

KOSDAQ | 다각화된금융

LB인베스트먼트 (309960)

IT 투자에 특화된 벤처캐피탈로 금리 인하가 반갑다

체크포인트

- LB인베스트먼트 주식회사는 1996년 7월 4일에 설립된 벤처캐피탈(Venture Capital, VC) 회사로, 중소벤처기업에 대한 투자금융을 제공하는 사업을 영위하고 있음. 설립 초기의 대주주는 LG전자와 LG전선. 범LG家 계열로 분리된 이후 2023년 3월 29일 코스닥시장에 상장
- 국내 벤처캐피탈 중 아주IB투자, DSC인베스트먼트, SV인베스트먼트, 미래셋벤처투자 등이 상장되어 있으며 이들과 어깨를 나란히 하는 LB인베스트먼트의 운용자산 규모는 1조 원 이상. 주요 LP(Limited Partner: 벤처캐피탈 펀드에 자금을 제공하는 투자자)는 연기금, 공제회 등
- 동사의 투자 포트폴리오는 소프트웨어/서비스/소비재, 게임/콘텐츠/엔터테인먼트, IT 융합, 바이오/헬스케어에 특화. IT 융합 투자 포트폴리오를 살펴보면, 투자 회수 완료된 반도체 설계사 LX세미콘(舊 실리콘웍스)을 비롯해, 투자 회수가 기대되는 반도체 설계 플랫폼 기업 세미파이브, 항공 우주 발사체 스타트업 페리지에어로스페이스 등을 포함. IPO 90개사, M&A 24개사, Secondary 매각 160개사 등 안정적 회수 실적 보유



LB인베스트먼트 (309960)

KOSDAQ

다각화된금융

연구위원 김경민, CFA clairekmmkim@kirs.or.kr

연구원 이나연 lny1008@kirs.or.kr

1996년 7월 4일에 설립된 벤처캐피탈로 범LG家 계열로 분리

LB인베스트먼트는 기술력이 높지만 자본과 경영여건이 취약한 초기단계의 벤처기업에 자금과 경영서비스를 제공하고, 인수합병, 상장(IPO) 등을 통해 투자자금을 회수. 특히 스타트업에 대한 지분 투자방식을 통해 자금을 투자하며, 스타트업의 성장과 발전을 도모하여 기술 개발을 촉진하고 산업 구조의 고도화와 고용 창출에 기여하는 역할을 담당

IT 분야 기업군 중에서 유명한 비즈니스 모델을 영위하는 곳을 포트폴리오로 보유

LB인베스트먼트는 과거 IT 분야에서 마음AI, LX세미콘, 와이팜 등의 포트폴리오에서 성공적으로 Exit을 마친 실적을 보유하고 있으며, 차후에 투자 회수가 기대되는 IT 분야 기업군 중에서도 유명한 비즈니스 모델을 영위하는 곳을 포트폴리오로 확보. 특히, 엘리스그룹, 세미파이브, 스탠다드에 너지 등 유명한 기업들이 LB인베스트먼트의 포트폴리오에 포함되어 있어 앞으로의 성과가 더욱 기대되는 상황

금리 인상기에 불황을 경험하나 2024년 연초 이후 금리 리스크 완화 국면 진입

2023년 3월 코스닥 시장에 상장한 이후 동사 주가는 추세적 하락. 가장 큰 이유는 금리 인상 시기에 벤처캐피탈 업종의 투자자금 조달이 어려워지고 M&A 시장과 IPO 시장이 위축될 수 있기 때문. 다행스럽게도 2024년 연초 이후 미국, 영국, 유럽중앙은행에서 금리를 동결하거나 더 이상 인상하지 않는 기조로 정책을 변화시키고 있어 벤처캐피탈 업종에 우호적인 투자 심리 형성

Forecast earnings & Valuation

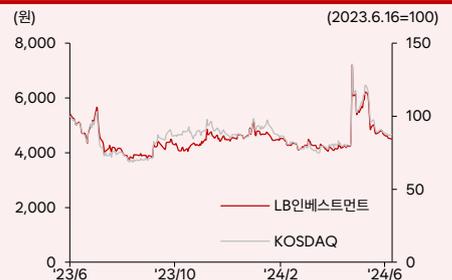
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	248	494	185	276	301
YoY(%)	26.6	99.5	-62.5	48.9	8.9
영업이익(억원)	124	311	48	85	93
OP 마진(%)	50.0	63.0	25.7	30.7	31.1
지배주주순이익(억원)	98	246	39	64	74
EPS(원)	N/A	1,230	194	286	319
YoY(%)	N/A	-31.1	-84.2	47.4	11.4
PER(배)	N/A	N/A	N/A	16.4	14.1
PSR(배)	N/A	N/A	N/A	3.8	3.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.0	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	0.9	0.8
ROE(%)	N/A	N/A	4.2	6.1	6.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	4.3	N/A

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재가(06/24)	4,500원
52주 최고가	7,930원
52주 최저가	3,715원
KOSDAQ(01/01)	814.99p
자본금	232억 원
시가총액	1,045억 원
액면가	1,000원
발행주식수	2천 3백만주
평균거래량(60일)	1백만 주
평균거래대금(60일)	67억 원
외국인지분율	09%
주요주주	엘비 79.5%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-27.5%	-1.3%	-10.4%
상대주가	-28.0%	-0.7%	-7.3%

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1996년 7월 4일에 설립된 벤처캐피탈(Venture Capital, VC) 회사

1996년 7월 4일에 설립된 벤처캐피탈(Venture Capital, VC)

LB인베스트먼트 주식회사는 1996년 7월 4일에 설립된 벤처캐피탈(Venture Capital, VC) 회사로, 벤처기업에 대한 투자금융을 제공하는 사업을 영위하고 있다. 본사는 서울시 강남구 테헤란로에 위치하며, 주요 사업은 벤처투자 촉진에 관한 법률, 중소기업창업 지원법에 근거하여 진행되고 있다. LB인베스트먼트는 기술력이 높지만 자본과 경영여건이 취약한 초기단계의 벤처기업에 자금과 경영서비스를 제공하고, 인수합병, 상장(IPO) 등을 통해 투자자금을 회수한다. 특히 스타트업에 대한 지분 투자방식을 통해 자금을 투자하며, 스타트업의 성장과 발전을 도모하여 기술 개발을 촉진하고 산업 구조의 고도화와 고용 창출에 기여하는 역할을 담당하고 있다. 스타트업에 대한 재무적 지원 중에 지분 투자 방식이 당연한 것처럼 느껴지지만, 한국보다 벤처캐피탈 회사가 먼저 등장했던 미국 시장에서는 벤처캐피탈 회사들이 지분 투자와 더불어 대출 방식으로 스타트업의 자금 조달을 도왔던 적도 있다.

LB인베스트먼트 로고는 사람, 별의 이미지를 기반으로 새로운 가치(value)를 떠오르는 형상으로 시각화



LB인베스트먼트

자료: LB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

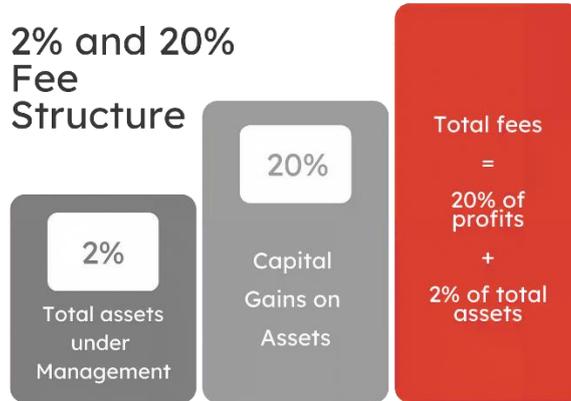
2008년에 사명을 LB인베스트먼트로 변경

LB인베스트먼트의 전신은 엘지창업투자회사이다. 엘지창업투자회사가 설립될 당시의 대주주는 LG전자와 LG전선이었으며, 각각의 지분율은 50%였다. 1996년에 엘지창업투자회사가 설립된 이후 1998년과 1999년에 각각 정보통신전문 LG투자조합1호 펀드 및 MIC 99-3 LG투자조합2호 펀드, 밀레니엄 LG투자조합3호 펀드를 결성했다. 2000년에는 사명을 엘지벤처투자 주식회사로 변경했다. 2007년부터는 중국으로 투자 포트폴리오를 확장하기 시작해, LG차이나펀드를 결성하고 중국 상하이 지점을 설립했다. LG그룹에서 계열 분리된 이후, 2008년에 사명을 LB인베스트먼트로 변경했다.

영업수익에 크게 영향을 끼치는 것은 관리보수와 성과보수

LB인베스트먼트의 재무 실적 중 사실상 매출액에 해당하는 영업수익에 크게 영향을 끼치는 것은 관리보수와 성과보수이다. 영업수익의 구성 요소는 관리보수, 성과보수, 지분법이익(평가이익)과 고유계정 투자에 따른 운용투자수익(처분수익, 평가수익, 배당수익으로 구성)까지 포함하지만 이들 구성 요소 중에 LB인베스트먼트와 같은 벤처캐피탈 회사의 실적 안정성에 크게 기여하는 것은 관리보수이다. 관리보수는 벤처캐피탈 회사가 펀드를 운영하는 데 드는 비용을 충당하기 위해 투자자들로부터 받는 수수료이다. 일반적으로 펀드의 총 자산 가치(Net Asset Value, NAV) 또는 약정된 자본의 일정 비율로 계산된다. 연간 기준으로 펀드 결성액 또는 누적 투자액의 1~2% 수준이며, 펀드의 운용 기간 동안 지속적으로 지급된다. 관리보수는 벤처캐피탈 회사의 고정 수입원이 되어 재무 안정성을 제공한다. LB인베스트먼트가 2023년 3월에 코스닥 시장에 상장하기 전에 공시한 투자설명서를 살펴 보면, 동사의 벤처캐피탈 조합 관리보수는 2019년 72억 원, 2020년 86억 원, 2021년 108억 원으로 꾸준히 증가했으며 2022년과 2023년에는 각각 103억 원과 120억 원을 기록했다. 펀드의 총 자산 가치가 1조 원을 넘기는 국내 벤처캐피탈 회사의 경우, 관리보수는 대부분 100억 원을 안정적으로 유지한다.

