

기가비스 (420770)

전방산업 증설 효과가 나타날 시기

AI 서버향 FC-BGA 증설 사이클 수혜주

기가비스는 2004년 설립된 반도체 기판 검사장비 제조 업체로, 반도체 기판의 내층 검사(AOI) 및 수리(AOR) 장비를 제조하는 기업이다. 2um/2um 선폭까지 검사 및 수리 가능한 기술력을 갖췄으며, 현재 차세대 패키징 기술인 PLP(Panel Level Package) 검사 장비를 개발중이다. 2024년 기준 글로벌 AOI/AOR 기판 검사장비 시장에서 50%의 점유율을 확보하고 있다.

동사는 2025년 매출액 505억원(+93.0%, YoY)/영업이익 130억원(흑전)의 실적 턴어라운드가 예상된다. 더 나아가 2026년 역시 매출액 623억원(+23%, YoY), 영업이익 212억원(+64%, YoY)의 견조한 성장세가 나타날 것으로 전망한다. AI 서버향 FC-BGA 수요 증가에 따른 전방 고객사들의 CAPEX 사이클은 기판 검사장비 수요 증가로 연결되고 있다. 이에 따라 동사 역시 CAPA확대를 위해 화성 2공장을 증설 중이며 이는 2026년 상반기 준공될 예정이다. 2공장이 가동될 2026년 하반기부터는 판가가 높은 In-Line FA 설비(AOI-VRS-AOR 자동화 세트설비) 출하 증가와 함께 성장 모멘텀이 확대될 것으로 전망한다.

투자포인트①. 전방산업 증설에 따른 검사장비 수주 증가

동사의 2025년 3분기 말 기준 수주액은 473억원으로 이미 2024년 연 매출 261억원을 넘어서는 성과를 기록했다. 연초 공시된 293억원의 상가폭황 대형수주는 2025년 하반기 대부분 매출로 인식되며 동사의 실적 턴어라운드를 견인할 전망이다. 전방 고객사들의 AI 서버향 FC-BGA 중심 포트폴리오 확대 및 증설 계획을 고려했을 때, 동사의 향후 수주 전망 역시 긍정적이다.

투자포인트②. '26년 화성2공장 준공, In-Line 세트설비 수주 증가 기대

기존 10~20um L/S 범용 장비가 아닌 고가의 5um L/S 장비, 더 나아가 AOI(검사)-VRS(확인)-AOR(수리)이 결합된 In-Line FA 세트설비 수주 비중이 확대되고 있다. 세트설비의 경우 생산 단계에서 기존 평택 1공장만으로는 공간 제약이 크다. 이에 동사는 화성2공장을 증설 중이며, 2공장이 가동될 2026년 하반기부터는 세트설비 출하 증가에 따른 ASP 상승이 기대된다. 5um 검사장비는 범용 장비 대비 ASP가 약 2배, In-Line FA 설비는 동일 대수의 단설비 대비 판가가 평균 50% 이상 높다.

투자포인트③. 차세대 패키징 검사장비 개발에 따른 중장기 성장여력 확보

2um급 L/S 및 PLP패키징 기술이 상용화될 것으로 전망되는 2028년 이후부터는 ASP가 한차례 더 급등, 가파른 실적 성장이 나타날 것으로 판단된다. 5um 검사장비 대비 2um 검사장비의 ASP는 약 2배, PLP 패키징 검사장비의 ASP는 약 2.5배 이상 높다. 동사는 이미 2um L/S(Line&Space, 선폭)까지 검사 가능한 장비 양산은 준비 완료된 상태이며, 차세대 패키징 기술인 PLP패키지(Panel Level Package) 검사 장비 개발은 막바지 단계로 중장기 성장여력을 확보했다.

목표주가 45,000원으로 커버리지 개시. 상승여력 40%

동사의 목표주가를 45,000원으로 제시한다. 해당 목표 주가는 동사의 12개월 선행 EPS 1,610원, Target P/E 28 배를 적용해 산출했다. Target P/E의 경우 국내 반도체 후공정 검사기업들의 밸류에이션 평균을 적용했으며, 이는 동사와 글로벌 AOI/AOR 시장을 양분하고 있는 미 KLA사의 현재 12개월 선행 P/E 대비 약 20% 할인된 값이다. 전방 고객사들의 증설 사이클이 본격적으로 검사장비 수요 증가로 연결됨에 따라, 동사의 실적 역시 바닥을 잡고 본격적인 성장구간에 돌입할 것으로 판단한다.

Company Brief

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	45,000원(신규)
증가(2025.11.17)	32,100원
상승여력	40.6%

Stock Indicator

자본금	3십억원
발행주식수	1,268만주
시가총액	406십억원
외국인지분율	2.0%
52주 주가	20,850~40,850원
60일평균거래량	72,697주
60일평균거래대금	2.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.1	26.5	27.5	11.5
상대수익률	-11.6	16.3	3.7	-19.5

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	26	51	62	74
영업이익(십억원)	-2	13	21	27
순이익(십억원)	3	14	20	25
EPS(원)	269	1,132	1,616	1,962
BPS(원)	16,227	16,544	17,345	18,492
PER(배)	91.2	28.3	19.8	16.3
PBR(배)	1.5	1.9	1.8	1.7
ROE(%)	1.6	6.9	9.5	10.9
배당수익률(%)	3.3	2.5	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	-	19.6	12.4	9.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[Mid-Small Cap]

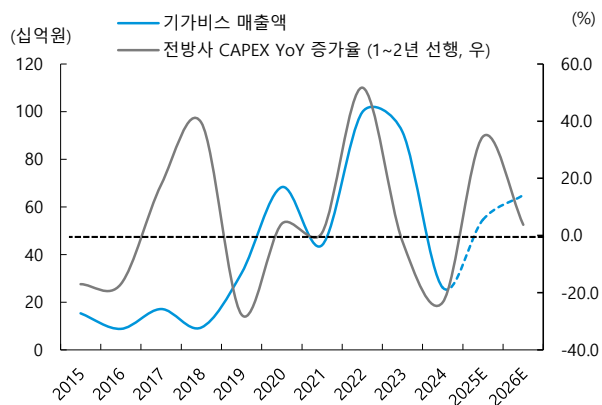
신희철 2122-9187 shc4235@imfnsec.com

그림1. 기가비스 2025년 이후 시기별 실적 변수 요인 (P 상승 요인 및 Q 증가 요인)

2025~2026 (고객사 CAPEX 사이클 초~중기)	2026~2028 (고객사 가동률 상승 ~ 유리기판 상용화 전)	2028년 이후 (PLP 및 유리기판 상용화 이후)
P 상승 요인		
10~20um(범용장비, 저가) → 5um 장비(고가) 출하 비중 증가	In-Line FA 세트 설비 출하 비중 확대 (화성 2공장 준공)	2um L/S 급 신규장비 교체 및 신규 수요 (ASP 약 2배 상승)
In-Line FA 설비 출하 증가에 따른 판가 상승	2um L/S 및 PLP 검사장비 R&D향 개발 매출	PLP 검사장비 신규 수요 (ASP 약 2.5~3배 상승)
Q 증가 요인		
고객사 FC-BGA 공장 증설에 따른 신규장비 수요	고객사 FC-BGA 가동률 확대, → 신규 라인 확충에 따른 추가 장비 수요	고객사 확대: 반도체 기판 제조업체 → 파운드리 업체(PLP 검사장비)
기존 범용 장비(10um L/S 이상) → 최신 장비(5um L/S) 교체 수요	기가비스 화성 2공장 준공, In-Line 세트설비 CAPA 확충	2um L/S 급 신규장비 수요
AOI(검사) 외 AOR(수리) 장비 수요 확대	AOI(검사) 외 AOR(수리) 장비 수요 확대	기존 장비(5~10um) → 최신 장비(2um) 교체 수요

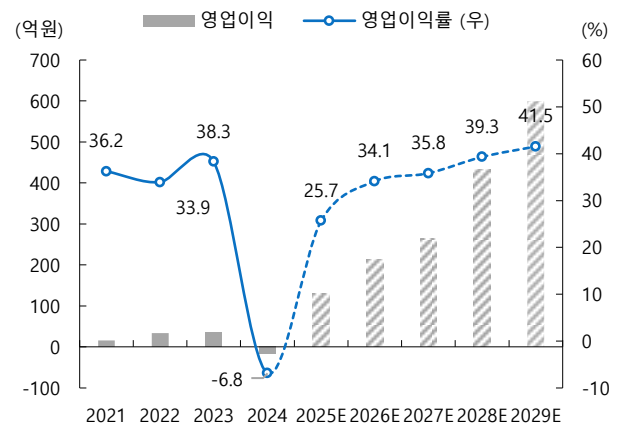
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 기가비스 매출액 및 반도체기판사 CAPEX 추이



자료: Quantwise, Refinitiv, iM증권 리서치본부

그림3. 기가비스 매출액 및 OPM 전망



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

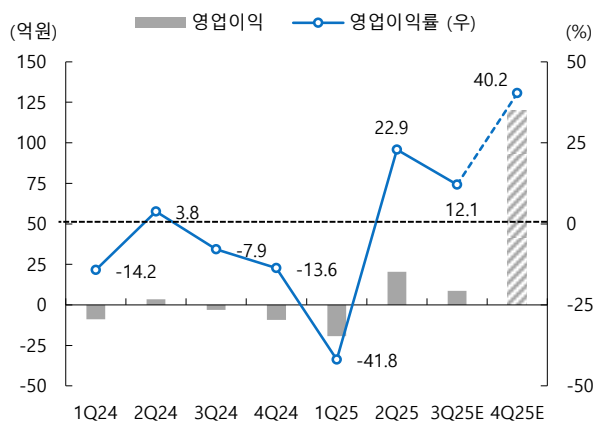
3Q25 Review: 본격적인 턴어라운드 나타날 4Q25 앞둔 숨고르기

동사는 3분기 매출액 72.3억원(-19%, QoQ/+81%, YoY), 영업이익 8.7억원(-56%, QoQ/흑전, YoY)을 기록하며 전분기 대비 소폭 부진한 모습을 보였다. 제품별로는 AOI(검사)장비 20억, VRS(확인)장비 2억원, FA 세트설비 8억원, 소프트웨어 5억원, 그리고 CS 매출이 16억원 발생했다. 특징적인 점으로는 제품매출 내 신규 고객사항 2um/2um급 검사장비 개발매출이 포함됐다.

