

시가총액 (12/17)	649 억원
자기자본 (2018)	405 억원
현재가 (18/12/17)	4,810 원

KEY Word

- ◎ 성장기업투자와 중국 네트워크 보유가 강점
- ◎ 신규 펀드 결성으로 인한 관리보수 확대가 실적성장 견인할 전망
- ◎ 2018년 예상 AUM 7,070억원, 영업수익 78억원(+13% YoY)

Not Rated

52주 최고가	16,900원
52주 최저가	4,810원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-10.9% -7.1%
6개월	-31.0% -9.7%
12개월	n/a n/a
발행주식수	13,500천주
일평균거래량(3M)	137천주
외국인 지분율	0.3%
주당배당금('18E)	50원

투자포인트

성장기업투자와 중국 네트워크 보유가 강점

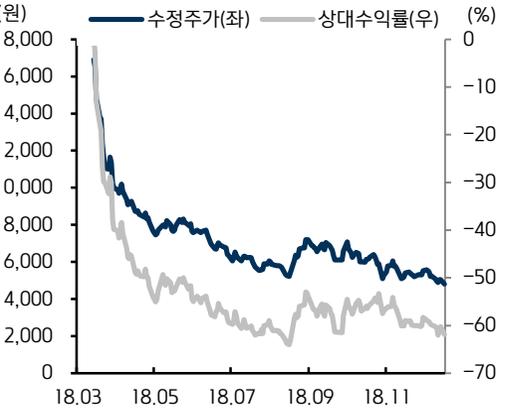
- 2000년 설립, 2018년 3월 코스닥 시장 상장. 벤처캐피탈 1세대 기업으로 오래된 업력을 바탕으로 펀드결성-투자-회수/청산 사이클에 대한 경험, 안정적 재무구조가 장점. 상장을 통해 마련한 자금으로 펀드 결성 시 책임투자 비중이 확대되고 있어 보유 펀드의 평가이익과 지분법이익은 점차 증가할 전망
- 현재 투자 및 회수 진행하는 펀드 AUM은 7,070억원. SW중심의 IT, 제약바이오 산업에 속한 기업투자 집중
- 업력 5년 이상의 성장단계에 있는 기업에 Series C단계에서 진입. 주식, EB, CB, 메자닌 등의 방식으로 투자, 회수 방법은 IPO(스팩포함), M&A 중심이지만, 세컨더리펀드로 구주매각, 풋옵션 등 다양한 방식으로 진행
- 최근 과거 투자한 중국기업 '윙입푸드'가 코스닥 시장 상장. 661만주 투자로 현재 '윙입푸드' 지분 16% 보유

신규 펀드 결성으로 인한 관리보수 확대가 실적성장 견인할 전망

- 11월 30일 <린드먼아시아투자조합 13호> 501억원 규모로 결성완료. 한국성장금융이 LP로 100억원 출자, 우리은행이 조합원으로 참여. 관리보수율은 2.2%, 성과보수를 위한 기준수익률은 최소 5%로 파악

2018년 예상 AUM 7,070억원, 영업수익 78억원(+13% YoY)

- 3Q18 영업수익 17억원(-24% QoQ), 영업이익 8.7억원(-41% QoQ, OPM 51%) 기록. <린드먼아시아투자조합 12호>의 펀드관리인력 일부 이탈로 기준 관리보수율보다 소폭 낮게 적용, 11월 펀드 결성을 위한 비용 일부 증가가 이익 감소의 원인으로 추정
- 2018년 영업수익 78억원(+13% YoY), 영업이익 47억원(+59%, OPM 60%)으로 예상. PEF관리보수는 투자 집행에 따른 투자잔액 감소로 전년대비 소폭 감소한 40억원 으로 예상. 17년에 결성된 <린드먼아시아투자조합 12호>의 관리보수가 18년에 온기로 잡히면서 안정적 수익에 기여. 영업이익률은 2017년 43%→2018년 58%로 급격한 증가는 벤처캐피탈의 비지니즈모델 특성 상 제한적인 비용증가로 영업레버리지 효과 시현
- 2019년 영업수익 84억원(+13% YoY), 영업이익 54억원(+26% YoY, OPM 65%) 예상. <투자조합 13호>의 관리보수가 온기로 잡히며 11억원 예상. 2019년에도 추가적인 비용이슈는 없어 영업레버리지 효과 지속될 전망. 매년 추가적인 펀드 1개씩 결성하는 점은 중장기적으로 안정적 관리보수 확보의 동력으로 작용할 것



IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
영업수익	63	69	74	84
영업이익	36	29	43	54
(지배)순이익	28	23	33	42
영업이익률(%)	56.2	42.6	57.9	64.9
(지배)순이익률(%)	44.2	33.5	44.9	50.3
ROE(%)	21.7	15.1	8.0	9.6
PER(배)	n/a	n/a	19.4	15.4
PBR(배)	n/a	n/a	1.6	1.4

매출구성 (2017, 연결)

- 투자조합수익 39%
- 사모투자전문회사수익 61%

지분구성

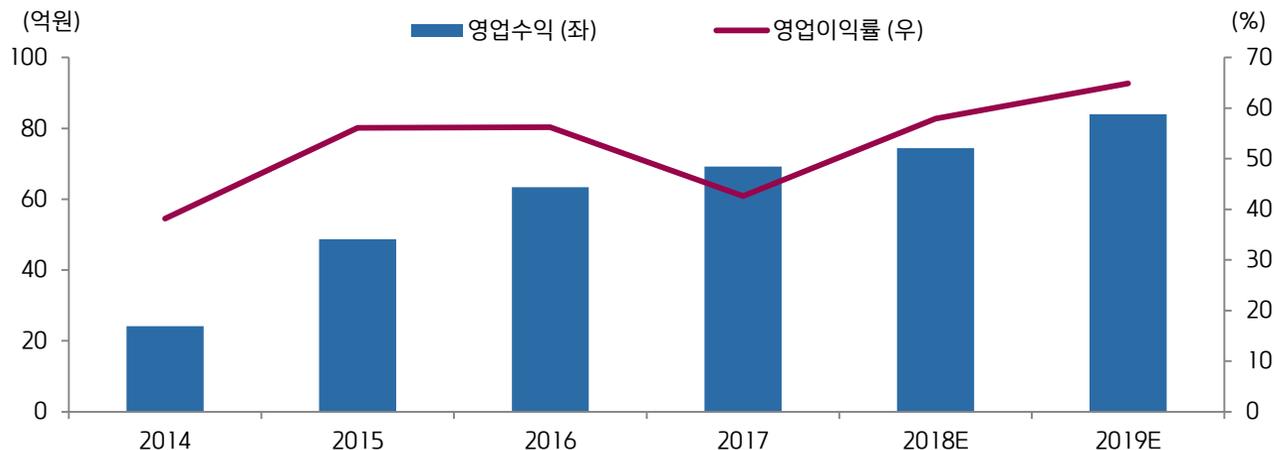
- 김진하 외 1인 74.1%

연간 실적 추이 및 전망

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업수익	24	49	63	69	74	84
YoY %	n/a	102%	30%	9%	7%	13%
투자조합수익	11	19	24	27	34	43
사모투자전문회사수익	12	30	38	42	40	41
기타의 영업수익	0	0	1	0	0	0
영업이익	9	27	36	29	43	54
YoY %	n/a	196%	30%	-17%	46%	26%
순이익	7	21	28	23	33	42
영업이익률	38%	56%	56%	43%	58%	65%
순이익률	27%	43%	44%	34%	45%	50%

출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 영업수익, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

