

2025. 10. 20



▲ IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **96,000 원****현재주가 (10.17)** **79,000 원****상승여력** **21.5%**

KOSDAQ 859.54pt

시가총액 16,746억원

발행주식수 2,120만주

유동주식비율 47.65%

외국인비중 17.27%

52주 최고/최저가 84,600원/43,600원

평균거래대금 121.1억원

주요주주(%)

SKC 외 2 인 45.16

국민연금공단 5.15

주가상승률(%)**1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 7.2 64.1 29.1

상대주가 5.4 35.9 14.9

주가그래프**ISC 095340****AI 시장 확장, 효율화와 시너지로 대응**

- ✓ 3Q25E 매출액 658억원(+31%), 영업이익 180억원 (+30%, OPM 27%) 전망
- ✓ 데이터센터 매출액 +64% 성장 예상, 장비/소재 사업 매출액은 약 100억원 추정
- ✓ 소켓 사업: 빅테크향 양산 비중 확대 및 공정 자동화, 고부가 제품 비중 확대 계획
- ✓ 장비/소재: 첨단 패키징의 맞춤형 솔루션 수요 증대에 소켓과의 시너지로 대응 계획
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 9.6만원으로 상향 조정

3Q25 Preview: 컨센서스 부합 전망

ISC는 3Q25E 매출액 658억원(+31% YoY; 이하 YoY), 영업이익 180억원(+30%, OPM 27%)을 기록할 전망이다. 데이터센터향 매출액은 GPU용 소켓 출하 성장에 힘입어 소켓 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다(+64%). 지난 6월부터 연결 실적에 반영된 장비/소재 사업부 매출액은 100억원 가량 인식될 것으로 추정된다. 데이터센터 및 장비/소재 사업 합산 매출 비중은 71%로 예상된다. GPU와 NPU/ASIC을 합산한 AI 가속기향 매출액은 '25E +126%, '26E 21% 견조한 성장세를 이어나갈 것으로 추정된다.

테스트 소켓: 양산 비중 확대, 생산 효율화, 고부가 메모리 집중

동사는 10월 15~17일 3일 간 베트남 푸토성 내 제조시설 투어 및 Investor Day 행사를 개최하며 소켓 및 장비/소재 사업에 대한 향후 전망과 계획 등을 공유했다. 소켓 매출액의 성장 동력은 여전히 AI다. 동사의 경우 R&D용 비중이 높아 분기별 변동성이 있을 수 있으나 전체 시장 TAM 확대에 따른 수혜는 명확하다. 동사는 Investor Day를 통해 빅테크 고객사에 대한 양산 물량 비중 확대 추진 계획을 공유했다. 양산 비중 확대를 위해선 고객사의 1) 러버 소켓 채택 확대, 2) 안정적인 공급 레퍼런스 확보가 중요하다는 판단이다. 한편 제조 공정 중 인건비 비중이 큰 검사 공정 자동화를 위한 투자를 진행 중이다. 1H25 기준 전체 비용의 26%가 인건비에 해당하는 만큼 공정 자동화 시 수익성 개선이 예상된다.

한편 메모리 소켓에서는 하이엔드 매출 비중 확대가 예상된다. 동사는 저수익 레거시 메모리 비중은 축소하며 HBM, DDR5, LPDDR5X, GDDR7, SOCAMM 등 하이엔드 메모리 제품 대응에 집중할 전망이다. 이를 통해 메모리 중 하이엔드 제품 비중을 2025년 30%에서 2026E 60%까지 확대할 계획이다.

(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
2025E	211.4	55.8	52.9	2,585	-3.2	25,087	30.6	3.1	20.1	9.9	15.6
2026E	266.4	72.5	68.1	3,327	28.7	27,424	23.7	2.9	15.3	11.7	14.6
2027E	308.4	83.3	75.7	3,701	11.2	29,886	21.3	2.6	13.0	11.9	14.0

테스트 장비: 소켓 본업과의 시너지 통한 신규 수요 대응

동사는 테스트 소켓과 장비(테스터) 사업부 시너지를 통해 첨단 패키징 테스트 솔루션 수요에 대응할 전망이다. 칩 성능 고도화 및 첨단 패키징의 도입으로 테스트 방식에 대한 요구 성능도 증대되고 있다(표1). 핵심적인 변화로는 1) 고속 신호 테스트 중요도 증가, 2) customizing된 소켓 디자인 필요성 증대, 3) 테스터와 테스트 소켓의 동반 개선이 필요하다.