LB인베스트먼트와 같은 벤처캐피탈 회사의 영업수익에 크게 영향을 끼치는 것은 관리보수(1~2%)와 성과보수



자료: StartupGeek, 한국R협의회 기업리서치센터

LB인베스트먼트가 운용 중이고 관리보수가 발생하는 벤처캐피탈 조합

(단위: 백만 원)

조합명	설립일	청산(예정)일	약정금액
미래창조LB선도기업 투자펀드 20호	2014-02-27	2025-02-26	115,900
창조경제바이오펀드	2015-06-02	2024-06-01	10,110
충북창조경제혁신펀드	2015-11-09	2024-11-08	31,000
LB글로벌익스팬션투자조합	2016-02-22	2025-02-21	81,500
e-신산업 LB펀드 1호	2017-11-07	2027-11-06	33,500
LB기술금융펀드1호	2017-12-15	2025-12-14	54,000
LB유망벤처산업펀드	2018-03-29	2026-03-28	145,600
LB혁신성장펀드	2019-12-18	2026-12-17	124,500
LB넥스트유니콘펀드	2020-12-24	2028-12-23	310,600
엘비넥스트이노베이션펀드1호	2022-03-14	2027-03-13	30,320
엘비혁신성장펀드II	2022-12-16	2030-12-16	280,300
합계			1,217,330

주: 2024년 1분기 기준

자료: LB인베스트먼트, 한국R협의회 기업리서치센터

성과보수는 조합운영 결과에 따라 지급되는 보수

관리보수와 더불어 동사의 영업수익(매출액)에 영향을 크게 끼치는 것은 성과보수이다. 전술했던 바와 같이 관리보수는 매년 꾸준히 증가하거나 유지되는 반면, 성과보수는 매년 편차가 크다. 예를 들어 2021년에 171억 원을 기록했다가 이듬해인 2022년에는 48억 원으로 감소했고 2023년에는 이보다 증가한 105억 원을 달성했다. 성과보수는 조합운영 결과에 따라 지급되는 보수이다. 조합 설립 시 관련 규약에 의거해 관리보수와는 별도로 지급되며, 일반적으로 조합의 내부수익률 또는 목표수익률(IRR) 기준을 충족하는 경우에 이를 초과하는 부분에 대해 지급된다. 예를 들어 목표수익률(보통 8%에서 10% 수준)을 초과하여 달성한 초과 수익의 20%가 성과보수로 설정된다. 성과보수는 벤처캐피탈 회사와 투자자(Limited Partner: 벤처캐피탈 펀드에 자금을 제공하는 주체) 간의 이익을 공유하는 형태로, 투자 성과에 대한 인센티브 역할을 한다.

2023년 3월 상장 당시, 기관 투자자 수요 예측에서 1,298대 1의 경쟁률을 기록

LB인베스트먼트는 2018년에 미래에셋증권에 상장 주관사로 선정된 이후 2023년 3월에 코스닥 시장에 상장했다. 상장을 앞두고 국내외 기관 투자자를 대상으로 수요예측을 진행한 결과, 공모가는 희망밴드(4,400원~5,100원) 최상단 수준인 5,100원으로 확정되었다. 국내외에서 1,417개 기관 투자자가 수요 예측에 참여해 1,298대 1의 경쟁률을 기록

했다. 당시 언론 보도에 의하면 수요 예측 제도가 도입된 이후 실시된 벤처캐피탈 업종의 IPO 중 최고 수준이었다고 한다. 기관 투자자들은 LB인베스트먼트가 유통물량을 줄이고 밸류에이션 높이를 낮춘 것을 긍정적으로 평가했다. 최대주주의 보호예수기간을 30개월로 늘려 상장 후 유통물량이 적은 편이었다. 동사의 유사기업으로 아주B투자, SBI인베스트먼트, SV인베스트먼트, 미래에셋벤처투자, 다올인베스트먼트, 대성창투가 선정되었는데, 아주B투자과 다올인베스트먼트의 기준시가총액(1개월 평균 시가총액, 1주일 평균 시가총액, 기준일 시가총액 중에서 최솟값)이 3,000억 원을 상회하는 상황에서, LB인베스트먼트는 발행가액 5,100원 기준, 적용 주식수 23,217,239주 기준으로 예상 시가총액이 1,184억 원에 불과해 상대적으로 저평가되었다는 점에서 매력이 부각된 바 있다.

LB인베스트먼트는 발행가액 5,100원 기준, 적용 주식수 23,217,239주 기준 예상 시가총액이 1,184억 원 (단위: 백만 원)

구분	운용자산(AUM)	기준시가총액	순부채
아주B투자	1,978,000	314,140	16,233
SBI인베스트먼트	1,134,853	195,128	-13,797
SV인베스트먼트	1,316,353	121,600	-5,982
미래에셋벤처투자	986,800	250,292	-25,319
다올인베스트먼트	1,231,100	325,000	-14,383
대성창투	296,747	106,800	-6,277
LB인베스트먼트	1,070,467	118,406	-6,835

자료: LB인베스트먼트 투자설명서, 한국IR협회의 기업리서치센터

상장 이후 주가에 부정적 영향을 끼친 요인은 각국 중앙은행의 기준금리 인상

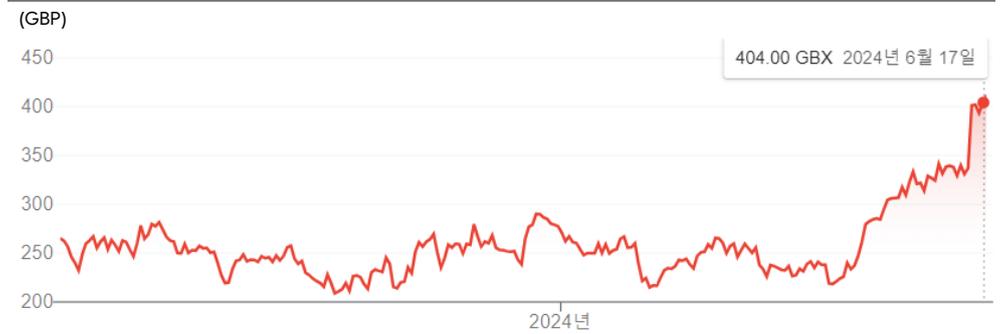
2023년 3월 상장 직후 LB인베스트먼트 주가는 공모가를 상회하며 8,000원에 근접하기도 했다가 조정을 받았다. 각국 중앙은행의 기준금리 인상을 계기로 벤처 투자에 부정적 분위기가 형성되었기 때문이다. 금리가 높아지면 미래 현금 흐름의 현재 가치를 감소시켜, 벤처기업(스타트업) 가치 평가(valuation)에 부정적인 영향을 미치며, 고금리가 장기화되면 벤처캐피탈의 투자 수익률이 감소할 수 있다. 다만, 최근에 United Arab Emirates와 손잡고 벤처 투자에 나선다는 소식이 전해지며, LB인베스트먼트의 주가는 반등했다. 이처럼 1년 이상 주가가 하락한 이후 반등세를 잠시 기록했던 상황에서, LB인베스트먼트의 주가가 추가적으로 하락할 가능성은 낮다고 판단된다. 제롬 파월 미 연방준비제도 의장이 연방공개시장위원회(FOMC) 회의 후 기자회견에서 사실상 금리 인상 종결을 시사했기 때문이다. 동종 업종에서 금리 인상 종결이 벤처캐피탈 회사 주가에 긍정적 영향을 끼친 사례를 발견할 수 있다. 런던 증시에 상장된 벤처캐피탈 기업 Molten Ventures의 주가는 2024년 4월부터 반등하기 시작했고 지난 6월 12일에 52주 신고가를 경신했다. 영국 중앙은행이 2021년 12월(0.10%)부터 14차례 연속 기준금리를 인상하다가 2024년 5월 9일 통화정책위원회 정례 회의에서 기준금리를 5.25%로 동결하고 Pivot(금리 정책 전환) 가능성을 시사했기 때문이다.

2023년 3월 코스닥 시장에 상장한 이후 LB인베스트먼트 주가 흐름



자료: 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

런던 증시에 상장된 벤처캐피탈 기업 Molten Ventures의 주가는 52주 신고가를 경신



주: 1) Molten Ventures는 Draper Esprit라는 이름으로 설립되었던 런던 기반의 벤처캐피탈 회사. 2006년에 설립된 이후 소프트웨어, 하드웨어 및 딥테크, 디지털 헬스케어 및 웰니스 등 다양한 분야의 기술 혁신 기업에 투자. Molten Ventures는 초기 단계에서부터 시리즈 A 이후의 성장 단계까지 투자하며, 주요 투자 포트폴리오에는 Aircall, Aiven, CoachHub, Endomag, FintechOS, Graphcore 등이 포함, 2) 2023년 6월부터 2024년 6월까지의 주가 기준

자료: Google Finance, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

최대주주는 엘비이며 지분율은 79.5%로 주주 구성 안정적

LB인베스트의 최대주주는 주식회사 엘비이며 2024년 3월 말 기준 최대주주 지분율은 79.5%이다. 동사가 코스닥 시장에 상장하기 전에 엘비의 지분율은 100%였으나 신주 모집의 결과로 지분율이 희석되어 79.5%가 되었다. 주식회사 엘비는 지주 및 투자업 등을 영위하고 있으며, 대주주는 2023년 연결감사보고서 공시 기준으로 구분전 28.27%, 구분완 26.65%, 구상모 10.77% 등이다. 엘비의 연결대상 종속기업의 투자주식에는 LB인베스트먼트를 포함해, LB인베스트먼트 상해법인, 엘비자산운용, 엘비이천일반사모부동산투자신탁50호, 엘비프라이빗에쿼티가 포함되어 있다. LB인베스트먼트의 최대주주가 주식회사 엘비이고 최대주주의 지분율이 높다는 점은 LB인베스트먼트의 공모가가 결정될 당시에 긍정적 분위기를 형성하는 데 일조했다. 코스닥 시장에 상장할 당시에 실리콘밸리은행의 뱅크런 사태가 발생(2023년 3월)해 부정적 대외 환경에 관한 시장의 우려가 컸지만, LB인베스트먼트의 대주주 지분율이 워낙 높고 상장 이후에 대주주 오버행(잠재적 대규모 매도 물량)이 발생할 가능성이 거의 없다는 점은 투자자들에게 긍정적인 인상을 주었다.

