

GST (083450)

반도체 설비투자 확대로 올해 사상 최대 실적 가시화

스크러버(Scrubber), 칠러(Chiller) 등을 생산하는 반도체/디스플레이 장비 전문 제조업체

동사는. 주력 제품으로 반도체/디스플레이 제조공정 등에서 사용 후 배출되는 유해가스 등을 정화시키는 장치인 스크러버와 더불어 제조 공정상 공정효율을 개선시키기 위하여 안정적인 온도유지 등을 제공하는 온도조절 장비인 칠러 등이 있다.

삼성전자, 마이크론 등 주요 고객사의 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대 본격화 ⇒ 동사 올해 사상 최대 실적으로 이끌 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 4,253억원(YoY +22.5%), 영업이익 745억원(YoY +25.8%)으로 예상되면서 사상 최대 실적 달성이 가능할 것으로 기대된다. 이는 삼성전자, 마이크론 등 주요 고객사의 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대 등이 올해 본격화 되면서 동사 실적향상을 이끌 것으로 예상되기 때문이다.

먼저 삼성전자 P4는 세부 구축 순서에 따라 총 4개의 Phase를 구성하고 있는데, 구축 순서는 1-3-4-2다. 현재 Phase1 이미 모든 투자가 완료되었으며, Phase3도 지난해 하반기부터 투자가 진행돼, 현재 대부분의 설비 셋업이 마무리된 상황이다.

이러한 환경하에서 올해의 경우 Phase4·Phase2에 대한 전공정 설비투자가 활발하게 진행될 예정이다. 이에 따라 Phase4의 경우 상반기부터, Phase2의 경우 하반기부터 전공정 설비가 도입될 계획이다. 해당 라인인 전부 1c(6세대 10나노급) D램 양산을 전담한다. 이와 같이 삼성전자 P4 관련 투자효과가 올해 상반기부터 동사 실적에 반영되면서 실적향상의 기반이 마련될 것이다.

한편, 마이크론의 경우도 미국 아이다호주 보이시에 500억달러를 투입해 신규 팹 2곳을 건설 중이며, 뉴욕주 시러큐스에도 1000억달러 규모의 반도체 공장 단지를 조성 중에 있다. 또한 지난 3월 마이크론이 퉁뤄(Tongluo)에 위치한 대만 파워칩(PSMC)의 반도체 공장을 인수함에 따라 향후 설비 증설이 가시화 될 것이다. 이와 같이 마이크론이 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대 본격화로 동사 실적향상에 기반이 마련될 것이다.

전방산업 투자로 인하여 친환경 칠러 및 액체냉각 성장성 가속화 될 듯

동사는 전기식 칠러 데모 장비 등을 지난해 4월에 글로벌 메이저 파운드리 회사에 공급하였으며, 현재 진행되고 있는 쉘 테스트가 올해 순차적으로 종료될 예정이다. 올해 중으로 쉘 테스트가 통과될 경우 해외 진출을 가속화 되는 계기가 마련 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

다른 한편으로 프레온 계열 냉매는 온실가스가 발생하기 때문에 이를 금지하려는 움직임이 본격화 됨에 따라 차세대 친환경 설비 수요가 증가하고 있는 중이다. 이러한 환경하에서 동사는 지난해 8월 미국에 소재한 글로벌 반도체 기업과 이산화탄소 칠러 등을 공급하기로 확정하였다. 무엇보다 영하 30도 이상 구간을 프레온 계열에서 이산화탄소 칠러로 대체하려는 움직임으로 인하여 향후 전세계 시장에서 신규 및 전환 투자 수요가 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

한편, 액체냉각은 전기가 통하지 않는 액체에 서버를 완전히 담가 효율적으로 냉각하는 방식으로 차세대 데이터센터의 핵심 솔루션으로 평가받고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 두 가지 형태(단상형, 이상형)의 액체냉각 장비를 개발함에 따라 2023년부터 단계적으로 기술검증(PoC) 장비를 고객사에 납품하여 관련 데이터를 수집 중이다.

