

# GST (083450/KS | Not Rated)

## 성장성 대비 저평가



### ● 스크러버, 칠러 전문업체

- GST은 반도체, 디스플레이용 1차 스크러버, 칠러 전문업체
- 1차 스크러버는 공정 Chamber에 연결되어 부산물의 정화를 담당하며, 칠러는 Chamber 온도를 낮춰 공정의 안정적 진행을 돕는 역할
- 국내 반도체 스크러버 시장 내 2위 기업이며, 유사업체로는 유니셈 (스크러버, 칠러), 에프에스티 (칠러) 등
- 20년 매출액은 스크러버 34%, 칠러 34%, 상품 및 용역 27% 등

### ● 2021년 영업이익 337억원 (+86% YoY)의 사상 최대실적 전망

- GST의 2021년 연결실적은 매출액 2,245억원 (+35% YoY), 영업이익 337억원 (+86% YoY)의 사상 최대실적 전망
- 2020년 하반기 해외 비딩 지연의 해소와 2021년 반도체 업황 호조에 따른 국내 반도체 투자 증가, 대만 마이크론향 신규 Site 추가 영향
- NAND 투자 증가는 스크러버 뿐 아니라 전기식 칠러의 호조 견인할 것

### ● 반도체 공정 내 환경 설비로의 스크러버 성장성 대비 저평가

- 스크러버, 칠러는 메모리, 비메모리 모두 수혜라는 점과, 온실가스 배출 등 반도체 공정 내 환경설비로의 스크러버의 중요성 부각 전망. 또한 당사는 2022년 국내 거래선의 식각공정 내 플라즈마 하이브리드 스크러버 도입에 따른 신규 시장 개화도 기대 중
- 현재 주가는 2021E P/E 8.4X 수준으로 4~12X 인 12m Fwd. P/E Band 하단 영역에 불과
- 1Q21 영업이익 105억원 (+34% YoY)의 사상 최대 실적이 저평가 상황의 현 주가를 재평가 시키는 계기가 될 것으로 판단

Analyst 한동희 / donghee.han@sks.co.kr / 02-3773-8826

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률												
자본금	47 억원	주가(21/03/19)	22,550 원													
발행주식수	932 만주	KOSDAQ	952.11 pt													
자사주	0 만주	52주 Beta	1.24													
액면가	500 원	52주 최고가	22,550 원													
시가총액	2,101 억원	52주 최저가	9,220 원													
주요주주		60일 평균 거래대금	62 억원													
김덕준(외3)	25.95%															
자사주	5.19%															
외국인지분률	4.80%															
배당수익률	0.90%															
				<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>절대주가</th> <th>상대주가</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1개월</td> <td>10.3%</td> <td>11.8%</td> </tr> <tr> <td>6개월</td> <td>28.1%</td> <td>19.6%</td> </tr> <tr> <td>12개월</td> <td>160.4%</td> <td>17.2%</td> </tr> </tbody> </table>	주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	10.3%	11.8%	6개월	28.1%	19.6%	12개월	160.4%	17.2%
주가상승률	절대주가	상대주가														
1개월	10.3%	11.8%														
6개월	28.1%	19.6%														
12개월	160.4%	17.2%														

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	1,628	1,299	1,682	1,669	2,245	2,546
yoy	%	79.3	-20.3	29.6	-0.8	34.5	13.5
영업이익	십억원	223	104	219	182	337	456
yoy	%	356.4	-53.3	110.5	-17.2	85.8	35.2
EBITDA	십억원	239	128	253	215	369	487
세전이익	십억원	187	115	230	168	330	450
순이익(지배주주)	십억원	153	96	179	158	254	346
영업이익률%	%	13.7	8.0	13.0	10.9	15.0	17.9
EBITDA%	%	14.7	9.9	15.0	12.9	16.5	19.1
순이익률	%	9.7	7.9	10.7	9.3	11.3	13.6
EPS(계속사업)	원	1,642	1,033	1,918	1,697	2,728	3,716
PER	배	7.5	4.3	5.3	10.1	8.4	6.2
PBR	배	1.6	0.5	1.0	1.4	1.6	1.3
EV/EBITDA	배	4.4	3.2	2.9	5.4	4.1	2.5
ROE	%	23.3	12.4	19.8	15.0	20.4	22.6
순차입금	십억원	-157	-79	-259	-458	-622	-931
부채비율	%	30.8	22.4	32.4	23.7	24.0	22.3