매출 증가는 2025년 4분기부터 본격적으로 나타날 전망이다. 동사는 4분기 매출액 298억원(+314%, QoQ/+334%, YoY), 영업이익 120억원(+1270%, QoQ/흑전, YoY)을 기록하며 가파른 회복세가 나타날 것으로 전망된다. 리드타임 고려 시 상반기 싱가포르 대규모 수주는 4분기에 대부분 인식될 예정이다. 이에 따라 2025년 매출액 504억원(+93.0%, YoY), 영업이익 130억원(흑전)을 기록하며 본격적인 실적 턴어라운드가 나타날 것으로 전망한다.

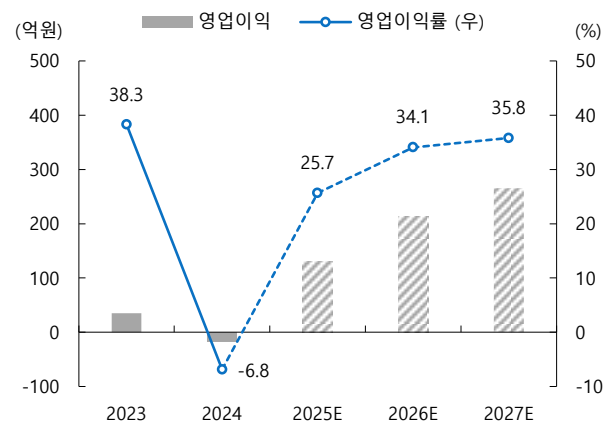
당사가 파악한 바에 따르면 상반기 대규모 수주 건을 시작으로 In-Line FA 설비 주문 비중이 증가하고 있다. 이에 따라 동일 단설비 판매 대수 대비 판가 상승 효과가 기대되며, 2025년 4분기 In-Line FA 설비 예상 매출액(세트설비에 포함되는 부수장비 ex. EFEM의 매출)은 약 73억원으로 2023년 2분기 이후 사상 최대 실적을 달성할 것으로 전망한다. 고가 장비 수주 증가에 따른 믹스개선, 매출액 증가에 따른 레버리지 효과 속 4분기 예상 영업이익률은 40.8%으로 과거 사이클 상단 수준까지 상승할 것으로 예상한다.

그림4. 기가비스 분기별 영업이익 및 영업이익률 전망



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림5. 기가비스 연간 영업이익 및 영업이익률 전망



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림6. 기가비스 2023~2026년 실적 전망 테이블

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	62.4	90.4	39.9	68.7	46.1	88.9	72.3	298.0	914.2	261.3	505.3	623.3
YoY 증감률		-66%	-64%	-67%	-26%	-2%	81%	334%	-8%	-71%	93%	23%
QoQ 증감률		45%	-56%	72%	-33%	93%	-19%	313%				
매출원가	27.6	55.0	15.8	41.9	25.3	40.0	22.8	138.4	381.5	140.2	226.5	259.0
매출원가율	44%	61%	40%	61%	55%	45%	32%	46%	42%	54%	45%	42%
매출총이익	34.8	35.4	24.1	26.8	20.7	49.0	49.5	159.6	53.3	12.1	27.9	36.4
매출총이익률	56%	39%	60%	39%	45%	55%	68%	54%	6%	5%	6%	6%
판매비 및 관리비	43.7	31.9	27.2	36.2	40.0	28.6	40.7	39.7	182.6	139.0	149.0	151.8
판매비율	70%	35%	68%	53%	87%	32%	56%	13%	20%	53%	29%	24%
영업이익	-8.8	3.5	-3.1	-9.4	-19.3	20.3	8.8	120.0	350.1	-17.9	129.8	212.5
영업이익률	-14%	4%	-8%	-14%	-42%	23%	12%	40%	38%	-7%	26%	34%
YoY 증감률		-96%	적자전환	적자전환	적자지속	486%	흑자전환	흑자전환	4%	적자전환	흑자전환	64%
QoQ 증감률		흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-57%	1271%				
세전이익	2.3	10.5	14.2	17.0	-2.8	16.7	27.8	143.5	402.6	44.0	185.2	264.5
당기순이익	2.3	9.2	13.4	9.1	-2.9	13.9	8.4	124.1	326.6	34.1	143.5	204.9
당기순이익률	4%	10%	34%	13%	-6%	16%	12%	42%	36%	13%	28%	33%
YoY 증감률		-89%	-59%	-86%	-227%	51%	-38%	1259%	18%	-90%	320%	43%
QoQ 증감률		300%	45%	-32%	-132%	-576%	-40%	1379%				

자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

목표주가 45,000원, Target P/E 28배

동사의 목표주가를 45,000원으로 제시한다. 해당 목표 주가는 동사의 12개월 선행 EPS 1,610원, Target P/E 28배를 적용해 산출했다. Target P/E의 경우 국내 반도체 후공정 검사장비 업체들의 밸류에이션 평균을 적용했으며, 이는 동사와 글로벌 AOI/AOR 시장을 양분하고 있는 미 KLA사의 밸류에이션 대비 약 20% 할인된 값이다.

반도체 후공정 검사장비 업체인 고영, 인텍플러스의 12개월 선행 밸류에이션은 각각 35배, 23배, 그리고 동사와 유사한 제품군(광학현미경)이 주력인 파크시스템스는 30배로, Peer Group 밸류에이션은 현재 약 28배 수준이다. ①동사의 영업이익률이 업황 호황기 기준 30% 후반으로 Peer 대비 수익성이 우수하고, ②AI 서버향 FC-BGA CAPEX 사이클 속 실적이 본격적으로 턴어라운드를 할 것을 감안하면, 21배 수준에 불과한 동사의 현재 주가는 Peer Group 평균인 28배 수준까지 상승여력이 충분하다고 판단한다.

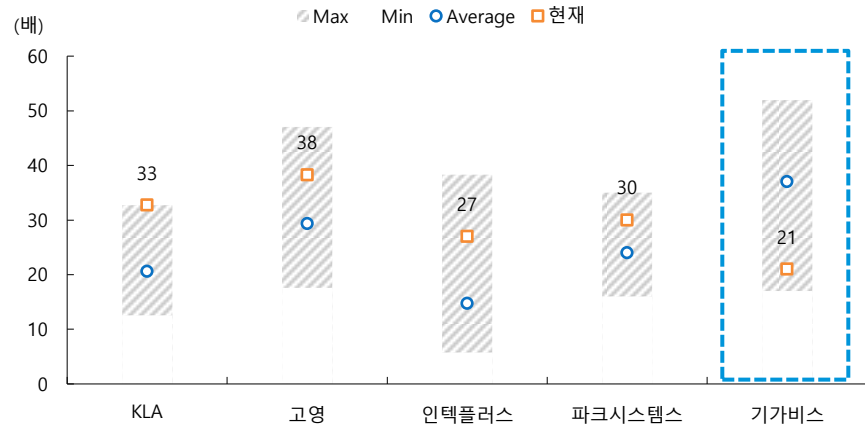
제시한 Target P/E 28배는 글로벌 AOI(광학검사장비), AOR(광학수리장비) 시장을 양분하고 있는 미국의 KLA의 12개월 선행 P/E 32.7배 대비 20% 할인된 수치이다. KLA는 후공정 검사/수리장비 뿐만 아니라 전공정에서의 웨이퍼, 포토마스크 결함검사 등 다양한 밸류체인 내 사업군을 영위한다는 점에서 밸류에이션 프리미엄을 받고 있음을 고려했다. 다만 AOI/AOR 시장에서 동사의 시장 점유율(50%)을 고려했을 때 KLA 대비 20% 할인된 Target P/E는 28배는 충분히 달성 가능한 수치라고 판단한다.