기존 데이터센터의 시설 개조보다는 새로 건설되는 AI 데이터센터에 액체냉각 장비가 도입될 가능성이 크기 때문에 2027년부터 액체냉각 시장이 본격적으로 열리면서 동사 성장성 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

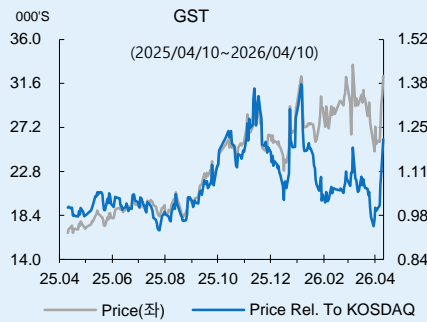
액면가 **500원**
 증가(2026.04.10) **32,350원**

Stock Indicator

| | |
|-----------|----------------|
| 자본금 | 9십억원 |
| 발행주식수 | 1,843만주 |
| 시가총액 | 596십억원 |
| 외국인지분율 | 13.4% |
| 52주 추가 | 16,650~33,450원 |
| 60일평균거래량 | 367,417주 |
| 60일평균거래대금 | 10.9십억원 |

| | | | | |
|----------|------|------|------|------|
| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
| 절대수익률 | 7.3 | 18.9 | 26.6 | 94.3 |
| 상대수익률 | 11.2 | 3.6 | -0.6 | 33.9 |

Price Trend



| FY | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 313 | 279 | 333 | 347 |
| 영업이익(십억원) | 57 | 43 | 59 | 59 |
| 순이익(십억원) | 47 | 36 | 45 | 45 |
| EPS(원) | 2,514 | 1,916 | 2,437 | 2,457 |
| BPS(원) | 10,627 | 12,263 | 14,545 | 16,342 |
| PER(배) | 3.9 | 7.2 | 6.9 | 11.7 |
| PBR(배) | 0.9 | 1.1 | 1.2 | 1.8 |
| ROE(%) | 27.5 | 17.0 | 18.7 | 16.2 |
| 배당수익률(%) | 1.5 | 1.9 | 1.9 | 2.3 |
| EV/EBITDA(배) | 3.1 | 5.7 | 5.1 | 8.3 |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

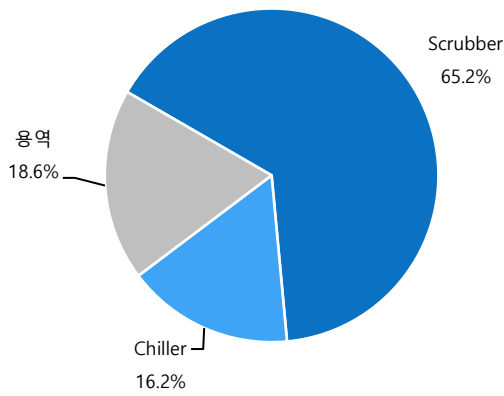
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. GST 실적 추이 및 전망

| FY | 매출액(억원) | 영업이익(억원) | 세전이익(억원) | 순이익(억원) | 자배주순이익(억원) | EPS(원) | PER(배) |
|-------|---------|----------|----------|---------|------------|--------|--------|
| 2020 | 1,669 | 182 | 168 | 155 | 158 | 857 | 10.1 |
| 2021 | 3,045 | 464 | 486 | 390 | 377 | 2,027 | 9.3 |
| 2022 | 3,128 | 569 | 594 | 476 | 468 | 2,514 | 3.9 |
| 2023 | 2,792 | 425 | 430 | 369 | 357 | 1,916 | 7.2 |
| 2024 | 3,462 | 591 | 637 | 459 | 454 | 2,437 | 6.9 |
| 2025 | 3,472 | 592 | 577 | 456 | 453 | 2,457 | 11.7 |
| 2026E | 4,253 | 745 | 772 | 610 | 606 | 3,288 | 9.8 |

