2024. 8. 2

▲ IT 소재장비
Analyst 김동관
02. 6454-4880
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

ISC 095340

반가운 실적 반등

- ✓ 2Q24 매출액 498억원(+38%), 영업이익 149억원 (+130%, OPM 30%)
- ✓ AI 반도체 매출 비중 31%, 생성형 AI 소켓 출하 증가 및 AI PC 출하 영향
- ✓ 비메모리 매출 비중 84%, 하반기 중 메모리 수요 회복 가시화 전망
- ✓ 4Q24 중 총주주수익률(TSR) 에 입각한 주주환원책 발표 예상
- ✓ 데이터센터 주도 성장 지속 전망. 투자의견 Buy 및 적정주가 77,000원 제시

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	77,000 원
현재주가 (8.1)	51,400 원
상승여력	49.8%
KOSPI	813.53pt
시가총액	10,895억원
발행주식수	2,120만주
유동주식비율	47.66%
외국인비중	15.74%
52주 최고/최저가	105,300원/48,900원
평균거래대금	133.9억원
주요주주(%)	
SKC 외 1 인	45.15
국민연금공단	6.64

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-20.2	-28.2	-51.2
상대주가	-16.9	-29.5	-43.6

주가그래프

5개 분기 만의 매출액 성장 시현

ISC는 2Q24 매출액 498억원 (+38% YoY; 이하 YoY), 영업이익 149억원 (+130%, OPM 29.9%), 순이익 159억원(+228%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스 부합, 영업이익은 컨센서스를 소폭 하회했다(컨센서스 대비 매출액 -1%, 영업이익 -4%). 금융상품 및 부동산 매각 등 일회성 이익으로 순이익은 컨센서스를 45% 상회했다.

순조로운 AI 제품 출하 증가 확인

AI 반도체 매출 비중이 31%까지 확대됐다 (vs. 1Q24 25%). 생성형 AI향 소켓 매출액이 견조한 수요 환경 속 성장을 지속했다(+61% QoQ). On-Device AI향 매출액도 AI PC 출시 영향으로 증가세를 이어나갔다. (+100% QoQ). 2Q24 기준 On-Device AI 매출액의 70%가 PC에서 발생했다. PC/서버향 메모리 소켓 수요 회복이 지연되는 가운데 비메모리 매출 비중은 전분기에 이어 84%를 기록했다.

하반기 데이터센터 주도 성장과 주주환원책 발표 예정

하반기에도 데이터센터 중심의 실적 성장이 이어질 전망이다. 고객사의 AI GPU 생산 확대는 동사의 소켓 출하 증가로 이어질 것으로 예상한다. 빅테크들의 투자 계획도 견조하다. 모바일은 3Q24E 신규 플래그십 스마트폰 출시 효과가 기대된다. 길었던 메모리 소켓 재고 조정은 3Q24E 중 마무리될 전망이다. 글라스 기판 소켓 등 신제품의 4Q24 중 품질 인증 완료는 긍정적 실적 기여로 이어질 수 있다.

한편 동사는 총주주수익률(TSR)에 입각한 주주환원 정책을 수립 중이다. 4분기 중 발표될 전망이며 배당과 자사주 매입/소각이 모두 검토되는 것으로 파악된다. 구체적 주주환원책이 공유될 경우 투자 심리 개선에 긍정적일 전망이다. 투자의견 Buy 유지하며 적정주가는 순이익 추정치 변화를 반영해 7.7만원으로 소폭 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	178.9	55.9	44.0	2,526	14.7	16,085	12.4	1.9	7.4	16.4	33.7
2023	140.2	10.7	13.2	749	-70.3	23,130	68.6	2.2	53.7	2.8	14.4
2024E	201.0	59.5	59.4	2,804	274.3	24,952	18.3	2.1	11.4	11.3	12.9
2025E	259.3	84.1	67.2	3,170	13.1	27,561	16.2	1.9	7.9	11.5	11.6
2026E	299.3	102.7	83.5	3,939	24.3	30,938	13.0	1.7	6.1	12.8	10.4

표1 ISC 2Q24P 실적 Review

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	49.8	36.0	38.3%	35.1	41.9%	50.4	-1.3%	50.3	-1.1%
영업이익	14.9	6.5	130.2%	8.6	74.3%	15.5	-3.9%	14.0	6.3%
세전이익	20.4	7.2	181.8%	20.2	1.0%	18.4	10.9%	12.0	70.4%
순이익	16.0	4.9	228.0%	15.8	1.1%	11.1	44.5%	9.4	70.7%
영업이익률(%)	30.0%	18.0%		24.4%		30.8%		27.9%	
순이익률(%)	32.1%	13.5%		45.0%		21.9%		18.6%	