그림7. 기가비스 목표주가 산출

(십억원, X, 천주)		2025E	2026E	12M Fwd.	비고
①당기순이익		14	21	20	
②발행주식수		12,676	12,676	12,676	
③EPS		1,106	1,656	1,610	
a.동종업계 P/E	해외	33	29.2	32.7	KLA 12M Fwd. P/E
	국내	28.7	27.3	28.6	고영, 인텍플러스, 파크시스템스의 평균 12M Fwd. P/E
b.Target P/E				28.6	국내 후공정 장비업체 Peer 기업 P/E 평균
적정주가				44,300	③*b
목표주가				45,000	
전일증가				32,000	
상승여력				40%	

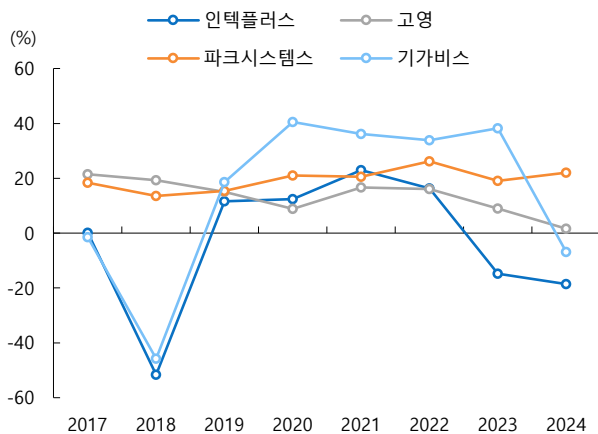
자료: iM증권 리서치본부

그림8. Peer Group 12개월 선행 P/E 최대값/최소값/평균/현재



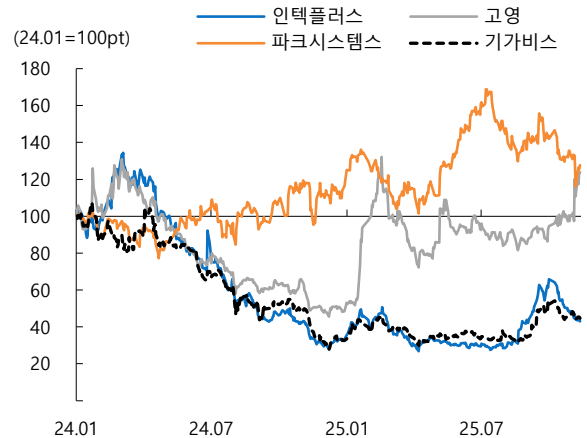
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림9. 기가비스 및 Peer Group OPM 추이 (2017~2024)



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림10. 기가비스 및 Peer Group 주가 추이 (2024.01=100pt)



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

FC-BGA 패키지 기판 및 검사장비 현황

반도체 패키징 공정의 고도화

반도체 공정은 웨이퍼를 제조하고 웨이퍼 실리콘 위에 회로를 새기는 전공정과, 이후 제조된 칩을 패키징하고 검사 및 테스트하는 후공정으로 나뉜다. 기존 반도체 패키징은 칩을 시스템(마더보드)에 물리적/전기적으로 연결하고, 외부로부터 보호하는 역할이 강했다. 그러나 컴퓨팅 파워 수요가 확대되고 요구 스펙이 고도화되면서 반도체 전공정에서의 전자회로 미세화 기술이 한계에 봉착하면서, 패키징 기술은 단순 칩의 연결과 외부 보호 역할을 넘어 다층배선과 고밀도 적층을 통해 칩의 연산능력을 확장하는 핵심 기술로 자리잡고 있다.

AI 가속기용 중심의 FC-BGA 수요 확대

특히 최근 반도체 기판 수요는 AI 기술 발전과 함께 LLM의 연산 및 추론을 위한 하이퍼스케일러들의 데이터 센터 증설 속 급격하게 증가하고 있다. 이는 따라 반도체 기판 제조 업체들의 수요 전망치 조사를 통해서도 확인이 가능하다. 글로벌 Top Tier 기판 생산업체인 일본의 이비덴은 SAP(Semi-Additive Process: 2~5um급 미세 L/S급 박막 도금, 패터닝 공정) 기준 고객사를 대상으로 한 수요 조사를 통해 AI 서버용 반도체 기판 수요가 2027년까지 약 70% 증가할 것으로 예상하고 있으며, 제품의 미세화 및 다층화 속 생산 부하는 2.5배까지 늘어날 것으로 판단하고 있다[그림11]. 일본의 반도체 기판 제조 업체인 Toppan Holdings 역시 FC-BGA 시장은 연평균 성장률 12.5%을 기록하며, 2027년 1.3조엔까지 성장할 것으로 전망하고 있다[그림12].

그림11. 이비덴은 SAP(Semi-Additive Process: 2~5um급 미세 공정) 기준 기판 수요가 '22년 100pt ~ '27년 170pt까지 70% 증가할 것으로 전망. '25년 수요는 105pt에서 108pt로 상향조정. 생산 공정 복잡화 속 생산 부하는 '27년 2.5배까지 증가할 것으로 예상

SAP*Demand Size

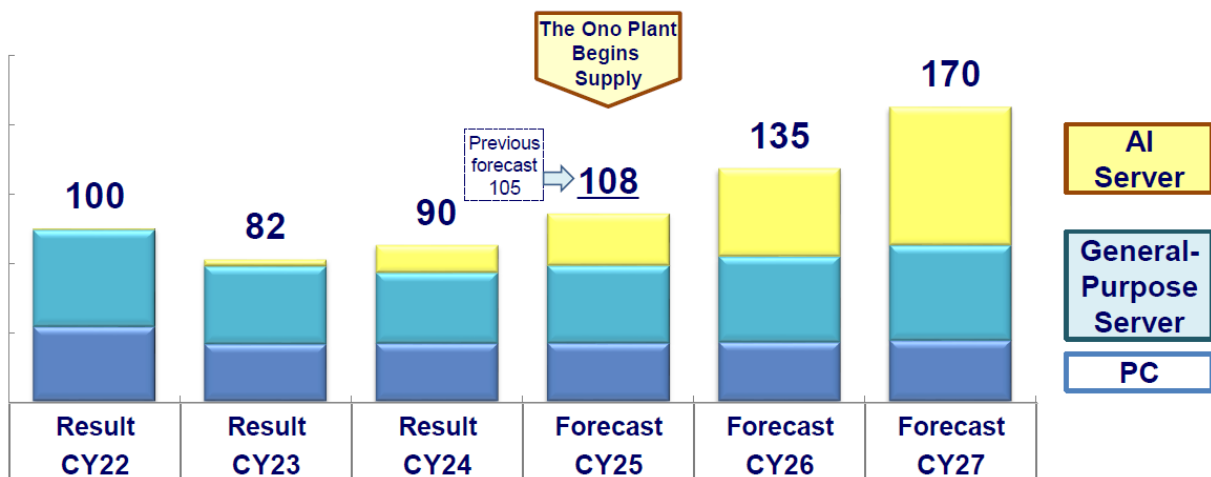
(based on customer information)

*SAP : Semi Additive Process

*Indexed by CY22=100

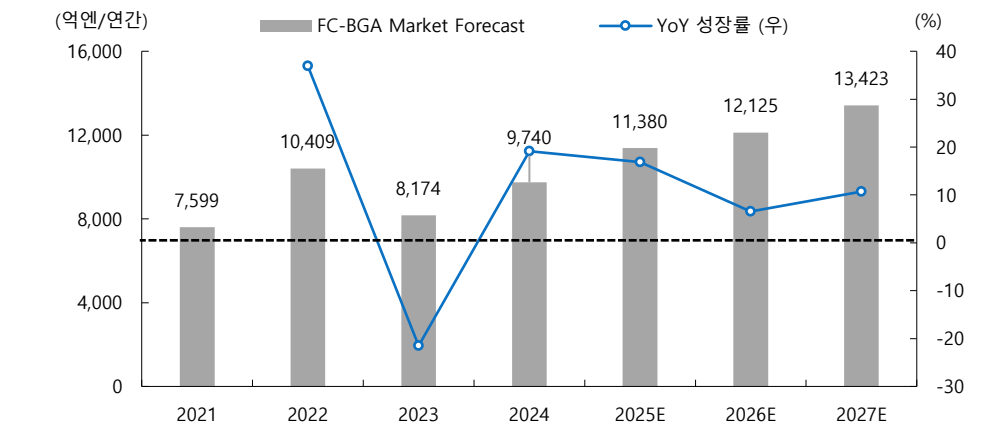
■ Production load of substrate for AI server (Converted by SAP)

	CY24	CY26	CY27
Production load	1.0 (Standard)	x 1.8	x 2.5



자료: 이비덴, iM증권 리서치본부

그림12. 일본의 Toppan Holdings는 FC-BGA 시장이 연평균 12% 성장률을 기록하며 2027년 1.3조엔까지 성장할 것으로 전망



자료: Toppan Holdings, iM증권 리서치본부

컨벤셔널 기판 대비
대면적/다층화/미세화
특징을 가지고 있는
AI서버용 FC-BGA

낮은 수율의 AI서버용
FC-BGA→검사/수리장비
수요 증가로 연결

AI 서버용 FC-BGA 특징: 대면적/다층화/미세화

AI 서버용 반도체 기판은 기존 PC용 컨벤셔널 기판이나 스마트폰용 FC-CSP(Flip Chip-Chip Sized Pannel) 대비 더 높은 컴퓨팅 파워를 요구로 하며, 물리적 공간 제약이 적다. 이에 따라 기판의 사이즈는 더욱 크고 복잡한 회로 구현을 위해 다층으로 구성되어 있다[그림14]. 실제로 현재 엔비디아의 H100과 같은 서버용 AI 가속기의 경우 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate) 패키징 기술을 채택하고 있으며, 이에 사용되는 반도체 기판의 크기는 80x80mm 수준이다. 이는 기존 컨벤셔널 기판(10x10mm ~ 30x30mm) 대비 면적으로는 크게 20배 이상까지 차이가 존재한다[그림13]. 기술 고도화 속 기판의 대면적화 방향성은 뚜렷하며, 유리기판이 상용화될 2028년 이후부터는 반도체 기판 면적이 최대 230mmx230mm까지도 증가할 것으로 전망된다[그림15].

