

ISC (095340/KQ)

대면적 AI 소켓과 함께 크다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 85,000 원(유지)

현재주가: 62,000 원

상승여력: 37.1%



Analyst
이동주

natelee@sk.com
3773-9026

Company Data

발행주식수	2,120 만주
시가총액	1,314 십억원
주요주주	
SKC(외2)	45.16%
Norges Bank	5.03%

Stock Data

주가(25/06/26)	62,000 원
KOSDAQ	787.95 pt
52주 최고가	76,800 원
52주 최저가	42,550 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Preview

2Q25 매출액 578 억원(QoQ +83%, YoY +16%), 영업이익 145 억원(QoQ +107%, YoY -3%)으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 추정한다. 1분기로부터 이연되었던 AI 고객사향 매출이 100 억원 이상 반영될 것으로 보이며 최근 지분을 취득한 아이세미와 테크드림의 연결 매출이 6 월부터 인식될 예정이다. 참고로 아이세미와 테크드림의 합산 기준 연간 매출액은 500 억원 내외, 영업이익률은 10% 수준이다.

AI 서버용 칩 시장의 구조적 수혜는 명확

AI GPU 관련 주요 고객사를 확보했음에도 그 동안 실적 단에서의 수혜 강도가 낮다는 이유로 관련 peer 대비 주가는 상대적으로 약세를 보였다. 하지만 AI 가속기 출하 증가와 더불어 집적도 향상에 따른 소켓의 고사양화로 시장 성장에 따른 Q 와 P 성장은 구조적으로 나타날 전망이다. ASIC 관련 소켓도 지난 4 분기부터 본격적인 매출 기여가 나타나기 시작했으며 올해 300 억 이상으로 전년 대비 큰 폭의 개선이 예상된다. 이 외에도 HBM, Glass Substrate 등 선단 제품 대응을 위한 라인업도 갖추었다. 신규 전방 시장들의 단일 칩/패키지 모듈의 판가는 구조적으로 높아질 수 밖에 없으며 cost 관리를 위한 테스트 소켓 시장의 수요 증가는 불가피하다. 실적 기여 효과는 단기적으로 드라마틱하지 않을 수 있으나 점진적이고 안정적인 성장세를 그릴 것으로 예상된다. rerating 은 이를 수 있지만 그렇다고 derating 을 받을 이유는 없다. 주가는 SKC 피인수 이후 12M FWD P/E band 하단 부근에 위치해 있다. 올해 국내 주요 peer 소켓 업체들 대비 상대적으로 언더퍼폼했던 만큼 단기 상승 여력은 상대적으로 커보인다.

영업실적 및 투자지표

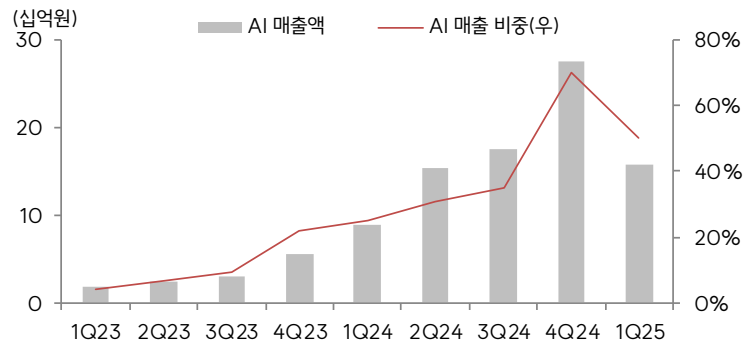
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	179	140	174	215	273	312
영업이익	십억원	56	11	45	53	66	80
순이익(지배주주)	십억원	44	13	55	50	60	82
EPS	원	2,526	623	2,579	2,375	2,832	3,887
PER	배	12.4	128.9	28.0	26.1	21.9	15.9
PBR	배	1.9	3.5	2.8	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	6.9	73.3	22.0	15.8	13.0	10.6
ROE	%	17.9	3.6	11.0	9.3	10.4	13.0

ISC 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	35	50	50	39	32	58	68	57	140	174	215	280
QoQ	41%	42%	1%	-22%	-19%	83%	18%	-17%				
YoY	-24%	38%	53%	57%	-10%	16%	36%	44%	-22%	24%	23%	31%
Test 소켓	32	47	48	36	28	51	55	43	121	163	178	213
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
OP	9	15	14	8	7	15	18	14	11	45	53	68
QoQ	247%	74%	-7%	-46%	-7%	107%	25%	-25%				
YoY	-13%	130%	목전	204%	-18%	-3%	31%	80%	-81%	317%	19%	29%
OPM	24%	30%	27%	19%	22%	25%	26%	24%	8%	26%	25%	24%

