

ISC (095340)

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

가장 필요했던 방향으로의 변화

4Q25 Review: 컨센서스 상회

ISC는 4Q25 매출액 723억원(+84% YoY; 이하 YoY), 영업이익 219억원(+192%; OPM 30%)을 기록했다. 계절적 비수기임에도 불구하고, 비메모리 양산용 테스트 소켓 수주 확대 및 하이퍼스케일러 향 물량 증가로 외형이 성장했다. 원가 절감 및 저부가 제품 비중 축소로 30%의 영업이익률을 기록하며 시장기대치를 상회했다(컨센서스 27%). 장비/소재는 전분기와 유사한 100억원대의 매출액을 기록했다. 추가 CAPEX 계획도 발표됐다. 기보유한 수주 소화를 위한 베트남 1기 fab 증설(2Q26 완료), 중장기 납기 안정성 제고를 위한 베트남 2기 fab 신설(2H26 완료)이 진행될 예정이다.

2026년: 양산 비중 증가와 수익성 개선 전망

2026년 동사의 긍정적 체질 변화가 예상된다. 무엇보다 비메모리 고객사의 양산 물량 내 동사 점유율 확대가 긍정적이다. 고속 신호 테스트에서 동사 러버 소켓의 기술적 이점이 부각되는 상황이다. ASIC 고객사는 '25년 3개사 → '26년 6개사, VIP 고객사는 '25년 8개사 → '26년 12개사로 확대될 전망이다. 동사는 현재 6:4 수준인 소켓의 R&D : 양산 비중을 5:5까지 확대할 계획이다. 양산용 소켓 수주 확대는 대규모 생산을 통한 고정비 절감 및 실적 안정성 제고 측면에서 긍정적이다. 2026년부터 저부가 레거시 메모리 비중이 감소하고, 고부가 SLT 소켓 비중이 증가하며 수익성도 개선될 전망이다. 장비 사업은 고객사 신규 투자에 따른 PO가 상반기 중 예상된다.

투자의견 Buy, 적정주가 20만원 제시

AI 시장 성장의 수혜를 온전히 받기 위해선 양산용 소켓 내 점유율 확장이 필수적이다. 신규 플랫폼 개발에 필요한 R&D용 소켓의 수요도 증가하지만, 양산용 소켓 대비 물량이 적고, 증가율이 완만하기 때문이다. 4Q25 분기 최대 소켓 매출액(624억원) 달성 및 견조한 수익성(OPM 30%)은 그 시작점으로 해석돼야 한다. 투자의견 Buy, 적정주가는 20만원으로 상향한다. 2026E EPS 4,024원에 글로벌 peer 평균 26E PER인 49배를 target multiple로 적용해 산정했다.

Meritz Research 2026. 2. 9

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	200,000원
현재주가 (2.6)	163,500원
상승여력	22.3%

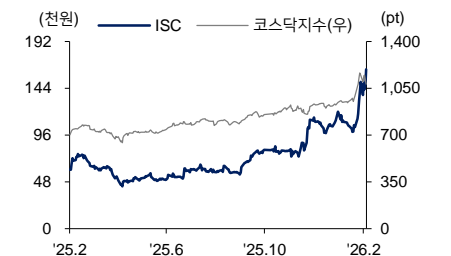
KOSDAQ	1,080.77pt
시가총액	34,657억원
발행주식수	2,120만주
유동주식비율	47.65%
외국인비중	21.01%
52주 최고/최저가	163,500원/43,600원
평균거래대금	316.0억원

주요주주(%)

SKC 외 2인	45.16
국민연금공단	6.16

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	40.2	180.0	126.1
상대주가	24.0	108.1	54.9

주가그래프



(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
2025P	220.2	60.1	56.0	2,734	2.4	25,306	59.8	6.5	15.7	10.5	15.5
2026E	294.9	93.1	82.4	4,024	47.2	28,386	40.6	5.8	30.0	13.8	14.1
2027E	369.5	117.4	101.1	4,938	22.7	32,117	33.1	5.1	23.1	14.9	13.2

