

ISC(095340.KQ)

Not Rated

AI로 실적 개선

반도체 담당 박상욱

T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

현재 주가(7/30) 57,800원

Valuation Indicator

(배, %)	22A	23A	24A
PER	12.4	111.5	28.0
PBR	1.9	3.5	2.8
EV/EBITDA	7.0	73.8	21.8
ROE	17.9	3.6	11.0
DPS	600	200	810

Key Data

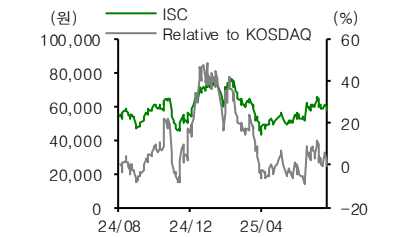
(기준일: 2025. 7. 30)

KOSPI(pt)	3254.47
KOSDAQ(pt)	803.67
액면가(원)	500
시가총액(억원)	12,252
발행주식수(천주)	21,197
평균거래량(3M, 주)	165,760
평균거래대금(3M, 백만원)	9,484
52주 최고/최저	76,800 / 42,550
52주 일간Beta	1.5
배당수익률(24A, %)	1.4
외국인지분율(%)	17.3
주요주주 지분율(%)	
SKC 외 2 인	45.2 %
Norges Bank	5.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.3	16.6	-20.7	18.2
KOSDAQ대비 상대수익률	-6.0	4.1	-28.1	18.2

Company vs KOSDAQ composite



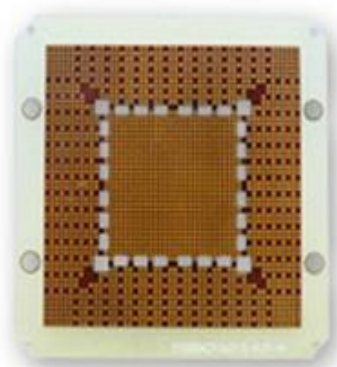
분석의 기본 가정

- 2026년 ASIC 시장 성장 본격화

테스트 소켓 제조 업체

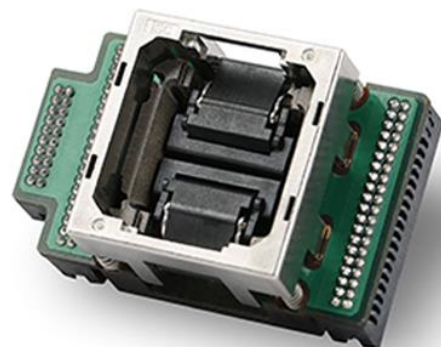
ISC는 글로벌 반도체 테스트 소켓 전문 기업임. 주력 사업은 반도체 칩의 개발 및 양산 과정에서 필수적으로 사용되는 테스트 소켓 제조이며, 이 중 실리콘 소재의 테스트 소켓은 ISC가 세계 최초로 상용화 및 양산에 성공한 제품임. 해당 제품은 메모리 반도체뿐 아니라 2023년부터 비메모리 양산 시장에 본격 진입했으며, 2024년부터는 글로벌 AI GPU 랩리스 및 빅테크 고객사에 AI 반도체용 테스트 소켓을 본격 공급 중임. 또한 포고핀 소켓, 번인 소켓 등 다양한 제품군을 보유하고 있으며, 반도체 테스트 장비에 필요한 커넥터, 테스트보드, 방열솔루션 등을 포함한 테스트 솔루션 사업도 병행하고 있음

도표 1. ISC GPU용 테스트 소켓



자료 : ISC, 신영증권 리서치센터

도표 2. ISC 번인 소켓



자료 : ISC, 신영증권 리서치센터

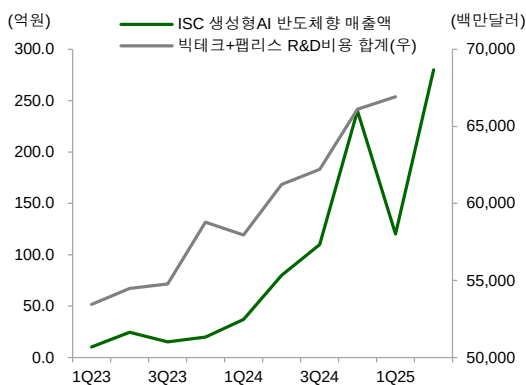
2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회