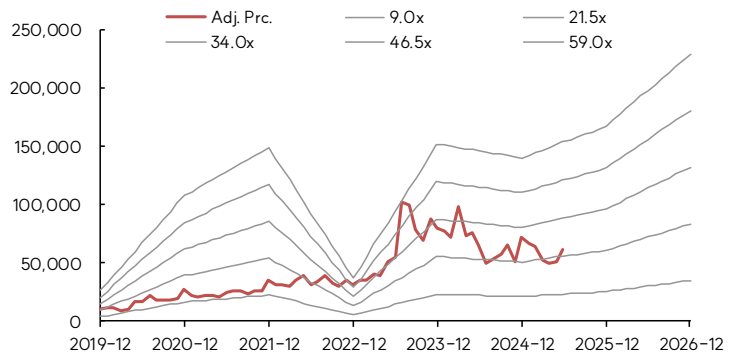
자료: ISC, SK 증권

AI 매출 추이



자료: ISC, SK 증권

ISC 12M FWD P/E Band



자료: ISC, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	405	458	500	558
현금및현금성자산	268	40	59	33	33
매출채권 및 기타채권	23	40	58	72	81
재고자산	15	15	22	28	31
비유동자산	180	178	176	193	211
장기금융자산	12	11	4	5	5
유형자산	93	92	96	113	130
무형자산	21	18	17	16	16
자산총계	542	583	634	693	768
유동부채	58	52	68	83	92
단기금융부채	40	21	30	37	42
매입채무 및 기타채무	7	10	28	34	39
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	7	9	10	11
장기금융부채	4	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	3	3	3	3	3
장기충당부채	1	1	1	1	1
부채총계	68	60	77	93	103
지배주주지분	473	523	556	600	666
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	256	299	365
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	473	523	557	600	666
부채와자본총계	542	583	634	693	768

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	22	51	24	57	82
당기순이익(손실)	14	55	50	60	82
비현금성항목등	25	7	17	19	25
유형자산감가상각비	7	9	8	7	7
무형자산상각비	2	1	1	1	1
기타	17	-3	8	11	18
운전자본감소(증가)	0	-11	-32	-11	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-12	-16	-14	-9
재고자산의감소(증가)	6	-3	-7	-5	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	5	-6	7	4
기타	-36	-6	-32	-32	-47
법인세납부	-19	-6	-20	-22	-30
투자활동현금흐름	-2	-252	1	-71	-68
금융자산의감소(증가)	11	-254	8	-46	-44
유형자산의감소(증가)	-13	-5	-11	-24	-24
무형자산의감소(증가)	0	-0	-0	0	0
기타	0	7	4	-1	-1
재무활동현금흐름	194	-27	9	-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	0	-17	-17
기타	-0	0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	214	-228	19	-26	0
기초현금	54	268	40	59	33
기말현금	268	40	59	33	33
FCF	9	46	13	33	58

자료 : ISC, SK증권 추정

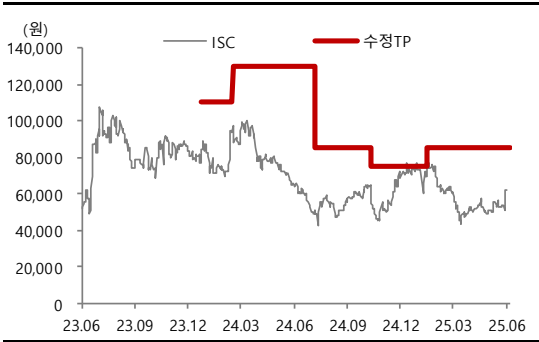
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140	174	215	273	312
매출원가	85	100	123	159	178
매출총이익	55	74	92	113	134
매출총이익률(%)	39.3	42.6	42.8	41.5	42.8
판매비와 관리비	44	30	39	47	54
영업이익	11	45	53	66	80
영업이익률(%)	7.7	25.7	24.7	24.3	25.7
비영업손익	7	25	15	15	32
순금융손익	4	10	11	11	12
외환관련손익	1	9	-0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	70	69	82	112
세전계속사업이익률(%)	12.5	39.9	31.9	30.0	36.0
계속사업법인세	4	15	18	22	30
계속사업이익	14	55	50	60	82
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	14	55	50	60	82
순이익률(%)	9.7	31.5	23.5	22.0	26.4
지배주주	13	55	50	60	82
지배주주귀속 순이익률(%)	9.4	31.3	23.5	22.0	26.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	16	54	50	60	82
지배주주	15	54	50	60	83
비지배주주	0	0	-0	-0	-0
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	-1.5	19.2	37.2
EBITDA	-72.1	181.2	13.6	19.6	17.3
EPS	-75.3	314.0	-7.9	19.2	37.2
수익성 (%)					
ROA	3.0	9.8	8.3	9.1	11.3
ROE	3.6	11.0	9.3	10.4	13.0
EBITDA마진	13.9	31.3	28.9	27.2	27.9
안정성 (%)					
유동비율	621.1	775.0	669.8	605.5	609.0
부채비율	14.4	11.4	13.8	15.4	15.4
순차입금/자기자본	-58.5	-62.3	-60.3	-58.0	-58.2
EBITDA/이자비용(배)	9.1	34.4	45.1	41.5	42.0
배당성향	31.0	30.3	32.9	27.6	20.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	623	2,579	2,375	2,832	3,887
BPS	23,173	25,507	27,085	29,135	32,241
CFPS	1,033	3,044	2,799	3,208	4,221
주당 현금배당금	200	810	810	810	810
Valuation지표 (배)					
PER	128.9	28.0	26.1	21.9	15.9
PBR	3.5	2.8	2.3	2.1	1.9
PCR	77.7	23.7	22.2	19.3	14.7
EV/EBITDA	73.3	22.0	15.8	13.0	10.6
배당수익률	0.2	1.1	1.3	1.3	1.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 06월 27일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------