

## GST (083450 KQ)

### 2가지 모멘텀 유효

백길현, USCPA 반도체 gilhyun.baik@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant hyunjoo.park@yuantakorea.com

### 2024년 연간 영업이익 591억 기록

동사의 2024년 연간 매출액과 영업이익은 각각 3,462억원(YoY +24%), 591억원(OPM 17%, YoY +39%)을 기록. 중국 주요 고객사들의 투자가 재개되었기 때문. 특히 중화 고객사향 매출액이 1,212억원(YoY +40%)에 달하며 사상 최대 실적을 기록하였고, 북미 메모리반도체 고객사향 매출액 역시 2022년 수준으로 회복한 바 있음.

### 2025년 예상 영업이익 594억원으로 전년과 유사한 수준일 것

2025년 예상 연간 매출액과 영업이익은 각각 3,497억원, 594억원으로, 2024년과 유사할 것으로 전망. 동사 전사 매출에서 중국 및 국내 주요 고객사가 차지하는 비중은 약 60%. 중국 주요 고객사들의 상반기 투자 규모가 축소되는 가운데, 매크로 불확실성 확대에 따른 국내 주요 고객사의 투자 계획 축소 및 지연 가능성을 고려하여 보수적으로 추정.

다만, ①북미 주요 고객사향 수주 확대가 기대됨. 북미 고객사향 장비는 중국 및 국내 고객사향 장비 대비 고부가 제품으로, 수익성 개선에 기여할 전망. 북미 주요 고객사는 Infra 장비 투자를 2024년 대비 약 40% 확대할 예정. ②글로벌 1위 HBM 고객사향 플라즈마 스크러버 장비 매출이 본격 가시화되는 원년이 될 것. 동사 플라즈마 스크러버 장비는 신규 고객사의 CVD 텅스텐 공정에 반입, 기존 장비 문제를 해결하며 쉘 테스트 통과. 향후 CVD 공정 외 타 공정으로의 진출이 기대됨.

### 두 가지 중장기 모멘텀은 여전히 유효

동사 중장기 실적 및 주가에 긍정적인 모멘텀 2가지는 유효. 첫째, 동사는 대만 파운드리 고객향 전기식 칠러 데모 결과를 기대 중. 해당 신규 고객은 기존 냉동기식 칠러에서 전기식 칠러로 장비 전환을 검토 중. 전기식 칠러는 냉동기식 대비 친환경적이고, 온도 정밀 제어에 유리함. 동사는 전기식 칠러 레퍼런스를 보유한 유일 기업으로, 쉘 테스트 통과 시 칠러 해외 매출 활성화 가능성을 배제할 수 없을 것. 액침 냉각 사업화는 순항 중. 둘째, 5월 중 액침냉각 연구용 장비를 LG유플러스에 납품하고, 양산 장비 개발을 통해 2027년 하반기 사업화를 계획 중.

## Company Overview

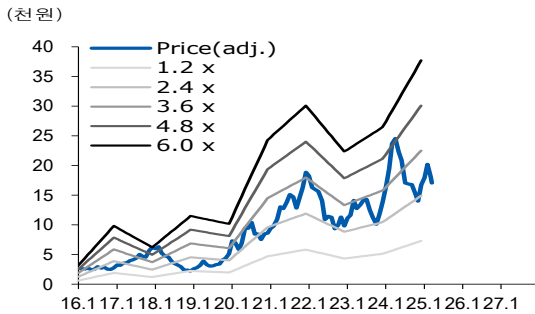
GST는 2001년 10월 01일에 설립된 반도체 장비 기업으로, 2006년 02월 01일 코스닥 시장에 상장.

동사 주력 사업은 반도체 제조 공정에서 발생하는 유해가스를 정화하는 '스크러버(Scrubber)'와 반도체 챔버의 온도를 조절하는 '칠러(Chiller)' 제조 및 판매. 신사업으로 데이터센터 서버의 온도를 낮추는 '액침냉각 장비' 제조 및 판매 영위.

