



기업코멘트

Not Rated

주가(12/30): 5,250원

시가총액: 709억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293, spkim@kiwoom.com

RA 이영재

02) 3787-3754, yjlee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/30)		968.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,500 원	1,720원
등락률	-19.2%	205.2%
수익률	절대	상대
1M	-16.3%	-23.4%
6M	19.6%	-8.9%
1Y	22.2%	-15.5%

Company Data

발행주식수		13,500천주
일평균 거래량(3M)		311천주
외국인 지분율		1.8%
주요 주주	김진하 외 1인	74.1%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019
매출액	63	69	81	85
영업이익	36	29	47	54
세전이익	36	29	47	54
순이익	28	23	36	42
지배주주지분순이익	28	23	36	42
EPS(원)	280	232	281	313
증감률(%YoY)	35.3	-17.1	15.3	15.9
PER(배)	-	-	17.7	13.7
PBR(배)	-	-	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	-	-	12.9	9.6
영업이익률 (%)	56.2	42.6	57.6	63.2
ROE(%)	21.7	15.1	12.5	9.7

Price Trend



린드먼아시아 (277070)

AUM 성장 지속과 재평가가 기대되는 2021년



린드먼아시아는 3Q20 기준 AUM 8,135억원을 보유하고 있으며, 2021년에도 AUM 규모 확대 및 안정적인 관리보수 창출이 기대된다. 2021년에도 IPO시장은 호황이 예상되며, 1) 비상장주식 투자 대안으로서의 상장 VC에 대한 선호도 증가, 2) 동사 포트폴리오 가치 상승 및 회수 전략 실행에 따른 재평가가 예상된다.

>>> 안정적인 운용 능력을 통한 AUM 확대 지속

린드먼아시아는 2018년 국내 코스닥 시장에 상장한 독립계 VC로 시리즈 C, M&A 단계의 투자를 선호하며, 해외 기업 투자에 강점을 갖고 있다. 3Q20 기준 AUM은 8,135억원(VC Fund 3,260억원, PEF Fund 4,875억원)으로 PEF펀드 규모가 AUM자산의 60% 수준, '20년 8월 750억원 규모 혁신성장 사모펀드 결성으로 운용규모는 점진적으로 증가하고 있다.

3Q20 연결 기준 누적 실적은 영업수익 68억원(+8.2% YoY), 영업이익 45억원(+13.2% YoY, OPM 65.4%)으로 안정적인 실적을 달성 중이다. 주요 수익원은 VC Fund와 PEF Fund 운영하며 1) 펀드 규모에 따른 수수료율을 적용한 관리보수 수취, 2) 기준 수익률 초과 시 성과보수 발행, 3) 고유자산 투자 비중에 따른 투자수익이다. 3Q20 기준 매출비중은 투자조합수익 30%, PEF관리 수익 60%를 기록, VC Fund 평균 관리보수율 2%, PEF Fund 평균 관리보수율은 1%로 추정한다.

>>> 상장 VC에 대한 재평가가 기대되는 2021년

2020년 IPO시장은 연이은 대형 IPO 진행과 개인투자자의 주식투자 비중 확대에 따라 호황을 기록했으며, 2021년에도 기록적인 증시주변 대기자금 증가와 상장 대어의 IPO 추진에 따라 호황을 이어나갈 것으로 전망한다. IPO를 통한 회수 비중 (약 25%) 대비 약 두 배의 비중을 차지하는 장외매각 및 상환을 통한 회수 비중은 세컨더리 펀드 성장과 LP지분 유동화 펀드의 결성 증가로 인해 지속 증가할 것으로 예상되며, 동사의 주요 투자 포트폴리오 (티맥스소프트, 에이프로젠, 엔에프씨 등)에 대한 가치 역시 상장 추진 구간에 지속 증가할 것으로 전망한다.

