

투자의견 Not Rated

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(18/12/21) 3,470원

상승여력 -

영업이익(19F, 십억원) -

Consensus 영업이익(19F, 십억원) -

EPS 성장률(19F, %) -

MKT EPS 성장률(19F, %) -

P/E(19F, x) -

MKT P/E(19F, x) -

KOSDAQ 673.64

시가총액(십억원) 92

발행주식수(백만주) 27

유동주식비율(%) 52.7

외국인 보유비중(%) 0.0

베타(12M) 일간수익률 1.04

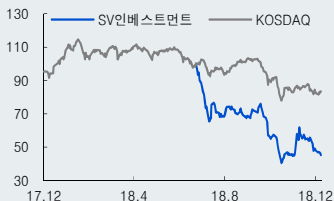
52주 최저가(원) 3,100

52주 최고가(원) 7,670

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -16.7 0.0 0.0

상대주가 -14.0 0.0 0.0



[성장금융산업]

정길원

02-3774-1675

gilwon.jeong@miraesasset.com

SV인베스트먼트 (289080)

외형과 수익 성장 동반 진전 중

외형 성장 지속

현재 AUM은 6,500억 원 으로 국내 10위 수준의 VC. Bio와 엔터테인먼트 산업을 중점적으로 투자하고 있고, 국내펀드의 IRR은 15% 수준으로 국내VC 중에서는 Top Tier에 해당

이러한 성과를 바탕으로 운용자산의 규모가 빠르게 늘고 있어 1) 안정적인 관리 보수를 통해 고정비 커버율을 높이고 있고, 2) 회수기에 진입한 펀드들이 많아서 성과보수를 통해 추가적인 이익 성장을 기대

정부가 추진하고 있는 혁신산업에 대한 육성과 모험자본의 대한 지원 의지를 고려하면 산업의 성장은 지속될 것으로 예상

해외에서 추가적인 성장 동력을 찾고 있으며, 중국과 미국에 각각 현지 사무소를 운용. 해외의 경우 관리보수율 및 성과보수율가 국내 대비 상대적으로 높음

고정비 커버율 상승 중

수익은 1) 조합관리 보수, 2) 성과보수, 3) 지분법이익, 4) 고유자산 운용 이익으로 구성, 이중 지분법이익은 중국에서 운영하는 펀드의 관리보수가 상당 규모 포함

관리보수 등 Recurring 수익의 규모가 연간 150억 원 수준으로 고정비를 상회

상장 후 최초 도래한 분기 실적인 2분기(7~9월) 순이익은 8.6억 원으로 다소 낮아 보이지만 1분기에 인식된 성과보수에 연동하는 성과급 지급으로 인한 영향. 2Q 누적 순이익 85억 원으로 연환산 ROE 28.2%에 달함(9월 자기자본 기준)

높은 자산 성장성으로 인해 고정비 부담을 커버하는 Recurring 수익이 늘어나고 있다는 점, 회수기에 접어든 펀드들로부터 성과보수 기대

Valuation 및 고려사항

동사의 비즈니스모델은 'AUM(Q) X관리보수율(P) - 고정비 + 성과보수'의 형태로 단순화할 수 있음. 동사의 경우 외형 성장에 맞춰 연간 130억 원 정도의 경상적 고정비를 커버할 수 있고, 펀드의 성과보수의 규모에 따라 이익 모멘텀이 좌우됨

즉 자본시장의 상황에 따라 투자 아이템들의 Valuation과 회수 여부가 연동될 수밖에 없는 구조이고 이익변동성도 높을 수밖에 없음, 수익성의 제반 요소들이 결국은 자본시장의 호불황에 종속되기 때문에 주가 변동성 역시 클 수밖에 없다는 점을 주의해야 함

현재 PBR 1.6배 수준, 높은 ROE 수준과 리스크 없는 사업 구조(일반적인 금융회사가 안고 있는 신용, 시장, 금리 리스크 등)를 고려하면 높은 수준은 아니라고 판단됨

	(십억원, %)			
결산기 (월)	FY16	FY17	FY17 1H	FY18 1H
영업수익	10.8	18.0	8.8	23.0
- 관리보수	5.4	6.0	3.1	2.8
- 성과보수	0.1	1.8	0.0	14.1
- 지분법이익	1.3	7.7	4.5	4.9
영업비용	8.2	10.4	4.7	14.3
- 판관비	7.1	9.8	4.4	14.2
영업이익	2.6	7.6	4.1	8.7
순이익	2.1	6.1	3.2	8.5
ROE	9.1	32.5	61.3	28.2

주: K-IFRS 연결 기준

자료: SV인베스트먼트, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 SV인베스트먼트의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.