LB인베스트먼트의 최대주주는 주식회사 엘비(1Q24말 기준)

(단위: 주, %)

주주명	관계	소유주식수	지분율
주식회사 엘비	최대주주	18,460,651	79.5%
합산		18,460,651	79.5%

자료: 전자공시, 한국IR협회의 기업리서치센터

주식회사 엘비의 주주 구성(2023년말 기준)

(단위: 주, %)

주주명	관계	소유주식수	지분율
구본천	최대주주(부회장)	56,548	28.27%
구본완	지배주주	53,306	26.65%
구상모	지배주주	21,542	10.77%
구인모	지배주주	14,781	7.39%
엘비휴넷 주식회사	지배주주	13,332	6.67%
이상은	지배주주	11,984	5.99%
기타주주		28,507	14.26%
합산		200,000	100.00%

자료: 전자공시, 한국IR협회의 기업리서치센터

주식회사 엘비의 연결대상 종속기업 투자주식(2023년말 기준)

(단위: 주, %)

구분	발행주식수	투자주식수	지분율(%)
LB인베스트먼트(주)	20,000,000	18,460,651	79.51%
LB인베스트먼트 상해법인	-	-	100.00%
엘비자산운용(주)	560,000	252,000	45.00%
엘비이천일반사모부동산 투자신탁50호	-	-	98.73%
엘비프라이빗에쿼티(주)	200,000	200,000	100.00%

자료: 전자공시, 한국IR협회의 기업리서치센터

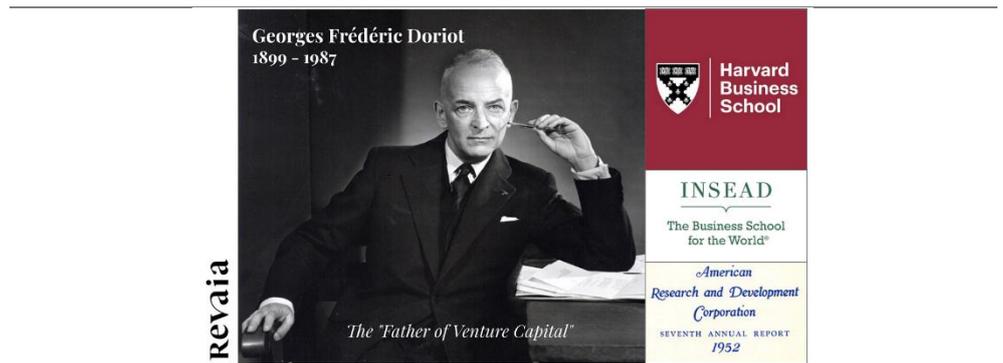
산업 현황

미국 시장에서 관리보수와 성과보수 모델이 본격적으로 도입된 것은 1960년대 후반에서 1970년대 초반 사이

미국은 민간 주도로 벤처캐피탈 시장이 성장했으나 한국에서는 정부가 벤처캐피탈 성장 주도

한국보다 벤처캐피탈 산업이 먼저 꽃핀 미국의 경우를 살펴보면, 초기에는 순수한 개인 투자자나 부유한 가문(family office)에서 투자자금을 제공했고 민간 주도로 벤처캐피탈 시장이 성장했다. 미국 벤처캐피탈의 본격적인 역사는 1946년에 4명의 창업자(Georges Doriot, Ralph Flanders, Merrill Griswold, Karl Compton)에 의해 설립된 American Research and Development Corporation(ARDC)에서 시작되었다. American Research and Development Corporation(ARDC)의 투자 포트폴리오 중 미국 내에서 잘 알려져 있는 스타트업은 Kenneth Harry Olsen(1944~1946년 미 해군으로 복무 후 MIT에 진학)과 Harlan Anderson이 1957년에 설립한 Digital Equipment Corporation(DEC)이다. DEC는 미니컴퓨터 시장을 개척한 스타트업이며, 특히 PDP(Programmed Data Processor) 시리즈와 VAX(Virtual Address eXtension) 시리즈로 유명하다. 컴퓨터 분야의 스타트업이라고 할 수 있었던 DEC는 나중에 Compaq에 인수되었고, 이후 Compaq이 Hewlett-Packard(HP)에 합병되면서 DEC의 기술과 유산은 HP Computer로 이어졌다. American Research and Development Corporation(ARDC)가 DEC에 투자할 당시에는 벤처캐피탈의 관리보수와 성과보수가 현재와 같은 구조로 정립되지 않았다. 미국 시장에서 관리보수와 성과보수 모델이 본격적으로 도입된 것은 1960년대 후반에서 1970년대 초반 사이이다. 이 시기에는 Kleiner Perkins와 Sequoia Capital과 같은 주요 벤처캐피탈 회사들이 설립(양사 모두 1972년에 설립)되었으며, 이들 기업은 펀드 운용의 지속 가능성을 위해 체계적인 보수 구조를 확립하기 시작했다. 이와 같은 보수 구조는 1980년대와 1990년대에 걸쳐 공식화되었다. 특히, 미국의 연금 규제 완화로 인해 401(k)와 같은 연금 자산이 벤처캐피탈 펀드에 유입되면서, 더 많은 자본이 벤처캐피탈로 흘러 들어오게 되었다. 이로 인해 벤처캐피탈 회사들은 보다 체계적이고 지속 가능한 수익 모델을 보유하게 되었다.

미국의 벤처캐피탈 American Research and Development Corporation (ARDC)를 설립한 Georges Doriot



자료: medium.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

American Research and Development Corporation (ARDC)가 투자했던 DEC의 본사



주: DEC는 1957년부터 1992년까지 매사추세츠주 메이나드에 위치한 양모 공장 (a former wool mill)을 본사로 사용
 자료: https://en.wikipedia.org/wiki/American_Research_and_Development_Corporation, 한국IR협회의 기업리서치센터

DEC의 컴퓨터 제품군 중 Programmed Data Processor(PDP) 시리즈



자료: Digital Equipment Corporation, 한국IR협회의 기업리서치센터

DEC의 컴퓨터 제품군 중 Virtual Address eXtension 시리즈



자료: Digital Equipment Corporation, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국의 대형 벤처캐피탈 회사는
 유한책임회사인 경우가 많으나
 한국에서는 20곳의 벤처캐피탈이
 코스닥 시장에 상장함

미국의 벤처캐피탈 시장과 한국의 벤처캐피탈 시장을 비교해보면 흥미로운 차이점을 발견할 수 있다. 미국의 대형 벤처캐피탈 회사 중 1970년 초에 설립된 Kleiner Perkins와 Sequoia Capital 등은 운영 및 관리 구조가 유연한 LLC(유한책임회사) 형태를 유지한다. LLC는 투자 수익을 파트너들에게 직접 분배할 수 있으며 법인세와 배당금이 이중 과세되지 않는다는 장점을 지닌다. 주식회사 형태가 아니므로 실질적으로 증시에 상장할 필요가 없다. 실제로 미국 내에 탐티어 벤처캐피탈로 꼽히는 Greylock Partners, Accel Partners, Insight Partners, Bessemer Venture Partners, Lightspeed Venture Partners는 모두 비상장 회사 형태로 운영되는 벤처캐피탈이다. 이와 달리 한국의 벤처캐피탈 회사 중 20곳이 코스닥 시장에 상장했다. LB인베스트먼트처럼 운용자산이 1조 원을 상회하는 탐티어 벤처캐피탈 회사 중에서 에이티넘인베스트, 아주IB투자, DSC인베스트먼트, SV인베스트먼트, 미래에셋벤처투자, 스톤브릿지벤처스도 LB인베스트먼트와 마찬가지로 증시에 상장했다. 운용자산이 1조 원을 넘는 곳 중에서 한국투자파트너스, 소프트뱅크벤처스, KB인베스트먼트, IMM인베스트먼트처럼 상장을 하지 않은 곳도 존재하지만, 한국 내에서 대형 벤처캐피탈 회사로 꼽히는 곳들 중 일부는 LB인베스트먼트처럼 전략적으로 상장하기도 한다. 상장을 통한 펀드 출자금 확보뿐만 아니라 국내 및 해외 시장에서의 인지도 강화, 다양한 기관 투자자와의 접점 확대 등의 효과 때문이다.

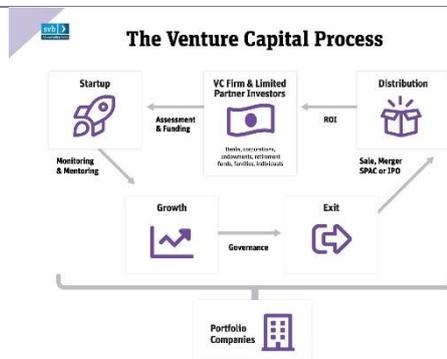
**미국과 달리 한국에서는
정부 주도형으로
벤처캐피탈 산업이 성장**

민간 주도로 벤처캐피탈 산업이 성장하게 된 미국과 달리, 한국에서는 한국과학기술연구원(KIST)에서 개발한 기술을 산업화하는 과정에서 정부 주도형으로 벤처캐피탈 산업이 성장했다. 벤처기업(스타트업)의 육성을 촉진하는 법(예: 벤처기업육성에 관한 특별조치법)이 제정되면서 벤처캐피탈 산업의 기틀이 마련되었다. 특히, 1997~1998년 아시아 금융 위기 이후 벤처캐피탈을 통한 경제 회복 전략을 추진하면서, 한국 정부는 벤처캐피탈 산업의 성장을 적극적으로 지원했다. 2004년 한국 정부는 중소기업 경쟁력 강화 종합대책과 벤처기업(스타트업) 활성화대책에 따라 중소기업투자모태조합(모태펀드)의 결성을 규정했다. 이에 따라 공적인 벤처캐피탈인 한국벤처투자(주)가 모태펀드의 투자관리전문기관으로 선정되었다. 모태펀드는 벤처기업(스타트업)이나 혁신기업에 직접 투자하지 않고, 자펀드를 통해 간접적으로 투자하는 방식을 취한다. 즉, 모태펀드의 자펀드로서 중소기업창업투자조합 등의 투자조합에 출자하여 간접적으로 벤처기업(스타트업)이나 혁신기업에 투자한다. 또한 성장사다리펀드 등 다양한 정책금융기관(정책금융공사 등) 및 정부 부처가 직접 출자하여 자펀드를 결성하고, 이를 통해 투자조합에 출자함으로써 자금 지원을 제공하고 있다.

