

ISC (095340KQ)

투자의견: Not Rated

목표주가: -

Analyst 박성준

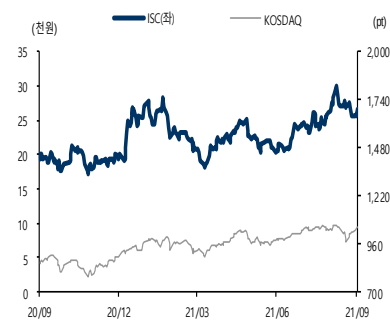
02-6923-7333

sspark@capecfn.com

Stock Data

주가(09/02)	26,550원
액면가	500원
시가총액	439십억원
코스닥 시총대비	0.10%
52주 최고/최저가	29,850원/17,200원
120일 평균거래대금	11십억원
외국인지분율	2.93%
주요주주	헬리오스제1호사모투자합자회 외 3인 34.76%

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.8	28.3	32.4
상대주가(%)	-0.1	13.1	9.6

비메모리와 DDR5를 모두 원한다면

반도체 테스트 소켓 생산 업체

ISC는 반도체 테스트용 부품 업체로 실리콘러버소켓, 포고소켓, 번인소켓, 테스트인터페이스 보드 등을 생산. 특히 경쟁사 대비 실리콘러버소켓을 주력으로 생산하고 있음. 동사의 매출은 Intel, AMD, Nvidia, Qualcomm, 삼성전자 등 상위 8개 고객사의 비중이 약 80%를 차지하고, 전세계 약 350개 고객사에 제품을 공급하며 안정적인 고객 포트폴리오를 구축.

고객사 다변화로 증가하는 비메모리 비중과 DDR5로 확대될 메모리 매출

동사의 고객사는 2020년 330개에서 2021년 350개로 확대. 비메모리 고객사 확대가 주를 이루는데 비메모리 제품도 기존 AP, CPU 중심에서 GPU, DPU, RF 등으로 다변화가 이루어짐. 이에 따라 2021년 비메모리향 매출 비중은 60%를 상회할 것으로 예상. 고객 다변화 및 비메모리 매출액 증가로 메모리 업황 변화가 아닌 전체 반도체 시장 성장을 따라 동사의 실적이 증가할 것. 메모리 측면에서는 2H21부터 양산되는 DDR5 효과가 기대. DDR4의 경험을 비추어 보았을 때 소켓의 단가 상승이 이루어지고, Tact Time 증가로 라인당 테스트의 수요가 확대됨에 따라 소켓의 물량도 증가할 것으로 전망. DDR5를 지원하는 Intel의 Alder Lake와 Sapphire Rapids의 출시가 예정되어 있어 2022년 본격적인 DDR5 시대의 개화가 예상됨. 4Q21부터 DDR5 양산에 따른 신규 검사장비의 입고로 관련 매출이 발생할 것. 동사는 FPCB 소재인 FCCL의 생산 설비를 연내 완공 후 2022년부터 본격적인 매출이 발생할 것으로 전망. FCCL은 일본 소재 국산화의 일환. 동사의 제품은 mmWave5G 안테나향으로 모바일과 네트워크 모두를 타겟으로 진행 중. 2022년 50~100억원 매출액을 기대.

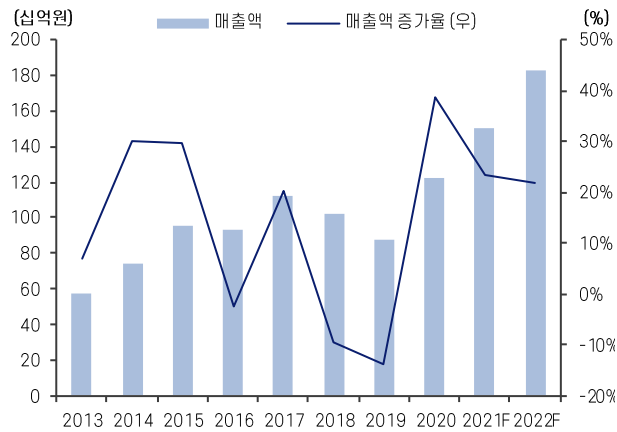
주가 상승 여력 충분

2021년 매출액 1,500억원(+23.4% YoY), 영업이익 348억원(+92.3% YoY)을 전망. 동사의 현주가는 2021F PER 18.4x 수준으로 Peer 대비 저평가 국면은 다소 벗어난 것으로 판단하나 여전히 역사적 PER Band 하단에 위치. 과거 저평가 사유였던 높은 메모리 비중은 고객 다변화로 낮아지고 DDR5의 수혜는 2022년을 시작으로 2023년에는 가속화될 것으로 전망. 주가 상승여력 충분하다 판단.

