

GST (083450)

스몰캡



안주원

02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (I)
목표주가	35,000원 (I)
현재주가 (5/14)	25,350원
상승여력	38%

시가총액	2,362억원
총발행주식수	9,317,745주
60일 평균 거래대금	70억원
60일 평균 거래량	296,136주
52주 고	28,100원
52주 저	14,950원
외인지분율	4.47%
주요주주	김덕준 외 4 인 25.96%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.5)	22.5	56.5
상대	0.2	22.2	11.8
절대(달러환산)	(5.5)	20.1	70.3

예상을 뛰어 넘는 실적

1Q21 Review: 매출액 673억원과 영업이익 108억원 시현

GST 1분기 실적은 매출액 673억원(+40.6%, YoY)과 영업이익 108억원(+38.0%, YoY)을 시현했다. 부문별로는 스크러버 매출액이 전년동기대비 123.4% 증가한 334억원, 칠러 매출액은 전년동기대비 -1.7% 성장한 203억원을 달성했다. 스크러버 매출액이 국내외 고객사 향으로 많이 늘어나면서 전사 외형 성장을 이끌었으며 칠러는 중국 시안 공장 향으로 매출 발생이 많이 이루어졌다. 지난해 반영 되었어야 했던 해외 고객사향 매출액이 1분기부터 반영된 점은 긍정적이며 예상을 뛰어 넘는 실적으로 영업이익률은 16%로 높은 수익성을 달성했다.

2분기 실적은 매출액 698억원(+57.7%, YoY)과 영업이익 109억원(+107.0%, YoY)으로 더욱 좋을 것으로 예상된다. 해외 고객사향 매출액이 본격적으로 반영되기 시작하는 분기인 만큼 스크러버 매출액이 지속적으로 늘어날 것으로 전망되기 때문이다. 특히 주력 해외 고객사 같은 경우에는 스크러버 투자가 기존에 많이 이뤄지지 않아 신규 장비 발주가 많이 나오고 있는 것으로 판단된다. 스크러버가 유해가스를 정화해주는 장비이고 최근 반도체 공정 내 환경 이슈가 계속 부각되고 있어 동사의 스크러버 매출액은 분기 평균 300억원대에 형성될 것으로 판단한다.

2022년까지 실적 성장이 담보되어 있는 업체

GST에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 3.5만원을 제시한다. 목표주가는 2021년 예상 EPS에 Target PER 10배를 적용했다. GST 2021년 실적은 매출액 2,683억원(+60.7%, YoY)과 영업이익 408억원(+124.7%, YoY)으로 전망하며 3분기까지 실적 고성장이 이어질 것으로 보이는 만큼 연간 실적 추정치를 상향한다. 단순 이연 물량 증가가 아닌 주요 고객사들의 장비 발주가 많이 늘어나고 있는 만큼 의미 있는 실적 성장이 예상된다. 또한 최근에 협력업체로 새롭게 등록된 해외 고객사 향으로도 2022년 장비 공급을 목표로 데모 평가를 진행하고 있는 만큼 2022년에 대한 실적 기대감도 높은 업체이다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 7배로 절대적 저평가 수준인 만큼 주목해야 하는 시점이라고 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,682	1,669	2,683	3,591
영업이익	219	182	408	572
지배순이익	179	158	316	433
PER	3.6	9.7	7.5	5.5
PBR	0.6	1.3	1.6	1.2
EV/EBITDA	1.7	5.5	4.7	3.1
ROE	19.8	15.1	25.2	27.1

자료: 유안타증권

GST (083450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,682	1,669	2,683	3,591	4,399
매출원가	1,019	1,057	1,623	2,150	2,641
매출총이익	663	612	1,060	1,441	1,758
판매비	444	431	652	869	1,065
영업이익	219	182	408	572	693
EBITDA	253	217	450	620	747
영업외손익	11	-14	2	-10	-8
외환관련손익	6	-17	-4	-4	-4
이자손익	0	2	1	2	4
관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
기타	7	2	5	-8	-8
법인세비용차감전순이익	230	168	410	562	685
법인세비용	51	13	94	129	158
계속사업순이익	180	155	316	433	528
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	180	155	316	433	528
지배지분순이익	179	158	316	433	528
포괄순이익	183	143	304	421	516
지배지분포괄이익	183	147	312	432	529

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	193	196	41	344	492
당기순이익	180	155	316	433	528
감가상각비	24	25	30	36	41
외환손익	-1	13	4	4	4
중속, 관계기업관련손익	1	0	0	0	0
자산부채의 증감	-167	-70	-435	-255	-208
기타현금흐름	155	73	125	126	127
투자활동 현금흐름	-45	-37	-23	-23	-23
투자자산	42	-14	-5	-5	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-18	0	0	0
유형자산 감소	2	4	0	0	0
기타현금흐름	-67	-9	-18	-18	-18
재무활동 현금흐름	-10	-53	-6	-6	-6
단기차입금	-9	-10	15	15	15
사채 및 장기차입금	15	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-18	-13	-13	-13
기타현금흐름	-16	-25	-8	-8	-8
연결범위변동 등 기타	0	-1	-79	-100	-97
현금의 증감	138	104	-68	215	366
기초 현금	118	256	360	292	507
기말 현금	256	360	292	507	872
NOPLAT	219	182	408	572	693
FCF	171	177	41	344	492