**LB인베스트먼트의 조합 설립에
가장 큰 역할을 하는 주요
출자자는 한국모태펀드,
성장사다리펀드, 산업은행 등
정책기관과 국민연금 등 각종
연기금, 공제회, 금융기관**

이처럼 정부 주도로 벤처캐피탈 산업이 성장해온 환경에서 LB인베스트먼트와 같은 벤처캐피탈 회사는 어떻게 자금을 모집해서 투자하고 있을까? LB인베스트먼트의 조합 설립에 가장 큰 역할을 하는 주요 출자자는 한국모태펀드, 성장사다리펀드, 산업은행 등 정책기관과 국민연금 등 각종 연기금, 공제회, 금융기관들로 구성되어 있다. 조합 및 펀드의 결성을 통해 모집된 자금은 해당 조합의 설립에 따른 규약 또는 정관을 통해서 조합 결성 시 설정된 주요 투자 분야에 투자를 집행하게 된다. 각 조합 및 펀드 설립 시 운용인력이 선임되며, 투자심사 인력은 차세대 유망기술, 신사업 수요, 전략적 제휴기업, 벤처관련 기관 등과 인적 네트워크 등을 활용하여 투자대상을 발굴하게 된다. 또한, 투자 대상 기업의 기술, 사업화 능력, 재무적요인 등 다방면의 검토 및 심사를 거쳐 투자를 집행하게 된다. 이처럼 투자가 이루어진 이후, 투자조합 및 펀드의 투자자금 회수의 주요 경로는 기업 공개(PO), M&A, 그리고 Secondary Market 매각 등이 있다. 기업 공개는 유가증권시장 또는 코스닥시장에 투자기업을 상장하여 투자자금을 회수하는 방법으로, 상장에 따른 높은 수익률 등으로 인해 가장 선호되는 방법이다. 그러나 기업 공개까지 많은 시간과 다양한 절차가 필요하다. M&A는 기존 시장의 확대나 신시장 개척 등 성장 전략의 일환으로 인수를 원하는 기업에 투자기업을 매각함으로써 투자자금을 회수하는 방법이다. Secondary Market을 통한 자금 회수는 투자지분을 다른 벤처투자자 등에게 매각하여 자금을 회수하는 방법이다. LB인베스트먼트가 이처럼 다양한 방식을 통해 회수한 투자 포트폴리오 중에 대외적으로 잘 알려진 기업은 와이랩, 레이저셀, LX세미콘(舊 실리콘웍스), 이오플로우, 펄어비스, 하이브 등이다.

벤처캐피탈은 스타트업에 투자한 이후 해당 스타트업이 성장하면 투자자금을 회수하며 포트폴리오를 관리



자료: 업계 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

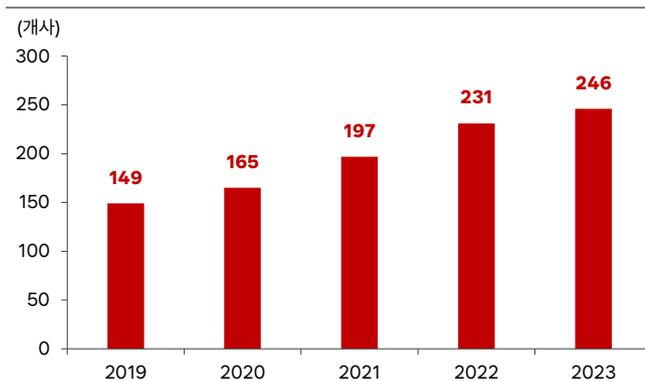
**2023년 기준 한국의
벤처투자회사는 총 246개사**

한국벤처캐피탈협회에서 집계, 발표한 Venture Capital Market Brief 2023 자료를 살펴보면, 2023년 기준 한국의 벤처투자회사는 총 246개사이며, 2022년 231사 대비 15개사만큼 증가했다. 2023년 4분기에만 그랜드벤처스, 케이에이치벤처파트너스, 옥타곤벤처파트너스, 퓨처플레이, 아토인베스트먼트, 에이티피벤처스가 벤처투자회사로 신규 등록했다. 벤처캐피탈 회사가 신규 설립(예: 2023년 12월 IBK벤처투자 신규 설립)되어 벤처투자회사로 신규 등록(예: 2024년 3월 IBK벤처투자는 신기술사업금융회사 라이선스를 취득해 여신전문금융업법 근거 벤처캐피탈로서 신규 등록)하는 경우도 있지만 극초기 및 초기 스타트업에 투자하던 조직이 벤처캐피탈 라이선스를 전략적으로 획득하는 경우도 있다.

상기에 언급된 기업 중에서 퓨처플레이는 초기 스타트업에 투자하고 액셀러레이팅, 컴퍼니 빌딩 사업을 전개한지 10년 만에 벤처캐피탈 라이선스를 추가적으로 획득하며 2023년 11월 27일 중소벤처기업부에 창업투자회사(벤처투자회사)로 등록했다. 퓨처플레이의 이러한 결정은 스타트업 생태계에서의 역할을 확장하고 더 큰 규모의 투자를 할 수 있는 능력을 갖추기 위한 전략적 움직임으로 보인다. 벤처캐피탈 라이선스 취득을 통해 퓨처플레이는 기존의 액셀러레이터 역할에서 한 단계 더 나아가, 보다 다양한 단계의 스타트업에 대한 투자가 가능해지고, 더 큰 규모의 펀드 조성도 가능해질 것으로 예상된다. 이는 퓨처플레이가 한국 스타트업 생태계에서 스타트업의 성장 단계에 따른 연속적인 지원을 제공할 수 있는 능력을 갖추고자 하는 노력으로 해석될 수 있다.

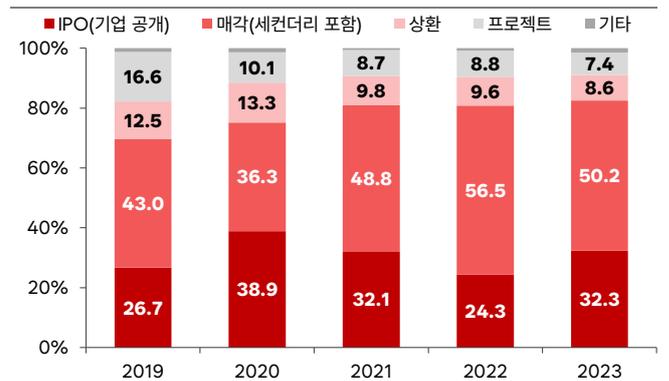
2023년 말 기준, 국내 벤처투자회사가 운영 중인 조합은 총 1,957개로 총 약정금액은 56조 6,567억 원이다. 투자금 회수는 전술했던 바와 같이 투자 대상 기업의 IPO, 세컨더리마켓 매각 등 다양한 방식으로 이루어지는데 이와 같은 방식 중에 가장 비중이 높은 것은 매각을 통한 회수이다. 2023년 기준, 투자금 유형별 회수 중에 매각에 의한 회수가 차지하는 비중이 50.2%로 가장 높았다. IPO는 32.3%의 비중을 차지했다.

2019년부터 2023년까지 벤처투자회사 운영사 추이



자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2019년부터 2023년까지 유형별 자금 회수 비중. 2023년 기준 매각이 50.2%



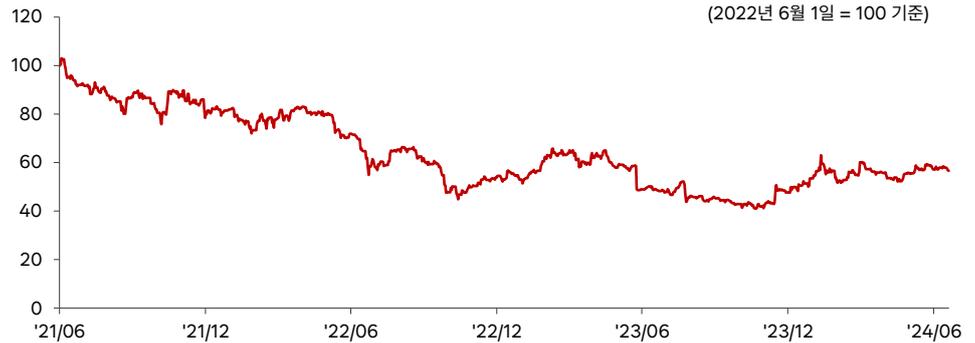
자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

금리 인상기, 한국의 벤처캐피탈 상장사의 주가 조정 이어졌으나 현재는 마무리되는 국면

최근 2년 동안 벤처캐피탈 상장 기업의 주가는 절반 가까이 하락

한국 벤처캐피탈 시장에서는 최근 HB인베스트먼트를 포함하여 총 20개의 벤처캐피탈 회사가 상장되어 있다. 이들 20개 상장 벤처캐피탈 회사들의 최근 2년간 주가 흐름을 분석해보면, 2022년 6월 1일 종가를 기준으로 100으로 가정했을 때 상대 주가는 57까지 하락했다. 주가 조정을 유발한 주요 요인은 각국의 금리 인상으로 판단된다.

