

GST (083450)

사상 최대 실적의 초입

2026년 7월 16일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (7월 15일)	48,350 원

신한생각 고객 다변화가 만든 이익 레벨업

삼성전자·마이크론향 스크리버 수요 확대와 SK하이닉스 신규 진입 효과로 26년 사상 최대 실적 전망. 26F PER 14배 수준으로 국내 반도체 장비사 대비 저평가 매력 보유. 27년 이후 TSMC 전기식 칠러 양산, 삼성 P5 투자, SK하이닉스 공정 확대가 추가 리레이팅 변수

메모리 CapEx 확대와 고객사 다변화 효과 본격화

반도체 제조공정에서 배출되는 유해가스를 정화하는 스크리버와 공정별 최적 온도를 제어하는 칠러를 제조하는 Sub-fab 인프라 장비 업체. 26년 실적 성장은 스크리버가 견인할 전망. 삼성전자 P4 DRAM 투자와 P2-P3 NAND V9 전환투자 물량 대응 중. 미국 Taylor 및 Austin 전환투자도 납품 및 매출 인식 시작. 마이크론은 대만 기존 Fab 증설과 미국 Idaho·Virginia 투자 동시 진행 중. SK하이닉스는 1Q26 기준 5개 공정으로 확대. 26년 SK하이닉스향 매출은 150억~200억원 수준 기대

칠러는 현재 매출 비중은 낮지만, 27년 이후 밸류에이션 확장의 핵심 변수. 기존 칠러 매출은 삼성전자향 전기식 칠러 중심이었으나, 현재 TSMC 전기식 칠러 데모, 삼성 Taylor CO₂ 칠러 데모, 마이크론 미국 CO₂ 칠러 데모, 유럽 Infineon·STMicro향 친환경 칠러 데모 진행 중. TSMC 전기식 칠러는 26년 3분기 킬 통과, 26년 말~27년 상반기 PO 가능성 기대

Valuation & Risk: 사상 최대 실적 기대

26년 매출액 4,460억원(+28.5% YoY), 영업이익 787억원(+33.1% YoY, OPM 17.7%) 전망. 26F PER 14배. 현 주가는 26년 사상 최대 실적과 고객사 다변화 효과를 충분히 반영하지 못한 구간으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	333.4	58.6	45.4	6.9	18.7	1.2	3.7	1.8
2025	347.2	59.2	45.3	11.7	16.2	1.8	6.6	2.3
2026F	446.0	78.7	64.6	13.8	19.8	2.5	9.0	1.8
2027F	545.0	99.2	79.0	11.3	20.8	2.2	7.1	2.2
2028F	630.0	118.1	93.3	9.5	21.0	1.9	5.8	2.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

김유민 선임연구원

✉ yumin.kim@shinhan.com

최승환, CFA 연구위원

✉ hani86@shinhan.com

Revision

실적추정치	신규
Valuation	-

시가총액	891.1 십억원
발행주식수(유동비율)	18.4 백만주(73.6%)
52주 최고가/최저가	66,500 원/18,240 원
일평균 거래액 (60 일)	20,940 백만원
외국인 지분율	22.4%

주요주주 (%)

김덕준 외 6 인	22.4
FIL LIMITED 외 9 인	9.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(24.8)	21.9	142.4	59.0
상대	(6.3)	69.4	137.5	81.3

