

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	75,000 원 (유지)
✓ 상승여력	37.1%	✓ 현재주가 (11월 6일)	54,700 원

[스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원
 ✉ sjb1226@shinhan.com

신한생각 성장 모멘텀 확인, 2025년 다시 한번 찾아온 기회

글로벌 빅테크 투자에 따른 국내 IT부품 수혜 업체. 이번 실적의 경우 전망치 대비 소폭 하회에도 불구하고 성장성 입증. 비메모리(3분기 매출 비중 83%) 성장 구간 밸류에이션 상향도 가능. 주가 우상향 전망View 유지

3Q24 Review: 컨센서스 하회에도 비메모리 매출 확대에 주목

매출액 504억원(+53%, 이하 전년대비), 영업이익 138억원(흑자전환) 기록. 매출액 성장률은 비메모리 85%, 메모리 21% 기록. AI 반도체 테스트 소켓 매출액 176억원(전분기대비 +14%) 기록, 어플리케이션별로는 데이터센터 매출액 225억원으로 매출 비중은 45%까지(전분기 40% 수준) 증가한 점이 긍정적. 메모리 레거시 확대(매출액 기준 75억원 → 80억원) 영향으로 영업이익률은 전분기대비 2.6%p 감소한 27.4%기록

2025년 핵심 투자포인트는 비메모리 성장 지속 여부. 2025년 전체 매출액 2,221억원(+23%) 전망. 2024년에 이어 2025년 글로벌 빅테크향 매출 확대가 지속됨에 따라 비메모리 소켓 매출액 +26% 확대가 성장 견인. 비메모리 매출 확대 → 수익성 개선으로 영업이익률 29.2%(+1.8%p) 전망

Valuation & Risk

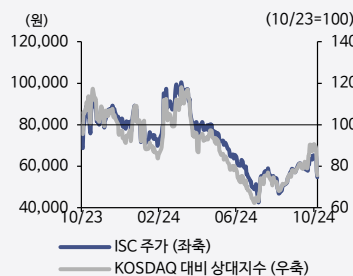
목표주가는 기존 유지. 목표주가 산정의 경우 2024년에서 2025년 추정치로 변경. 2025년 EPS(주당순이익)는 전년대비 +16%. 1) 2~3분기 비메모리 매출 확대에 따른 안정적 실적 체력 입증. 2) 글로벌 빅테크 투자 확대에 따른 2025년 소켓 수요 증가 → 성장성 부각 타이밍으로 판단. 소켓 수요 가속화시 추가 추정치 상향 및 밸류에이션 재평가도 충분히 가능

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	1,159.5십억원
발행주식수(유동비율)	21.2백만주(47.7%)
52주 최고가/최저가	100,300 원/42,550 원
일평균 거래액 (60일)	9,402백만원
외국인 지분율	17.2%
주요주주 (%)	
SKC 외 1인	45.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.8)	14.6	(38.0)	(34.1)
상대	(3.6)	12.9	(30.0)	(22.1)

주가



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	178.9	55.9	44.0	12.4	17.9	2.0	6.9	1.9
2023	140.2	10.7	13.2	111.5	3.6	3.6	73.3	0.2
2024F	180.4	49.4	52.1	22.3	10.5	2.2	13.4	0.4
2025F	222.1	64.9	60.6	19.1	11.1	2.0	10.4	1.1
2026F	280.7	83.4	74.5	15.6	12.5	1.8	8.1	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
목표주가	75,000	
EPS	2,857	2025년 EPS 적용
목표 PER	26.1	2019~2022년 PER(Avg) 평균에 12% 할증
현재가	54,700	할증이유: 비메모리 비중 확대

자료: 신한투자증권 추정, 교환사채 대상 주식 포함 산정

ISC Historical PER 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	2019~2022 평균
P/E(Avg)	30.2	36.7	13.3	13.2	86.3	23.3
P/E(High)	39.3	63.9	19.3	16.4	162.3	34.7
P/E(Low)	22.1	13.0	9.5	10.5	41.6	13.8

자료: QuantiWise, 신한투자증권

3Q24 잠정 실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	3Q24 발표	% YoY	% QoQ	컨센서스	컨센 대비 %
매출액	50.4	53.1	1.3	52.5	(3.9)
영업이익	13.8	흑자전환	(7.4)	15.8	(12.6)