한국 벤처캐피탈 기업 중 코스닥 시장에 상장한 20개사의 최근 2년 간 상대 주가는 100에서 57까지 하락



주: 엠벤처투자, 큐캐피탈, SBI인베스트먼트, 린드먼아시아, TS인베스트먼트, LB인베스트먼트, 플루토스, 아주B투자, 스틱인베스트먼트, 나우B, 컴퍼니케이, 우리기술투자, DSC인베스트먼트, 미래에셋벤처투자, SV인베스트먼트, 스톤브릿지벤처스, 에이티남인베스트, HB인베스트먼트, 대성창투, 캡스토평터너스 주가 기준
자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

금리가 인상되면 투자자들이 기대하는 할인율이 상승해 스타트업의 현재 가치 평가에 부정적

금리가 인상되면 벤처기업(스타트업)에 투자하는 투자자들이 기대하는 할인율이 상승한다. 할인율이 높아지면 미래 현금 흐름의 현재 가치가 감소하기 때문에 스타트업의 현재 가치 평가에 부정적 영향을 끼친다. 이러한 상황은 벤처기업(스타트업)들이 자금을 조달하기 어렵게 만들어 성장과 확장을 저해한다. 벤처기업(스타트업)에 투자하는 벤처캐피탈 또한 금리 인상의 영향을 크게 받는다. 벤처캐피탈은 투자 자산의 가치 하락으로 인해 포트폴리오 가치가 감소한다. 금리가 높아지면 투자자들이 보다 안전한 자산을 선호하게 되면서, 불확실성이 큰 비상장기업에 투자하려는 수요가 감소한다. 이는 벤처캐피탈의 영업수익지표(관리보수, 성과보수)에 부정적 영향을 미치며, 장기적으로는 벤처캐피탈 기업 자체의 가치 하락으로 이어진다. 따라서, 금리 인상은 벤처기업(스타트업)과 벤처캐피탈 모두에게 부정적 영향을 미치며, 이로 인해 전체적인 벤처 생태계가 위축될 수 있다. 이는 투자 활동의 감소와 혁신적인 스타트업의 성장 저해를 초래할 수 있어 경제 전반에 걸쳐 부정적인 파급 효과를 일으킬 수 있다.

금리가 높아지면 투자자들이 보다 안전한 자산을 선호

다행스럽게도 미국 연준, 영국중앙은행, 유럽중앙은행에서는 기준금리를 동결하거나 인하하는 추세로 바뀌고 있다. 미국 연준의 경우, 2024년 3월 FOMC 회의에서 기준금리를 5.25~5.50%로 동결했다. 영국중앙은행(BOE)은 2024년 5월 9일 기준금리를 5.25%로 동결했다. 유럽중앙은행(ECB)은 2024년 6월 6일 기준금리를 4.5%에서 4.25%로 0.25% 포인트 인하했다. 이는 2022년 7월 이후 1년 11개월 만의 금리 인하에 해당한다. 중국과 유럽 그리고 중남미 일부 국가도 금리 인하에 나서고 있다. 각국 언론 보도에 따르면, 중국은 지난 2월 기준금리 격인 대출우대금리(LPR) 5년물을 4.20%에서 3.95%로 내렸다. 지난 3월 스위스중앙은행은 기준금리를 1.75%에서 1.5%로 낮추었고, 연초부터 멕시코(3월), 스웨덴(5월) 등도 선제적으로 금리를 인하했다. 이를 요약해보면, 미국, 영국, 유로존을 비롯해 다수의 국가에서 기준금리를 동결하거나 인하하는 등 긴축 기조에서 벗어나고 있으며, 특히 미국과 영국에서는 연내 추가 인하 기대감이 높다. 다만 인플레이션 추이를 지켜보며 점진적으로 정책을 조정할 것으로 보인다.

**고금리 환경에서 벤처 투자는
위축되었지만
벤처기업(스타트업)에 유리한
방향으로 정책이 바뀌기도 함**

지난 2년 동안 지속된 고금리 환경은 벤처기업(스타트업)과 이들 기업에 투자하는 벤처캐피탈의 입장에서 고통스러운 상황이었지만 고금리 환경에서 뜻밖의 긍정적인 변화가 등장하기도 했다. 벤처 투자는 위축되었지만 벤처기업(스타트업)에 유리한 방향으로 정책이 바뀌기도 했다. 예를 들어, 비상장 벤처기업(스타트업) 창업주가 보유한 주식 1주에 최대 10개의 의결권을 부여하는 복수의결권 제도를 담은 '벤처기업 육성에 관한 특별 조치법 시행령' 일부 개정안이 2023년 11월부터 시행됐다. 이 제도의 시행으로 벤처기업(스타트업)들이 대규모 투자유치에도 경영권 위협 없이 기업을 경영할 수 있는 계기가 마련됐다. 뿐만 아니라, '타다 서비스 무죄', '로톡 서비스("혼자서 고민하지 말고 로톡 변호사와 대화하세요)" 이용 변호사 징계 무효' 등 플랫폼 스타트업의 성장을 돕는 공정거래위원회의 의사결정이 이루어지기도 했다. 또한, 기업형 벤처캐피탈(CVC)이 증가하고 있다. 벤처 투자를 통해 신성장 동력을 발굴하고 시너지를 내기 위해 대기업들이 CVC를 설립하는 추세다. 예를 들어 LG전자 내에서 CVC 역할(스타트업과의 협업을 추진)을 담당하는 조직이 6곳으로 늘어나기도 했다.

**인공지능, 헬스케어, 반도체 등
일부 분야에서는 벤처 투자가
활발하게 전개**

글로벌 스타트업 시장 전문 조사 업체 'CB인사이드'의 발표 자료에 따르면, 전세계 벤처 투자액은 약 584억 달러(약 79조 원)를 기록했다. 직전 2023년 4분기(528억 달러, 71조 원)에 비해선 약 11% 증가했으나 1년 전인 2023년 1분기(740억 달러)에 비해선 21% 감소했다. 벤처 투자가 완연하게 회복되었다고 볼 수는 없지만 글로벌 시장에서는 인공지능, 디지털 헬스케어 스타트업들이 대규모 투자를 받고 있다. 예를 들어, 아마존은 오픈AI의 대항마로 꼽히는 인공지능(AI) 스타트업 'Anthropic'에 27억 5,000만 달러(약 3조 7,180억원)를 추가 투자한다고 밝혔다. 한국 시장에서도 인공지능, 반도체, 에너지, 헬스케어 등 일부 분야에서는 활발하게 벤처 투자가 전개되고 있다. 이와 같은 상황을 고려했을 때, 고금리로 인한 벤처 투자 위축 시기는 마무리되고 있는 국면이라고 판단된다. 아쉬운 점은, 벤처 투자가 회복되는 분야가 인공지능, 반도체, 에너지, 헬스케어 등 특정 분야에 한정되어 있다는 점이다. 그렇지만 LB인베스트먼트의 경우 IT 융합 산업 관련 투자 포트폴리오에 전통적으로 강점을 갖고 있어 이와 같이 벤처 투자 회복 기조가 제한적인 환경에서도 상대적으로 유리한 입장에 놓였다고 할 수 있다. LB인베스트먼트는 오랜 기간 동안 축적해온 IT 융합 산업에 대한 전문성과 네트워크를 바탕으로, 현재 주목받고 있는 AI, 반도체, 에너지 등의 분야에서 유망한 스타트업을 발굴하고 투자할 수 있는 능력을 갖추고 있다. 이는 투자 대상을 선별하고 성공적인 투자를 실행하는 데 있어 LB인베스트먼트에게 경쟁 우위를 제공하며, 제한적인 투자 환경 속에서도 높은 벤처 투자 수익률을 달성할 수 있는 기회를 제공한다.

 **투자포인트**

1조 원 이상의 운용자산(AUM)을 바탕으로 안정적인 관리보수 매출액(영업수익)을 확보

1조 원의 운용자산을 보유하고 있다면 관리보수가 연간 100억 원 내외로 꾸준히 발생

LB인베스트먼트는 1조 원 이상의 운용자산(AUM)을 바탕으로 안정적인 관리보수 매출액을 확보했다. 관리보수 비율이 일반적으로 1~2%인 만큼 보수적으로 가정한다 하더라도 1조 원의 운용자산을 보유하고 있다면 관리보수가 연간 100억 원 내외로 꾸준히 발생한다. 2024년 1분기 기준, LB인베스트먼트의 운용자산 규모는 약 1조 2,173억 원으로, 국내 벤처캐피탈 상장사 중 3번째로 큰 규모를 자랑한다. 에이티넘인베스트먼트(2조 630억 원)와 아주B투자(1조 4,035억 원)에 이어 3위에 자리잡고 있다. 이러한 안정적인 자산 운용을 통해 LB인베스트먼트는 꾸준한 관리보수를 얻고 있으며, 이는 회사의 재무 안정성에 큰 기여를 하고 있다. 또한, LB인베스트먼트는 향후에도 지속적인 성장을 도모하고 있다. 2024년에는 LB스타트업펀드1호를 포함해 약 600억 원 규모의 신규 펀드를 결성할 계획이며, 결과적으로 총 1조 3,030억 원에 달하는 자산을 운용하게 될 전망이다. 중대형 펀드 결성을 통해 LB인베스트먼트는 더욱 다양한 투자 포트폴리오를 구축하고, 이를 통해 더 큰 수익을 창출할 수 있는 기회를 마련하고 있다. LB인베스트먼트의 성공적인 펀드 결성 및 자산 운용 전략은 안정적인 관리보수 매출액(영업수익) 확보로 이어지고 있으며, 이는 LB인베스트먼트의 안정성을 높이는 중요한 요소로 작용하고 있다.

