

# ISC (095340/KQ)

## 비수기 극복

IT 장비/소재. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

**Signal:** AI 양산용 소켓 출하 증가로 실적 서프라이즈

**Key:** AI 고주파, 대면적화에서 동사 제품의 장점 부각

**Step:** 2026년 수익성 눈높이 상향 조정

**매수(유지)**

목표주가: 165,000 원(상향)

현재주가: 143,100 원

상승여력: 15.3%

**STOCK DATA**

주가(26/02/04)	143,100 원
KOSDAQ	1,149.43 pt
52주 최고가	150,700 원
60일 평균 거래대금	30 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	2,120 만주
시가총액	3,033 십억원
주요주주	
SKC(외 2)	45.16%
국민연금공단	6.16%
외국인 지분율	20.52%

**주가 및 상대수익률**

**4Q25 Review**

4 분기 매출액 723 억원(QoQ +12%, YoY +84%), 영업이익 219 억원(QoQ +26%, YoY +192%)를 기록하며 시장 컨센서스를 크게 상회했다. 성과급 비용 반영이 있었음에도 AI 가속기 양산용 소켓 출하가 늘어나며 수익성 개선 효과가 예상보다 컸다. 장비/소재도 주요 고객사 증설로 전분기에 이어 100 억원 수준 매출을 이어갔다.

**AI 시장에서 달라진 면모**

AI 관련 매출액은 2024년 694 억원에서 2025년 1,500 억원으로 크게 늘어났다. 이 중에서 AI GPU가 990 억원으로 가장 큰 비중을 차지했다. AI GPU 시장 내 테스트 소켓 시장을 R&D와 양산으로 구분했을 때 양산용 시장에서는 대만 Winway가 높은 점유율을 차지해 왔으며 여전히 가장 높다. 그러나 AI GPU의 세대 전환 과정에서 데이터 전송 속도 상향 요구가 커지고 주파수 대역폭이 높아짐에 따라 고주파 특성에 우위가 있는 동사의 실리콘 러버 소켓의 채택률이 점차 상승하고 있는 것으로 추정된다. AI 패키지 기판의 사이즈도 8,000mm<sup>2</sup> 이상으로 지속 커지는 대면적화 추세도 원가 측면이나 Warpage 면에서도 동사에게 유리한 환경으로 보인다.

**투자의견 매수 유지, 목표주가 16.5 만원으로 상향**

2026년 영업이익 추정치를 18% 상향 조정하며 Target P/E 40x를 적용한다. Target Multiple은 국내외 Peer 수준이며 AI 시장의 유의미한 진입을 고려하면 무리가 아닌 수준으로 판단한다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	72	73	-1.1	68	6.2	287	284	1.1	283	1.4
영업이익(십억원)	22	20	9.5	18	21.7	94	80	17.5	80	17.5
지배주주순이익(십억원)	22	23	-5.7	19	14.2	87	75	16.0	76	14.5
영업이익률(%)	30.3	27.4		26.5		32.8	28.2		28.3	-
지배주주순이익률(%)	30.1	31.5		27.9		30.3	26.4		26.9	-

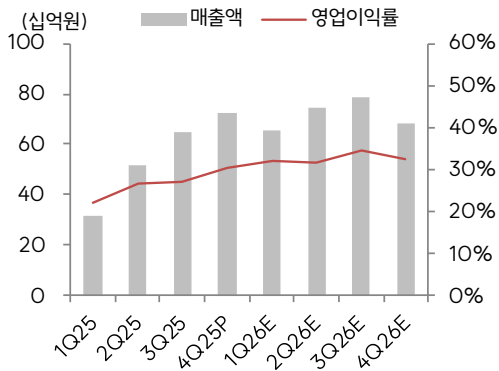
자료: SK 증권

ISC 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
<b>Sales</b>	<b>32</b>	<b>52</b>	<b>65</b>	<b>72</b>	<b>65</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>68</b>	<b>174</b>	<b>220</b>	<b>287</b>	<b>332</b>
QoQ	-19%	63%	25%	12%	-10%	14%	6%	-14%				
YoY	-10%	4%	28%	84%	106%	44%	22%	-6%	24%	26%	30%	16%
Test 소켓	30	50	54	62	60	63	67	56	166	196	246	289
장비/소재		2	11	10	5	12	12	12		24	41	43
기타	1	0	0	0	0	0	0	0	8	1	0	0
<b>OP</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>27</b>	<b>22</b>	<b>45</b>	<b>60</b>	<b>94</b>	<b>116</b>
QoQ	-7%	96%	27%	26%	-5%	14%	15%	-19%				
YoY	-18%	-8%	26%	192%	199%	73%	57%	2%	317%	34%	57%	23%
<b>OPM</b>	<b>22%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>30%</b>	<b>32%</b>	<b>32%</b>	<b>35%</b>	<b>33%</b>	<b>26%</b>	<b>27%</b>	<b>33%</b>	<b>35%</b>

