

DSC인베스트먼트 (241520)

| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

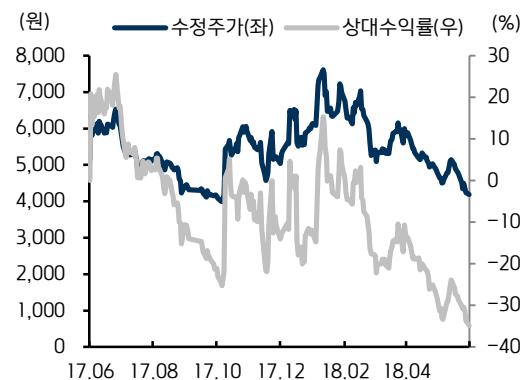
시가총액 (06/25)	733 억원
자기자본 (2018)	250 억원
현재가 (18/06/25)	4,190 원

KEY Word

- ◎ 초기기업 투자에 특화된 독립계 벤처캐피탈
- ◎ AUM 확대를 통한 실적 안정성 확보, 회수를 통한 성장 구간 진입
- ◎ 2018년 AUM 4,100억원, 영업수익 69억원(+2% YoY) 전망

Not Rated

52주 최고가	7,610원
52주 최저가	3,990원
수익률(절대/상대)	
1개월	-13.0%
6개월	-19.7%
12개월	-20.2%
발행주식수	17,500천주
일평균거래량(3M)	224천주
외국인 지분율	1.43%
주당배당금('18E)	n/a



IFRS연결(억원)	2015	2016	2017	2018E
영업수익	44	43	68	69
영업이익	16	14	28	20
(지배)순이익	13	10	22	15
영업이익률(%)	37.1	32.2	41.4	28.6
(지배)순이익률(%)	29.3	24.0	32.3	22.2
ROE(%)	17.8	8.5	11.0	6.2
PER(배)	n/a	48.2	43.0	47.8
PBR(배)	n/a	4.1	3.9	2.9

투자포인트

초기기업 투자에 특화된 독립계 벤처캐피탈

- 2002년 설립 후 2016년 12월 코스닥 상장. 현재 PEF포함 10개 투자조합 운영하며 AUM은 3,160억원
- 2017년 투자금액 기준 업력 5년이하 투자비율 80%로 초기기업 투자에 특화된 독립계 VC. 투자분야는 IT, 모바일, 게임, 바이오 등 다양한 분야에 투자해 리스크 최소화. 최근 바이오 분야 중심으로 해외투자 확대 중

AUM 꾸준한 확대로 실적 안정성 확보, 회수를 통한 성장 구간 진입

- 연간 600억원 규모의 신규 투자를 집행해 투자소진율이 높고 초기기업 투자 비중이 높은 동사의 특성을 고려할 때, 모태펀드 확대 기조에 따라 2019년에도 추가적인 정부자금 수혜 가능성이 높다고 판단
- 1호, 3호, 4호 3개 조합은 성과보수 발생 가능한 구간으로 추가 수익에 대한 기대감 유호. 2018년부터 펀드 출자비중을 기존 5%수준에서 10%로 상향해 중장기적으로 영업수익은 확대될 전망

