

매수(신규)

목표주가 (신규)	65,000원
현재가 (8/6)	46,000원

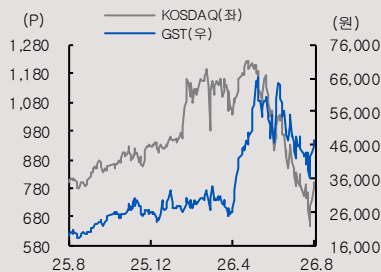
KOSDAQ (8/6)	801.67pt
시가총액	848십억원
발행주식수	18,430천주
액면가	500원
52주 최고가	66,500원
최저가	18,240원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	22.8%
배당수익률 (2026F)	1.4%

주주구성	
김덕준 외 6 인	22.38%
FIL LIMITED 외 9 인	9.10%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	129%	144%
절대기준	-2%	70%	144%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	65,000	-	-
EPS(26)	3,437	-	-
EPS(27)	4,107	-	-

GST 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

GST (083450)

10여년 만에 족쇄를 풀다

반도체 수율 제고의 필수재로 격상

유틸리티 장비가 단순 인프라에서 수율 개선을 위한 필수재로 지위가 격상되며, 수요 확대 국면에 진입했다. 유틸리티 장비는 메인 장비의 하부나 옆에 위치하며, 반도체 공정의 환경 및 수율 제어를 돕는다. 반도체의 고집적화·미세화가 진행되며 수율에 영향을 줄 수 있는 유틸리티 설비에 대한 중요성이 높아지고 있는 것이다. GST는 반도체 공정용 유틸리티 장비의 개발 및 생산업을 영위하며, 유해가스와 분진을 저감하는 스크리버와 챔버의 온도를 일정하게 유지하는 히터를 주요 제품으로 보유하고 있다.

메모리 4사 유틸리티 장비 최대 수혜주

동사는 메모리 4사 대상 공급 레퍼런스를 보유하고 있어 증설 사이클에서 유틸리티 업종 중 가장 큰 수혜가 기대된다. 반도체 수급 불균형으로 신규 Fab은 기존의 2층 구조가 아닌 3층으로 대형화되며, 6개 이상 Clean Room을 구비한 메가 Fab이 될 것으로 보인다. Fab이 대형화되는 만큼 유틸리티 장비에 대한 요구 수량도 증가할 전망이다. 캐시카우 제품인 스크리버의 가격은 업황을 반영해 1Q26 기준 대당 1.5억 원 수준으로 전년 동기 대비 13% 상승했다. 연간 생산량도 2025년 1,789개에서 금년 2,200개 수준으로 23% 증가할 것으로 전망한다.

역사적 주가 고점을 돌파하고도 남을 상황

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 65,000원을 신규 제시한다. AI발 반도체 증설 사이클은 과거 투자 대비 기간과 규모가 한 차원 다른 수준이라고 판단하며, 역사적 고점 부근인 현 주가 수준에서도 상승 여력이 충분하다고 평가한다. 지난 10여 년간 3천억 원대를 넘지 못했던 매출은 올해를 기점으로 4천억 원 이상을 기록할 것으로 전망한다. 하반기에는 TSMC향 신규 수주 역시 기대되며, 글로벌 파운드리 기업의 고객군 편입 이벤트는 주가 상승의 추가 모멘텀이 될 것이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333	347	435	500	539
영업이익	59	59	75	90	98
세전이익	63	58	78	94	103
지배주주순이익	45	45	63	76	83
EPS(원)	2,437	2,457	3,437	4,107	4,500
증가율(%)	27.2	0.8	39.9	19.5	9.5
영업이익률(%)	17.7	17.0	17.2	18.0	18.2
순이익률(%)	13.8	13.3	14.5	15.2	15.4
ROE(%)	18.7	16.2	19.3	19.5	18.2
PER	6.9	11.7	13.4	11.2	10.2
PBR	1.2	1.8	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	3.7	6.8	8.8	7.0	5.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

반도체 수율 개선의 핵심이 된 유틸리티 장비

공정 수율 개선에 기여하는
Sub-Fab 장비 제조사

GST는 2006년 코스닥 시장에 상장한 반도체 공정용 Sub-fab 장비 전문기업이다. 주력 제품은 제조 공정상 발생한 유해가스를 분해 및 중화하는 '스크러버'와 메인 장비의 온도를 제어하는 '칠러'다. 두 제품은 메인 장비와 연결되어 반도체 공정의 안전성과 수율 개선에 기여한다. 최대주주는 창업자인 김덕준으로 지분 21.6%를 보유하고 있으며, 특수관계인을 포함한 지분율은 23.2% 수준이다.

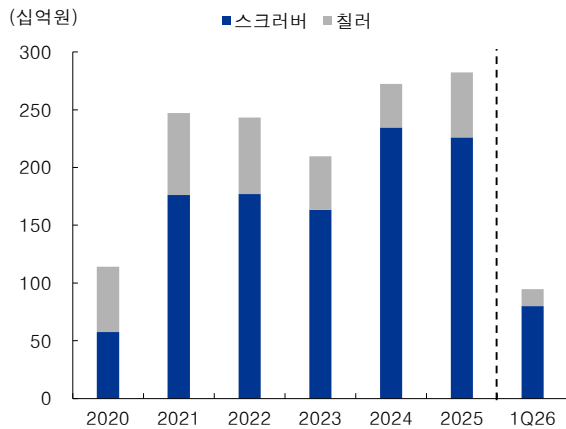
유해가스를 정화하는
스크러버,
Chamber 내 열을
제어하는 칠러

스크러버는 식각·증착·확산·금속·이온주입·세정 등의 공정에서 발생한 유해가스를 정화한다. 공정장비에서 발생한 가스가 외부로 방출되기 전에 열 또는 화학적 중화를 거쳐 안전하게 처리한다. 칠러는 식각·증착 등 공정을 거치며 발생하는 Chamber 내 열을 정밀 제어한다. 챔버와 웨이퍼의 온도를 일정하게 유지해 급격한 온도 변화에 따른 변형과 공정 편차를 개선한다.

