

매 분기 기대를 뛰어넘는 실적, 보석 같은 장비주

투자 의견 BUY, 목표주가 27,400원 유지

GST에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 27,400원을 유지한다. 2020년 GST 1분기 실적은 매출액 478억원(+96.9%, YoY)과 영업이익 78억원(흑자전환)을 시현했다. 스크러버 매출액은 전년동기대비 125% 증가한 149억원, 칠러 매출액은 전년동기대비 408% 증가한 207억원을 달성했다. 특히 칠러는 내수와 수출 모두 늘어났으며 2019년 연간 칠러 매출액이 256억원이었던 점을 고려 시 눈에 띄는 매출 성장이 있었다. 이는 주요 고객사 투자 영향과 최근 반도체 공정의 미세화 및 고도화에 따라 온도 응답성 및 제어성이 우수한 전기식 칠러 수요가 높아지고 있기 때문이다. GST는 고객사 및 지역 다변화를 통해 매 분기 독보적인 실적을 보여주고 있다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 5배로 주가상승여력 충분하다고 판단한다.

고객사 다변화+반도체 공정 미세화가 보여주는 차별화된 실적

GST는 해외 진출 확대를 통해 거래처와 지역 확장을 지속적으로 하고 있다. 그 결과 2019년 3분기부터 매출액과 영업이익 규모가 급증하기 시작했으며 안정적인 성과를 이루고 있다. 제품 특성상 반도체/디스플레이 등 IT 전 산업에 걸쳐 필수적으로 쓰이는 장비이며 교체 수요도 동시에 발생하는 만큼 꾸준한 매출 성장이 이루어질 수 밖에 없다. 또한 최근 반도체 공정 미세화 및 고도화로 사용되는 가스의 종류가 다양해지면서 고성능 스크러버와 칠러 장비 수요가 지속 높아지고 있는 만큼 향후 GST 차별화된 실적 흐름은 이어질 것으로 예상된다.

2020년 매출액 2,057억원과 영업이익 367억원 전망

2020년 실적은 매출액 2,057억원(+22.3%, YoY)과 영업이익 367억원(+67.5%, YoY)으로 전망한다. 스크러버와 칠러 장비 모두 매출 확대가 일어나면서 전반적인 외형성장이 나타날 것으로 예상되는 만큼 연 매출액 2,000억원은 무난히 상회할 것으로 판단한다. 매출액 증가에 따라 영업이익도 대폭 늘어날 것으로 예상하며 영업이익률도 전년대비 전년 대비 4.8%p 향상된 17.8%로 추정한다.

Update

BUY

| TP(12M): 27,400원 | CP(5월 15일): 16,300원

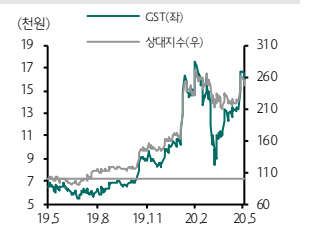
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	691.93
52주 최고/최저(원)	17,800/5,750
시가총액(십억원)	151.9
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	9,317.7
60일 평균 거래량(천주)	462.8
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
20년 배당금(예상, 원)	200
20년 배당수익률(예상, %)	1.23
외국인지분율(%)	6.29
주요주주 지분율(%)	
김덕준 외 3인	25.95
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	27.8 79.5 131.5
상대	12.8 73.4 144.1

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	209.0	262.6
영업이익(십억원)	36.8	46.5
순이익(십억원)	30.1	39.4
EPS(원)	3,198	4,186
BPS(원)	14,632	18,880

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	129.9	168.2	205.7	267.9	329.7
영업이익	십억원	10.4	21.9	36.7	48.5	60.0
세전이익	십억원	11.5	23.0	38.8	49.3	61.2
순이익	십억원	9.6	17.9	31.1	39.6	48.5
EPS	원	1,033	1,918	3,334	4,251	5,207
증감률	%	(37.1)	85.7	73.8	27.5	22.5
PER	배	4.30	5.32	4.89	3.83	3.13
PBR	배	0.50	0.93	1.16	0.90	0.70
EV/EBITDA	배	2.99	2.90	2.77	1.68	0.88
ROE	%	12.42	19.83	27.26	26.85	25.56
BPS	원	8,969	10,932	14,075	18,139	23,158
DPS	원	0	200	200	200	200



