컴퍼니케이(307930)

Not Rated

수확의 시기, 2019년

작지만 강한 VC(벤처캐피탈)

컴퍼니케이는 2006년 설립된 중소기업창업투자회사로 중소기업창업투자조합 등의 조합을 결성하여 수익을 얻는 VC이다. 고수익을 창출한 주요 기업으로는 넷게임즈(IRR 218.4%), 카버코리아(IRR 354.1%) 등이 있다. 2018년 영업수익 149억원(+51% YoY), 영업이익 82억원(+82% YoY, 영업이익률 55%)를 기록했다. 운용펀드의 누적 AUM은 4,301억원으로 투자조합 AUM 기준 업계 21위이지만, 청산펀드 수익률(IRR)은 평균 17.1%로 업계 평균인 10.3%를 상회한다. 산업별 투자금액 비중은 ICT서비스 46%, 바이오 24%, ICT제조 16% 등이다.

고수익 창출이 기대되는 포트폴리오

2019년은 고수익이 예상되는 포트폴리오를 보유한 펀드가 청산될 예정이어서 호실적이 예상된다. VC의 수익구조는 펀드 규모에 따라 지급받는 관리보수와 펀드 청산시에 지급받는 배분수익, 성과보수로 나뉜다. 투자하는 펀드규모가 커지면서 관리보수가 지속적으로 증가하는 가운데 직방(일부회수 IRR 196%), 네오펙트(76%) 등의 포트폴리오를 보유하고 있는 펀드가 올해 6월 청산 예정이다. 해당 펀드 청산시 성공보수로 약 40억원을 지급받을 것이며, 이에 따라 2019년 당기순이익은 82억원을 기록할 것으로 회사는 전망한다. 이외에도 2020년까지 10개 기업의 IPO가 예상되는 스타트업윈윈펀드, 200억원 규모의 기업 초기 단계에 투자하는 챌린지펀드 등의 청산이 2020년부터 2022년까지 예정되어 있다.

수익의 재투자가 가져오는 선순환

고수익성의 펀드 청산을 통한 수익의 재투자로 출자 비중이 확대돼 배분수익이 증가하는 선순환이 예상된다. 2018년 기준 누적 출자 금액은 408억원으로 평균 출자비중은 10% 수준이다. 목표수익률을 초과하면 지급받는 성과보수와 달리 배분수익은 출자비중에 따라 지급하기 때문에 적극적인 펀드 출자로 배분수익 증대가 가능하다. 2019년 고수익이 예상되는 펀드 청산으로 인한 이익잉여금과 공모자금 유입으로 자본이 확대돼 출자비중을 늘릴 계획이다. AUM의 증가를 통한 관리보수의 증가에 더불어 영업수익이 증가하는 선순환 체계가 구축될 것으로 전망한다.

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액(십억원)	-	-	21	10	15
영업이익(십억원)	-	-	16	5	8
순이익(십억원)	-	-	14	3	6
EPS(원)	-	-	943	227	442
증가율(%)	-	-	-	(76)	95
ROE(%)	-	-	66.6	13.1	26.7
DY(%)	-	-	-	-	-

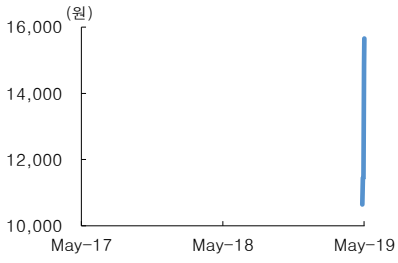
Stock Data

KOSPI(5/28)	2,049
주가(5/28)	15,650
시가총액(십억원)	244
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	15,650/10,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	152,837
유동주식비율/외국인지분율(%)	16.7/0.1
주요주주(%) 금보개발 외 1 인	83.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	-	-	-

