

ISC (095340)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 반도체/소부장 | 2025.7.23

2Q25 Preview: 아이세미 2H25 실적 본격 기여

2Q25 Preview

2Q25 연결 실적은 매출액 529억원(+67%QoQ, +6%YoY), 영업이익 140억원(+100%QoQ, -6.5%YoY, OPM 26.4%)으로 컨센서스 매출액 534억원, 영업이익 146억원을 소폭 하회할 전망이다. 메모리에서는 주요 고객사의 HBM용 소켓의 도입이 기대만큼 이루어지지 못했지만 LPDDR 중심의 실적 회복과 비메모리 내 GPU 및 AP향 실적의 성장이 예상된다.

아이세미 2H25 실적 본격 기여

2025년 연결 실적은 매출액 2,160억원(+24%YoY), 영업이익 543억원(+21%YoY, OPM 25.1%)으로 전망한다. 5월 30일 ISC가 SK엔펠스로부터 인수한 2H25부터 아이세미의 매출액 150억원의 본격적인 실적 기여가 예상된다. 아이세미의 주요 사업은 세정용 케미칼, 모듈 및 번인 테스터, EFEM이다. 세정용 케미칼은 HBM 공정 내 식각 공정 이후 사용되며 약 100억원, 그 외 장비들이 50억원 내외를 기여할 전망이다. ISC는 향후 추가적인 M&A를 통해 Captive 고객사향 납품을 중심으로 소켓에서 다양한 Value Chain으로 사업 영역을 확대해 나갈 것으로 기대된다.

투자의견 Buy, 목표주가 77,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 77,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 19.5x로 밴드 하단에 위치해있다. AI산업 내 GPU 및 ASIC의 대면적화로 인한 동사의 포고 소켓 확대 흐름은 유효하다. 또한 SK그룹사 내 동사의 역할은 소켓에서 다변화되고 있으며 Captive 수요를 중심으로 매출 성장을 가속화할 수 있을 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140	174	216	270	332
영업이익	11	45	54	76	98
순이익	14	55	59	64	81
EPS (원)	645	2,671	2,884	3,122	3,969
증감률 (%)	-75.5	314.0	8.0	8.3	27.1
PER (x)	124.5	27.0	20.4	18.9	14.8
PBR (x)	3.6	2.9	2.2	2.0	1.8
영업이익률 (%)	7.7	25.7	25.1	28.0	29.4
EBITDA 마진 (%)	13.9	31.3	30.1	32.2	32.9
ROE (%)	3.6	11.0	10.8	10.8	12.6

주: IFRS 연결 기준

자료: ISC, LS증권 리서치센터

Analyst 차용호
yonghocha@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	77,000 원
현재주가	58,900 원
상승여력	30.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (7/22)	812.97 pt
시가총액	12,485 억원
발행주식수	21,197 천주
52 주 최고가/최저가	76,800 / 42,550 원
90 일 일평균거래대금	90.09 억원
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(25.12E)	1.4%
BPS(25.12E)	26,666 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 7.6%
	6개월 -34.0%
	12개월 -38.2%
주주구성	SKC (외 3인) 48.9%
	Norges Bank (외 1인) 5.0%
	자사주 (외 1인) 3.5%