수율 안정화가 핵심 과제: 검사(AOI), 수리(AOR)장비 수요 확대

반도체 첨단 패키징 기술이 고도화되면서 기판 제조업체들이 직면한 핵심 과제는 수율 안정화이다. 선폭(Line/Space)의 미세화와 다층화로 쇼트 발생 가능성이 높아지고, 기판의 대면적화로 인해 단위 제품 불량에 따른 비용 부담이 크게 증가하기 때문이다. 이는 반도체 기판 회로의 쇼트를 검사해 양품을 선별하는 AOI(광학검사장비)와 VRS(결함확인장비) 뿐만 아니라 일정부분의 불량은 즉시 수리하여 수율 안정성을 관리하는 AOR(광학수리장비)의 수요 확대로 연결된다.

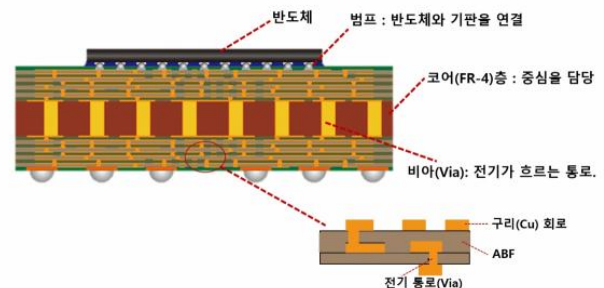
그림13. 기존 기판 대비 일반적으로 대면적 특징을 가지고 있는 서버용 FC-BGA

구분	FC-CSP (Flip Chip - Chip Scale Package)	FC-BGA (Flip chip - Ball Grid Array)
사이즈	3x3~19x19 (mm)	~ 80 x 80 (mm)
용도	스마트폰	서버, PC
선폭(L/S)	10~15um	8um 이하
펄프(볼) 간 거리	130um	90um 이하
층수	2~16 층	5~20 층

자료: iM증권 리서치본부

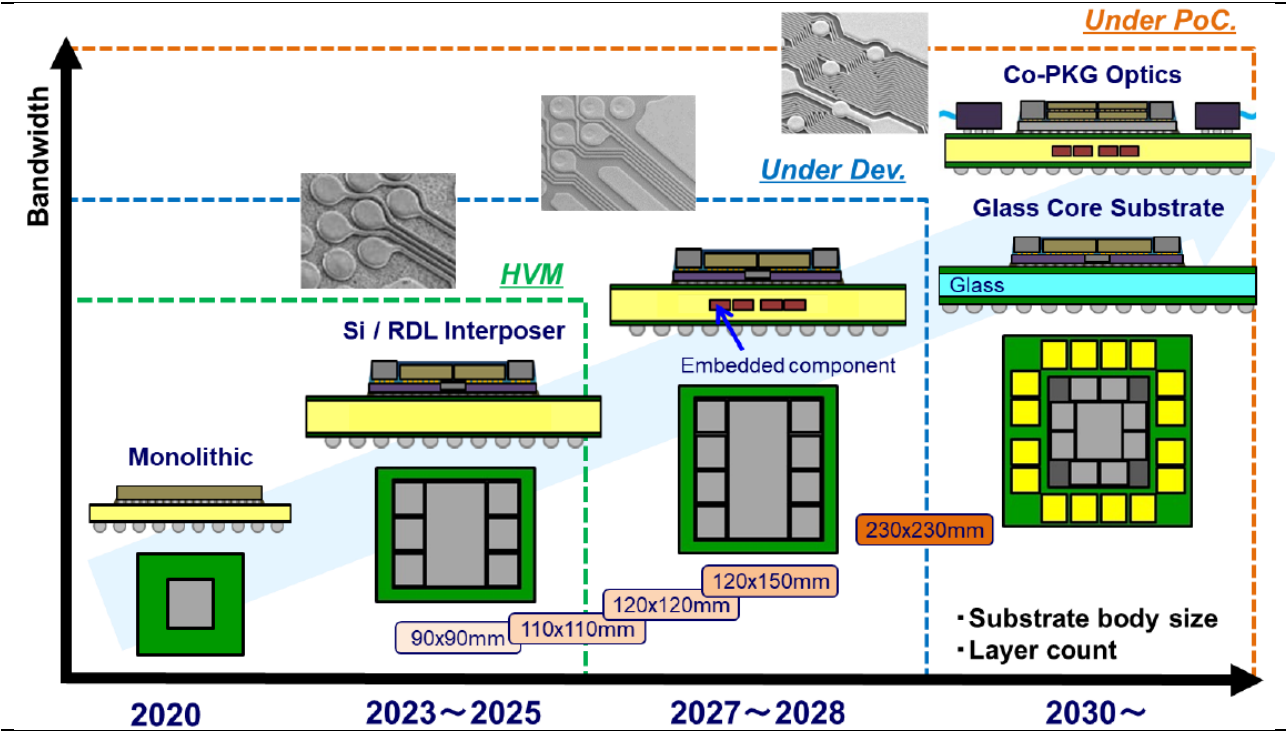
그림14. FC-BGA(Flip Chip Ball Grid Array) 구조. 중앙의 코어 층을 중심으로 구리 회로층이 쌓여 있으며, 각 층은 비아(Via)홀을 통해 연결

FC-BGA 구조



자료: 기가버스, iM증권 리서치본부

그림15. 기술 고도화 속 FC-BGA 대면적화는 지속. 이비덴에 따르면 유리기판이 상용화될 2028년 이후부터는 기판 사이즈가 최대 230mm x 230mm까지도 확대될 것으로 전망



자료: 이비덴, iM증권 리서치본부

AI 서버향 FC-BGA 증설 사이클 수혜주

전방 고객사들의
AI서버향 포트폴리오
확대에 따른 동사의 실적
수혜는 초입단계

동사는 2025년 매출액 505억원(+93.0% YoY), 영업이익 130억원(흑전)을 기록하며 2024년 부진했던 실적을 바닥으로 턴어라운드가 예상된다. 올해 초 싱가포르 293억원 대형수주건이 하반기 대부분 매출인식되며 실적 성장을 견인할 것으로 보인다. 더 나아가 2026년 역시 매출액 623억원(+23%, YoY), 영업이익 212억원(+64%, YoY)의 견조한 성장세를 보일 것으로 전망한다. 전방 Top Tier 반도체 기판 고객사들의 AI 서버향 FC-BGA 포트폴리오 확대 및 신규 증설에 따른 동사의 실적 수혜는 이제 초입 단계이다.

동사의 투자 포인트는 3개로 정리할 수 있다[그림16 참조].

- ① 전방사들의 신규 공장 및 라인 증설에 따른 장비 수요 증가(Q 증가 효과),
- ② 고가 장비 중심의 출하 속 Mixed ASP 개선
- ③ 2um/2um L/S 장비 및 PLP 패키지 검사장비 개발에 따른 중장기 성장성

신규 수주 증가(Q증가)
+고가 장비 판매비중
확대(P상승)

동사의 현재 단기 실적 성장의 포인트는 ①전방 고객사들의 신규 공장 및 라인 증설에 따른 장비 수요 증가(Q 증가)와 ②고가 장비 중심의 출하 속 Mixed ASP 개선에 기인한다. AI 서버향 반도체 기판 수요 확대는 전방 고객사들의 신규 공장 및 라인 증설 → 기판 검사 장비 수주증가로 연결되고 있다. 고사양 제품 판매 비중 확대 속 Mix 개선 역시 나타나고 있다. 현재의 반도체 기판 수요는 기존 PC, 일반서버가 아닌 AI 서버향으로, 기존 범용 검사장비 (20um~10um L/S) 대비 ASP가 약 2배 높은 5um/5um L/S 사양의 제품 비중이 증가하고 있다.

2026년 상반기
화성2공장 준공 시점
이후부터는 판가가 높은
In-Line FA 설비 출하
증가가 기대

2026년부터는 AOI-AOR-VRS가 결합된 세트설비(In-Line FA) 출하 확대 속 성장 모멘텀이 가속화될 전망이다. 세트설비의 경우 생산 시 기존 평택1공장 만으로는 공간 제약이 크다. 이에 따라 동사는 2024~2025년에 걸쳐 약 500억원의 CAPEX 투자를 통해 신규 화성 2공장을 건설 중이며, 이는 2026년 상반기 준공될 예정이다. 신규 공장의 면적은 기존 대비 2배, CAPA는 대비 2.5배 수준으로 예상된다.

2um L/S 및 PLP 기술이
상용화될 2028년 이후
ASP 상승에 따른 실적의
가파른 성장 기대

중장기 성장 포인트 역시 명확하다. 2028년 이후부터는 ①신규 장비 ASP 상승, ②반도체 기판업체 → 파운드리 업체로의 잠재 고객사 확대 속 실적의 급격한 성장이 기대된다. 동사는 이미 차세대 기판에 적용될 2um L/S까지 검사 가능한 장비 양산 준비가 완료된 상태다. 차세대 패키징 기술인 PLP(Panel Level Package) 검사 장비의 경우 개발 마무리 단계인 것으로 추정된다. 5um L/S급 장비 대비 2um L/S 장비의 판가는 약 2배, PLP 검사장비의 ASP는 2.5배 이상으로 예상된다.