주가추이

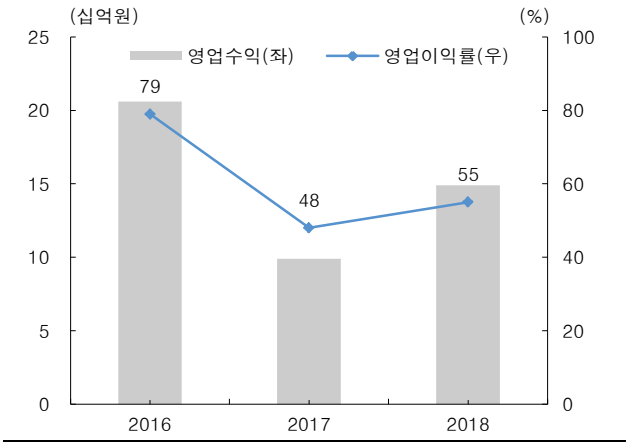


자료: FnGuide

이윤상
ysanglee@truefriend.com

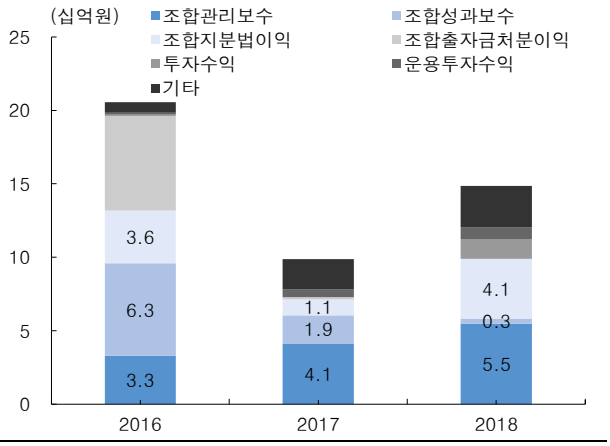
박대원
bigcircle@truefriend.com

[그림 1] 연도별 실적 추이



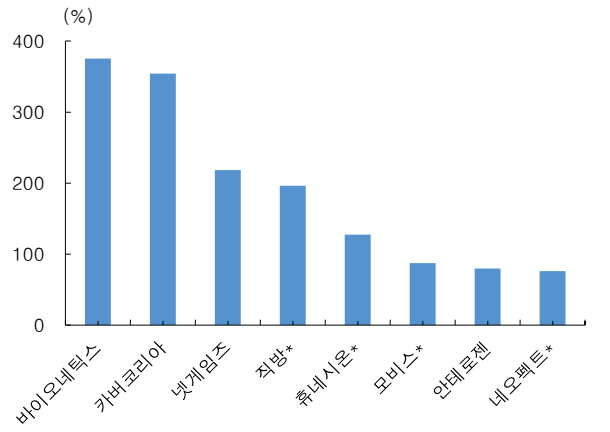
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 2] 영업종류별 영업수익 추이



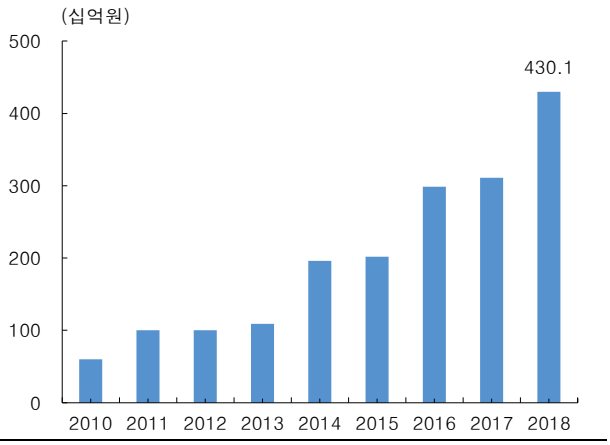
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 3] 주요 회수 기업 수익률(IRR)



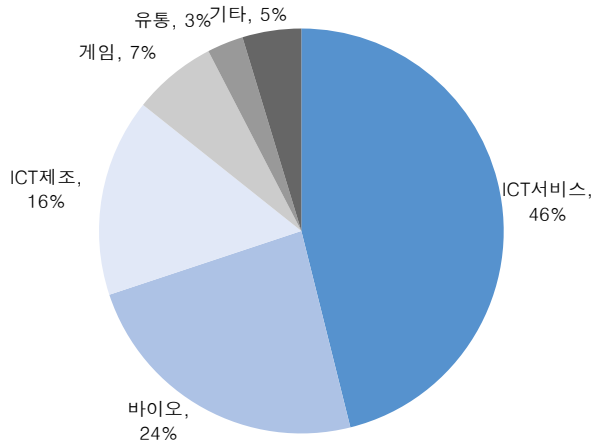
주: (*)표시 기업은 투자금액 일부회수 기업
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 4] 누적 AUM 추이



