반도체
손인준
02)6260-2470
sij96@heungkuksec.co.kr

(095340)

ISC

BUY(유지)

AI 매출 급증

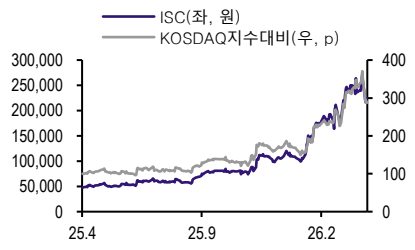
목표주가	300,000원(상향)
현재주가(04/15)	224,500원
상승여력	33.6%
시가총액	4,759십억원
발행주식수	21,197천주
52주 최고가 / 최저가	271,000 / 47,500원
3개월 일평균거래대금	66십억원
외국인 지분율	19.5%
주요주주	
SKC (외 2인)	48.6%
삼성자산운용 (외 1인)	5.1%
자사주 (외 1인)	3.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	21.1	112.8	178.5	351.3
상대수익률 (KOSDAQ)	21.1	91.6	145.3	289.4

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	174	220	322	461
영업이익	45	60	99	153
EBITDA	55	70	114	172
지배주주순이익	55	56	91	137
EPS	2,579	2,648	4,436	6,677
순차입금	-324	-321	-272	-354
PER	28.0	42.0	50.6	33.6
PBR	2.9	4.4	8.0	6.7
EV/EBITDA	22.0	29.0	39.3	25.6
배당수익률	1.1	0.8	0.4	0.4
ROE	11.0	10.6	16.1	21.0
컨센서스 영업이	-	-	93	0
컨센서스 EPS	-	-	3,868	0

주가추이



1Q26 영업이익 217억원 전망

ISC의 1Q26 실적이 매출액 678억원(-6%QoQ, +114%YoY), 영업이익 217억원(-1%QoQ, +210%YoY)를 기록할 것으로 전망한다. 장비·소재 관련 매출 인식이 1Q26에 부재할 것으로 보이나 비메모리 소켓 중심의 견고한 실적 흐름을 유지할 것으로 보인다. 작년부터 GPU, ASIC 전반에서 고객사가 확대되고 있으며, 양산 비중이 늘어남에 따라 고객사 내 점유율도 확대 중인 것으로 보인다. 이에 1Q26의 AI 매출 비중은 88% 수준으로 증가할 전망이다.

AI 가속기용 소켓 중심의 고성장 지속

2026년 매출액은 3,222억원(+46%YoY), 영업이익은 988억원(+64%YoY)으로 전망한다. AI 컴퓨팅 쇼티지로 인한 GPU·ASIC 생산 증가와 더불어 AI 칩의 다이 면적 확대 과정에서 나타나는 실리콘 러버형 소켓의 채용 확대는 동사 소켓 제품에 대한 수요 급증으로 나타나고 있다. 이에 ISC는 베트남 1공장 증설 및 2공장 신설을 통해 공격적인 Capa 확대에 나서고 있다. 이로 인해 연말 기준, 소켓 Capa는 현 수준 대비 1.5배 이상 확대될 것으로 보인다. 올해 연간 실적의 AI 매출 비중은 78%로 예상된다. 또한 2Q26부터 캡티브 고객사의 팹 증설에 따른 장비·소재 매출 성장이 기대된다. 소켓·장비·소재의 턴키 공급을 통한 시너지 효과가 예상되며, HBM 모듈 테스터에서의 성과가 기대된다. 2027년 실적은 매출액 4,612억원(+43%YoY), 영업이익 1,526억원(+55%YoY)으로, 고성장 흐름 지속할 것으로 전망한다.

ISC 투자의견 BUY/TP 300,000원 상향

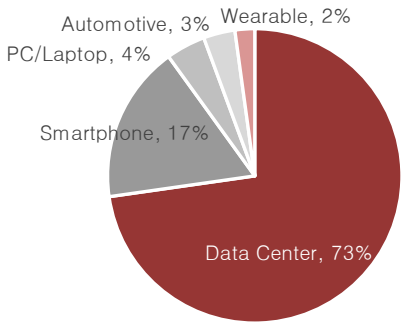
ISC에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 300,000원으로 상향한다. 2026~2027년 평균 EPS 5,557원에 주요 해외 경쟁사 Wiwynn의 12MF PER 대비 30% 할인한 53.2배를 적용했다. TSMC CapEx 전망치와 함께 AI 가속기 생산량의 눈높이가 지속 상향되고 있으며, 가속기용 테스트 소켓 또한 쇼티지 상황에 접어든 상황으로 보인다. 특히 ISC는 가속기 고객사 확대 및 양산 점유율 확보 등으로 올해와 내년 모두 가파른 실적 성장세가 예상되는 만큼, 기존 대비 높은 수준의 벨류에이션이 정당화될 것으로 보인다.