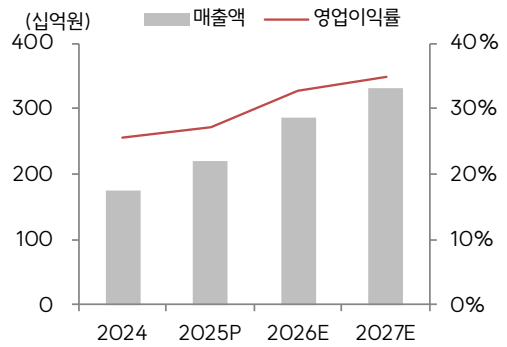
자료: ISC, SK 증권

ISC 분기 실적 추이 및 전망



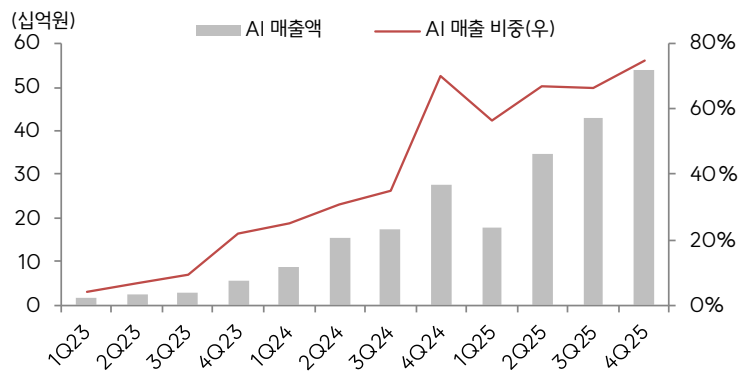
자료: SK 증권

ISC 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK 증권

ISC AI 매출액 추이



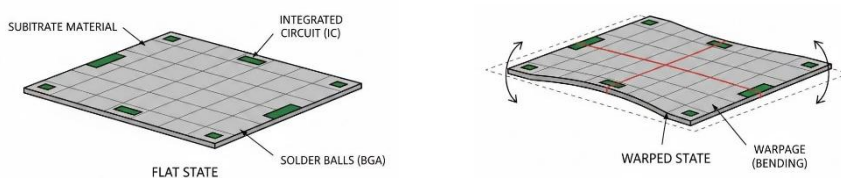
자료: ISC, SK 증권

## 패키지 제품별 사이즈 및 테스트 소켓 요구 사양

Structure	Products	Package Size	Number of Pins	Pin Pitch
Single	AP	100mm <sup>2</sup> 내외	800-1,500	0.2-0.3P
	PC CPU	2,000mm <sup>2</sup> 내외	3,000-8,000	0.5-0.8P
	Server CPU	3,000mm <sup>2</sup> 내외	5,000-10,000	0.5-0.8P
Chiplet	AMD MI300X	5,500mm <sup>2</sup>	15,000-20,000	0.5-0.6P
	Nvidia H100	4,000mm <sup>2</sup>	15,000-20,000	0.4-0.5P
	Samsung I-Cube4	4,225mm <sup>2</sup>	15,000-20,000	0.4-0.5P
	Nvidia B200	6,400mm <sup>2</sup> (80 X 80)	25,000~	~0.5P
	Nvidia Rubin	8,100mm <sup>2</sup> (90 X 90)	25,000~	~0.55P

자료: SK 증권

## 패키지 기판 Warpage



자료: Google

## 목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	4,082
Target PER (X)	40.0
적정주가 (원)	163,280
목표주가 (원)	165,000
현재주가 (원)	143,100
Upside Potential	15%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	362	405	455	494	582
현금및현금성자산	268	40	52	51	72
매출채권 및 기타채권	23	40	61	57	66
재고자산	15	15	23	22	25
<b>비유동자산</b>	180	178	176	203	231
장기금융자산	12	11	5	4	5
유형자산	93	92	96	124	153
무형자산	21	18	19	18	17
<b>자산총계</b>	542	583	630	696	813
<b>유동부채</b>	58	52	83	79	90
단기금융부채	40	21	38	36	41
매입채무 및 기타채무	7	10	35	33	38
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	10	7	8	8	9
장기금융부채	4	0	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	3	3	0	0	0
장기충당부채	1	1	1	1	1
<b>부채총계</b>	68	60	91	87	99
<b>지배주주지분</b>	473	523	538	608	712
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	316	316	290	290	290
기타자본구성요소	-27	-27	-27	-27	-27
자기주식	-18	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	173	222	264	334	437
비지배주주지분	0	0	1	2	3
<b>자본총계</b>	473	523	539	610	714
<b>부채외자본총계</b>	542	583	630	696	813