경영실적 전망

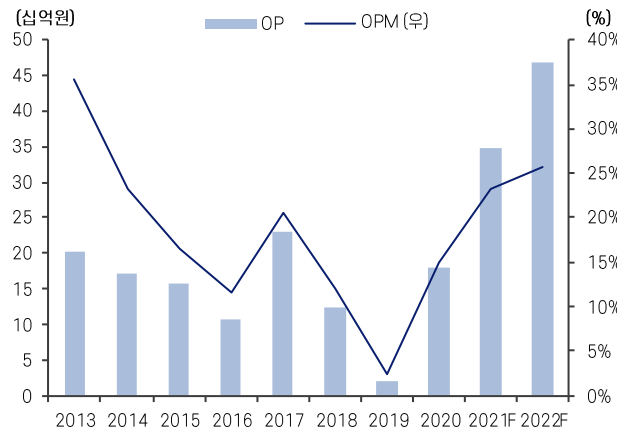
결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	(십억원)	94	113	102	88	122
영업이익	(십억원)	11	23	12	2	18
영업이익률	(%)	11.5	20.4	12.0	2.3	14.8
지배주주순이익	(십억원)	10	17	13	4	6
EPS	(원)	695	1,220	945	308	445
증감률	(%)	-11.1	75.5	-22.5	-67.4	44.5
PER	(배)	23.1	15.8	9.1	31.7	60.7
PBR	(배)	1.5	1.7	0.7	0.8	2.2
ROE	(%)	5.5	9.6	6.9	1.8	3.1
EV/EBITDA	(배)	10.4	7.4	4.7	9.7	14.2
순차입금	(십억원)	-25	-39	-30	-16	1
부채비율	(%)	20.7	23.0	21.7	16.8	38.6
배당수익률	(%)	1.0	1.8	1.7	0.5	0.6

그림 1. 매출액 및 매출액 증가율 추이



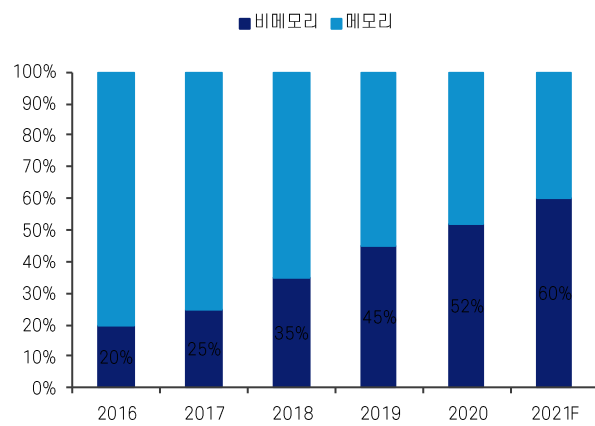
자료: WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 추이



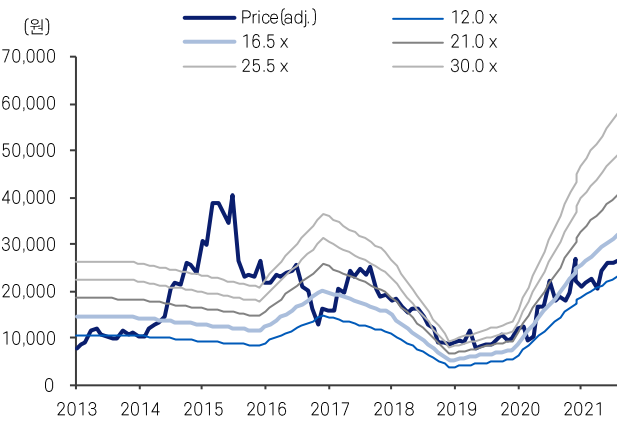
자료: WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 3. 메모리 및 비메모리 매출 비중 추이



