

ISC
(095340)

3Q23 Review: 2024년을 향해 또박 또박

투자의견

BUY(유지)

목표주가

120,000 원(유지)

현재주가

75,800 원(11/13)

시가총액

1,607(십억원)

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

- 3분기 실적은 매출 329억원, 영업손실 79억원으로 전년대비 각각 33% 감소, 적자 전환하며 시장 컨센서스 하회.
- 실적 부진의 주요 원인은 일회성 재무비용(주식보상비용)의 반영이었고, 비용 반영 전 영업이익은 57억원으로 영업 이익률 17%. 시스템 반도체 가운데 CPU/GPU항 매출 비중이 증가했고, 메모리 반도체 중에서는 LPDDR5항 매출 액과 비중 모두 증가. 견조한 AI 시장과 점차 회복세를 보이는 모바일 시장의 수요 강세가 뒷받침한 것으로 판단.
- 2023년 연간 실적은 매출 1,508억원, 영업이익 168억원으로 전망. 주요 고객사의 증설 및 재고 소진에 따라 매출 이 시장 우려에 비해 견조할 것으로 전망. 또한 대면적 패키징화에 따른 테스트 솔루션 사업 강화에 초점 맞추며 AI 반도체 테스트 시장 내 점유율 점차 높여나갈 것.
- 주요 팹리스 고객사향 매출 본격적으로 발생하는 2024년부터 AI 시장 개화의 수혜를 누릴 것으로 예상되며, 또한 다양한 응용처로의 수주 증가할 것으로 판단. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 120,000원 유지.

주가(원,11/13)	75,800
시가총액(십억원)	1,607

발행주식수	21,197천주
52주 최고가	116,900원
최저가	29,950원
52주 일간 Beta	2.40
60일 일평균거래대금	348억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(2023F)	0.4%

주주구성	
SKC (외 4인)	48.9%
국민연금공단 (외 1인)	7.6%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-5.5	114.4	126.3
절대기준(%)	-11.3	108.5	132.2

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	120,000	-
영업이익(23)	17	45	▼
영업이익(24)	60	73	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	179	151	235	315
영업이익	56	17	60	85
세전손익	62	50	78	102
당기순이익	44	37	55	72
EPS(원)	2,526	2,094	3,167	4,138
증감률(%)	38.2	-17.1	51.3	30.6
PER(배)	12.4	36.2	23.9	18.3
ROE(%)	17.9	12.9	17.1	18.6
PBR(배)	2.0	4.4	3.8	3.1
EV/EBITDA(배)	7.2	30.8	17.5	12.2

자료: 유진투자증권



도표 1. ISC 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23A	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42	55	49	33	46	36	33	36	145	179	151	235
YoY	14%	59%	26%	-4%	11%	-34%	-33%	6%	19%	24%	-16%	56%
QoQ	19%	31%	-10%	-32%	39%	-22%	-9%	8%				
시스템 반도체	24	33	29	21	32	25	21	24	105	107	103	170
메모리 반도체	18	22	20	13	14	11	12	12	40	72	48	65
매출비중												
시스템 반도체	58%	60%	60%	62%	70%	70%	65%	66%	56%	60%	68%	72%
메모리 반도체	42%	40%	40%	38%	30%	30%	35%	34%	44%	40%	32%	28%
영업이익	16	23	16	2	10	6	-8	9	38	56	17	65
OPM	38%	41%	32%	5%	21%	18%	-24%	24%	26%	31%	11%	28%
YoY	143%	69%	73%	-82%	-38%	-71%	적전	461%	108%	49%	-70%	286%
QoQ	88%	43%	-30%	-90%	544%	-34%	적전	흑전				
영업외손익	-2	-2	1	-9	1	-2	4	-1	-7	-12	2	-9
순이익	14	21	17	-7	11	5	-4	8	30	44	19	55
NPM	33%	38%	34%	-22%	24%	14%	-13%	21%	21%	25%	13%	24%
YoY	146%	77%	155%	적전	-21%	-77%	적전	흑전	380%	45%	-57%	191%
QoQ	123%	49%	-19%	적전	흑전	-56%	적전	흑전				
EPS(원)									1,828	2,526	2,094	3,167
YoY									3%	38%	-17%	51%

