

ISC (095340)

견조한 실적, 더 좋아질 하반기

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

2Q26P Review: 컨센서스 부합

ISC는 2Q26 매출액 729억원(+41% YoY; 이하 YoY), 영업이익 213억원(+56%, OPM 29.2%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스를 +5% 상회했으나, 저수익성 레거시 메모리의 일회성 매출 증가 및 일회성 비용(성과급 총당금 + 고객사 전용라인 램프업) 영향에 영업이익은 컨센서스에 부합했다. 데이터센터향 매출 비중은 75%를 기록했다. 서버 CPU향 매출 성장(2Q26 110억원)과 GPU향 견조한 매출 (330억원 추정)이 성장을 견인했다. AI 메모리 및 On-device AI향 매출까지 더해지며 2Q26 AI 매출 비중은 81%를 기록했다.

3Q26E Preview: 비메모리 중심 성장 지속

ISC의 3Q26E 매출액은 823억원(+28%), 영업이익은 276억원(+58%; OPM 34%)로 예상된다. 데이터센터, 모바일 등 비메모리 반도체향 소켓 출하 증가가 실적 성장을 견인할 전망이다. 당사는 실적발표회를 통해 1) 하반기 데이터센터향 양산 물량 공급 증가, 2) 북미 모바일 고객사 플래그십 AP 출시 효과 반영, 3) 저부가 메모리 비중 축소 및 하이엔드 비중 증가로 수익성 개선 전망을 제시했다. 데이터센터의 경우 상반기 획득한 신규 제품 개발 인증 및 양산 물량 수주가 하반기 실적 성장으로 반영될 전망이다. 당사가 내부 M/S 100%를 기록 중인 서버 CPU 주력 고객사향 매출도 안정적 성장세를 이어갈 전망이다. 이외에도 당사는 차세대 인터페이스 테스트 소켓 'ISC Link Edge'의 장기 공급(27년 본격화), 데이터센터향 소켓 전용 라인 구축(2H26E 개시 예상) 계획을 발표했다. AI 인프라 투자 규모의 지속적인 상황과 메모리/비메모리 전반의 반도체 수요 폭증이 당사 사업 계획에도 긍정적으로 반영되는 것으로 판단된다.

가팔랐던 주가 조정, 가시화될 실적 성장에 주목

ISC에 대해 투자 의견 Buy 유지, 적정주가는 글로벌 peer의 밸류에이션 축소를 반영해 24.3만원으로 하향 조정한다(표4). 당사 주가는 상반기 국내외 peer 전반의 밸류에이션 리레이팅과 우호적 패시브 수급 환경 효과로 급등한 후 최근 급격한 조정을 겪었다. 당사 추정치 기준 동사의 12MF PER은 26배로 과거 평균(24배) 수준까지 근접한 상황이다. 이제는 하반기 분기 실적 개선과 2027년 장기공급계약 및 capa 증설 효과가 예상되는 상황인 만큼 점진적 매수 접근이 유효하다는 판단이다.

Meritz Research 2026. 7. 27

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	243,000원
현재주가 (7.27)	137,000원
상승여력	77.4%

표1 ISC 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	72.9	51.7	41.2	68.3	6.8	69.1	5.6	69.8	4.5
영업이익	21.3	13.7	55.5	23.6	-9.7	20.9	2.2	21.7	-1.8
세전이익	24.7	13.5	82.9	26.6	-7.0	23.9	3.3	24.9	-0.8
지배주주순이익	19.3	11.5	67.7	20.5	-5.8	19.1	1.1	19.0	1.7
영업이익률(%)	29.2	26.5		34.6		30.2		31.1	
세전이익률(%)	33.9	26.2		38.9		34.7		35.7	
순이익률(%)	26.5	22.3		30.0		27.6		27.2	