그림16. 기가비스 2025년 이후 시기별 실적 변수 요인 (P 상승 요인 및 Q 증가 요인)

2025~2026 (고객사 CAPEX 사이클 초~중기)	2026~2028 (고객사 가동률 상승 ~ 유리기판 상용화 전)	2028년 이후 (PLP 및 유리기판 상용화 이후)
P 상승 요인		
10~20um(범용장비, 저가) → 5um 장비(고가) 출하 비중 증가	In-Line FA 세트 설비 출하 비중 확대 (화성 2공장 준공)	2um L/S 급 신규장비 교체 및 신규 수요 (ASP 약 2배 상승)
In-Line FA 설비 출하 증가에 따른 판가 상승	2um L/S 및 PLP 검사장비 R&D향 개발 매출	PLP 검사장비 신규 수요 (ASP 약 2.5~3배 상승)
Q 증가 요인		
고객사 FC-BGA 공장 증설에 따른 신규장비 수요	고객사 FC-BGA 가동률 확대, → 신규 라인 확충에 따른 추가 장비 수요	고객사 확대: 반도체 기판 제조업체 → 파운드리 업체(PLP 검사장비)
기존 범용 장비(10um L/S 이상) → 최신 장비(5um L/S) 교체 수요	기가비스 화성 2공장 준공, In-Line 세트설비 CAPA 확충	2um L/S 급 신규장비 수요
AOI(검사) 외 AOR(수리) 장비 수요 확대	AOI(검사) 외 AOR(수리) 장비 수요 확대	기존 장비(5~10um) → 최신 장비(2um) 교체 수요

자료: iM증권 리서치본부

투자포인트①. 전방산업 증설에 따른 검사장비 수주 증가

동사의 실적은 전방
고객사 CAPEX 사이클을
1~2년 후행

동사의 실적은 전방사 CAPEX를 1~2년 후행

동사의 실적은 반도체 기판 업체들의 CAPEX 사이클과 밀접한 상관관계를 가지고 있다. AOI(검사장비), AOR(수리장비)와 같은 제품들은 고객사들의 생산 설비의 준공 이후 마지막 단계에 설치되는 제품으로, 리드타임 고려시 동사의 실적은 전방산업 CAPEX 시점을 약 1~2년 후행한다. 과거 2022~2023년 동사의 실적 성장이 2020~2021년 코로나 시절 언택트 수요에 따른 반도체 기판사들의 대규모 CAPEX 증설과 시차를 두고 나타났음은 이를 뒷받침한다[그림17].

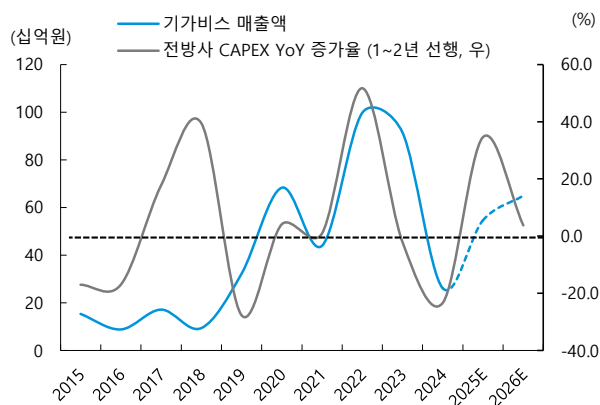
2025년 초 290억원의
대규모 수주는 4Q25
대부분 매출 인식될 전망

고객사 증설 효과가 본격적으로 나타날 4Q25

이번 반도체 기판 고객사들의 CAPEX 사이클 효과는 2025년 하반기부터 본격적으로 나타날 전망이다. 2024년부터 시작된 주요 전방 고객사들의 CAPEX 증설과 AI 서버향 FC-BGA 중심으로의 포트폴리오 확대는 올해부터 동사의 실적 성장의 유의미한 동인으로 작용할 전망이다[그림18,19].

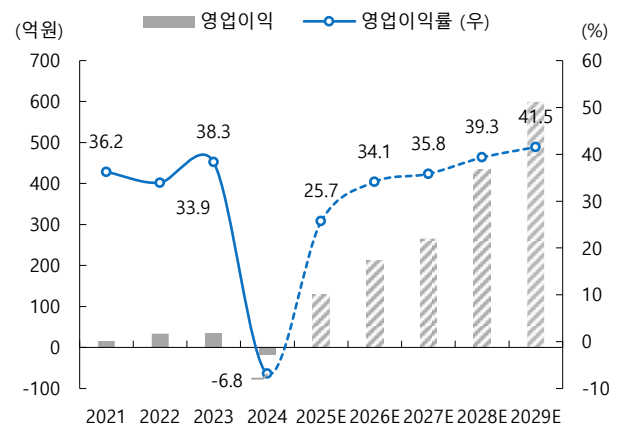
실제 동사는 올해 초 중화권향 60억원 규모의 수주와 더불어 일본의 반도체 기판 업체로부터 약 293억원가량의 대규모 판매공급계약을 체결했다[그림20]. 이에 따른 상반기 수주액은 415억원으로, 이는 이미 2024년 연간 매출액 261억원을 초과하는 성과이다. 일본향 대형 수주건은 하반기 4분기 대부분 매출로 인식될 것으로 전망되며, 그 외 공시 의무에 해당하지 않은 단설비 중심의 주문을 고려하면 올해 실적 상승폭은 더욱 확대될 전망이다.

그림17. 기가비스 매출액 및 반도체기판사 CAPEX 추이



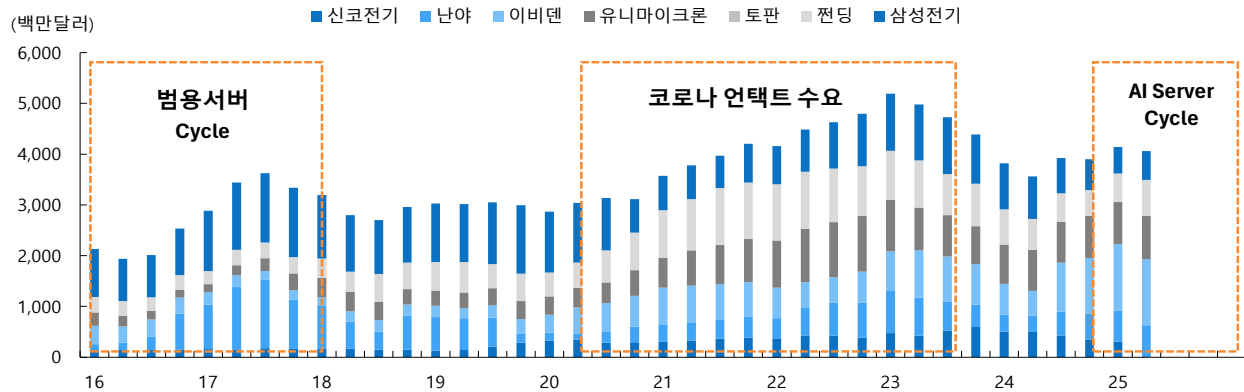
자료: Quantiwise, Refinitiv, iM증권 리서치본부

그림18. 기가비스 매출액 및 OPM 전망



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

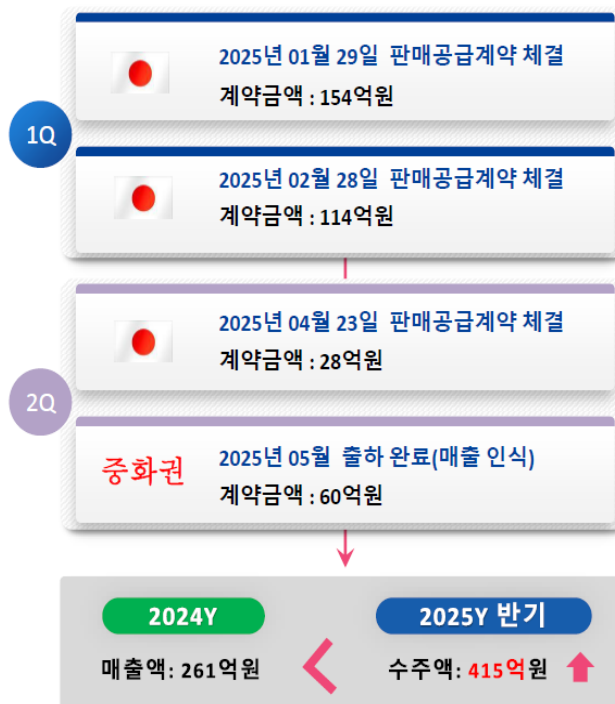
그림19. 대형 반도체 기판 고객사들의 CAPEX 사이클 추이



자료: Refinitiv Datastream, iM증권 리서치본부

그림20. 기가비스의 올해 상반기 수주액은 415억원으로 이미 2024년 연간 매출을 초과

2025Y 전반기 공개 수주 및 출하 건



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

전방 고객사들의 잇따른
AI서버용 FC-BGA 증설
계획 속 동사의 향후
수주전망은 긍정적

전방 고객사들의 AI 서버용 FC-BGA 중심 포트폴리오 확대

전방사들의 향후 증설 계획 역시 긍정적이다. 주요 고객사이자 반도체 기판 시장에서 글로벌 상위 점유율을 보유한 일본의 이비덴(Ibiden)의 경우 2024년 약 11억 달러 이상의 CAPEX 투자를 집행했으며, 올해 상반기 실적 발표에서 Ogaki Central 2,3 공장의 AI 서버용 제품 출하비중을 75% → 85%, Ogaki Central 4, 5공장은 55% → 70% 확대 계획을 발표했다. 또한 100% AI 서버용 기판 생산을 계획중인 Ono Plant의 경우 올해 말부터 가동될 예정이며, 차세대 패키징용 반도체 기판을 주력으로 생산할 Gama Plant 역시 가동을 앞당길 수 있다고 언급했다[그림21].

