

ISC (095340/KQ)

2분기 반등과 볼트온 전략 가동

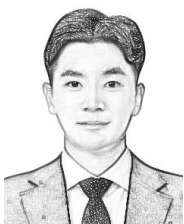
SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 85,000 원(유지)

현재주가: 49,550 원

상승여력: 71.5%


 Analyst
이동주

 natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	2,120 만주
시가총액	1,050 십억원
주요주주	
SKC(외2)	45.16%
자사주	3.46%

Stock Data

주가(25/04/30)	49,550 원
KOSDAQ	717.24 pt
52주 최고가	81,300 원
52주 최저가	42,550 원
60일 평균 거래대금	11 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 매출 이연

1Q25 매출액 317 억원(QoQ -19.3%, YoY -9.7%), 영업이익 70 억원(QoQ -6.8%, YoY -18.3%)로 시장 컨센서스를 크게 하회하였다. 실적 하회 배경으로는 일부 고객사향 매출 이연이 100 억원 이상의 나타난 것으로 보이며 메모리의 판가 인하 영향도 있었던 것으로 파악된다. 다만, 매출 이연분은 2Q25 에 인식될 예정이며 이에 따라 2Q25 실적은 QoQ 큰 폭으로 증가할 전망이다.

AI라는 방향성에 부합

1 분기에도 AI 매출 비중이 50%에 달했다. 물론 절대 금액은 4 분기 대비 크게 감소 하긴 했으나 높았던 기저와 엔드 유저의 출시 제품 지연 등 일시적인 영향이 컸던 것으로 보인다. AI GPU 중심의 테스트 소켓 출하는 구조적인 증가세를 그릴 것으로 보이며 AI 연간 매출액 1,000 원 달성에는 여전히 큰 무리는 없어 보인다. 아직까지 AI 를 통한 유의미한 수익성 개선은 나타나고 있지 않는 점은 아쉬우나 하반기 고사양 제품 대응에 따른 수익성 개선 여부에 주목할 필요가 있다.

볼트온 전략 실행

SK 엔펠스로부터 아이세미와 테크드림의 지분을 각각 100% 취득했다. 아이세미는 모듈 테스터, 번인 테스터, 세정 케미칼, EFEM 등 사업을, 테크드림은 PCB 관련 중개업을 영위한다. 테스트 소켓을 포함한 후공정 턴키 솔루션 제공이 가능해진다. 두 회사의 합산 기준은 연간 매출액은 500 억원 수준이며 6 월부터 연결로 편입될 예정이다. 총 취득금액은 413 억원이며 기존 M&A 를 위한 자원 중 25-50% 수준에 해당되어 하반기 추가적인 볼트온 전략도 기대된다.

영업실적 및 투자지표

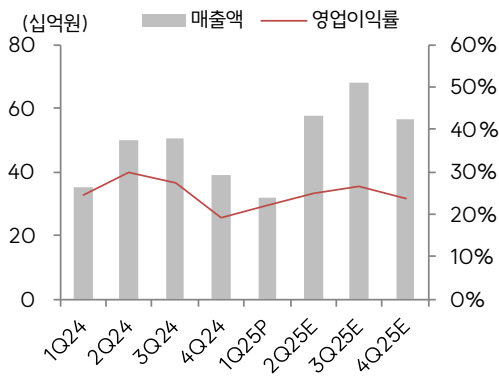
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	179	140	174	215	273	312
영업이익	십억원	56	11	45	53	66	80
순이익(지배주주)	십억원	44	13	55	59	69	85
EPS	원	2,526	623	2,579	2,785	3,256	4,010
PER	배	12.4	128.9	28.0	17.8	15.2	12.4
PBR	배	1.9	3.5	2.8	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	6.9	73.3	22.0	11.5	9.3	7.5
ROE	%	17.9	3.6	11.0	10.9	11.7	13.0