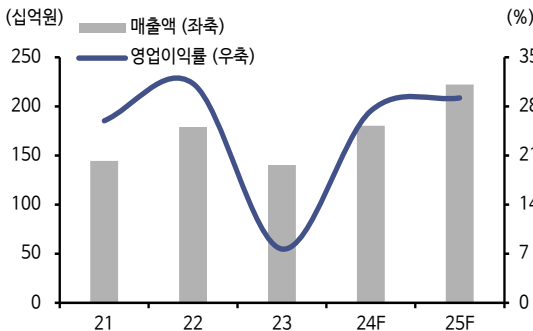
자료: Dart, 신한투자증권

ISC 연간 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	144.7	178.9	140.2	180.4	222.1
메모리	-	-	28.1	25.8	27.4
비메모리	-	-	102.5	152.7	192.7
소켓외 기타	-	-	9.7	1.9	2.1
영업이익	37.5	55.9	10.7	49.4	64.9
순이익	30.2	44.0	13.2	52.1	60.6
영업이익률	25.9	31.2	7.7	27.4	29.2
순이익률	20.9	24.6	9.4	28.9	27.3

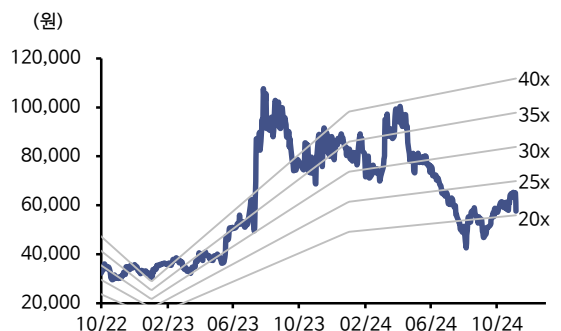
자료: 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

P/E(주가수익비율) 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	358.4	541.8	589.5	637.5	703.0
유동자산	161.7	361.8	379.8	404.2	453.3
현금및현금성자산	53.7	268.0	153.9	156.2	158.1
매출채권	20.9	21.0	27.0	33.3	42.1
재고자산	22.5	15.4	19.9	24.5	30.9
비유동자산	196.7	180.0	209.7	233.3	249.6
유형자산	133.9	92.8	123.5	147.9	164.6
무형자산	23.2	21.4	20.1	19.0	18.1
투자자산	13.8	9.9	10.2	10.5	10.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	90.4	68.4	67.5	66.7	69.1
유동부채	81.4	58.3	56.5	54.0	54.7
단기차입금	13.0	17.8	15.8	11.8	6.8
매입채무	8.2	4.8	6.2	7.6	9.6
유동성장기부채	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.0	10.1	11.0	12.6	14.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	5.7	3.5	2.5	2.2	1.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	268.0	473.5	522.0	570.9	633.8
자본금	8.7	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	117.8	315.7	315.7	315.7	315.7
기타자본	(27.0)	(27.0)	(27.0)	(27.0)	(27.0)
기타포괄이익누계액	(2.3)	0.7	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	170.9	173.3	220.3	267.5	328.4
지배주주지분	268.1	473.4	520.4	567.6	628.4
비지배주주지분	(0.1)	0.1	1.6	3.3	5.4
*총차입금	39.1	43.6	35.7	27.5	19.6
*순차입금(순현금)	(68.2)	(277.0)	(291.1)	(311.5)	(351.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	65.4	22.4	62.5	63.9	84.6
당기순이익	43.9	13.6	52.6	61.2	75.2
유형자산상각비	12.2	7.1	14.3	15.7	16.2
무형자산상각비	1.5	1.6	1.3	1.1	0.9
외화환산손실(이익)	3.2	0.8	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.6)	(0.7)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(6.7)	0.1	(4.7)	(13.1)	(6.9)
법인세납부	(6.4)	(19.0)	(13.3)	(20.4)	(25.1)
기타	17.7	18.9	13.3	20.4	25.3
투자활동으로인한현금흐름	(75.9)	(1.6)	(165.5)	(50.3)	(63.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(19.5)	(14.5)	(45.0)	(40.0)	(33.0)
유형자산의감소	0.1	1.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(0.6)	0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증거)	(25.0)	9.8	(0.3)	(0.3)	(0.4)
기타	(30.9)	1.5	(120.2)	(10.0)	(30.0)
FCF	52.9	(13.8)	3.3	18.5	37.0
재무활동으로인한현금흐름	14.4	193.7	(12.0)	(12.3)	(20.2)
차입금의증가(감소)	18.3	4.4	(7.9)	(8.2)	(7.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.2)	(10.0)	(4.1)	(4.1)	(12.3)
기타	(0.7)	199.3	0.0	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.0	1.0	0.9
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.4)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	2.6	214.3	(114.1)	2.2	1.9
기초현금	51.1	53.7	268.0	153.9	156.2
기말현금	53.7	268.0	153.9	156.2	158.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