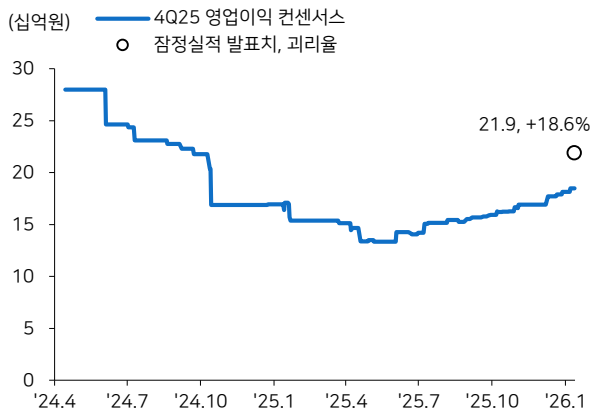
(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	72.3	39.3	84.2	64.5	12.1	70.8	2.2	67.5	7.1
영업이익	21.9	7.5	192.4	17.4	25.9	21.0	4.5	18.5	18.6
세전이익	24.0	15.5	54.5	19.8	21.4	23.8	0.8	19.2	25.4
순이익	21.7	11.8	84.4	16.1	35.2	19.0	14.5	18.9	14.9
영업이익률(%)	30.3	19.1		27.0		29.7		27.4	
세전이익률(%)	33.2	39.6		30.6		33.6		28.4	
순이익률(%)	30.0	30.0		24.9		26.8		28.0	

자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2026E	2025P	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	294.9	220.2	33.9	277.9	6.1	288.4	2.2
영업이익	93.1	60.1	54.9	81.2	14.6	83.9	10.9
세전이익	106.9	66.6	60.5	93.1	14.8	99.5	7.4
지배주주 순이익	82.4	56.3	46.2	73.0	12.8	79.5	3.7
영업이익률(%)	31.6	27.3		29.2		29.1	
세전이익률(%)	36.3	30.2		33.5		34.5	
순이익률(%)	27.9	25.6		26.3		27.5	

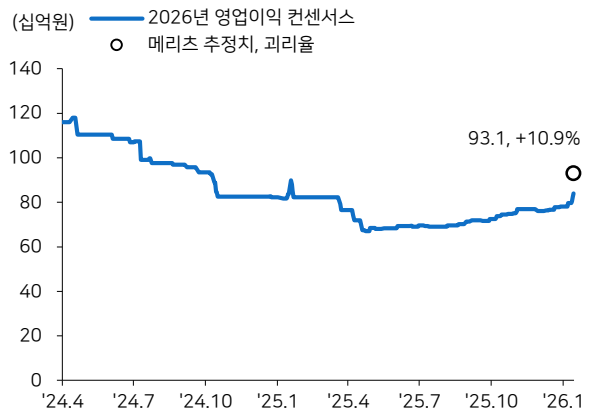
자료: Quantiwise, ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 영업이익, 컨센서스 18.6% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 10.9% 상회 전망



