

ISC (095340)

4Q23 Review: 刷新

투자의견	BUY (유지)
목표주가	120,000 원(유지)
현재주가	74,500 원(02/14)
시가총액	1,579 (십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소경_sophie.yim@eugenefn.com

- 4분기 실적은 매출 249억원, 영업이익 24억원으로 전년대비 각각 25% 감소, 흑자 전환하며 컨센서스 하회.
- 비수기임에도 모바일 AP 관련 R&D 및 양산 진행되며 실적 개선 견인. CPU와 GPU 제품의 경우 수주 상황 호전되며 전분기대비 비중 확대. 메모리 사이클에 따른 영향 줄이기 위해 시스템반도체 비중 90%까지 늘려갈 것.
- 2024년 연간 실적은 Inorganic Growth 포함하여 매출 2,524억원, 영업이익 710억원으로 전망. AI 관련 칩 시장 개화에 따른 새로운 테스트 수요를 기대해볼 수 있으며, 이는 신규 장비의 교체 수요 발생에 따라 2025년 추가적 성장 기대감 유효.
- 선단 기술 중심의 생산 캐파 통합 작업을 통한 원가 개선, 고비용 저마진 제품 매출 비중 축소를 통해 실리콘 러버, 포고, 번인 소켓 주력 기업으로 변화하는 한 해가 될 것. 적극적인 M&A 검토와 기술 개발, 계열사와의 시너지를 통해 고부가가치 제품에 대응 가능한 종합 테스트 솔루션 업체로의 전환을 기대. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 유지.

주가(원,02/14)	74,500
시가총액(십억원)	1,579

발행주식수	21,197천주
52주 최고가	116,900원
최저가	31,750원
52주 일간 Beta	1.87
60일 일평균거래대금	220억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(2023F)	0.4%

주주구성	
SKC (외 4인)	48.9%
국민연금공단 (외 1인)	6.7%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-5.5	-10.0	87.6
절대기준(%)	-7.2	-15.3	97.1

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	120,000	-
영업이익(24)	71	60	▲
영업이익(25)	110	85	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	179	140	252	353
영업이익	56	11	71	109
세전손익	62	18	77	113
당기순이익	44	14	54	80
EPS(원)	2,526	751	3,114	4,595
증감률(%)	38.2	-70.3	314.5	47.5
PER(배)	12.4	99.2	23.9	16.2
ROE(%)	17.9	4.8	18.1	21.8
PBR(배)	2.0	4.7	4.0	3.2
EV/EBITDA(배)	7.2	56.1	15.1	9.9

자료: 유진투자증권

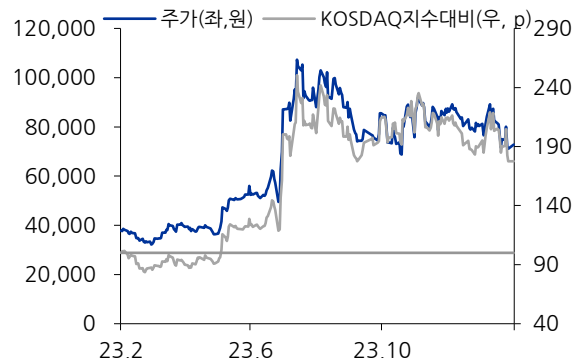


도표 1. ISC 세부 실적 추정

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	46	36	33	25	30	37	80	105	179	140	252	353
YoY	11%	-34%	-33%	-25%	-35%	4%	145%	319%	24%	-22%	80%	40%
QoQ	39%	-22%	-9%	-24%	20%	25%	115%	30%				
시스템 반도체	32	25	21	20	24	30	68	88	107	99	210	306
메모리 반도체	14	11	12	5	6	7	13	17	72	41	43	47
매출비중												
시스템 반도체	70%	70%	65%	80%	80%	80%	84%	84%	60%	71%	83%	87%
메모리 반도체	30%	30%	35%	20%	20%	20%	16%	16%	40%	29%	17%	13%
영업이익	10	6	-8	2	8	10	23	30	56	11	71	109
OPM	21%	18%	-24%	10%	26%	28%	28%	29%	31%	8%	28%	31%
YoY	-38%	-71%	적전	62%	-21%	62%	흑전	1129%	49%	-81%	561%	53%
QoQ	544%	-34%	적전	흑전	212%	36%	115%	34%				
영업외손익	1	-2	4	-1	0	-3	-5	-10	-12	3	-17	-29
순이익	11	5	-4	2	8	8	18	20	44	14	54	80
NPM	24%	14%	-13%	8%	27%	21%	22%	20%	25%	10%	21%	23%
YoY	-19%	-76%	적전	흑전	-27%	60%	-502%	950%	46%	-69%	298%	48%
QoQ	흑전	-55%	적전	흑전	316%	-1%	122%	15%				
EPS(원)									2,526	751	3,114	4,595
YoY									38%	-70%	315%	48%

자료: ISC, 유진투자증권, 주: 2Q24 M&A 안료 가정

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	179	140	252	353
영업이익	56	11	71	109
세전이익	62	18	77	113
당기순이익	44	14	54	80
EPS(원)	2,526	751	3,114	4,595
PER(배)	12.4	99.2	23.9	16.2
OPM(%)	31%	8%	28%	31%
NPM(%)	49%	-81%	561%	53%