자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표2 ISC 실적 추정치 변경

	New		Old		차이 (%)	
(십억원)	3Q24E	2024E	3Q24E	2024E	3Q24E	2024E
매출액	54.9	201.0	56.8	200.5	-3.4%	0.2%
영업이익	15.6	59.5	15.7	55.8	-0.5%	6.7%
세전이익	15.3	76.9	13.7	62.3	11.5%	23.4%
지배주주순이익	11.7	59.4	10.7	48.6	8.9%	22.2%
영업이익률 (%)	28.4%	29.6%	27.6%	27.8%		
순이익률 (%)	21.2%	29.6%	18.8%	24.3%		

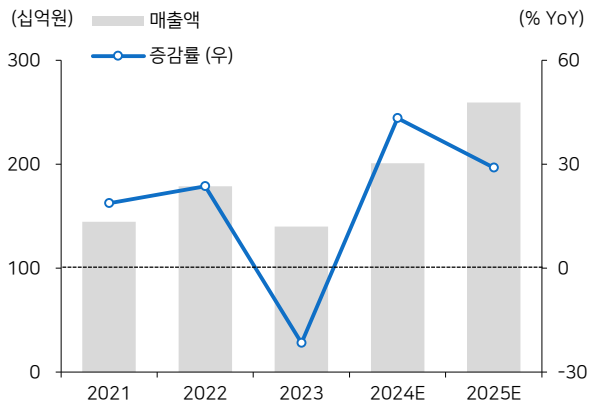
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 ISC 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	**35.1**	**49.8**	**54.9**	**61.2**	**56.6**	**65.4**	**69.1**	**68.2**	**140.2**	**201.0**	**259.3**
데이터센터	17.6	19.8	22.5	30.2	30.0	31.0	33.6	35.7	60.6	90.1	130.3
스마트폰	10.5	11.8	15.1	14.8	12.6	13.7	16.5	16.9	28.7	52.3	59.7
PC/랩탑	2.9	7.1	7.7	8.8	7.9	8.7	8.4	7.5	19.2	26.5	32.4
차량용	1.8	2.0	2.7	2.6	1.9	2.1	3.0	2.8	9.0	9.1	9.8
웨어러블	1.8	2.8	1.6	2.0	1.9	3.0	1.8	2.2	5.6	8.2	8.8
LSI	0.0	4.7	2.7	1.7	1.9	5.2	3.1	2.0	7.1	9.1	12.1
Non-Socket	0.5	1.6	2.6	1.0	0.5	1.7	2.8	1.1	10.0	5.7	6.2
영업이익	**8.6**	**14.9**	**15.6**	**20.4**	**17.0**	**21.3**	**22.3**	**23.4**	**10.7**	**59.5**	**84.1**
영업이익률 (%)	24.4	29.9	28.4	33.4	30.1	32.6	32.3	34.3	7.7	29.6	32.4
세전이익	20.2	20.4	15.3	21.0	18.1	22.0	23.1	24.7	17.6	76.9	87.9
지배주주순이익	**15.8**	**16.0**	**11.7**	**16.0**	**13.9**	**16.8**	**17.7**	**18.9**	**13.2**	**59.4**	**67.2**
순이익률 (%)	45.0	32.1	21.2	26.2	24.5	25.7	25.6	27.7	9.4	29.6	25.9

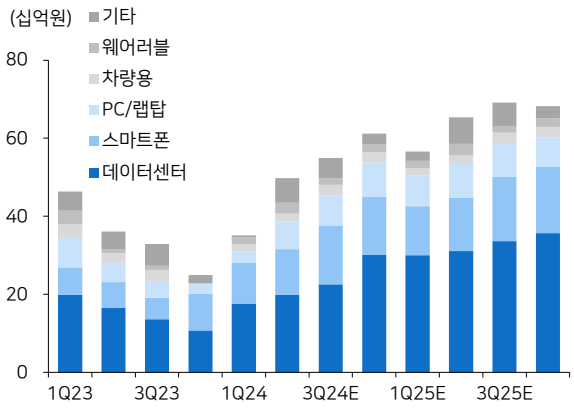
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 ISC 연간 매출액 추이