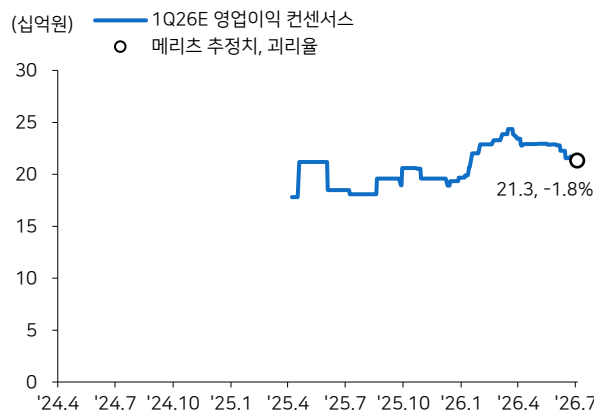
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표2 ISC 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	312.1	220.2	41.7	304.6	2.5	309.3	0.9
영업이익	105.1	60.1	75.0	100.7	4.4	103.0	2.0
세전이익	117.5	66.6	76.4	113.1	3.9	112.5	4.4
지배주주순이익	91.2	56.1	62.5	89.5	1.9	90.4	0.9
영업이익률(%)	33.7	27.3		33.1		33.3	
세전이익률(%)	37.6	30.2		37.1		36.4	
순이익률(%)	29.2	25.5		29.4		29.2	

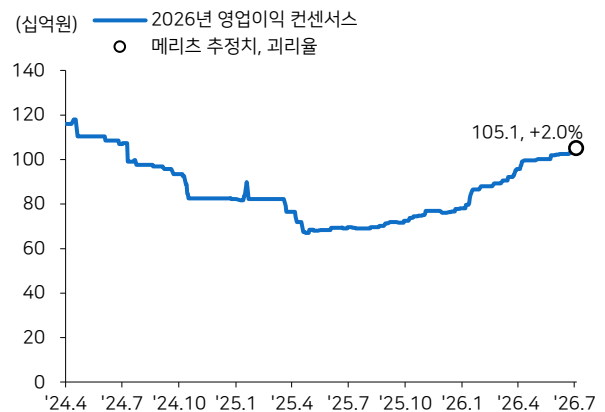
자료: Quantwise, ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 부합



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 부합 전망



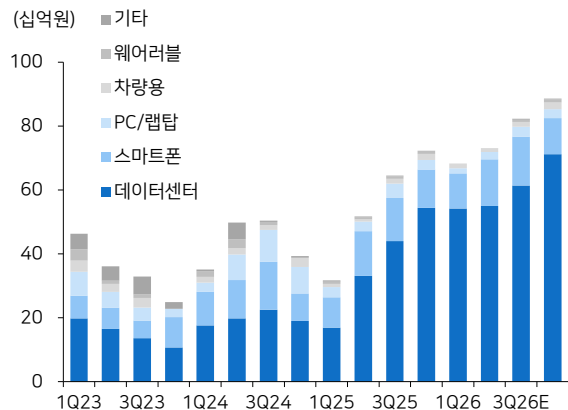
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 ISC 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	68.3	72.9	82.3	88.6	97.4	102.7	103.7	101.4	220.2	312.1	405.2
데이터센터	54.2	55.0	61.4	71.2	81.2	81.6	80.0	81.6	148.4	241.8	324.5
스마트폰	11.0	14.6	15.3	11.3	12.3	16.4	17.3	12.5	49.0	52.2	58.4
PC/랩탑	1.6	2.3	3.0	2.7	1.7	3.1	3.2	2.9	13.7	9.6	10.9
차량용	1.5	1.0	1.6	2.1	1.7	1.2	1.8	2.6	5.1	6.2	7.3
웨어러블	0.0	0.0	0.6	1.1	0.0	0.0	0.7	1.3	3.2	1.7	2.0
LSI	0.0	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	0.4	0.5	0.0	0.3	1.9
Non-Socket	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.8	0.2	0.3
영업이익	23.6	21.3	27.6	32.6	33.0	37.0	36.3	38.5	60.1	105.1	144.8
영업이익률 (%)	34.6	29.2	33.5	36.8	33.8	36.0	35.1	38.0	27.3	33.7	35.7
세전이익	26.6	24.7	30.2	36.0	35.4	38.1	39.1	41.0	66.6	117.5	153.6
지배주주순이익	20.5	19.3	23.5	28.0	27.5	29.6	30.4	31.9	56.1	91.2	119.4
순이익률 (%)	30.0	26.5	28.5	31.6	28.2	28.8	29.3	31.5	25.5	29.2	29.5
매출 비중 (%)											
데이터센터	79.4	75.4	74.6	80.4	83.3	79.4	77.2	80.5	67.4	77.5	80.1
스마트폰	16.1	20.0	18.7	12.8	12.6	15.9	16.7	12.3	22.3	16.7	14.4
PC/랩탑	2.3	3.2	3.7	3.1	1.8	3.0	3.1	2.9	6.2	3.1	2.7
차량용	2.2	1.4	1.9	2.4	1.8	1.1	1.7	2.6	2.3	2.0	1.8
웨어러블	0.0	0.0	0.8	1.2	0.0	0.0	0.7	1.2	1.5	0.5	0.5
LSI	0.0	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	0.4	0.5	0.0	0.1	0.5
Non-Socket	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.4	0.1	0.1
성장률 (% YoY)											
매출액	115.5	41.2	27.5	22.5	42.7	40.9	26.0	14.5	26.2	41.7	29.9
데이터센터	220.7	66.2	39.5	30.9	49.8	48.4	30.4	14.6	88.1	62.9	34.2
스마트폰	15.8	4.3	13.7	-5.8	11.6	12.0	12.6	10.4	6.3	6.6	11.8
PC/랩탑	-50.0	-23.3	-32.9	-8.9	7.6	33.8	5.1	6.5	-53.1	-29.6	12.8
차량용	50.0	42.9	5.0	10.0	15.0	15.0	15.0	25.0	-37.8	20.9	18.4
웨어러블	nm	nm	-20.0	5.0	nm	nm	15.0	20.0	-42.9	-47.2	18.1
LSI	nm	nm	nm	nm	nm	nm	300.0	150.0	nm	nm	533.3
Non-Socket	nm	-85.5	5.0	nm	nm	5.0	5.0	nm	-57.7	-69.5	5.0
영업이익	237.8	55.5	58.3	48.6	39.6	73.3	31.8	18.1	34.1	75.0	37.7
세전이익	185.6	82.9	52.7	50.0	33.2	54.2	29.4	14.0	-4.3	76.4	30.8
지배주주순이익	199.5	67.7	45.9	28.8	34.3	53.6	29.6	14.0	2.7	62.5	31.0