# GST (083450/KS | Not Rated)



## GST 실적 추이 및 전망

(단위:억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	478	443	360	388	637	530	609	503	1,682	1,669	2,279	2,586
YoY %	97%	22%	-35%	-26%	33%	20%	69%	30%		-1%	37%	13%
QoQ %	-9%	-7%	-19%	8%	64%	-17%	15%	-17%				
Scrubber	149	155	114	157	294	206	247	178	857	575	925	1,087
Chiller	207	159	106	93	208	192	229	195	256	565	824	955
Etc.	4	14	23	31	30	29	31	30	104	72	120	123
상품 및 용역	118	114	118	107	104	103	102	101	466	457	409	421
영업이익	78	53	21	30	135	85	116	44	219	182	380	463
YoY %	흑전	25%	-80%	-60%	73%	61%	450%	48%		-17%	109%	22%
QoQ %	7%	-33%	-60%	40%	357%	-37%	37%	-62%				
지배순이익	82	44	13	19	104	64	87	32	179	158	287	352
영업이익률	16%	12%	6%	8%	21%	16%	19%	9%	13%	11%	17%	18%
지배순이익률	17%	10%	4%	5%	16%	12%	14%	6%	11%	9%	13%	14%

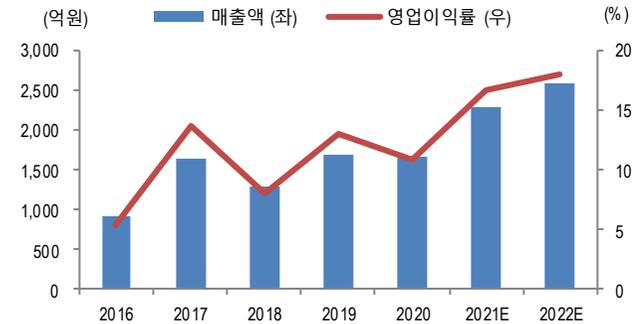
자료 : GST, SK증권 추정

## GST 분기 실적 추이 및 전망



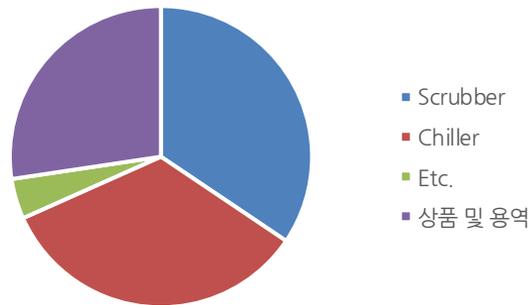
자료 : FnGuide, SK증권 추정

## GST 연간 실적 추이 및 전망



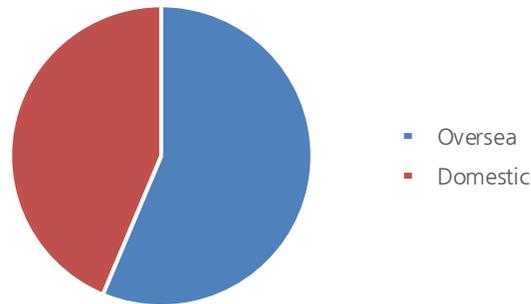
자료 : FnGuide, SK증권 추정

제품별 매출액 비중 (2020년)



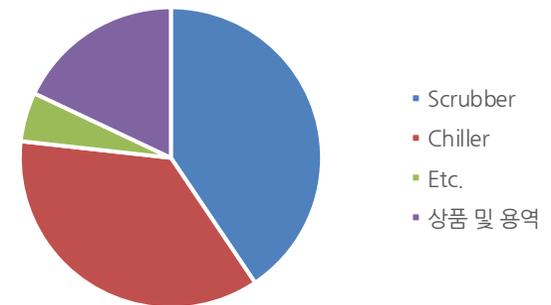
자료 : GST, SK증권 추정

스크러버 국내, 해외 비중 (2020년)



