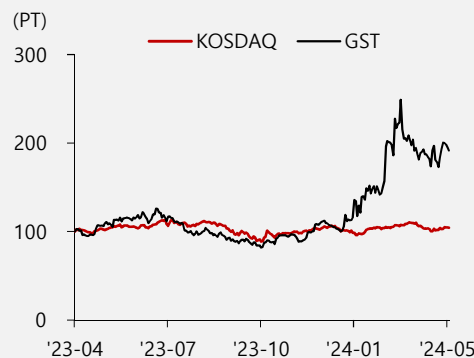


N/R

목표주가	- 원
현재주가	47,300 원
Upside	- %
Key Data	2024년 05월 03일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSPI(pt)	2,676.63
시가총액 (억원)	4,407
발행주식수 (천주)	9,318
외국인 지분율 (%)	3.7
52 주 고가 (원)	61,500
저가 (원)	20,200
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주	(%)
김덕준 외 2인	23.22
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	5.7 117.9 89.2
상대주가	7.4 96.9 84.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

GST(083450)

액침냉각을 기대하며...

기업 개요

동사는 2001년 10월에 설립, 2006년 02월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 반도체&디스플레이 등의 공정에서 배출되는 유해가스 정화장비인 Scrubber 과 안정적인 온도를 유지하여 공정효율 개선하는 온도조절 장비 Chiller 를 제작 및 판매한다. 사업부별 매출비중은 Scrubber 58.5%, Chiller 16.6%, 용역 등 21.2%, 상품 및 기타 3.6% 이다(23년 연간 기준).

투자포인트

1. 견조한 스크러버와 칠러 판매: GST 는 스크러버(Scrubber)을 국내외에 공급하는데, 국내 주요 고객사내 스크러버 매출 비중이 점진적으로 증가할 것으로 예상된다. 또한 올해 주요 해외 고객사인 마이크론의 일본향 매출 증가 &싱가폴향 수주 확대 및 중국 고객사들(와이엠티씨&씨에스엠티 등)의 투자증가 가능성으로 추가적인 수요가 기대되는 상황이다. 동사의 용역매출에서 스크러버 관련 용역매출(부품교체&수리)이 많은 부문을 차지한다. 칠러(Chiller)는 국내 고객사에서 전기식 칠러를 주로 납품하는데, 환경 이슈로 기존 냉동기식보다 전기식을 선호하는 경향이 강해져서, 향후 동사에게도 수혜가 예상된다.

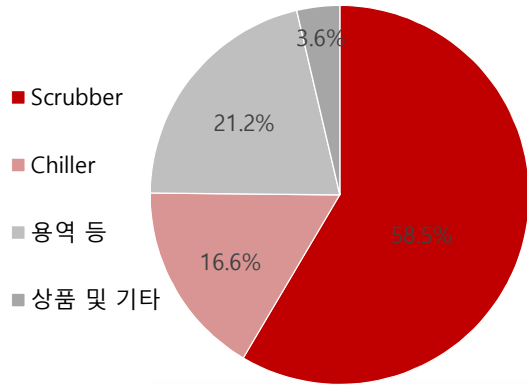
2. 액침냉각의 잠재력: 동사는 기존의 공냉식을 대체하는 '액침냉각(비전도성 액체에 전자제품을 담근 후, 액체에 열기를 전달시켜 냉각하는 방식)' 관련 신 사업을 준비하고 있다. 최근 AI 기술의 발달로 과도한 연산 워크로드가 발생(예: AI 데이터센터)하는 곳은 기존 공냉식 냉각의 한계에 직면하고 있다. 동사는 Immersion Cooler 를 R&D 하고 있으며, 1상형과 2상형의 2가지 타입으로 준비하고 있다. 2상형이 1상형 대비 효율성(에너지)측면에서 우월(2상형은 기화된 쿨러를 응축코일에 접해 액화되는 자체순환구조)하며, 글로벌 시장에서 2상형이 점차 주류가 되고 있어서 동사도 작년(23년) 4분기부터 2상형 관련 시범운동을 실시하고 있다.

3. 올해는 소폭의 실적 성장 전망: 23년 매출액은 2,792억원(YoY -10.8%), 영업이익 425억원(YoY -25.3%)으로 주요 고객사들의 투자 감소로 인해 전년 대비 실적이 감소하였다. 24년 연결기준 예상 매출액은 3,041억원(YoY +8.9%), 영업이익 483억원(YoY +13.5%)으로 고객사들의 수주 증대에 따른 소폭의 실적 성장이 예상된다. 마이크론의 회복세 및 중국 고객사들의 투자 강도에 따라서 추가적인 실적 성장이 가능하다.