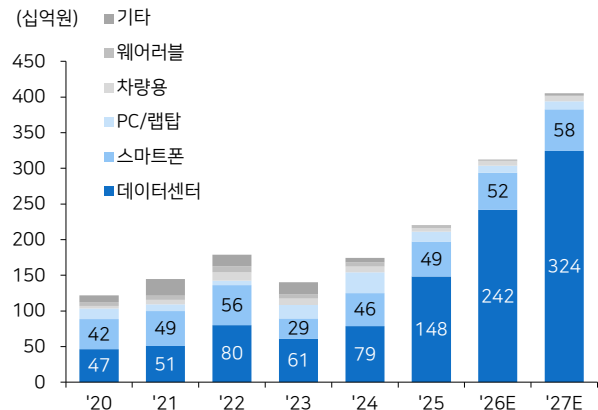
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 ISC Application 별 매출액 추이 및 전망



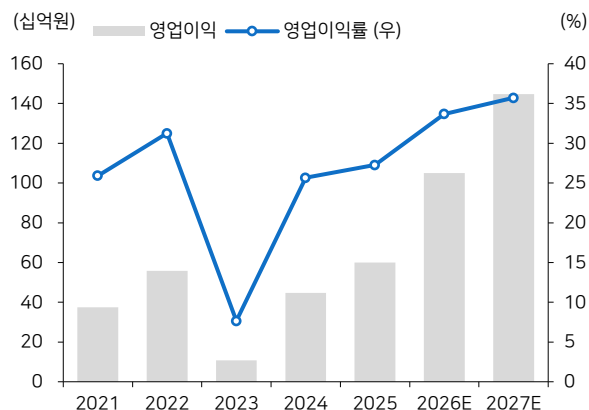
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 ISC Application 별 연간 매출액 추이 및 전망



