

KOSDAQ | 다각화된금융

HB인베스트먼트 (440290)

강소기업 성장을 이끄는 벤처캐피탈

체크포인트

- HB인베스트먼트는 1999년 11월 튜브인베스트먼트 주식회사로 설립되어 2012년 11월 현재의 사명으로 변경. 중소기업 및 벤처기업에 대한 자금 조달과 경영 지원을 주요 사업으로 영위하며, 2024년 1월 코스닥 시장에 상장. 벤처투자촉진법에 따라 중소벤처기업부에 정식 등록된 벤처투자회사로서, 다양한 벤처투자조합을 결성하고 운영하는 중견 벤처캐피탈로의 성장
- 반도체 장비사 HPSP와 보안 반도체 기업 ICTK에 대한 성공적인 투자 회수 실적 보유. HPSP는 2022년 코스닥 상장 이후 시가총액이 크게 증가하여 HB인베스트먼트에 높은 투자 수익을 안겨주었으며, ICTK는 독자적인 PUF 기술을 바탕으로 IoT 보안 시장에서 주목받는 기업으로 성장. 이러한 반도체 분야 투자 성공을 바탕으로 HB인베스트먼트의 기술 기반 투자 역량 입증
- 운용자산(AUM)을 현 6,000억 원에서 7,000억 원으로 확대하는 노력 진행 중이며, 사모투자(PE) 영역으로의 확장을 위해 사모집합투자기구 운용업 등록 완료. 신규 펀드 결성도 활발히 진행하여 2024년 4월 '에이치비 디지털혁신 성장 3호 투자조합', 7월 '에이치비 청년미래투자조합' 등 결성. 이를 통해 중견 벤처캐피탈에서 대형 종합 투자회사로 도약하려는 전략적 행보의 진행



연구위원 김경민, CFA clairekkm@kirs.or.kr

연구원 이나연 iny1008@kirs.or.kr

제조업 AI를 비롯해 다양한 분야에서 향후 투자 회수 기대

HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 중 향후 투자 회수가 기대되는 기업들의 존재. 제조업 AI 기업 M사의 AI 활용 제조 공정 최적화 기술 주목. 디지털 피트니스 AI 플랫폼 D사의 AI 기반 피트니스 센터 운영으로 글로벌 시장에서의 인정. 화장품 브랜드 B사의 '승무원 미스트'로 인한 빠른 성장세. 초소형 위성 기술 개발 기업 L사의 혁신적 SAR 위성 기술 보유로 우주 산업 미래 선도 잠재력 보유

업종 전반적으로 저평가가 지속되어 2023년 평균 P/E 10.4배 ~ 12.5배

벤처캐피탈 업종의 전반적인 저평가 상태. 2023년 기준, HB인베스트먼트 수준의 영업이익의 이상을 달성한 벤처캐피탈 기업들의 평균 P/E 밸류에이션은 10.4배에 불과. 영업이익의 85억 원 미만 또는 적자 기업 포함 시 평균 P/E 밸류에이션은 12.5배로 여전히 낮음. 저평가 주요 원인으로 미국的高금리 정책 기조, 벤처 투자 업황 부진, 시가총액 대형주 부재로 인한 주식 시장에서의 소외 등 때문

금리와 업황 부진의 악재가 반영되어 주가의 추가 하락 가능성은 제한적

HB인베스트먼트 주가의 추가 하락 가능성은 제한적이라고 판단. 미국 금리 인상의 기조 전환과 한국 벤처 투자 시장의 개선 조짐 관찰. 동종 업종 밸류에이션 저평가의 점진적 개선 가능성 존재. 중견 벤처캐피탈사 HB인베스트먼트의 저평가 탈피 및 주가 점진적 상승 예상

Forecast earnings & Valuation

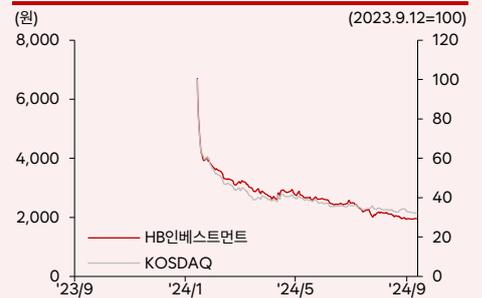
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액(억 원)	54	83	114	159	205
YoY(%)	-8.2	51.8	38.5	39.4	28.8
영업이익(억 원)	5	47	78	93	106
OP 마진(%)	8.9	57.5	68.0	58.3	51.7
지배주주순이익(억 원)	4	42	61	75	89
EPS(원)					
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	127.8	12.6	8.7	7.1	6.0
PSR(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	2.1	1.8	1.3	1.1	0.9
ROE(%)	1.6	14.1	14.9	15.3	15.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/23)	1,956원
52주 최고가	6,700원
52주 최저가	1,934원
KOSDAQ (9/23)	755.12p
자본금	-214,682,627
시가총액	530억 원
액면가	500원
발행주식수	27백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	2억원
외국인지분율	109%
주요주주	에이치비컴 외 5인 56.59%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.3	-35.3	
상대주가	-5.1	-22.6	

