

GST (083450)

1분기부터 돋보일 실적

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	- (M)
현재주가 (2/23)	20,900원
상승여력	-

시가총액	1,947억원
총발행주식수	9,317,745주
60일 평균 거래대금	56억원
60일 평균 거래량	304,219주
52주 고	22,450원
52주 저	8,660원
외인지분율	4.33%
주요주주	김택준 외 3 인 25.95%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.5	24.0	27.4
상대	16.6	15.7	(9.1)
절대(달러환산)	10.7	24.0	38.8

2021년 스크러버와 칠러 모두 성장

- 2020년 당초 예정되어 있었던 공급 건들이 원활하게 이루어지지 않으며 매출 성장률 기대에 못미쳤으나 12월부터 회복세에 접어들기 시작하며 2021년 본격적인 실적 반등 예상.
- 국내 주요 고객사, 중국 로컬 반도체 업체 및 기존 고객사향 공급지역 확대 등을 통한 매출 증대 예상되며 스크러버와 칠러 모두 고성장하는 해가 될 것.
- 현재 주가는 2021년 기준 여전히 7배로 우호적인 영업환경 조성과 함께 고객 및 지역 다변화를 통한 실적 모멘텀 존재하는 등 매력적인 구간.

1Q21 Preview: 매출액 557억원과 영업이익 86억원 전망

- GST 2021년 1분기 예상 실적은 매출액 557억원(+16.4%, YoY)과 영업이익 86억원(+9.6%, YoY)으로 추정. 1분기 국내 주요 고객사향 공급이 많이 이루어지며 실적 확대 나타날 것으로 예상하며 해외 고객사 내 지역 다변화도 동시에 발생하고 있어 긍정적.
- 스크러버 매출액은 전년동기대비 29% 성장한 192억원, 칠러 매출액은 전년대비 12% 성장한 231억원으로 전망하며 두 장비 모두 반도체 공정에서의 필수 장비인 만큼 고른 성장 보일 것.
- 2분기부터는 해외 매출 본격적으로 많이 늘어날 것으로 예상하며 수익성도 좋은 만큼 분기별로 갈수록 실적 모멘텀 더욱 강화될 것으로 판단.

친환경 장비 연구개발도 지속 진행 중

- 최근 화두가 되고 있는 친환경 장비 수요 증가도 GST의 투자매력을 높여주고 있음. GST는 플라즈마 방식의 스크러버 장비를 이미 중국 로컬 반도체 업체들에게 공급하고 있으며 칠러 장비도 환경오염을 발생시키지 않는 열전소자를 이용해 개발한 만큼 친환경 장비 중심의 연구개발 진행 중.
- 2021년 연간실적은 매출액 2,227억원(+31.5%, YoY)과 영업이익 354억원(+88.5%, YoY)으로 전망. 지난해 코로나19 영향으로 지연되었던 공급건들이 본격적으로 재개되고 있는 만큼 실적 기대감을 높여도 좋을 것으로 판단.

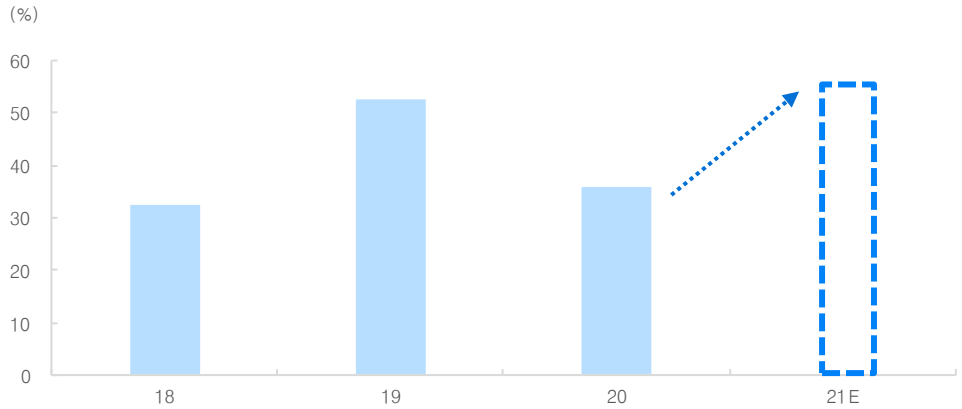
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	1,299	1,682	1,693	2,227
영업이익	104	219	188	354
지배순이익	96	179	154	286
PER	7.9	3.6	10.4	6.8
PBR	0.9	0.6	1.3	1.3
EV/EBITDA	5.7	1.7	5.8	3.9
ROE	12.4	19.8	14.5	22.7