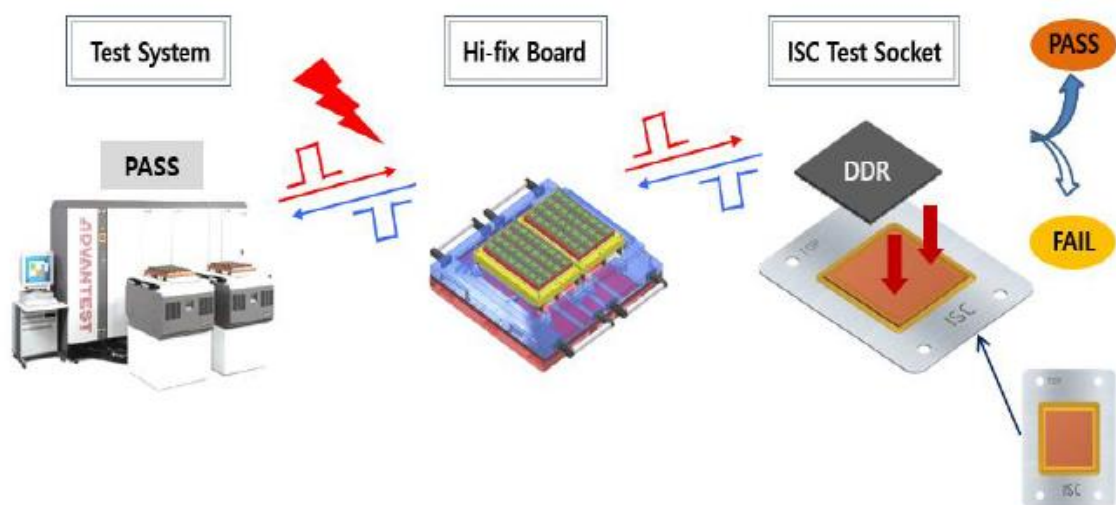
자료: ISC, 케이프투자증권 리서치본부

그림 4. ISC 12M FWD PER 밴드 차트



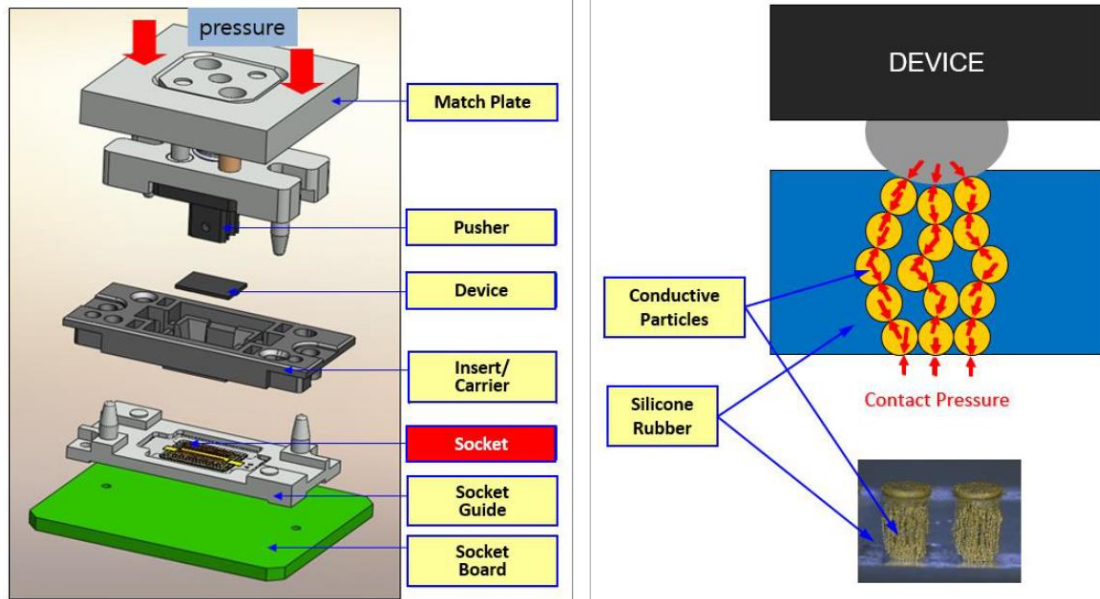
자료: WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 5. 테스트 소켓 동작 개요 1