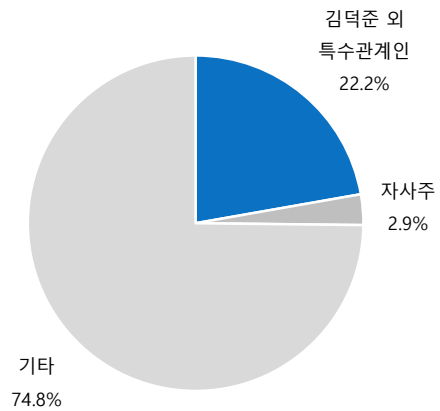
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림1. GST 매출 구성(2025년 기준)



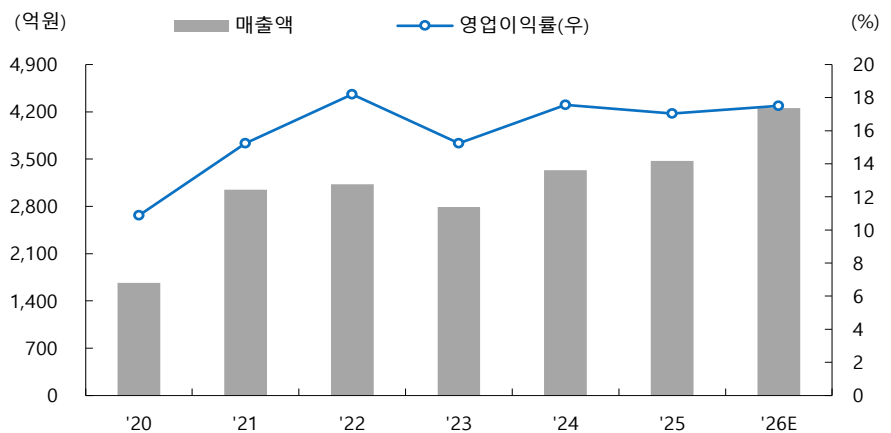
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림2. GST 주주 분포((2025년 12월 31일 기준)



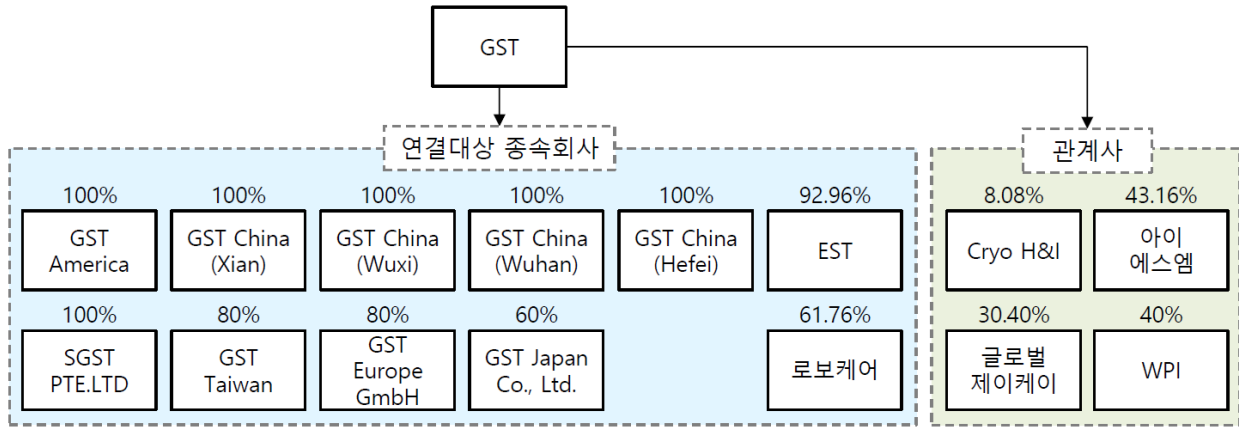
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림3. GST 실적 추이