표 1 ISC 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**31.7**	**51.7**	**64.5**	**72.3**	**67.8**	**69.0**	**84.9**	**100.5**	**220.2**	**322.2**	**461.2**
QoQ(%)	-19%	63%	25%	12%	-6%	2%	23%	18%			
YoY(%)	-10%	4%	28%	84%	114%	34%	32%	39%	26%	46%	43%
메모리 소켓	4.1	5.8	2.3	1.9	8.2	6.0	2.6	2.0	14.1	18.7	18.1
비메모리 소켓	25.4	44.2	51.2	59.4	59.5	52.0	62.3	78.5	180.2	252.3	363.0
장비소재/기타	2.2	1.7	11.0	11.0	0.1	11.0	20.0	20.0	25.9	51.2	80.2
매출총이익	**14.2**	**22.5**	**27.6**	**33.3**	**32.8**	**31.5**	**38.6**	**47.3**	**97.7**	**150.2**	**215.8**
QoQ(%)	-11%	58%	22%	21%	-2%	-4%	23%	22%			
YoY(%)	-5%	1%	30%	110%	130%	40%	40%	42%	31%	54%	44%
매출총이익률	45%	44%	43%	46%	48%	46%	46%	47%	44%	47%	47%
영업이익	**7.0**	**13.7**	**17.4**	**21.9**	**21.7**	**20.6**	**26.2**	**30.2**	**60.1**	**98.8**	**152.6**
QoQ(%)	-7%	96%	27%	26%	-1%	-5%	27%	16%			
YoY(%)	-18%	-8%	26%	192%	210%	51%	50%	38%	34%	64%	55%
영업이익률	22%	27%	27%	30%	32%	30%	31%	30%	27%	31%	33%