ISC 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	35	50	50	39	32	58	68	57	140	174	215	273
QoQ	41%	42%	1%	-22%	-19%	83%	18%	-17%				
YoY	-24%	38%	53%	57%	-10%	16%	36%	44%	-22%	24%	23%	27%
Test 소켓	32	47	48	36	28	51	55	43	121	163	178	205
solution	1	1	1	3	3	2	2	2	15	5	8	8
신규 법인						3	10	10			23	54
기타	2	2	2	0	1	1	1	2	4	6	6	6
영업이익	9	15	14	8	7	14	18	14	11	45	53	66
QoQ	247%	74%	-7%	-46%	-7%	107%	25%	-25%				
YoY	-13%	130%	목전	204%	-18%	-3%	31%	80%	-81%	317%	19%	25%
영업이익률	24%	30%	27%	19%	22%	25%	26%	24%	8%	26%	25%	24%

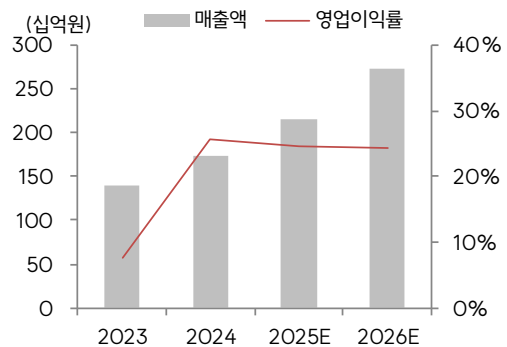
자료: ISC, SK 증권

ISC 분기 실적 추이 및 전망



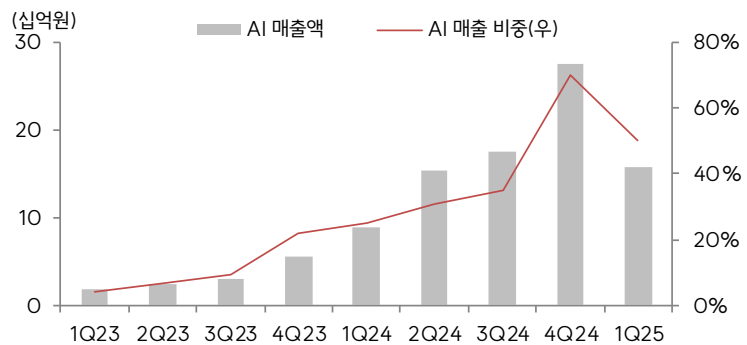
자료: ISC, SK 증권

ISC 연간 실적 추이 및 전망



자료: ISC, SK 증권

AI 매출액 및 비중



자료: ISC, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	405	457	509	571
현금및현금성자산	268	40	59	15	15
매출채권 및 기타채권	23	40	58	72	81
재고자산	15	15	22	28	31
비유동자산	180	178	188	205	222
장기금융자산	12	11	12	13	13
유형자산	93	92	100	117	134
무형자산	21	18	17	16	16
자산총계	542	583	645	714	793
유동부채	58	52	70	84	94
단기금융부채	40	21	30	37	42
매입채무 및 기타채무	7	10	28	34	39
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	7	9	11	11
장기금융부채	4	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	3	3	3	3	3
장기충당부채	1	1	1	1	1
부채총계	68	60	79	95	105
지배주주지분	473	523	565	618	686
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	316	316	316	316	316
기타자본구성요소	-27	-27	-27	-27	-27
자기주식	-18	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	173	222	264	317	385
비지배주주지분	0	0	1	1	2
자본총계	473	523	566	619	688
부채와자본총계	542	583	645	714	793

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	22	51	54	66	86
당기순이익(손실)	14	55	59	70	86
비현금성항목등	25	7	16	18	21
유형자산감가상각비	7	9	8	7	7
무형자산상각비	2	1	1	1	1
기타	17	-3	7	10	14
운전자본감소(증가)	0	-11	-14	-11	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-12	-18	-14	-9
재고자산의감소(증가)	6	-3	-7	-5	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	5	8	7	4
기타	-36	-6	-26	-31	-40
법인세납부	-19	-6	-18	-22	-27
투자활동현금흐름	-2	-252	-19	-99	-72
금융자산의감소(증가)	11	-254	0	-74	-47
유형자산의감소(증가)	-13	-5	-16	-24	-24
무형자산의감소(증가)	0	-0	0	0	0
기타	0	7	-3	-1	-1
재무활동현금흐름	194	-27	-7	-9	-12
단기금융부채의증가(감소)	4	-23	9	7	5
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	0	0	0
자본의증가(감소)	200	0	0	0	0
배당금지급	-10	-4	-17	-17	-17
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	214	-228	19	-44	0
기초현금	54	268	40	59	15
기말현금	268	40	59	15	15
FCF	9	46	38	42	62