린드먼아시아 투자조합 현황

구분	조합명	설립일	종속기한	결성금액(억원)	기타
투자	린드먼팬아시아신성장투자조합 8호	11.10.28	19.10.27	1,000	해외진출 목적
조합	린드먼아시아투자조합 10호	15.11.27	23.11.26	758	해외진출 목적
	린드먼아시아투자조합 12호	17.09.01	25.08.31	400	M&A목적, 창업초기 지원
	린드먼아시아투자조합 13호	18.11.30	28.11.30	501	기술평가 우수기업
				2,659	
사모	린드먼제육호글로벌미래성장사모투자전문회사	09.12.07	18.12.07	286	
집합	린드먼글로벌협력성장사모투자전문회사 9호	14.03.11	22.03.11	1,125	
투자	린드먼아시아글로벌파이오니어사모투자합자회사 11호	16.07.29	24.07.29	3,000	
				4,411	
합 계				7,070	

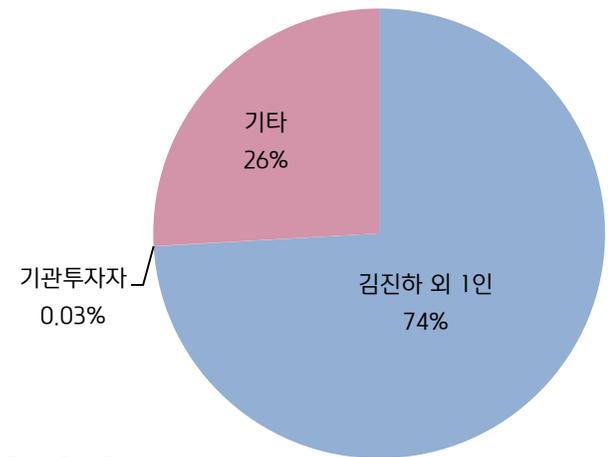
출처: 전자공시, 키움증권

린드먼아시아 투자기업 성격

FUND 구분		운영기관	기업성장단계	건당투자규모
VC펀드 (Venture Capital Funds)	Start-up Venture Funds	VC	설립단계	50억원 이하
	Mid.&Late stage Venture Funds		초기단계	
	Growth Funds	신기술금융회사	성장단계	100억원 200억원
PEF (Private Equity Funds)	Mezzanine Funds	PEF	성숙단계	1,000억원 이상
	Buy-out Funds			