Analyst 안주원

02-3771-3125

joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기

02-3771-7522

robert.lee@hanafn.com

RA 정민구

02-3771-3429

mingu.jeong@hanafn.com

고객사 다변화+반도체 공정 미세화가 보여주는 차별화된 실적

고객사 다변화 + 반도체 공정 미세화

GST는 해외 진출 확대를 통해 거래처와 지역 확장을 지속적으로 하고 있다. 그 결과 2019년 3분기부터 매출액과 영업이익 규모가 급증하기 시작했으며 안정적인 성과를 이루고 있다. 제품 특성상 반도체/디스플레이 등 IT 전 산업에 걸쳐 필수적으로 쓰이는 장비이며 교체 수요도 동시에 발생하는 만큼 꾸준한 매출 성장이 이루어질 수 밖에 없다. 또한 최근 반도체 공정 미세화 및 고도화로 사용되는 가스의 종류가 다양해지면서 고성능 스크리버와 칠러 장비 수요가 지속 높아지고 있는 만큼 향후 GST 차별화된 실적 흐름은 이어질 것으로 예상된다.

표 1. GST 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
매출액	24.3	36.3	55.3	52.3	47.8	49.6	52.6	55.7	129.9	168.2	205.7
증가율	-36.6%	11.7%	99.5%	67.1%	96.9%	36.7%	-4.9%	6.4%	-20.3%	29.6%	22.3%
영업이익	0.0	4.2	10.4	7.3	7.8	8.4	10.0	10.5	10.4	21.9	36.7
영업이익률	-0.2%	11.6%	18.9%	14.0%	16.3%	16.9%	19.1%	18.8%	8.0%	13.0%	17.8%
당기순이익	0.4	3.9	8.5	5.2	7.8	6.9	8.1	8.5	10.3	18.0	31.2
순이익률	1.5%	10.8%	15.3%	9.9%	16.3%	14.0%	15.3%	15.2%	7.9%	10.7%	15.2%

자료: GST, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	129.9	168.2	205.7	267.9	329.7
매출원가	86.4	101.9	120.1	154.8	189.9
매출총이익	43.5	66.3	85.6	113.1	139.8
판매비	33.1	44.4	48.9	64.6	79.8
영업이익	10.4	21.9	36.7	48.5	60.0
금융손익	1.9	0.6	0.2	0.4	0.6
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.6)	0.6	1.9	0.5	0.6
세전이익	11.5	23.0	38.8	49.3	61.2
법인세	1.2	5.1	7.6	9.5	12.4
계속사업이익	10.3	18.0	31.2	39.8	48.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.3	18.0	31.2	39.8	48.8
비배주주지분 순이익	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3
지배주주순이익	9.6	17.9	31.1	39.6	48.5
지배주주지분포괄이익	9.4	18.3	31.1	39.6	48.5
NOPAT	9.3	17.1	29.6	39.1	47.8
EBITDA	12.8	25.3	40.1	51.7	63.2
성장성(%)					
매출액증가율	(20.2)	29.5	22.3	30.2	23.1
NOPAT증가율	(50.5)	83.9	73.1	32.1	22.3
EBITDA증가율	(46.4)	97.7	58.5	28.9	22.2
영업이익증가율	(53.4)	110.6	67.6	32.2	23.7
(지배주주)순이익증가율	(37.3)	86.5	73.7	27.3	22.5
EPS증가율	(37.1)	85.7	73.8	27.5	22.5
수익성(%)					
매출총이익률	33.5	39.4	41.6	42.2	42.4
EBITDA이익률	9.9	15.0	19.5	19.3	19.2
영업이익률	8.0	13.0	17.8	18.1	18.2
계속사업이익률	7.9	10.7	15.2	14.9	14.8
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,033	1,918	3,334	4,251	5,207
BPS	8,969	10,932	14,075	18,139	23,158
CFPS	2,139	3,900	4,396	5,601	6,853
EBITDAPS	1,374	2,710	4,299	5,547	6,788
SPS	13,936	18,055	22,080	28,748	35,388
DPS	0	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	4.3	5.3	4.9	3.8	3.1
PBR	0.5	0.9	1.2	0.9	0.7
PCFR	2.1	2.6	3.7	2.9	2.4
EV/EBITDA	3.0	2.9	2.8	1.7	0.9
PSR	0.3	0.6	0.7	0.6	0.5
재무비율(%)					
ROE	12.4	19.8	27.3	26.8	25.6
ROA	9.3	14.8	20.2	20.4	19.8
ROIC	13.8	22.1	34.0	39.3	41.6
부채비율	22.4	32.4	28.8	27.1	24.9
순부채비율	(9.2)	(25.1)	(34.1)	(40.7)	(46.3)
이자보상배율(배)	118.6	122.4	189.1	247.1	301.9