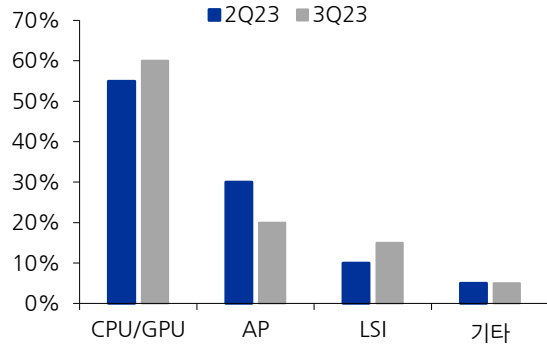
자료: ISC, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	145	179	151	235
영업이익	38	56	17	65
세전이익	37	62	50	78
지배순이익	30	44	37	55
EPS(원)	1,828	2,526	2,094	3,167
PER(배)	19.3	12.4	40.0	26.5
OPM(%)	26%	31%	11%	28%
NPM(%)	21%	25%	13%	24%

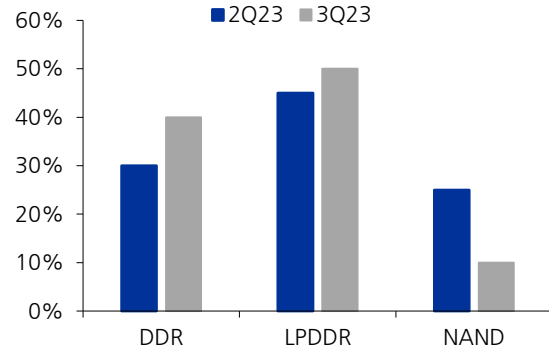
자료: ISC, 유진투자증권

도표 3. ISC 시스템 반도체 매출 비중 변화 추이



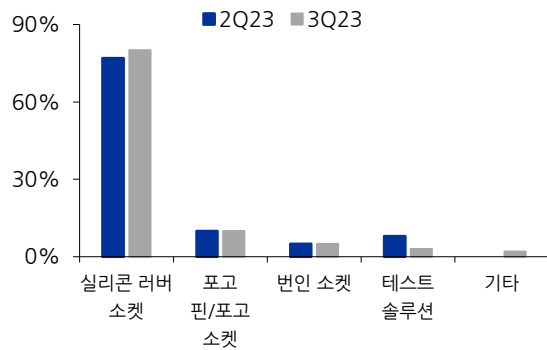
자료: ISC, 유진투자증권

도표 4. ISC 메모리 반도체 매출 비중 변화 추이



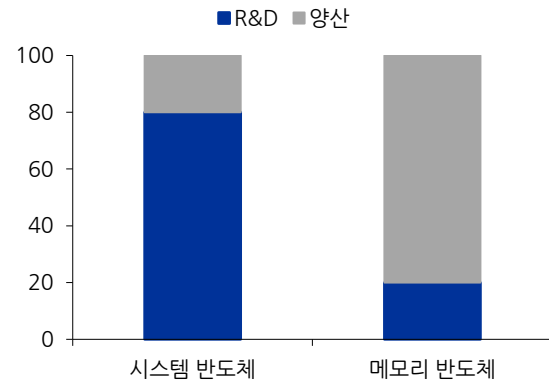
자료: ISC, 유진투자증권

도표 5. ISC 제품별 매출 비중 변화 추이



자료: ISC, 유진투자증권

도표 6. ISC 제품별 R&D 및 양산 매출 비중



자료: ISC, 유진투자증권

ISC(095340.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	262	358	377	443	525
유동자산	98	162	191	261	342
현금성자산	51	85	125	162	230
매출채권	24	22	23	45	54
재고자산	14	23	11	21	25
비유동자산	163	197	185	182	183
투자자산	43	40	36	36	37
유형자산	111	134	128	126	126
기타	9	23	22	21	20
부채총계	39	90	80	94	99
유동부채	35	81	71	85	88
매입채무	10	30	20	38	46
유동성이자부채	15	33	33	28	24
기타	9	18	18	18	18
비유동부채	4	9	9	9	11
비유동이자부채	1	6	3	4	5
기타	3	3	6	6	6
자본총계	223	268	297	349	426
지배지분	223	268	297	349	426
자본금	8	9	9	9	9
자본잉여금	111	118	118	118	118
이익잉여금	131	171	197	247	312
기타	(28)	(29)	(27)	(25)	(13)
비지배지분	(0)	(0)	0	0	0
자본총계	223	268	297	349	426
총차입금	16	39	36	32	29
순차입금	(35)	(46)	(89)	(130)	(201)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	39	65	60	67	96
당기순이익	30	44	37	55	72
자산상각비	10	14	19	25	30
기타비현금성손익	15	22	2	(1)	(1)
운전자본증감	(8)	(7)	11	(14)	(6)
매출채권감소(증가)	0	6	1	(22)	(9)
재고자산감소(증가)	(3)	(8)	12	(10)	(4)
매입채무증가(감소)	(2)	3	(10)	18	8
기타	(4)	(8)	9	(0)	(0)
투자현금	(4)	(76)	(6)	(23)	(32)
단기투자자산감소	4	(50)	12	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	(7)	(4)	1	(0)
설비투자	14	20	14	21	29
유형자산처분	1	0	1	0	0
무형자산처분	4	(1)	(0)	(0)	(1)
재무현금	(21)	14	(14)	(7)	2
차입금증가	(6)	18	(4)	(4)	(3)
자본증가	(16)	(3)	(10)	(3)	5
배당금지급	2	3	10	5	7