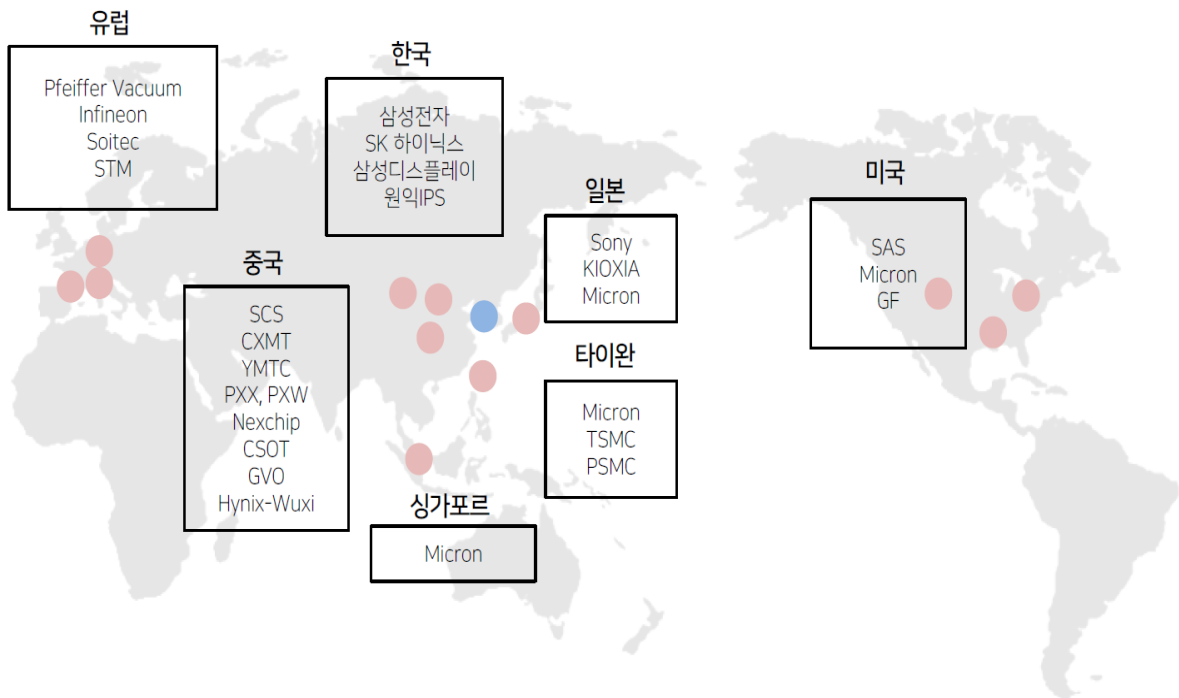
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림4. GST 자본구조



자료: GST, iM증권 리서치본부

그림5. GST 주요 고객사



자료: GST, iM증권 리서치본부

그림6. GST 스크러버(Scrubber)



자료: GST, iM증권 리서치본부

그림7. GST 칠러(Chiller)



자료: GST, iM증권 리서치본부

표2. GST 제품별 매출 비중 추이(별도기준)

| 구분 | '21 | '22 | '23 | '24 | '25 |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 스크러버 | 61% | 60% | 63% | 72% | 65% |
| 칠러 | 25% | 22% | 18% | 12% | 17% |
| CS용역 | 14% | 18% | 19% | 16% | 18% |

자료: GST, iM증권 리서치본부

표3. GST 지역별 매출 비중 추이(별도기준)

| 구분 | '21 | '22 | '23 | '24 | '25 |
|----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 한국 | 39% | 48% | 53% | 42% | 46% |
| 대만 | 11% | 8% | 1% | 12% | 22% |
| 중국 | 38% | 22% | 31% | 35% | 16% |
| 기타 | 12% | 22% | 15% | 11% | 16% |