향후 등장할 첨단 칩셋의 경우 단순한 소켓 형태의 변화로 대응하기 어려울 가능성이 높다. HBM의 경우에도 기존 DRAM과 달리 완제품에 대한 전수조사가 여전히 이뤄지지 않고 있는 상황이다. 각 제품에 맞는 새로운 소켓 디자인 및 장비의 변화가 동반돼야 할 가능성이 높다는 판단이다. 동사가 밝힌 장비 사업부와 소켓 본업의 시너지 현실화 시 향후 출시될 첨단 칩셋 내 유의미한 점유율 선점이 가능할 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 96,000원으로 상향 조정

ISC에 대해 투자의견 Buy 유지, 적정주가를 96,000원으로 상향 조정한다. 2026E EPS 3,327원에 target multiple 28.8배를 적용해 적정주가를 산출했다. 28.8배는 동사 매출액 내 비메모리 비중 확대 및 하이퍼스케일러향 매출 성장 기대감이 작용했던 '22-'24년 평균 12MF PER 수준이다. 2026년 반도체 전반의 업황 기대감 상승에 따라 업종 전반의 밸류에이션이 상승한 만큼 동사 또한 밸류에이션 확장이 가능할 전망이다(글로벌 테스트 부품 peer 3사 리노공업, Winway, Formfactor 평균 2026E PER 32.6배).

표1 첨단 패키징 도입 후 테스트 기술적 난이도 상승

분류	내용
패키지 사이즈 대형화	패키지 휜 현상 심화 → 접촉 stroke 부족 문제 발생
I/O 개수 증가	테스트를 위한 가압력(force) 급상승 → 가압력 부족, stroke 부족 문제 발생
Thermal Density 증가	열관리 난이도 급증 → 소켓의 접촉 압력 저하 유발 및 번아웃 지속
미세 피치	접촉 불량 및 솔더볼 파손 발생 → 초정밀 align 기술 요구
고속 신호 성능	신호 왜곡 및 손실 발생 → 고주파 대응 구조의 소켓 요구

자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표2 ISC 3Q25E Preview 테이블

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	65.8	50.4	30.6	51.7	27.4	68.2	-3.5	67.4	-2.3
영업이익	18.0	13.8	30.3	13.7	31.3	18.3	-1.5	18.4	-2.3
세전이익	22.0	13.4	64.1	13.5	63.0	22.8	-3.6	22.5	-2.0
순이익	17.4	11.1	56.1	11.5	51.1	18.0	-3.6	17.0	2.3
영업이익률(%)	27.3	27.4		26.5		26.8		27.3	
세전이익률(%)	33.5	26.6		26.2		33.5		33.3	
순이익률(%)	26.4	22.1		22.3		26.4		25.2	

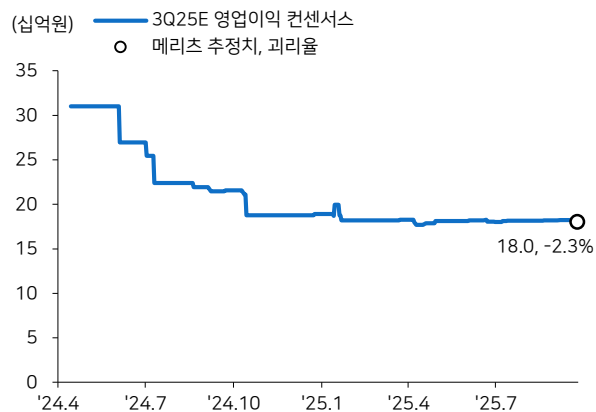
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표3 ISC 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	211.4	174.5	21.2	212.1	-0.3	213.3	-0.9
영업이익	55.8	44.8	24.7	54.7	2.1	54.9	1.7
세전이익	66.6	69.6	-4.3	65.0	2.6	66.1	0.8
지배주주 순이익	52.9	54.7	-3.2	51.6	2.5	52.9	0.0
영업이익률(%)	26.4	25.7		25.8		25.7	
세전이익률(%)	31.5	39.9		30.6		31.0	
순이익률(%)	25.0	31.3		24.3		24.8	

