

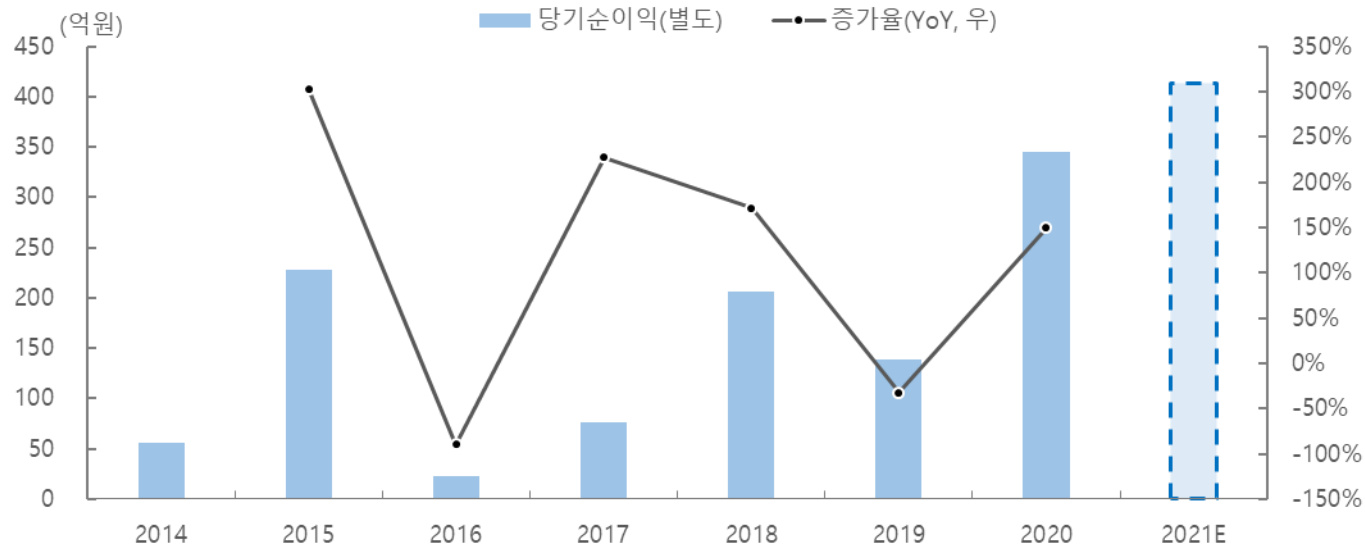
- 저금리·저성장 국면에서 수익률을 높이기 위한 VC(Venture Capital, 이하 VC)에 대한 투자는 계속될 전망이며, 동사의 경우 높은 조합계정 GP 참여와 적극적인 고유계정 투자가 성장성 및 수익성 확대에 긍정적 영향을 줄 것으로 전망됨

24

□ 미래에셋벤처투자 20년 사상 최대 실적 시현

- 20년 연간실적 345억원, YoY 149.4% 증가: 동사는 20년 매출액 1,273억원(YoY 38.3%↑), 당기순이익 345억원(YoY 149.4%↑)으로 사상 최대 실적 시현. 이익이 증가한 주요 요인은 1) 신규조합 결성에 따른 관리보수 증가와, 2) 피투자업체의 가치상승 및 상장으로 평가 및 처분이익이 증가했기 때문
- 당분간 미래에셋벤처투자의 수익구조는 안정화된 보수수익과 투자자금 회수를 통한 실적 개선이 전망됨. 정부의 지속적인 벤처·창업 생태계 지원정책 및 투자독려가 지속되고 있으며, 최근 활발한 조합 결성에 따른 풍부한 재원보유로 인해 벤처캐피탈의 고정적인 조합관리보수 수익에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단되기 때문

미래에셋벤처투자 실적 추이



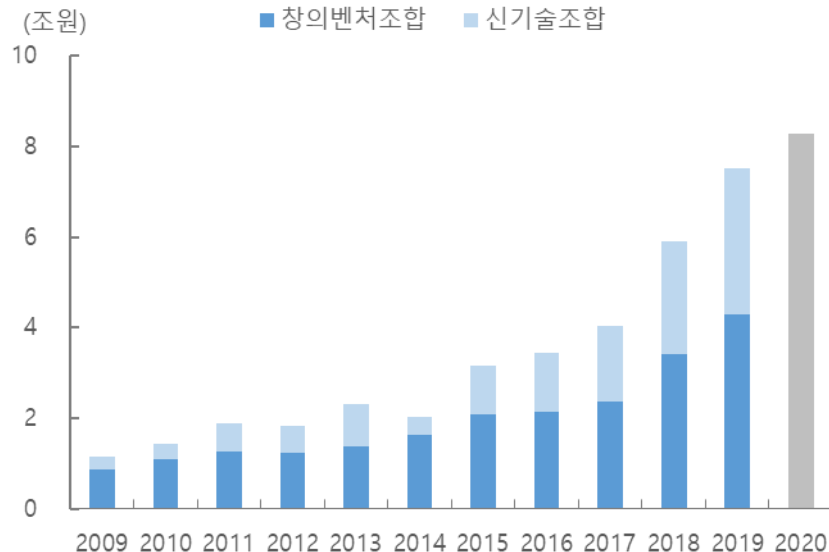
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미래에셋벤처투자(100790) 예상을 상회하는 20년 실적, 올해도 기대