주가

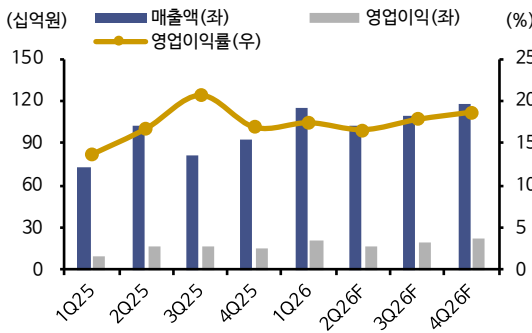


GST 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	72.3	101.9	80.8	92.2	115.9	103.1	109.0	118.0	333.5	347.2	446.0	545.0
YoY	(4.5)	11.0	(12.0)	24.3	60.2	1.2	35.0	28.0	19.4	4.1	28.5	22.2
스크러버	41.9	55.3	57.0	72.0	80.0	68.0	72.0	78.0	234.7	226.1	298.0	360.0
칠러	16.5	26.1	6.6	7.1	14.8	16.0	17.0	19.0	37.6	56.2	66.9	86.9
CS 및 기타	13.9	20.5	17.3	13.2	21.1	19.0	20.0	21.0	61.1	64.9	81.1	98.0
영업이익	9.9	17.0	16.7	15.6	20.2	17.1	19.4	22.0	58.6	59.2	78.7	99.2
YoY	15.8	(13.2)	(13.4)	39.7	103.9	0.4	16.4	41.6	37.7	1.0	33.1	26.0
Margin	13.7	16.7	20.7	16.9	17.4	16.6	17.8	18.7	17.6	17.0	17.7	18.2
지배순이익	7.7	11.5	13.5	12.7	17.3	14.1	15.5	17.6	45.4	45.3	64.6	79.0
YoY	(3.0)	(14.0)	(4.1)	25.9	126.4	22.7	15.4	38.7	27.2	(0.2)	42.7	22.3
Margin	10.6	11.3	16.7	13.7	14.9	13.7	14.2	14.9	13.6	13.0	14.5	14.5

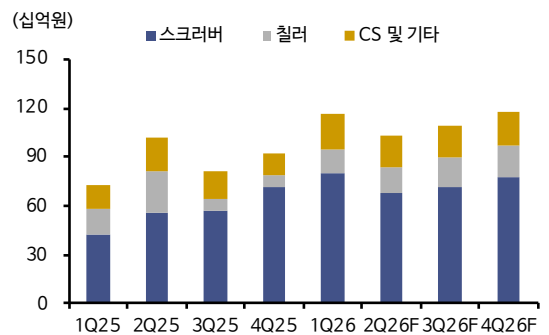
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추이



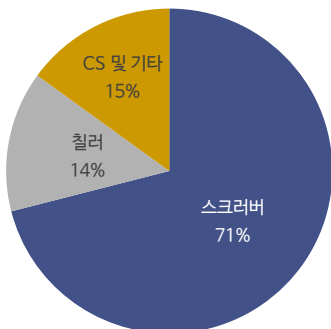
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

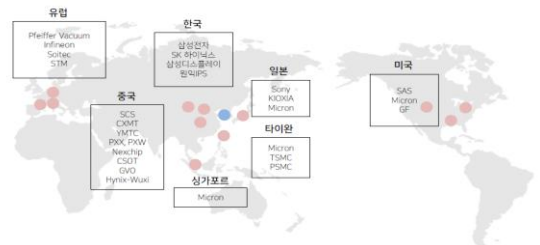
1Q26 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 주요 고객사

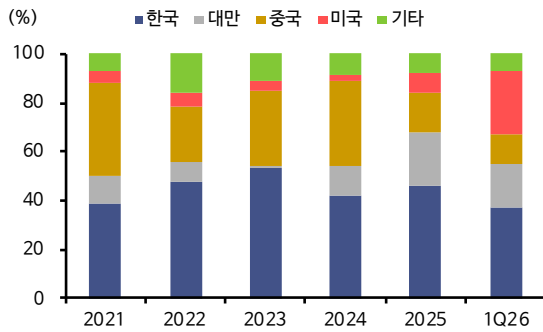
□ 주요 고객사



모든 대륙에서의 다양한 고객 매출처 확보

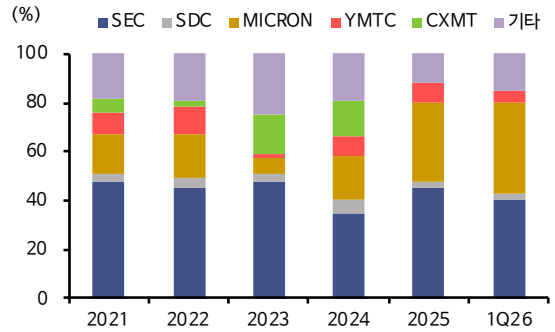
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 비중 추이



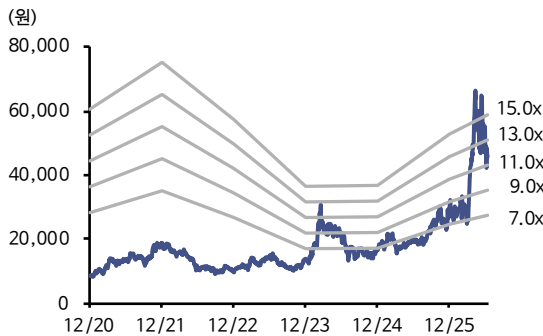
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 고객사 매출 비중 추이