일본의 Toppan Holdings 역시 AI 서버용 하이엔드 기판 생산 CAPA 확대를 계획 및 추진중이다. Nigata공장의 경우 신규 라인을 증설하면서 2026년 양산에 돌입할 계획이며, 싱가포르 역시 2027년 양산을 목적으로 신규 공장 증설이 진행중이다. 또한 2028년 이후로 차세대 패키징용 기판 생산을 목적으로 Ishikawa Plant 증설 역시 계획되어 있다[그림22].

그림21. 이비덴의 경우 Ogaki Central 공장과 Ogaki 공장의 AI 서버 포트폴리오 비중을 확대할 전망. 또한 전방산업 수요 상황과 고객사 간 협의에 따라 차세대 패키징 기판을 주력으로 생산할 Gama Plant의 양산 시점을 앞당길 수 있다고도 언급.

Plant Network and Focus on Growth Sector **IBIDEN**

- Aim to acquire orders for high-value-added products(GPU/ASIC・CPU) by flexibly utilizing production capacity.
- Accurately grasp trends in new technologies and demand, and proceed with the consideration of our next investment and production strategies, responding to transformation of products.

Ono Plant(Cell8)



Launch	2025(October)
Items Produced	AI Server Network
Server Ratio	100%

Gama Plant(Cell6)



Launch	Negotiating
Items Produced	Next-Generation Leading Package
Server Ratio	—

Ogaki Central Plant(Cell4/5)



Launch	2007/2020
Items Produced	AI Server/General Purpose Server, PC
Server Ratio	55%→70%

Ogaki Plant(Cell2/3)



Launch	1998
Items Produced	AI Server, PC
Server Ratio	75%→85%

*Serve ratio is decided based on sales
[FY24 1H→FY25 1H]

IBIDEN Philippines, Inc



Launch	2000年
Items Produced	PC
Server Ratio	0%→0%

IBIDEN Electronics Malaysia SDN. BHD



Aoyanagi Plant

그림22. 일본의 Toppan Holdings 역시 FC-BGA 중심의 포트폴리오 확대, 싱가포르 공장 증설을 진행중. Niigata 공장의 FC-BGA 신규 라인 증설 역시 계획중

Niigata 공장		개요	
	위치	Shibata, Niigata	
	가동시점	2014: 양산 준비 완료 2022: 라인 확장 2026: 신규 라인 증설	
	주요제품	FC-BGA, Color filters	
싱가폴 공장		개요	
	위치	싱가폴	
	가동시점	Phase1: 2026 년 말 Phase2: 미정	
	제품	FC-BGA, etc.	

자료: Toppan Holdings, iM증권 리서치본부

투자포인트②. '26년 화성2공장 준공, In-Line 설비 수주 증가 기대

기존 범용 장비 대비
ASP가 높은 5um 장비
수주 증가

단설비 대비 약 50%
높은 판가 높은 In-Line
FA 설비 수주 증가

2026년 상반기
화성2공장 준공 시점
이후부터는 판가가 높은
In-Line FA 설비 출하
증가가 기대

고가 장비 주문 비중 증가 속 Mixed ASP 개선 전망

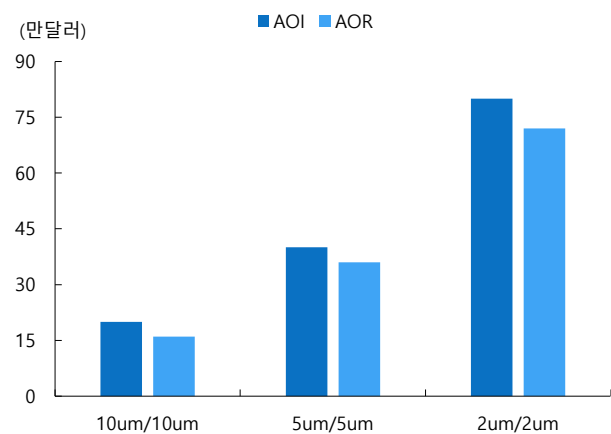
최근 고객사들이 AI 가속기향 고성능 반도체 기판 포트폴리오를 확장하고 있는 만큼, 검사 장비 주문 역시 기존의 범용 제품 (20um/20um, 10um/10um L/S)보다 더 미세한 회로를 검사 가능한 제품(5um/5um L/S) 중심으로 증가하고 있다. 장비 세대가 넘어갈수록 ASP가 약 2배 가까이 상승하는 점을 고려했을 때[그림23, 24], 이는 동사의 Mixed ASP 개선과 함께 실적 성장 요인으로 작용할 전망이다.

더 나아가 최근에는 과거 대비 수리 장비(AOR)의 수요도 증가하고 있다. 기판 회로가 미세화되고 대면적, 적층화되면서 수율 안정화가 핵심 과제로 자리잡았기 때문이다. 이에 검사(AOI)-확인(VRS)-수리(AOR)가 결합된 자동화 설비 In-Line FA 주문 비중 역시 크게 증가하고 있다. 통상 자동화 설비로 결합된 In-Line FA 장비의 경우 로더/언로더의 역할을 하는 EFEM이나 중앙통제시스템, 외부 결합 패널과 같은 부수적 부품이 추가되어 동일 대수의 단설비 대비 판가가 평균 50% 높다.

2026년 하반기 연CAPA 2,500억원 규모 화성2공장 준공 예정

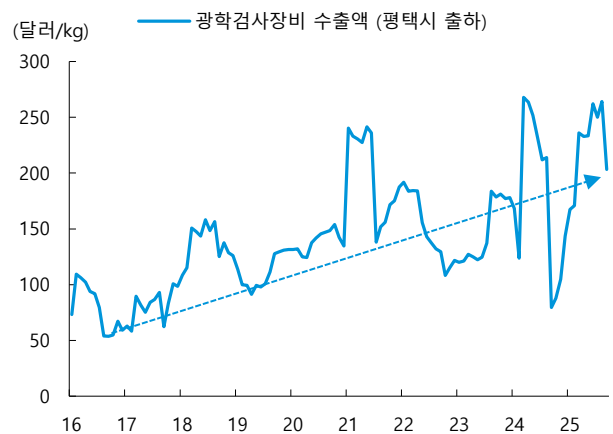
In-Line FA 장비의 경우 동일 단설비 대비 생산에 필요한 공간이 커 현재 기존의 평택 공장만으로는 생산 가능 대수가 적다는 제약이 존재한다. 이에 대응하여 동사는 2024년부터 화성2공장에 대한 투자를 진행하고 있다. 화성 제2공장의 경우 2026년 상반기 준공될 전망으로, 평택1공장 대비 면적은 2배 이상, 단설비 기준 연 CAPA도 2.5배 수준으로 파악된다[그림25].

그림23. 기가비스의 AOI(검사), AOR(수리) 장비 가격은 제품 세대별 약 2배가량 상승



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

그림24. 세대별 제품가격 상승에 따라 광학검사장비 kg당 수출액은 장기적으로 상승하는 모습



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림25. 경기도 화성 제 2공장은 2026년 상반기 준공 예정, 예상 CAPA는 기존 1공장 대비 2.5배 수준

[본사/1 공장]-경기도 평택		[2 공장]-경기도 화성 (2026년 상반기 완공 예정)	
			
부지면적	1,234 평(4,080 m ²)	부지면적	2,954 평(9,764 m ²)
건물 연면적	1,651 평(5,423 m ²)	건물 연면적	3,000 평
Capacity	1,000 억원	Capacity	2,500 억원
Business Area	FC-BGA, Via Hole, PLP, WLP, Glass Core Substrate, Glass Interposer	Business Area	FC-BGA, Via Hole, PLP, WLP, Glass Core Substrate, Glass Interposer

자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

투자포인트③. 차세대 패키징 검사장비 개발에 따른 중장기 성장여력 확보

2um L/S, PLP 패키징
기술이 상용화될 2028년
이후 ASP 상승 기대

차세대 패키징 장비 ASP는 현재 양산 제품 대비 2배~2.5배 수준

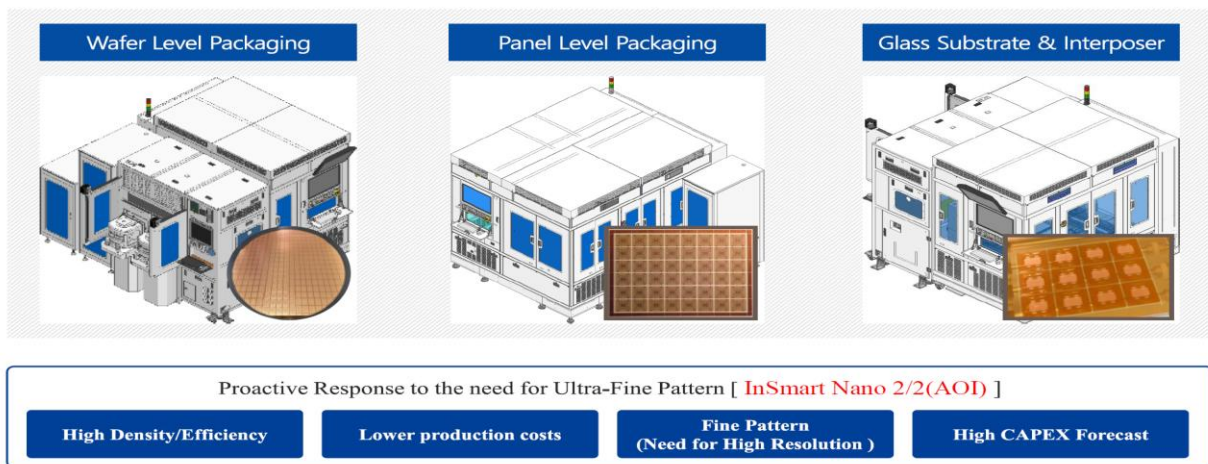
동사는 반도체 기판의 다음 세대로 채택될 가능성이 유력한 유리기판의 2um/2um 선폭 검사 장비, 더 나아가 차세대 패키징으로 꼽히는 PLP(Panel Level Package) 검사 시장 내에서도 선두 지위를 유지하고 있다. 전방 산업에서의 해당 기술 상용화 시점은 2028년 전후로 예상되고 있으며, 이에 따른 신규 장비 판매 속 매출 증가가 기대된다.