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

■ **중소기업 및 벤처기업에 자금 조달과 경영 지원을 제공하는 벤처캐피탈**

**1999년 11월, '튜브인베스트먼트
주식회사'라는 사명으로 설립**

HB인베스트먼트 주식회사는 1999년 11월, '튜브인베스트먼트 주식회사'라는 사명으로 설립된 벤처캐피탈로, 중소기업 및 벤처기업에 자금 조달과 경영 지원을 제공하는 것을 주요 사업으로 하고 있다. 설립 당시 동사는 중소기업 창업 지원을 목적으로, 창업 초기 단계의 기업들과 자본 및 경영 여건이 취약한 중소·벤처기업에게 필요한 자금을 공급하며, 이를 통해 기업의 성장을 도모하는 데 중점을 두었다. 이후 2012년 11월, 사명을 '에이치비인베스트먼트 주식회사(HB Investment Co., Ltd.)'로 변경하였다. 2016년 2월과 12월에 한국벤처캐피탈협회 대상(Best Fundraising)과 미래창조과학부 장관 표창장을 각각 수상했다. 2024년 1월 25일, 코스닥 시장에 상장했다.

HB인베스트먼트의 주요 연혁

날짜	주요 내용
1999.11.11	튜브인베스트먼트 주식회사 설립(본점 소재지: 서울 영등포구 여의도동 12)
1999.11.11	중소기업창업투자회사 등록
2000.12.27	튜브영상투자조합 1호 결성(100억 원)
2003.08.17	튜브코어기술투자조합 결성(100억 원)
2004.09.20	본점 소재지 변경(서울 강남구 신사동 627-17)
2008.11.13	튜브M&A투자조합 결성(400억 원)
2012.11.26	에이치비인베스트먼트 주식회사로 사명 변경
2014.02.27	2014 에이치비 벤처투자조합 결성(440억 원)
2016.02.23	한국벤처캐피탈협회 대상(Best Fundraising) 수상
2016.12.30	미래창조과학부 장관 표창장 수상
2020.02.27	한국벤처캐피탈협회 대상(Best Execution House(창업초기)) 수상
2021.06.11	2021 HB 반도체 세컨더리 투자조합 결성(195억 원)
2021.08.17	황유선 대표이사 취임
2023.07.17	신한 에이치비 웰니스 1호 투자조합 결성(103억 원)
2023.11.16	에이치비딥테크상생투자조합 결성(360억 원)
2024.01.25	코스닥 시장에 상장
2024.03.26	에이치비 디지털혁신 성장 3호 투자조합 결성(310억 원)
2024.07.30	에이치비 청년미래 투자조합 결성(336억 원)

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

**다양한 벤처투자조합을 결성하고
운영하는 중견 벤처캐피탈**

HB인베스트먼트는 대한민국 정부가 시행하는 '벤처투자촉진에 관한 법률'에 따라 중소벤처기업부에 정식 등록된 벤처 투자회사로, 다양한 벤처투자조합을 결성하고 운영하는 중견 벤처캐피탈이다. 주된 업무는 자본과 경영 역량이 부족한 중소·벤처기업에게 자금을 지원하고 경영 컨설팅 서비스를 제공하는 것이다. 이러한 투자 과정에서 회사는 해당 기업이 지속 가능한 성장을 할 수 있도록 돕고, 이후 기업의 상장(IPO), 인수합병(M&A), 혹은 Secondary Market(2차 시장)에서의 투자 지분 매각을 통해 투자금을 회수하여 수익을 창출한다. 이러한 투자 회수 과정은 벤처캐피탈의 핵심 전략 중 하나로, 고수익을 기대할 수 있는 동시에 투자 기업의 장기적인 성장을 도모한다는 점에서 의미가 크다.

IPO, M&A, Secondary Market 등을 통해 투자한 기업이 일정 수준의 성장세를 보였을 때 투자금을 회수

HB인베스트먼트의 투자 활동은 크게 세 가지 단계로 나뉜다. 첫 번째 단계는 자금 조달 단계로, 벤처투자조합을 설립 하기 위한 투자 재원을 모집하는 것이다. 이 과정에서 주로 국민연금, 산업은행, 한국모태펀드 등 공공기관 및 대형 금융기관들이 주요 출자자로 참여한다. 두 번째 단계는 본격적인 투자 단계로, 각종 연기금과 기관투자자들로부터 조성 된 펀드를 기반으로 유망한 중소기업 및 벤처기업에 지분투자 방식으로 자금을 투입한다. 이 과정에서는 투자 심사역 들이 해당 기업의 기술력, 사업성, 경영능력 등을 철저히 평가하며, 투자 대상 기업의 성장을 적극적으로 지원한다. 마 지막 세 번째 단계는 투자 자금을 회수하는 단계로, IPO, M&A, Secondary Market 등을 통해 투자한 기업이 일정 수 준의 성장세를 보였을 때 투자금을 회수하게 된다. 이 과정에서 투자 회수 수익을 극대화하기 위한 전략적 의사결정이 이루어진다.