구분	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (억원)	1,682	1,669	3,045	3,128	2,792
영업이익 (억원)	219	182	464	569	425
영업이익률 (%)	13.0	10.9	15.2	18.2	15.2
지배순이익 (억원)	179	158	377	468	357
PER (배)	5.3	10.1	9.3	3.9	7.2
PBR (배)	1.0	1.4	2.4	0.9	1.1
ROE (%)	19.8	15.1	29.4	27.5	17.0
EPS (원)	1,918	1,696	4,051	5,024	3,829

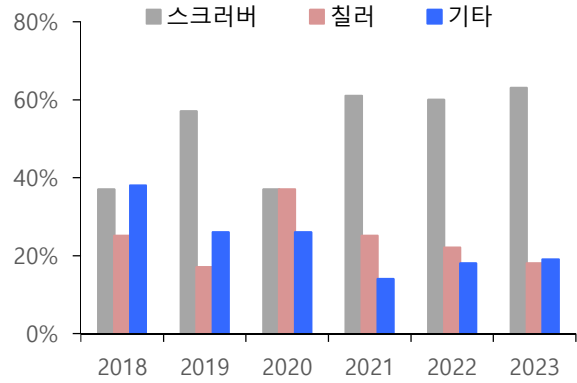
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 매출 비중(23년 기준)



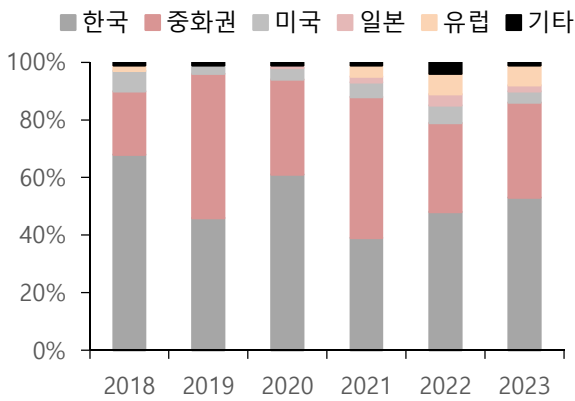
자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 제품별 매출 비중 추이(별도기준)



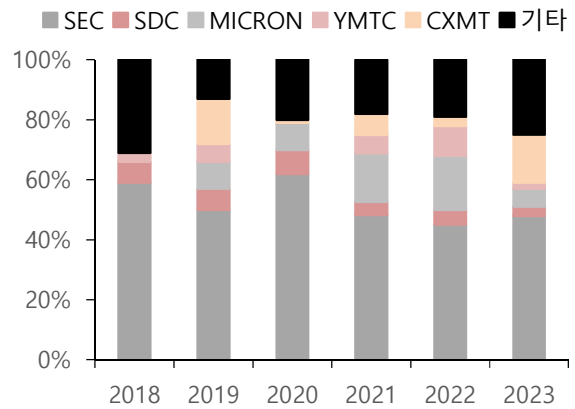
자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 지역별 매출비중 추이(별도기준)



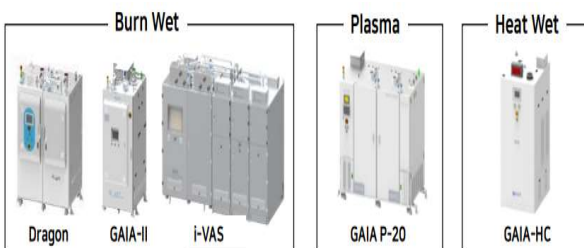
자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 주요고객사 매출 비중 추이(별도기준)



자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. SCRUBBER



자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. CHILLER



자료: GST, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
자산총계	1,368	1,418	2,062	2,518	2,798
유동자산	890	918	1,422	1,789	1,838
현금및현금성자산	256	360	424	425	486
단기금융자산	66	66	117	319	472
매출채권및기타채권	328	211	469	472	420
재고자산	218	261	358	522	436
비유동자산	478	500	640	730	960
장기금융자산	26	38	57	76	83
관계기업등투자자산	1	6	1	29	20
유형자산	385	372	470	509	692
무형자산	29	31	32	30	32
부채총계	334	281	549	505	467
유동부채	311	250	504	432	404
단기차입부채	46	36	38	35	60
기타단기금융부채	0	0	5	0	0
매입채무및기타채무	167	153	246	234	229
비유동부채	24	31	45	72	63
장기차입부채	16	17	34	32	35
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,033	1,137	1,514	2,013	2,331
지배주주지분*	993	1,106	1,459	1,949	2,255
비지배주주지분	40	31	54	64	76