Stock Price

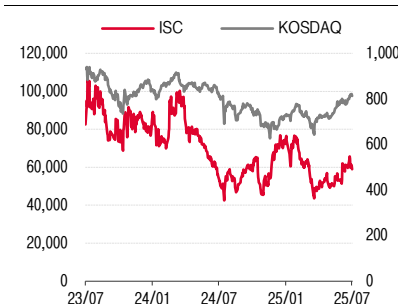


표1 실적 변경 내역

		2Q25E			3Q25E			2025E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액 (십억원)	메모리	6.6	7.9	20%	6.9	8.6	25%	24.5	30.7	25%
	비메모리	47.6	44.7	-6%	49.6	45.2	-9%	170.4	153.8	-10%
	기타	0.5	0.3	-40%	0.5	15.0	2900%	2.0	31.6	1480%
	합계	54.6	52.9	-3%	57.1	68.8	21%	196.9	216.0	10%
매출 비중	메모리	12%	15%	3%	12%	13%	0%	12%	14%	2%
	비메모리	87%	84%	-3%	87%	66%	-21%	87%	71%	-15%
	기타	1%	1%	0%	1%	22%	21%	1%	15%	14%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
QoQ / YoY	메모리	42%	33%	-9%	5%	9%	4%	-5%	19%	24%
	비메모리	55%	76%	21%	4%	1%	-3%	16%	4%	-11%
	기타	-	-	-	-	-	-	30%	1952%	1922%
	합계	52%	67%	15%	4%	30%	26%	13%	24%	11%
영업이익		14.4	14.0	-3%	15.4	18.0	17%	49.4	54.3	10%
QoQ / YoY		58%	100%	42%	7%	29%	22%	10%	21%	11%
영업이익률		26.4%	26.4%	0.0%	27.0%	26.2%	-0.8%	25.1%	25.1%	0.0%

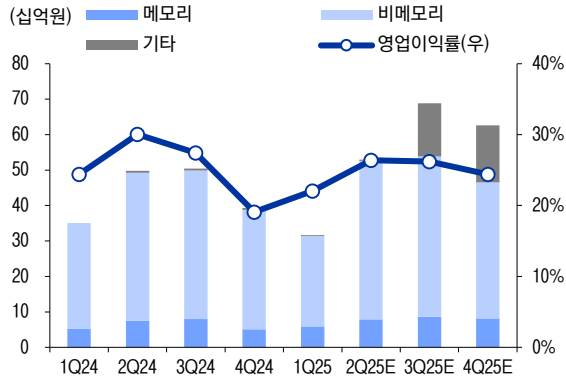
자료: LS증권 리서치센터

표2 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	메모리	5.3	7.5	8.0	5.1	5.9	7.9	8.6	8.2	39.0	25.8	30.7
	비메모리	29.8	41.7	41.9	33.7	25.4	44.7	45.2	38.4	94.0	147.2	153.8
	기타	-	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	15.0	16.0	7.3	1.5	31.6
	합계	35.1	49.8	50.4	39.3	31.7	52.9	68.8	62.6	140.3	174.6	216.0
비중	메모리	15%	15%	16%	13%	19%	15%	13%	13%	28%	15%	14%
	비메모리	85%	84%	83%	86%	80%	84%	66%	61%	67%	84%	71%
	기타	0%	1%	1%	1%	1%	1%	22%	26%	5%	1%	15%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
영업이익		8.6	14.9	13.8	7.5	7.0	14.0	18.0	15.3	51.7	44.8	54.3
	QoQ/YoY	9%	75%	-8%	-46%	-7%	100%	29%	-15%	-36%	-13%	21%
영업이익률		24.4%	30.0%	27.4%	19.1%	22.0%	26.4%	26.2%	24.4%	36.8%	25.7%	25.1%