IT, 바이오, 제조업 등 다양한 산업에 걸쳐 혁신 기술을 보유한 기업에 대한 투자를 활발히 진행

HB인베스트먼트는 1999년 설립 이래, 국내외 중소·벤처기업의 혁신과 성장을 지원하는 데 꾸준히 주력해 왔다. 회사 는 창업 초기 단계에서 성장 가능성이 높은 기업을 발굴하고, 이들 기업이 성장할 수 있도록 필요한 자금을 공급하는 것은 물론, 경영 관련 컨설팅과 파트너십을 통한 네트워크 확장 등의 부가적인 서비스를 제공하며 기업의 성장을 전방 위적으로 지원하고 있다. 특히 IT, 바이오, 제조업 등 다양한 산업에 걸쳐 혁신 기술을 보유한 기업에 대한 투자를 활발 히 진행하며, 기술 기반의 스타트업과 신생 기업들이 글로벌 경쟁력을 갖출 수 있도록 돕는다.

총 17개의 벤처투자조합을 운영하고 있으며, 총 출자약정액은 약 5,882억 원

2024년 상반기 기준으로 HB인베스트먼트는 총 17개의 벤처투자조합을 운영하고 있으며, 총 출자약정액은 약 5,882 억 원에 달한다. 이와 같은 안정적인 투자 자원 확보는 HB인베스트먼트의 금융적 안정성을 뒷받침하며, 지속적인 신규 투자가 가능하게 만든다. 각 조합은 개별적으로 펀드 결성 시 설정된 투자 규약에 따라 다양한 산업과 기술 분야에 투 자를 집행하고 있으며, 조합이 보유한 자산의 가치는 장기적인 투자 성과에 따라 증대되고 있다.

HB인베스트먼트에서 운용 중인 조합 현황

(단위: 백만 원)

조합명	약정금액
2015 에이치비기술사업화벤처투자조합	40,000
에이치비성장지원엔메이투자조합	61,500
HB유망서비스산업투자조합	34,000
HB청년창업투자조합	75,000
HB-KIS 2018 투자조합	15,900
HB-KIS 2019 투자조합	14,000
2019 HB일자리기술금융투자조합	40,000
2019 HB성장지원투자조합	70,000
2021 HB뉴딜서비스투자조합	50,000
에이치비 디지털혁신 성장 투자조합	21,000
2022 HB 인바디 IBK 혁신솔루션 투자조합	35,500
에이치비 글로벌 핀테크 투자조합	10,000
에이치비 핀테크 데이터 투자조합	7,000
에이치비 디지털혁신 성장 2호 투자조합	37,000
신한 에이치비 웰니스 1호 투자조합	10,300
에이치비딥테크상생투자조합	36,000
에이치비 디지털혁신 성장 3호 투자조합	31,000
합산	588,200

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

신기술 기반의 혁신 기업 및 서비스 산업에도 적극적으로 투자

또한, HB인베스트먼트는 벤처투자의 주요 리스크를 고려해 철저한 사후 관리를 통해 투자 기업의 성장을 지원한다. 이는 단순한 자본 제공에 그치지 않고, 기업의 경영 전반에 대한 지원을 통해 기업이 보다 안정적으로 성장할 수 있도록 돕는 것을 의미한다. 이를 위해 회사는 각종 전략적 파트너십을 주선하거나 추가 자금을 유치하는 등의 다양한 방식으로 투자 기업의 가치를 제고한다. 이와 같은 지원을 바탕으로 HB인베스트먼트는 국내 벤처캐피탈 시장에서 신뢰받는 투자사로 자리매김하고 있다. HB인베스트먼트는 중소·벤처기업을 대상으로 하는 투자 외에도, 신기술 기반의 혁신 기업 및 서비스 산업에도 적극적으로 투자하고 있다. 이러한 전략적 투자는 대한민국 경제 전반에 긍정적인 영향을 미치며, 기술 기반의 강소기업을 육성하는 데 기여하고 있다.

2023년에는 회수 금액이 약 1,287억 원에 달해 국내 상위 12위 이내 기록

HB인베스트먼트는 2024년 기준으로 국내 벤처캐피탈 시장에서 상위권에 속한다. HB인베스트먼트는 회수 실적에서 특히 두각을 나타내며, 2023년에는 회수 금액이 약 1,287억 원에 달해 국내 상위 12위 안에 들었다. 언론 보도에 따르면, 2023년에 1,000억 원 이상 회수한 벤처캐피탈 하우스는 12곳으로, 이는 2022년 대비 4곳이 늘어난 수치이다. 해당 기업들은 한국투자파트너스, 포스코기술투자, 에이티넘인베스트먼트, 아주B투자, KB인베스트먼트, 스마일게이트인베스트먼트, IMM인베스트먼트, LB인베스트먼트, 코메스인베스트먼트(COMES Investment), HB인베스트먼트, 우리벤처파트너스, 소프트뱅크벤처스 등이다. 이를 통해 HB인베스트먼트는 국내 벤처캐피탈 업계에서 강력한 입지를 구축하고 있다. 또한, HB인베스트먼트는 운용자산(AUM) 규모 기준으로 약 6,000억 원 내외의 규모를 관리하고 있으며, 지속적으로 펀드를 확충해왔다. 이러한 성과를 바탕으로 한국 벤처캐피탈 시장 내에서 안정적인 위치를 유지하고 있다.

