

2025. 7. 31



▲ IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 73,000 원

현재주가 (7.30) 57,800 원

상승여력 26.3%

KOSDAQ 803.67pt

시가총액 12,252억원

발행주식수 2,120만주

유동주식비율 47.65%

외국인비중 17.02%

52주 최고/최저가 76,800원/42,550원

평균거래대금 94.8억원

주요주주(%)

SKC 외 2 인 45.16

Norges Bank 5.03

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.3 -20.7 18.2

상대주가 -6.0 -28.1 18.2

주가그래프



ISC 095340

AI 반도체와 신사업이 주도할 하반기

- ✓ 2Q25 매출액 517억원(+4%), 영업이익 137억원 (-8%, OPM 27%) 기록
- ✓ 모바일, 데이터센터가 실적 성장 주도. 환율 하락에 수익성은 시장기대치 소폭 하회
- ✓ 3Q25E 분기 최대 실적 전망. GPU 소켓 성장 및 견조한 ASIC향 판매가 견인
- ✓ 3Q25E 중 테스트 장비 및 소켓의 초도 공급 진행 중. 본격 양산 공급은 내년 계획
- ✓ 견조한 AI 투자 흐름 속 데이터센터 반도체 강점 있는 동사 수혜 기대

2Q25 Review: 컨센서스 소폭 하회

ISC는 2Q25 매출액 517억원(+4% YoY; 이하 YoY), 영업이익 137억원(-8%, OPM 27%)을 기록했다. 매출액은 전분기 지연된 모바일/데이터센터 프로젝트 재개 및 AI 반도체 소켓 실적 회복에 따라 성장했다(+4%). 제품 별로는 비메모리 매출 비중이 85%, 응용처 별로는 데이터센터 매출 비중이 64%를 기록했다. AI GPU 및 ASIC향 소켓 출하 성장에 AI 반도체 매출액이 전분기 대비 성장했다(+104% QoQ). 환율 하락에 따라 수익성은 시장기대치를 소폭 하회했다.

3Q25E Preview: 분기 최대 실적 전망

ISC의 3Q25E 매출액은 682억원(+35%), 영업이익은 183억원(+32%; OPM 27%)으로 예상된다. 소켓 매출액 내에선 데이터센터 성장이 여전히 핵심이다. GPU향 소켓 매출액의 성장(+10% QoQ 추정) 및 신규 고객사 확보에 따른 견조한 ASIC 실적이 예상된다. 4월 인수한 아이세미/테크드림에 대한 실적도 분기 실적에 반영되며 분기 최대 실적을 기록할 전망이다. 동사는 실적발표회를 통해 번인테스터 및 번인 소켓 초도 공급, AI 가속기용 실장테스터 및 소켓의 초도 공급 사실을 밝혔다. 후공정 장비 사업 인수에 따른 본업과의 시너지는 2026년부터 본격화될 전망이다.

견조한 AI 투자 환경 속 장기적 수혜 예상

빅테크 업체들의 견조한 CAPEX 계획과 연이은 AI 데이터센터 투자 건이 발표되고 있다. AI 가속기 신규 칩 연구 개발 및 양산 적용이 본격화되는 상황인 만큼 동사의 수혜가 예상된다. 현재 동사의 12MF PER는 20배로 AI 투자가 본격화된 '23년 이후 가장 낮은 수준이다. 상저하고 실적 흐름 감안 시 조정 시마다 매수 접근이 유효하다는 판단이다. ISC에 대해 투자이견 Buy, 적정주가 7.3만원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	140.2	10.7	13.2	750	-70.3	23,130	107.1	3.5	53.7	2.8	14.4
2024	174.5	44.8	54.7	2,671	256.2	24,663	27.0	2.9	14.9	10.5	11.4
2025E	212.1	54.7	51.6	2,521	-5.6	26,378	22.9	2.2	13.8	9.2	10.5
2026E	270.9	72.2	68.0	3,324	31.9	28,716	17.4	2.0	10.2	11.2	10.0
2027E	300.9	76.9	70.8	3,459	4.1	30,945	16.7	1.9	9.0	10.8	9.6

표1 2Q25P Review 테이블

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	51.7	49.8	3.8	31.7	63.1	54.2	-4.7	53.4	-3.2
영업이익	13.7	14.9	-8.0	7.0	96.1	15.0	-8.4	14.5	-5.6
세전이익	13.5	20.4	-33.8	9.3	45.3	18.2	-25.8	20.3	-33.3
순이익	11.5	16.0	-28.0	6.8	68.3	14.4	-20.0	14.4	-20.1
영업이익률(%)	26.5	30.0		22.1		27.6		27.2	
세전이익률(%)	26.2	41.0		29.4		33.6		38.0	
순이익률(%)	22.3	32.1		21.6		26.5		27.0	

