

GST

083450

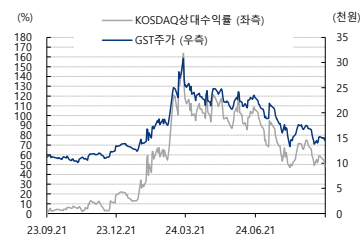
Sep 23, 2024

Not Rated

Company Data

현재가(09/20)	14,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	30,821 원
52 주 최저가(보통주)	10,123 원
KOSPI (09/20)	2,593.37p
KOSDAQ (09/20)	748.33p
자본금	47 억원
시가총액	2,700 억원
발행주식수(보통주)	1,862 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	81.2 만주
평균거래대금(60 일)	136 억원
외국인지분(보통주)	63.5%
주요주주	
김덕준 외 2 인	22.61%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-17.8	-42.8	24.4
상대주가	-13.5	-31.9	46.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

액침냉각, 기술적 강점을 확보해 나가는 중

액침냉각, 기술적 강점을 확보해 나가는 중

해외 경쟁사 대비 기술적 강점 확보해 나가는 중: 당사는 20여년간의 칩러 사업의 노하우를 바탕으로 액침냉각 제품 생산을 통해 산업내 레퍼런스를 쌓고 있음. 산업내 선두기업들의 특허 분석을 바탕으로 그들의 장단점을 파악하여 시장의 수요에 맞춘 장비를 개발하고 있으며 CFD라는 컴퓨팅시뮬레이션을 통해 결과값을 찾아내고 이를 통해 하드웨어 현실화 과정을 거쳐 경쟁력을 갖추어 나가고 있음. **액침냉각 장비 현재 상황:** 1상형 5U규모의 Poc 장비의 제작 끝났고 9월중에 출하가 진행될 것. 5U규모 장비의 기술을 기반으로 향후 21U 양산형으로 스케일업한 장비가 나올 것이며 장비는 자체적으로 Emersion Lab실에서 유체를 활용하여 기본적으로 성능, 환경적인 측면의 장시간 평가를 통한 신뢰성을 확보하고 있음.

구조적 변화로 체질 개선 진행중

1) 실적 호조 지속: 중국 업체들의 강력한 메모리 팹 증설 기조에 따른 수혜가 이어질 것이며 2023년 마이크론이 줄였던 투자가 하반기 재개되면서 일본, 싱가포르 투자가 진행될 것. 추가적으로 유럽 고객사의 전장관련 투자가 이루어지며 2Q24에 이어 하반기 실적 호조가 지속될 것. **2) 해외 고객사 확대를 통한 체질변화:** 2016년부터 해외 거래처를 확보하며 단일 고객사의 비중이 과거 약 80% 비중에서 현재 50% 수준으로 낮았으며 이로 인해 경쟁사 대비 실적 변동성이 감소되었음. 2024년 하반기 미국 및 대만 고객사의 확대에 대한 성과를 기대. **3)HBM TSV 공정에 진출:** 당사의 플라즈마 스크리머는 2024년 8월 고객사에 단독테모로 들어갔으며 이는 TSV공정에 사용되는 높은 단가의 장비로 향후 고객사의 HBM 공정 확대에 따른 수혜를 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
매출액(십억원)	168	167	304	313	279
YoY(%)	29.6	-0.8	82.5	2.7	-10.8
영업이익(십억원)	22	18	46	57	43
OP 마진(%)	13.1	10.8	15.1	18.2	15.4
순이익(십억원)	18	15	39	48	37
EPS(원)	1,918	1,696	4,051	5,024	3,829
YoY(%)	85.7	-11.6	138.8	24.0	-23.8
PER(배)	5.3	10.1	9.3	3.9	7.2
PCR(배)	5.2	9.7	9.8	4.8	10.1
PBR(배)	1.0	1.4	2.4	0.9	1.1
EV/EBITDA(배)	2.9	5.8	6.2	2.0	3.8
ROE(%)	19.8	15.1	29.4	27.5	17.0