□ 차별화된 비즈니스 모델로 2021년에도 양호한 수익 기대

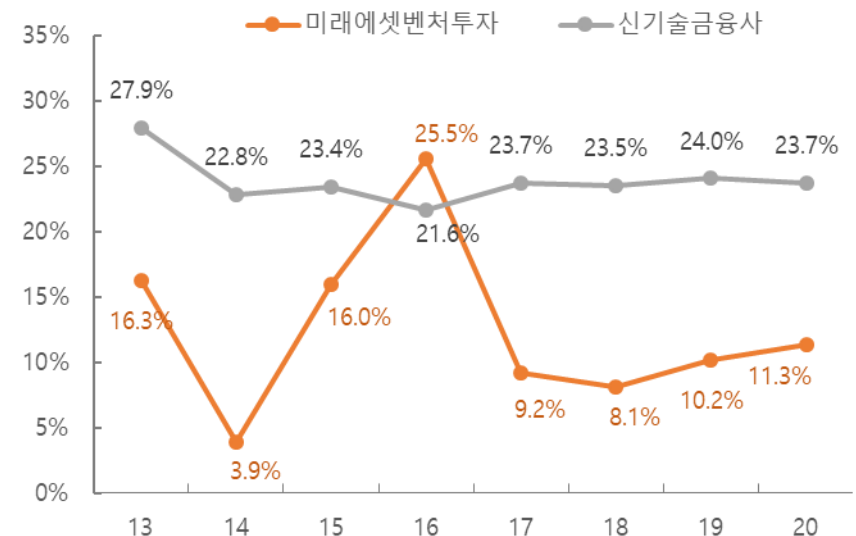
- 21년에도 VC시장 성장은 계속될 것: ①장기적으로 저금리·저성장 국면에서 투자수익률에 대한 기대로 벤처투자에 대한 관심이 증가할 수 있고, ②정부의 제도적 지원(모태펀드, 증액, 개인소득공제 혜택 확대, 자격요건 완화, 벤처투자 촉진에 관한 법률, 향후 대기업 CVC 허용 등)을 바탕으로 한 신규투자 자금 성장도 기대되며, ③벤처투자와 연결된 IPO시장 호조 및 M&A시장, 그리고 VC세컨더리 시장도 확대되고 있어 과거 대비 벤처투자가 매력에 상승했기 때문
- 미래에셋벤처투자의 경우 효율적인 투자조합의 운용과 함께 고유계정투자도 병행하면서 수익성을 차별화 할 수 있다는 점에서 매력적, 경쟁사대비 낮은 동사의 법인세율(지난 3년간 9.9%)은 그만큼 동사가 고유계정 투자를 잘했다는 반증임 → 창업초기투자나 벤처기업인증 후 7년이내 기업에 투자한 경우, 향후 투자금회수시 법인세 면제요건에 해당

국내 신규 벤처투자액 추이



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

미래에셋벤처투자와 신기술금융투자회사의 법인세율 비교



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미래에셋벤처투자(100790) 예상을 상회하는 20년 실적, 올해도 기대

□ 미래에셋벤처투자의 CLOSE TO EXIT 포트폴리오 현황(일부 발췌)

