

아주아이비투자 공모분석 보고서

공모개요

공모정보			공모주요일정		기타	
구분	공모희망가 하단	공모희망가 상단	주요예측	2018. 11. 06~07	업종분류	기타 금융업
공모희망가(원)	2,000	2,400	청약일	2018. 11. 13~14	주요사업	신기술사업금융업
공모액(억원)	488	586	납입기일	2018. 11. 16		투자조합 / PE 결성 및 운용
예상시총(억원)	2,423	2,908	상장예정일	2018. 11. 21	소속시장	KOSDAQ
공모주식수(주)	24,400,000				대표주관사	미래에셋대우
상장예정주식수	121,154,050				공동주관사	대신증권

주주 구성(공모 후)			보호예수 관련			
주주명	주식수	지분율	주주명	주식수	지분율	보호예수기간
최대주주 등	77,330,900	63.8%	최대주주 등	77,330,900	63.8%	상장일로부터 2년
한국과학기술연구원	8,660,000	7.1%	한국과학기술연구원 외 2개 기관	8,870,000	7.1%	상장일로부터 3개월
우리사주조합	1,444,050	1.2%	우리사주조합	1,444,050	1.2%	예탁일로부터 1년
소액주주	33,719,100	27.8%				
합계(상장주식수)	121,154,050	100.0%	보호예수 합계	87,644,950	72.3%	
			유통가능물량	33,509,100	27.7%	

주 : 최대주주 등에 포함된 아주산업 이외 주요 임원 지분율 0.1%는 보호예수기간 6개월

Key Analysis Comment

회사소개	대한민국을 대표하는 TOP 벤처캐피탈 "아주IB투자" - 대한민국 최초 VC로서 45년의 오랜 경험과 노하우 보유 - VC와 PE를 아우르는 펀드 구성으로 운용자산 규모 1조 3,841억원(2018년 10월 기준) - 최근 3개년 순이익 100억 이상 실현 - 투자·관리·회수 사이클을 2회 이상 경험한 전문 인력 32명 보유 및 연간 600개 이상의 신규 Deal 발굴 - 총 29개 펀드 청산 실적 보유(2009년~2018년(E)), 누적 펀드 청산액 5,198억원, 평균 IRR 20% 이상
투자포인트	1. 핵심경쟁력 : 대한민국 T.O.P 벤처캐피탈 1) 대한민국 Top-class 벤처캐피탈 '아주IB투자' - VC와 PE 펀드 아우르며 올 상반기 기준 운용자산 규모(AUM) 1조 4천억 원 육박 - 영업이익 2015년 141억원, 2016년 152억원, 2017년 163억원으로 순증... 2018년 상반기 140억으로 전년대비 80% 이상 실현... 견고한 이익 달성 - 업계 최고 수준의 보상 체계, 차별화된 투자역량 강화 제도로 최강의 맨파워 확보... 10년 이상 투자경력자 13명... 2) 대한민국 Original 벤처캐피탈 '아주IB투자' 1974년 설립... 45년의 업력 가진 국내 최초 · 최강 벤처캐피탈 기업...연기금, 공제회, 금융기관, 일반기업 등 폭넓은 LP 네트워크 보유 - 투자자와의 신뢰성, 투명성 제고를 위한 독보적 투자 · 관리 시스템 구축 - 출자자 보고 시스템, 상시 모니터링 체계, 딜 소싱 DB 시스템, 전방위 위험관리 시스템 등 3) 대한민국 Pioneer 벤처캐피탈 '아주IB투자' 2013년, 세계 최대 바이오 허브이며, 세계적인 Life Science Ecosystem이 형성되어 있는 미국 보스턴 지역에 사무소 설립 - 미국 시장 내 글로벌 Top Biopharma VC 및 Investor 네트워크 구축 - 업계 최초로 앵커출자자 없이 블라인드 형태로 1,230억 원 규모 민간 VC펀드 결성 2. 투자포인트 : 왜 아주IB투자에 주목해야하는가? - 창업 초기부터 Expansion, Growth, Pre/Post IPO 까지 투자 가능한 Multi-Stage VC .. 매우 폭넓은 투사스펙트럼 보유 - 탁월한 펀드 History : 누적 펀드 결성액 2조 840억원(2001~2018(E)), 누적 펀드 청산액 5,198억원(2009~2018(E)) - 투자 전문인력의 전문성과 풍부한 경험, 오랜 투자 업력으로 구축된 포트폴리오 Pool을 바탕으로 차별화된 Deal Sourcing 역량 보유 - 연간 국내 400+, 미국 200+개 신규 Deal 발굴 → Exclusive Deal 중심 - 피투자기업의 가치 증대 활동(재무, 영업, 전략 지원)을 통해 높은 투자 수익률 달성 - 재무지원 : 피투자기업의 CAPEX 투자, 신규 사업 확장을 위한 자금 집행 및 IPO 컨설팅 등 - 영업지원 : 아주IB투자의 해외 네트워크를 활용해 피투자기업의 글로벌 사업 파트너 매칭 연계 등 - 전략지원 : 신규사업 전략 자문, 국내외 전략적 투자자 발굴, M&A 투자 집행 및 컨설팅 등 - VC업계에서 유일하게 미국 시장 진출 이후 투자 성과 달성 - 해외투자펀드 1~3호를 통해 투자한 미국 바이오 14개 기업 중 11개 기업 나스닥 상장 - 2018년 9월 말 미국 포트폴리오 예상 IRR 28% (미국 바이오테크 전문 VC 1st Quartile 수익률 Median *21.9% 상회) * 주 : IRR figures based on average capital weighted multiple across all major VC funds from 2000-2016 3. 성장전략 : Super Cycle 진입 '청신호' 2018년 하반기부터 2021년까지 Multipul 3X 부터 30X 이상까지 회수할 수 있는 포트폴리오 보유 (젠바디, Apellis, Atea, 아놀자 등) - 미국의 동부와 서부를 아우르는 아주IB투자 미국법인을 통해 "글로벌 VC"로 도약 - 미국 보스턴사무소 법인전환 - 실리콘밸리 사무소(2호) 진출 및 해외투자펀드 4호 결성으로 글로벌 4차 산업 중심 투자 " VC/PE 시장의 고성장 " + " 아주IB투자 Super Cycle 진입 " - 운용자산 : 지속적인 AUM 확대로 2020년 2.5조원 목표(VC 1.3조원 / PE 1.2조원) - 투자공급 : 국내 트렌드 섹터 중종 및 미국 제약/바이오, 글로벌 4차 산업 투자 확대
리스크 요인	- 동사의 영업실적에 영향을 미치는 투자 회수 시장인 주식 시장의 변동성 리스크 - 투자재원 조달과 관련하여 정책기관 또는 민간의 출자사업 축소 리스크
수급	- 최대 주주 지분율이 64%이며, 2년 간 보호예수 설정(아주산업 이외 주요 임원 지분율 0.1%는 보호예수기간 6개월) - 유통가능 물량은 공모주인 28%이며, 업계 평균 대비 낮은 수준으로 비교적 오버행 이슈에서 자유로움
실적 추이 및 전망	2018년 반기 연결기준 영업이익 140억원 2018년 온기 연결기준 영업이익 180억원 이상 (회수 시장인 주식시장 등의 변동성에 따라 이익 변동 개연성)
밸류에이션	2017년 당기순이익 130억원 및 2018년 반기 연환산 순이익 216억 평균 173억 기준으로 Peer Group PER 22.5배 적용 - 공격적인 할인을 25.4% ~ 37.9%을 적용 (할인을 적용 시 PER 14.0 ~ 16.8배)

