

GST (083450)

반도체 투자 확대로 사상 최대 실적 및 칠러 성장성 가시화

삼성전자, 마이크론 등 주요 고객사의 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대 본격화 ⇒ 동사 올해 사상 최대 실적으로 이끌 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 4,353억원(YoY +25.4%), 영업이익 745억원(YoY +25.8%)으로 예상되면서 사상 최대 실적 달성이 가능할 것으로 기대된다. 이는 삼성전자, 마이크론 등 주요 고객사의 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대 등이 올해 본격화 되면서 동사 실적향상을 이끌 것으로 예상되기 때문이다.

먼저 삼성전자의 경우 올해 상반기에는 P2 및 P3 라인에서 레거시 낸드를 V9 낸드로 전환하는 투자가 이루어졌으며, 중국 시안 X2 라인에서도 V9 낸드에 대한 전환투자가 진행 중에 있다. 이와 같이 V9 낸드에 대한 전환투자가 올해 상반기 동사 매출상승의 원동력으로 작용하였다.

또한 삼성전자 P4를 중심으로 6세대 10나노급(1c) D램 생산능력 확대 투자가 진행 중에 있다. 이에 따라 올해 하반기 동사 매출상승의 기반을 마련할 수 있을 것이다.

한편, 마이크론의 경우도 미국 아이다호주 보이시에 500억달러를 투입해 신규 팹 2곳을 건설 중이며, 뉴욕주 시러큐스에도 1000억달러 규모의 반도체 공장 단지를 조성 중에 있다. 또한 지난 3월 마이크론이 통뤄(Tongluo)에 위치한 대만 파워칩(PSMC)의 반도체 공장을 인수함에 따라 향후 설비 증설이 가시화 될 것이다.

이와 같이 마이크론이 CAPA 증설을 위한 반도체 설비투자 확대가 본격화 되면서 동사 마이크론향 매출은 올해의 경우 전년대비 30% 이상 증가할 것으로 예상된다. 또한 내년의 경우에도 이러한 투자 확장세가 지속될 것으로 예상됨에 따라 마이크론향 매출이 전년대비 40% 이상 증가하면서 동사 매출상승의 큰 기여를 할 것이다.

글로벌 메이저 파운드리향 전기식 칠러 올해 안으로 쉘 테스트 통과 된다면 해외진출 가속화 계기 마련되면서 성장성 부각 될 듯

동사는 전기식 칠러 데모 장비 등을 지난해 4월부터 11월까지 글로벌 메이저 파운드리 업체에 공급함에 따라 쉘 테스트가 막바지 진행 중에 있다. 이에 따라 올해 안으로 쉘 테스트가 종료될 것으로 예상된다.

무엇보다 올해 안으로 글로벌 메이저 파운드리향 전기식 칠러 쉘 테스트가 통과될 경우 해외 진출을 가속화 되는 계기가 마련되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

전방산업 투자확대로 인하여 친환경 칠러 및 액침냉각 성장성 가속화

프레온 계열 냉매는 온실가스가 발생하기 때문에 이를 금지하려는 움직임이 본격화 됨에 따라 차세대 친환경 설비 수요가 증가하고 있는 중이다. 이러한 환경하에서 동사는 지난해 8월 미국에 소재한 글로벌 반도체 기업과 이산화탄소 칠러 등을 공급하기로 확정하였으며, 올해의 경우도 이러한 공급물량이 확대될 것으로 예상된다.

무엇보다 영하 30도 이상 구간을 프레온 계열에서 이산화탄소 칠러로 대체하려는 움직임으로 인하여 향후 전세계 시장에서 신규 및 전환 투자 수요가 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

한편, 액침냉각은 전기가 통하지 않는 액체에 서버를 완전히 담가 효율적으로 냉각하는 방식으로 차세대 데이터센터의 핵심 솔루션으로 평가받고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 두 가지 형태(단상형, 이상형)의 액침냉각 장비를 개발함에 따라 2023년부터 단계적으로 기술검증(PoC) 장비를 고객사에 납품하여 관련 데이터를 수집 중이다.