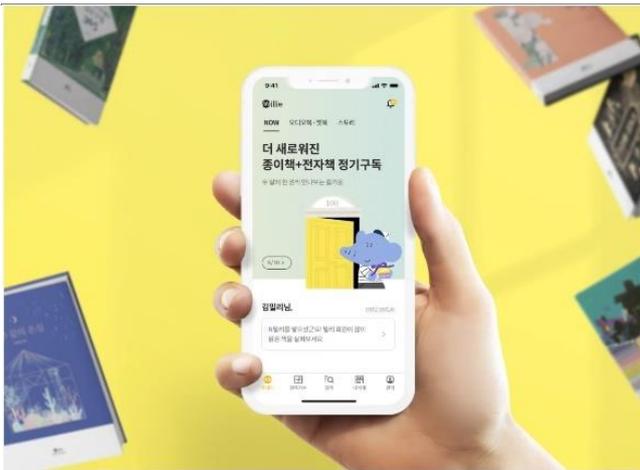
최근 투자 포트폴리오 중에서 회수가 이루어진 기업은 밀리의서재, 케이웨더, 어스얼라이언스, ATGC, 슈어소프트테크, 그리고 에스바이오메딕스

HB인베스트먼트의 최근 투자 포트폴리오 중에서 회수가 이루어진 기업은 밀리의서재, 케이웨더, 어스얼라이언스, ATGC, 슈어소프트테크, 그리고 에스바이오메딕스이다. 각 회사의 제품과 서비스, HB인베스트먼트의 회수 멀티플(투자자가 투자한 자본 대비 회수한 자본의 비율을 나타내는 지표이며 업계 내에서는 일반적으로 TVPI(Total Value to Paid-In) 또는 MOIC(Multiple on Invested Capital) 이라고도 불리고, VC가 얼마나 성공적으로 자금을 회수했는지 평가하는 중요한 수치)는 다음과 같다.

- 밀리의서재 (<https://www.millie.co.kr>)는 대한민국 최초로 구독형 전자책 플랫폼을 도입한 기업이다. 사용자는 월정액을 통해 다양한 전자책을 무제한으로 읽을 수 있으며, 오디오북과 같은 멀티미디어 독서 경험도 제공한다. 최근에는 종이책 출간과 창작 플랫폼 '밀리로드' 등을 통해 독서의 가치를 더욱 확장하고 있다. 밀리의서재는 독서 문화의 디지털 전환을 선도하며, 사용자 경험을 극대화하는 서비스를 제공한다. HB인베스트먼트의 회수 멀티플(배수)은 5.0배를 상회한다.
- 케이웨더(KWeather) (<http://www.kweather.co.kr>)는 기상 정보 제공과 기후 변화에 대한 데이터를 기반으로 하는 기상 전문 회사이다. 주요 서비스는 실시간 기상 예보, 환경 및 대기오염 측정 서비스, 기후 변화 관련 솔루션 등으로, 산업 전반에 걸쳐 기후 변화와 대기 질에 대한 정보를 제공하여 기업들이 환경 변화에 빠르게 대응할 수 있도록 돕는다. 또한 스마트 팜, 에너지 관리와 같은 환경 관련 혁신 솔루션도 제공하고 있다. HB인베스트먼트의 회수 멀티플(배수)은 4.0배를 상회한다.

- 어스얼라이언스(US Alliance) (<https://www.us-alliance.co.kr>)는 경제 유튜버와 인플루언서들을 지원하는 다중 채널 네트워크(MCN) 기업이다. 경제 콘텐츠 크리에이터들에게 플랫폼을 제공하고, 제작, 마케팅, 수익 창출을 돕는 서비스를 제공하여 유튜버들이 보다 전문적인 콘텐츠를 제작하고 더 많은 구독자를 확보할 수 있도록 지원한다. 동사는 특히 경제 및 금융 분야의 크리에이터들이 양질의 콘텐츠를 제공할 수 있도록 다각적인 네트워크와 지원을 제공하는 것이 특징이다. HB인베스트먼트의 회수 멀티플(배수)은 2.0배를 상회한다.
- ATGC (<http://www.atgcbio.com/>)는 바이오 의약품 전문기업으로, 주력 제품은 보툴리눔 독신 의약품인 ‘ATGC-100’과 ‘ATGC-110’이다. 이러한 보툴리눔 독신 제품은 주름 개선 및 미용 시술용으로 사용되며, 현재 글로벌 판권 계약을 추진 중이다. 또한 ATGC는 기술이전 및 글로벌 판권 계약을 통해 글로벌 시장에서의 성장을 목표로 하고 있다. HB인베스트먼트의 회수 멀티플(배수)은 2.0배를 상회한다.
- 슈어소프트테크(SureSoft) (<http://www.suresofttech.com>)는 소프트웨어 검증 및 테스트 솔루션을 제공하는 기업이다. 동사는 특히 임베디드 소프트웨어, 자동차 소프트웨어, 항공우주와 국방 관련 소프트웨어의 안전성을 보장하는 검증 솔루션을 제공한다. 안전성과 신뢰성이 중요한 산업에서 소프트웨어 오류를 사전에 방지하는 것이 회사의 주된 목표이며, 이를 위해 다양한 자동화 도구와 검증 시스템을 개발하고 있다.
- 에스바이오메딕스(S.Biomedics) (<http://www.sbiomedics.com>)는 재생 의학 관련 바이오메디컬 제품을 개발하는 회사로, 특히 줄기세포 치료제와 피부 재생 제품에 집중하고 있다. 동사는 재생 의학 기술을 바탕으로 손상된 조직의 재생을 돕고, 난치성 질환의 치료를 목표로 한다. 에스바이오메딕스는 차세대 의료 기술 개발에 중점을 두고 있으며, 글로벌 바이오 시장에서의 성장을 목표로 하고 있다.

