

투자의견 Not Rated

목표주가(12M,유지)	-
현재주가(19/12/26)	1,805원
상승여력	-
영업이익(20F,십억원)	-
Consensus 영업이익(20F,십억원)	-
EPS 성장률(20F, %)	-
MKT EPS 성장률(20F, %)	-
P/E(20F,x)	-
MKT P/E(20F,x)	-
KOSDAQ	652.07
시가총액(십억원)	96
발행주식수(백만주)	53
유동주식비율(%)	62.7
외국인 보유비중(%)	0.0
베타(12M) 일간수익률	1.72
52주 최저가(원)	1,590
52주 최고가(원)	2,635
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-3.0 -20.3 10.4
상대주가	-3.0 -13.3 12.7



[성장금융산업]

정길원

02-3774-1675

gilwon.jeong@miraasset.com

경민정

02-3774-1437

minjeong_kyeong@miraasset.com

SV인베스트먼트 (289080)

외형과 이익 성장 지속 중

외형과 이익 성장 지속 중

정부가 추진하고 있는 혁신산업에 대한 육성과 모험자본에 대한 지원 의지를 고려하면 산업의 성장은 장기간 지속될 것으로 기대

이를 배경으로 동사의 운용자산 규모가 빠르게 늘고 있어 1) 안정적인 관리 보수를 통해 고정비 커버율을 높이고 있고, 2) 회수기에 진입한 펀드들이 많아서 성과보수를 통해 추가적인 이익 성장을 기대

현재 AUM 약 7,500억 원, 신규 fund raising 완료되면 1조원 근접, 다양한 연기금 및 앵커 투자자들로부터 출자 협약을 받고 있고, 중국 등에서 순조롭게 펀드 설정되는 상황

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

최근 국민연금이 진행한 국내 벤처펀드 위탁 운용사(GP) 선정, 12월 상장한 브릿지바이오테 라퓨틱스 관련 수익 등 외형과 수익 호조 지속 중

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

Valuation 및 고려사항

VC의 수익은 1) 조합관리 보수, 2) 성과보수, 3) 출자 펀드를 통한 투자 이익으로 구성됨

‘AUM(Q) X 관리보수율(P) – 고정비 + α (성과보수, 투자이익)’의 형태로 단순화할 수 있음
동사의 경우 외형 성장에 맞춰 경상적 고정비를 관리보수로 커버할 수 있게 되었고, 펀드의 성과보수 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 호불 황에 종속되기 때문에 주가 변동성 역시 크다는 점은 주의해야 함

현재 PBR 1.9배, 10~15% 수준의 ROE와 지속적인 외형성장을 통해 한계비용을 낮추고 있는 점을 고려하면 높은 수준은 아니라고 판단됨

결산기 (3월)	FY16	FY17	FY18
영업수익	10.8	18.0	30.6
- 관리보수	5.4	6.0	5.2
- 성과보수	0.1	1.8	16.5
- 지분법이익	1.3	7.7	5.0
영업비용	8.2	10.4	22.6
- 판관비	7.1	9.8	21.7
영업이익	2.6	7.6	8.0
순이익	2.1	6.1	8.0
ROE	11.2	26.4	13.5

주: K-IFRS 연결 기준

자료: SV인베스트먼트, 미래에셋대우 리서치센터

SV인베스트먼트

외형과 이익 성장 지속 중

매수(▲), Trading Buy(■), 종립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(▨)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	종립(종립)	비중축소(매도)
84.57%	9.88%	5.55%	0.00%

* 2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.