매출 비중(2024년 사업보고서 기준)은 스크러버 68%, 칠러 11%, 용역 17%, 기타 5%. 주로 스크러버 제품에서 매출이 발생되고 있으며, 스크러버 제품의 보증기간이 만료되면 용역 매출이 발생됨.

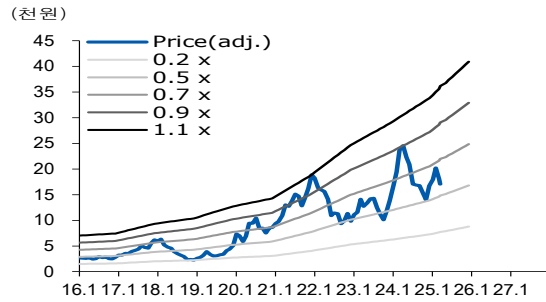
주요 고객사는 삼성전자, Micron, CXMT, YMTC 등. 동사는 주요 고객사의 공장 인근에 해외 현지법인을 설립. 즉각적인 제품설비 유지보수 및 서비스 제공을 강점으로, 고객사 내 점유율 확대 중.

P/E band chart



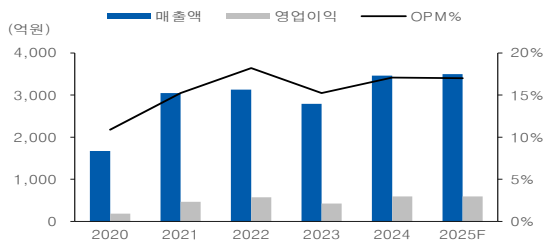
자료: 유안타증권 리서치센터

P/B band chart



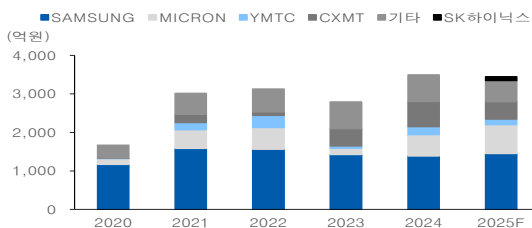
자료: 유안타증권 리서치센터

### GST 최근 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

### GST 고객사별 연간 매출액 추이 및 전망



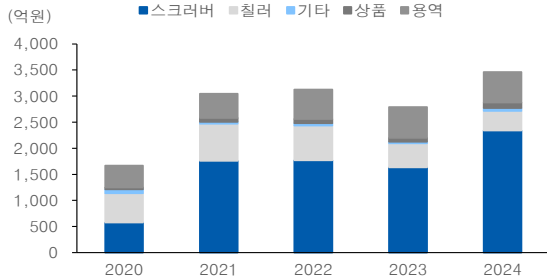
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 2025년 회사 가이드선 반영

### GST 주요 연혁

연혁	내용
2001.10	(주)글로벌스탠다드테크놀로지 설립
2006.02	코스닥 시장 상장
2013.07	GST China, Inc 법인 설립출자(Xian)
2014.03	자체 개발 모델(Dragon) 스크러버 일본 수출
2015.02	삼성전자 글로벌강소기업 선정
2017.01	GST China(Wuxi), Inc 법인설립 출자
2017.05	GST Chian(Hefei), Inc 법인설립 출자
2017.12	동탄 제2공장 증축 준공
2019.08	GST China(Wuhan), Inc 설립출자
2020.05	SGST PTE.LTD. 설립출자(싱가포르법인)
2024.03	평택 근린생활시설 및 공장 준공
2024.03	GST Europe GmbH 법인설립 출자
2024.06	무상증자(9,317,745주 → 18,618,260주)
2024.11	GST Japan CO., Ltd. 법인설립 출자
2024.12	㈜아이에스엠 출자

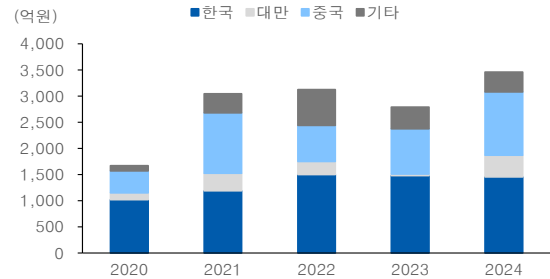
자료: 유안타증권 리서치센터

GST 제품별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST 주요 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