기존 데이터센터의 시설 개조보다는 새로 건설되는 AI 데이터센터에 액침냉각 장비가 도입될 가능성이 크기 때문에 2027년부터 액침냉각 시장이 본격적으로 열리면서 동사 성장성 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

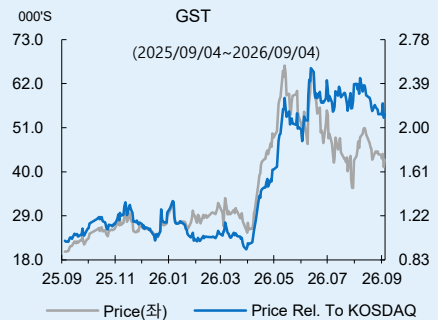
액면가 500원
증가(2026.09.04) 43,000원

Stock Indicator

자본금	9십억원
발행주식수	1,843만주
시가총액	792십억원
외국인지분율	22.5%
52주 주가	20,100~66,500원
60일평균거래량	191,982주
60일평균거래대금	9.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-21.8	62.3	113.9
상대수익률	-9.9	0.7	79.1	112.9

Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	313	279	333	347
영업이익(십억원)	57	43	59	59
순이익(십억원)	47	36	45	45
EPS(원)	2,514	1,916	2,437	2,457
BPS(원)	10,627	12,263	14,545	16,342
PER(배)	3.9	7.2	6.9	11.7
PBR(배)	0.9	1.1	1.2	1.8
ROE(%)	27.5	17.0	18.7	16.2
배당수익률(%)	1.5	1.9	1.9	2.3
EV/EBITDA(배)	3.1	5.7	5.1	8.3

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

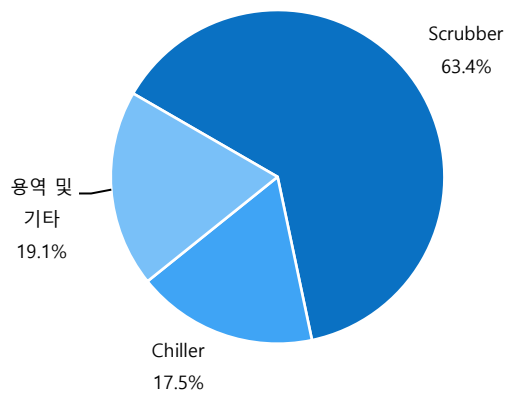
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1. GST 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	1,669	182	168	155	158	857	10.1
2021	3,045	464	486	390	377	2,027	9.3
2022	3,128	569	594	476	468	2,514	3.9
2023	2,792	425	430	369	357	1,916	7.2
2024	3,462	591	637	459	454	2,437	6.9
2025	3,472	592	577	456	453	2,457	11.7
2026E	4,353	745	772	610	606	3,288	13.1

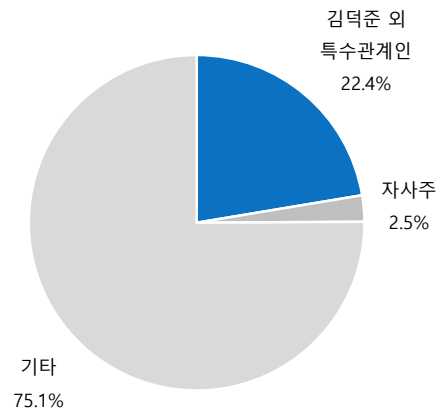
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림1. GST 매출 구성(2026년 2분기 누적기준)



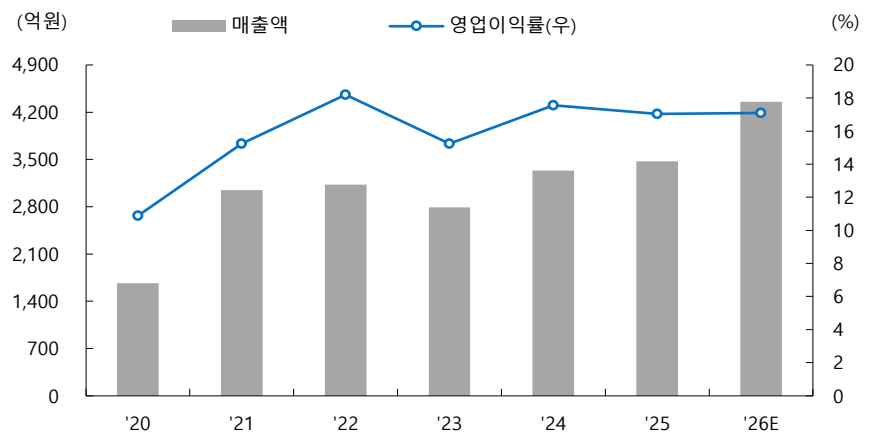
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림2. GST 주주 분포(2026년 6월 30일 기준)