국내 벤처캐피탈 상장기업의 운용자산 규모 순위

(단위: 억 원)

순위	회사명	운용자산
1	에이티넘인베스트먼트	2조 630억 원
2	아주B투자	1조 4,035억 원
3	LB인베스트먼트	1조 2,173억 원
4	DSC인베스트먼트	1조 2,035억 원
5	SV인베스트먼트	1조 649억 원
6	미래에셋벤처투자	1조 226억 원
7	스톤브릿지벤처스	1조 2억 원
8	SBI인베스트먼트	9,770억 원
9	컴퍼니케이파트너스	9,045억 원
10	TS인베스트먼트	8,036억 원

주: 2024년 1분기말 기준

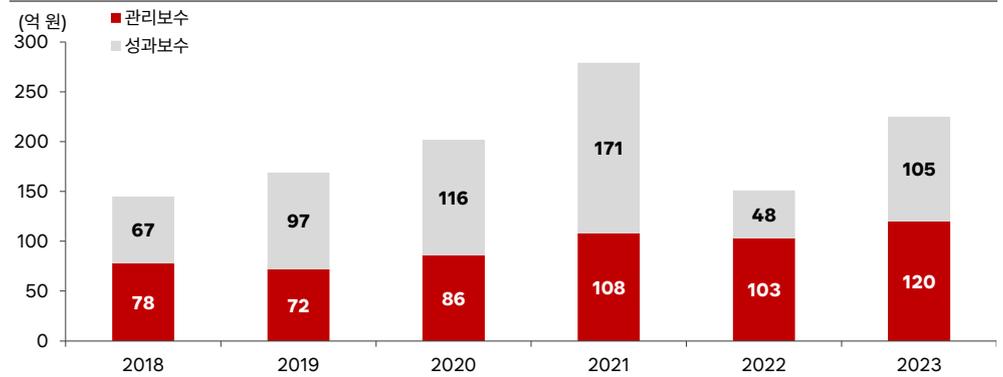
자료: 전자공시, LB인베스트먼트, 업계 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2020년부터 성과보수 연평균 100억 원 이상 달성

향후에도 다양한 펀드 결성과 성공적인 포트폴리오 운용을 통해 성과보수를 꾸준히 확대

LB인베스트먼트는 2020년부터 2023년까지 평균 성과보수 연 100억 원 이상을 달성하며 꾸준한 성장세를 이어가고 있다. 2020년에는 성과보수 86억 원을 기록했으며, 2021년에는 171억 원으로 크게 증가했다. 이후 2022년에는 피투자회사 매각 이연으로 성과보수가 감소해 48억 원을 기록했으나, 2023년에는 다시 105억 원을 달성하며 안정적인 성과를 유지하고 있다. LB인베스트먼트는 다양한 포트폴리오를 통해 지속적으로 성과보수를 창출하고 있으며, 이는 회사의 장기적인 실적 성장성에 기여하고 있다. 또한, 향후에도 다양한 펀드 결성과 성공적인 포트폴리오 운용을 통해 성과보수를 꾸준히 확대해 나갈 수 있다. 청산 예정되는 펀드 중에 미래창조20호 펀드, 충북창조경제혁신 펀드, 글로벌 익스펜션 펀드에서도 성과보수가 발생했으며, 그밖에 창조경제바이오 펀드, 기술금융1호 펀드 등이 향후 2년 내에 청산 및 자금 회수될 가능성이 커서 성과보수가 꾸준히 발생할 것으로 기대된다.

연도별 관리보수 및 성과보수



주: 2022년에 성과보수가 2021년 대비 감소한 이유는 피투자회사 매각 이연으로 성과보수가 감소했기 때문
 자료: LB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 엘리스그룹, 세미파이브, 스탠다드에너지 등 유망한 포트폴리오 보유

IT 분야 기업군에서도 유망한 포트폴리오 보유

LB인베스트먼트는 과거 IT 분야에서 마음씨, LX세미콘, 와이팜 등의 포트폴리오에서 성공적으로 Exit을 마친 실적을 보유하고 있으며, 차후에 투자 회수가 기대되는 IT 분야 기업군 중에서도 유망한 비즈니스 모델을 영위하는 곳을 포트폴리오로 확보하고 있다. 특히, 엘리스그룹, 세미파이브, 스탠다드에너지 등 유망한 기업들이 LB인베스트먼트의 포트폴리오에 포함되어 있어 앞으로의 성과가 더욱 기대된다.

엘리스그룹은 AI 교육 플랫폼을 제공하는 기업

엘리스그룹은 AI 교육 플랫폼을 제공하는 에듀테크 기업이다. 프로그래밍과 AI 교육을 위한 온라인 플랫폼을 운영하며, 개인과 기업을 대상으로 맞춤형 교육 서비스를 제공한다. 엘리스그룹은 'AI 교육 실습 플랫폼'인 엘리스LXP를 운영하고 있으며, AI 기반의 자동 채점, 학습 데이터 시각화, AI 헬퍼 등의 기능을 제공하여 효과적인 온라인 학습 환경을 제공한다. 이와 더불어 글로벌 B2B IT 교육 기업인 플루럴사이트와 국내 독점 파트너십을 체결하여 클라우드, 보안, 자격증 등의 IT 교육 콘텐츠를 제공하고 있으며, AI 디지털교과서 개발을 위해 미래엔과 협력하고 있다. 엘리스그룹은 최근에 영국에서 열린 에듀테크 박람회 '벳쇼(Bett UK 2024)'에 참가하여 AI 디지털 교과서 프로토타입을 시연하며 해외에서 주목받았다.

엘리스그룹, AI 데이터센터 구축 위해 델과 MOU 체결



자료: 엘리스그룹, 한국IR협회의 기업리서치센터

**세미파이브는 2019년에 설립된
반도체 설계 솔루션 기업**

세미파이브는 2019년에 설립된 반도체 설계 솔루션 기업이다. 기존에 코스닥 시장에 상장한 기업 중에서 가온칩스, 에이디테크놀로지, 에이직랜드, 코아시아 등과 유사한 비즈니스 모델을 영위하는 기업이다. 최근 세미파이브는 고성능 컴퓨팅(HPC)과 지능형 사물인터넷(AIoT)용 반도체 설계 플랫폼을 개발하고 있다. 세미파이브는 삼성전자와 협력하여 세솔반도체와 하나텍을 인수하며 빠르게 성장했으며, 언론 보도에 따르면 누적 기준으로 1,900억원의 투자 유치에 성공했다. 세미파이브는 반도체 설계 과정의 자동화와 최적화된 템플릿을 기반으로 비용과 시간을 절감하는 설계 플랫폼을 제공한다. 주요 제품으로는 14나노미터 공정 기반 AI 인터페이스 플랫폼과 5나노미터 기반 HPC 플랫폼이 있으며, 글로벌 시장에서 경쟁력을 강화하고 있다.

세미파이브, 기존에 상장한 기업 중에서 가온칩스, 에이디테크놀로지, 에이직랜드, 코아시아 등과 유사한 비즈니스 모델 영위



자료: 세미파이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

**스탠다드에너지는 Vanadium
Ion Battery를 개발한 스타트업**

스탠다드에너지는 Vanadium Ion Battery를 개발한 스타트업이다. 배터리 소재 중에서 전해액이 바나듐 이온을 포함하고 있으며, 이온의 산화 및 환원 반응을 통해 에너지를 저장하고 방출한다. 스탠다드에너지의 전해액 개발 기술은 바나듐 이온의 안정성을 높여 배터리의 성능과 수명을 향상시킨다. 충전 시에 전기 에너지가 공급되면, 바나듐 이온들이 전해액 내에서 산화 또는 환원 반응을 통해 높은 에너지 상태로 변환된다. 양극(+)에서는 바나듐 이온이 산화되고, 전자를 잃으며 높은 전하 상태로 변화한다. 음극(-)에서는 다른 전해액 내의 바나듐 이온이 환원되고, 전자를 얻어 높은 에너지 상태로 변화한다. 방전 시에는 이와 반대 방향으로 흐름이 전개된다. 양극(+)에서 산화된 바나듐 이온이 전자를 얻어 환원되고, 전해액 내로 돌아간다. 음극(-)에서 환원된 바나듐 이온이 전자를 잃어 산화되고, 전해액 내로 돌아간다. 스탠다드에너지는 중동 최대 투자 포럼인 AIM Congress 2024에서 세계 최초로 개발한 바나듐이온배터리(VIB)를 선보였다. 동사는 중동 지역에서 VIB ESS를 활용한 RE100 산업단지 구축을 제안하여 많은 관심을 받았다. 바나듐이온배터리는 기존 성분(리튬염, 유기용매)의 전해질로 구성된 이차전지 대비 수명 주기가 상대적으로 길고 대규모 에너지 저장, 피크 전력 부하 관리에 적합하기 때문이다.



실적 추이 및 전망

2023년 연간 실적 및 주주 환원 발표 내용 리뷰

성과보수가 증가하여 영업수익과
당기순이익도 동반해서 늘어났고,
2023년 연중에 자사주 취득
신탁계약을 체결하고 현금 배당도
발표

LB인베스트먼트의 실적 지표 중에 일차적으로 중요한 지표는 운용자산이다. 운용자산의 규모가 관리보수(1~2% 비중)를 사실상 결정하기 때문이다. 2023년말 기준 운용자산은 1조 2,430억 원을 기록했다. 2023년 중에 결성이 완료된 펀드는 2022년에 결성을 시작한 엘비혁신성장펀드 II이다. 2023년 3월 31일 추가 출자 약정을 통하여 기존 대비 1,025억원 증가한 2,803억원 규모로 펀드 결성이 마무리되었다. 이에 힘입어 2022년에 이어 2023년에도 100억 원 이상의 관리보수를 영업수익(매출액)기록했다.

2023년, LB인베스트먼트는 18개 업체에 총 809억원의 투자를 집행하였다. 고금리 영향으로 신규 투자심리가 위축된 상황이었지만, LB인베스트먼트는 인공지능, SaaS, 반도체, 물류 드론, 무인자동화와 로봇 등 유망 분야의 기업을 선별하여 투자했다.

관리보수와 성과보수가 거의 대부분을 차지하는 영업수익(매출액)은 276억 원으로, 2022년 영업수익 184억 원 대비 48.9% 증가했다. 한해동안 성과보수로 총 105억원을 수령하며 전년 동기(2022년 48억 원) 대비 2배에 가깝게 증가했기 때문이다. 전술했던 바와 같이 피투자회사 매각 이연으로 2022년 성과보수가 상대적으로 적었는데, 2023년에 적극적인 회수 전략을 실천한 결과, 영업수익 중에 성과보수가 크게 증가했다. 영업수익이 증가한 영향을 받아 영업이익은 2022년 48억 원에서 86억 원으로 2배 가까이 증가했고, 당기순이익도 2022년 39억 원에서 2023년 64억 원으로 늘어나 괄목할만한 성장을 보였다.

2023년 3월 코스닥 시장에 상장한 이후, LB인베스트먼트는 주주 환원에 적극적인 입장을 표명했다. 2023년 9월, 미래셋증권과 30억 원 규모의 자사주 취득 신탁계약을 체결했다. 아울러 2023년 12월, 주당 200원의 현금 배당을 결정해 총 46억 원을 배당금으로 지급했다.