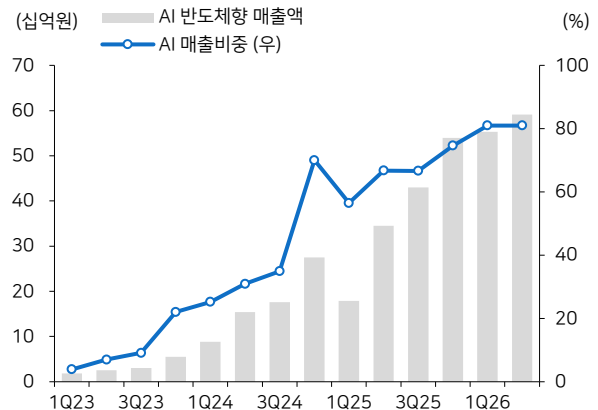
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ISC 연간 영업이익 추이 및 전망



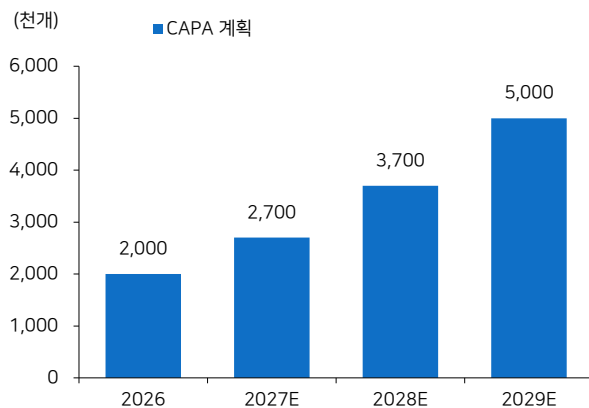
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ISC AI 반도체향 매출액 추이 및 비중



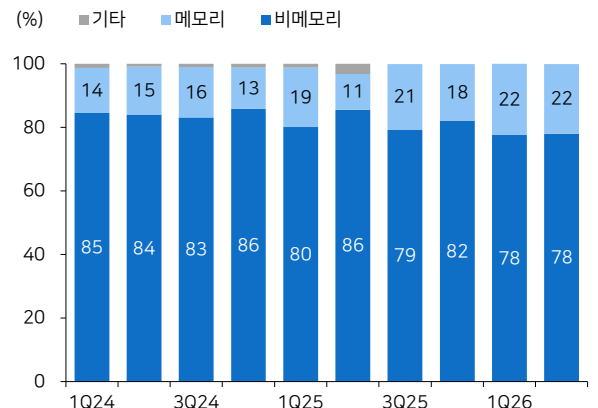
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림7 ISC 테스트 소켓 capa 추이 및 전망



자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

그림8 ISC 메모리 vs 비메모리 매출 비중 추이



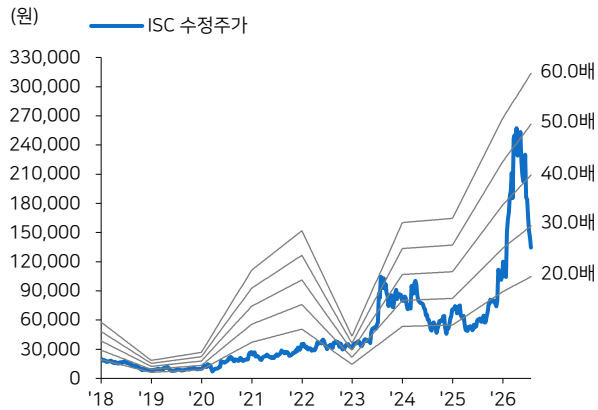
자료: ISC, 메리츠증권 리서치센터

표4 ISC 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS (원)	4,456	
Target Multiple (배)	54.5	글로벌 테스트부품 Peer 2개사 (Winway, Formfactor) 2026E PER의 평균
적정주가 (원)	243,000	천원 단위 반올림 처리
희석유통주식수	20,464	
적정 시가총액 (십억원)	4,966.2	
현재주가 (원)	137,000	2026. 7. 27 종가 기준
Upside Potential (%)	77.4	