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,682	1,669	3,045	3,128	2,792
매출원가	1,019	1,057	1,906	1,930	1,853
매출총이익	663	612	1,139	1,199	939
판매비와관리비	444	431	675	629	514
영업이익	219	182	464	569	425
EBITDA	253	217	498	603	462
비영업손익	11	-14	22	25	5
이자수익	2	3	3	9	26
이자비용	2	1	1	2	1
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	6	-4	32	24	6
관계기업등관련손익	-1	-0	-5	-1	-9
기타비영업손익	7	-11	-7	-6	-18
세전계속사업이익	230	168	486	594	430
법인세비용	51	13	96	118	61
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	180	155	390	476	369
지배주주순이익*	179	158	377	468	357
비지배주주순이익	1	-3	12	8	13
기타포괄손익	4	-12	-2	14	-29
총포괄손익	183	143	388	490	341

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동으로인한현금흐름	193	196	256	315	474
당기순이익	180	155	390	476	369
현금유입(유출)이없는수익	184	173	341	287	152
자산상각비	33	35	34	34	37
영업자산부채변동	-167	-70	-453	-314	46
매출채권및기타채권	-131	88	-288	-6	71
재고자산감소(증가)	-32	-45	-99	-164	76
매입채무및기타채무	34	-2	41	-18	-12
투자활동현금흐름	-45	-37	-194	-284	-397
투자활동현금유입액	70	41	46	65	34
유형자산	2	4	0	2	2
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	116	78	241	349	431
유형자산	23	18	116	64	205
무형자산	3	5	9	5	5
재무활동현금흐름	-10	-53	-1	-27	-13
재무활동현금유입액	30	24	62	8	24
단기차입부채	0	15	9	0	0
장기차입부채	15	0	20	0	23
재무활동현금유출액	40	59	50	8	10
단기차입부채	9	25	9	5	3
장기차입부채	3	3	3	3	7
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-1	4	-4	-3
현금변동	138	104	64	0	61
기초현금	118	256	360	424	425
기말현금	256	360	424	425	486

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,918	1,696	4,051	5,024	3,829
BPS*	10,657	11,872	15,663	20,921	24,200
CFPS	2,072	2,103	2,742	3,379	5,092
SPS	18,055	17,910	32,678	33,575	29,966
EBITDAPS	2,710	2,325	5,345	6,474	4,960
DPS (보통, 현금)	200	150	300	300	500
배당수익률 (보통, 현금)	1.9	0.8	0.8	1.5	1.8
배당성향 (보통, 현금)	10.0	8.4	7.0	5.8	12.6
PER*	5.3	10.1	9.3	3.9	7.2
PBR*	1.0	1.4	2.4	0.9	1.1
PCFR	4.9	8.2	13.7	5.8	5.4
PSR	0.6	1.0	1.2	0.6	0.9
EV/EBITDA	3.6	7.3	6.9	2.9	5.4
재무비율					
매출액증가율	29.6	-0.8	82.5	2.7	-10.8
영업이익증가율	110.5	-17.2	155.7	22.7	-25.3
지배주주순이익증가율*	74.4	-13.8	151.6	22.1	-22.4
매출총이익률	39.4	36.7	37.4	38.3	33.6
영업이익률	13.0	10.9	15.2	18.2	15.2
EBITDA이익률	15.0	13.0	16.4	19.3	16.6
지배주주순이익률*	10.7	9.3	12.8	15.2	13.2
ROA	18.1	13.0	26.7	24.9	16.0
ROE	19.8	15.1	29.4	27.5	17.0
ROIC	23.3	22.8	43.5	41.1	28.1
부채비율	32.4	24.7	36.3	25.1	20.0
차입금비율	6.0	4.7	4.8	3.3	4.0
순차입금비율	-24.8	-32.5	-30.8	-31.9	-36.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

GST(083450)

일자	2024-05-07
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.03.31)

BUY (매수)	75.0%
HOLD (보유/중립)	25.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%