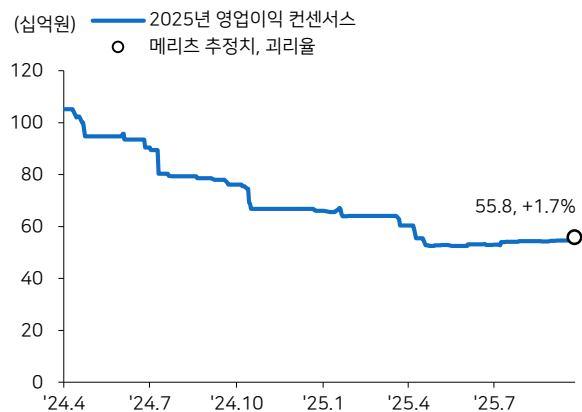
자료: Quantwise, ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 부합 전망

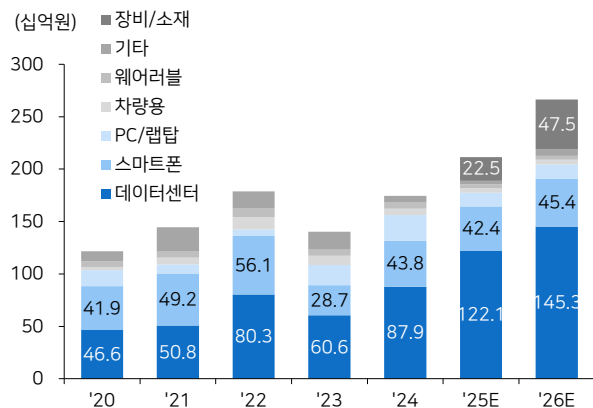


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표4 분기 및 연간 실적 Snapshot											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	31.7	51.7	65.8	62.3	64.0	66.3	69.8	66.2	174.5	211.4	266.4
데이터센터	16.9	31.6	36.8	36.8	36.4	35.4	36.7	36.7	87.9	122.1	145.3
스마트폰	9.5	14.0	11.8	7.1	10.5	12.8	13.1	8.9	43.8	42.4	45.4
PC/랩탑	3.2	3.0	3.1	3.7	3.2	3.2	3.4	3.9	24.4	13.0	13.7
차량용	1.0	0.7	1.6	1.1	1.1	0.7	1.7	1.2	6.3	4.4	4.6
웨어러블	0.7	0.7	1.2	1.0	0.7	0.7	1.2	1.1	5.6	3.6	3.8
LSI	0.0	0.0	1.0	1.1	1.0	1.5	1.0	1.0	4.7	2.1	4.5
Non-Socket	0.4	0.2	0.4	0.5	0.4	0.2	0.5	0.5	1.8	1.5	1.6
테스트 솔루션(In-Organic)	0.0	1.5	10.0	11.0	10.6	11.7	12.3	12.9	0.0	22.5	47.5
영업이익	7.0	13.7	18.0	17.1	16.7	18.3	18.7	18.8	44.8	55.8	72.5
영업이익률 (%)	22.1	26.5	27.3	27.5	26.1	27.6	26.8	28.4	25.7	26.4	27.2
세전이익	9.3	13.5	22.0	21.8	20.7	20.2	22.1	22.7	69.6	66.6	85.7
지배주주순이익	6.8	11.5	17.4	17.2	16.5	16.1	17.5	18.0	54.7	52.9	68.1
순이익률 (%)	21.6	22.3	26.4	27.6	25.7	24.3	25.1	27.2	31.3	25.0	25.6
매출 비중 (%)											
데이터센터	53.3	61.2	55.9	59.1	56.9	53.4	52.5	55.4	50.4	57.7	54.5
스마트폰	30.0	27.1	17.9	11.4	16.4	19.4	18.8	13.4	25.1	20.0	17.0
PC/랩탑	10.1	5.8	4.7	6.0	5.1	4.8	4.9	5.9	14.0	6.2	5.2
차량용	3.2	1.4	2.4	1.8	1.6	1.1	2.4	1.8	3.6	2.1	1.7
웨어러블	2.2	1.4	1.7	1.6	1.1	1.1	1.7	1.7	3.2	1.7	1.4
LSI	0.0	0.0	1.5	1.8	1.6	2.3	1.4	1.5	2.7	1.0	1.7
Non-Socket	1.2	0.4	0.7	0.8	0.6	0.3	0.7	0.8	1.1	0.7	0.6
테스트 솔루션(In-Organic)	0.0	2.9	15.2	17.7	16.6	17.6	17.6	19.5	0.0	10.6	17.8
성장률 (% YoY)											
매출액	-9.7	3.8	30.6	58.6	102.0	28.4	6.1	6.3	24.4	21.2	26.0
데이터센터	-4.0	59.6	63.5	31.3	115.6	12.1	-0.3	-0.2	45.0	38.9	19.0
스마트폰	-9.5	16.7	-21.5	12.3	10.6	-8.2	11.5	25.6	52.6	-3.3	7.1
PC/랩탑	10.3	-62.5	-68.8	6.6	1.3	6.1	10.0	3.9	27.1	-46.5	5.2
차량용	-44.4	-65.0	5.0	10.0	5.0	5.0	5.0	10.0	-30.0	-30.6	6.3
웨어러블	-61.1	-75.0	15.0	nm	5.0	5.0	5.0	10.0	0.0	-36.6	6.4
LSI	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.0	-9.1	-33.8	-55.3	114.3
Non-Socket	-23.4	-60.0	10.0	8.0	5.0	5.0	5.0	10.0	-81.5	-18.4	6.6
테스트 솔루션(In-Organic)	nm	nm	nm	nm	nm	679.2	22.7	17.1	nm	nm	111.0
영업이익	-18.3	-8.0	30.3	128.3	138.5	33.4	4.1	9.9	317.1	24.7	29.9
세전이익	-54.0	-33.8	64.1	40.2	122.6	49.8	0.1	4.1	296.2	-4.3	28.6
지배주주순이익	-56.7	-28.0	56.1	45.9	140.8	39.9	0.9	4.9	314.0	-3.2	28.7