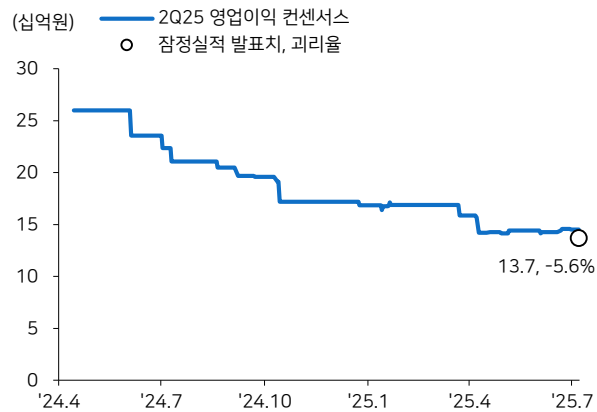
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	212.1	174.5	21.6	210.7	0.7	206.9	2.5
영업이익	54.7	44.8	22.1	56.1	-2.6	53.0	3.2
세전이익	65.0	69.6	-6.6	69.2	-6.2	69.4	-6.3
지배주주 순이익	51.6	54.7	-5.6	54.2	-4.8	53.6	-3.7
영업이익률(%)	25.8	25.7		26.6		25.6	
세전이익률(%)	30.6	39.9		32.9		33.5	
순이익률(%)	24.3	31.3		25.7		25.9	

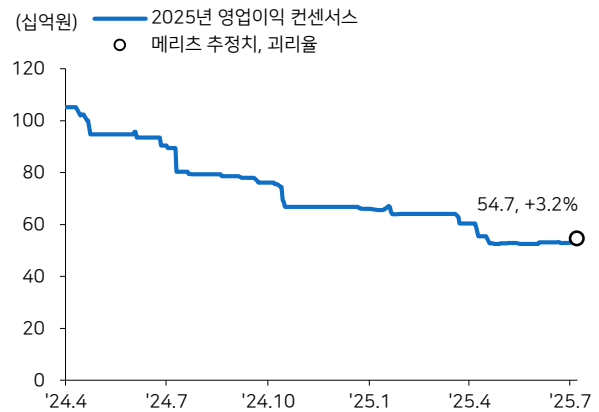
자료: Quantwise, ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25 영업이익, 컨센서스 5.6% 하회