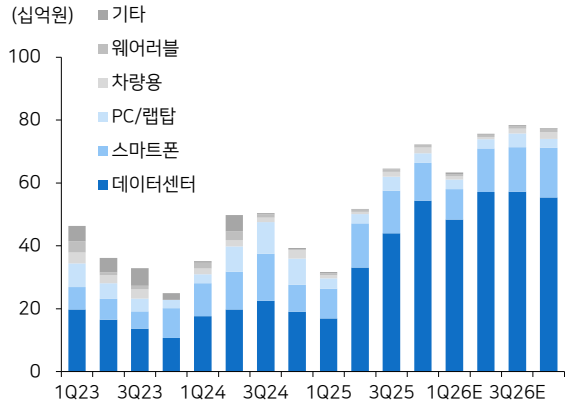
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 ISC 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	31.7	51.7	64.5	72.3	63.3	75.7	78.4	77.5	220.2	294.9	369.5
데이터센터	16.9	33.1	44.0	54.4	48.3	57.1	57.2	55.4	148.4	218.0	282.0
스마트폰	9.5	14.0	13.5	12.0	9.7	13.9	14.2	15.7	49.0	53.5	59.9
PC/랩탑	3.2	3.0	4.5	3.0	3.0	2.9	4.3	2.9	13.7	13.2	14.4
차량용	1.0	0.7	1.5	1.9	1.1	0.7	1.6	2.1	5.1	5.5	6.5
웨어러블	0.7	0.7	0.8	1.0	0.7	0.7	0.8	1.1	3.2	3.4	4.0
LSI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.5	1.9
Non-Socket	0.4	0.2	0.2	0.0	0.4	0.2	0.2	0.0	0.8	0.8	0.9
영업이익	7.0	13.7	17.4	21.9	19.6	24.1	24.3	25.0	60.1	93.1	117.4
영업이익률 (%)	22.1	26.5	27.0	30.3	31.0	31.9	31.0	32.3	27.3	31.6	31.8
세전이익	9.3	13.5	19.8	24.9	23.8	26.3	28.1	28.7	67.5	106.9	131.0
지배주주순이익	6.8	11.5	16.1	21.6	18.3	20.2	21.6	22.1	56.0	82.4	101.1
순이익률 (%)	21.6	22.3	24.9	29.8	28.9	26.8	27.6	28.6	25.4	27.9	27.3
매출 비중 (%)											
데이터센터	53.3	64.1	68.2	75.2	76.3	75.5	72.9	71.5	67.4	73.9	76.3
스마트폰	30.0	27.1	20.9	16.6	15.4	18.3	18.1	20.3	22.3	18.1	16.2
PC/랩탑	10.1	5.8	7.0	4.1	4.7	3.9	5.5	3.8	6.2	4.5	3.9
차량용	3.2	1.4	2.3	2.6	1.7	1.0	2.0	2.7	2.3	1.8	1.8
웨어러블	2.2	1.4	1.2	1.4	1.2	1.0	1.1	1.4	1.5	1.2	1.1
LSI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3	0.0	0.2	0.5
Non-Socket	1.2	0.4	0.3	0.0	0.6	0.3	0.3	0.0	0.4	0.3	0.2
성장률 (% YoY)											
매출액	-9.7	3.8	28.0	84.2	99.9	46.4	21.5	7.1	26.2	33.9	25.3
데이터센터	-4.0	67.2	95.6	186.3	186.0	72.5	30.0	1.8	88.1	46.9	29.4
스마트폰	-9.5	16.7	-10.0	39.5	2.4	-1.0	5.0	31.2	6.3	9.2	11.9
PC/랩탑	10.3	-62.5	-55.0	-63.9	-6.5	-2.5	-3.4	-1.8	-53.1	-3.6	8.8
차량용	-44.4	-65.0	0.0	-34.5	5.0	5.0	5.0	10.0	-37.8	6.9	18.8
웨어러블	-61.1	-75.0	-20.0	nm	5.0	5.0	5.0	10.0	-42.9	6.6	16.6
LSI	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	280.0
Non-Socket	-23.4	-60.0	-49.1	nm	5.0	5.0	5.0	nm	-57.7	5.0	5.0
영업이익	-18.3	-8.0	26.1	192.3	180.8	76.0	39.4	14.1	34.1	55.0	26.2
세전이익	-54.0	-33.8	47.3	60.4	155.9	94.5	42.0	15.3	-3.0	58.3	22.5
지배주주순이익	-56.7	-28.0	44.4	83.0	168.1	76.1	34.6	2.7	2.4	47.2	22.7