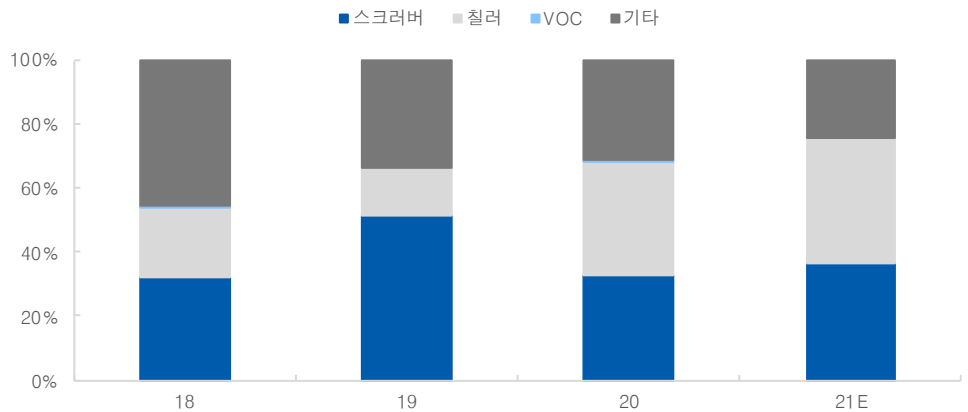
자료: 유안타증권

GST 연도별 수출비중 추이 및 전망



주: 2020 년은 3 분기 기준 자료: GST, 유안타증권 리서치센터

사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4QE	1Q2E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	47.8	44.3	36.0	41.2	55.7	54.2	55.9	56.8	168.2	169.3	222.7
증가율	96.9%	22.0%	-34.9%	-21.3%	16.4%	22.5%	55.3%	38.0%	29.6%	0.6%	31.5%
스크러버	14.9	15.5	11.4	13.4	19.2	20.4	20.6	20.4	85.7	55.2	85.8
칠러	20.7	15.9	10.6	13.3	23.1	20.0	21.0	22.7	25.6	60.5	80.5
VOC	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.0	0.9	1.0
용역	10.3	10.8	10.8	11.0	1.2	1.4	1.5	1.5	43.1	43.0	44.1
기타	1.9	2.0	2.9	3.0	1.1	1.2	1.5	1.3	13.8	9.8	11.3
영업이익	7.8	5.3	2.1	4.2	8.6	8.9	9.2	8.7	21.9	18.8	35.4
영업이익률	16.3%	11.9%	5.9%	10.1%	15.4%	16.5%	16.4%	15.3%	13.0%	11.1%	15.9%
당기순이익	7.8	4.0	1.3	2.9	7.1	7.2	7.3	7.2	18.0	15.5	28.8
순이익률	16.3%	9.0%	3.5%	7.0%	12.7%	13.4%	13.0%	12.6%	10.7%	9.1%	12.9%

자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST (083450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,299	1,682	1,693	2,227	2,891
매출원가	864	1,019	1,074	1,338	1,731
매출총이익	435	663	619	889	1,160
판매비	331	444	431	535	697
영업이익	104	219	188	354	463
EBITDA	128	253	234	405	520
영업외손익	11	11	-2	-5	-6
외환관련손익	9	6	5	5	5
이자손익	1	0	0	1	2
관계기업관련손익	-2	-1	-1	-1	-1
기타	3	7	-6	-10	-12
법인세비용차감전순이익	115	230	186	349	458
법인세비용	12	51	32	61	81
계속사업순이익	103	180	155	288	377
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	103	180	155	288	377
지배지분순이익	96	179	154	286	375
포괄순이익	99	183	158	291	380
지배지분포괄이익	94	183	158	290	379