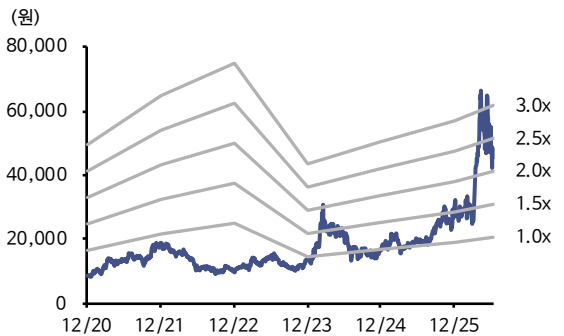
자료: 회사 자료, 신한투자증권

12MF PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

12MF PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	334.8	386.3	454.7	534.1	621.6
유동자산	207.1	246.3	290.5	341.3	403.5
현금및현금성자산	55.1	71.9	68.7	72.1	93.6
매출채권	53.5	61.9	79.5	97.2	112.3
재고자산	41.6	54.6	70.1	85.7	99.1
비유동자산	127.7	140.0	164.2	192.7	218.2
유형자산	76.7	85.8	104.5	127.1	147.1
무형자산	3.6	5.1	3.5	2.4	1.7
투자자산	28.2	28.6	35.7	42.8	48.9
기타금융유형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	66.5	81.7	101.3	120.9	137.7
유동부채	60.1	74.3	92.0	109.7	124.9
단기차입금	10.2	12.2	12.2	12.2	12.2
매입채무	13.2	16.2	20.9	25.5	29.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	6.4	7.4	9.3	11.2	12.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.8	0.7	0.7	0.7	0.7
기타금융유형부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	268.3	304.7	353.5	413.2	483.9
자본금	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3
자본잉여금	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4
기타자본	(10.4)	(8.5)	(8.5)	(8.5)	(8.5)
기타포괄이익누계액	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
이익잉여금	248.9	288.6	337.4	397.2	467.9
지배주주지분	259.5	301.2	350.0	409.7	480.4
비지배주주지분	8.8	3.5	3.5	3.5	3.5
*총차입금	17.1	15.3	16.0	16.7	17.2
*순차입금(순현금)	(89.6)	(108.1)	(116.5)	(131.6)	(163.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	54.4	41.6	47.5	63.3	80.1
당기순이익	45.9	45.6	64.6	79.0	93.3
유형자산상각비	3.6	4.1	6.3	7.5	8.0
무형자산상각비	0.9	1.1	1.6	1.1	0.7
외환환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.2	0.8	(0.8)	(0.8)	(0.8)
운전자본변동	(19.7)	(31.5)	(23.9)	(23.1)	(20.8)
(법인세납부)	(11.6)	(16.1)	(17.8)	(22.3)	(26.3)
기타	35.1	37.6	17.5	21.9	26.0
투자활동으로인한현금흐름	(40.1)	(13.6)	(43.4)	(48.4)	(43.6)
유형자산증가(CAPEX)	(18.9)	(12.8)	(25.0)	(30.0)	(28.0)
유형자산감소	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(15.1)	(3.5)	(6.3)	(6.3)	(5.3)
기타	(5.9)	2.7	(12.1)	(12.1)	(10.3)
FCF	26.8	26.9	23.7	35.0	54.8
재무활동으로인한현금흐름	(8.6)	(11.3)	(10.9)	(15.1)	(18.6)
차입금증가(감소)	4.3	(0.3)	0.7	0.7	0.6
자기주식처분(취득)	12.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.5)	(5.4)	(11.6)	(15.8)	(19.2)
기타	(20.7)	(5.6)	0.0	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	3.6	3.6	3.5
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	6.5	16.8	(3.1)	3.5	21.4
기초현금	48.6	55.1	71.9	68.8	72.2
기말현금	55.1	71.9	68.8	72.2	93.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333.4	347.2	446.0	545.0	630.0
증감률 (%)	19.4	4.1	28.5	22.2	15.6
매출원가	207.6	206.4	273.3	330.8	379.0
매출총이익	125.8	140.8	172.8	214.1	250.9
매출총이익률 (%)	37.7	40.6	38.7	39.3	39.8
판매관리비	67.3	81.6	94.0	114.9	132.8
영업이익	58.6	59.2	78.7	99.2	118.1
증감률 (%)	37.7	1.0	33.1	26.0	19.0
영업이익률 (%)	17.6	17.0	17.7	18.2	18.8
영업외손익	4.7	(1.4)	3.6	2.0	1.5
금융손익	5.0	0.4	1.6	1.9	2.4
기타영업외손익	(0.1)	(1.0)	2.8	0.9	(0.1)
종속 및 관계기업관련손익	(0.2)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
세전계속사업이익	63.2	57.7	82.4	101.2	119.7
법인세비용	17.9	10.9	17.8	22.3	26.3
계속사업이익	45.4	46.7	64.6	79.0	93.3
중단사업이익	0.5	(1.2)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	45.9	45.6	64.6	79.0	93.3
증감률 (%)	24.2	(0.6)	41.7	22.3	18.2
순이익률 (%)	13.8	13.1	14.5	14.5	14.8
(지배주주)당기순이익	45.4	45.3	64.6	79.0	93.3
(비지배주주)당기순이익	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0
종포괄이익	46.6	45.5	64.6	79.0	93.3
(지배주주)종포괄이익	46.1	45.1	64.1	78.4	92.6
(비지배주주)종포괄이익	0.5	0.3	0.5	0.6	0.7
EBITDA	63.0	64.4	86.6	107.8	126.8
증감률 (%)	36.3	2.2	34.5	24.4	17.7
EBITDA 이익률 (%)	18.9	18.6	19.4	19.8	20.1