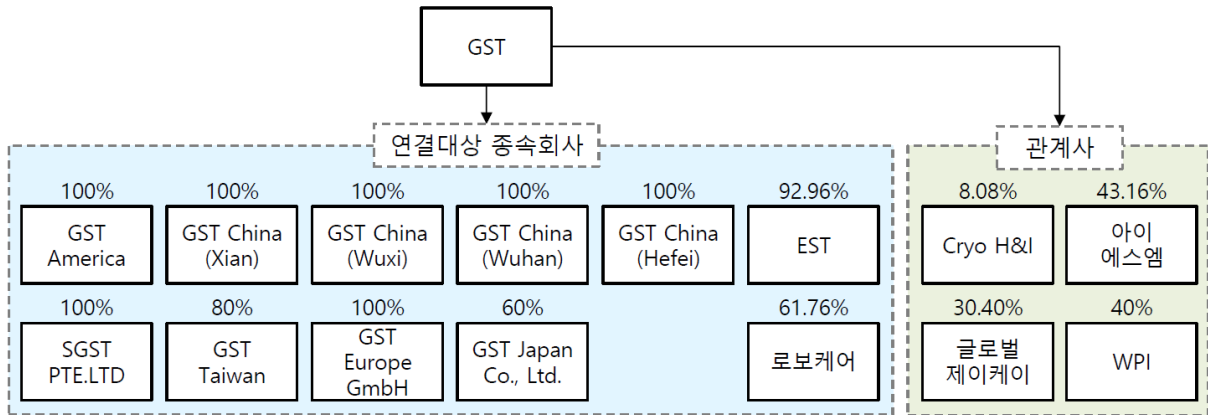
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림3. GST 실적 추이



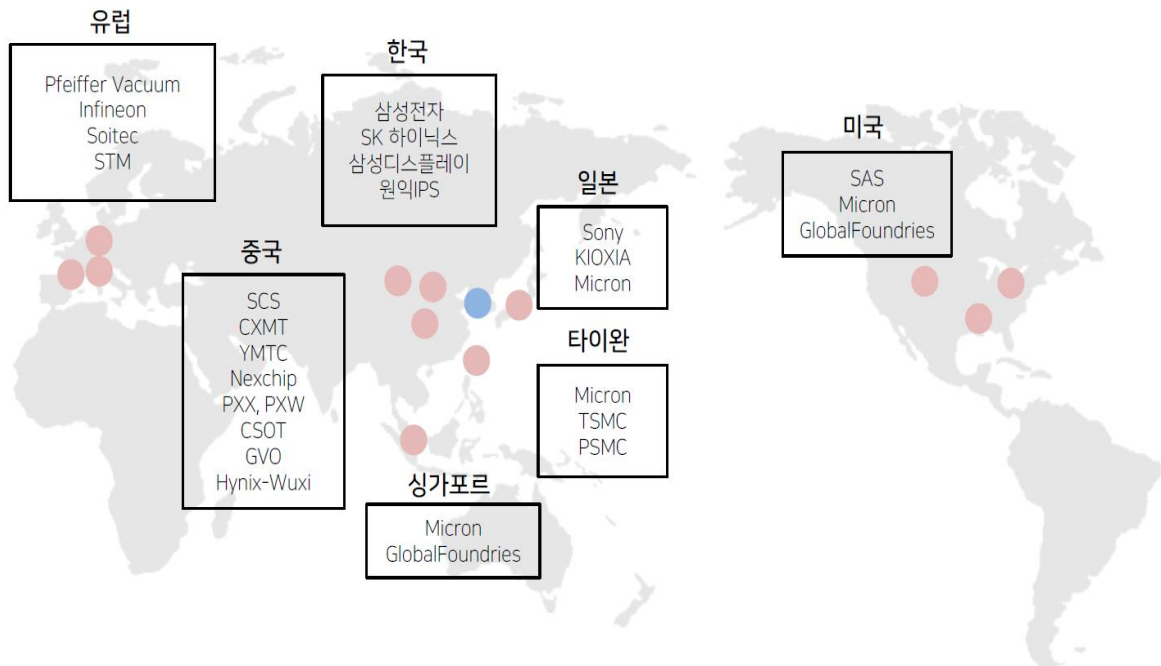
자료: GST, iM증권 리서치본부

그림4. GST 자본구조



자료: GST, iM증권 리서치본부

그림5. GST 주요 고객사



자료: GST, iM증권 리서치본부

그림6. GST 스크러버(Scrubber)