2018년 AUM 4,100억원, 영업수익 69억원 (+2% YoY) 전망

- 1Q18 영업수익은 2017년 12월 결성한 <DSC드림X청년창업펀드> 관리보수(AUM 500억원, 관리보수율 2.5%)가 반영된 효과로 전년대비 28% 성장
- 2018년말 AUM은 4,100억원 예상. 한국성장금융 위탁운용사로 선정됨에 따라 하반기 1,000억원 규모의 추가적인 펀드 결성할 전망
- 2018년 영업수익 69억원(+2% YoY), 영업이익 20억원(-30% YoY) 예상. 2017년 12월 결성한 <DSC드림 X청년창업펀드>에서 발생하는 관리보수가 온기로 잡히며 관리보수 11억원 예상. 일부 펀드의 경우 올해 2,3분기 부터 투자잔액 기준으로 관리보수 산정할 전망. 하반기 추가 펀드 결성에 따른 관리보수 일부 반영해 조합관리보수 62억원(+18% YoY) 예상
- 성과보수는 전년과 유사한 수준으로 가정했으나, 과거 동사의 투자기업에 대한 회수 전략, 회수 시점의 시장 상황, 투자포트폴리오를 고려할 때 추가 실적에 대해 긍정적으로 판단. 영업비용은 신규 펀드 결성에 따른 추가 비용이 예상되고, 신규 인력 채용으로 인한 인건비 증가 반영

▣ 매출구성 (2017, 연결)

- | | |
|-----------|-----|
| ▪ 투자조합수익 | 84% |
| ▪ 기타 영업수익 | 15% |

▣ 지분구성

- | | |
|---------|-------|
| ▪ 윤건수 외 | 39.0% |
|---------|-------|

DSC인베스트먼트 (241520)

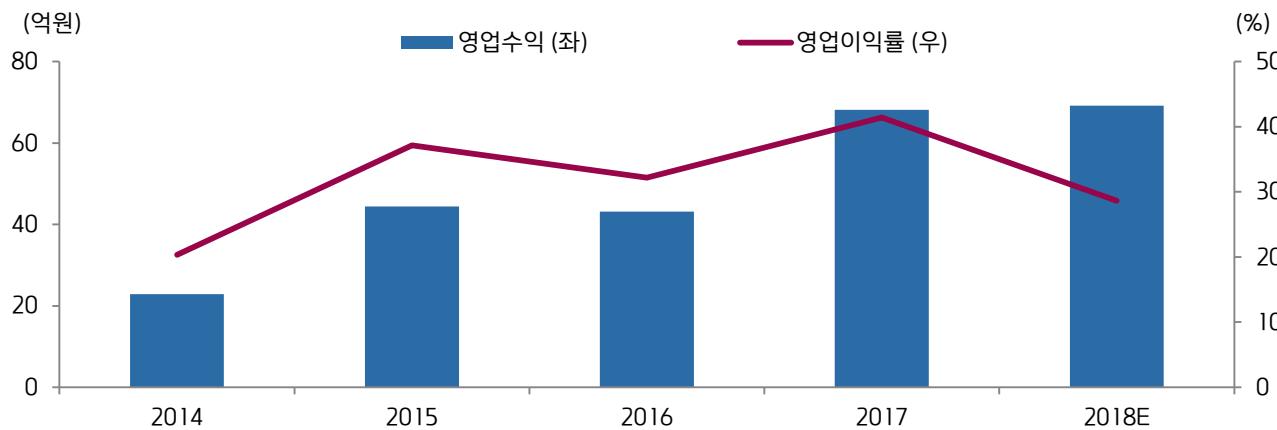
| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

연간 실적 추이 및 전망

	2014	2015	2016	2017	2018E
영업수익	23	44	43	68	69
YoY %	n/a	94%	-3%	58%	1%
투자조합수익	16	35	41	57	67
운영투자수익	0	0	0	0	0
사모투자전문회사수익	3	2	1	0	0
기타의 영업수익	4	7	0	10	2
영업이익	5	16	14	28	20
YoY %	n/a	254%	-16%	103%	-30%
순이익	3	13	10	22	15
영업이익률	20%	37%	32%	41%	29%
순이익률	13%	29%	24%	32%	22%

출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 영업수익, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

DSC인베스트먼트 (241520)