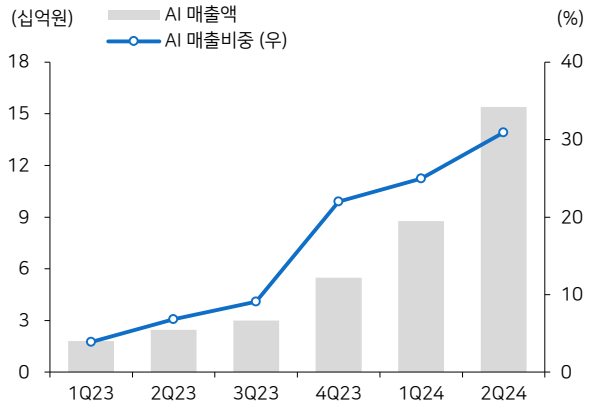
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림2 ISC Application 별 매출 비중 전망



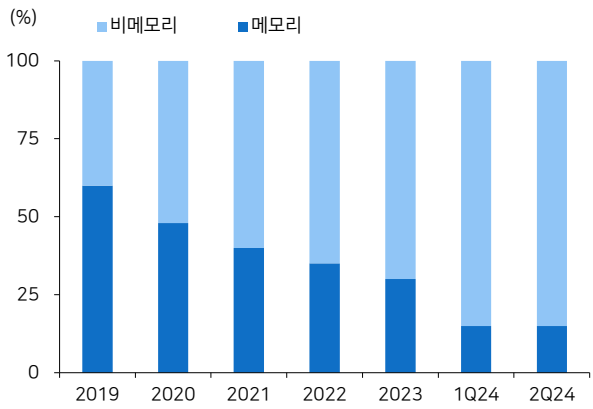
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 AI 매출액 및 매출 비중 추이



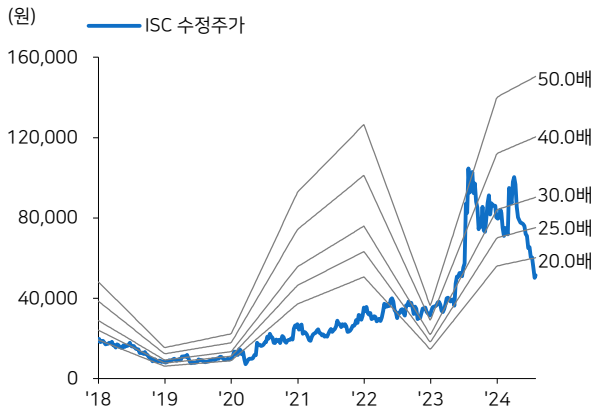
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 메모리 vs 비메모리 매출 비중



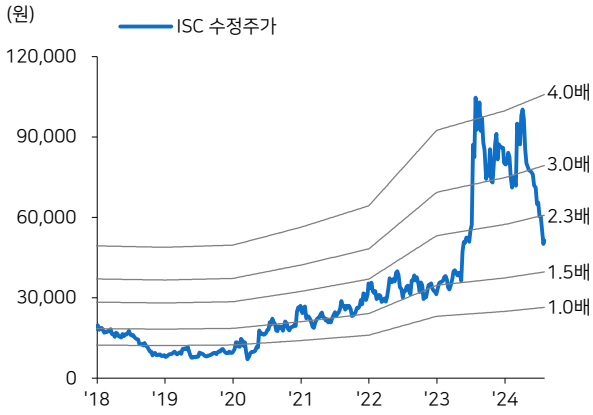
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ISC PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 ISC PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

ISC (095340)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**178.9**	**140.2**	**201.0**	**259.3**	**299.3**
매출액증가율 (%)	23.6	-21.6	43.3	29.0	15.4
매출원가	94.5	85.1	108.3	132.5	149.8
매출총이익	84.4	55.2	92.6	126.8	149.5
판매비와관리비	28.5	44.4	33.1	42.7	46.9
영업이익	**55.9**	**10.7**	**59.5**	**84.1**	**102.7**
영업이익률 (%)	31.2	7.7	29.6	32.4	34.3
금융수익	0.9	3.5	3.0	0.7	1.2
종속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	5.3	3.3	14.4	3.1	5.2
세전계속사업이익	62.1	17.6	76.9	87.9	109.1
법인세비용	18.2	4.0	17.1	20.3	25.2
당기순이익	**43.9**	**13.6**	**59.7**	**67.6**	**83.9**
지배주주지분 순이익	44.0	13.2	59.4	67.2	83.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	**65.4**	**22.4**	**16.1**	**68.0**	**81.6**
당기순이익(손실)	43.9	13.6	59.7	67.6	83.9
유형자산감가상각비	12.2	7.1	9.2	10.1	11.2
무형자산상각비	1.5	1.6	1.9	2.1	2.3
운전자본의 증감	-6.7	0.1	-51.3	-8.1	-14.9
투자활동 현금흐름	**-75.9**	**-1.6**	**-125.7**	**-15.9**	**-26.0**
유형자산의 증가(CAPEX)	-19.5	-14.5	-15.0	-15.0	-20.0
투자자산의 감소(증가)	-30.9	1.5	-116.7	-4.1	-6.5
재무활동 현금흐름	**14.4**	**193.7**	**-12.7**	**-13.3**	**-12.1**
차입금증감	-5.9	4.4	-10.0	-3.0	-2.0
자본의증가	0.0	199.8	0.0	0.0	0.0
현금의증가	2.6	214.3	-121.5	38.9	43.4
기초현금	51.1	53.7	268.0	146.5	185.3
기말현금	53.7	268.0	146.5	185.3	228.8

