    | 28.7  | 31.0    | 297.2   |
| 배당수익률 (%)       | -       | -     | 1.1     | 3.3     |
| 매출액증가율 (%)      | -35.4   | 126.8 | -8.3    | -71.4   |
| EBITDA증가율 (%)   | -41.5   | 108.7 | 3.7     | 적전      |
| 조정영업이익증가율 (%)   | -42.4   | 112.3 | 3.5     | 적전      |
| EPS증가율 (%)      | -38.2   | 91.3  | 4.3     | -90.2   |
| 매출채권 회전율 (회)    | 3.3     | 5.4   | 3.6     | 1.3     |
| 재고자산 회전율 (회)    | 5.0     | 5.6   | 4.6     | 1.4     |
| 매입채무 회전율 (회)    | 4.4     | 5.7   | 6.3     | 6.9     |
| ROA (%)         | 21.6    | 25.9  | 17.8    | 1.5     |
| ROE (%)         | 25.4    | 34.4  | 20.9    | 1.6     |
| ROIC (%)        | 59.2    | 102.0 | 73.2    | -2.2    |
| 부채비율 (%)        | 18.9    | 40.9  | 6.2     | 11.7    |
| 유동비율 (%)        | 521.0   | 321.9 | 1,131.2 | 4,656.7 |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -48.5   | -68.3 | -43.4   | -57.7   |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | -       | 253.5 | -       | -2.7    |

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

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 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.