2020년 상장 VC 15개사의 평균 주가수익률은 69.5%로 코스닥 주가수익률 44.6%를 크게 상회하였으며, 상장 추진 기업들의 장외 시가총액 상승 및 성공적인 IPO를 통한 회수 기대감이 상장 VC 시총에 긍정적으로 작용했다고 판단한다. 동사의 연간 주가수익률은 22.2%로 동종업체 평균을 크게 하회하였으나, 비상장 투자 대안으로서의 상장 VC에 대한 투자 관심도 증가 및 주식시장 활황에 따른 비상장 투자기업 가치 개선이 동사 재평가에 기여할 전망이다.

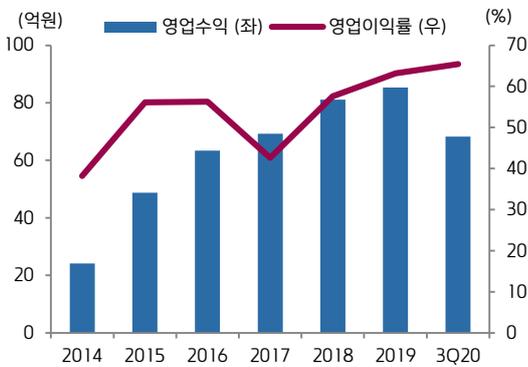
린드먼아시아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
매출액	24	49	63	69	81	85	18	22	28	23	17
% YoY	-	102%	30%	9%	17%	5%	6%	0%	58%	-16%	-4%
투자조합수익	11	19	24	27	35	30	8	7	8	11	5
사모투자전문회사수익	12	30	38	42	42	43	8	13	16	12	10
기타 영업수익	0	0	1	0	4	12	2	3	4	0	2
영업이익	9	27	36	29	47	54	10	15	22	14	9
% YoY	-	196%	30%	-17%	59%	15%	9%	22%	109%	-28%	-6%
당기순이익	7	21	28	23	36	42	8	11	16	12	7
영업이익률	38%	56%	56%	43%	58%	63%	53%	65%	78%	61%	52%
순이익률	27%	43%	44%	34%	45%	49%	42%	51%	58%	50%	40%

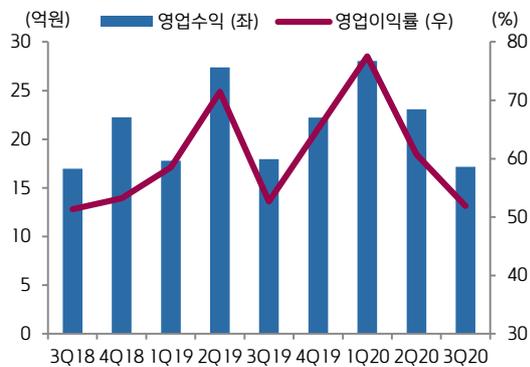
자료: 전자공시, 키움증권

연간 매출액, 영업이익률 추이



자료: 전자공시, 키움증권

분기 매출액, 영업이익률 추이



자료: 전자공시, 키움증권

린드먼아시아 투자조합 현황

구분	조합명	설립일	종속기한	결성금액(억원)	기타
VC	린드먼팬아시아신성장투자조합	11.10.28	19.10.27	1,000	해외진출 목적
Fund	린드먼아시아투자조합10호	15.11.27	23.11.26	758	해외진출 목적
	린드먼아시아투자조합12호	17.09.01	25.08.31	400	M&A목적, 창업초기 지원
	린드먼-우리 기술금융투자조합제13호	18.12.05	26.12.04	601	기술평가 우수기업
	린드먼아시아투자조합제14호	19.12.20	27.12.19	501	-
				3,260	
PEF	린드먼글로벌협력성장 사모투자전문회사	14.03.11	22.03.11	1,125	
Fund	린드먼아시아글로벌파이오니어 사모투자합자회사	16.07.29	24.07.29	3,000	
	린드먼혁신성장 사모투자합자회사	20.08.28	28.08.28	750	
				4,875	
합계				8,135	

자료: 전자공시, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 30일 현재 '린드먼아시아(277070)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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.
- 린드먼아시아는 2018년 3월 14일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%