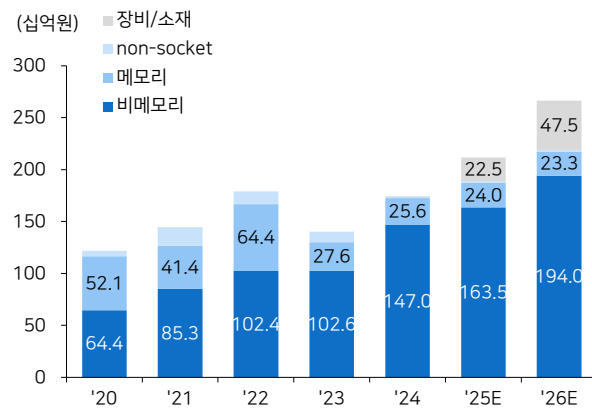
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 ISC Application 별 매출액 추이 및 전망



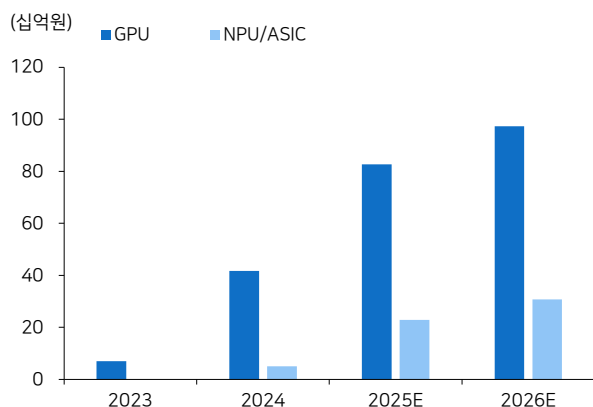
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 ISC 제품 별 매출액 추이 및 전망