데이터센터용 액침냉각
장비가 향후 성장 모멘텀

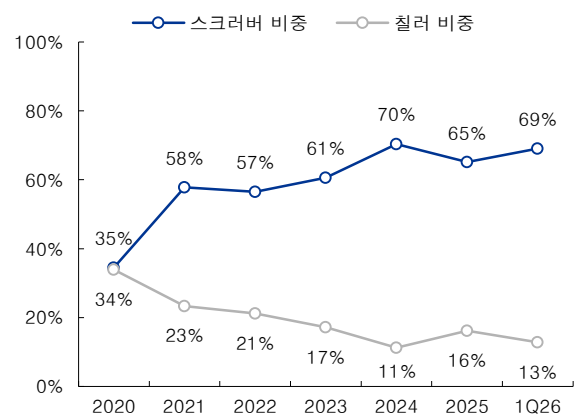
현재의 매출 기반이 스크러버와 칠러라면, 미래 성장동력은 데이터센터용 액침냉각 장비다. 액침냉각이란 서버 전체를 절연성 냉각유에 담가 열을 제거하는 방식을 의미한다. 공랭 및 수랭 대비 소비전력, 냉각 성능 측면에서 강점이 있다. 액침냉각 시장은 초기 시장이지만, 향후 데이터센터의 표준이 액침냉각 방식으로 전환된다면 높은 성장세를 기록할 것으로 전망한다. 다만, NVIDIA 플랫폼 적용까지는 상당 시간이 필요할 것으로 보인다.

그림 1. GST 주요 제품 매출액 추이



자료: GST, IBK투자증권

그림 2. GST 주요 제품 매출 비중 추이



자료: GST, IBK투자증권

1. 스크러버 (Scrubber)

유해가스를 분해하는
스크러버, 실적 성장의
밑바탕

GST의 캐시카우 제품인 스크러버는 다가오는 Capex 사이클에서 실적을 견인할 제품이다. 반도체 제조 과정 중 발생하는 유해가스를 분해·중화한 뒤 배출하는 Sub-fab 장비로서 증착, 식각, 확산, 금속배선, 이온주입 등 대부분의 메인 공정에 적용된다. 2025년 매출액은 2,261억 원을 기록해 전사 매출 대비 65.1%를 차지했다.

Wet / Dry 방식의
스크러버 라인업 확보

동사는 선제적인 개발을 통해 다양한 방식의 스크러버 라인업을 확보했다. 유해물질 처리 방식을 기준으로 스크러버는 Wet과 Dry 타입으로 구분한다. Wet 방식은 물이나 약액을 이용해 수용성 가스를 흡수·중화한다. Dry 방식은 흡착제로 유해물질을 포집한다. Wet 방식 스크러버는 과불화합물(PFC) 계열의 유해가스를 처리하기 어렵고, Dry 방식은 처리량이 적고 카트리지를 교체로 주기적인 비용이 발생한다는 단점이 존재한다.

기존 방식의 한계를
커버하는 복합형
스크러버가 트렌드

Wet/Dry 방식의 근본적인 한계로 최근 반도체 공정에서는 복합형 스크러버 채택이 증가했다. 복합 스크러버는 크게 Burn-wet/Plasma-wet/Heat-wet 방식으로 구분한다. Burn은 LNG 연소를 통해, Plasma 방식은 전기 플라즈마로, Heat 방식은 전기 히터를 이용해 유해가스를 선분해한 뒤 중화한다는 점이 핵심이다.

고사양 제품 확대가
견인한 평균 판가(P) 상승

복합형 스크러버 채택 확대 트렌드에 따라 동사 판가(P)도 상승하고 있다. 정기 보고서에 따르면 평균판매가격은 2023년 1.16억 원에서 2024년 1.22억 원, 2025년 1.36억 원으로 증가했다. 1Q26에는 1.5억 원을 기록해 전년 대비 13% 증가했다. Plasma-Wet, Heat-Wet을 중심으로 복합형 제품의 확대가 평균 가격 상승에 기여한 것으로 추정한다.

신규 고객사와 Capex
사이클 확대에 힘입어
출하량(Q) 성장 전망

출하량(Q)도 신규 고객사 확보 및 증설 사이클이 본격화됨에 따라 확대될 전망이다. 1Q26 기준 스크러버 생산량은 563대로 작년 연간 생산량인 1,789대 대비 31.5% 수준을 기록했다. 금년 생산량 증가세는 연중 지속될 것으로 전망하는데, 주요 요인은 1) 삼성전자향 P4 Phase 2, 4 물량 및 P2·P3 전환 투자 물량 2) 금년 Micron Tongluo Fab 물량이, 내년 Tainan향 수주 3) 작년 신규 공급에 성공한 SK하이닉스향 적용 공정 수 확대 4) 중국 메모리 고객을 대상 신규수주 등이다.