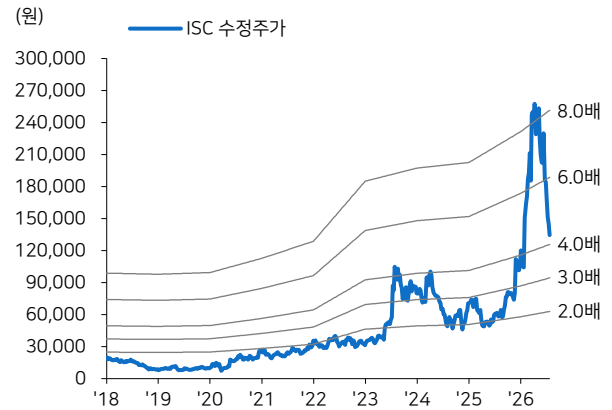
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 ISC 12MF PER 밴드 차트



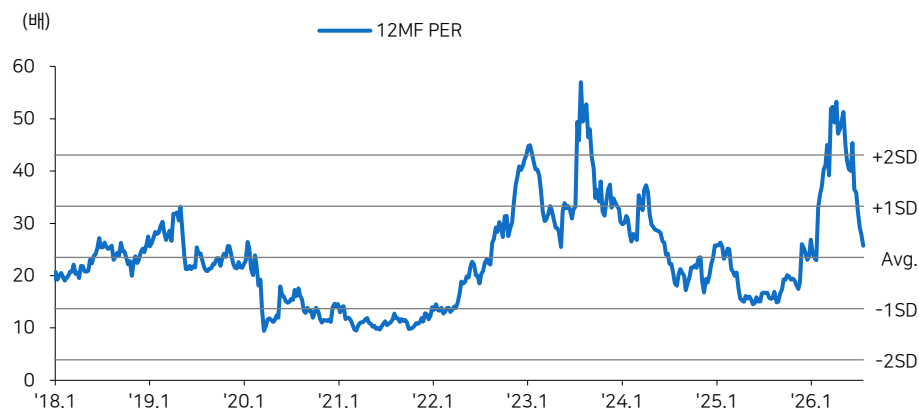
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 ISC 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 ISC 12MF PER 과거 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

ISC (095340)

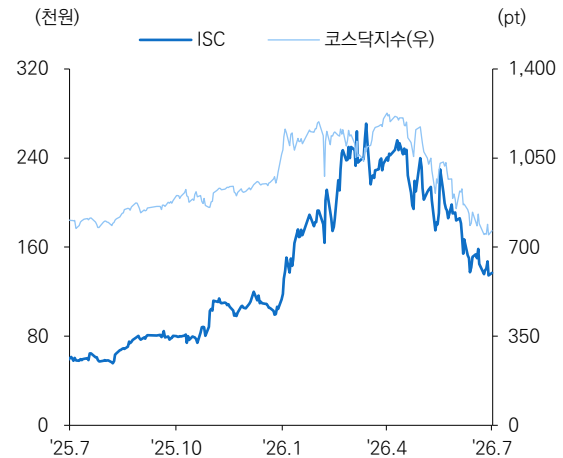
KOSDAQ	764.86pt
시가총액	29,040억원
발행주식수	2,120만주
유동주식비율	51.12%
외국인비중	31.57%
52주 최고/최저가	271,000원/55,500원
평균거래대금	585.5억원

주요주주(%)

SKC 외 1 인	48.62
미래에셋자산운용	5.38
삼성자산운용	5.09

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-25.5	16.2	135.0
상대주가	-17.1	64.5	147.9

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	174.5	44.8	54.7	2,671	256.2	24,663	27.0	2.92	14.9	10.5	11.4
2025	220.2	60.1	56.1	2,743	2.7	25,316	40.5	4.39	15.9	10.5	15.9
2026E	312.1	105.1	91.2	4,456	62.5	28,936	30.7	4.73	22.2	14.9	12.1
2027E	405.2	144.8	119.4	5,836	31.0	33,382	23.5	4.10	15.5	16.9	11.0
2028E	511.4	182.7	148.9	7,278	24.7	38,811	18.8	3.53	12.0	18.1	10.1