자료 : ISC, SK증권 추정

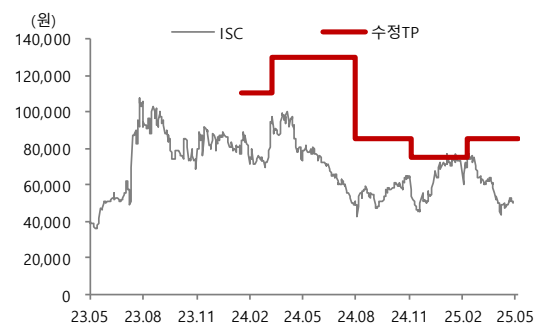
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140	174	215	273	312
매출원가	85	100	125	159	178
매출총이익	55	74	90	113	134
매출총이익률(%)	39.3	42.6	42.0	41.5	42.8
판매비와 관리비	44	30	37	47	54
영업이익	11	45	53	66	80
영업이익률(%)	7.7	25.7	24.7	24.3	25.7
비영업손익	7	25	25	25	32
순금융손익	4	10	11	12	13
외환관련손익	1	9	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	70	78	91	112
세전계속사업이익률(%)	12.5	39.9	36.3	33.4	36.0
계속사업법인세	4	15	18	22	27
계속사업이익	14	55	59	70	86
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	14	55	59	70	86
순이익률(%)	9.7	31.5	27.7	25.5	27.5
지배주주	13	55	59	69	85
지배주주귀속 순이익률(%)	9.4	31.3	27.5	25.3	27.3
비지배주주	0	0	0	0	1
총포괄이익	16	54	59	70	86
지배주주	15	54	59	69	85
비지배주주	0	0	1	1	1
EBITDA	19	55	62	74	87

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-21.6	24.4	23.0	27.0	14.4
영업이익	-80.8	317.1	18.5	24.8	20.7
세전계속사업이익	-71.7	296.2	11.9	16.9	23.2
EBITDA	-72.1	181.2	13.8	19.5	17.2
EPS	-75.3	314.0	8.0	16.9	23.2
수익성 (%)					
ROA	3.0	9.8	9.7	10.2	11.4
ROE	3.6	11.0	10.9	11.7	13.0
EBITDA마진	13.9	31.3	29.0	27.3	27.9
안정성 (%)					
유동비율	621.1	775.0	650.8	602.5	609.7
부채비율	14.4	11.4	14.0	15.3	15.3
순차입금/자기자본	-58.5	-62.3	-59.3	-57.9	-58.3
EBITDA/이자비용(배)	9.1	34.4	38.9	35.4	35.8
배당성향	31.0	30.3	28.1	24.0	19.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	623	2,579	2,785	3,256	4,010
BPS	23,173	25,507	27,510	29,984	33,212
CFPS	1,033	3,044	3,215	3,636	4,346
주당 현금배당금	200	810	810	810	810
Valuation지표 (배)					
PER	128.9	28.0	17.8	15.2	12.4
PBR	3.5	2.8	1.8	1.7	1.5
PCR	77.7	23.7	15.4	13.6	11.4
EV/EBITDA	73.3	22.0	11.5	9.3	7.5
배당수익률	0.2	1.1	1.6	1.6	1.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.02.11	매수	85,000원	6개월		
2024.11.06	매수	75,000원	6개월	-17.15%	2.40%
2024.08.02	매수	85,000원	6개월	-33.72%	-23.18%
2024.03.12	매수	130,000원	6개월	-42.12%	-22.85%
2023.07.24	매수	110,000원	6개월	-23.66%	-2.45%
2023.07.03	매수	72,000원	6개월	-1.30%	24.72%



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 05월 02일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------