자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림5 AI 가속기향 소켓 매출액 추이 및 전망



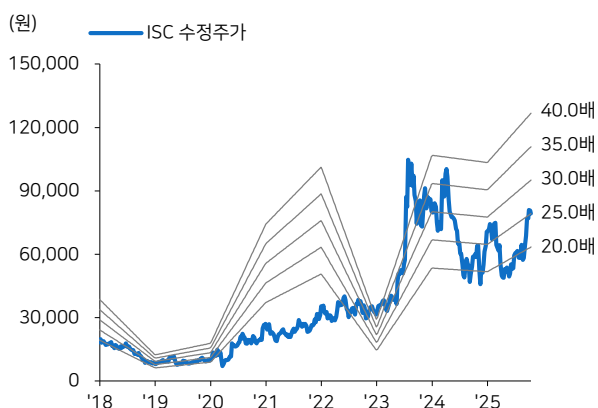
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표5 장비/소재 사업부 주요 제품

분류	제품	내용
장비	모듈 테스터	DRAM 모듈의 CPU 호환성 및 신뢰성 평가 장비
	번인 테스터	고온 및 저온 환경에서 패키지의 성능 평가
	EFEM	웨이퍼의 이동, 로딩 및 언로딩, 정렬 장비
소재	세정용 케미컬	식각 후 발생된 이물질 세정 시 사용되는 용액
	PCB	메모리 모듈 제작용 PCB

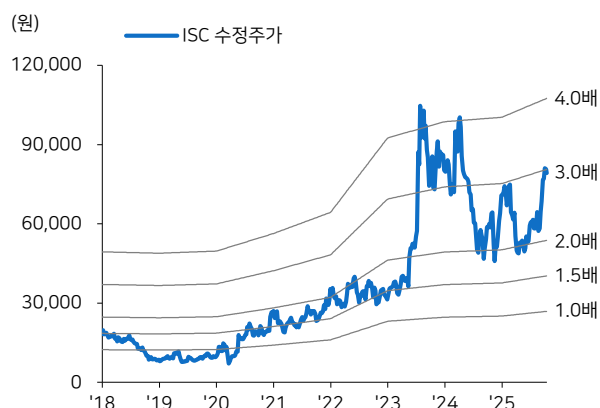
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ISC 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 ISC 12MF PBR 밴드 차트



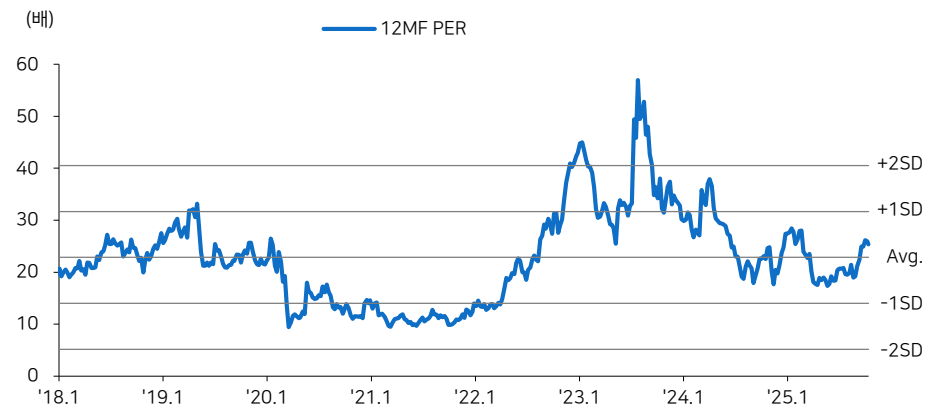
자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 ISC 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS (원; a)	3,327	
Target Multiple (배; b)	28.8	- 비메모리 중심 성장 기대감이 작용했던 '22-'24 12MF PER의 평균
적정 주가 (원) (c; a × b)	96,000	'000원 단위 반올림 처리
희석유통주식수 (천주; d)	20,464	
적정 시가총액 (십억원) (e; c × d)	1,962.7	
현재주가 (원) (25. 10. 17 기준)	79,000	
상승여력 (%)	21.5	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 ISC 12MF PER 과거 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