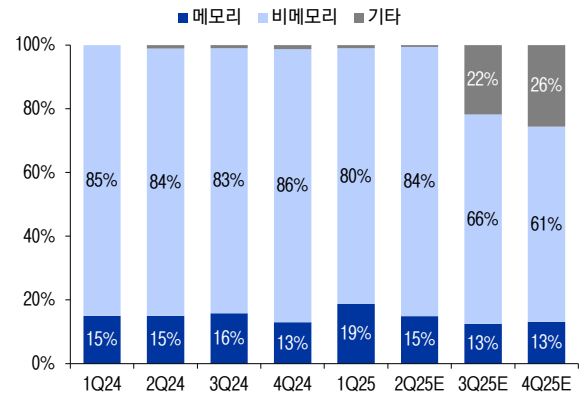
자료: LS증권 리서치센터

그림1 매출액 추이 및 전망



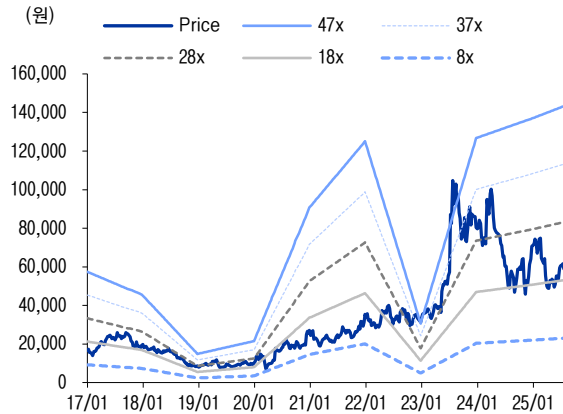
자료: LS증권 리서치센터

그림2 매출액 비중 추이 및 전망



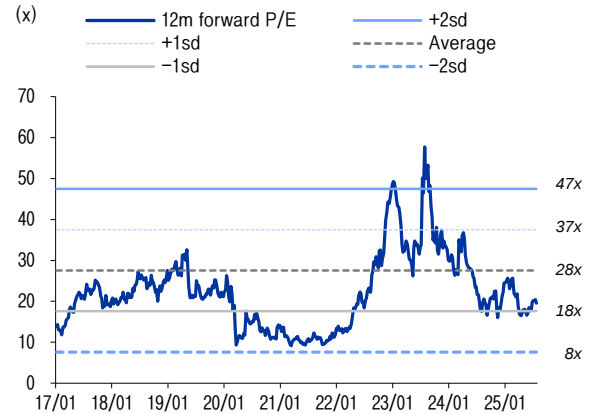
자료: LS증권 리서치센터

그림1 12M Fwd P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

그림3 아이세미 및 테크드림 사업 내용과 시너지

사업 개요		ISC 시너지
아이세미	 모듈 테스터 • DRAM 모듈의 CPU 호환성 및 신뢰성 평가 장비 제작/ 판매	• HBM, 글로벌 CPU, GPU 고객사 실장 테스트 소켓 공동개발 및 장비/ 소켓 턴키 공급 • LPCAMM, SOCAMM 모듈 테스트 솔루션 개발
	 번인 테스터 (신규사업) • 고온/ 저온 환경에서 고속으로 NAND 패키지의 성능 평가 장비 제작/ 판매	• 기존 번인소켓 대비 소켓 탑재량이 증가하면서 번인소켓 매출 증가 효과
	 세정용 챔버 • 식각 공정 후 발생된 이물질 제거를 위해 세정 시 사용하는 용액 제작/ 판매 • 업계 유일 초순수를 사용	• HBM 소재부품 매출 증가 효과
	 EFEM (신규사업) • 반도체 웨이퍼 등의 이동, 로딩/ 언로딩, 정렬 장비 제작/ 판매	• 신사업 포트폴리오 확장
테크드림	 PCB 기판 • 모듈 제작용 PCB 회로 기판 중개 판매	• 테스터-보드- 소켓의 Total Test Solution 라인업 구축

자료: ISC, LS증권 리서치센터

ISC (095340)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	405	445	488	553
현금 및 현금성자산	268	40	27	49	75
매출채권 및 기타채권	23	40	70	77	94
재고자산	15	15	26	28	35
기타유동자산	55	309	322	335	349
비유동자산	180	178	191	198	207
관계기업투자등	9	8	9	9	9
유형자산	93	92	103	108	113
무형자산	21	18	17	17	17
자산총계	542	583	636	687	760
유동부채	58	52	63	66	74
매입채무 및 기타채무	15	19	29	32	39
단기금융부채	40	21	21	21	21
기타유동부채	3	12	13	14	14
비유동부채	10	7	8	8	8
장기금융부채	4	0	0	0	0
기타비유동부채	7	7	7	7	8
부채총계	68	60	71	74	82
지배주주지분	473	523	565	613	677
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	316	316	316	316	316
이익잉여금	173	222	264	312	376
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	473	523	566	613	678

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	22	51	40	70	77
당기순이익(손실)	14	55	59	64	81
비현금수익비용가감	25	7	11	11	12
유형자산감가상각비	7	9	9	10	11
무형자산상각비	2	1	1	1	1
기타현금수익비용	17	-3	0	0	0
영업활동 자산부채변동	0	-11	-30	-5	-16
매출채권 감소(증가)	4	-12	-30	-6	-18
재고자산 감소(증가)	6	-3	-11	-2	-6
매입채무 증가(감소)	-10	5	10	3	7
기타자산, 부채변동	0	-1	0	0	0
투자활동 현금흐름	-2	-252	-36	-32	-33
유형자산처분(취득)	-13	-5	-20	-15	-16
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	11	-254	-13	-13	-14
기타투자활동	0	7	-2	-3	-3
재무활동 현금흐름	194	-27	-17	-17	-17
차입금의 증가(감소)	4	-23	0	0	0
자본의 증가(감소)	190	-4	-17	-17	-17
배당금의 지급	10	4	-17	-17	-17
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	214	-228	-13	22	27
기초현금	54	268	40	27	49
기말현금	268	40	27	49	75