IT/반도체

전기먹는 하마, 데이터센터를 식혀줘

[GST 083450]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	168	167	304	313	279
매출원가	102	106	191	193	185
매출총이익	66	61	114	120	94
매출총이익률 (%)	39.4	36.7	37.4	38.3	33.6
판매비와관리비	44	43	67	63	51
영업이익	22	18	46	57	43
영업이익률 (%)	13.0	10.9	15.2	18.2	15.2
EBITDA	25	22	50	60	46
EBITDA Margin (%)	15.0	13.0	16.4	19.3	16.6
영업외손익	1	-1	2	2	0
관계기업손익	0	0	0	0	-1
금융수익	2	1	4	12	7
금융비용	-1	-3	-2	-9	-5
기타	1	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	23	17	49	59	43
법인세비용	5	1	10	12	6
계속사업순손익	18	15	39	48	37
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	15	39	48	37
당기순이익률 (%)	10.7	9.3	12.8	15.2	13.2
비지배지분순이익	0	0	1	1	1
지배지분순이익	18	16	38	47	36
지배순이익률 (%)	10.6	9.5	12.4	15.0	12.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	0	1	-3
포괄순이익	18	14	39	49	34
비지배지분포괄이익	0	0	1	1	1
지배지분포괄이익	18	15	38	48	33

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	19	20	26	31	47
당기순이익	18	15	39	48	37
비현금항목의 가감	18	17	34	29	15
감가상각비	2	2	3	3	3
외환손익	0	1	-1	1	1
자본법평가손익	0	0	0	0	1
기타	16	13	32	25	11
자산부채의 증감	-17	-7	-45	-31	5
기타현금흐름	0	-6	-2	-13	-9
투자활동 현금흐름	-5	-4	-19	-28	-40
투자자산	4	-1	-2	-4	-2
유형자산	-2	-2	-12	-6	-20
기타	-7	0	-6	-18	-17
재무활동 현금흐름	-1	-5	0	-3	-1
단기차입금	-1	-1	0	-1	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	0	2	0	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-2	-1	-3	-3
기타	-2	-2	-1	1	-1
현금의 증감	14	10	6	0	6
기초 현금	12	26	36	42	42
기말 현금	26	36	42	42	49
NOPLAT	17	17	37	46	37
FCF	2	11	-16	11	24

자료: GST, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	89	92	142	179	184
현금및현금성자산	26	36	42	42	49
매출채권 및 기타채권	33	21	47	47	42
재고자산	22	26	36	52	44
기타유동자산	9	9	17	37	50
비유동자산	48	50	64	73	96
유형자산	38	37	47	51	69
관계기업투자금	0	1	0	3	2
기타금융자산	3	4	6	8	8
기타비유동자산	7	8	11	12	16
자산총계	137	142	206	252	280
유동부채	31	25	50	43	40
매입채무 및 기타채무	17	15	25	23	23
차입금	4	3	4	3	5
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	6	22	17	12
비유동부채	2	3	5	7	6
차입금	2	2	3	3	3
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	2	1	4	3
부채총계	33	28	55	50	47
자본총계	99	111	146	195	225
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	9	9	10	11	11
이익잉여금	88	101	137	181	212
기타자본변동	-2	-4	-5	-3	-3
비지배지분	4	3	5	6	8
자본총계	103	114	151	201	233
총차입금	6	5	7	6	9

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	1,918	1,696	4,051	5,024	3,829
PER	5.3	10.1	9.3	3.9	7.2
BPS	10,657	11,872	15,663	20,921	24,200
PBR	1.0	1.4	2.4	0.9	1.1
EBITDAPS	2,710	2,325	5,345	6,474	4,960
EV/EBITDA	2.9	5.8	6.2	2.0	3.8
SPS	9,036	8,963	16,354	16,803	14,997
PSR	1.1	1.9	2.3	1.2	1.8
CFPS	162	1,224	-1,754	1,206	2,612
DPS	200	150	300	300	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	29.6	-0.8	82.5	2.7	-10.8
영업이익 증가율	110.5	-17.2	155.7	22.7	-25.3
순이익 증가율	74.4	-13.8	151.6	22.1	-22.4
수익성					
ROIC	23.8	24.0	46.4	43.3	29.8
ROA	14.8	11.3	21.7	20.4	13.4
ROE	19.8	15.1	29.4	27.5	17.0
안정성					
부채비율	32.4	24.7	36.3	25.1	20.0
순차입금비율	4.4	3.6	3.4	2.6	3.1
이자보상배율	122.4	142.2	373.9	269.6	462.1