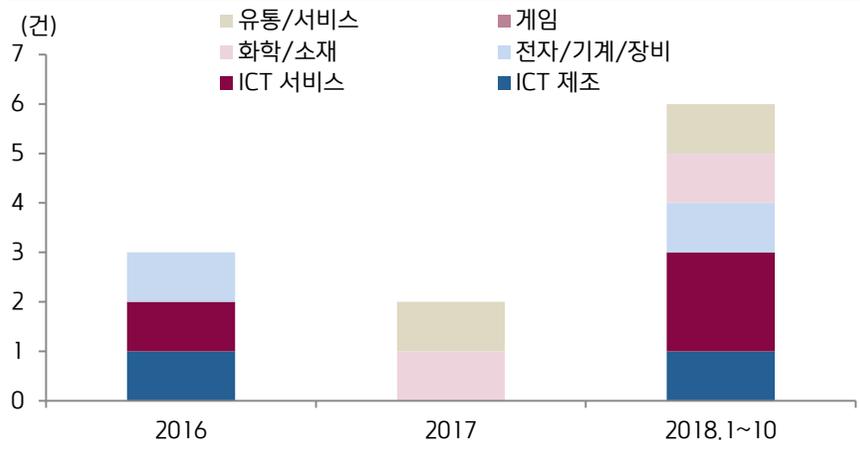
출처: 린드먼아시아, 키움증권

린드먼아시아 주주구성



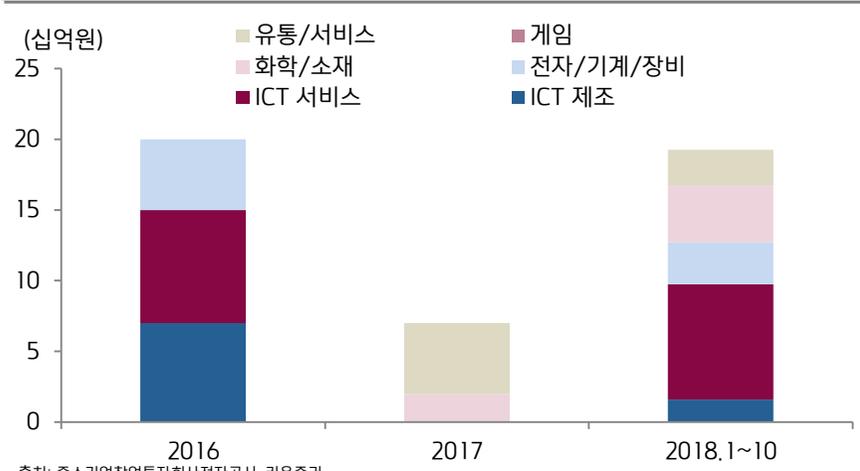
출처: 전자공시, 키움증권

린드먼아시아 업종별 기업 투자 건수 추이



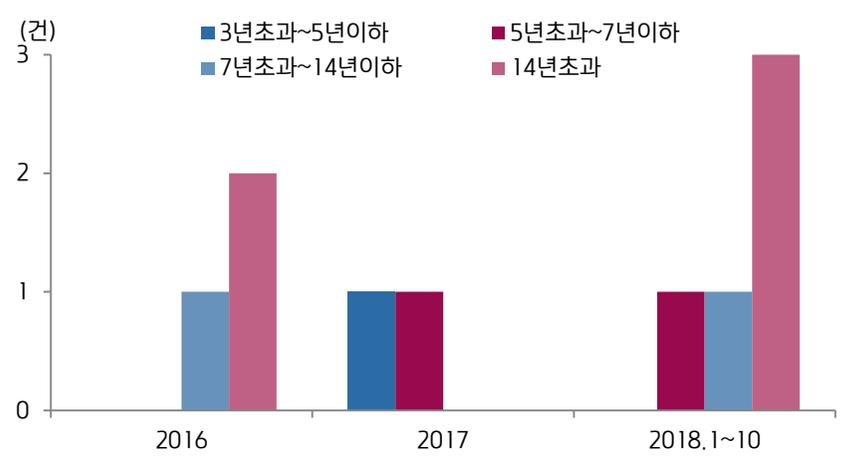
출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

린드먼아시아 업종별 기업 투자 규모 추이



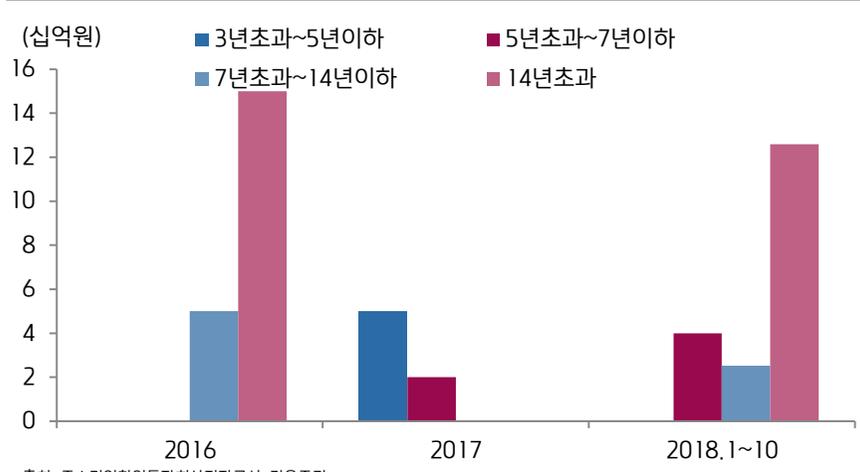
출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

