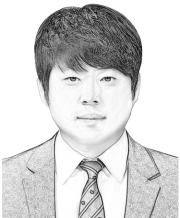


SK COMPANY Analysis



Analyst
남승두

nsdoo@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data

자본금	467 억원
발행주식수	4,620 만주
자사주	0 만주
액면가	1,000 원
시가총액	4,407 억원
주요주주	
미래에셋증권(외10)	63.40%

외국인지분률	0.70%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(22/04/21)	9,180 원
KOSDAQ	929.68 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	11,300 원
52주 최저가	7,397 원
60일 평균 거래대금	52 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.3%	-6.9%
6개월	12.5%	21.3%
12개월	2.7%	14.0%

미래에셋벤처투자 (100790/KQ | Not Rated)

가장 효과적인 VC 간접 투자 대안

- 초기 강소기업을 선별하여 투자하는 성장금융투자 전문기업
- 2021 년 말 기준 운용 펀드 총 33 개(VC 29+ PEF 4), AUM 1 조 3 천억원 수준
- 4 월부터 IPO 업황 회복, 투자전문회사들의 성공적 수익 실현 가능성 높아져
- 컬리, 무신사, 오늘의 집, 허밍버드 등 수익 실현 기대감 높은 포트폴리오 보유
- 직접적인 초기 투자 어려운 투자자라면 훌륭한 간접 투자 대안 될 수 있음에 주목

강소기업 성장금융투자 전문 기업

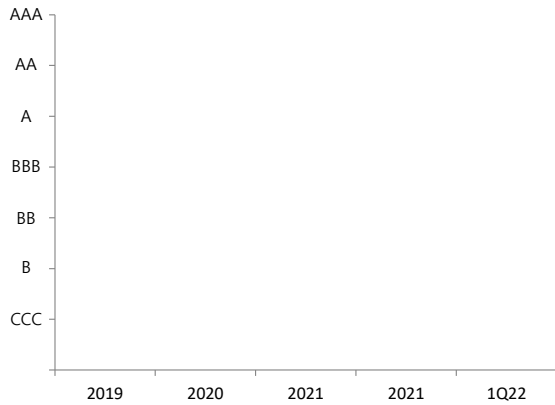
미래에셋벤처투자는 창업 초기 단계에 있는 중소/벤처 기업에 집중 투자하는 창업투자 회사로, 강소기업을 발굴하고 이들의 성장을 돕는 성장금융투자(Growth Capital) 전문 기업이다. 2021 년 말 기준 VC 투자조합 29 개, 사모집합투자기구(PEF) 4 개를 운용 중이며, 운용 중인 펀드 규모는 약 1 조 3 천억원 수준이다. 지난해 연결기준 영업수익 2,748 억원(YoY +115%), 영업이익 964 억원(YoY +148%)을 기록했다. 투자회사라는 특성 상 투자금 환수 과정에서 동사가 인식하는 실적 변동성이 커질 수 있음에도 불구하고 미래에셋벤처투자는 2005 년부터 지난해까지 16 년 연속 흑자를 기록 중이다. 이는 펀드를 설립하고 운용하는 데 있어 관리가 철저히 이뤄지고 있음을 나타내는 중요한 지표라고 할 수 있다.