자료: ISC, 유진투자증권

ISC(095340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	262	358	350	449	523
유동자산	98	162	169	273	348
현금성자산	51	85	113	140	227
매출채권	24	22	16	69	60
재고자산	14	23	8	32	28
비유동자산	163	197	181	176	176
투자자산	43	40	30	29	30
유형자산	111	134	130	126	126
기타	9	23	21	20	20
부채총계	39	90	76	124	113
유동부채	35	81	70	118	105
매입채무	10	30	16	68	59
유동성이자부채	15	33	35	31	28
기타	9	18	18	18	18
비유동부채	4	9	6	7	8
비유동이자부채	1	6	3	4	5
기타	3	3	3	3	3
자본총계	223	268	274	325	410
지배지분	223	268	273	324	409
자본금	8	9	9	9	9
자본잉여금	111	118	118	118	118
이익잉여금	131	171	174	223	296
기타	(28)	(29)	(27)	(25)	(13)
비지배지분	(0)	(0)	0	0	0
자본총계	223	268	274	325	410
총차입금	16	39	39	35	33
순차입금	(35)	(46)	(74)	(106)	(195)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	39	65	45	56	115
당기순이익	30	44	14	54	80
자산상각비	10	14	16	26	31
기타비현금성손익	15	22	(0)	(1)	(1)
운전자본증감	(8)	(7)	22	(25)	4
매출채권감소(증가)	0	6	10	(52)	9
재고자산감소(증가)	(3)	(8)	15	(24)	4
매입채무증가(감소)	(2)	3	(9)	52	(9)
기타	(4)	(8)	6	(0)	(0)
투자현금	(4)	(76)	(6)	(23)	(32)
단기투자자산감소	4	(50)	4	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	(7)	5	1	(0)
설비투자	14	20	14	21	29
유형자산처분	1	0	1	0	0
무형자산처분	4	(1)	0	(0)	(1)
재무현금	(21)	14	(13)	(7)	3
차입금증가	(6)	18	(3)	(4)	(2)
자본증가	(16)	(3)	(10)	(3)	5
배당금지급	2	3	10	5	7
현금 증감	14	3	29	26	86
기초현금	37	51	54	82	109
기말현금	51	54	82	109	194
Gross Cash flow	55	80	41	81	111
Gross Investment	16	33	(13)	46	27
Free Cash Flow	39	47	54	35	84

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	145	179	140	252	353
증가율(%)	18.8	23.6	(21.6)	80.0	39.9
매출원가	82	94	84	157	219
매출총이익	63	84	56	96	134
판매 및 일반관리비	25	29	45	25	25
기타영업손익	34	13	58	(45)	2
영업이익	38	56	11	71	109
증가율(%)	107.5	48.9	(80.8)	561.4	53.3
EBITDA	47	70	27	97	140
증가율(%)	76.1	46.9	(61.5)	263.2	43.2
영업외손익	(0)	6	7	6	4
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	0	0	0	0	1
지분법손익	(0)	(1)	0	(0)	(0)
기타영업외손익	(0)	6	6	5	4
세전순이익	37	62	18	77	113
증가율(%)	269.2	66.2	(71.7)	335.7	47.5
법인세비용	7	18	4	22	33
당기순이익	30	44	14	54	80
증가율(%)	446.5	46.0	(69.1)	298.4	47.5
지배주주지분	30	44	13	54	80
증가율(%)	380.2	45.3	(70.3)	314.5	47.5
비지배지분	(0)	(0)	1	(0)	(0)
EPS(원)	1,828	2,526	751	3,114	4,595
증가율(%)	310.4	38.2	(70.3)	314.5	47.5
수정EPS(원)	1,828	2,526	751	3,114	4,595
증가율(%)	310.4	38.2	(70.3)	314.5	47.5

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,828	2,526	751	3,114	4,595
BPS	13,459	15,408	15,713	18,642	23,527
DPS	200	600	300	400	500
밸류에이션(배, %)					
PER	19.3	12.4	99.2	23.9	16.2
PBR	2.6	2.0	4.7	4.0	3.2
EV/ EBITDA	11.6	7.2	56.1	15.1	9.9
배당수익률	0.6	1.9	0.4	0.5	0.7
PCR	10.7	6.8	31.5	16.0	11.7
수익성(%)					
영업이익률	25.9	31.2	7.7	28.1	30.8
EBITDA이익률	32.8	38.9	19.1	38.6	39.5
순이익률	20.8	24.6	9.7	21.4	22.6
ROE	15.3	17.9	4.8	18.1	21.8
ROIC	18.9	20.8	4.2	25.4	37.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(15.9)	(17.2)	(27.1)	(32.5)	(47.5)
유동비율	282.2	198.7	242.7	232.7	330.1
이자보상배율	91.7	578.4	107.4	143.4	121.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.6	0.7
매출채권회전율	6.3	7.7	7.2	5.9	5.5
재고자산회전율	10.9	9.7	9.3	12.7	11.8
매입채무회전율	14.2	8.9	6.1	6.0	5.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