그림 3. GST 스크러버 제품 라인업

					
GAIA-I SINGLE	iVAS	GAIA-P SINGLE	Mithas	GAIA GARAM	SOOPIA-C
Burn wet 타입	Burn wet 타입 + 펌프 일체형	Plasma wet 타입	하이브리드 타입	Wet 타입	Wet 촉매 타입

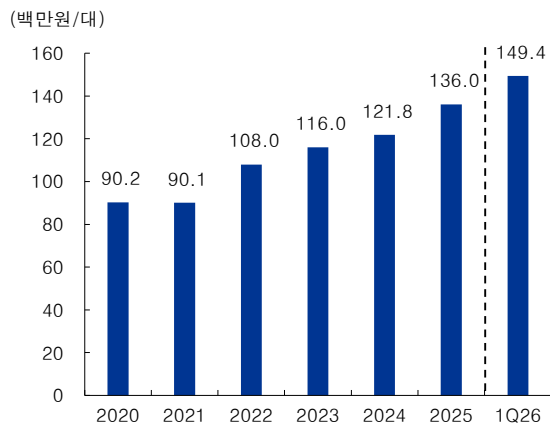
자료: GST, IBK투자증권

표 1. POU(Point Of Use) 스크러버 종류 및 특징

구분	직화식 (Burn Wet POU)	플라즈마식 (Plasma Wet POU)	전기히터식 (Heat Wet POU)	흡착(촉매)식 (Dry POU)	흡수식 (Wet POU)
처리대상	PFC 포함 모든가스	PFC 포함 모든가스	PFC 제외, 대부분 가스	PFC 제외, 대부분 가스	HCl, Cl ₂ , WF ₆ , BCl ₃ , HBr, DCS, NH ₃ 등 수용성 가스
처리특징	가연성, PFC가스	가연성, PFC가스	가연성	독성	부식성, 수용성
처리방법	연소(LNG), 흡수	플라즈마, 흡수	산화, 흡수	흡착	흡수
운전온도	800~1,000℃	1,500~3,000℃	630~850℃	상온	-
반응물	LNG, 산소	N ₂ , 공기, 스팀	산소	Resin	물
장점	- 처리효율이 가장 높음 - 혼합가스 처리가능 - 대용량 처리가능 - 거의 모든 가스 처리가능	- 처리효율 높음 - 혼합가스 처리가능 - 거의 모든가스 처리가능	- 다량의 파우더 처리가능 - 처리용량 크다 - 유지비용 저렴	- 유지 용기 - 사용법 간단 - 안전사고 위험도 낮음	- 장비 가격 저렴 - 수용성가스 다량 처리 - 운전비용 저렴
단점	- 별도 연료 필요 - 주기적인 PM 필요	- 배기라인 부식발생 - 시스템 안정화 필요 - 할로겐 가스 처리 어려움	- 덕트 내 수분 유입 우려 - 할로겐 가스 처리 어려움 - PM 시간 소요	- 공정에 따라 높은 유지 비용 발생 - 대용량 가스 처리 부적합 - 파우더 생성 공정 사용 불가	- 처리효율 낮음 - 수용성 가스 외 처리불가 - 덕트 내 수분 유입 - 인입구가 막힐 가능성
적용공정	전 공정 적용 가능	전 공정 적용 가능	이온주입, 증착	이온주입, 식각	일부 기존 설비 대체

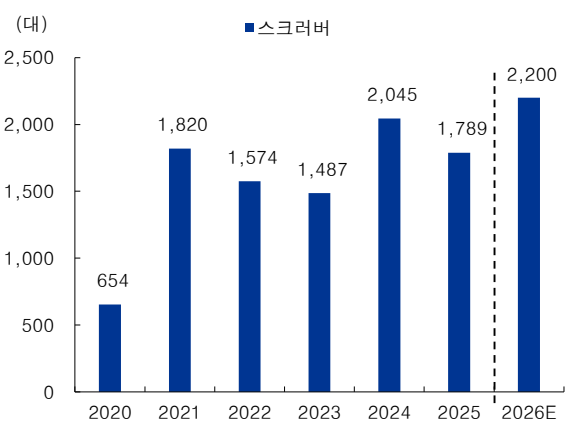
자료: 환경부, IBK투자증권

그림 4. GST 스크러버 평균가격 추이



자료: GST, IBK투자증권

그림 5. GST 스크러버 생산대수 추이



자료: GST, IBK투자증권

2. 칠러 (Chiller)

칠러 제품도 계단식 매출
증가할 전망

칠러는 공정 장비의 챔버와 웨이퍼의 온도를 일정하게 유지해 수율 개선에 기여한다. 2025년 매출액은 562억 원으로 전사 매출의 16.2%를 차지했다. 1Q26에는 148억 원을 기록했으며, 2026년과 2027년 매출액은 각각 597억 원, 614억 원 수준까지 증가할 것으로 전망한다.

제품 포트폴리오 다각화가
핵심 경쟁력

동사는 다양한 냉각 방식을 아우르는 칠러 포트폴리오를 확보했다. 1) 압축기로 냉매를 순환시키는 범용 제품인 냉동기식은 낮은 소비전력과 넓은 냉각 범위가 장점이다. 다만, 냉매를 사용하기 때문에 GWP(지구온난화지수) 1,000 이상의 온실가스가 동반된다. 2) 전기식은 펌터어 소자(냉매 없이 열을 흡수·방출하는 반도체 구조)를 활용해 냉매와 컴프레서 없이 온도를 빠르고 정밀하게 제어한다. 이외에도 액체 질소(LN₂) 기술을 이용한 초저온 칠러, GWP 1 수준의 친환경 CO₂ 칠러 개발도 성공했다.