ISC (095340)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	174.5	220.2	312.1	405.2	511.4
매출액증가율(%)	24.4	26.2	41.7	29.9	26.2
매출원가	100.1	122.5	156.5	202.4	261.7
매출총이익	74.4	97.7	155.5	202.8	249.7
판매관리비	29.6	37.7	50.4	58.0	67.0
영업이익	44.8	60.1	105.1	144.8	182.7
영업이익률(%)	25.7	27.3	33.7	35.7	35.7
금융손익	18.8	7.5	10.2	6.6	6.5
총속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.0	-0.9	2.2	2.8	2.4
세전계속사업이익	69.6	66.6	117.5	153.6	191.4
법인세비용	14.7	10.3	25.8	33.8	42.1
당기순이익	54.9	56.3	91.6	119.8	149.3
지배주주지분 순이익	54.7	56.1	91.2	119.4	148.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	50.7	41.7	74.6	130.0	142.3
당기순이익(손실)	54.9	56.3	91.6	119.8	149.3
유형자산상각비	8.6	8.9	10.3	15.8	17.4
무형자산상각비	1.2	1.1	1.3	1.3	1.4
운전자본의 증감	-10.7	-27.3	-27.8	-4.1	-23.0
투자활동 현금흐름	-251.9	14.0	-106.5	-30.8	-48.5
유형자산의증가(CAPEX)	-11.4	-5.7	-90.0	-25.0	-25.0
투자자산의감소(증가)	-274.0	43.0	-19.7	-8.0	-25.6
재무활동 현금흐름	-27.0	-17.1	-15.9	-23.6	-32.2
차입금의 증감	-23.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-228.1	40.0	-46.5	75.5	61.7
기초현금	268.0	39.9	79.9	33.3	108.9
기말현금	39.9	79.9	33.3	108.9	170.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	405.1	446.7	435.4	524.2	637.7
현금및현금성자산	39.9	79.9	33.3	108.9	170.6
매출채권	40.4	73.4	84.6	86.0	98.0
재고자산	15.4	25.0	29.5	32.9	45.7
비유동자산	177.8	175.7	253.6	262.6	270.0
유형자산	92.2	91.0	170.6	179.8	187.4
무형자산	17.7	19.5	18.9	18.6	18.2
투자자산	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
자산총계	582.9	622.4	689.0	786.8	907.8
유동부채	52.3	82.9	72.0	75.0	80.5
매입채무	7.6	33.3	26.2	27.0	29.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.5	2.3	2.6	2.6	2.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	59.7	85.2	74.6	77.7	83.2
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	315.7	289.7	289.7	289.7	289.7
기타포괄이익누계액	1.5	2.6	5.5	5.5	5.5
이익잉여금	222.0	260.8	334.7	428.9	544.0
비지배주주지분	0.4	0.6	1.1	1.5	1.9
자본총계	523.1	537.3	614.5	709.1	824.6

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	8,231	10,388	14,721	19,116	24,126
EPS(지배주주)	2,671	2,743	4,456	5,836	7,278
CFPS	2,391	1,968	3,521	6,133	6,715
EBITDAPS	2,578	3,303	5,502	7,635	9,503
BPS	24,663	25,316	28,936	33,382	38,811
DPS	810	810	1,250	1,675	2,090
배당수익률(%)	1.1	0.6	0.9	1.2	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	27.0	40.5	30.7	23.5	18.8
PCR	30.2	56.5	38.9	22.3	20.4
PSR	8.8	10.7	9.3	7.2	5.7
PBR	2.92	4.39	4.73	4.10	3.53
EBITDA(십억원)	54.6	70.0	116.6	161.8	201.4
EV/EBITDA	14.9	15.9	22.2	15.5	12.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.5	10.5	14.9	16.9	18.1
EBITDA 이익률	31.3	31.8	37.4	39.9	39.4
부채비율	11.4	15.9	12.1	11.0	10.1
금융비용부담률	-5.9	-4.1	-1.9	-1.2	-1.0
이자보상배율(x)	28.2	57.6	32.4	35.0	44.2
매출채권회전율(x)	5.5	3.9	3.9	4.7	5.6
재고자산회전율(x)	11.3	10.9	11.4	13.0	13.0

Compliance Notice

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	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 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	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	-17.8	-15.1	
2025.11.14	주식전략	Buy	97,000	김동관	13.4	68.6	
2026.02.09	기업브리프	Buy	200,000	김동관	7.0	35.5	
2026.04.22	산업분석	Buy	300,000	김동관	-34.3	-14.7	
2026.07.27	기업브리프	Buy	243,000	김동관	-	-	