아주아이비투자 공모분석 보고서

재무제표(K-IFRS 연결 기준)

(단위 : 억원)

손익계산서	2015	2016	2017	2017.1H	2018.1H
매출액(영업수익)	1,064	947	697	342	516
yoy		-11.0%	-26.4%		51.0%
영업이익	141	152	163	54	140
yoy		8.1%	7.0%		156.9%
당기순이익	117	125	130	42	108
yoy		7.3%	4.1%		156.9%
재무상태표	2015	2016	2017	2017.1H	2018.1H
현금및현금성자산	573	653	515	606	575
금융자산	2,326	2,263	2,671	2,461	2,628
기타자산	21	17	14	15	13
자산총계	2,920	2,933	3,200	3,082	3,216
차입부채	472	395	453	459	450
기타부채	31	60	66	59	87
비지배지분	1,306	1,270	1,368	1,340	1,291
부채총계	1,809	1,725	1,887	1,858	1,827
자본금	540	540	540	540	540
자본잉여금	2	2	2	2	2
이익잉여금	569	667	771	682	847
자본총계	1,111	1,209	1,313	1,224	1,389
재무비율	2015	2016	2017	2017.1H	2018.1H
영업이익률	13.2%	16.1%	23.3%	15.9%	27.0%
순이익률	11.0%	13.2%	18.7%	12.3%	21.0%
부채비율	162.9%	142.7%	143.7%	151.9%	131.5%
자기자본비율	38.0%	41.2%	41.0%	39.7%	43.2%
ROA		4.3%	4.3%		
ROE		10.8%	10.3%		

Peer 실적 및 밸류에이션

(단위 : 억원, 배)

구분	매출액(영업수익)		영업이익		당기순이익	
	2017	2018 반기 연환산	2017	2018 반기 연환산	2017	2018 반기 연환산
아주아이비투자	697	1,033	163	279	130	217
에이티넘인베스트	251	149	123	68	87	62
큐캐피탈	281	198	149	30	96	30
티에스인베스트먼트	52	128	22	67	17	52
린드먼아시아	69	84	29	52	23	40
구분	시가총액		2017 PER		2018 반기 연환산 PER	
	공모희망가 하단	공모희망가 상단	공모희망가 하단	공모희망가 상단	공모희망가 하단	공모희망가 상단
아주아이비투자	2,423	2,908	18.6	22.4	11.2	13.4
에이티넘인베스트	1,034		11.9		16.8	
큐캐피탈	983		10.2		32.3	
티에스인베스트먼트	556		32.7		10.6	
린드먼아시아	824		35.8		20.4	

주 1) 아주아이비투자의 2017년, 2018년 PER은 공모 후 예상시가총액 기준

2) Peer 시가총액은 2018년 10월 24일 종가 기준

3) 아주아이비투자 및 Peer의 2018년 전망은 2018년 상반기 실적의 연환산 기준

작성자 : IR큐더스 윤대일 선임

(Tel 02-6011-2000/내선 164)

Disclaimer

본 자료는 분석대상 기업에 대해 투자자의 이해를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 작성 컨설턴트가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로, 최종 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.