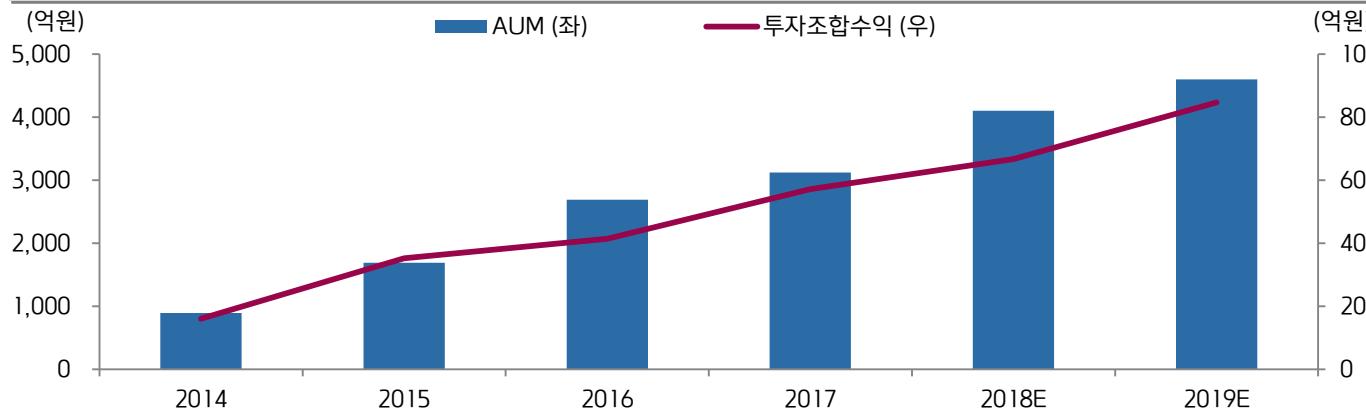
| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

DSC인베스트먼트 투자조합 현황

구분	조합명	설립일	존속기간	결성금액 (억원)	주요 출자자	출자금 (억원)	관리보수율 (%)	지원구분
투자 조합	드림제1호KU-DSC그린투자조합	2012.07.12	2020.07.11	100	한국모태펀드	5	2.5	창업초기
	DSC드림제3호청년창업투자조합	2013.08.23	2021.08.22	200	한국모태펀드	10	2.5	
	DSC드림제4호성장사다리조합	2014.01.22	2024.01.21	350	성장사다리펀드	30	2.5	창업초기
	KT-DSC창조경제청년창업투자조합	2015.05.27	2023.05.26	350	한국모태펀드	20	2.5	창업초기
	글로벌ICT융합펀드	2015.07.20	2023.07.19	250	한국모태펀드	10	2.5	
	경기-DSC슈퍼맨투자조합1호	2015.08.03	2023.08.02	200	경기중소기업 종합지원센터	20	2.5	창업초기
	DSC Follow-on 성장사다리펀드	2016.12.28	2024.12.27	420	성장사다리펀드	40	2.4	창업초기
	KDB-DSC 유망서비스산업펀드	2016.12.28	2024.12.27	580	한국산업은행	35	2.2	
	DSC드림X청년창업펀드	2017.12.29	2025.12.28	500	한국모태펀드	5	2.5	창업초기
PEF	디에스씨드림제1호사모투자전문회사	2012.04.03	2017.04.03	210	군인공제회	10	1.0	
합계				3,160				

출처: 전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 연간 AUM , 투자조합수익 추이 및 전망



출처: DSC인베스트먼트, 키움증권 추정

DSC인베스트먼트 (241520)

| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

DSC인베스트먼트 투자 포트폴리오 현황

투자기업	분야	개요	기타
8퍼센트	금융	P2P 대출서비스 제공	
ABL바이오	바이오	이중향체 기술과 항체 약물 접합기술 원천기술 개발, 50억원 투자	
Elox Pharmaceuticals	바이오	이스라엘 희귀 의약품 개발기업	
KAHR Medical	바이오	이스라엘 바이오벤처	2015년 투자
SCM생명과학	바이오	줄기세포치료제 개발업체로 충분리배양법 원천기술 보유, 40억원 투자	
굿잇츠	모바일	간편가정식 제공 업체로 5억원 투자	
네오펙트	헬스케어	뇌졸중 재활치료기기 개발	
뉴로메카	로봇	스마트홈, 스마트팩토리에 활용되는 협동 로봇 전문 기업	
더파머스	O2O	식품배송 서비스 '마켓컬리' 운영	상장 예정
데일리금융그룹	금융	인공지능, 블록체인, 로보어드바이저, 암호화폐 기술 솔루션 제공	
디엠티	IT	디지털 셋톱박스 개발	
디트로네	제조	프리미엄 유아 전동차 생산업체, 30억원 투자	
로앤컴퍼니	IT	법률서비스 플랫폼 '로톡' 개발사	2017년 투자
뤼이드	교육	인공지능 활용한 개인 맞춤 학습 서비스 제공	
리텍	IT	진공 라미네이터, 가접기 라미네이터 전문업체	2013년 투자
마이셀럽스	IT	인공지능 기술 활용해 비즈니스에 즉시 적용 가능한 솔루션	2017년 투자
만나씨이에이	농업	수경재배 유기농 작물 재배	2015년 투자
말랑스튜디오	모바일	알람어플 알람돈 개발 업체	
메이크어스	모바일	모바일 채널 기반 콘텐츠 제공	
모노리스	엔터	제주 무동력 레이싱 테마파트 개발	
모모	콘텐츠	웹드rama 제작사	2016년 투자
미래테크	제조	루프형 소형 풍력발전기 기술 개발	
미스터피	모바일	증고차 플랫폼 '첫차' 서비스 운영	
브랜디	모바일	쇼핑몰과 블로그마켓 모아서 한번에 구매할 수 있는 쇼핑앱	
비투링크	화장품	중국, 동남아시아, 북미지역 한국화장품 브랜드 유통컨설팅	
스탠딩에그	반도체	초소형 전자기기 시스템 개발업체로 센서 기술 보유	
아네스토	반도체	OLED 생산에 필요한 오픈마스크 생산장비 제조업체	
아이포트폴리오	모바일	전자책 콘텐츠 개발	

출처: The VC, 언론보도, 키움증권

DSC인베스트먼트 (241520)

| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

DSC인베스트먼트 투자 포트폴리오 현황

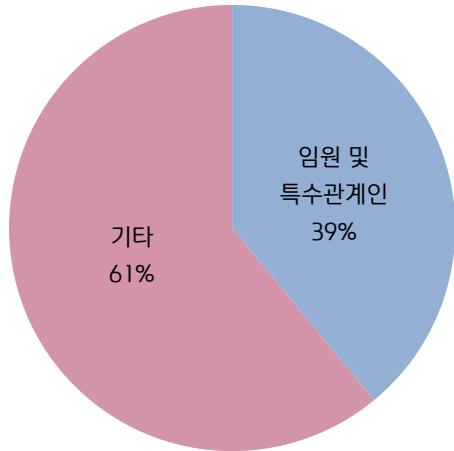
투자기업	분야	개요	기타
에버스핀	SW	앱 보안 솔루션 에버세이프 개발	
옐로디지털마케팅	모바일	광고대행, 소프트웨어 개발	
옐로모바일	모바일	쿠차, 쿠폰모아, 우리펜션, 굿닥 등 모바일 서비스 제공	
올릭스	바이오	RNAi 원천특허로 유전자 흡수치료제 개발, 10억원 투자	연내 상장
올인원바이오	헬스케어	치약, 진단시약, 치과장비 개발 등 의료용 기기 제조	
와이브레인	헬스케어	뇌 치료 웨어러블 기기 개발	
웨이버스	O2O	국내 수입자 시장 온라인 중개서비스	
인크	금융	투자형 크라우드펀딩 플랫폼	
일리머스	화장품	탈모개선 중심 헤어케어 제품개발과 유통, 20억원 투자	
캐리소프트	모바일	키즈 동영상 콘텐츠, 30억원 투자	
코인플러그	금융	블록체인 관련 기술기업으로 가상화폐 거래소 운영	
퀄슨	교육	모바일 영어교육 서비스 업체	
큐라켐	헬스케어	방사성 표지 화합물 제조 전문 임상시험수탁기관	2015년 투자
크레모텍	IT	통신장비(스마트빔 레이저) 제조	
트라이谎言스튜디오스	게임	언리얼4엔진 기반 대형 모바일 게임 프로젝트	
트러스트어스	O2O	레스토랑 통합 플랫폼	
트레져헌터	모바일	유명콘텐츠 제작인 매니지먼트, 40억원 투자	
팀그레이프	모바일	SOHO쇼핑몰 생산, 물류 효율화 및 신규상품 컨설팅 담당	2016년 투자
팬텀 AI	자동차	자율주행 AI업체로 딥러닝기반 ADAS솔루션 개발, 약 20억원 투자	
프리시젼바이오	헬스케어	체외진단용 분석장비 및 시약개발 기술보유	
플리토	모바일	집단 번역 플랫폼	
피씨엘	헬스케어	혈액을 통한 여러 질환 한번에 활용할 수 있는 진단키트 개발, 생산,	15.5억원 투자
피키캐스트	모바일	콘텐츠 큐레이션 서비스, 25억원 투자	2015년 투자
휴메이저	화장품	뷰티브랜드 인큐베이팅, '베소네','르헤브' 라인업 보유	
체인파트너스	금융	암호화폐 거래소 데이빗 보유	2018년 투자
모로코	모바일	머신러닝 기반 모바일 마케팅 플랫폼, 자동광고 집행	2018년 투자
마켓디자이너스	IT	이사/청소중개서비스 다이사, 담보대출 중개서비스 더모기지	2018년 투자
데이블	IT	개인 맞춤형 콘텐츠 추천 서비스	2018년 투자
지놈앤클퍼니	헬스케어	마이크로바이옴을 활용한 항비만 건강기능식품 임상 연구 진행	2018년 투자

출처: The VC, 언론보도, 키움증권

DSC인베스트먼트 (241520)

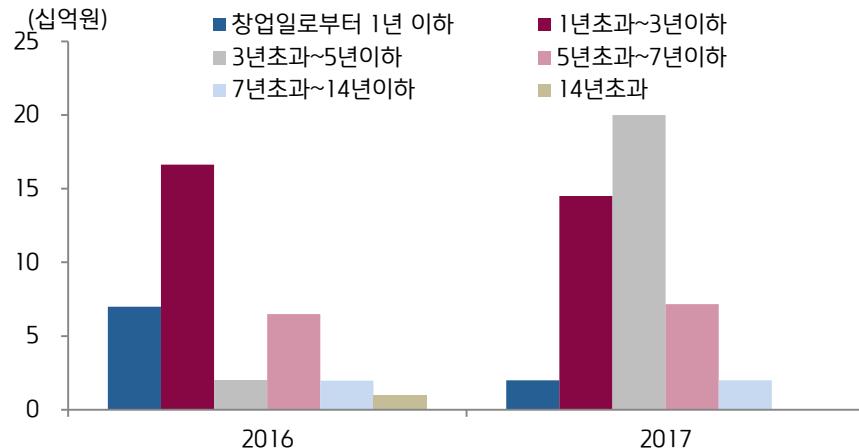
| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