밀리의서재는 구독형 전자책 플랫폼



자료: 밀리의서재, 한국R협의회 기업리서치센터

케이웨더는 기상 정보 제공과 기후 데이터를 기반으로 하는 기상 전문 회사



자료: 케이웨더, 한국R협의회 기업리서치센터

어스얼라이언스(US Alliance)는 경제 유튜버와 인플루언서들을 지원하는 MCN



자료: 어스얼라이언스, 한국R협회의 기업리서치센터

ATGC는 바이오 의약품 전문기업



자료: ATGC, 한국R협회의 기업리서치센터

슈어소프트테크는 소프트웨어 검증 및 테스트 솔루션을 제공



자료: 슈어소프트테크, 한국R협회의 기업리서치센터

에스바이오메딕스는 재생 의학 관련 바이오메디컬 제품을 개발



자료: 에스바이오메딕스, 한국R협회의 기업리서치센터

주요 주주 구성

HB인베스트먼트의 최대주주는 (주)에이치비콤(구 흥보실업)

2024년 상반기 기준, HB인베스트먼트의 최대주주는 (주)에이치비콤(구 흥보실업)으로, 8,000,000주(지분율 29.51%)를 보유하고 있다. (주)에이치비콤은 문흥열(HB그룹 회장)과 특수관계에 있는 법인으로, HB인베스트먼트의 가장 중요한 주주다. 에이치비콤은 1975년 9월 25일에 설립되어 펄프, 고지 등의 수출입업, 부동산임대업 및 광고대행업 등을 주된 영업으로 하고 있다. 문흥열 회장은 개인 자격으로도 4,060,000주(지분율 14.98%)를 보유하여 주요 지분을 갖고 있으며, (주)에이치비테크놀러지는 2,400,000주(지분율 8.85%)를 소유하고 있다. (주)에이치비테크놀러지는 LCD, AMOLED 검사장비, 2차전지 외관검사기를 주력 사업으로 영위하고 있다. 이 외에도 HB인베스트먼트의 임원들 중 HB인베스트먼트의 황유선 대표는 740,000주(지분율 2.73%)를 보유하고 있으며, 등기임원 임준기 상무는 100,000주(지분율 0.37%)를 보유하고 있다.

최대주주 및 특수관계인의 주식수는 15,340,000주, 합산 지분율 56.59%

(단위: 주, %)

성명	관계	주식수	지분율
에이치비컴	최대주주	8,000,000	29.51
문홍열	특수관계인	4,060,000	14.98
에이치비테크놀러지	특수관계자	2,400,000	8.85
황유선	등기임원	740,000	2.73
임준기	등기임원	100,000	0.37
문성준	특수관계인	40,000	0.15
합계		15,340,000	56.59

주: 2024년 6월 30일 기준

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 1월 코스닥 상장 이후 주가 조정 지속

향후 안정적인 실적 시현과 적극적인 IR 활동을 통해 기업 가치를 입증한다면, 투자자들의 관심이 제고될 것

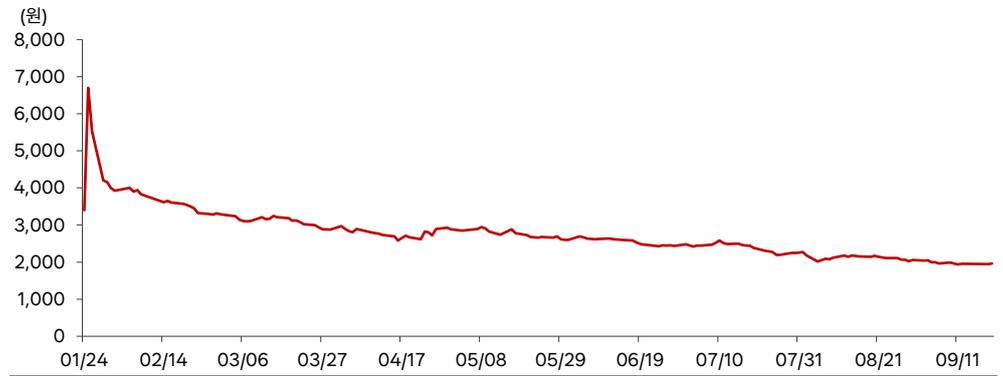
HB인베스트먼트는 2024년 1월 코스닥 시장 상장 당시 수요예측에서 838.81대 1의 높은 경쟁률을 기록하며, 희망 공모가 밴드(2,400원~2,800원)를 상회하는 3,400원에 공모가를 확정했다. 이는 동사의 안정적인 투자 및 회수 실적과 약 6,000억 원 규모의 운용자산(AUM)이 투자자들에게 긍정적으로 평가된 결과로 분석된다. 그러나 상장 이후 주가 퍼포먼스는 아직 기대에 미치지 못하고 있는 실정이다.