자료: 유안타증권

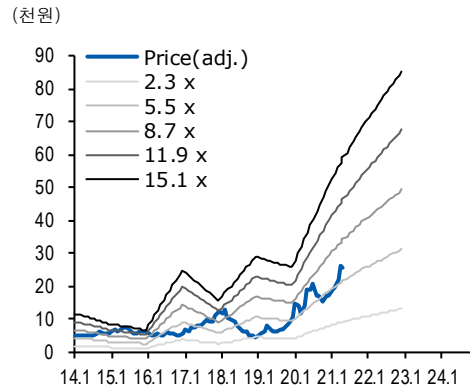
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	890	918	1,222	1,626	2,130
현금및현금성자산	256	360	292	507	872
매출채권 및 기타채권	328	211	517	642	722
재고자산	218	261	327	390	449
비유동자산	478	500	558	620	676
유형자산	385	372	421	475	525
관계기업 등 지분관련자산	1	6	11	16	21
기타투자자산	26	38	38	38	38
자산총계	1,368	1,418	1,780	2,246	2,806
유동부채	311	250	313	372	429
매입채무 및 기타채무	167	153	201	245	287
단기차입금	44	33	48	63	78
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	24	31	31	31	31
장기차입금	15	15	15	15	15
사채	0	0	0	0	0
부채총계	334	281	344	403	460
지배지분	993	1,106	1,397	1,792	2,282
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	90	94	94	94	94
이익잉여금	878	1,007	1,310	1,717	2,218
비지배지분	40	31	39	50	64
자본총계	1,033	1,137	1,437	1,842	2,346
순차입금	-262	-375	-292	-492	-843
총차입금	60	51	66	81	96

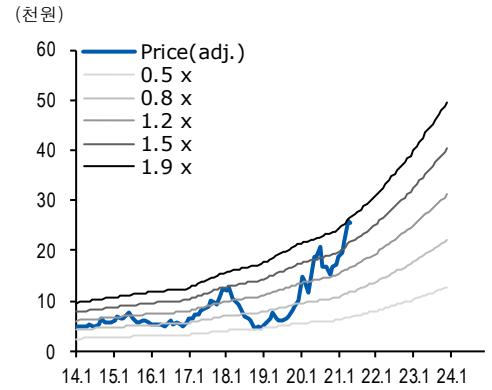
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,918	1,696	3,392	4,644	5,665
BPS	11,164	12,522	15,997	20,517	26,125
EBITDAPS	2,710	2,325	4,827	6,654	8,018
SPS	18,055	17,910	28,795	38,539	47,211
DPS	200	150	150	150	150
PER	3.6	9.7	7.5	5.5	4.5
PBR	0.6	1.3	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA	1.7	5.5	4.7	3.1	2.1
PSR	0.4	0.9	0.9	0.7	0.5

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	29.6	-0.8	60.8	33.8	22.5
영업이익 증가율 (%)	110.5	-17.2	124.8	40.2	21.2
지배순이익 증가율 (%)	85.7	-11.6	100.0	36.9	22.0
매출총이익률 (%)	39.4	36.7	39.5	40.1	40.0
영업이익률 (%)	13.0	10.9	15.2	15.9	15.8
지배순이익률 (%)	10.6	9.5	11.8	12.0	12.0
EBITDA 마진 (%)	15.0	13.0	16.8	17.3	17.0
ROIC	23.8	24.0	36.2	38.0	40.1
ROA	14.8	11.3	19.8	21.5	20.9
ROE	19.8	15.1	25.2	27.1	25.9
부채비율 (%)	32.4	24.7	23.9	21.9	19.6
순차입금/자기자본 (%)	-26.3	-33.9	-20.9	-27.5	-36.9
영업이익/금융비용 (배)	122.4	142.2	246.7	281.6	287.9

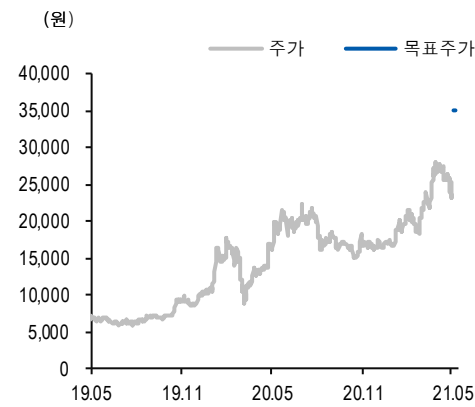
P/E band chart



P/B band chart



GST (083450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-17	BUY	35,000	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)	0.0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-12

※해외 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.