현금 증감	14	3	41	36	67
기초현금	37	51	54	95	131
기말현금	51	54	95	131	197
Gross Cash flow	55	80	64	80	102
Gross Investment	16	33	7	35	36
Free Cash Flow	39	47	57	45	66

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	145	179	151	235	315
증가율(%)	18.8	23.6	(15.7)	55.6	34.2
매출원가	82	94	91	146	196
매출총이익	63	84	60	89	119
판매 및 일반관리비	25	29	29	29	35
기타영업손익	34	13	3	(0)	18
영업이익	38	56	30	60	85
증가율(%)	107.5	48.9	(45.7)	96.2	42.3
EBITDA	47	70	49	84	115
증가율(%)	76.1	46.9	(29.3)	71.0	36.3
영업외손익	(0)	6	19	18	17
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	0	0	0	0	1
지분법손익	(0)	(1)	0	(0)	(0)
기타영업외손익	(0)	6	19	18	17
세전순이익	37	62	50	78	102
증가율(%)	269.2	66.2	(19.9)	56.3	30.6
법인세비용	7	18	13	23	30
당기순이익	30	44	37	55	72
증가율(%)	446.5	46.0	(16.8)	50.6	30.6
지배주주지분	30	44	36	55	72
증가율(%)	380.2	45.3	(17.1)	51.3	30.6
비지배지분	(0)	(0)	0	(0)	(0)
EPS(원)	1,828	2,526	2,094	3,167	4,138
증가율(%)	310.4	38.2	(17.1)	51.3	30.6
수정EPS(원)	1,828	2,526	2,094	3,167	4,138
증가율(%)	310.4	38.2	(17.1)	51.3	30.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,828	2,526	2,094	3,167	4,138
BPS	13,459	15,408	17,057	20,038	24,466
DPS	200	600	300	400	500
밸류에이션(배, %)					
PER	19.3	12.4	36.2	23.9	18.3
PBR	2.6	2.0	4.4	3.8	3.1
EV/ EBITDA	11.6	7.2	30.8	17.5	12.2
배당수익률	0.6	1.9	0.4	0.5	0.7
PCR	10.7	6.8	20.7	16.5	12.9
수익성(%)					
영업이익률	25.9	31.2	20.1	25.4	26.9
EBITDA이익률	32.8	38.9	32.6	35.9	36.5
순이익률	20.8	24.6	24.2	23.5	22.8
ROE	15.3	17.9	12.9	17.1	18.6
ROIC	18.9	20.8	11.0	21.0	28.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(15.9)	(17.2)	(30.0)	(37.4)	(47.3)
유동비율	282.2	198.7	270.5	307.3	386.9
이자보상배율	91.7	578.4	303.4	120.4	94.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.6	0.7
매출채권회전율	6.3	7.7	6.6	6.9	6.4
재고자산회전율	10.9	9.7	9.0	14.7	13.6
매입채무회전율	14.2	8.9	6.0	8.1	7.5

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%

(2023.09.30 기준)

