

컴퍼니케이(307930)

Not Rated

주가(6/19, 원)	9,830
시가총액(십억원)	153
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	15,900/9,770
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	48,201
유동주식비율(%)	26.4
외국인지분율(%)	0.1
주요주주(%)	금보개발 외 4인 73.6

	영업수익 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2016A	21	16	14	943	-	-	-	-	-	66.6	-
2017A	10	5	3	227	(76)	-	-	-	-	13.1	-
2018A	15	8	6	442	95	-	-	-	-	26.7	-

주: 순이익은 자본법적용 순이익

수확의 시기, 2019년

작지만 강한 VC(벤처캐피탈): 컴퍼니케이(307930)는 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.

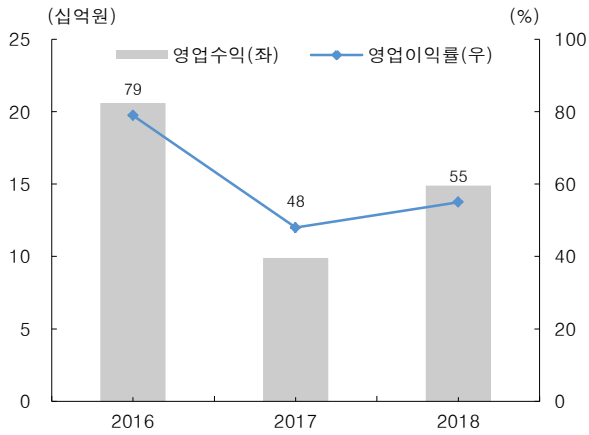
고수익 창출이 기대되는 포트폴리오: 2019년은 고수익이 예상되는 포트폴리오를 보유한 펀드가 청산될 예정이어서 호실적이 예상된다. VC의 수익구조는 펀드 규모에 따라 지급받는 관리보수와 펀드 청산시에 지급받는 배분수익, 성과보수로 나뉜다. 투자하는 펀드규모가 커지면서 관리보수가 지속적으로 증가하는 가운데 직방(일부회수 IRR 196%), 네오펙트(76%) 등의 포트폴리오를 보유하고 있는 펀드가 올해 6월 청산 예정이다. 해당 펀드 청산시 성공보수로 약 40억원을 지급받을 것이며, 이에 따라 2019년 당기순이익은 82억원을 기록할 것으로 회사는 전망한다. 이외에도 2020년까지 10개 기업의 IPO가 예상되는 스타트업원원펀드, 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.

이윤상
ysanglee@truefriend.com

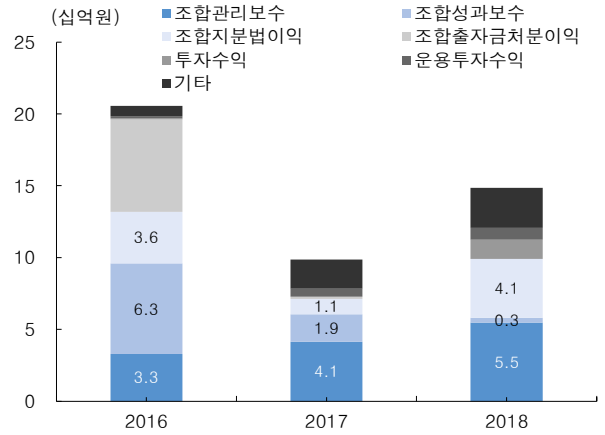
박대원
bigcircle@truefriend.com

[그림 28] 연도별 실적 추이



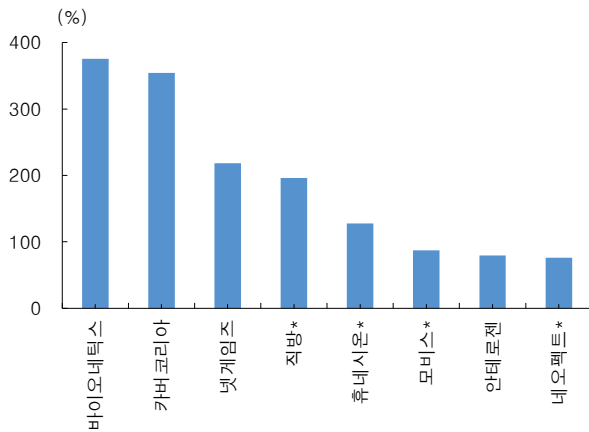
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 29] 영업종류별 영업수익 추이



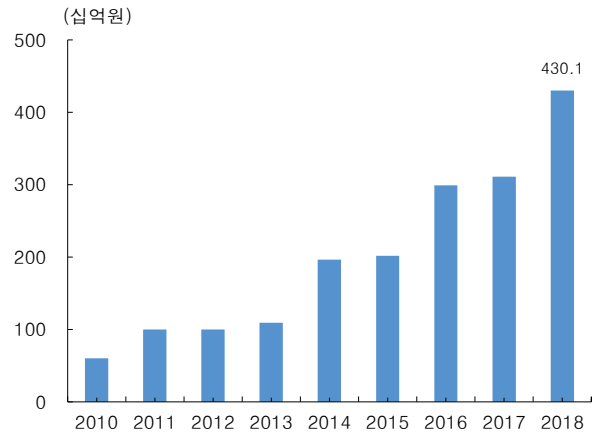
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 30] 주요 회수 기업 수익률(IRR)



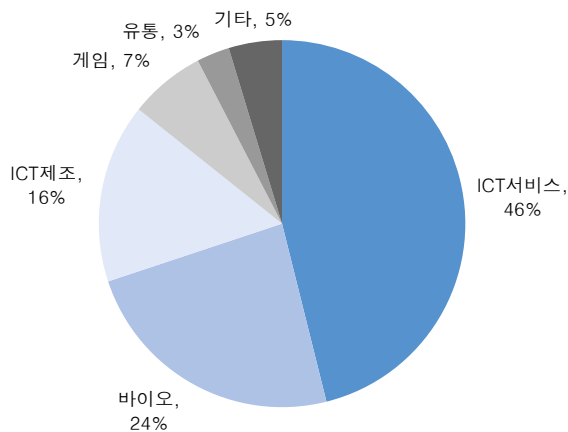
주: (*) 표시 기업은 투자금액 일부회수 기업
 자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 31] 누적 AUM 추이



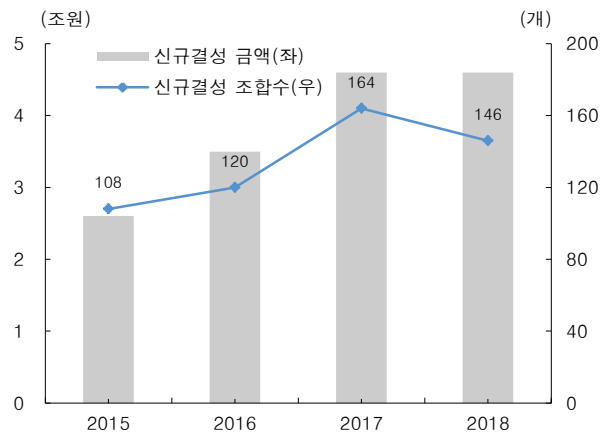
자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

[그림 32] 부문별 투자 비중



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

[그림 33] 연도별 신규조합 결성금액 및 조합수



자료: 벤처캐피탈협회, 한국투자증권

<표 15> 공모자금 사용 예정 내역

구분	투자조합출자	연구개발자금	합계
금액(억원)	130	50	180

주: 확정공모가 4,500원 기준
 자료: 컴퍼니케이, 한국투자증권

<표 16> 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