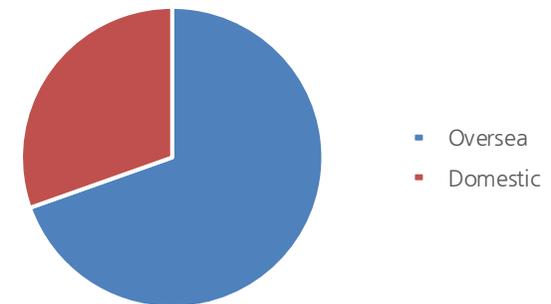
자료 : GST, SK증권 추정

제품별 매출액 비중 전망 (2021년)



자료 : SK증권 추정

칠러 국내, 해외 비중 전망 (2021년)

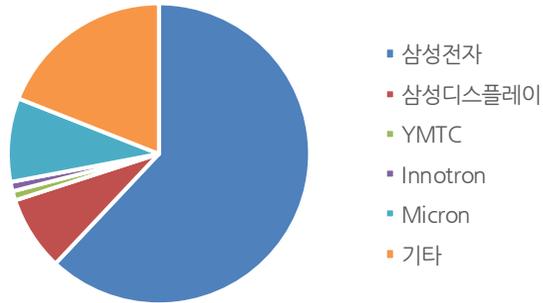


자료 : SK증권 추정

# GST (083450/KS | Not Rated)

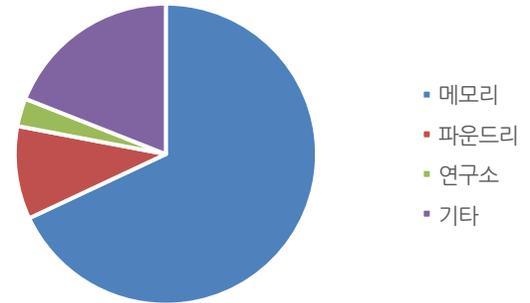


고객사별 매출 비중 (별도기준)



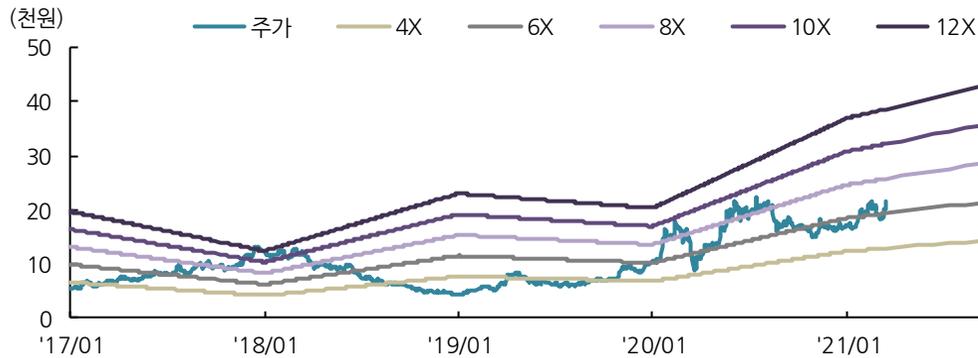
자료 : GST

어플리케이션별 매출 비중 (별도기준)



자료 : SK증권 추정

GST 12m Fwd. P/E Band Chart



자료 : SK증권 추정

재무상태표						포괄손익계산서					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(억원)						월 결산(억원)					
유동자산	547	890	946	1,255	1,650	매출액	1,299	1,682	1,669	2,245	2,546
현금및현금성자산	118	256	459	628	947	매출원가	864	1,019	1,057	1,291	1,423
매출채권및기타채권	200	328	243	324	367	매출총이익	435	663	612	953	1,123
재고자산	185	218	162	216	245	매출총이익률 (%)	33.5	39.4	36.7	42.5	44.1
비유동자산	504	478	480	479	469	판매비와관리비	331	444	431	616	667
장기금융자산	16	9	17	17	17	영업이익	104	219	182	337	456
유형자산	386	385	373	363	356	영업이익률 (%)	8.0	13.0	10.9	15.0	17.9
무형자산	34	29	27	23	20	비영업손익	11	11	-14	-7	-6
자산총계	1,050	1,368	1,426	1,734	2,119	순금융비용	-1	0	-2	-3	-4
유동부채	171	311	237	312	337	외환관련손익	9	6	1	2	2
단기금융부채	53	46	41	51	41	관계기업투자등 관련손익	-2	-1	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무	78	144	106	142	161	세전계속사업이익	115	230	168	330	450
단기충당부채	19	47	35	46	52	세전계속사업이익률 (%)	8.9	13.7	10.1	14.7	17.7
비유동부채	21	24	37	24	49	계속사업법인세	12	51	13	76	103
장기금융부채	0	16	27	22	42	계속사업이익	103	180	155	254	346
장기매입채무 및 기타채무	4	4	4	5	5	중단사업이익	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	192	334	273	336	386	당기순이익	103	180	155	254	346
지배주주지분	810	993	1,121	1,366	1,700	순이익률 (%)	7.9	10.7	9.3	11.3	13.6
자본금	47	47	47	47	47	지배주주	96	179	158	254	346
자본잉여금	90	90	94	94	94	지배주주귀속 순이익률(%)	7.41	10.63	9.48	11.32	13.6
기타자본구성요소	-20	-20	-40	-40	-40	비지배주주	7	1	-3	0	0
자기주식	-26	-26	-35	-35	-35	총포괄이익	99	183	159	258	350
이익잉여금	695	878	1,018	1,259	1,590	지배주주	94	183	162	258	350
비지배주주지분	48	40	32	32	33	비지배주주	5	1	-3	0	0
자본총계	858	1,033	1,153	1,398	1,733	EBITDA	128	253	215	369	487
부채와자본총계	1,050	1,368	1,426	1,734	2,119						