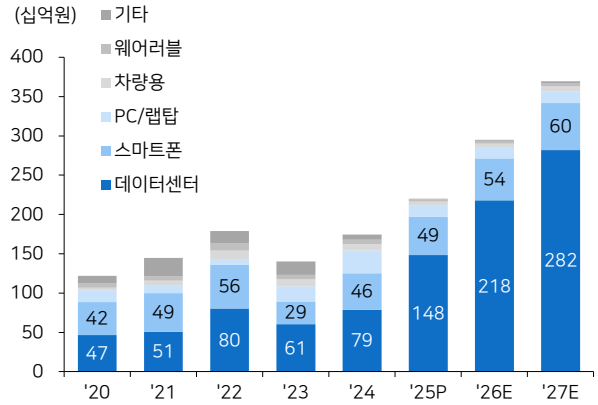
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 ISC Application 별 매출액 추이 및 전망



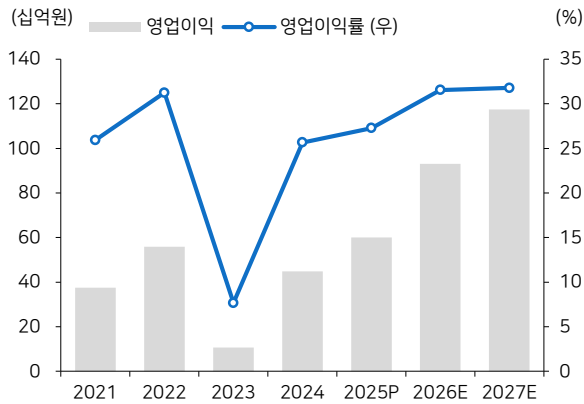
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 ISC Application 별 연간 매출액 추이 및 전망



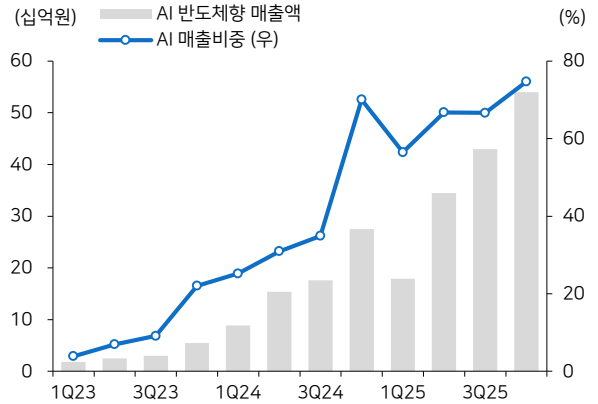
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ISC 연간 영업이익 추이 및 전망



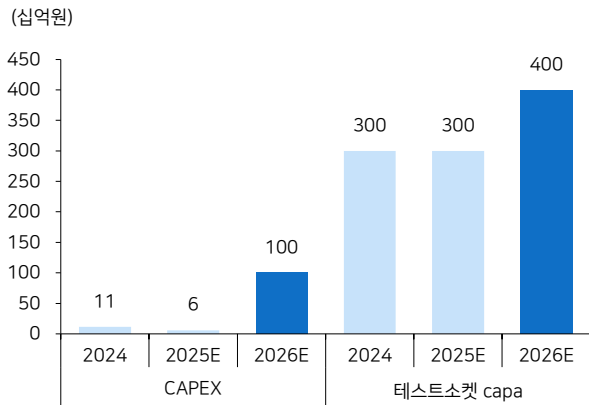
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ISC AI 반도체향 매출액 추이 및 비중



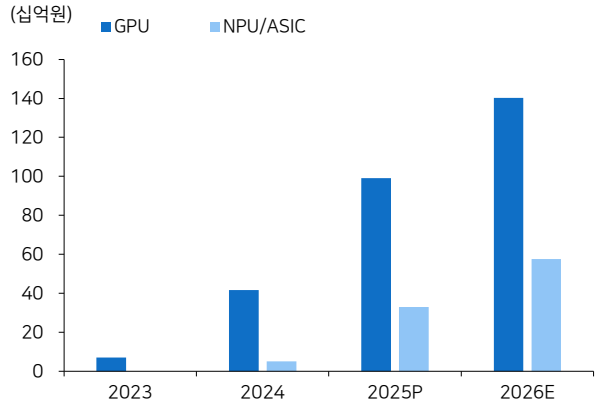
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림7 ISC CAPEX 및 테스트소켓 capa 추정