ISC (095340)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	140.2	174.5	211.4	266.4	308.4
매출액증가율 (%)	-21.6	24.4	21.2	26.0	15.8
매출원가	85.1	100.1	121.2	153.1	179.5
매출총이익	55.2	74.4	90.3	113.3	128.9
판매비와관리비	44.4	29.6	34.4	40.8	45.6
영업이익	10.7	44.8	55.8	72.5	83.3
영업이익률 (%)	7.7	25.7	26.4	27.2	27.0
금융수익	5.2	18.8	7.6	11.8	10.6
종속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.6	6.0	3.2	1.4	2.9
세전계속사업이익	17.6	69.6	66.6	85.7	95.3
법인세비용	4.0	14.7	13.7	17.6	19.6
당기순이익	13.6	54.9	52.9	68.1	75.7
지배주주지분 순이익	13.2	54.7	52.9	68.1	75.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	22.4	50.7	52.6	74.7	83.1
당기순이익(손실)	13.6	54.9	52.9	68.1	75.7
유형자산감가상각비	7.1	8.6	9.0	10.2	11.2
무형자산상각비	1.6	1.2	1.0	1.0	1.1
운전자본의 증감	0.1	-10.7	-5.7	-2.8	-4.4
투자활동 현금흐름	-1.6	-251.9	34.7	-21.7	-25.1
유형자산의 증가(CAPEX)	-14.5	-11.4	-10.0	-20.0	-15.0
투자자산의 감소(증가)	1.5	-274.0	65.1	-2.5	-9.7
재무활동 현금흐름	193.7	-27.0	-16.0	-16.6	-21.6
차입금증감	4.4	-23.0	0.0	0.0	0.0
자본의증가	199.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	214.3	-228.1	71.1	36.4	36.4
기초현금	53.7	268.0	39.9	111.0	147.4
기말현금	268.0	39.9	111.0	147.4	183.8

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	361.8	405.1	437.4	479.2	531.3
현금및현금성자산	268.0	39.9	111.0	147.4	183.8
매출채권	23.5	40.4	58.0	59.8	61.7
재고자산	15.4	15.4	22.7	23.8	27.7
비유동자산	180.0	177.8	177.9	187.8	191.7
유형자산	92.8	92.2	92.7	102.5	106.4
무형자산	21.4	17.7	19.9	19.8	19.6
투자자산	1.1	0.3	0.4	0.4	0.4
자산총계	541.8	582.9	615.3	666.9	723.0
유동부채	58.3	52.3	76.4	78.9	82.7
매입채무	4.8	7.6	35.6	36.1	37.5
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	6.6	6.3	6.3
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	83.0	85.2	89.0
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	0.9	0.8	0.7
이익잉여금	173.3	222.0	257.7	307.4	359.6
비지배주주지분	0.1	0.4	0.4	0.5	0.5
자본총계	473.5	523.1	532.2	581.8	634.0

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	6,615	8,231	9,975	12,566	14,551
EPS(지배주주)	750	2,671	2,585	3,327	3,701
CFPS	1,056	2,391	2,481	3,525	3,919
EBITDAPS	917	2,578	3,103	3,950	4,511
BPS	23,130	24,663	25,087	27,424	29,886
DPS	200	810	900	1,150	1,150
배당수익률(%)	0.2	1.1	1.1	1.5	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	107.1	27.0	30.6	23.7	21.3
PCR	76.1	30.2	31.8	22.4	20.2
PSR	12.1	8.8	7.9	6.3	5.4
PBR	3.5	2.9	3.1	2.9	2.6
EBITDA	19.4	54.6	65.8	83.7	95.6
EV/EBITDA	53.7	14.9	20.1	15.3	13.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	10.5	9.9	11.7	11.9
EBITDA 이익률	13.9	31.3	31.1	31.4	31.0
부채비율	14.4	11.4	15.6	14.6	14.0
금융비용부담률	-2.5	-5.9	-5.2	-4.3	-3.7
이자보상배율(x)	5.0	28.2	106.9	n/a	n/a
매출채권회전율(x)	6.1	5.5	4.3	4.5	5.1
재고자산회전율(x)	7.4	11.3	11.1	11.5	12.0

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김동관은 ISC 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 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 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	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 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	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.25	산업분석	Buy	74,000	김동관	-32.7	-30.5	
2024.08.02	기업브리프	Buy	77,000	김동관	-25.1	-0.3	
2025.01.16	기업브리프	Buy	88,000	김동관	-30.1	-12.8	
2025.05.02	기업브리프	Buy	73,000	김동관	-15.9	15.9	
2025.10.20	기업브리프	Buy	96,000	김동관	-	-	