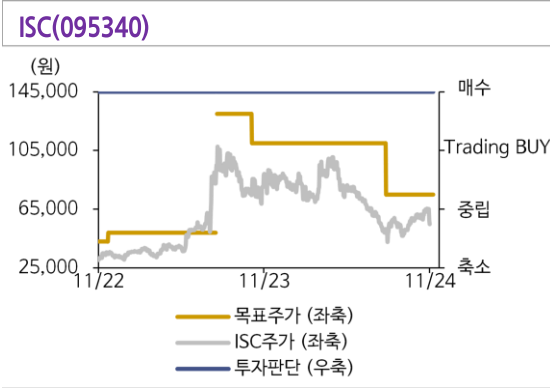
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	178.9	140.2	180.4	222.1	280.7
증감률 (%)	23.6	(21.6)	28.7	23.1	26.4
매출원가	94.5	85.1	102.2	122.9	156.3
매출총이익	84.4	55.2	78.3	99.3	124.4
매출총이익률 (%)	47.2	39.3	43.4	44.7	44.3
판매관리비	28.5	44.4	28.9	34.4	40.9
영업이익	55.9	10.7	49.4	64.9	83.4
증감률 (%)	48.9	(80.8)	359.7	31.4	28.6
영업이익률 (%)	31.2	7.7	27.4	29.2	29.7
영업외손익	6.2	6.8	16.5	16.7	16.9
금융손익	0.9	3.5	13.4	13.5	13.6
기타영업외손익	5.3	3.3	3.2	3.2	3.2
종속 및 관계기업관련손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	62.1	17.6	65.9	81.6	100.3
법인세비용	18.2	4.0	13.3	20.4	25.1
계속사업이익	43.9	13.6	52.6	61.2	75.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.9	13.6	52.6	61.2	75.2
증감률 (%)	46.0	(69.1)	287.2	16.3	23.0
순이익률 (%)	24.6	9.7	29.2	27.5	26.8
(지배주주)당기순이익	44.0	13.2	52.1	60.6	74.5
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	0.4	1.5	1.7	2.1
총포괄이익	41.9	15.7	52.6	61.2	75.2
(지배주주)총포괄이익	42.0	15.5	52.0	60.4	74.3
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	0.2	0.6	0.7	0.9
EBITDA	69.6	19.4	64.9	81.6	100.6
증감률 (%)	46.9	(72.1)	234.1	25.7	23.2
EBITDA 이익률 (%)	38.9	13.9	36.0	36.7	35.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	2,531	741	2,481	2,886	3,550
EPS (지배순이익, 원)	2,532	720	2,457	2,857	3,514
BPS (자본총계, 원)	15,404	22,336	24,624	26,931	29,901
BPS (지배지분, 원)	15,408	22,330	24,549	26,775	29,646
DPS (원)	600	200	200	600	600
PER (당기순이익, 배)	12.4	108.3	22.0	19.0	15.4
PER (지배순이익, 배)	12.4	111.5	22.3	19.1	15.6
PBR (자본총계, 배)	2.0	3.6	2.2	2.0	1.8
PBR (지배지분, 배)	2.0	3.6	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	6.9	73.3	13.4	10.4	8.1
배당성향 (%)	22.8	31.0	7.9	20.3	16.5
배당수익률 (%)	1.9	0.2	0.4	1.1	1.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	38.9	13.9	36.0	36.7	35.8
영업이익률 (%)	31.2	7.7	27.4	29.2	29.7
순이익률 (%)	24.6	9.7	29.2	27.5	26.8
ROA (%)	14.2	3.0	9.3	10.0	11.2
ROE (지배순이익, %)	17.9	3.6	10.5	11.1	12.5
ROIC (%)	26.2	5.9	25.8	26.2	29.4
안정성					
부채비율 (%)	33.7	14.4	12.9	11.7	10.9
순차입금비율 (%)	(25.5)	(58.5)	(55.8)	(54.6)	(55.4)
현금비율 (%)	66.0	460.0	272.2	289.0	288.7
이자보상배율 (배)	578.4	5.0	24.2	39.9	68.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.8	9.3	6.8	6.7	6.7
재고자산회수기간 (일)	37.8	49.4	35.7	36.4	36.0
매출채권회수기간 (일)	44.7	54.6	48.6	49.6	49.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 19일	매수	43,000	(20.9)	(9.2)
2022년 11월 28일	매수	49,000	(14.4)	83.3
2023년 07월 24일	커버리지제외	-	-	-
2023년 07월 26일	매수	130,000	(30.6)	(17.5)
2023년 10월 11일	매수	110,000	(24.4)	(8.8)
2024년 04월 12일	6개월경과	-	(36.2)	(11.8)
2024년 08월 02일	매수	75,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 04일 기준)

매수 (매수)	93.49%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------