					
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, iM증권 리서치본부

그림7. GST 칠러(Chiller)

					
EES-08	RS-18	HS-04	RSHS-1812	SODA-C	RSHD-833T
전기식 칠러	냉동기식 칠러	열교환식 칠러	중저온 칠러	CO ₂ 칠러	초저온 칠러

자료: GST, iM증권 리서치본부

표2. GST 제품별 매출 비중 추이(별도기준)

구분	'22	'23	'24	'25	'26.2Q
스크러버	60%	63%	72%	67%	65%
칠러	22%	18%	12%	17%	19%
CS용역	18%	19%	16%	16%	16%

자료: GST, iM증권 리서치본부

표3. GST 지역별 매출 비중 추이(별도기준)

구분	'22	'23	'24	'25	'26.2Q
한국	48%	53%	42%	46%	39%
대만	8%	1%	12%	22%	17%
중국	22%	31%	35%	16%	13%
미국	6%			8%	23%
기타	22%	15%	11%	16%	8%

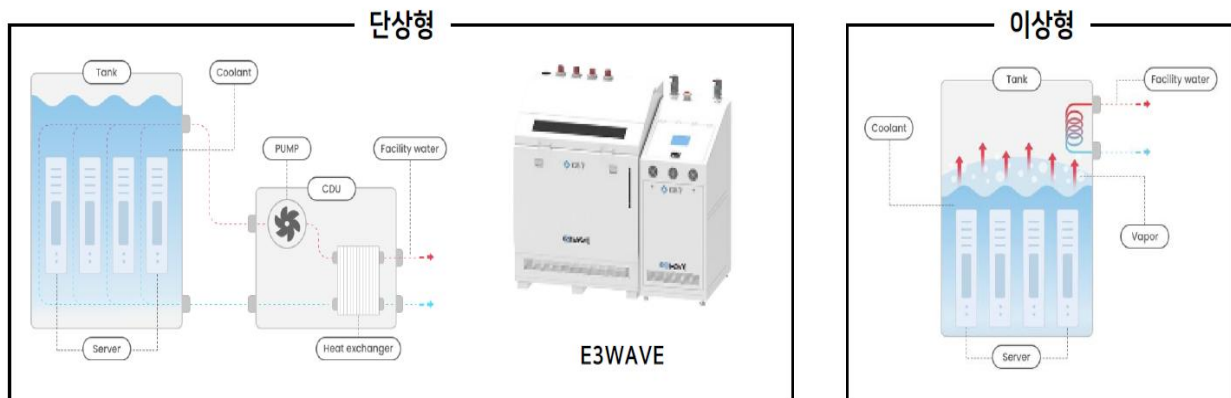
자료: GST, iM증권 리서치본부

표4. GST 주요 고객사별 매출 비중 추이(별도기준)

구분	'22	'23	'24	'25	'26.2Q
삼성전자	45%	48%	34%	44%	40%
마이크론	18%	6%	17%	31%	33%
YMTC	10%	2%	7%	8%	
CXMT	3%	16%	15%		
SK하이닉스					4%
기타	24%	28%	27%	17%	23%