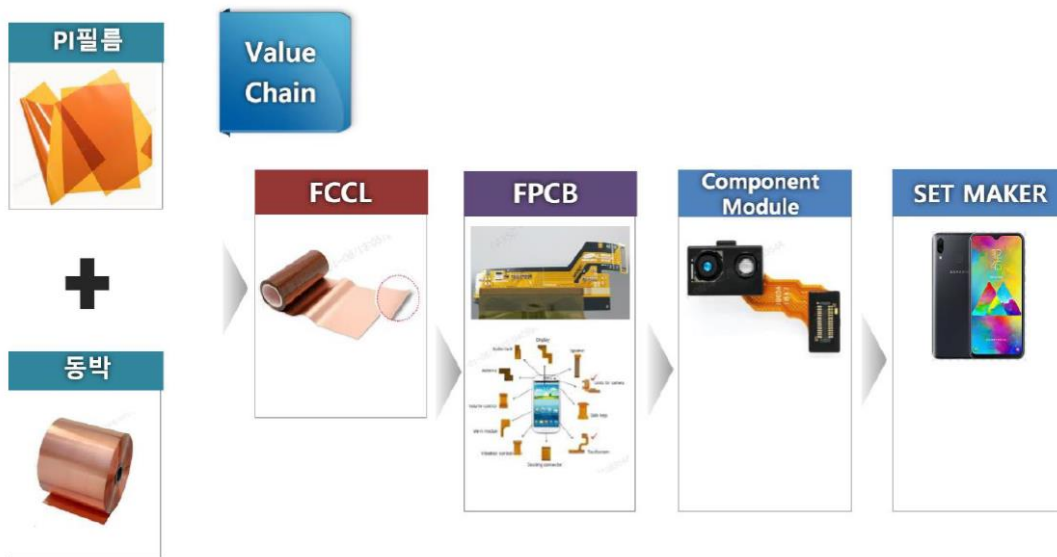
자료: ISC, 케이프투자증권 리서치본부

그림 6. 테스트 소켓 동작 개요 2



자료: ISC, 케이프투자증권 리서치본부

그림 7. FCCL (Flexible Copper Clad Laminated)



자료: ISC, 케이프투자증권 리서치본부

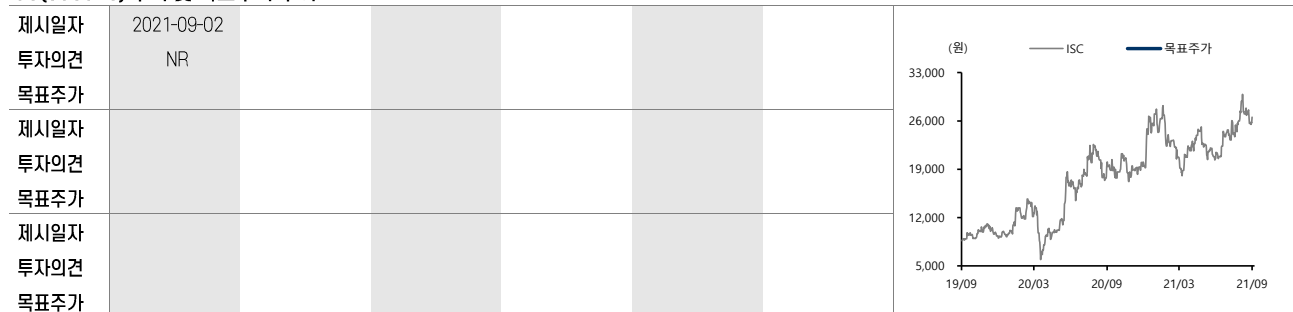
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	90	83	65	80	매출액	113	102	88	122
현금및현금성자산	26	15	13	37	증가율(%)	20.2	-9.5	-13.9	38.9
매출채권 및 기타채권	24	22	20	22	매출원가	70	72	67	85
재고자산	10	11	11	12	매출총이익	42	30	21	37
비유동자산	121	134	143	159	매출총이익률(%)	37.5	29.3	24.0	30.3
투자자산	4	14	15	31	판매비와 관리비	19	18	19	19
유형자산	96	103	107	67	영업이익	23	12	2	18
무형자산	9	6	7	13	영업이익률(%)	20.4	12.0	2.3	14.8
자산총계	211	217	208	239	EBITDA	32	21	14	27
유동부채	30	26	25	59	EBITDA M%	28.5	20.9	15.4	22.1
매입채무 및 기타채무	14	13	10	10	영업외손익	-2	3	0	-8
단기차입금	11	10	10	40	지분법관련손익	0	0	0	-0
유동성장기부채	1	1	1	1	금융손익	0	0	1	-0
비유동부채	9	13	5	8	기타영업외손익	-2	3	0	-8
사채 및 장기차입금	1	4	3	1	세전이익	21	16	3	10
부채총계	39	39	30	67	법인세비용	4	4	-0	5
지배기업소유지분	160	168	170	173	당기순이익	16	12	3	6
자본금	7	7	7	7	지배주주순이익	17	13	4	6
자본잉여금	73	73	73	73	지배주주순이익률(%)	15.3	13.1	5.0	5.2
이익잉여금	85	94	96	102	비지배주주순이익	-1	-1	-1	-1
기타자본	-4	-5	-6	-9	기타포괄이익	-1	-1	-1	7
비지배지분	11	10	9	0	총포괄이익	15	11	2	12
자본총계	172	178	178	173	EPS 증가율(%, 지배)	75.5	-22.5	-67.4	44.5
총차입금	13	15	15	43	이자손익	0	0	1	-0
순차입금	-39	-30	-16	1	총외화관련손익	-3	1	0	-4