2025년 2분기 ISC의 매출은 517억 원(YoY +4%, QoQ +63%), 영업이익은 137억 원(YoY -8%, QoQ +96%)으로 각각 시장 컨센서스를 3%, 5% 하회함. 낸드플래시 업체들의 라인 전환 및 감산 영향으로 메모리 매출 비중은 15% 수준까지 감소한 것으로 추정됨. 반면, 신규 스마트폰 출시 효과에 따라 비메모리 양산 매출 비중은 전분기 대비 10%p 상승한 40%를 기록함. 아울러, 글로벌 빅테크의 AI 서버 투자 확대로 데이터센터향 매출도 유의미한 성장세를 보였으며, 북미 주요 AI GPU 업체향 매출 비중이 30~40% 수준에 도달한 것으로 판단됨

상승하는 AI GPU와 ASIC 반도체 매출 비중에 주목

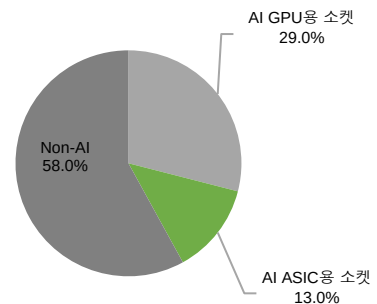
ISC의 AI GPU 및 ASIC향 매출 비중은 2024년 23%에서 2025년 42% 이상으로 확대될 것으로 전망됨. 당사는 2023년부터 북미 주요 AI GPU 업체를 대상으로 테스트 소켓 공급을 본격화했으며, 2024년 4분기부터는 AI ASIC용 소켓도 글로벌 빅테크를 중심으로 출하한 것으로 파악됨. 2025년에는 AI GPU용 소켓이 전체 매출의 29%, ASIC용은 13%를 차지할 것으로 예상됨. ISC는 국내 반도체 밸류체인 내에서 드물게 AI 인프라 수요 증가와 함께 실적 개선이 동시에 나타나는 기업으로, 12개월 선행 PER은 20배 수준으로 밴드 중하단에 위치하고 있어 밸류에이션 부담도 크지 않다는 판단임

도표 3. ISC 생성형AI 반도체향 매출액과 빅테크+애플 R&D



자료 : ISC, Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 4. ISC 2025년 제품별 매출 비중 추정



자료 : ISC, 신영증권 리서치센터

2026년에도 괄목할 만한 실적 성장 전망됨

AI 반도체 시장의 구조적 성장과 더불어 자회사 편입 효과까지 반영되면서 2026년에도 ISC의 실적은 가파른 성장세를 이어갈 것으로 예상됨. 테스트 소켓은 제품 특성상 R&D용 매출 비중이 높아, 고객사의 수요 확대를 선행하는 경향이 있음. 실제로 2026년 ASIC 시장이 본격적으로 개화될 것으로 전망되는 가운데, 올해 ISC의 ASIC 관련 매출 비중도 올해부터 빠르게 증가하고 있는 추세임. 2027년 신규 AI ASIC 양산에 앞서 2026년에 수주가 집중될 것으로 예상됨. AI GPU 부문은 고객사 실적 추이에 기반해 점진적인 성장세가 이어질 것으로 전망됨. 또한 당사는 출하량 증가뿐 아니라 집적도 향상에 따른 평균판매단가(ASP) 상승도 전망함. 아울러 SK엔펠로부터 인수한 아이세미의 실적이 2025년 3분기부터 온기 반영되면서, 2025~2026년 시장 기대치의 상향 여지도 존재함