자료: 하나금융투자

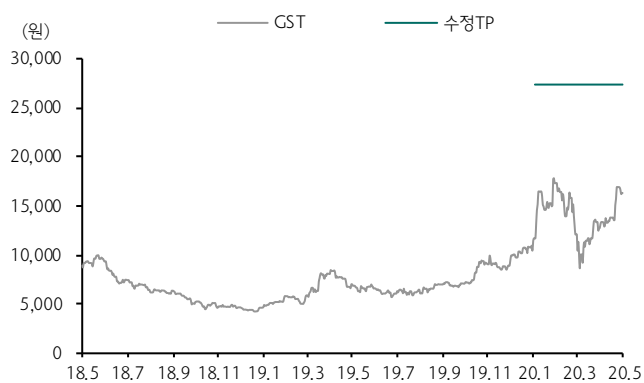
대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	54.7	89.0	121.0	166.3	218.7
금융자산	13.2	32.1	51.5	75.9	107.3
현금성자산	11.8	25.6	43.5	65.4	94.4
매출채권 등	20.0	32.8	40.2	52.3	64.4
재고자산	18.5	21.8	26.7	34.8	42.8
기타유동자산	3.0	2.3	2.6	3.3	4.2
비유동자산	50.4	47.8	50.0	50.8	53.5
투자자산	5.9	2.7	3.3	4.3	5.2
금융자산	5.7	2.5	3.1	4.0	4.9
유형자산	38.6	38.5	40.8	41.1	43.3
무형자산	3.4	2.9	2.2	1.7	1.3
기타비유동자산	2.5	3.7	3.7	3.7	3.7
자산총계	105.0	136.8	171.0	217.1	272.2
유동부채	17.1	31.1	35.7	43.5	51.2
금융부채	5.3	4.6	4.6	4.7	4.8
매입채무 등	8.4	16.7	20.4	26.6	32.7
기타유동부채	3.4	9.8	10.7	12.2	13.7
비유동부채	2.1	2.4	2.5	2.8	3.1
금융부채	0.0	1.6	1.6	1.6	1.6
기타비유동부채	2.1	0.8	0.9	1.2	1.5
부채총계	19.2	33.4	38.3	46.3	54.3
지배주주지분	81.0	99.3	128.6	166.4	213.2
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본조정	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	69.5	87.8	117.1	154.9	201.7
비배주주지분	4.8	4.0	4.2	4.4	4.6
자본총계	85.8	103.3	132.8	170.8	217.8
순금융부채	(7.9)	(25.9)	(45.3)	(69.5)	(100.9)
현금흐름표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	2.3	19.3	25.7	30.0	39.1
당기순이익	10.3	18.0	31.2	39.8	48.8
조정	5.1	18.0	2.4	3.2	3.3
감가상각비	2.4	3.3	3.3	3.2	3.3
외환거래손익	(0.3)	(0.1)	(1.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	2.8	14.7	0.1	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	(13.1)	(16.7)	(7.9)	(13.0)	(13.0)
투자활동 현금흐름	(6.9)	(4.5)	(6.1)	(6.4)	(8.4)
투자자산감소(증가)	0.0	3.3	(0.6)	(1.0)	(1.0)
유형자산감소(증가)	(8.1)	(2.1)	(5.0)	(3.0)	(5.0)
기타	1.2	(5.7)	(0.5)	(2.4)	(2.4)
재무활동 현금흐름	(2.8)	(1.0)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
금융부채증가(감소)	1.3	0.9	0.0	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.2)	(1.9)	0.1	(0.1)	(0.1)
배당지급	(1.1)	0.0	(1.8)	(1.7)	(1.7)
현금의 증감	(7.3)	13.8	17.9	21.9	29.0
Unlevered CFO	19.9	36.3	41.0	52.2	63.8
Free Cash Flow	(5.8)	17.1	20.7	27.0	34.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GST



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.1.20 20.1.19	BUY	27,400		-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 05월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 05월 18일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.