선진국 중심 환경규제가
고사양 칠러 수요를 견인

환경규제의 심화로 낮은 GWP 사양의 전기식 및 CO₂ 칠러 중심의 제품 믹스 개선이 지속될 것으로 전망한다. EU는 2027년부터 정격용량 12kW 초과 제품에는 GWP 750 이상 냉매 사용을 제한하며, 일부 반도체 제조 장비에만 한시적 예외를 부여했다. 미국도 반도체 제조용 칠러 일부에 GWP 700 상한을 적용하며, 한국도 2025년 말 고GWP 냉동기식 제품의 전환을 공식화했다.

삼성전자 중심에서
고객사 다각화 전망

2027년 이후 신규 고객사 확대를 통한 칠러 매출의 회복을 전망한다. 기존 칠러 매출은 삼성전자향 전기식 제품에 집중됐지만, 현재 TSMC향 전기식 칠러, 삼성전자 Taylor·Micron 미국 Fab향 CO₂ 칠러, 유럽 Infineon·STMicro향 친환경 제품 데모가 진행 중이다. 다만 비메모리 고객사의 경우 하반기 수주 가능성도 존재하나, 초기 수주 물량은 전환 투자 수준에 그칠 것으로 보인다.

그림 6. GST 칠러 제품



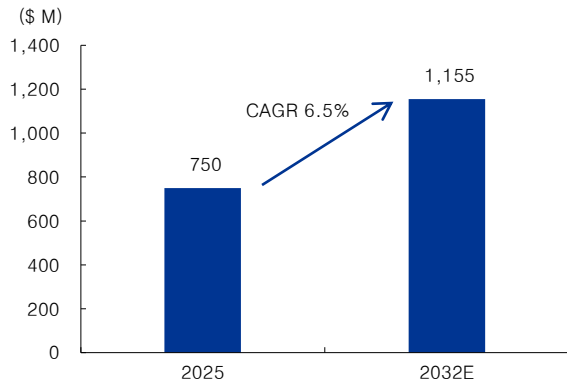
자료: GST, IBK투자증권

표 2. GST 주요 칠러 제품 비교

구분	냉동기식	전기식	초저온 칠러	CO ₂
작동 방식	압축기로 냉매를 순환시켜 상변화(액체→기체)로 열 흡수	가스 냉매 대신 전기에너지 기반의 제어 매커니즘을 통해 열 흡수	액체질소(LN ₂) 기반 냉각에 냉동부를 결합해 초저온 유지	CO ₂ 를 냉매로 사용하는 냉동 사이클 방식
냉매 유무	있음	없음	LN ₂ 활용	있음 (냉매 = CO ₂)
GWP	1,000~4,000 (고GWP)	해당 없음 (냉매 미사용)	LN ₂ 자체는 무해 냉동부 냉매에 따라 상이	1
커버 온도범위	-40 ~ +40℃	-10 ~ +80℃	-80 ~ +30℃	-30 ~ +70℃
타깃 용도	범용 반도체와 디스플레이 공정	정밀 온도제어가 필요한 식각 등 첨단 공정 (현재 삼성전자 적용, TSMC 데모 진행 중)	극저온 식각 등 차세대 고종횡비 식각 (메인 장비사 납품)	환경규제 대응 해외 Fab (CO ₂ 칠러 해외 첫 수주 · 데모 확대)

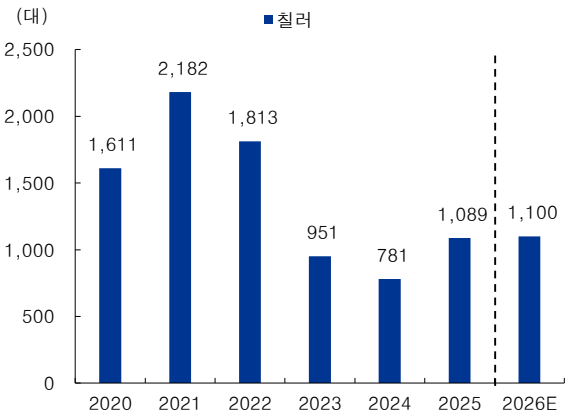
자료: GST, 언론보도, IBK투자증권

그림 7. 글로벌 반도체용 칠러 시장 성장 전망



자료: QYResearch, IBK투자증권

그림 8. GST 칠러 생산대수 추이



자료: GST, IBK투자증권

3. 액침냉각 (Immersion Cooling)

전력밀도와 공간 효율성을
높이는 액침 냉각 기술,
또다른 미래 성장 동력

액침냉각 전환 트렌드,
2028년 이후 실적 기여
예상

액침냉각은 동사의 미래 성장동력이다. 액침 냉각 장비는 서버를 전기가 통하지 않는 절연성 냉각유에 담가 열을 배출한다. 냉각 효율의 개선으로 대형 공조설비 의존도를 낮추면서도 랙당 전력밀도, 공간 효율성을 높인다. 액침냉각은 장비 구성에 따라 1상형과 2상형으로 나뉜다. 1상형은 액체 상태를 유지한 채 펌프와 열교환기로 열을 배출한다. 2상형은 냉각유가 서버의 열을 흡수해 기화한 뒤 응축되는 상변화 원리를 활용한다. 동사는 두가지 방식의 장비 개발에 성공했으며, PUE(Power Usage Effectiveness) 1.00~1.04 수준을 달성했다.

AI 데이터센터의 냉각 방식은 공랭에서 액체 기반으로 전환되고 있다. NVIDIA는 GB200부터는 GPU와 CPU에 냉각판을 부착하는 Direct-to-Chip(DTC) 수랭방식을 채택했다. 다만, 액침냉각 방식으로의 전환은 상당 시간이 필요해 보인다. 기존 랙 구조와 서버 체계를 활용하기 어렵기 때문이다. 액침냉각은 더 높은 집적도와 낮은 소비 전력을 제공하지만, 냉각유와 부품의 호환성, 서버 보증, 유지보수 및 표준화가 필요하다. 액침 냉각 장비의 실적 기여 시점은 2028년 출시가 예상되는 Feynman 시리즈 이후로 보는 것이 합리적이다.