자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림8 ISC 생성형 AI향 매출 추이 및 전망



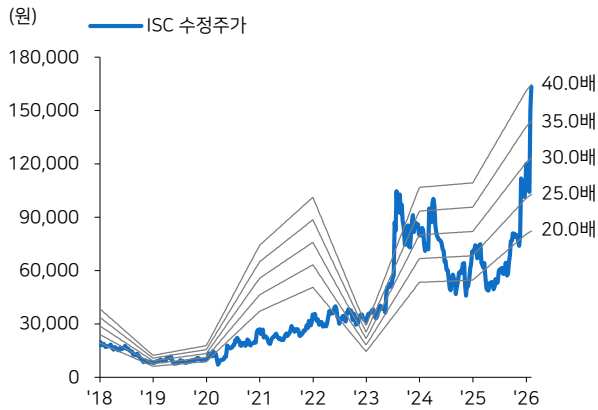
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표4 ISC 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS (원; a)	4,024	
Target Multiple (배; b)	49.2	글로벌 Peer (Winway, Formfactor, 리노공업) 26E PER의 평균
적정 주가 (원) (c; a × b)	200,000	'0,000원 단위 반올림 처리
희석유통주식수 (천주; d)	20,464	
적정 시가총액 (십억원) (e; c × d)	4,054.2	
현재주가 (원) (26. 2. 6 기준)	163,500	
상승여력 (%)	22.3	

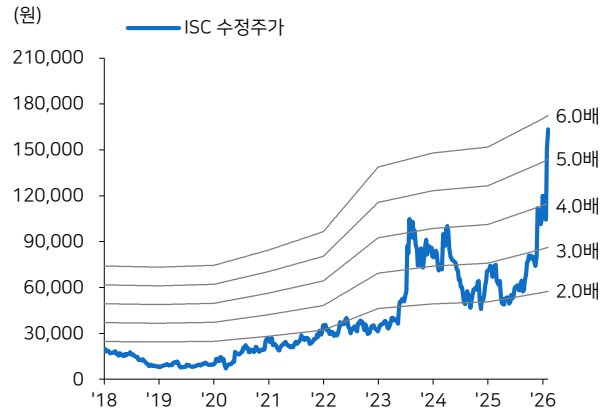
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 ISC 12MF PER 밴드 차트



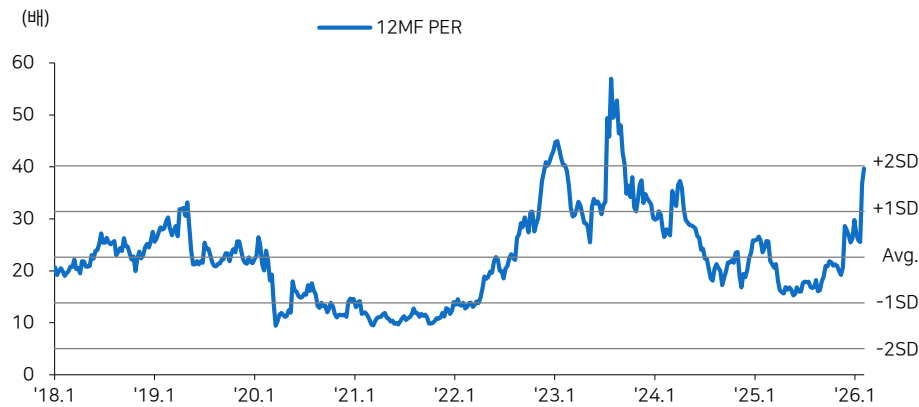
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 ISC 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 ISC 12MF PER 과거 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