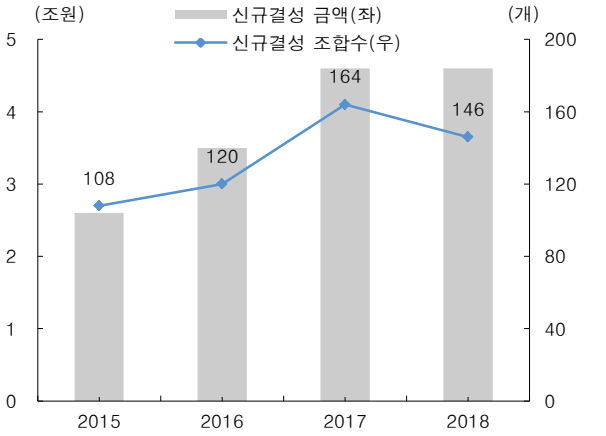
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 투자 비중



주: 누적 투자금액 중 기업지분 투자금액 2,075억원 기준
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 6] 연도별 신규조합 결성금액 및 조합수



자료: 벤처캐피탈협회, 한국투자증권

<표 1> 공모자금 사용 예정 내역

구분	투자조합출자	연구개발자금	합계
금액(억원)	130	50	180

주: 확정공모가 4,500원 기준
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

<표 2> 상장일 기준 주주 및 보호예수 현황

구분	성명/회사명	주식수(천주)	지분율(%)	보호예수기간
보호예수 주식	최대주주 및 특수관계인	11,490	73.6	상장 후 6개월
	상장주선인 의무인수분	120	0.8	상장 후 3개월
유통가능 주식수	**소계**	**4,000**	**25.6**	
	공모주주	4,000	25.6	
상장 후 총 발행 주식수	보통주	15,610	100.0	

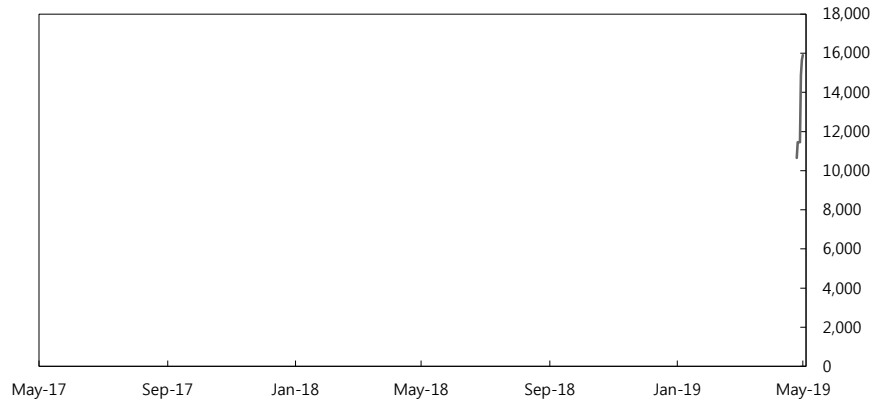
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

용어해설

- IRR(Internal Rate of Return, 내부수익률): 투자에서 발생하는 운용수익률로 운용 시 발생하는 비용을 제외한 수익률의 연평균 값
- 관리보수: 펀드규모 혹은 투자잔액의 규모에 따라 지급받는 수익으로 평균 규모의 약 2%를 지급
- 배분수익: 운용사가 펀드에 출자한 지분에 따라 지급받는 수익
- 성과보수: 기준수익률(평균 연 7%)을 초과한 수익에 따라 지급받는 보수로 평균 초과수익의 20~30% 지급

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
컴퍼니케이 (307930)	2019.05.29	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 5월 29일 현재 컴퍼니케이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.