

GST (083450)

NDR 후기: 역대 최대 실적 경신 예상

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

2Q26 Review/3Q26E Preview

GST는 2Q26 매출액 992억원(+2% YoY; 이하 YoY), 영업이익 155억원(-15%; OPM 15.6%)을 기록했다. 일부 장비 매출 인식 시점이 차분기로 이연되며 전분기 대비 실적이 감소했다(매출액 -14% QoQ). 장비 별 매출 비중은 스캐러버 57%, 칠러 23%, 용역 18%를 기록했다. 동사의 3Q26E 매출액은 1,111억원(+37%), 영업이익은 192억원(+15%; OPM 17.3%)을 기록할 전망이다. 메모리 고객사의 신규 fab 투자 지속과 전분기 이연 물량의 매출 인식으로 성장세를 이어나갈 전망이다.

Meritz Research 2026. 8. 24

강력한 메모리 CAPEX 수혜 + 신규 고객사 사업 가시화 예상

동사와 함께 진행한 NDR을 통해 강력한 전방 메모리 CAPEX 업황을 재확인했다. 국내 메모리 고객사향 장비 출하는 투자 일정 가속화로 기존 예상 대비 상반기 출하량이 확대된 상황이다. 삼성전자는 P4 DRAM 신규 투자와 평택 및 시안의 NAND 전환 투자가 하반기에도 이어질 전망이다. SK하이닉스의 경우 2주 이내 단납기 주문 위주로 매출이 발생했다. 고객사는 수요 대비 클린룸이 부족한 상황으로, 1Q27 용인 fab 가동과 함께 성장이 재개될 전망이다. Micron의 경우 미국 ID1 신규 투자, 대만 Tainan, Tongluo 공장 투자가 2027년 본격화되며 동사 실적 성장을 견인할 전망이다. 동사의 Micron향 매출액은 2026년 +30%, 2027년 +40% 증가하며 성장세가 가속화될 것으로 예상된다.

TSMC로의 전기식 칠러 데모도 차질 없이 진행 중인 상황으로 파악됐다. 2025년 중순부터 연말까지 장비 출하 후 데모가 진행 중이다. 향후에는 공식 쉘 승인 이후 양산 PO 획득이 이뤄져야 한다. 동사는 금번 NDR을 통해서 향후 해당 고객사로의 양산 공급에 대해 낙관적 전망을 제시했다. 한편 친환경 냉매를 활용하는 'CO2 칠러' 데모도 진행 중이다. 현재 삼성전자, Infineon과 데모가 진행 중이며, TSMC, Micron, STMicro와의 데모도 시작될 예정이다.

주력 고객사로의 실적이 견조한 가운데, 신규 고객사 확보 모멘텀도 여전히 유효하다. 현재 동사 주가는 12MF PER 11배 수준에 거래되고 있다. 높지 않은 밸류에이션을 감안 시 향후 기대되는 TSMC 전기식 칠러 양산 PO 획득은 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

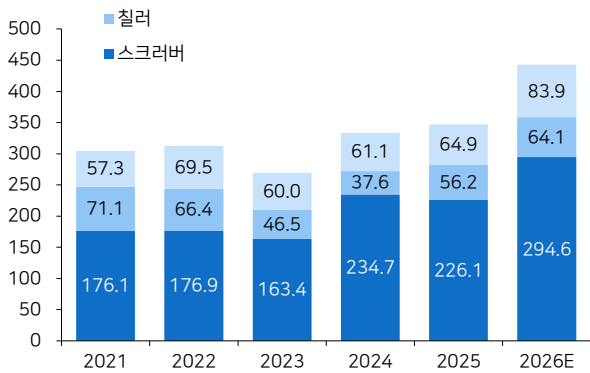
표1 GST 실적 추이 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	74.8	99.4	80.8	93.9	115.9	99.2	111.6	116.4	333.5	347.2	443.2
스크러버	41.9	55.3	57.0	72.0	80.0	56.3	74.1	84.2	234.7	226.1	294.6
칠러	16.5	26.1	6.6	7.1	14.8	22.9	18.7	7.6	37.6	56.2	64.1
용역	13.5	14.8	15.1	21.1	18.8	17.4	16.3	22.2	57.4	64.6	74.7
기타 및 연결조정	2.8	3.3	2.1	-6.2	2.2	2.6	2.6	2.4	3.8	0.3	9.9
영업이익	9.6	17.3	16.7	15.6	20.2	15.5	19.2	20.6	58.6	59.2	75.9
영업이익률 (%)	12.8	17.4	20.6	16.6	17.4	15.6	17.2	17.7	17.6	17.0	17.1
매출비중 (%)											
스크러버	56.0	55.6	70.5	76.6	69.0	56.8	66.3	72.3	70.4	65.1	66.5
칠러	22.1	26.2	8.1	7.5	12.8	23.1	16.7	6.6	11.3	16.2	14.5
용역	18.1	14.8	18.7	22.5	16.2	17.5	14.6	19.1	17.2	18.6	16.9
기타 및 연결조정	3.8	3.3	2.7	-6.7	1.9	2.7	2.3	2.1	1.1	0.1	2.2

자료: GST, 메리츠증권 리서치센터

그림1 GST 제품 별 매출액 추이

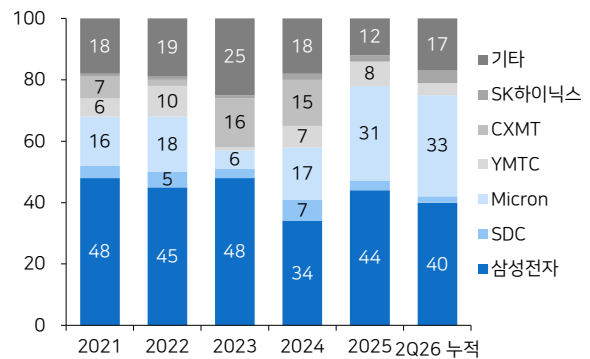
(십억원) ■ CS 용역 및 기타



자료: GST, 메리츠증권 리서치센터

그림2 GST 고객사 별 매출액 추이 (별도)

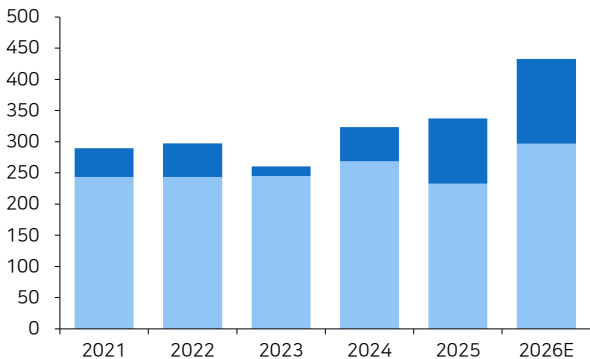
(%)



자료: GST, 메리츠증권 리서치센터

그림3 GST Micron향 매출액 추이 및 전망

(십억원) ■ Micron 매출액



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 GST 신규 고객사 데모 현황

제품	고객사	데모 현황
전기식 칠러	TSMC	데모 진행중
	글로벌 장비사	데모 진행중
	유럽 고객사	데모 진행중
CO ₂ 칠러	삼성전자 테일러	데모 진행중
	TSMC	데모 예정
	Micron	데모 예정
	Infineon	데모 진행중
	STMicro	데모 예정

자료: GST, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.