ISC (095340)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	140.2	174.5	220.2	294.9	369.5
매출액증가율(%)	-21.6	24.4	26.2	33.9	25.3
매출원가	85.1	100.1	122.4	155.5	196.5
매출총이익	55.2	74.4	97.7	139.3	173.0
판매관리비	44.4	29.6	37.7	46.3	55.6
영업이익	10.7	44.8	60.1	93.1	117.4
영업이익률(%)	7.7	25.7	27.3	31.6	31.8
금융손익	5.2	18.8	7.8	10.2	10.0
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.6	6.0	3.2	3.6	4.0
세전계속사업이익	17.6	69.6	67.5	106.9	131.0
법인세비용	4.0	14.7	11.2	24.0	29.4
당기순이익	13.6	54.9	56.3	82.9	101.6
지배주주지분 순이익	13.2	54.7	56.0	82.4	101.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	22.4	50.7	41.5	86.8	105.9
당기순이익(손실)	13.6	54.9	56.3	82.9	101.6
유형자산상각비	7.1	8.6	8.7	11.1	15.1
무형자산상각비	1.6	1.2	1.0	1.1	1.1
운전자본의 증감	0.1	-10.7	-25.4	-4.8	-8.7
투자활동 현금흐름	-1.6	-251.9	14.1	-99.7	-31.7
유형자산의증가(CAPEX)	-14.5	-11.4	-6.0	-100.0	-20.0
투자자산의감소(증가)	1.5	-274.0	41.9	-2.7	-14.5
재무활동 현금흐름	193.7	-27.0	-16.5	-15.6	-20.5
차입금의 증감	4.4	-23.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	199.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	214.3	-228.1	40.2	-28.5	53.7
기초현금	53.7	268.0	39.9	80.0	51.6
기말현금	268.0	39.9	80.0	51.6	105.2

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	361.8	405.1	449.8	428.4	507.7
현금및현금성자산	268.0	39.9	80.0	51.6	105.2
매출채권	23.5	40.4	74.9	78.0	81.9
재고자산	15.4	15.4	25.8	27.3	33.7
비유동자산	180.0	177.8	170.8	260.0	264.8
유형자산	92.8	92.2	88.5	177.5	182.4
무형자산	21.4	17.7	19.7	19.7	19.6
투자자산	1.1	0.3	6.1	6.1	6.1
자산총계	541.8	582.9	620.6	688.4	772.5
유동부채	58.3	52.3	78.1	80.8	85.4
매입채무	4.8	7.6	35.9	36.5	38.5
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	5.4	4.5	4.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.2	0.1	0.0	0.0	0.0
부채총계	68.4	59.7	83.5	85.3	89.8
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	315.7	315.7	289.7	289.7	289.7
기타포괄이익누계액	0.7	1.5	2.3	2.0	2.0
이익잉여금	173.3	222.0	260.9	326.5	405.6
비지배주주지분	0.1	0.4	0.8	1.3	1.9
자본총계	473.5	523.1	537.2	603.0	682.7

Key Financial Data

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	6,615	8,231	10,387	13,911	17,432
EPS(지배주주)	750	2,671	2,734	4,024	4,938
CFPS	1,056	2,391	1,957	4,096	4,998
EBITDAPS	917	2,578	3,291	4,962	6,303
BPS	23,130	24,663	25,306	28,386	32,117
DPS	200	810	850	1,100	1,190
배당수익률(%)	0.2	1.1	0.5	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	107.1	27.0	59.8	40.6	33.1
PCR	76.1	30.2	83.5	39.9	32.7
PSR	12.1	8.8	15.7	11.8	9.4
PBR	3.5	2.9	6.5	5.8	5.1
EBITDA(십억원)	19.4	54.6	69.8	105.2	133.6
EV/EBITDA	53.7	14.9	15.7	30.0	23.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	10.5	10.5	13.8	14.9
EBITDA 이익률	13.9	31.3	31.7	35.7	36.2
부채비율	14.4	11.4	15.5	14.1	13.2
금융비용부담률	-2.5	-5.9	-4.4	-3.2	-2.5
이자보상배율(x)	5.0	28.2	58.1	91.0	114.9
매출채권회전율(x)	6.1	5.5	3.8	3.9	4.6
재고자산회전율(x)	7.4	11.3	10.7	11.1	12.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

ISC (095340) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