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 3.2% 상회 전망



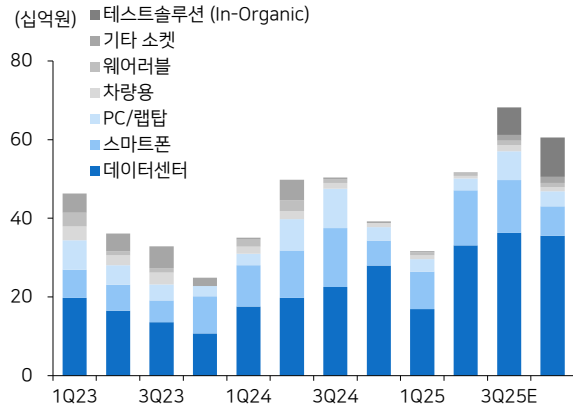
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	35.1	49.8	50.4	39.3	31.7	51.7	68.2	60.6	174.5	212.1	270.9
데이터센터	17.6	19.8	22.5	28.0	16.9	33.1	36.3	35.5	87.9	121.8	154.2
스마트폰	10.5	12.0	15.0	6.3	9.5	14.0	13.4	7.5	43.8	44.4	45.8
PC/랩탑	2.9	8.0	10.0	3.5	3.2	3.0	7.3	3.8	24.4	17.3	18.3
차량용	1.8	2.0	1.5	1.0	1.0	0.7	1.6	1.1	6.3	4.4	4.6
웨어러블	1.8	2.8	1.0	0.0	0.7	0.7	1.2	1.0	5.6	3.6	3.8
LSI	0.0	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	1.1	4.7	2.1	4.5
Non-Socket	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.2	0.4	0.5	1.8	1.5	1.6
테스트 솔루션(In-Organic)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	10.0	0.0	17.0	38.0
영업이익	8.6	14.9	13.8	7.5	7.0	13.7	18.3	15.7	44.8	54.7	72.2
영업이익률 (%)	24.4	30.0	27.4	19.1	22.1	26.5	26.8	25.9	25.7	25.8	26.7
세전이익	20.2	20.4	13.4	15.5	9.3	13.5	22.8	19.3	69.6	65.0	85.6
지배주주순이익	15.8	16.0	11.1	11.8	6.8	11.5	18.0	15.2	54.7	51.6	68.0
순이익률 (%)	45.0	32.1	22.1	30.0	21.6	22.2	26.4	25.1	31.3	24.3	25.1
매출 비중 (%)											
데이터센터	50.2	39.8	44.6	71.3	53.3	64.0	53.2	58.7	50.4	57.4	56.9
스마트폰	29.9	24.1	29.8	16.0	30.0	27.1	19.7	12.4	25.1	20.9	16.9
PC/랩탑	8.3	16.1	19.8	8.9	10.1	5.8	10.8	6.3	14.0	8.2	6.8
차량용	5.1	4.0	3.0	2.5	3.2	1.4	2.3	1.8	3.6	2.1	1.7
웨어러블	5.1	5.6	2.0	0.0	2.2	1.4	1.7	1.7	3.2	1.7	1.4
LSI	0.0	9.4	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	1.8	2.7	1.0	1.7
Non-Socket	1.4	1.0	0.8	1.2	1.2	0.4	0.6	0.8	1.1	0.7	0.6
테스트 솔루션(In-Organic)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.3	16.5	0.0	8.0	14.0
성장률 (% YoY)											
매출액	-24.4	38.3	53.1	57.4	-9.7	3.9	35.3	54.3	24.4	21.6	27.7
데이터센터	-11.1	20.0	65.4	161.7	-4.0	67.2	61.3	27.0	45.0	38.6	26.5
스마트폰	47.9	81.8	172.7	-33.7	-9.5	16.7	-10.7	19.3	52.6	1.4	3.1
PC/랩탑	-61.3	60.0	143.9	34.6	10.3	-62.5	-26.7	8.8	27.1	-28.9	5.8
차량용	-48.6	-20.0	-50.0	nm	-44.4	-65.0	5.0	10.0	-30.0	-30.6	6.3
웨어러블	-48.6	180.0	-9.1	nm	-61.1	-75.0	15.0	nm	0.0	-36.6	6.4
LSI	nm	235.7	nm	nm	nm	nm	nm	nm	-33.8	-55.3	114.3
Non-Socket	-78.3	-83.9	-89.4	-49.3	-23.4	-60.0	10.0	8.0	-81.5	-18.4	6.6
테스트 솔루션(In-Organic)	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	123.4
영업이익	-12.5	130.2	흑자전환	204.3	-18.3	-8.0	32.3	109.1	317.1	22.1	32.1
세전이익	49.0	181.8	흑자전환	638.1	-54.0	-33.8	70.2	24.2	296.2	-6.6	31.7
지배주주순이익	43.0	228.0	흑자전환	467.5	-56.7	-28.0	61.9	29.2	314.0	-5.6	31.9

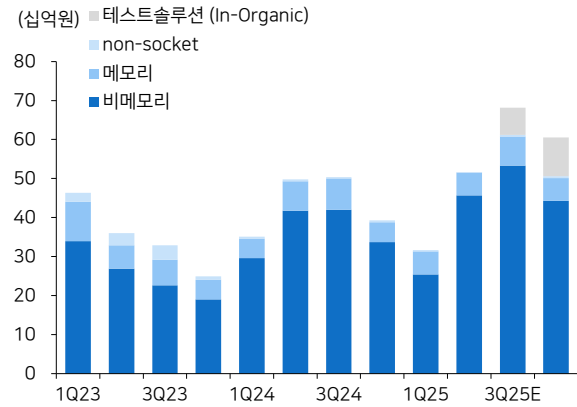
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 ISC Application 별 매출액 추이 및 전망



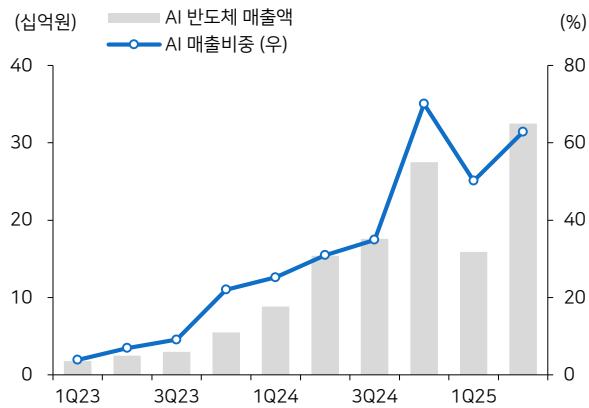
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 ISC 제품 별 매출액 추이 및 전망