린드먼아시아 업력별 기업 투자 건수 추이



출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

린드먼아시아 업력별 기업 투자 규모 추이



출처: 중소기업창업투자회사전자공시, 키움증권

린드먼아시아 투자 포트폴리오

투자기업	투자분야	투자시기	기타
해피엔자임	바이오(유산균)	2017.02	
정진호이펙트	바이오	2015.01	
휴젤	바이오	2013.12	
에스텍파마	바이오	2013.08	
안국약품	바이오	2011.10	
녹십자(홍콩)	바이오	2010.09	중국기업
상보신재료유한공사	화학(디스플레이용 광학시트)	2015.08	
엔에스엠	화학(디스플레이 폼간지/시트)	2014.12	
S&K폴리텍	화학(고밀도폴리우레탄)	2013.05	
에이씨티	화학(ITO필름)	2010.09	
앤디엠	화학(DVR)	2015.06	
WING YIP FOOD	음식(중국 전통소시지, 육포)	2016.12	중국기업, 11월 코스닥 상장
Cogobuy.com	SW(전자상거래 플랫폼)	2016.09	중국기업
인터지스	운송(항만하역, 해운)	2015.08	
Tuna Asia Pacific	원양어업	2015.06	중국기업
인선모터스	자원순환	2015.04	
이스트인터랙티브	게임(모바일게임)	2014.12	
위메이드	게임(온라인게임)	2010.03	
이티에이치	IT(전기차용 2차전지 후공정장비)	2016.09	
포인트모바일	IT(산업용 PDA)	2015.07	
쉴리드	ICT 제조(중계기)	2014.08	
뉴인텍	ICT 제조(필름형 콘덴서)	2014.06	
아이앤씨	ICT 제조(DMB칩, 와이파이칩)	2013.07	
아이엠	ICT 제조(광픽업장치)	2013.05	
성호전자	ICT 제조(필름형 콘덴서)	2012.08	

출처: 린드먼아시아, 키움증권

린드먼아시아 투자 포트폴리오

투자기업	투자분야	투자시기	기타
네패스	ICT 제조(반도체 부품)	2012.06	
디에스일렉트론	ICT 제조(LED용 부품)	2010.10	
썬텔	ICT 제조(터치스크린패널)	2010.08	
강소범윤전자주식회사	ICT 제조(LCD부품)	2007.11	
에스인포텍	ICT 제조(증폭기)	2009.02	
3NOD Digital Group	ICT 제조(음향기기)	2007.07	
캠사이트코리아	ICT 제조(의료기기)	2007.05	
한국무선네트워크	ICT 제조(블루투스)	2007.04	
DS LCD ASIAHOLDINGS	ICT 제조(BLU)	2005.02	
Winscom Technology	ICT 제조(VDSL)	2003.08	
픽셀플러스	ICT 제조(CMOS센서)	2003.03	
성진씨앤씨	ICT 제조(DVR)	2002.06	
티맥스소프트	SW(서버용SW)	2016.06	Follow up 투자, 2019년 상장예정
한컴MDS	SW(임베디드SW)	2014.05	
한컴시큐어	SW(보안SW)	2013.05	100억원 투자
필링스	SW(무선인터넷플랫폼)	2010.04	
Accuservice Group	SW(IT부품 품질 아웃소싱)	2010.07	
China UMS	SW(신용카드 결제)	2010.01	중국기업
코렘프	SW(전자상거래)	2006.12	
씨큐어넥서스	SW(VPN)	2002.06	
테크다임	SW	2003.04	
플랜티넷	SW(유해차단솔루션)	2002.07	
유니맥스	방산부품	2016.12	
연운강중복연중	풍력발전 블레이드	2010.03	중국기업
다산소재	단조부품	2009.05	
호원	자동차 부품	2010.08	
에이디엠이십일	자동차 부품	2010.07	
서진캠	자동차 부품	2010.06	
코렌	광학렌즈	2010.01	
삼양감속기	모터, 감속기	2005.02	
씨티전자	진동모터	2003.08	

Compliance Notice

- 당사는 12월 17일 현재 '린드먼아시아' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 린드먼아시아는 2018년 3월 14일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%