올해도 의미 있는 성장 이어갈 것

지난해 의미 있는 실적 성장이 가능했던 이유는 크게 두 가지다. 첫째, 펀드 운용규모(AUM)가 1 조원을 넘어서면서 안정적인 관리 보수 증가로 이어졌다. 또 운용자금이 확대됨에 따라 효율적인 펀드 운용에 보탬이 되었고, 이는 성과 보수 확대로 이어지는 선순환 구조가 완성되었다. 둘째, 2020 년부터 2021 년까지 네오이문텍, 센코, 원티드랩, 파플바이오 등 주요 투자 기업들이 신규 상장하면서 성공적인 수익 실현이 가능했다. 올해도 지난해와 같은 분위기는 지속될 전망이며, 세 가지 포인트에 주목해야 한다는 판단이다. 첫째, IPO 업황 회복이다. 올해 1 월 이후 글로벌 불확실성이 확대되며 잠시 소강 상태에 접어들었던 IPO 시장이 4 월부터 수요예측 흥행 기업 등장과 대어급 기업들의 IPO 준비 소식 등으로 회복국면에 접어들었다는 판단이다. 이는 투자전문회사들이 다시금 성공적인 수익 실현에 나설 수 있는 좋은 시점이 다가왔음을 의미한다. 둘째, 탄탄한 투자 포트폴리오를 보유하고 있다는 점이다. 미래에셋벤처투자는 컬리, 무신사, 오늘의 집, 페리지항공우주 등 국내 기업은 물론 크로노 24, 헤이마켓, 허밍버드 바이오사이언스 등 해외 기업의 지분을 보유 중이다. 이미 유니콘 기업으로 평가받고 있거나, 미래 성장성이 뛰어난 기업들로 포트폴리오가 구성되어 있기 때문에 향후 순차적인 수익 실현에 대한 기대감이 높은 상황이다. 셋째, 벤처투자의 활황이다. 2021 년 말 기준 국내 창업투자회사는 200 여개에 달했고, 신규 투자 금액은 약 7 조 7 천억원으로 2020 년 대비 78.4% 급증했다. 전통적인 유통시장(Secondary Market)에서 벗어나 상대적으로 기대수익률이 높은 초기 투자자의 자금 이동이 활발히 이뤄지고 있다는 판단이다. 특히 올해는 인플레이션과 금리 인상이라는 키워드 아래 증시가 지지부진한 흐름을 이어가면서 상대적으로 벤처 투자에 대한 관심은 더욱 높아질 가능성이 높다. 관심은 높지만 직접적인 초기 투자가 어려운 투자자들에게는 미래에셋벤처투자 같은 기업이 훌륭한 간접 투자 대안이 될 수 있다는 점에서 반드시 주목해야 할 기업이라고 판단한다.

ESG 하이라이트

미래에셋벤처투자 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 미래에셋벤처투자 ESG 평가

투자 포트폴리오를 구축함에 있어 스마트팩토리, IoT, 미래 무공해 모빌리티, 스마트 물류, 바이오 등 친환경/사회인프라 개선/미래지향적 분야 투자에 적극적으로 나서고 있다.

자료: SK 증권

미래에셋벤처투자 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
미래에셋벤처투자 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
아주 IB 투자	N/A	N/A	N/A
다올인베스트먼트	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

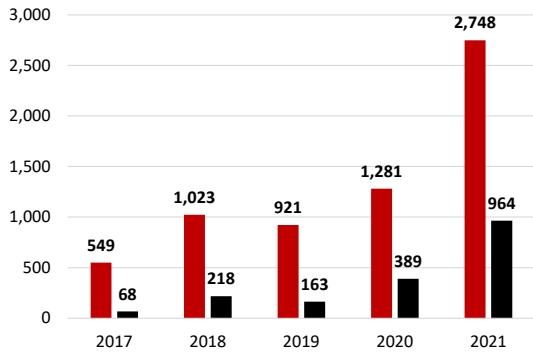
미래에셋벤처투자 ESG 채권 발행 내역

(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

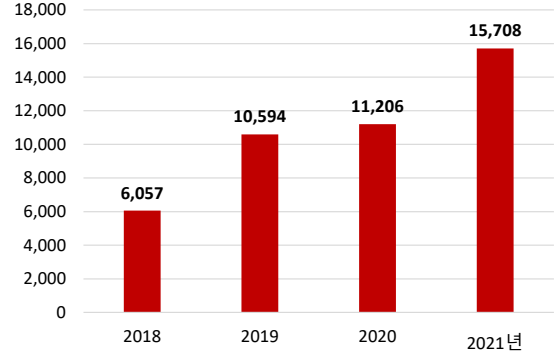
자료: KRX, SK 증권

미래에셋벤처투자 실적 추이 (단위: 억원)



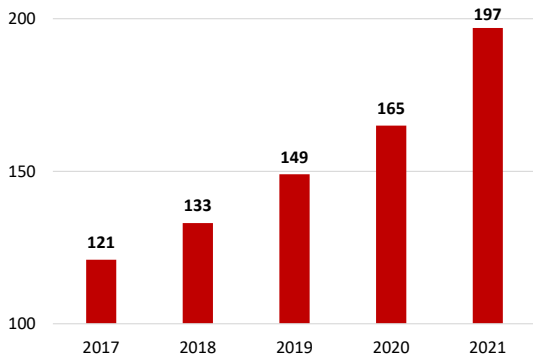
자료: 미래에셋벤처투자, SK 증권

미래에셋벤처투자 운용 VC 및 PEF 약정총액 추이 (단위: 억원)