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020A		2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	23	16	12	25	총발행주식수(천주)	14,143	14,143	14,143	14,143
영업에서 창출된 현금흐름	27	20	13	27	시가총액(십억원)	267	120	138	382
이자의 수취	1	0	1	0	주가(원)	19,235	8,620	9,750	27,000
이자의 지급	-0	-0	0	-0	EPS(원)	1,220	945	308	445
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	11,654	12,216	12,324	12,521
법인세부담액	-4	-5	-2	-2	DPS(원)	350	150	50	150
투자활동 현금흐름	-15	-25	-4	-10	PER(X)	15.8	9.1	31.7	60.7
유동자산의 감소(증가)	-12	-3	13	12	PBR(X)	1.7	0.7	0.8	2.2
투자자산의 감소(증가)	1	-9	-2	-15	EV/EBITDA(X)	7.4	4.7	9.7	14.2
유형자산 감소(증가)	-9	-15	-19	-9	ROE(%)	9.6	6.9	1.8	3.1
무형자산 감소(증가)	-2	2	-1	-8	ROA(%)	7.9	5.7	1.5	2.5
재무활동 현금흐름	-6	-2	-4	10	ROIC(%)	14.8	6.9	1.5	7.9
사채및차입금증가(감소)	-1	2	-1	28	배당수익률(%)	1.8	1.7	0.5	0.6
자본금및자본잉여금 증감	0	-0	0	0	부채비율(%)	23.0	21.7	16.8	38.6
배당금 지급	-2	-5	-2	-1	순차입금/자기자본(%)	-22.7	-16.9	-9.0	0.6
외환환산으로 인한 현금변동	-1	-0	-1	-2	유동비율(%)	298.3	316.8	261.9	135.1
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	49.2	27.4	3.0	31.4
현금증감	1	-10	-2	24	총자산회전율	0.6	0.5	0.4	0.5
기초현금	24	26	15	13	매출채권 회전율	5.3	4.4	4.1	5.8
기말현금	26	15	13	37	재고자산 회전율	11.3	9.9	7.9	10.4
FCF	14	-1	-3	13	매입채무 회전율	5.8	5.4	5.8	8.2

자료: 케이프투자증권 리서치본부

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

ISC(095340) 주가 및 목표주가 추이



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2021-09-02	NR	-원		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(94.2%)·중립(5.1%)·매도(0.7%)	* 기준일 2021.06.30까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 9월 2일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 2021년 9월 2일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 조사분석자료는 코스닥 기업분석보고서 발간 지원 사업에 선정되어 작성되었음을 고지합니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.