2024년 1분기 실적 리뷰

영업수익은 전년 동기와 비슷한
규모를 달성했으나 급여 정가로
제한적인 규모의 이익 기록

LB인베스트먼트는 2024년 5월 14일에 분기보고서를 공시함으로써 2024년 1분기 실적을 발표했다. 매출액에 해당하는 영업수익은 53.5억 원을 달성하며 전년 동기(2023년 1분기 55억 원)와 비슷한 규모를 기록했다. 언론 보도에 따르면, 창조경제바이오펀드, 충북창조경제혁신펀드 등에서 금년 1분기에 관리보수가 발생하지 않았으나 엘비혁신성장펀드II에서 관리보수가 발생해 이를 상쇄했다. 영업수익은 전년 동기와 유사했지만 급여 증가로 제한적인 규모의 이익(영업이익, 순이익)을 기록했다. 영업이익은 23억원에서 5억원으로 78.26%, 당기순이익은 16억원에서 4억원으로 75% 감소했다. 일반관리비 중에 급여(단기 급여 및 성과급 포함)가 22억 원으로 전년 동기(2023년 1분기 16억 원) 대비 늘어났다.

2024년 연간 실적 전망

전반적으로 전년 대비 영업수익과 이익이 증가하는 모습이 될 것으로 예상

2024년 연간 영업수익은 전년 대비 8.9% 증가한 301억 원으로 전망한다. LB스타트업펀드의1호가 추가 결성되면 운용자산이 1조 3,000억 원 규모에 근접한 수준까지 늘어나 관리보수에 긍정적 영향을 끼칠 것으로 예상되기 때문이다. 아울러 운용 중인 모든 펀드의 평균 IRR이 20% 이상이고, 기 투자 중인 포트폴리오 중에 에이블리코퍼레이션, 리브스메드, 스탠다드에너지 등의 기업가치가 최초 투자 당시 대비 거의 대부분 10배 이상이라는 점을 감안하면 성과보수도 2023년과 마찬가지로 최소한 100억 원 이상을 기록할 것으로 예상된다. 관리보수와 성과보수가 2023년 대비 각각 늘어나는 효과에 힘입어 영업이익은 2023년 86억 원 대비 증가한 93억 원으로 전망된다.

LB인베스트먼트 매출액(영업수익) 및 영업이익 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024F
매출액(영업수익)	493.7	184.4	275.8	300.6
YoY(%)	99.5	-62.5	48.9	8.9
관리보수	107.6	102.9	119.5	130.3
성과보수	170.8	47.7	104.7	114.1
금융자산관련이익	5.7	3.2	4.9	5.4
지분법이익	209.1	30.5	43.3	47.2
기타수익	0.6	0.1	3.4	3.7
합계	493.7	184.4	275.8	300.6
영업이익	310.8	47.7	85.6	93.4
YoY(%)	151.1	-59.1	19.3	9.2
OP 마진(%)	63.0	25.7	30.7	31.1

주: LB인베스트먼트는 2019년과 2020년은 K-GAAP기준으로, 2021년부터는 K-IFRS기준으로 감사를 받았음

자료: LB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

벤처캐피탈 업종에 대한 전반적인 무관심이 아쉽지만 투자 포트폴리오로 정당한 평가받을 수 있음

**커버리지 증권사가 없어
벤처캐피탈 기업에 관한 실적
추정치(컨센서스)를 얻기 어려운
실정**

LB인베스트먼트의 2024년 추정 실적 기준 P/E 밸류에이션은 14.1배로, 코스닥 지수의 P/E 대비 저평가되어 있다. 이러한 저평가 현상은 LB인베스트먼트뿐만 아니라 전반적인 벤처캐피탈 업종에 대한 시장의 무관심을 반영하고 있다. 동종 업종에는 LB인베스트먼트를 포함해 20개 종목이 상장되어 있으며, 일부는 매출액(영업수익)이 1,000억 원을 상회할 정도로 규모가 크다. 그러나 대부분의 경우, 커버리지 증권사가 없어 개별 실적 추정치(컨센서스)를 확인하기 어렵다. 이는 벤처캐피탈 업종에 대한 투자자들의 관심 부족을 단적으로 보여주는 예이다. 벤처캐피탈 기업들의 투자 성과가 장기간에 걸쳐 나타나는 특성 때문에 일반 투자자들이 이를 예측하기 어려운 면이 있다. 또한, 벤처캐피탈 업종이 전체 주식 시장에서 차지하는 비중이 상대적으로 작아 기관 투자자들의 관심도 제한적이다. 이러한 요인들이 복합적으로 작용하여 벤처캐피탈 업종 전반에 대한 시장의 무관심으로 이어지고 있으며, 결과적으로 해당 업종 기업의 저평가 현상을 심화시키고 있다. 또한, 한국의 벤처캐피탈 산업이 미국과 달리 정부 주도로 발전해왔다는 점도 밸류에이션 저평가의 원인이라고 판단된다. 미국에서는 벤처캐피탈이나 액셀러레이터의 투자를 받은 기업들이 빅테크 기업으로 성장하여 시가총액 상위를 차지하고 있다. 이들은 막대한 자금력을 바탕으로 AI와 같은 신성장 산업에 대규모 투자를 진행하고 있어, 성장의 선순환이 이루어지고 있다. 한국의 경우, 벤처캐피탈 시장의 역사가 짧고, 코스피 시가총액 상위 기업들은 제조업 기반이며, 코스닥 상위 기업들도 제약·바이오나 이차전지 분야에 한정되어 있다.

동종 업종의 실적 컨센서스 및 밸류에이션

(단위: 억 원, 배)

기업명	매출액(영업수익)		영업이익		P/E	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	35,323,640	28,683,207	1,737,694	2,691,332	175	11.1
코스닥	3,312,303	1,215,008	110,576	112,162	426	24.3
LB 인베스트먼트	276	301	85	93	16.4	14.1
큐캐피탈	360	N/A	105	N/A	N/A	N/A
SBI 인베스트먼트	293	N/A	85	N/A	N/A	N/A
플루토스	70	N/A	-103	N/A	N/A	N/A
엠벤처투자	254	N/A	177	N/A	N/A	N/A
에이티엠인베스트	1,358	N/A	248	N/A	N/A	N/A
스틱인베스트먼트	938	N/A	331	N/A	N/A	N/A
대상창투	124	N/A	21	N/A	N/A	N/A
우리기술투자	1,707	N/A	1,539	N/A	N/A	N/A
TS 인베스트먼트	262	N/A	143	N/A	N/A	N/A
DSC 인베스트먼트	336	N/A	175	N/A	N/A	N/A
린드먼아시아	97	N/A	34	N/A	N/A	N/A
SV 인베스트먼트	297	N/A	63	N/A	N/A	N/A
나우IB	267	N/A	25	N/A	N/A	N/A
아주IB 투자	738	N/A	177	N/A	N/A	N/A
미래에셋벤처투자	2,170	N/A	319	N/A	N/A	N/A
컴퍼니케이	159	N/A	-50	N/A	N/A	N/A
스톤브릿지벤처스	190	N/A	64	N/A	N/A	N/A
캡스톤파트너스	95	N/A	-24	N/A	N/A	N/A
HB 인베스트먼트	205	N/A	106	N/A	N/A	N/A

자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종 업종의 주가 수익률 비교

(단위: 억 원, 원, %)

기업명	시가총액	종가	1주전대비 수익률	1개월전대비 수익률	3개월전대비 수익률	6개월전대비 수익률
코스피	21,828,964	2,765	+0.8%	+2.9%	+0.6%	+6.4%
코스닥	4,079,736	842	-2.0%	+0.3%	-6.9%	-1.5%
LB 인베스트먼트	1,045	4,500	-2.5%	-27.5%	+4.5%	-1.3%
동종 업종 평균	1,625	3,400	-5.0%	-5.0%	-3.8%	3.5%
큐캐피탈	585	328	+1.9%	+5.1%	-0.6%	-12.8%
SBI 인베스트먼트	1,566	966	+0.3%	+8.1%	+5.9%	+17.1%
플루토스	260	495	-1.0%	-18.2%	-29.4%	-20.8%
엠벤처투자	1,050	921	+0.0%	+0.0%	+0.0%	+20.5%
에이티남인베스트	1,262	2,630	-8.0%	-11.3%	-8.0%	-11.6%
스틱인베스트먼트	4,043	9,700	-10.4%	-10.2%	+31.8%	+37.0%
대성창투	1,264	2,340	-12.8%	-11.2%	+21.0%	+18.2%
우리기술투자	6,451	7,680	-6.9%	-11.6%	-14.9%	+21.1%
TS 인베스트먼트	495	1,194	-3.6%	-7.9%	-11.6%	-13.8%
DSC 인베스트먼트	916	3,330	-10.4%	-8.8%	-18.5%	+5.2%
린드먼아시아	841	6,140	-6.3%	-12.5%	+2.3%	+24.4%
SV 인베스트먼트	1,105	2,075	-4.8%	+3.2%	-4.8%	+3.0%
나우IB	982	1,025	+1.5%	+4.4%	+0.3%	-16.0%
아주IB 투자	3,931	3,250	-2.7%	+8.5%	+27.5%	+23.1%
미래에셋벤처투자	3,225	6,070	-2.6%	+1.8%	+3.6%	+8.0%
컴퍼니케이	994	6,370	-2.6%	-2.2%	-15.5%	+3.2%
스톤브릿지벤처스	712	3,920	-13.1%	-12.3%	-24.2%	-34.0%
캡스톤파트너스	525	3,735	-8.2%	-10.4%	-17.3%	-8.1%
HB 인베스트먼트	659	2,430	-6.0%	-9.2%	-19.7%	N/A

자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**벤처캐피탈 상장기업에 대한
투자는 단순한 주식 투자를 넘어
혁신 기업 생태계에 참여하는
전략적 투자**

현재 상황은 아쉽지만, 앞으로는 긍정적인 변화가 예상된다. LB인베스트먼트와 같이 안정적인 관리보수와 성과보수를 창출하며 우수한 투자 포트폴리오를 보유한 벤처캐피탈 기업들이 점차 주목받기 시작할 것으로 전망된다. 증시에서 그동안 제 목소리를 내지 못했지만, 앞으로 투자자들의 관심을 끌 수 있을 것으로 기대된다.

벤처캐피탈 상장기업의 주식을 매입하면 사실상 해당 벤처캐피탈의 투자 포트폴리오에 간접적으로 투자하는 효과를 얻을 수 있다. 이는 여러 가지 측면에서 매력적인 투자 전략이 될 수 있다.