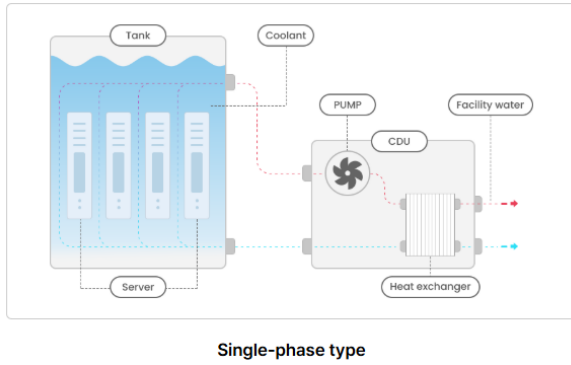
표 3. 서버 냉각 방식 비교

구분	Air Cooling(공랭)	Water Cooling(수랭)	Immersion Cooling(액침)
Cooling Efficiency	Low	Medium	High
PUE* (Reference Value)	1.3~1.7	1.1~1.3	1.02~1.1
Failure Rate	Higher	Higher	Lower
Location Constraints	None	None	According to Fire Safety Regulations
Required Space	Large	Medium	Medium
Initial Investment Cost	Low	Medium	Medium
Operating Costs	High	Medium	Low

* PUE (Data Center Power Usage Effectiveness) = $\frac{\text{Overall Power Consumption of the Data Center}}{\text{Power Consumption of IT Equipment}}$ = "1.0" is Ideal