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	23	193	212	317	398
당기순이익	103	180	155	288	377
감가상각비	17	24	37	41	46
외환손익	-3	-1	-5	-5	-5
증속, 관계기업관련손익	2	1	1	1	1
자산부채의 증감	-131	-167	-83	-117	-131
기타현금흐름	35	155	108	109	110
투자활동 현금흐름	-69	-45	-28	-28	-28
투자자산	-6	42	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-81	-23	0	0	0
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	18	-67	-27	-27	-27
재무활동 현금흐름	-28	-10	-11	-11	-11
단기차입금	0	-9	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	15	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-11	0	-18	-18	-18
기타현금흐름	-17	-16	7	7	7
연결범위변동 등 기타	0	0	-143	-137	-143
현금의 증감	-73	138	30	142	215
기초 현금	191	118	256	286	428
기말 현금	118	256	286	428	643
NOPLAT	104	219	188	354	463
FCF	-95	15	118	226	307

자료: 유안타증권

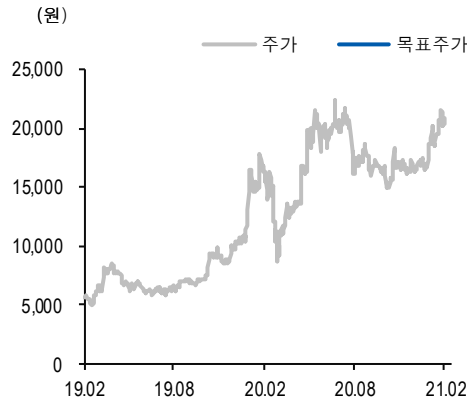
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	547	890	971	1,217	1,563
현금및현금성자산	118	256	286	428	643
매출채권 및 기타채권	200	328	378	430	518
재고자산	185	218	220	272	314
비유동자산	504	478	547	591	638
유형자산	386	385	448	487	531
관계기업등 지분관련자산	2	1	1	1	1
기타투자자산	57	26	26	26	26
자산총계	1,050	1,368	1,518	1,807	2,201
유동부채	171	311	316	340	377
매입채무 및 기타채무	84	167	172	197	233
단기차입금	53	44	44	44	44
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	24	24	24	24
장기차입금	0	15	15	15	15
사채	0	0	0	0	0
부채총계	192	334	340	364	401
지배지분	810	993	1,133	1,387	1,731
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	90	90	90	90	90
이익잉여금	695	878	1,014	1,265	1,604
비지배지분	48	40	46	56	70
자본총계	858	1,033	1,179	1,443	1,801
순차입금	-79	-262	-292	-434	-649
총차입금	53	60	60	60	60

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,033	1,918	1,650	3,070	4,022
BPS	9,108	11,164	12,822	15,747	19,644
EBITDAPS	1,374	2,710	2,508	4,347	5,584
SPS	13,936	18,055	18,170	23,901	31,027
DPS	0	200	200	200	200
PER	7.9	3.6	10.4	6.8	5.2
PBR	0.9	0.6	1.3	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.7	1.7	5.8	3.9	2.6
PSR	0.6	0.4	0.9	0.9	0.7

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-20.3	29.6	0.6	31.5	29.8
영업이익 증가율 (%)	-53.3	110.5	-14.1	88.1	30.9
지배순이익 증가율 (%)	-37.1	85.7	-14.0	86.1	31.0
매출총이익률 (%)	33.5	39.4	36.6	39.9	40.1
영업이익률 (%)	8.0	13.0	11.1	15.9	16.0
지배순이익률 (%)	7.4	10.6	9.1	12.8	13.0
EBITDA 마진 (%)	9.9	15.0	13.8	18.2	18.0
ROIC	14.6	23.8	20.1	32.6	37.1
ROA	9.3	14.8	10.7	17.2	18.7
ROE	12.4	19.8	14.5	22.7	24.0
부채비율 (%)	22.4	32.4	28.8	25.2	22.3
순차입금/자기자본 (%)	-9.8	-26.3	-25.8	-31.3	-37.5
영업이익/금융비용 (배)	118.6	122.4	105.1	197.6	258.8

GST (083450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-24	Not Rated	-	1년		
2021-01-27	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	91.9
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-21

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.