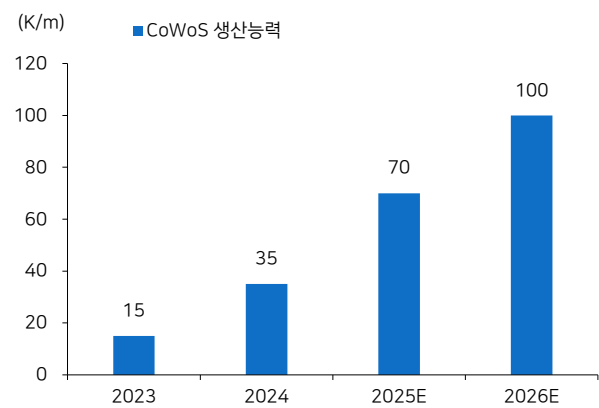
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림5 AI 반도체 매출액 및 매출 비중 추이



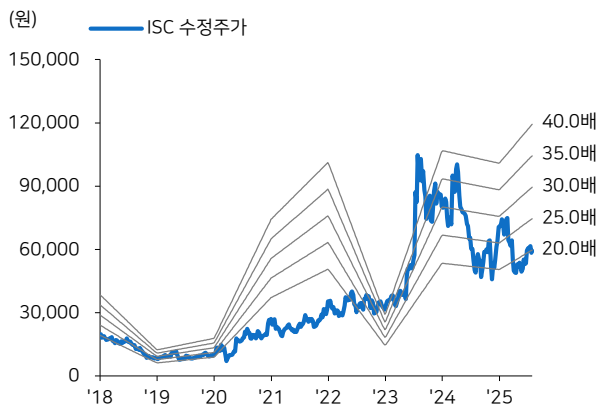
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림6 연말 기준 TSMC CoWoS 생산능력 추정



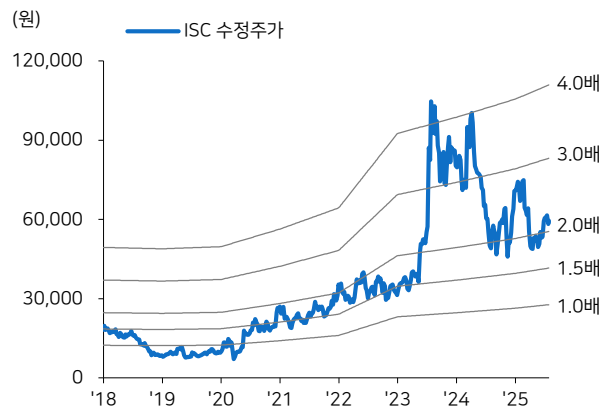
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 ISC 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 ISC 12MF PBR 밴드 차트



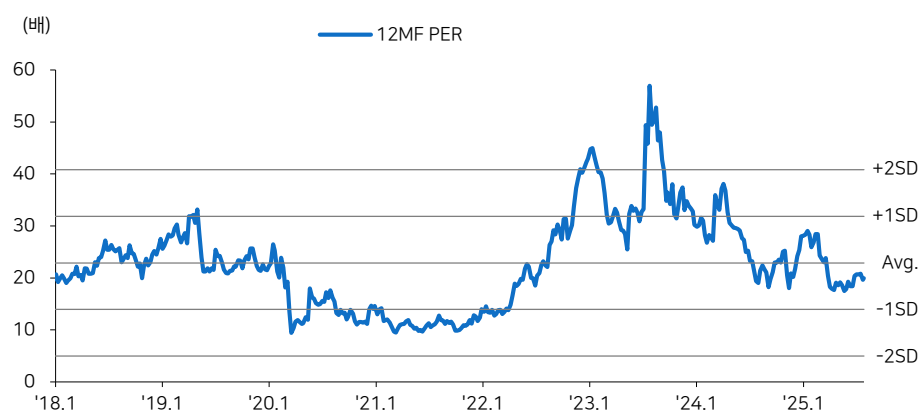
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 ISC 적정주가 산출

구분	내용	비고
12MF EPS (원; a)	2,985	
Target Multiple (배; b)	24.5	'21-'24 4개년 평균 12MF PER
적정 주가 (원) (c; a × b)	73,000	'000원 단위 반올림 처리
회석유통주식수 (천주; d)	20,464	
적정 시가총액 (십억원) (e; c × d)	1,497.0	
현재주가 (원) (25. 7. 30 기준)	57,800	
상승여력 (%)	26.3	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 ISC 12MF PER 과거 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