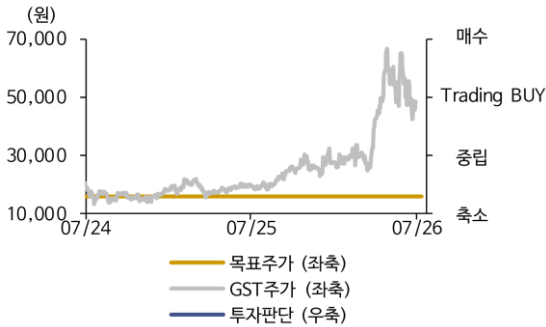
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,463	2,473	3,505	4,285	5,064
EPS (지배순이익, 원)	2,437	2,457	3,505	4,285	5,064
BPS (자본총계, 원)	14,557	16,530	19,178	22,421	26,258
BPS (지배지분, 원)	14,081	16,342	18,990	22,233	26,070
DPS (원)	300	650	880	1,070	1,260
PER (당기순이익, 배)	6.8	11.7	13.8	11.3	9.5
PER (지배순이익, 배)	6.9	11.7	13.8	11.3	9.5
PBR (자본총계, 배)	1.1	1.7	2.5	2.2	1.8
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.8	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA (배)	3.7	6.6	9.0	7.1	5.8
배당성향 (%)	11.8	25.7	24.5	24.3	24.2
배당수익률 (%)	1.8	2.3	1.8	2.2	2.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.9	18.6	19.4	19.8	20.1
영업이익률 (%)	17.6	17.0	17.7	18.2	18.8
순이익률 (%)	13.8	13.1	14.5	14.5	14.8
ROA (%)	14.9	12.6	15.4	16.0	16.2
ROE (지배순이익, %)	18.7	16.2	19.8	20.8	21.0
ROIC (%)	31.1	30.2	33.6	34.6	34.9
안정성					
부채비율 (%)	24.8	26.8	28.6	29.2	28.5
순차입금비율 (%)	(33.4)	(35.5)	(33.0)	(31.9)	(33.7)
현금비율 (%)	91.7	96.8	74.7	65.8	74.9
이자보상배율 (배)	196.1	126.7	174.6	210.8	241.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.6	5.2	5.3	5.2	5.1
재고자산회수기간 (일)	46.6	50.6	51.0	52.2	53.5
매출채권회수기간 (일)	51.8	60.7	57.9	59.2	60.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

GST(083450)



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 08월 16일	매수		-	-
2023년 02월 17일		6개월경과	-	-
2023년 08월 18일		6개월경과	-	-
2024년 02월 19일		6개월경과	-	-
2024년 08월 20일		6개월경과	-	-
2025년 02월 21일		6개월경과	-	-
2025년 08월 22일		6개월경과	-	-
2026년 02월 23일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김유민, 최승환)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 14일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------