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	161.7	361.8	412.6	463.5	528.7
현금및현금성자산	53.7	268.0	146.5	185.3	228.8
매출채권	22.4	23.4	40.2	43.0	48.4
재고자산	22.5	15.4	33.4	36.4	42.2
비유동자산	196.7	180.0	185.2	189.1	196.8
유형자산	133.9	92.8	98.7	103.6	112.4
무형자산	23.2	21.4	20.1	18.8	17.3
투자자산	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
자산총계	**358.4**	**541.8**	**597.7**	**652.7**	**725.5**
유동부채	81.4	58.3	58.9	58.3	59.2
매입채무	8.2	4.8	8.4	8.6	9.0
단기차입금	13.0	17.8	8.2	5.2	3.2
유동성장기부채	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
비유동부채	9.0	10.1	9.6	9.4	9.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	5.2	3.2	3.1	3.1	3.1
부채총계	**90.4**	**68.4**	**68.4**	**67.7**	**68.6**
자본금	8.7	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	117.8	315.7	315.7	315.7	315.7
기타포괄이익누계액	-2.3	0.7	0.7	0.7	0.8
이익잉여금	170.9	173.3	228.9	284.2	355.7
비지배주주지분	-0.1	0.1	0.4	0.8	1.1
자본총계	**268.0**	**473.5**	**529.3**	**585.0**	**656.9**

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	10,280	6,615	9,481	12,234	14,121
EPS(지배주주)	2,526	749	2,804	3,170	3,939
CFPS	3,760	1,056	760	3,210	3,848
EBITDAPS	3,999	917	3,332	4,547	5,479
BPS	16,085	23,130	24,952	27,561	30,938
DPS	600	200	600	600	800
배당수익률(%)	1.9	0.2	1.2	1.2	1.6
Valuation(Multiple)					
PER	12.4	68.6	18.3	16.2	13.0
PCR	8.3	48.7	67.6	16.0	13.4
PSR	3.0	7.8	5.4	4.2	3.6
PBR	1.9	2.2	2.1	1.9	1.7
EBITDA	69.6	19.4	70.6	96.4	116.1
EV/EBITDA	7.4	53.7	11.4	7.9	6.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	16.4	2.8	11.3	11.5	12.8
EBITDA 이익률	38.9	13.9	35.1	37.2	38.8
부채비율	33.7	14.4	12.9	11.6	10.4
금융비용부담률	-0.5	-2.5	-1.5	-0.3	-0.4
이자보상배율(x)	578.4	5.0	28.0	51.1	77.3
매출채권회전율(x)	7.7	6.1	6.3	6.2	6.6
재고자산회전율(x)	9.7	7.4	8.2	7.4	7.6

Compliance Notice

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

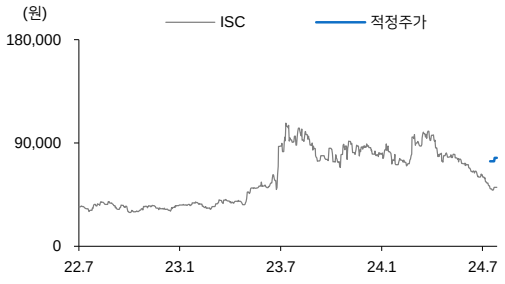
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

ISC (095340) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.07.25	산업분석	Buy	74,000	김동관	-32.7	-30.5
2024.08.02	기업브리프	Buy	77,000	김동관	-	-

주가 및 적정주가 변동추이