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	22	51	54	102	132
당기순이익(손실)	14	55	59	87	121
비현금성항목등	25	7	17	24	33
유형자산감가상각비	7	9	9	12	15
무형자산상각비	2	1	1	1	1
기타	17	-3	7	11	17
운전자본감소(증가)	0	-11	-17	2	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-12	-24	3	-9
재고자산의감소(증가)	6	-3	-9	1	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	5	11	-2	5
기타	-36	-6	-23	-30	-44
법인세납부	-19	-6	-17	-19	-27
<b>투자활동현금흐름</b>	-2	-252	-29	-86	-98
금융자산의감소(증가)	11	-254	9	-46	-54
유형자산의감소(증가)	-13	-5	-14	-40	-44
무형자산의감소(증가)	0	-0	-3	0	0
기타	0	7	-21	0	-1
<b>재무활동현금흐름</b>	194	-27	1	-19	-11
단기금융부채의증가(감소)	4	-23	18	-2	5
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	200	0	-26	0	0
배당금지급	-10	-4	-17	-17	-17
기타	-0	0	26	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	214	-228	13	-1	21
기초현금	54	268	40	52	51
기말현금	268	40	52	51	72
FCF	9	46	40	62	88

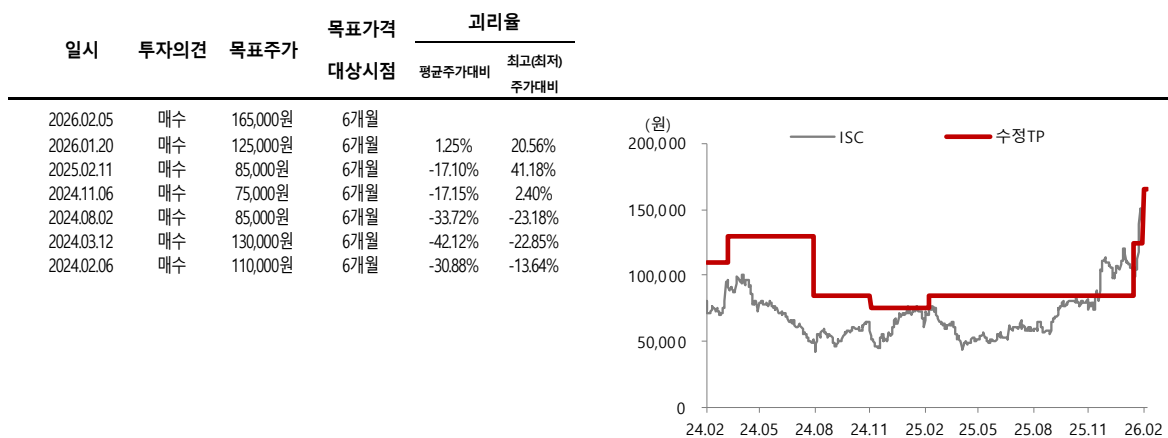
자료 : ISC, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	140	174	220	287	332
매출원가	85	100	121	143	159
<b>매출총이익</b>	55	74	99	144	173
매출총이익률(%)	39.3	42.6	44.8	50.0	52.2
<b>판매비와 관리비</b>	44	30	39	49	57
<b>영업이익</b>	11	45	60	94	116
영업이익률(%)	7.7	25.7	27.3	32.9	35.0
<b>비영업손익</b>	7	25	13	13	32
순금융손익	4	10	9	9	10
외환관련손익	1	9	-3	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	18	70	73	107	148
세전계속사업이익률(%)	12.5	39.9	33.0	37.2	44.7
<b>계속사업법인세</b>	4	15	13	19	27
<b>계속사업이익</b>	14	55	59	87	121
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	14	55	59	87	121
순이익률(%)	9.7	31.5	26.9	30.4	36.6
지배주주	13	55	59	87	120
지배주주귀속 순이익률(%)	9.4	31.3	26.7	30.2	36.2
비지배주주	0	0	0	1	1
총포괄이익	16	54	58	87	121
지배주주	15	54	58	87	120
비지배주주	0	0	0	1	1
<b>EBITDA</b>	19	55	70	107	132

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-21.6	24.4	26.2	30.3	15.7
영업이익	-80.8	317.1	34.1	57.1	23.1
세전계속사업이익	-71.7	296.2	4.3	47.2	38.8
EBITDA	-72.1	181.2	28.1	53.0	23.5
EPS	-75.3	314.0	7.5	47.3	39.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	3.0	9.8	9.8	13.2	16.1
ROE	3.6	11.0	11.1	15.1	18.2
EBITDA마진	13.9	31.3	31.8	37.3	39.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	621.1	775.0	544.9	623.3	646.3
부채비율	14.4	11.4	16.9	14.2	13.8
순차입금/자기자본	-58.5	-62.3	-59.5	-60.3	-61.1
EBITDA/이자비용(배)	9.1	34.4	61.3	64.8	71.1
배당성향	31.0	30.3	28.2	19.2	13.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	623	2,579	2,772	4,082	5,674
BPS	23,173	25,507	26,225	29,526	34,418
CFPS	1,033	3,044	3,241	4,684	6,434
주당 현금배당금	200	810	810	810	810
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	128.9	28.0	40.1	35.1	25.2
PBR	3.5	2.8	4.2	4.8	4.2
PCR	77.7	23.7	34.3	30.5	22.2
EV/EBITDA	73.3	22.0	29.1	26.2	20.7
배당수익률	0.2	1.1	0.7	0.5	0.5



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 3 자에게 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 (2026년 02월 05일 기준)	매수	93.79%	중립	6.21%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------