## 현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(억원)					
영업활동현금흐름	20	157	270	191	342
당기순이익(손실)	103	180	155	254	346
비현금성항목등	96	184	145	115	141
유형자산감가상각비	17	24	24	23	24
무형자산상각비	7	9	10	9	7
기타	63	100	87	11	11
운전자본감소(증가)	-133	-203	14	-93	-41
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-82	-131	71	-81	-44
재고자산감소(증가)	49	-32	56	-54	-29
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-21	34	-26	35	19
기타	-80	-74	-87	6	12
법인세납부	-46	-4	-44	-86	-103
투자활동현금흐름	-64	-44	-27	-13	-15
금융자산감소(증가)	1	-20	-11	0	0
유형자산감소(증가)	-81	-21	-12	-13	-17
무형자산감소(증가)	-4	-3	-5	-5	-5
기타	19	1	1	5	7
재무활동현금흐름	-28	31	-40	-9	-8
단기금융부채증가(감소)	0	28	-7	10	-10
장기금융부채증가(감소)	0	12	8	-5	20
자본의증가(감소)	-17	-23	-8	0	0
배당금의 지급	-11	0	-18	-13	-16
기타	-1	14	-16	-1	-2
현금의 증가(감소)	-73	138	203	169	319
기초현금	191	118	256	459	628
기말현금	118	256	459	628	947
FCF	-76	193	287	194	319

자료 : GST, SK증권 추정

## 주요투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(억원)					
성장성 (%)					
매출액	-20.3	29.6	-0.8	34.5	13.5
영업이익	-53.3	110.5	-17.2	85.8	35.2
세전계속사업이익	-38.4	100.3	-27.2	96.7	36.2
EBITDA	-46.3	97.3	-14.7	71.5	31.8
EPS(계속사업)	-37.1	85.7	-11.5	60.7	36.2
수익성 (%)					
ROE	12.4	19.8	15.0	20.4	22.6
ROA	9.9	14.9	11.1	16.1	18.0
EBITDA마진	9.9	15.0	12.9	16.5	19.1
안정성 (%)					
유동비율	320.1	286.5	399.7	402.4	489.4
부채비율	22.4	32.4	23.7	24.0	22.3
순차입금/자기자본	-9.2	-25.1	-39.7	-44.5	-53.7
EBITDA/이자비용(배)	145.9	141.1	137.6	175.5	215.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,033	1,918	1,697	2,728	3,716
BPS	8,694	10,657	12,031	14,657	18,245
CFPS	1,290	2,278	2,060	3,072	4,048
주당 현금배당금	0	200	150	180	200
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.3	5.4	13.2	8.4	6.2
PER(최저)	4.2	2.2	5.1	6.1	4.5
PBR(최고)	1.5	1.0	1.9	1.6	1.3
PBR(최저)	0.5	0.4	0.7	1.1	0.9
PCR	3.4	4.5	8.4	7.4	5.6
EV/EBITDA(최고)	9.2	3.0	7.7	4.1	2.5
EV/EBITDA(최저)	3.1	0.7	1.8	2.5	1.3

## GST (083450/KS)

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.03.23	Not Rated				