2um 장비는 기존 장비
대비 2배, PLP 장비는
2.5배 이상 ASP 상승

이미 양산 준비가 완료된 2um/2um 장비의 경우 현재 주력 제품인 5um/5um 장비 대비 판가가 2배 이상으로 추정되며, 개발 진행중인 PLP 장비의 경우 현재 5um/5um 광학검사장비 대비 판가가 2.5배 이상으로, 동사는 향후 ASP 상승에 따른 중장기 성장 여력을 확보한 상태이다. PLP 검사 장비의 경우 반도체 기판사가 아닌 파운드리사가 고객사라는 점에서 신규 잠재 고객사가 추가에 따른 Q 증가 효과도 기대할 수 있다.

그림26. 기가비스의 차세대 PLP(Panel Level Package)장비 및 InSmart Nano 2/2(AOI)

첨단 반도체 패키징 검사 장비



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

2um L/S, PLP 패키징
기술이 상용화될 2028년
이후 ASP 상승 기대

2um 장비는 기존 장비
대비 2배, PLP 장비는
2.5배 이상 ASP 상승

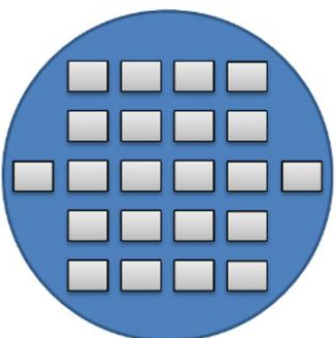
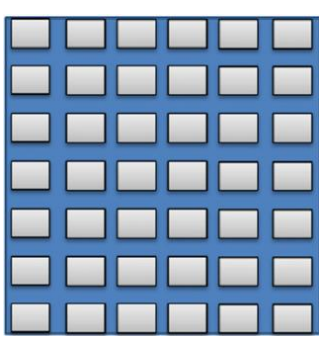
차세대 패키징 공정: PLP(Panel Level Package)

PLP 패키징은 반도체 칩을 사각형 패널 위에서 패키징하는 기술로, 현재 TSMC의 CoWoS에 적용되는 WLP(Wafer Level Package) 대비 생산 효율이 높아 차세대 패키징 기술로 주목받고 있다. 사각 패널의 구조적 특성상 원형 웨이퍼 상태에서의 패키징 대비 패널 모서리에서 버려지는 칩이 없어 생산 효율이 높으며, 업계는 동일한 칩 수 기준 웨이퍼(300mm, 12인치) 대비 5~6배 많은 칩을 생산 가능하다고 추정하고 있다. 또한 고가의 인터포저(interposer)가 필요없는 구조로 기존 웨이퍼 기반 패키지 기술보다 소재 사용량이 적어 비용절감의 효과가 크다.

2um L/S는 유리기판 상용화 시점부터 적용될 전망

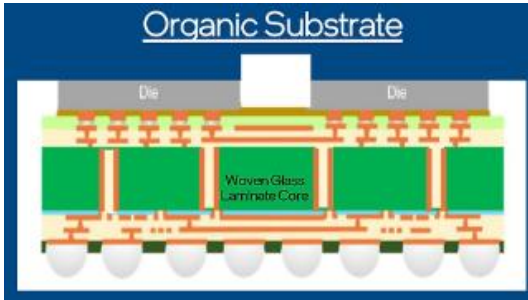
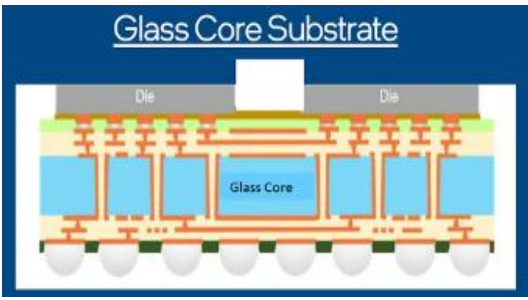
2um L/S의 경우 유리기판 상용화 시점부터 적용될 것으로 전망되고 있으며, 해당 시점은 2028년 이후로 예상된다. 유리기판은 기존 CCL 소재 기판 대비 더 얇고 정밀한 패턴이 구현 가능하며, 더 큰 사이즈의 기판 설치가 가능해 차세대 반도체 기판 소재로 기대된다. 유리기판은 유기기판 대비 열팽창계수(CTE: Coefficient of Thermal Expansion)가 낮아 패키지 면적이 커지고 레이어가 늘어나더라도 휨 현상(Warping)을 최소화할 수 있으며, 표면의 정밀도가 높아 2um급의 미세한 패턴을 구현할 수 있는 장점이 있다.

그림27. WLP패키징(Wafer Level Package)와 PLP패키징(Panel Level Package) 비교

항목	WLP (Wafer Level Package)	PLP (Panel Level Package)
		
작업 판	원형 웨이퍼(200/300 mm)	사각 패널(예: 510×515 mm)
생산성	면적 한계로 UPH(Unit Per Hour) 제한	큰 판에서 더 많이 생산 가능 → 비용/UPH 유리
엣지 손실	원형 가장자리 비효율 존재	사각 패널로 엣지 손실 ↓
패키지 크기	소형·중형 패키지에 강점	대형 패키지/칩렛 다수 배치 유리

자료: iM증권 리서치본부

그림28. 컨벤셔널 기판과 차세대 유리기판 차이 및 장단점

항목	기존 유기 기판(ABF 등)	유리 기판(Glass Core)
	 Organic Substrate	 Glass Core Substrate
재료 특성	유기/수지 기반 빌드업	유리 코어
CTE(열팽창)	큼 (3~7 ppm/K)	작음 (실리콘과 유사, 3~9 ppm/K)
평탄도/두께	중간(대형화 시 뒤틀림 우려)	우수(대형 패널에서도 평탄)
라인/스페이스	수~수십 um 범위	미세화 유리(2/2 um ↓ 기대)
사이즈	최대 100mm~100mm 수준	대면적 가능 (100mm~100mm 이상 초대형)
적용	모바일·네트워킹·서버 등	AI 서버향 차세대 대면적 패키지 중심

자료: iM증권 리서치본부

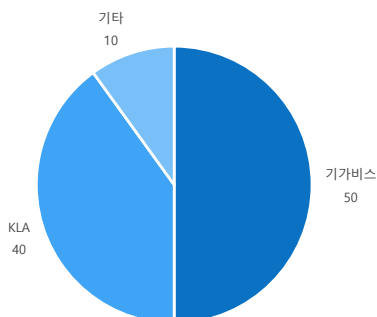
Appendix: 기업개요

동사는 반도체 패키징 후공정에서의 주요 제품인 FC-BGA(Flip Chip-Ball Grid Array) 기판의 검사(AOI) 및 수리(AOR) 광학장비 개발, 제조 기업으로 해당 시장에서 글로벌 1위의 점유율을 확보하고 있다. 2024년 기준 동사의 M/S는 50% 수준으로, 다음으로는 미국의 KLA가 약 40%의 점유율을 확보하고 있는 독과점 시장이다. 주요 고객사는 일본의 이비덴, 대만의 유니마이크론, 한국의 삼성전기 등 글로벌 Top Tier 반도체 기판 제조 업체들이다.

주요 제품은 AOI(자동광학검사기), AOR(자동광학수리기), VRS(결함확인장치)가 있으며, 반도체 기판 내층 선폭(Line/Space)의 쇼트를 검사하고 결함을 선별, 이후 기판 불량률 자동 수리하는 Total Solution을 제공한다. 현재 주력으로 나가는 제품은 5um/5um 선폭의 패턴까지 검사가 가능한 장비이며, 더 나아가 2um/2um의 선폭 검사 및 수리까지 가능한 차세대 제품을 개발 완료 및 양산이 준비된 상태이다. 그 외 다수의 단독 설비 (AOR, VRS, AOR 등)에 로더(Loader)/언로더(Unloader)와 같은 EFEM과 중앙통제시스템 등이 포함된 통합 In-Line 설비, 결함 데이터를 추적/통합 관리하는 소프트웨어(GVIS-CAM, DTS)가 있다.

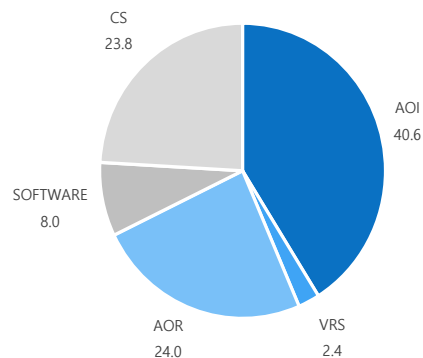
2025년 상반기 기준 매출비중은 AOI(40.6%), AOR(24%), VRS(2.4%), 소프트웨어(8%)로 제품 비중이 약 75%이며, 그 외 기술하된 제품을 관리 및 유지보수하는 CS매출(Customer Service) 매출이 약 24%이다.