자료: GST, iM증권 리서치본부

그림8. GST 액칭냉각 시스템



- 2024년 9월 고객사 납품

- 2025년 5월 LG유플러스 납품

- 2023년 10월 고객사 납품

자료: GST, iM증권 리서치본부

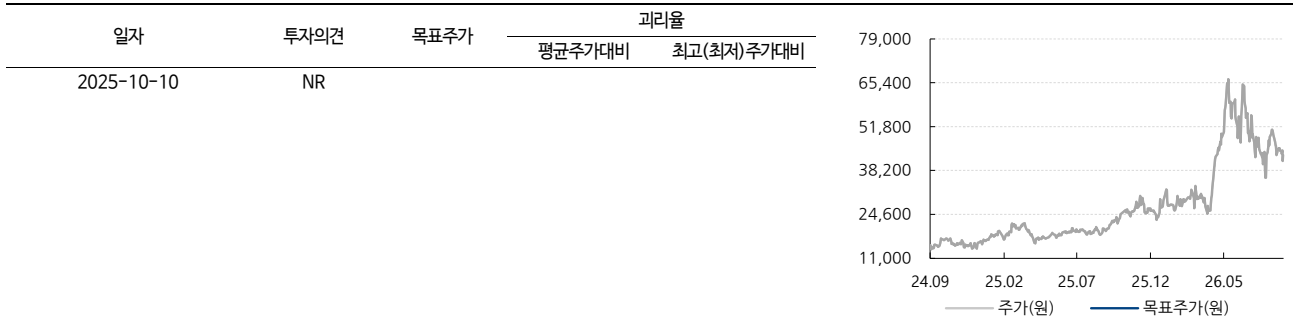
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원 %)	2022	2023	2024	2025
유동자산	179	184	207	246	매출액	313	279	333	347
현금 및 현금성자산	42	49	55	72	증가율(%)	2.7	-10.8	19.4	4.1
단기금융자산	29	45	48	42	매출원가	193	185	208	206
매출채권	47	41	53	62	매출총이익	120	94	126	141
재고자산	52	44	42	55	판매비와관리비	63	51	67	82
비유동자산	73	96	128	140	연구개발비	17	16	16	20
유형자산	51	70	78	87	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3	3	4	5	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	252	280	335	386	영업이익	57	43	59	59
유동부채	43	40	60	74	증가율(%)	22.7	-25.3	37.7	1.0
매입채무	12	11	13	16	영업이익률(%)	18.2	15.2	17.6	17.0
단기차입금	3	5	10	12	이자수익	1	3	3	3
유동성장기부채	0	1	1	1	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	7	6	6	7	지분이익(손실)	0	-1	0	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	3	3	2	0	세전계속사업이익	59	43	63	58
부채총계	50	47	67	82	법인세비용	12	6	18	11
자배주주지분	195	225	260	301	세전계속이익률(%)	19.0	15.4	19.0	16.6
자본금	5	5	9	9	당기순이익	-	-	-	-
자본잉여금	7	7	2	2	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	181	212	249	289	자배주주귀속 순이익	47	36	45	45
기타자본항목	-1	-2	0	1	기타포괄이익	1	-3	1	0
비자배주주지분	6	8	9	3	총포괄이익	49	34	47	45
자본총계	201	233	268	305	자배주주귀속총포괄이익	48	33	46	45

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	31	47	54	42	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	2,514	1,916	2,437	2,457
유형자산감가상각비	3	3	4	4	BPS	10,627	12,263	14,545	16,342
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	2,696	2,114	2,675	2,825
지분법관련손실(이익)	0	-1	0	-1	DPS	150	250	300	650
투자활동 현금흐름	-28	-40	-40	-14	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	6	20	19	12	PER	3.9	7.2	6.9	11.7
무형자산의 처분(취득)	1	1	1	0	PBR	0.9	1.1	1.2	1.8
금융상품의 증감	0	-1	0	-1	PCR	1.8	6.4	6.2	10.2
재무활동 현금흐름	-3	-1	-9	-11	EV/EBITDA	3.1	5.7	5.1	8.3
단기금융부채의증감	-1	2	4	0	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	2	5	-	ROE	27.5	17.0	18.7	16.2
자본의증감	1	0	-7	0	EBITDA이익률	19.3	16.6	18.9	18.6
배당금지급	-3	-3	-5	-5	부채비율	25.1	20.0	24.8	26.8
현금및현금성자산의증감	0	6	6	17	순부채비율	-32.1	-36.5	-33.4	-33.1
기초현금및현금성자산	42	42	49	55	매출채권회전율(x)	6.7	6.4	7.1	6.0
기말현금및현금성자산	42	49	55	72	재고자산회전율(x)	7.1	5.8	7.8	7.2

자료 : GST, iM증권 리서치본부

GST 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-