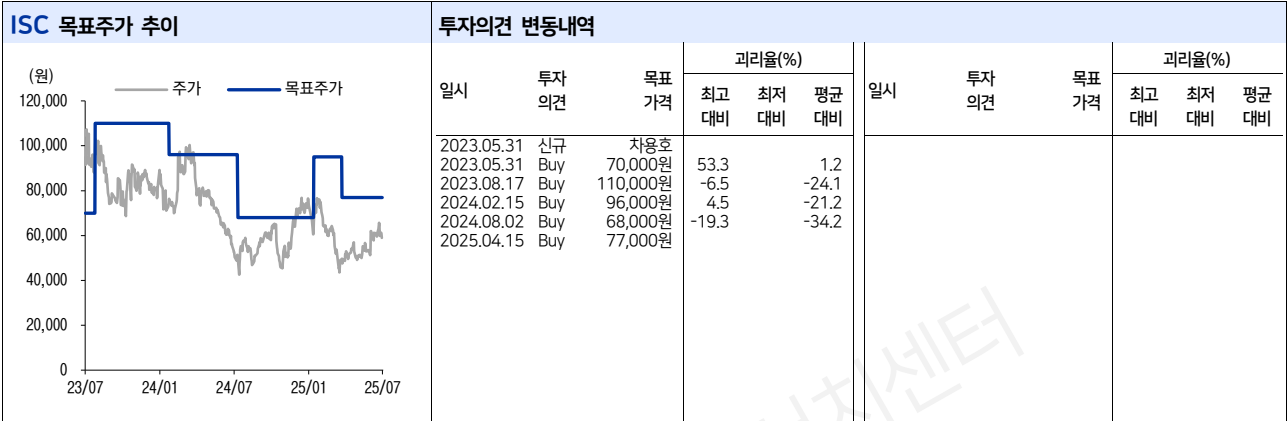
자료: ISC, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140	174	216	270	332
매출원가	85	100	129	159	196
매출총이익	55	74	87	111	136
판매비 및 관리비	44	30	32	35	39
영업이익	11	45	54	76	98
(EBITDA)	19	55	65	87	109
금융손익	4	20	15	7	8
이자비용	2	2	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3	5	7	0	0
세전계속사업이익	18	70	77	83	105
계속사업법인세비용	4	15	18	19	24
계속사업이익	14	55	59	64	81
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	55	59	64	81
지배주주	13	55	59	64	81
총포괄이익	17	56	59	64	81
매출총이익률 (%)	39.3	42.6	40.2	41.0	41.0
영업이익률 (%)	7.7	25.7	25.1	28.0	29.4
EBITDA 마진률 (%)	13.9	31.3	30.1	32.2	32.9
당기순이익률 (%)	9.7	31.5	27.3	23.7	24.5
ROA (%)	2.9	9.7	9.7	9.7	11.2
ROE (%)	3.6	11.0	10.8	10.8	12.6
ROIC (%)	4.0	17.6	19.7	24.3	29.1

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	124.5	27.0	20.4	18.9	14.8
P/B	3.6	2.9	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	74.5	22.0	14.2	10.2	7.8
P/CF	43.9	24.7	17.9	16.6	13.4
배당수익률 (%)	0.2	1.1	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
매출액	-21.6	24.4	23.8	25.0	23.0
영업이익	-80.8	317.1	21.2	39.3	29.0
세전이익	-71.7	296.2	10.2	8.3	27.1
당기순이익	-69.1	304.2	7.5	8.3	27.1
EPS	-75.5	314.0	8.0	8.3	27.1
안정성 (%)					
부채비율	14.4	11.4	12.5	12.1	12.1
유동비율	621.1	775.0	706.6	738.7	747.1
순차입금/자기자본(x)	-53.7	-62.0	-57.2	-58.4	-58.8
영업이익/금융비용(x)	5.0	28.2	47.8	184.4	581.2
총차입금 (십억원)	44	21	21	21	21
순차입금 (십억원)	-254	-324	-324	-358	-398
주당지표(원)					
EPS	645	2,671	2,884	3,122	3,969
BPS	22,330	24,663	26,666	28,898	31,947
CFPS	1,831	2,920	3,296	3,556	4,397
DPS	200	810	810	810	810



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.06.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)