동종 업계의 타 기업들과 비교해 보면, 미래에셋벤처투자자의 경우 2024년 3월 자사주 소각 결정, LB인베스트먼트는 2024년 5월 UAE와의 합작사 설립 확정 등의 개별 호재에 힘입어 주가 반등을 경험한 바 있다. HB인베스트먼트의 경우, 상장 이후 시간이 충분히 경과하지 않아 분기별 실적의 장기 시계열 데이터가 부족한 점이 현재의 주가에 반영된 것으로 보인다. 향후 안정적인 실적 시현과 적극적인 IR 활동을 통해 기업 가치를 입증한다면, 투자자들의 관심이 제고될 것으로 전망된다.

한편, 거시경제 측면에서 미국의 기준 금리 인하 기조는 이론적으로 국내외 벤처캐피탈 투자 환경에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 현재까지 이러한 효과가 업계 전반의 주가 상승으로 즉각 이어지지는 않았으나, 중장기적으로는 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

결론적으로, HB인베스트먼트를 비롯한 벤처캐피탈 업계는 개별 기업의 실적 및 성장성, 그리고 우호적인 거시경제 환경 변화에 힘입어 향후 성장 가능성이 높은 것으로 판단된다. 특히 HB인베스트먼트의 경우, 안정적인 운용 실적과 높은 초기 투자자 관심도를 고려할 때, 향후 지속적인 성과 창출을 통해 시장의 신뢰를 얻을 수 있을 것으로 기대된다. 투자자들은 이러한 업계 동향과 개별 기업의 성장 잠재력을 주목하며, 중장기적 관점에서의 투자 기회를 모색할 필요가 있다.

2024년 1월 코스닥 상장 이후 HB인베스트먼트의 주가 조정 지속



자료: 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

최근 1년 동안 미래에셋벤처투자 주가를 살펴보면 자사주 소각 발표 시 반등



자료: 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

LB인베스트먼트는 아랍에미리트(UAE)와의 합작사 설립 뉴스로 주가 반등



자료: 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 금리 인상이 지속되던 2023년, 글로벌 벤처캐피탈 산업의 벤처 투자 부진

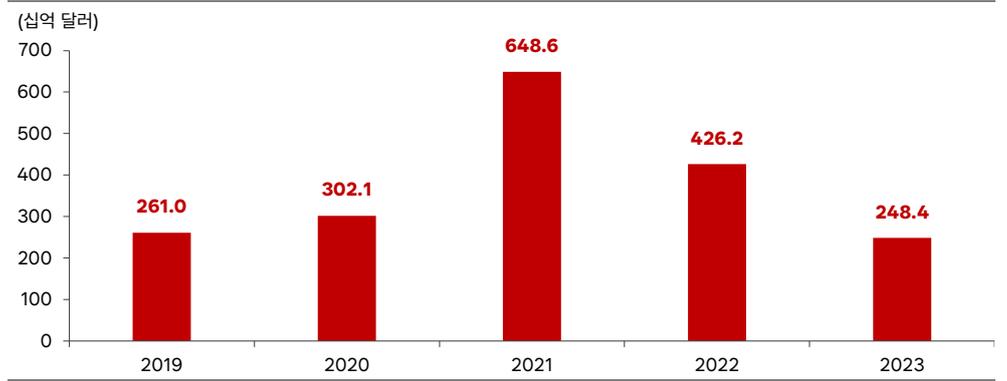
고금리 환경에서는 투자자들의 자금조달 비용이 증가하고, 안전자산에 대한 선호도가 높아져 벤처캐피탈 펀드에 대한 출자 유인이 감소

벤처캐피탈 산업은 그 구조적 특성상 금리 변동에 상당한 영향을 받는다. 이는 투자자금 조달부터 회수에 이르는 전 과정이 금융시장 및 경기 변동과 밀접하게 연관되어 있기 때문이다. 금리 변동이 벤처캐피탈 업계에 미치는 영향은 다음과 같이 분석할 수 있다.

1. 자금 조달 측면: 고금리 환경에서는 투자자들의 자금조달 비용이 증가하고, 안전자산에 대한 선호도가 높아져 벤처캐피탈 펀드에 대한 출자 유인이 감소한다. 반면, 저금리 기조에서는 투자자들이 더 높은 수익률을 추구하게 되어 벤처캐피탈에 대한 출자가 증가하는 경향을 보인다.
2. 투자 집행 및 회수: 금리 변동은 피투자기업의 자금조달 환경과 기업가치 평가에도 영향을 미친다. 고금리 시기에는 기업들의 차입 비용이 증가하고 성장성 평가가 보수적으로 이루어져, 벤처캐피탈의 투자 집행과 회수에 어려움을 겪을 수 있다.
3. 기관투자자의 행태: 2022년 미국의 기준 금리 인상이 본격화되기 이전까지 글로벌 저금리 기조하에서는 대규모 자산을 운용하는 기관투자자들이 목표 수익률 달성을 위해 고위험 고수익의 대체투자 비중을 확대하였다. 이는 벤처캐피탈 펀드에 대한 출자 증가로 이어졌으나, 금리 상승 국면에서는 벤처캐피탈 펀드 출자에 대해 보수적인 분위기가 확산된다.