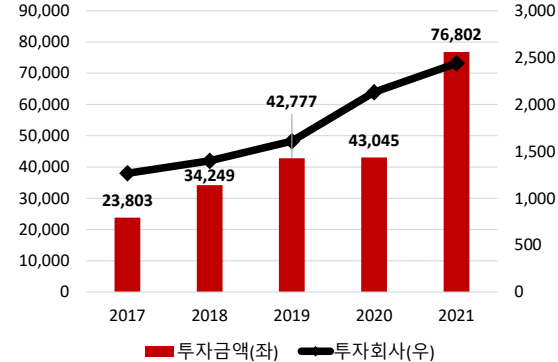
자료: 미래에셋벤처투자, SK 증권

국내 창업투자회사 등록 및 운영 수 추이 (단위: 개사)



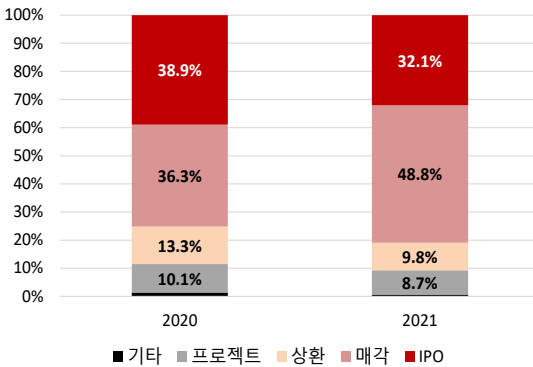
자료: 벤처캐피탈협회, SK 증권

창투자 신규투자 기업 수 및 투자 금액 추이 (단위: 억원 개사)



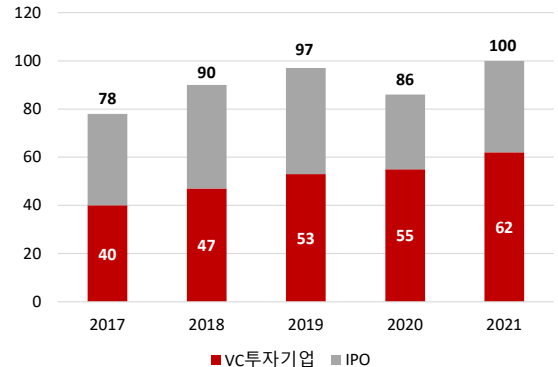
자료: 벤처캐피탈협회, SK 증권

투자금액 유형별 회수 비중



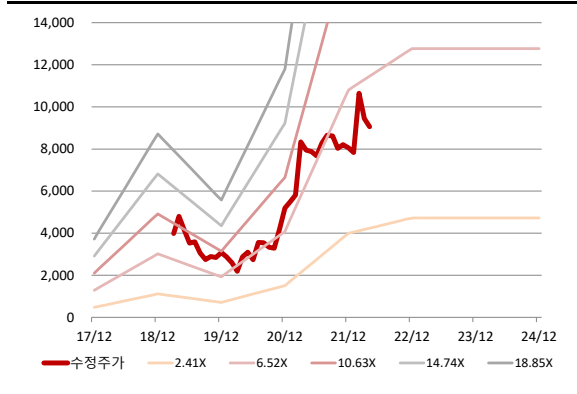
자료: 벤처캐피탈협회, SK 증권

코스닥 IPO 기업 중 VC 투자기업 비중 (단위: 개사)



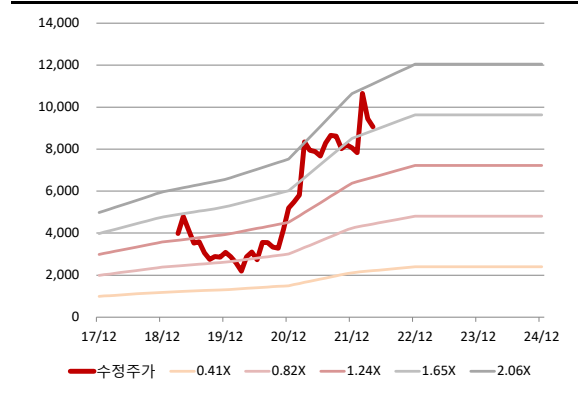
자료: 벤처캐피탈협회, SK 증권

미래에셋벤처투자 P/E Ratio



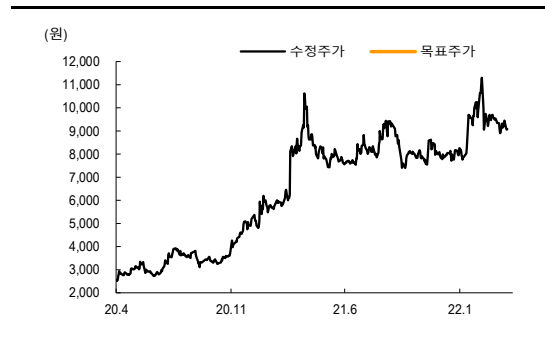
자료: Quantwise, SK 증권

미래에셋벤처투자 P/B Ratio



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.04.22	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 4월 22일 기준)