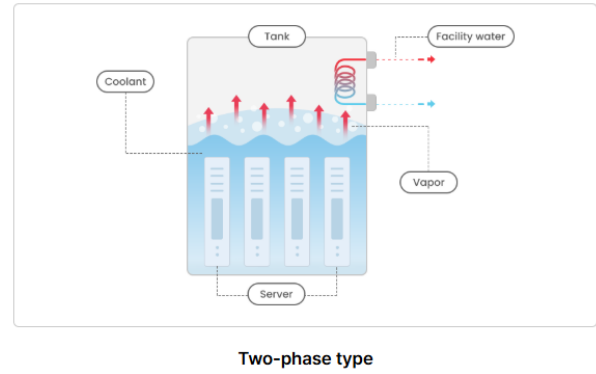
자료: ENEOS, IBK투자증권

그림 9. 1상형 액침냉각 장비 구조도



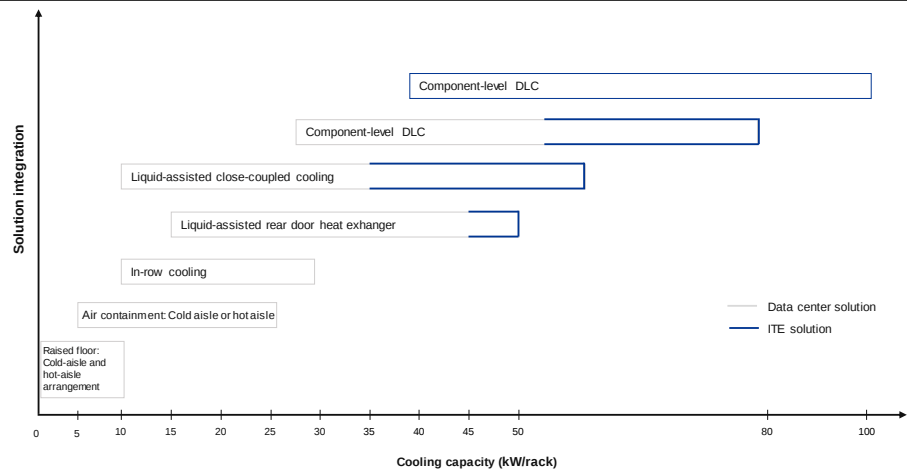
자료: GST, IBK투자증권

그림 10. 2상형 액침냉각 장비 구조도



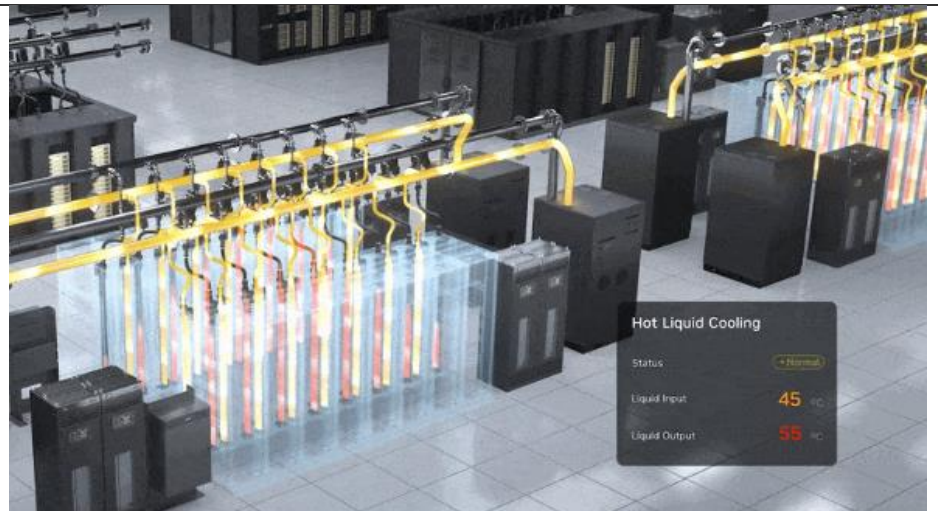
자료: GST, IBK투자증권

그림 11. 용량별 냉각 기술 트렌드 전환



자료: 시장자료, IBK투자증권

그림 12. NVIDIA Dry Cooler



자료: NVIDIA, IBK투자증권

시작되는 메가 Fab 증설, 달라질 실적 눈높이

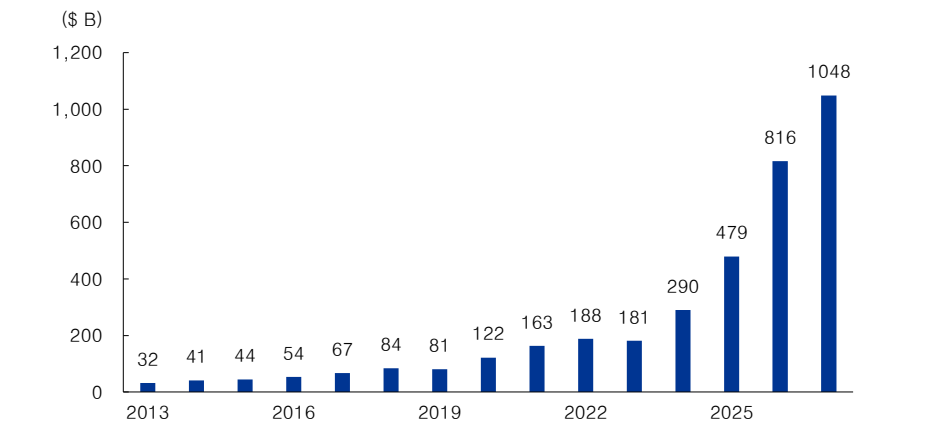
CAPEX 확대는 필연적,
스크러버와 칠러의 수요
증가로 귀결

메모리사와 파운드리 모두
확보 완료, 메가 Fab을
기다리는 이유

반도체 제조사의 CAPEX 확대는 동사 수주와 실적을 견인한다. Sub-Fab 장비는 전공정 장비와 함께 반입되기 때문에 기존 라인의 전환보다는 신규 증설 시 보다 큰 수요가 발생한다. AI 수익성에 대한 의구심에도 불구하고 CSP(Cloud Service Provider) 업체의 CAPEX 전망치는 지속적으로 상승하고 있다. 반도체 제조사의 투자 역시 확대되고 있으며, 업종 등락과는 별개로 증설은 정해진 수순이라고 판단한다.

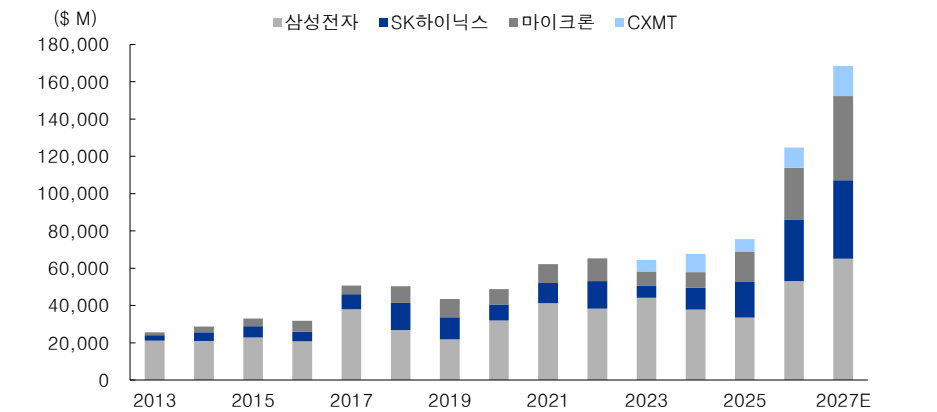
이번 증설 사이클이 보다 기대되는 이유는 메가 Fab 때문이다. 최근 메모리 제조사들은 6개 이상의 클린룸으로 구성된 대형 Fab 증설 계획을 연이어 발표했다. 삼성전자의 P5(2028년 가동 목표)는 6개의 Phase로 구성되었으며, SK하이닉스는 Y1(2030년 완전 가동 목표)을, Micron은 Clay 1(2030년 이후 가동 목표)에 약 500억 달러 규모의 투자를 결정했다. 동사는 Burn · Plasma 방식의 스크러버와 전기식 · 냉동기식 칠러를 모두 보유한 제품 포트폴리오를 기반으로 메모리사를 넘어 파운드리까지 고객 다변화에 성공했다.

그림 13. CSP Capex 추이 및 전망



자료: Morgan Stanley, IBK투자증권

그림 14. 주요 메모리 기업 Capex 추이 및 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 65,000원 신규 제시

투자의견 매수,
목표주가 65,000원
신규 제시

GST에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 65,000원을 신규 제시한다. 목표주가는 당사 추정 12개월 선행 EPS 3,883원, Target Multiple 16.7x를 적용해 산출했다. Target Multiple은 동사와 국내 경쟁사의 과거 3년 평균 P/E 상단 값을 15% 할인해 적용했다. 급격한 마진을 개선이 요원한 유틸리티 업종 특성을 반영하기 위해 할인을 반영했다. 경쟁사인 유니셀은 동사를 제외하고 반도체용 스크러버와 칠러를 모두 공급하는 유일한 기업으로 사업 유사성이 높다.