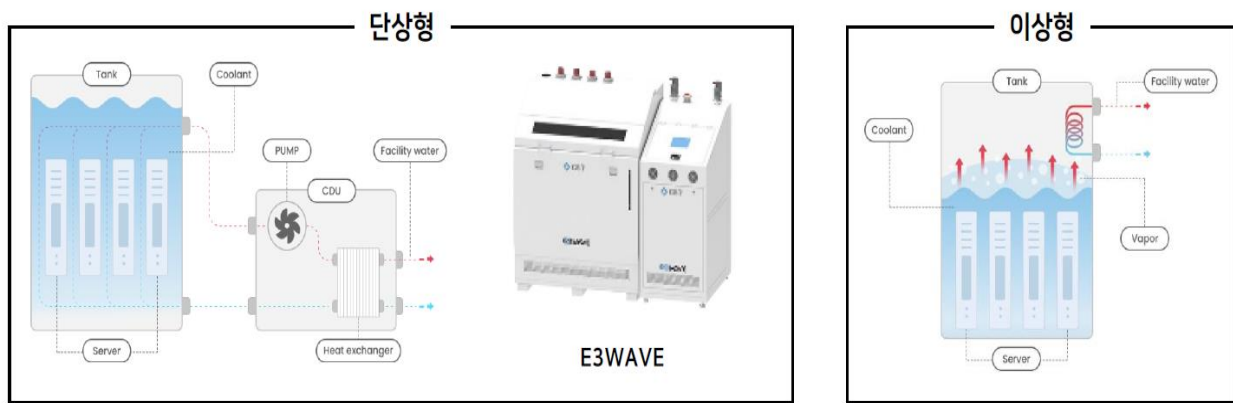
자료: GST, iM증권 리서치본부

표4. GST 주요 고객사별 매출 비중 추이(별도기준)

| 구분 | '21 | '22 | '23 | '24 | '25 |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 삼성전자 | 48% | 45% | 48% | 35% | 45% |
| 마이크론 | 16% | 18% | 6% | 18% | 32% |
| YMTC | 6% | 10% | 2% | 7% | 8% |
| CXMT | 7% | 3% | 16% | 15% | |
| 기타 | 23% | 24% | 28% | 25% | 15% |

자료: GST, iM증권 리서치본부

그림8. GST 액칭냉각 시스템



- 2024년 9월 고객사 납품

- 2025년 5월 LG유플러스 납품

- 2023년 10월 고객사 납품

자료: GST, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

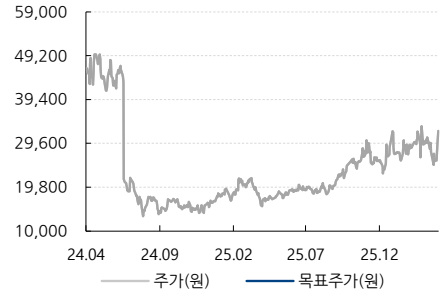
| 재무상태표 | | | | | 포괄손익계산서 | | | | |
|------------|------|------|------|------|-------------|------|-------|------|------|
| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | (십억원, %) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| 유동자산 | 179 | 184 | 207 | 246 | 매출액 | 313 | 279 | 333 | 347 |
| 현금 및 현금성자산 | 42 | 49 | 55 | 72 | 증가율(%) | 2.7 | -10.8 | 19.4 | 4.1 |
| 단기금융자산 | 29 | 45 | 48 | 42 | 매출원가 | 193 | 185 | 208 | 206 |
| 매출채권 | 47 | 41 | 53 | 62 | 매출총이익 | 120 | 94 | 126 | 141 |
| 재고자산 | 52 | 44 | 42 | 55 | 판매비와관리비 | 63 | 51 | 67 | 82 |
| 비유동자산 | 73 | 96 | 128 | 140 | 연구개발비 | 17 | 16 | 16 | 20 |
| 유형자산 | 51 | 70 | 78 | 87 | 기타영업수익 | - | - | - | - |
| 무형자산 | 3 | 3 | 4 | 5 | 기타영업비용 | - | - | - | - |
| 자산총계 | 252 | 280 | 335 | 386 | 영업이익 | 57 | 43 | 59 | 59 |
| 유동부채 | 43 | 40 | 60 | 74 | 증가율(%) | 22.7 | -25.3 | 37.7 | 1.0 |
| 매입채무 | 12 | 11 | 13 | 16 | 영업이익률(%) | 18.2 | 15.2 | 17.6 | 17.0 |
| 단기차입금 | 3 | 5 | 10 | 12 | 이자수익 | 1 | 3 | 3 | 3 |
| 유동성장기부채 | 0 | 1 | 1 | 1 | 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 7 | 6 | 6 | 7 | 지분이익(손실) | 0 | -1 | 0 | -1 |
| 사채 | - | - | - | - | 기타영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 3 | 3 | 2 | 0 | 세전계속사업이익 | 59 | 43 | 63 | 58 |
| 부채총계 | 50 | 47 | 67 | 82 | 법인세비용 | 12 | 6 | 18 | 11 |
| 자배주주지분 | 195 | 225 | 260 | 301 | 세전계속이익률(%) | 19.0 | 15.4 | 19.0 | 16.6 |
| 자본금 | 5 | 5 | 9 | 9 | 당기순이익 | - | - | - | - |
| 자본잉여금 | 7 | 7 | 2 | 2 | 순이익률(%) | - | - | - | - |
| 이익잉여금 | 181 | 212 | 249 | 289 | 자배주주귀속 순이익 | 47 | 36 | 45 | 45 |
| 기타자본항목 | -1 | -2 | 0 | 1 | 기타포괄이익 | 1 | -3 | 1 | 0 |
| 비자배주주지분 | 6 | 8 | 9 | 3 | 총포괄이익 | 49 | 34 | 47 | 45 |
| 자본총계 | 201 | 233 | 268 | 305 | 자배주주귀속총포괄이익 | 48 | 33 | 46 | 45 |