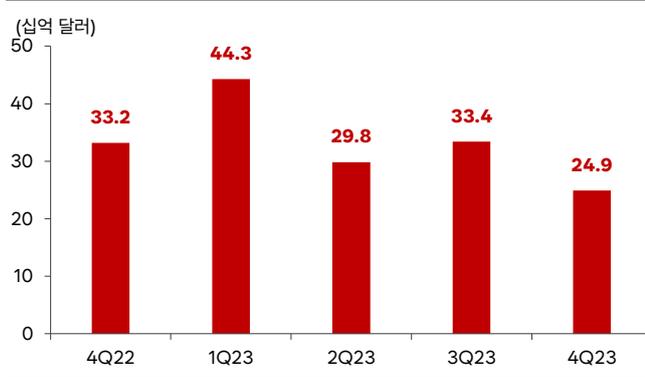
2019년부터 2023년까지 CB Insights에서 집계한 글로벌 벤처 투자 규모를 살펴보면 금리 인상기에 벤처 투자가 위축되었다는 것을 확인할 수 있다. 이러한 추세는 2023년 벤처 펀딩(자금 모집) 데이터에서 더욱 뚜렷하게 나타난다. 2023년 글로벌 벤처 펀딩(자금 모집) 규모는 2,484억 달러로, 최근 5년 중에 최저치를 기록했다. 이러한 하락세는 대부분의 주요 글로벌 지역과 섹터에서 관찰되었다. 다만, 핀테크와 리테일 테크 섹터는 2023년 4분기에 소폭의 펀딩(자금 모집) 증가를 보였을 것으로 추정된다. 특히 미국, 아시아 시장의 위축이 두드러졌다. 2023년 4분기 기준으로 미국, 아시아 시장의 벤처 펀딩은 전년 동기 대비 각각 25%, 20% 감소했다. (하기 그래프 참조) 글로벌 벤처 투자 시장에서의 최근 3년간 분기별 데이터를 살펴보면, 글로벌 시장의 벤처 기업들은 2023년 4분기에 단 6,169건의 지분 투자 거래를 유지했는데, 이는 분기 기준 최저 수준이다. 이러한 전반적인 침체 속에서도 생성형 AI와 지속가능성 기술 기업들은 상대적으로 강세를 보였다. 2023년 4분기 최대 규모 투자 거래의 대부분이 이 두 분야에 집중되었다. 특히 AI 붐을 타고 장기적인 수익을 추구하려는 투자자들의 관심이 생성형 AI 개발 기업들에 대한 투자 열기로 이어졌다. 이러한 시장 데이터는 금리 인상이 벤처 투자 시장에 미치는 영향을 명확히 보여주며, 동시에 시장 침체 속에서도 새로운 기술 트렌드가 투자 흐름을 주도할 수 있음을 시사한다.

2023년 글로벌 벤처 펀딩(자금 모집) 규모는 2,484억 달러로, 최근 5년 중에 최저치를 기록



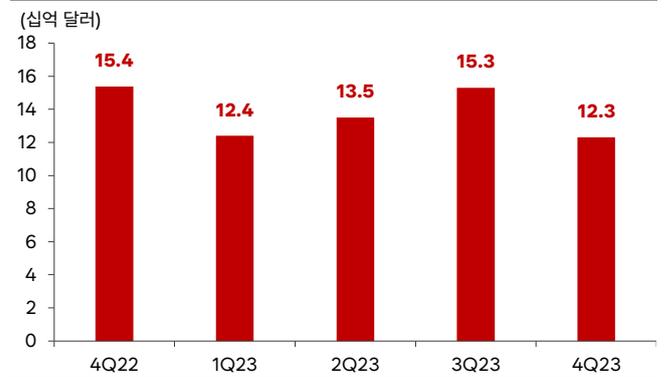
자료: CB Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

4Q23 기준 미국 시장 벤처 펀딩(자금 모집) 규모, 전년 동기 대비 25% 감소



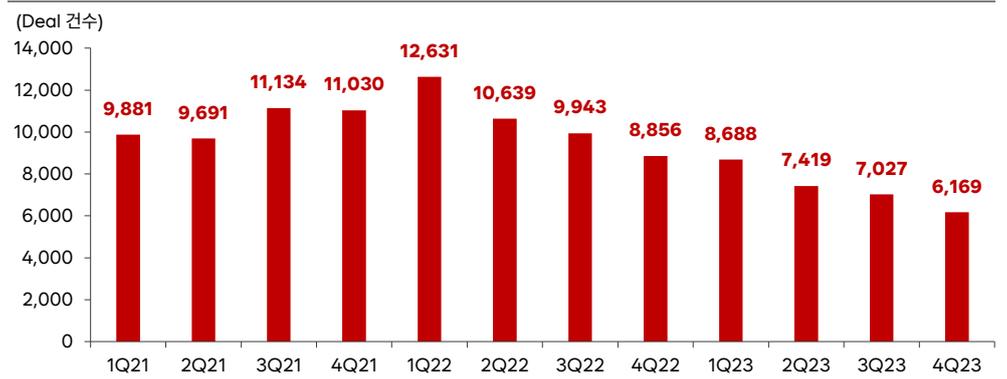
자료: CB Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

4Q23 기준 아시아 시장 벤처 펀딩(자금 모집) 규모, 전년 동기 대비 20% 감소



자료: CB Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 시장의 벤처 기업들은 2023년 4분기에 단 6,169건의 지분 투자 거래를 유치했는데, 이는 분기 기준 최저 수준