현주가 수준에서도 추가
상승 여력은 충분

현 주가는 2026F EPS 기준 11.8x 수준으로 역사적 고점 부근이다. 그렇지만, 업황과 실적, 제품 및 고객 포트폴리오가 함께 개선되는 구간에 진입함에 따라 주가의 추가 상승이 가능하다고 판단한다. 2026년은 GST가 오랜 기간 넘지 못했던 매출 3,000억 원의 벽을 깨고, 새로운 성장 구간에 진입하는 원년이다. 삼성전자, Micron 중심의 기존 공급 구조에 SK하이닉스가 추가됐으며, 스크러버 적용 공정도 증가하고 있다. 2026년 매출액과 영업이익은 각각 4,353억 원, 745억 원으로 추정한다. TSMC향 전기식 칠러 공급 본격화 시 실적 추정치의 추가 상향도 가능하다.

표 4. GST Valuation Table

구분	값	설명
EPS (원)	3,883	당사 추정 12MF EPS
PER (배)	19.7	국내 경쟁사 및 동사의 과거 3년 평균 P/E 상단 값
할인율	15.0%	
Target Multiple (배)	16.7	
값 (원)	65,021	
목표주가 (원)	65,000	Rounding

현재주가 (원)	46,000	2026.08.06 주가
괴리율	41%	

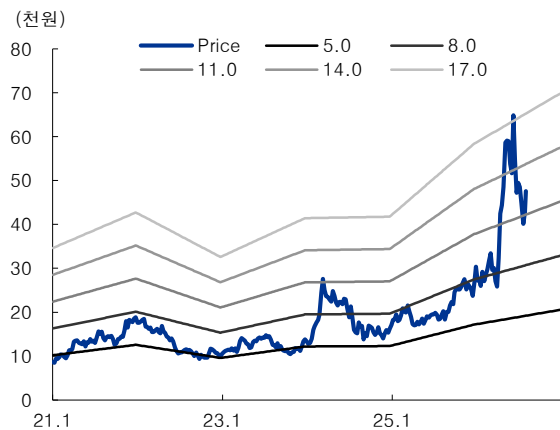
자료: IBK투자증권

표 5. GST 실적 추정치

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	723	994	808	922	1,159	995	1,051	1,148	3,447	4,353	5,005
Scrubber	419	553	570	720	800	653	720	801	2,261	2,973	3,623
Chiller	165	261	66	71	148	168	141	140	562	597	614
기타	164	181	173	228	211	174	190	208	745	782	768
QoQ (%)											
Scrubber	-26.0%	32.0%	3.0%	26.3%	11.2%	-18.4%	10.3%	11.2%			
Chiller	44.7%	57.8%	-74.8%	8.0%	109.6%	13.1%	-15.8%	-1.1%			
YoY (%)											
Scrubber	-18.7%	-16.1%	-6.2%	27.2%	91.0%	18.0%	26.4%	11.3%	-3.7%	31.5%	21.9%
Chiller	107.2%	207.6%	-32.9%	-37.9%	-10.1%	-35.6%	115.4%	97.2%	49.4%	6.2%	2.8%
매출원가	450	612	476	504	698	635	646	708	2,042	2,687	3,050
매출총이익	274	382	332	418	461	359	405	440	1,406	1,665	1,954
QoQ	-4.8%	39.6%	-13.1%	25.7%	10.3%	-22.0%	12.9%	8.6%			
YoY	9.6%	10.0%	-11.0%	45.1%	68.2%	-6.0%	22.1%	5.4%	11.7%	18.5%	17.3%
판매비	175	209	165	262	259	198	206	258	811	920	1,055
영업이익	99	173	167	156	202	162	199	182	595	745	899
QoQ	-11.2%	75.3%	-3.8%	-6.7%	29.8%	-20.0%	23.4%	-8.6%			
YoY	15.7%	-11.7%	-13.4%	39.7%	104.1%	-6.8%	19.6%	17.1%	1.5%	25.3%	20.7%
당기순이익	79	114	134	129	174	131	159	172	456	635	758
QoQ	-20.9%	43.5%	17.9%	-3.8%	34.6%	-24.7%	21.4%	8.4%			
YoY	0.5%	-16.2%	-6.9%	28.8%	119.2%	14.9%	18.3%	33.3%	-0.6%	39.2%	19.4%

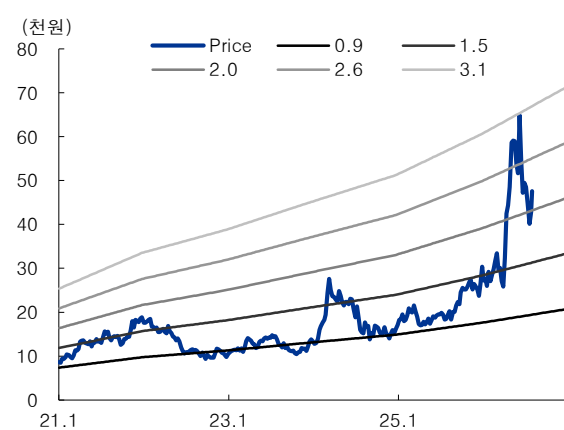
자료: IBK투자증권

그림 15. GST 12MF PER Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 16. GST 12MF PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