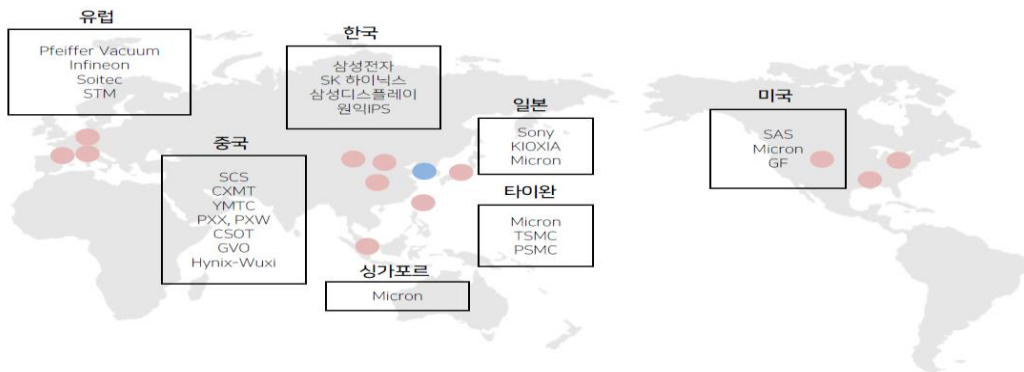
자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST 해외법인

해외법인	소재지
GST America	미국 텍사스 플루저빌
GST China	중국 산시성 시안
GST Taiwan	대만 신주
GST China(Wuxi)	중국 장쑤성 우시
GST China(Hefei)	중국 안후이성 허페이
GST China(Wuhan)	중국 후베이성 우한
SGST	싱가포르
GST Europe	스위스 위티콘
GST Japan	일본 히로시마

자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST 주요 고객사



자료: GST, 유안타증권 리서치센터

GST Peer 실적 및 Valuation

	업체명	GST	유니캡	에프에스티	지앤비에스 에코
	Ticker	A083450	A036200	A036810	A382800
	시가총액	3,203	1,818	4,112	1,063
2021A	Sales	3,045	2,961	2,137	521
	OP	464	437	226	106
	OPM%	15	15	11	20
	NP	377	382	321	103
	PER	6.6	10.8	18.6	9.4
	PBR	1.7	2.2	2.7	2.1
	ROE	29.4	23.1	16.5	26.9
	EV/EBITDA	5.9	7.4	12.9	8.8
2022A	Sales	3,128	2,532	2,196	656
	OP	569	290	63	147
	OPM%	18	11	3	22
	NP	468	196	441	148
	PER	5.2	14.1	8.7	7.1
	PBR	1.2	1.3	1.4	1.5
	ROE	27.0	10.2	18.0	23.0
	EV/EBITDA	1.9	3.2	7.5	3.1
2023A	Sales	2,792	2,321	1,976	893
	OP	425	174	-108	183
	OPM%	15	7	-5	20
	NP	357	182	-136	176
	PER	6.4	13.2	-35.7	9.1
	PBR	1.0	1.1	1.8	1.8
	ROE	17.0	8.8	-7.5	21.5
	EV/EBITDA	3.9	9.0	337.8	7.1
2024A	Sales	3,462	2,182	2,374	708
	OP	591	100	23	116
	OPM%	17	5	1	16
	NP	454	155	15	125
	PER	7.6	16.5	380.8	11.5
	PBR	1.3	1.1	2.1	1.3
	ROE	18.3	7.0	-0.7	-
	EV/EBITDA	3.4	5.3	26.7	6.6
2025F	Sales	3,460	2,520	-	-
	OP	590	230	-	-
	OPM%	17	9	-	-
	NP	450	240	-	-
	PER	7.1	7.6	-	-
	PBR	-	0.7	-	-
	ROE	-	10.0	-	-
	EV/EBITDA	-	-	-	-

자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 bilKRW, 배, %

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.  
(작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.