| 현금흐름표 | | | | | 주요투자지표 | | | | |
|--------------|------|------|------|------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| 영업활동 현금흐름 | 31 | 47 | 54 | 42 | 주당지표(원) | | | | |
| 당기순이익 | - | - | - | - | EPS | 2,514 | 1,916 | 2,437 | 2,457 |
| 유형자산감가상각비 | 3 | 3 | 4 | 4 | BPS | 10,627 | 12,263 | 14,545 | 16,342 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | CFPS | 2,696 | 2,114 | 2,675 | 2,825 |
| 지분법관련손실(이익) | 0 | -1 | 0 | -1 | DPS | 150 | 250 | 300 | 650 |
| 투자활동 현금흐름 | -28 | -40 | -40 | -14 | Valuation(배) | | | | |
| 유형자산의 처분(취득) | 6 | 20 | 19 | 12 | PER | 3.9 | 7.2 | 6.9 | 11.7 |
| 무형자산의 처분(취득) | 1 | 1 | 1 | 0 | PBR | 0.9 | 1.1 | 1.2 | 1.8 |
| 금융상품의 증감 | 0 | -1 | 0 | -1 | PCR | 1.8 | 6.4 | 6.2 | 10.2 |
| 재무활동 현금흐름 | -3 | -1 | -9 | -11 | EV/EBITDA | 3.1 | 5.7 | 5.1 | 8.3 |
| 단기금융부채의증감 | -1 | 2 | 4 | 0 | Key Financial Ratio(%) | | | | |
| 장기금융부채의증감 | - | 2 | 5 | - | ROE | 27.5 | 17.0 | 18.7 | 16.2 |
| 자본의증감 | 1 | 0 | -7 | 0 | EBITDA이익률 | 19.3 | 16.6 | 18.9 | 18.6 |
| 배당금지급 | -3 | -3 | -5 | -5 | 부채비율 | 25.1 | 20.0 | 24.8 | 26.8 |
| 현금및현금성자산의증감 | 0 | 6 | 6 | 17 | 순부채비율 | -32.1 | -36.5 | -33.4 | -33.1 |
| 기초현금및현금성자산 | 42 | 42 | 49 | 55 | 매출채권회전율(x) | 6.7 | 6.4 | 7.1 | 6.0 |
| 기말현금및현금성자산 | 42 | 49 | 55 | 72 | 재고자산회전율(x) | 7.1 | 5.8 | 7.8 | 7.2 |

자료 : GST, iM증권 리서치본부

GST 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 과리율 | |
|------------|------|------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2025-10-10 | NR | | | |



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 기관투자가 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

| 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|-------|--------|----|
| 88.2% | 11.8% | - |