GST (083450)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	333	347	435	500	539
증가율(%)	19.4	4.1	25.4	15.0	7.8
매출원가	208	206	269	305	327
매출총이익	126	141	167	195	213
매출총이익률 (%)	37.8	40.6	38.4	39.0	39.5
판매비	67	82	92	105	115
판매비율(%)	20.1	23.6	21.1	21.0	21.3
영업이익	59	59	75	90	98
증가율(%)	37.7	1.0	25.9	20.7	8.5
영업이익률(%)	17.7	17.0	17.2	18.0	18.2
순금융손익	5	0	4	4	5
이자손익	3	2	3	4	5
기타	2	-2	1	0	0
기타영업외손익	0	-1	1	0	0
중속/관계기업손익	0	-1	0	0	0
세전이익	63	58	78	94	103
법인세	18	11	15	18	20
법인세율	28.6	19.0	19.2	19.1	19.4
계속사업이익	45	47	63	76	83
중단사업손익	0	-1	0	0	0
당기순이익	46	46	63	76	83
증가율(%)	24.2	-0.6	39.2	19.4	9.5
당기순이익률 (%)	13.8	13.3	14.5	15.2	15.4
지배주주당기순이익	45	45	63	76	83
기타포괄이익	1	0	1	0	0
총포괄이익	47	45	64	76	83
EBITDA	63	64	79	94	101
증가율(%)	36.3	2.2	23.4	18.6	7.6
EBITDA마진율(%)	18.9	18.4	18.2	18.8	18.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,437	2,457	3,437	4,107	4,500
BPS	14,081	16,342	19,310	22,787	26,655
DPS	300	650	650	650	650
밸류에이션(배)					
PER	6.9	11.7	13.4	11.2	10.2
PBR	1.2	1.8	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	3.7	6.8	8.8	7.0	5.7
성장성지표(%)					
매출증가율	19.4	4.1	25.4	15.0	7.8
EPS증가율	27.2	0.8	39.9	19.5	9.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.3	1.4	1.4	1.4
ROE	18.7	16.2	19.3	19.5	18.2
ROA	14.9	12.6	15.0	15.3	14.5
ROIC	35.9	32.6	39.9	42.4	44.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	24.8	26.8	28.2	25.5	23.5
순차입금 비율(%)	-33.2	-32.8	-41.1	-45.0	-54.3
이자보상배율(배)	196.1	126.7	200.7	243.7	260.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.1	6.0	6.3	6.4	6.7
재고자산회전율	7.8	7.2	7.7	8.3	8.3
총자산회전율	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	207	246	311	365	447
현금및현금성자산	55	72	118	159	234
유가증권	47	41	41	44	47
매출채권	53	62	76	81	81
재고자산	42	55	58	62	67
비유동자산	128	140	150	167	164
유형자산	77	86	97	113	110
무형자산	4	5	4	4	3
투자자산	28	29	34	34	35
자산총계	335	386	461	532	612
유동부채	60	74	93	99	107
매입채무및기타채무	13	16	22	23	25
단기차입금	10	12	10	11	12
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	7	9	9	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	0	0	0	0
부채총계	67	82	101	108	116
지배주주지분	260	301	356	420	491
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	9	9	10	10	10
자본조정등	-10	-8	-7	-7	-7
기타포괄이익누계액	2	2	3	3	3
이익잉여금	249	289	340	404	476
비지배주주지분	9	3	4	4	4
자본총계	268	305	360	424	495
비이자부채	54	69	90	97	104
총차입금	13	13	11	11	12
순차입금	-89	-100	-148	-191	-269

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	54	42	61	73	85
당기순이익	46	46	63	76	83
비현금성 비용 및 수익	37	41	17	0	-1
유형자산감가상각비	4	4	4	4	3
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-20	-32	-19	-7	-2
매출채권등의 감소	-12	-5	-11	-5	0
재고자산의 감소	1	-15	-4	-4	-5
매입채무등의 증가	2	3	4	1	2
기타 영업현금흐름	-9	-13	0	4	5
투자활동 현금흐름	-40	-14	-13	-25	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-13	-15	-20	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	-3	6	0	0
기타	-15	2	-4	-5	-4
재무활동 현금흐름	-9	-11	-3	-7	-6
차입금의 증가(감소)	5	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-14	-11	-3	-7	-6
기타 및 조정	1	0	1	0	0
현금의 증가	6	17	46	41	75
기초현금	49	55	72	118	159
기말현금	55	72	118	159	234

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

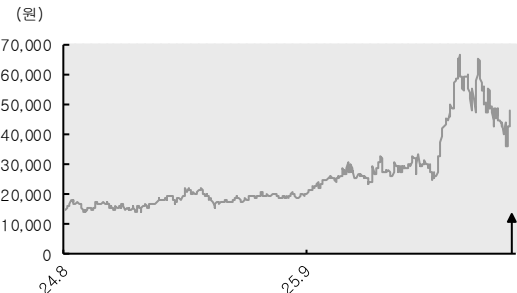
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

GST	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.08.06	매수	65,000		

Note



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
김예슬	연구원	글로벌 전략	6915-5526	chchu93@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
장성호	연구원	조선/기계/운송	6915-5661	cpszoo9080@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	유틸리티/통신/방산	6915-5658	kith0923@ibks.com
조경진	연구위원	화장품	6915-5464	ckjins@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

코스닥리서치센터

이건재	연구위원	코스닥 리서치	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
조은애	연구위원	코스닥 헬스케어	6915-5689	goodkid@ibks.com
정이수	연구위원	코스닥 제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	코스닥 반도체/장비	6915-5473	kmg@ibks.com
김혜빈	연구원	코스닥 로봇	6915-5669	hyebhinkim@ibks.com
유창근	연구원	코스닥 스톡캐	6915-5655	changsic12@ibks.com

신뢰를 바탕으로 함께 성장하는 IBK투자증권



IBK기업은행 금융그룹

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11

대표번호 02-6915-5000

고객지원부 1588-0030, 1544-0050

IBKS Family Office	02) 536-4070	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030		