북미 자율주행 고객사향 수주 가능성 존재

ISC는 현재 북미 주요 자율주행 차량 업체를 대상으로 자율주행칩용 테스트 소켓을 출하하고 있으며, 해당 소켓은 국내 파운드리 고객사의 발주를 통해 파운드리 공정에 투입되고 있음. 차세대 자율주행칩에 대해서도 ISC가 테스트 소켓 공급을 수주할 가능성이 높은 것으로 판단되며, 이르면 2025년 3분기부터 R&D용 물량이 소량이나마 투입될 것으로 예상됨. 최근 국내 주요 파운드리 고객사가 북미 자율주행 업체로부터 대규모 수주를 확보한 것으로 파악되며, 해당 칩은 2027년 하반기부터 2나노 공정에서 양산될 예정임. 이에 따라 R&D용 테스트 소켓 수요는 2026년부터 본격적으로 발생할 것으로 전망되며, 향후 해당 프로젝트의 수주까지 반영될 경우 ISC의 실적에 추가적인 업사이드가 존재할 것으로 판단됨

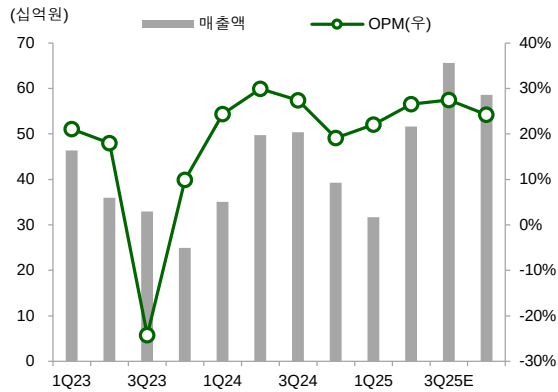
도표 5. ISC 자율주행칩용 테스트 소켓 출하 언급

Business

- 번인테스트 솔루션
 - 글로벌 메모리 고객사 공동개발한 하이스피드번인테스터와 번인소켓 3Q 초도 공급
 - 2026년 1분기 본격 양산 공급 (글로벌 메모리 고객사 공동개발)
- AI 실장테스트솔루션
 - AI 가속기용 실장테스터와 테스트소켓 3Q 초도 공급 개시
 - 2026년 1분기 본격 양산 공급 (AI 가속기 고객사향)
- 자율주행 / 차량용 반도체 테스트솔루션
 - 자율주행 / 차량용 반도체 테스트 소켓 3Q 공급 (국내 파운드리 고객사향)
- HBM 소재
 - HBM 세정케미컬 3Q 공급 (글로벌 메모리 고객사향)