DSC인베스트먼트 주주구성



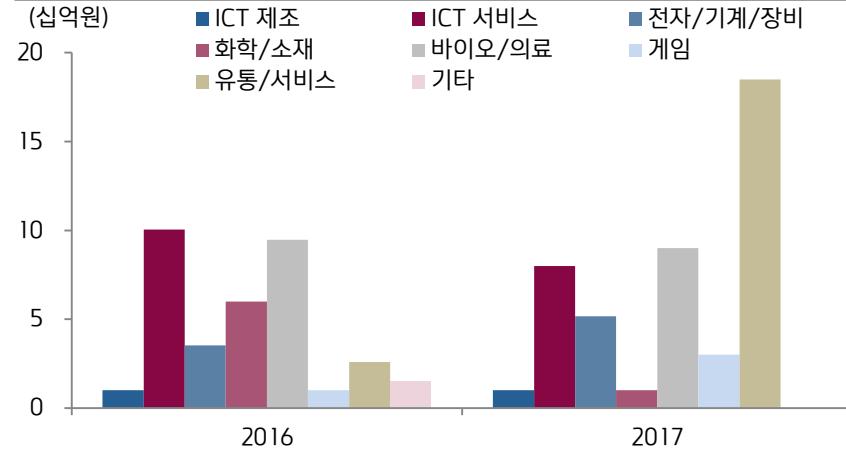
출처: 전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 업종별 투자규모 추이



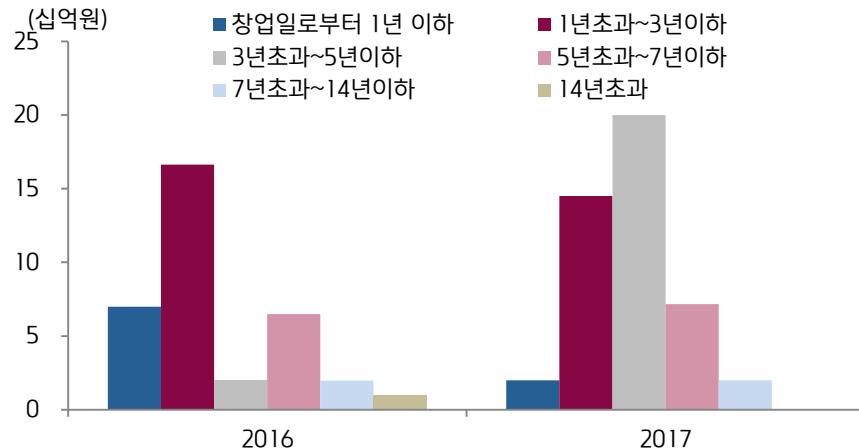
출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 업종별 투자규모 추이



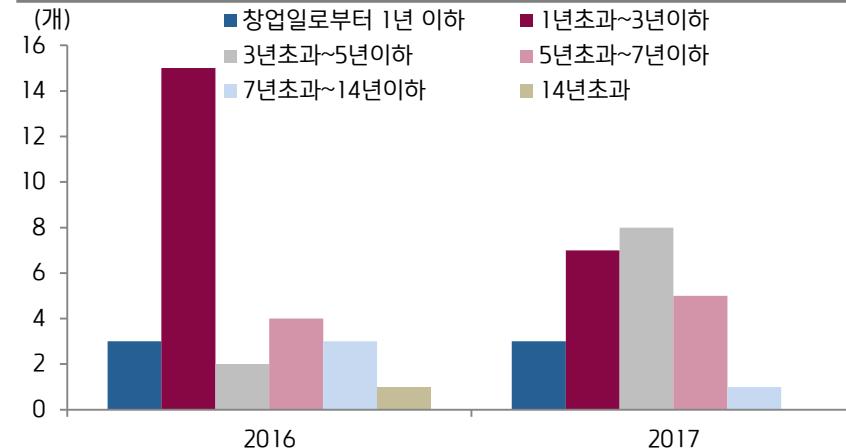
출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 업력별 투자규모 추이



출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 업력별 투자건수 추이



출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

DSC인베스트먼트 (241520)

| AUM확대로 꾸준한 성장 지속

Compliance Notice

- 당사는 6월 25일 현재 'DSC인베스트먼트' 발행주식을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- DSC인베스트먼트는 2016년 12월 19일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%