ISC (095340)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140.2	174.5	212.1	270.9	300.9
매출액증가율 (%)	-21.6	24.4	21.6	27.7	11.1
매출원가	85.1	100.1	122.5	158.8	180.3
매출총이익	55.2	74.4	89.7	112.0	120.6
판매비와관리비	44.4	29.6	35.0	39.8	43.7
영업이익	10.7	44.8	54.7	72.2	76.9
영업이익률 (%)	7.7	25.7	25.8	26.7	25.6
금융수익	5.2	18.8	7.1	11.9	10.8
종속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.6	6.0	3.2	1.4	2.9
세전계속사업이익	17.6	69.6	65.0	85.6	89.1
법인세비용	4.0	14.7	13.3	17.6	18.3
당기순이익	13.6	54.9	51.6	68.0	70.8
지배주주지분 순이익	13.2	54.7	51.6	68.0	70.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	22.4	50.7	40.2	74.6	83.0
당기순이익(손실)	13.6	54.9	51.6	68.0	70.8
유형자산감가상각비	7.1	8.6	9.8	11.2	12.3
무형자산상각비	1.6	1.2	1.1	1.1	1.2
운전자본의 증감	0.1	-10.7	-19.6	-2.3	1.0
투자활동 현금흐름	-1.6	-251.9	-17.9	-19.9	-21.8
유형자산의 증가(CAPEX)	-14.5	-11.4	-12.2	-20.0	-15.0
투자자산의 감소(증가)	1.5	-274.0	-2.5	-2.4	-8.2
재무활동 현금흐름	193.7	-27.0	-15.3	-16.6	-21.5
차입금증감	4.4	-23.0	0.0	0.0	0.0
자본의증가	199.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	214.3	-228.1	6.9	38.1	39.6
기초현금	53.7	268.0	39.9	46.8	84.9
기말현금	268.0	39.9	46.8	84.9	124.5

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	361.8	405.1	400.3	445.5	493.0
현금및현금성자산	268.0	39.9	46.8	84.9	124.5
매출채권	23.5	40.4	52.2	53.9	50.8
재고자산	15.4	15.4	22.1	23.0	25.3
비유동자산	180.0	177.8	217.9	224.3	226.7
유형자산	92.8	92.2	95.6	104.4	107.1
무형자산	21.4	17.7	19.3	19.1	18.8
투자자산	1.1	0.3	8.3	8.3	8.3
자산총계	541.8	582.9	618.2	669.8	719.7
유동부채	58.3	52.3	51.1	53.2	55.7
매입채무	4.8	7.6	9.7	9.9	10.1
단기차입금	17.8	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.1	7.5	7.6	7.6	7.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.2	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	68.4	59.7	58.6	60.7	63.3
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	315.7	315.7	315.7	315.7	315.7
기타포괄이익누계액	0.7	1.5	3.0	3.0	3.0
이익잉여금	173.3	222.0	256.9	306.5	353.7
비지배주주지분	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
자본총계	473.5	523.1	559.5	609.1	656.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	6,615	8,231	10,008	12,779	14,196
EPS(지배주주)	750	2,671	2,521	3,324	3,459
CFPS	1,056	2,391	1,895	3,518	3,915
EBITDAPS	917	2,578	3,093	3,988	4,262
BPS	23,130	24,663	26,378	28,716	30,945
DPS	200	810	900	1,150	1,150
배당수익률(%)	0.2	1.1	1.6	2.0	2.0
Valuation(Multiple)					
PER	107.1	27.0	22.9	17.4	16.7
PCR	76.1	30.2	30.5	16.4	14.8
PSR	12.1	8.8	5.8	4.5	4.1
PBR	3.5	2.9	2.2	2.0	1.9
EBITDA	19.4	54.6	65.6	84.5	90.3
EV/EBITDA	53.7	14.9	13.8	10.2	9.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	10.5	9.2	11.2	10.8
EBITDA 이익률	13.9	31.3	30.9	31.2	30.0
부채비율	14.4	11.4	10.5	10.0	9.6
금융비용부담률	-2.5	-5.9	-5.0	-3.9	-3.5
이자보상배율(x)	5.0	28.2	39.7	48.5	51.6
매출채권회전율(x)	6.1	5.5	4.6	5.1	5.7
재고자산회전율(x)	7.4	11.3	11.3	12.0	12.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

ISC (095340) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.25	산업분석	Buy	74,000	김동관	-32.7	-30.5	
2024.08.02	기업브리프	Buy	77,000	김동관	-25.1	-0.3	
2025.01.16	기업브리프	Buy	88,000	김동관	-30.1	-12.8	
2025.05.02	기업브리프	Buy	73,000	김동관	-	-	