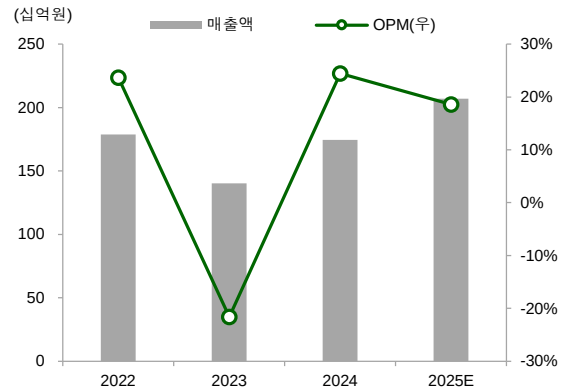
자료: ISC, 신영증권 리서치센터

도표 6. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



주 : Fnguide 컨센서스 기준 / 자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

도표 7. 연도별 매출 및 영업이익률 추이



주 : Fnguide 컨센서스 기준 / 자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

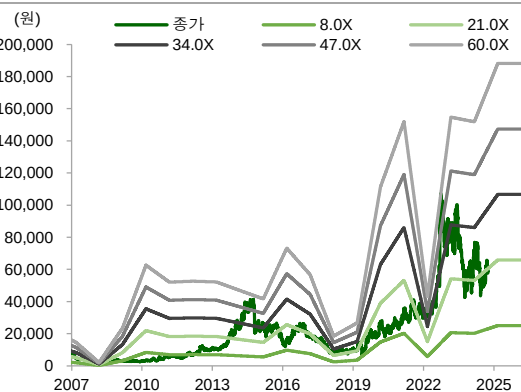
도표 8. ISC 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	35.1	49.8	50.4	39.3	31.7	51.7	65.6	58.6	140.2	174.5	206.9
QoQ%	40.6%	41.9%	1.3%	-22.1%	-19.3%	63.1%	27.1%	-10.8%			
YoY%	-24.4%	38.3%	53.1%	57.4%	-9.7%	3.8%	30.3%	49.2%	-21.6%	24.4%	18.6%
영업이익	8.6	14.9	13.8	7.5	7.0	13.7	18.0	14.2	10.7	44.8	53.0
OPM%	24.4%	30.0%	27.4%	19.1%	22.1%	26.5%	27.5%	24.2%	7.7%	25.7%	25.6%
QoQ%	246.6%	74.2%	-7.4%	-45.7%	-6.8%	96.1%	31.5%	-21.2%			
YoY%	-12.5%	130.1%	흑전	203.6%	-18.3%	-8.0%	30.6%	89.3%	-75.5%	235.1%	-0.2%
당기순이익	15.8	16.0	11.1	11.8	6.8	11.5	17.1	12.1	13.2	54.7	53.6
NIM%	45.0%	32.1%	22.1%	30.0%	21.6%	22.3%	26.0%	20.6%	9.4%	31.3%	25.9%
QoQ%	659.1%	1.1%	-30.3%	5.8%	-42.0%	68.4%	48.5%	-29.3%			
YoY%	43.0%	227.9%	흑전	466.3%	-56.7%	-28.0%	53.5%	2.5%	-61.7%	232.8%	-17.3%

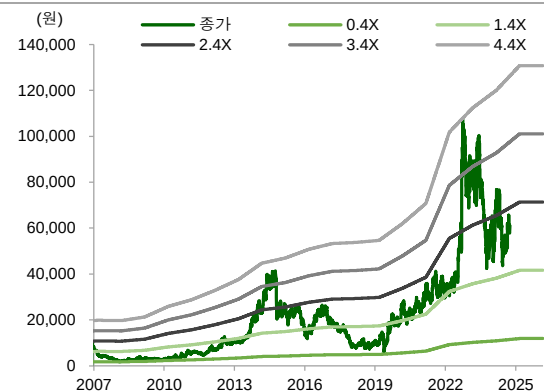
주 : Fnguide 컨센서스 기준 / 자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

도표 9. ISC 12MF PER BAND



주 : Fnguide 컨센서스 기준 / 자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

도표 10. ISC 12MF PBR BAND



주 : Fnguide 컨센서스 기준 / 자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

ISC(095340.KQ) 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,218	1,447	1,789	1,402	1,745
증가율(%)	38.9	18.8	23.6	-21.6	24.5
매출원가	848	819	945	851	1,001
원가율(%)	69.6	56.6	52.8	60.7	57.4
매출총이익	370	628	844	552	744
매출총이익률(%)	30.4	43.4	47.2	39.4	42.6
판매비와 관리비 등	189	253	285	444	296
판매비율(%)	15.5	17.5	15.9	31.7	17.0
영업이익	181	375	559	107	448
증가율(%)	805.0	107.2	49.1	-80.9	318.7
영업이익률(%)	14.9	25.9	31.2	7.6	25.7
EBITDA	269	474	696	194	546
EBITDA 마진(%)	22.1	32.8	38.9	13.8	31.3
순금융손익	-1	0	9	52	188
이자손익	-1	2	9	35	104
외화관련손익	0	0	0	6	93
기타영업외손익	-78	0	53	16	60
종속및관계기업 관련손익	-1	-1	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	101	374	621	176	696
계속사업손익법인세비용	46	73	182	40	147
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	301	439	136	549
증가율(%)	71.9	447.3	45.8	-69.0	303.7
순이익률(%)	4.5	20.8	24.5	9.7	31.5
지배주주지분 당기순이익	63	302	440	132	547
증가율(%)	46.5	379.4	45.7	-70.0	314.4
기타포괄이익	65	-46	-20	21	-10
총포괄이익	120	255	419	157	539