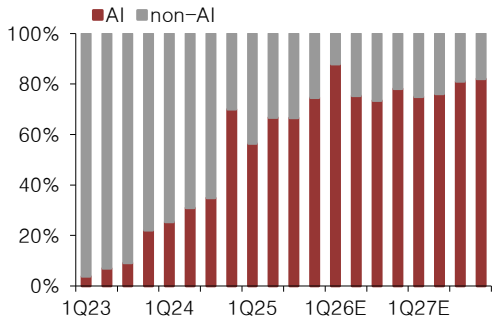
자료: ISC, 흥국증권 리서치센터

그림 1 ISC 2026년 어플리케이션별 매출액 비중 추정



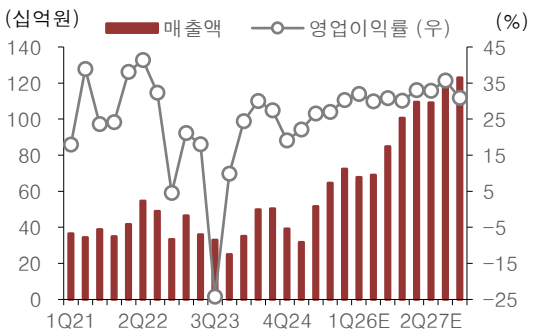
자료: ISC, 흥국증권 리서치센터

그림 2 ISC AI vs. non-AI 매출 비중 추이



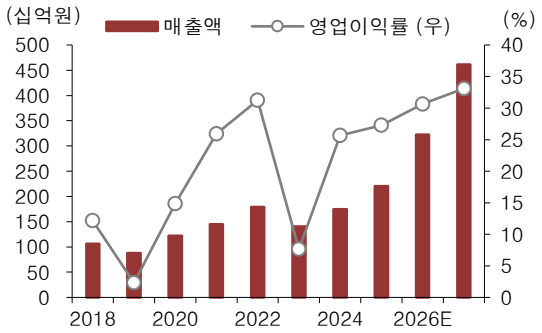
자료: ISC, 흥국증권 리서치센터

그림 3 ISC 분기 매출액 및 영업이익률 전망



자료: ISC, 흥국증권 리서치센터

그림 4 ISC 연간 매출액 및 영업이익률 전망



자료: ISC, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**174**	**220**	**322**	**461**	**540**
증가율 (Y-Y,%)	24.4	26.2	46.3	43.1	17.0
영업이익	**45**	**60**	**99**	**153**	**195**
증가율 (Y-Y,%)	317.1	34.1	64.4	54.5	28.0
EBITDA	55	70	114	172	215
영업외손익	25	7	9	9	9
순이자수익	10	9	9	9	9
외화관련손익	9	(2)	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	70	67	107	162	204
당기순이익	**55**	**56**	**91**	**137**	**173**
지배기업당기순이익	**55**	**56**	**91**	**137**	**173**
증가율 (Y-Y,%)	314.0	2.7	61.7	50.5	26.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	6.4	7.2	32.0	38.3	34.8
영업이익증가율(3Yr)	6.1	2.4	109.5	50.5	48.2
EBITDA증가율(3Yr)	4.9	0.2	80.5	46.6	45.4
순이익증가율(3Yr)	22.2	8.6	88.4	35.5	45.2
영업이익률(%)	25.7	27.3	30.6	33.1	36.2
EBITDA마진(%)	31.3	31.8	35.5	37.3	39.9
순이익률 (%)	31.5	25.6	28.2	29.6	32.0
NOPLAT	**35**	**51**	**84**	**129**	**165**
(+) Dep	10	10	16	20	20
(-) 운전자본투자	(18)	13	21	14	7
(-) Capex	11	6	97	40	14
OpFCF	51	42	(19)	95	164

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	405	447	425	527	712
현금성자산	345	343	292	380	546
매출채권	40	73	94	101	118
재고자산	15	25	33	40	41
비유동자산	178	176	260	283	280
투자자산	68	65	68	71	73
유형자산	92	91	174	195	190
무형자산	18	20	19	18	17
자산총계	**583**	**622**	**685**	**811**	**992**
유동부채	52	83	90	97	119
매입채무	19	52	59	61	71
유동성이자부채	21	21	21	26	37
비유동부채	7	2	2	2	6
비유동이자부채	0	1	0	(0)	4
부채총계	**60**	**85**	**92**	**98**	**125**
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	316	290	290	290	290
이익잉여금	222	261	334	453	609
자본조정	(26)	(24)	(42)	(42)	(42)
자기주식	(18)	(18)	(18)	(18)	(18)
자본총계	**523**	**537**	**593**	**712**	**867**
투하자본	191	210	315	352	355
순차입금	(324)	(321)	(272)	(354)	(505)
ROA	9.7	9.3	13.9	18.3	19.1
ROE	11.0	10.6	16.1	21.0	21.9
ROIC	17.6	25.4	31.8	38.7	46.8

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,579	2,648	4,436	6,677	8,430
BPS	24,663	25,316	27,934	33,560	40,878
DPS	810	850	850	850	850
Multiples(x,%)					
PER	28.0	42.0	50.6	33.6	26.6
PBR	2.9	4.4	8.0	6.7	5.5
EV/ EBITDA	22.0	29.0	39.3	25.6	19.7
배당수익율	1.1	0.8	0.4	0.4	0.4
PCR	24.7	33.2	53.8	30.4	24.7
PSR	8.8	10.7	14.8	10.3	8.8
재무건전성 (%)					
부채비율	11.4	15.9	15.6	13.8	14.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	775.0	539.0	470.7	544.0	598.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.9	0.5	0.3	0.2	0.3
자산구조					
투하자본(%)	31.6	34.0	46.7	43.8	36.5
현금+투자자산(%)	68.4	66.0	53.3	56.2	63.5
자본구조					
차입금(%)	3.9	3.8	3.4	3.4	4.5
자기자본(%)	96.1	96.2	96.6	96.6	95.5

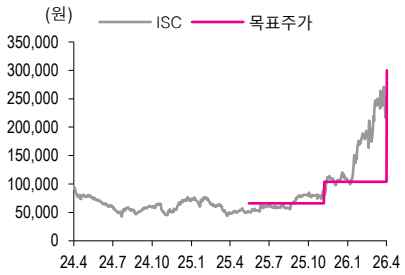
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**51**	**42**	**67**	**143**	**185**
당기순이익	55	56	91	137	173
자산상각비	10	10	16	20	20
운전자본증감	(11)	(27)	(21)	(14)	(7)
매출채권감소(증가)	(12)	(37)	(20)	(8)	(17)
재고자산감소(증가)	(3)	(9)	(8)	(7)	(1)
매입채무증가(감소)	5	24	7	1	10
투자현금	**(252)**	**14**	**(110)**	**(54)**	**(28)**
단기투자자산감소	(254)	46	(11)	(11)	(12)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(11)	(6)	(97)	(40)	(14)
유무형자산감소	6	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	**(27)**	**(17)**	**(18)**	**(13)**	**(2)**
차입금증가	(23)	(0)	(0)	5	16
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(4)	(17)	(17)	(17)	(17)
현금 증감	(228)	40	(61)	76	155
총현금흐름(Gross CF)	**62**	**71**	**88**	**156**	**193**
(-) 운전자본증가(감소)	(18)	13	21	14	7
(-) 설비투자	11	6	97	40	14
(+) 자산매각	6	(0)	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	74	51	(30)	103	171
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	74	51	(30)	102	171

ISC - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-05-29	담당자변경			
2025-05-29	Buy	66,000	1.0	33.8
2025-11-21	Buy	104,000	51.1	160.6
2026-04-16	Buy	300,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286