첫째, 벤처캐피탈 상장기업은 다양한 스타트업 및 성장 잠재력을 가진 기업들에 투자하며, 이들 포트폴리오 기업들의 성과가 벤처캐피탈 기업의 재무 성과에 직접적인 영향을 미친다. 따라서 투자자는 한 번의 투자로 다양한 혁신 기업에 분산 투자하는 효과를 누릴 수 있다.

둘째, 벤처캐피탈 기업들은 전문적인 투자 심사 역량과 네트워크를 보유하고 있어, 일반 투자자들이 접근하기 어려운 유망한 비상장 기업들에 대한 투자 기회를 제공한다. 이는 투자자들에게 잠재적으로 높은 수익을 창출할 수 있는 기회를 제공할 수 있다.

셋째, 벤처캐피탈 상장기업의 주식을 보유하면 그 벤처캐피탈이 투자한 포트폴리오 기업들의 성공과 실패에 따라 간접

적으로 투자한 효과를 누릴 수 있다. 즉, 벤처캐피탈이 투자한 기업들이 성공하면 그 상장기업의 주식 가치도 상승할 가능성이 높아진다. 이는 개별 스타트업에 직접 투자하는 것보다 리스크를 분산시키면서도 높은 성장 잠재력을 추구할 수 있는 방법이 될 수 있다.

마지막으로, 벤처캐피탈 상장기업에 투자함으로써 투자자들은 혁신적인 기술과 아이디어를 가진 기업들의 성장을 간접적으로 지원하는 역할을 할 수 있다. 이는 경제 발전과 일자리 창출에 기여하는 등 사회적 가치 창출에도 동참하는 의미를 가질 수 있다.

따라서, 벤처캐피탈 상장기업에 대한 투자는 단순한 주식 투자를 넘어 혁신 기업 생태계에 참여하는 전략적 투자로 볼 수 있으며, 앞으로 이러한 투자 방식에 대한 관심과 이해가 높아질 것으로 예상된다.

⚠ 리스크 요인

금리 인상기에 벤처캐피탈 업종은 불황을 경험하나 2024년 연초 이후 금리 리스크 완화 국면 진입

영국, 유럽, 미국 등에서
기준금리를 동결하거나 추가
인상을 자제하려는 움직임이
나타나고 있는데, 이는 벤처캐피탈
업종에 긍정적인 신호로 해석 가능

금리 인상기에 벤처캐피탈 업종은 여러 도전에 직면하게 된다. 첫째, 투자자금 조달이 어려워진다. 금리가 상승하면 투자자들의 기회비용이 증가하고, 전반적인 자금조달 비용이 상승한다. 이로 인해 상대적으로 안전한 자산에 대한 선호도가 높아지면서 벤처캐피탈에 대한 출자 유인이 감소한다. 결과적으로 벤처캐피탈 기업들은 새로운 투자조합이나 PEF를 결성하는 데 어려움을 겪게 된다.

둘째, 투자 집행의 신중성이 요구된다. 경기 불확실성이 높아지는 금리 인상기에는 벤처기업(스타트업)의 성장 전망이 불투명해질 수 있다. 이에 따라 벤처캐피탈은 투자 결정을 더욱 신중하게 내려야 하며, 이는 전체적인 투자 규모의 축소로 이어질 수 있다.

셋째, 투자금 회수가 어려워진다. 금리 인상으로 인한 경기 둔화는 M&A 시장과 IPO 시장을 위축시킬 수 있다. 이는 벤처캐피탈이 투자한 기업들의 가치 실현을 어렵게 만들어, 투자금 회수와 수익 창출에 부정적인 영향을 미친다.

넷째, 기존 포트폴리오 기업들의 실적이 악화될 수 있다. 금리 상승으로 인한 자금조달 비용 증가와 소비 위축은 많은 스타트업과 벤처기업들의 성장에 제동을 걸 수 있다. 이는 벤처캐피탈의 투자 포트폴리오 가치 하락으로 이어질 수 있다.

다섯째, 벤처캐피탈 기업의 수익성이 악화된다. 투자자금 조달의 어려움, 투자 집행의 위축, 투자금 회수의 지연 등이 복합적으로 작용하여 벤처캐피탈 기업의 전반적인 수익성이 악화될 수 있다.

이러한 요인들로 인해 금리 인상기에 벤처캐피탈 업종은 전반적인 불황을 경험하게 된다. 새로운 투자 기회를 발굴하고 기존 투자를 관리하는 데 있어 더 큰 어려움에 직면하며, 이는 업계 전반의 성장 둔화로 이어질 수 있다. 따라서 금리 인상기에는 벤처캐피탈 기업들의 리스크 관리 능력과 포트폴리오 다각화 전략이 그 어느 때보다 중요해진다.

2024년 연초 이후 주요 선진국들의 통화정책 기조에 변화가 감지되고 있다. 영국, 유럽, 미국 등에서 기준금리를 동결하거나 추가 인상을 자제하려는 움직임이 나타나고 있는데, 이는 벤처캐피탈 업종에 긍정적인 신호로 해석될 수 있다. 이러한 통화정책 변화는 벤처캐피탈 업종에서 고금리 관련 리스크의 감소를 의미한다.

금리 인상 중단은 M&A 시장과 IPO 시장의 활성화로 이어질 수 있다. 이는 벤처캐피탈이 투자한 기업들의 가치를 실현하는 데 도움이 될 것이다. 또한, 금리 인상 사이클이 마무리되면서 투자자들의 위험 선호도가 점진적으로 회복될 수 있다. 이는 벤처캐피탈 펀드에 대한 출자 증가로 이어질 가능성이 있다. 아울러, 금리 상승 압박이 완화되면 스타트업들의 자금조달 환경이 개선될 수 있다. 이는 더 많은 혁신적인 기업들이 시장에 진입하고 성장할 수 있는 기회를 제공한다. 다만, 아직 완전한 금리 인하 사이클로의 전환이 이루어진 것은 아니므로, 벤처캐피탈 기업들은 여전히 신중한

접근이 필요할 것이다. 그럼에도 불구하고, 고금리 관련 리스크의 감소는 업계에 긍정적인 모멘텀을 제공할 것으로 예상되며, 이는 향후 벤처캐피탈 시장의 점진적인 회복과 성장으로 이어질 수 있을 것이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(영업수익)	248	494	185	276	301
증가율(%)	26.6	99.5	-62.5	48.9	8.9
매출원가	N/A	10	20	40	30
매출원가율(%)	N/A	2.1	10.9	14.4	10.0
매출총이익	235	483	165	236	271
매출총이익률(%)	95.1	97.9	89.1	85.6	90.0
판매관리비	112	173	117	151	124
판매비율(%)	45.1	34.9	63.4	54.9	41.2
EBITDA	125	318	58	92	N/A
EBITDA 이익률(%)	50.3	64.4	64.4	33.4	N/A
증가율(%)	98.0	155.3	-81.9	60.0	N/A
영업이익	124	311	48	85	93
영업이익률(%)	50.0	63.0	25.7	30.7	31.1
증가율(%)	97.8	151.1	-59.1	19.3	9.2
영업외손익	N/A	1	0	-3	0
금융수익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융비용	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타영업외손익	N/A	1	0	-3	0
종속/관계기업관련손익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
세전계속사업이익	122	311	48	82	93
증가율(%)	92.0	155.6	-84.7	72.4	12.0
법인세비용	24	66	9	18	19
계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
중단사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익	98	246	39	64	74
당기순이익률(%)	39.6	49.8	20.9	23.3	24.2
증가율(%)	103.1	151.0	58.0	11.3	14.0
지배주주지분 순이익	98	246	39	64	74

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	5	95	-63	16	N/A
당기순이익	N/A	246	39	64	74
당기순이익 조정	N/A	-126	6	21	N/A
영업활동 자산부채 변동	N/A	-1	-82	-74	N/A
투자활동으로인한현금흐름	-5	-2	3	-7	N/A
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유형자산의 취득	-3	-1	-1	0	N/A
무형자산의 취득	N/A	N/A	-1	-7	N/A
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동으로인한현금흐름	-5	-5	-5	141	N/A
투자자산 증가(감소)	-5	-5	-5	-5	N/A
사채의 증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자본의 증가	N/A	N/A	N/A	156	N/A
배당금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의증가(감소)	0	0	0	0	N/A
기초현금	19	14	103	37	N/A
기말현금	14	103	37	187	N/A

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	195	274	135	330	N/A
현금성자산	14	103	37	187	N/A
단기투자자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권	58	63	82	101	N/A
재고자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타유동자산	1	1	1	1	N/A
비유동자산	538	782	898	941	N/A
유형자산	3	3	2	2	N/A
무형자산	31	31	29	35	N/A
투자자산	440	686	786	814	N/A
기타비유동자산	3	3	3	3	N/A
자산총계	734	1,056	1,032	1,270	N/A
유동부채	38	80	14	45	N/A
단기차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매입채무	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타유동부채	19	60	9	24	N/A
비유동부채	35	10	10	71	N/A
사채	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
장기차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타비유동부채	19	59	62	61	N/A
부채총계	74	150	88	116	N/A
지배주주지분	660	906	945	1,154	N/A
자본금	0	200	200	232	232
자본잉여금	0	3	3	127	127
자본조정 등	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	457	703	742	805	N/A
자본총계	660	906	945	1,154	N/A

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	16.4	14.1
P/B(배)	N/A	N/A	N/A	0.9	0.8
P/S(배)	N/A	N/A	N/A	3.8	3.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.0	N/A
EPS(원)	N/A	1,230	194	286	319
BPS(원)	N/A	4,530	4,723	5,020	5,339
수익성(%)					
ROE	N/A	N/A	4.2	6.1	6.0
ROA	N/A	N/A	3.7	5.6	N/A
ROIC	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
안정성(%)					
유동비율	N/A	343.8	967.6	730.5	N/A
부채비율	N/A	16.6	9.3	10.0	N/A
순차입금비율	N/A	-11.3	-3.9	-16.2	N/A
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	N/A	0.2	0.2	N/A
매출채권회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있다. 시장 경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
LB인베스트먼트	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서이다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료이다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.