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	801	983	1,617	3,618	4,051
현금및현금성자산	371	511	537	2,680	399
매출채권 및 기타채권	219	239	224	235	404
재고자산	120	145	225	154	154
비유동자산	1,594	1,634	1,967	1,800	1,778
유형자산	668	1,113	1,339	928	922
무형자산	134	92	232	214	177
투자자산	307	162	138	99	86
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,395	2,617	3,584	5,418	5,829
유동부채	592	348	814	583	523
단기차입금	100	100	130	178	0
매입채무및기타채무	102	102	300	150	191
유동성장기부채	11	12	0	20	0
비유동부채	75	43	90	101	75
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14	5	52	32	1
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	667	391	904	684	597
지배주주지분	1,727	2,227	2,681	4,733	5,228
자본금	71	83	87	106	106
자본잉여금	727	1,114	1,178	3,157	3,157
기타포괄이익누계액	42	-8	-23	7	15
이익잉여금	1,020	1,306	1,709	1,733	2,220
비지배주주지분	1	-1	-1	1	4
자본총계	1,727	2,226	2,680	4,735	5,231
총차입금	429	161	391	436	210
순차입금	-96	-494	-601	-2,682	-3,382

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	248	393	654	224	507
당기순이익	55	301	439	136	549
현금유출이없는비용및수익	256	247	362	252	70
유형자산감가상각비	81	86	122	71	86
무형자산상각비	8	12	15	16	12
영업활동관련자산부채변동	-42	-81	-67	1	-107
매출채권의감소(증가)	-23	2	58	35	-117
재고자산의감소(증가)	-16	-26	-78	65	-33
매입채무의증가(감소)	7	-18	34	-96	52
투자활동으로인한현금흐름	-100	-40	-759	-16	-2,519
투자자산의 감소(증가)	-156	144	24	39	13
유형자산의 감소	27	11	1	13	62
CAPEX	-120	-142	-195	-145	-114
단기금융자산의감소(증가)	-3	9	-311	28	-2,750
재무활동으로인한현금흐름	104	-215	144	1,937	-270
장기차입금의증가(감소)	0	1	1	0	0
사채의증가(감소)	298	-45	243	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	1,998	0
기타현금흐름	-16	3	-14	-2	1
현금의 증가	236	140	26	2,143	-2,281
기초현금	135	371	511	537	2,680
기말현금	371	511	537	2,680	399

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Per Share (원)					
EPS	445	1,857	2,532	720	2,579
BPS	12,521	14,540	16,435	23,173	25,507
DPS	150	200	600	200	810
Multiples (배)					
PER	60.6	19.0	12.4	111.5	28.0
PBR	2.2	2.4	1.9	3.5	2.8
EV/EBITDA	13.8	11.3	7.0	73.8	21.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	44.8%	316.8%	36.4%	-71.5%	257.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	99.3%	76.2%	46.8%	-72.1%	181.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.1%	15.2%	17.9%	3.7%	11.0%
ROE(지배순이익 기준)	3.7%	15.3%	17.9%	3.6%	11.0%
ROIC	9.2%	20.4%	23.6%	5.5%	24.2%
WACC	9.5%	10.3%	9.8%	10.3%	10.4%
안전성(%)					
부채비율	38.6%	17.6%	33.7%	14.4%	11.4%
순차입금비율	-5.6%	-22.2%	-22.4%	-56.6%	-64.7%
이자보상배율	31.4	91.7	578.4	5.0	28.2

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 과리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20250630)	매수 : 86.39%	중립 : 12.93%	매도 : 0.68%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
ISC	-	-	-	-	-	-	-	-