그림29. 2024년 기준 FC-BGA 검사 및 수리장비 글로벌 점유율



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

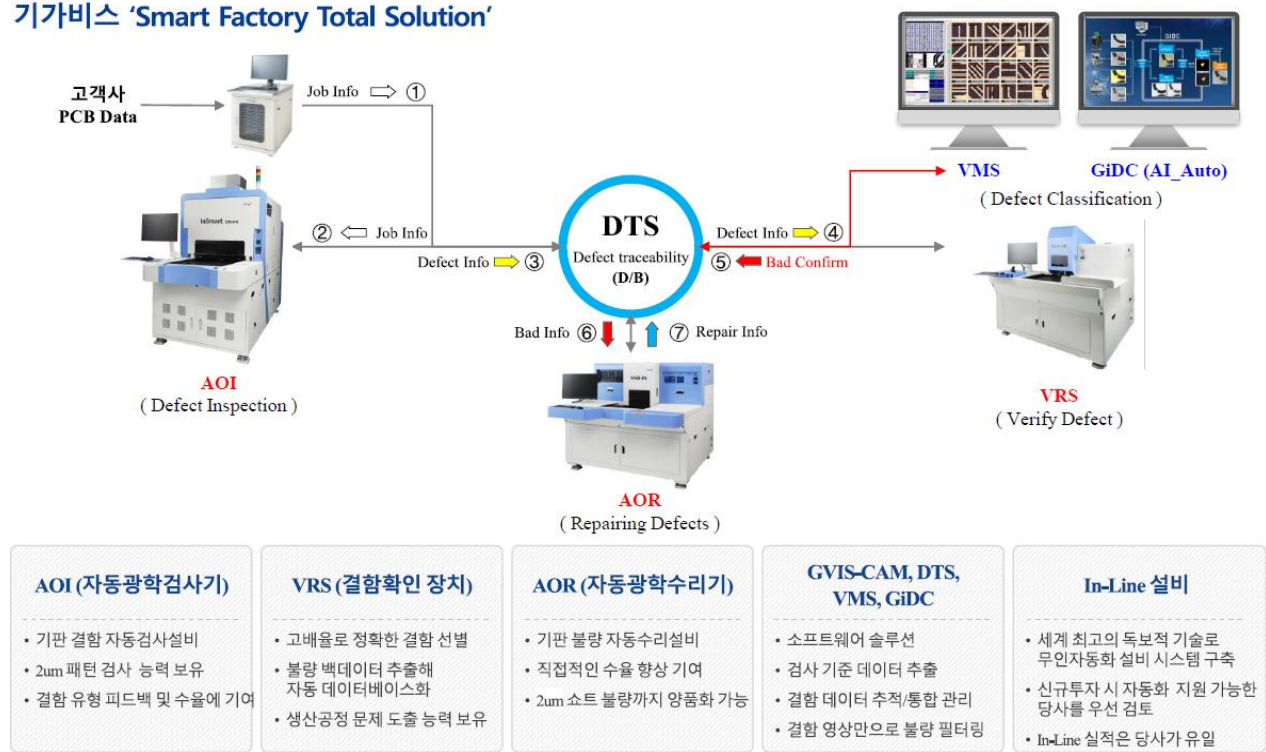
그림30. 2025년 상반기 기준 기가비스 사업부문(제품)별 매출 비중



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

그림31. 반도체 기판 회로의 검사-결함확인-수리까지 이어지는 동사의 Total Solution 서비스 개요

기가비스 'Smart Factory Total Solution'



자료: 기가비즈, iM증권 리서치본부

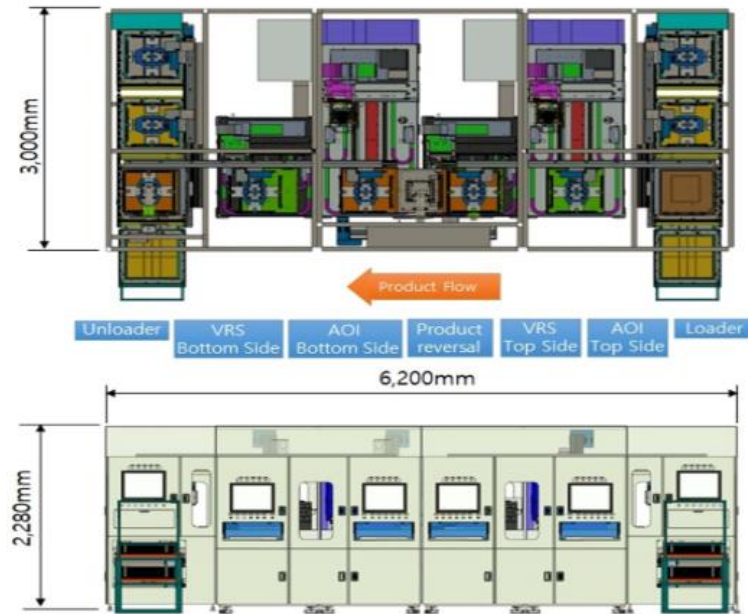
그림32. 반도체 기판 내층 공정 검사 및 수리 장비 개요



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

그림33. AOI(검사장비)-VRS(확인장비)-AOR(수리장비)가 결합된 In-Line FA 장비 개념도

[AOI Automation Line 개념도]



자료: 기가비스, iM증권 리서치본부

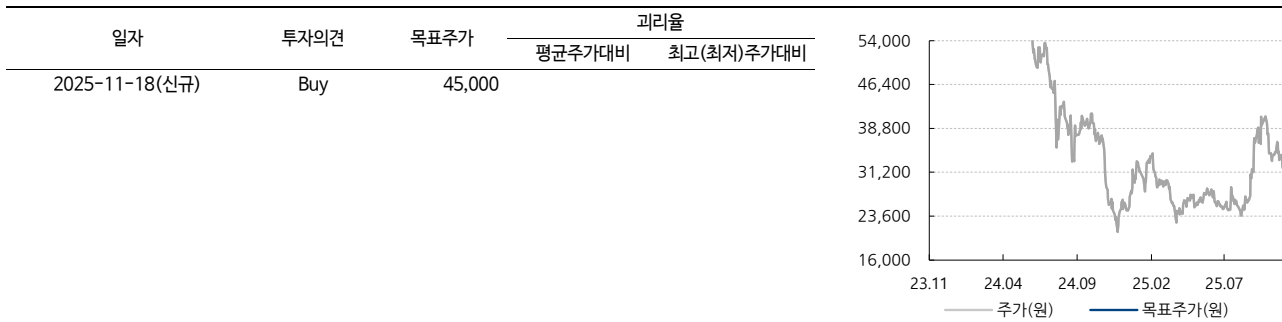
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	180	186	183	180	매출액	26	51	62	74
현금 및 현금성자산	20	34	24	14	증가율(%)	-71.4	93.4	23.4	19.1
단기금융자산	122	122	122	122	매출원가	14	23	26	31
매출채권	20	15	19	22	매출총이익	12	28	36	43
재고자산	18	15	19	22	판매비와관리비	14	15	15	16
비유동자산	50	49	62	60	연구개발비	6	6	6	7
유형자산	41	41	54	54	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2	1	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	230	235	245	240	영업이익	-2	13	21	27
유동부채	4	5	25	6	증가율(%)	적전	흑전	63.8	25.1
매입채무	1	3	3	4	영업이익률(%)	-6.8	25.7	34.1	35.8
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	5	5	5	4
유동성장기부채	-	-	20	-	이자비용	1	1	1	-
비유동부채	20	20	0	0	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	3	1	1	1
장기차입금	20	20	-	-	세전계속사업이익	4	19	26	32
부채총계	24	25	25	6	법인세비용	1	4	6	7
자배주주지분	206	210	220	234	세전계속이익률(%)	16.9	36.6	42.4	43.2
자본금	3	3	3	3	당기순이익	3	14	20	25
자본잉여금	102	102	102	102	순이익률(%)	13.1	28.4	32.9	33.5
이익잉여금	101	105	115	130	자배주주귀속 순이익	3	14	20	25
기타자본항목	-	0	0	-1	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	3	14	20	25
자본총계	206	210	220	234	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3	12	3	8	주당지표 (원)				
당기순이익	3	14	20	25	EPS	269	1,132	1,616	1,962
유형자산감가상각비	1	1	1	1	BPS	16,227	16,544	17,345	18,492
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	331	1,194	1,718	2,063
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	800	800	800	800
투자활동 현금흐름	-24	0	-15	0	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-15	-	PER	91.2	28.3	19.8	16.3
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	1.5	1.9	1.8	1.7
금융상품의 증감	66	-	-	-	PCR	74.2	26.8	18.6	15.5
재무활동 현금흐름	10	-10	-10	-30	EV/EBITDA	-	19.6	12.4	9.7
단기금융부채의증감	-	-	20	-20	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	20	-	-20	-	ROE	1.6	6.9	9.5	10.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	-3.8	27.2	36.2	37.5
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	11.7	12.0	11.3	2.4
현금및현금성자산의증감	-10	14	-10	-10	순부채비율	-59.2	-64.7	-56.9	-57.6
기초현금및현금성자산	31	20	34	24	매출채권회전율(x)	1.1	2.9	3.7	3.6
기말현금및현금성자산	20	34	24	14	재고자산회전율(x)	1.4	3.0	3.7	3.6

자료 :기가비스, iM증권 리서치본부

기가비스 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%