기업	내용	기업	내용
	- 항체기반 면역항암제 분야 기반 기술 및 코로나 치료제 개발 - 단독, 병용 투여제로 머크, 로슈와 공동 임상 - 기술성평가 A, A. 2020년 하반기 코스닥 IPO 진행 중		- 전자책 시장의 개척자, 종합 콘텐츠 플랫폼 비즈니스 영위 - 코로나 사태로 콘텐츠의 디지털 형 소비트렌드 확산되며 더욱 주목 '19년 매출액 1,000억원 돌파 / '19년 Series E 5,500억원의 기업가치 2021년 IPO 전망 (한국투자증권 대표주관) / '19년 예비유니콘
	- 진단키트 전문 회사로 다양한 다중진단 제품개발 및 원료 공급 역량 보유 - 스마트공장 준공, 월 1억2천만 테스트 진단키트 공급 가능 - COVID-19 진단키트 사용승인 등으로 실적 급등, 2021년 IPO 예정		- 딥러닝 기반 의료영상 진단 업체, 16년 Series A, 18년 Series B 투자 - 해당 분야에서 전세계 최고 수준의 기술 경쟁력 확보 2021년 상반기 IPO 예정
	- AI기반 빅데이터 분석 서비스 제공하는 국내 최대 기업 - 다음커뮤니케이션 사내벤처에서 시작 2000년 독립 법인 설립 - 기술특례로 2020년 하반기 코스닥 상장 예정		- 아산병원 Spin Off 1호 바이오벤처로서 동반 진단을 통한 항암치료제 개발 - 대장암 치료제 1상 시작 예정, 글로벌 제약회사와 기술이전 앞두고 있음 - 비소세포암 치료제 등 11개 파이프라인 보유
	- 알츠하이머 혈액 진단분야 세계적 선두주자 - 세계최초 혈액 기반 알츠하이머 진단키트 개발 및 상용화 2020년 07월 상장예비심사 승인		- 세계 유일한 이중 및 삼중 신호 단백질 기반 항암제 개발 중인 기업 - 미국 임상 1/2상 시작되었으며 로슈와 공동 임상으로 개발 중 2021년 나스닥 상장 예정
	- 가스센서 및 검출기 제조업체, IoT 기술 기반 신제품 출시 통한 성장 기대 - 미국/유럽 업체로의 ODM 공급 증가로 해외 사업 비중 확대 2021년 코스닥 IPO 예정		- 혁신 단백질신약 개발기업(면역항암제, 알레르기치료제 등) 2019-11 총액 9000억원 규모 기술이전(중국 Simcere사) 2020-07 총액 1.4조원 규모 기술이전(유한양행)

미래에셋벤처투자(100790) 예상을 상회하는 20년 실적, 올해도 기대

연결손익계산서

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
영업수익	694.0	549.5	1,022.9	920.9
수수료수익	0.0	0.0	0.7	7.4
처분이익	340.0	169.6	558.1	347.0
평가이익	159.8	254.4	383.0	474.5
이자수익	3.8	4.7	11.2	13.2
기타영업수익	190.3	120.9	69.9	78.9
영업비용	580.4	481.9	805.2	758.2
수수료비용	0.2	0.3	0.9	0.4
처분손실	94.3	20.7	148.9	111.3
평가손실	115.6	314.1	292.2	270.2
인건비	40.4	30.8	59.7	74.7
판매관리비	19.1	16.6	24.9	24.9
기타영업비용	310.8	99.5	278.7	276.6
영업이익	113.6	67.6	217.7	162.7
영업외손익	4.2	0.0	0.1	0.0
영업외수익	4.2	0.0	0.2	0.1
영업외비용	0.1	0.0	0.0	0.0
법인세비용차감전이익	117.8	67.6	217.8	162.8
법인세비용	24.4	4.6	32.1	24.2
당기순이익	93.4	63.1	185.8	138.6

주요 투자지표

(%, 배, 원)	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	475	1,555	728	466
PER	n.a	n.a	n.a	7.0
BPS	17,511	19,016	4,556	5,012
PBR	n.a	n.a	n.a	0.7
DPS	n.a	n.a	n.a	185
배당수익률	n.a	n.a	n.a	3.8

재무상태표

12결산(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
현금및현금성자산	390.6	577.6	578.3	745.6
당기손익-공정가치측정금융자산	1,981.6	2,093.5	2,534.5	2,690.2
상각후원가측정금융자산	41.5	37.1	107.5	220.7
관계기업투자자산	0.0	0.0	9.9	30.0
유형자산	2.6	1.5	1.4	3.3
무형자산	2.1	2.0	2.9	2.8
기타자산	0.0	0.3	0.0	0.2
이연법인세자산	15.6	40.8	24.1	12.4
자산총계	2,434.0	2,752.7	3,258.5	3,705.2
리스부채	0.0	0.0	0.0	2.0
기타부채	53.0	29.5	25.5	3.7
당기법인세부채	9.0	21.9	12.2	1.2
비지배지분	1,474.0	1,757.0	2,034.8	2,226.2
부채총계	1,535.9	1,808.4	2,072.5	2,233.2
자본금	248.6	248.6	265.3	311.7
자본잉여금	53.3	53.3	105.0	261.2
이익잉여금	576.9	621.7	807.5	885.7
자본조정	19.3	20.8	8.3	13.5
자본총계	898.1	944.4	1,186.1	1,472.1

주요 재무지표

(억원)	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성				
영업수익	n.a	-20.8	86.2	-10.0
영업이익	n.a	-40.5	222.0	-25.3
당기순이익	n.a	-32.4	194.5	-25.4
수익성				
ROA	n.a	n.a	8.8	3.7
ROE	n.a	n.a	17.6	10.2