매수	92.8%	중립	7.2%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	263	578	783	681	745
현금및현금성자산					
매출채권및기타채권					
재고자산					
비유동자산	47	2,680	3,404	4,517	7,863
장기금융자산					
유형자산	1	1	3	32	31
무형자산	0	3	3	2	2
자산총계	978	3,259	4,188	5,198	8,617
유동부채	50	38	41	66	120
단기금융부채					
매입채무 및 기타채무					
단기충당부채					
비유동부채	2	2,035	2,609	3,369	6,037
장기금융부채					
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	52	2,072	2,651	3,435	6,158
지배주주지분	927	1,186	1,537	1,764	2,460
자본금	249	265	312	465	467
자본잉여금	53	105	261	108	120
기타자본구성요소					
자기주식					-45
이익잉여금	526	807	946	1,167	1,899
비지배주주지분					
자본총계	927	1,186	1,537	1,764	2,460
부채외자본총계	978	3,259	4,188	5,198	8,617

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	114	-100	-265	-261	-1,010
당기순이익(손실)	76	186	139	302	803
비현금성항목등	-76	148	20	-11	-184
유형자산감가상각비	1	1	3	6	8
무형자산감가상각비		0	0	0	0
기타					
운전자본감소(증가)	114	-424	-432	-534	-1,602
매출채권및기타채권의 감소(증가)					
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)					
기타					
법인세납부		-26	-17	-24	-38
투자활동현금흐름	-4	-12	-101	3	-41
금융자산감소(증가)	-4				
유형자산감소(증가)	0	-1	-1	-6	-2
무형자산감소(증가)		-1			
기타					
재무활동현금흐름		113	569	131	1,113
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)					
자본의증가(감소)				0	
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	110	1	203	-127	61
기초현금	31	578	578	781	655
기말현금	141	578	781	655	716
FCF					

자료 : 미래에셋벤처투자, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	163	1,023	921	1,281	2,748
매출원가					
매출총이익					
매출총이익률 (%)					
판매비와관리비	45	85	100	112	144
영업이익	83	218	163	389	964
영업이익률 (%)	51.3	21.3	17.7	30.4	35.1
비영업손익	0	0	0	-1	3
순금융비용					
외환관련손익	0				
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	83	218	163	388	967
세전계속사업이익률 (%)	51.2	21.3	17.7	30.3	35.2
계속사업법인세	8	32	24	86	164
계속사업이익	76	186	139	302	803
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	76	186	139	302	803
순이익률 (%)	46.5	18.2	15.1	23.6	29.2
지배주주	76	186	139	302	803
지배주주귀속 순이익률(%)	46.52	18.16	15.05	23.59	29.22
비지배주주					
총포괄이익		186	139	302	803
지배주주		186	139	302	803
비지배주주					
EBITDA					

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	35.4	N/A(IFRS)	-10.0	39.1	114.6
영업이익	169.3	N/A(IFRS)	-25.3	139.2	147.6
세전계속사업이익	168.3	N/A(IFRS)	-25.3	138.5	149.1
EBITDA					
EPS(계속사업)	227.3	N/A(IFRS)	-36.1	111.6	164.8
수익성 (%)					
ROE	8.5	N/A(IFRS)	10.2	18.3	38.0
ROA	8.1	N/A(IFRS)	3.7	6.4	11.6
EBITDA마진					
안정성 (%)					
유동비율	522.9	1,536.4	1,895.3	1,039.0	620.0
부채비율	5.6	174.7	172.5	194.8	250.4
순차입금/자기자본					
EBITDA/이자비용(배)					
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	198	463	296	626	1,657
BPS	2,416	2,894	3,184	3,653	5,165
CFPS	201	465	303	639	1,674
주당 현금배당금			185	155	83
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			18.9	8.3	6.4
PER(최저)			9.0	2.4	2.9
PBR(최고)			1.8	1.4	2.1
PBR(최저)			0.8	0.4	0.9
PCR			10.2	8.1	4.8
EV/EBITDA(최고)					
EV/EBITDA(최저)					