자료: CB Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

기존 금리 인하가 현실화되면서 인공지능 분야를 중심으로 벤처 투자가 활발해진 상황

벤처캐피탈들이 다양한 AI 스타트업들에 투자를 분산하는 중

2024년 미국의 기존 금리 인하가 현실화되면서 인공지능 분야를 중심으로 벤처 투자가 활발해지고 있다. 이러한 추세는 최근 OpenAI 공동 창업자 Ilya Sutskever가 연쇄 창업한 AI 스타트업 Safe Superintelligence (SSI)가 10억 달러의 투자를 유치한 사례에서 잘 드러난다. SSI의 대규모 투자 유치는 2024년 들어 9번째로 이루어진 10억 달러 이상의 AI 관련 투자 라운드다. 특히 2024년 2분기에는 AI 투자가 사상 최고 수준인 232억 달러를 기록했다. 이는 AI 인재 확보와 모델 개발에 필요한 높은 비용이 투자 규모를 키우는 요인으로 작용했기 때문이다.

주목할 만한 점은 벤처캐피탈들이 다양한 AI 스타트업들에 투자를 분산하고 있다는 것이다. 예를 들어, Andreessen Horowitz (a16z)와 세쿼이아 캐피탈(Sequoia Capital)은 xAI, Mistral AI 등 여러 선도적인 AI 모델 개발 기업들에 투자를 진행했다. 이는 AI 분야에서 새로운 기술 강자가 등장할 것이라는 기대감을 반영하는 동시에, 어느 AI 스타트업이 final winner가 될지 알 수 없는 상황에서 투자 위험을 분산하려는 전략으로 해석된다. 2024년 들어 10억 달러 이상의 대규모 투자를 받은 AI 스타트업들은 다음과 같다:

1. xAI - 60억 달러 (시리즈 B, 2024년 5월)
2. Anthropic - 27.5억 달러 (시리즈 D, 2024년 3월)
3. G42 - 15억 달러 (기업 소수지분 투자, 2024년 4월)
4. Anduril - 15억 달러 (시리즈 F, 2024년 8월)
5. CoreWeave - 11억 달러 (시리즈 C, 2024년 5월)
6. Wayve - 10.5억 달러 (시리즈 C, 2024년 5월)
7. Moonshot AI - 10억 달러 (시리즈 B, 2024년 2월)
8. Scale - 10억 달러 (시리즈 B, 2024년 5월)
9. Safe Superintelligence - 10억 달러 (시리즈 A, 2024년 9월)

이러한 투자 동향은 AI 기술의 잠재력에 대한 투자자들의 높은 기대를 반영하는 동시에, AI 안전성에 대한 업계의 관심도 함께 증가하고 있음을 보여준다.

2024년 들어 10억 달러 이상의 대규모 투자를 받은 AI 스타트업

기업명	주요 서비스
xAI(미국)	Grok (AI 챗봇), PromptDE (프롬프트 엔지니어링 도구)
Anthropic(미국)	Claude (대규모 언어 모델)
G42(아랍에미리트)	AI 및 클라우드 서비스, 데이터 분석, 사이버 보안
Anduril Industries(미국)	자율 시스템을 활용한 방위 기술
CoreWeave(미국)	특화된 클라우드 인프라 및 GPU 서비스
Wayve(영국)	데이터를 활용해 인간과 유사한 운전 능력을 갖춘 AI 드라이버 소프트웨어 개발
Moonshot AI(미국)	Kimi (AI 챗봇)
Scale AI(미국)	AI 애플리케이션 훈련을 위한 레이블링 데이터 제공
Safe Superintelligence(덴마크)	안전한 초지능 AI 개발

자료: Perplexity AI, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 미국 기준금리 인하 기조에 힘입어 한국 시장의 벤처 투자는 바닥을 지나는 중

**벤처 투자 재원에 해당하는
신규 결성 조합 및 총약정 금액은
2023년에 극도의 부진을 기록한
이후 2024년 상반기 기준으로
개선되는 모습**

앞서 언급했던 것처럼, 글로벌 벤처 투자는 2023년에 부진했고 미국 시장을 중심으로 대규모 인공지능 분야의 투자가 전개되고 있다. 그렇다면 한국 벤처 투자 시장의 최근 상황은 어떨까? 한국벤처캐피탈협회에서 발간한 2024년 2분기 Venture Capital Market Brief를 참고해보면, 벤처 투자 재원에 해당하는 신규 결성 조합 및 신규 조합의 총약정 금액은 2023년에 극도의 부진을 기록한 이후 2024년 상반기 기준으로 개선되는 모습이다. 2023년 신규 조합의 건수와 신규 조합의 총 약정금액은 각각 290조합, 6조 6,634억 원으로 2022년(신규 조합의 건수 380조합, 신규 조합의 총 약정금액 11조 633억 원) 대비 부진했으나, 2024년 1~6월 기준 신규 조합의 건수와 신규 조합의 총 약정금액은 각각 109조합, 2조 3,504억 원으로 전년 동기(2023년 1~6월 107조합, 1조 9,531억 원) 대비 소폭 개선되거나 전면적으로 나아지는 모습을 보여줬다. 동 데이터에 이어 2024년 1~7월에 추가적으로 집계, 발표된 데이터에 따르면 2024년 1~7월의 신규 조합의 건수와 신규 조합의 총 약정금액은 각각 153조합, 3조 3,669억 원으로 전년 동기(2023년 1~7월 134조합, 2조 6,973억 원) 대비 뚜렷하게 개선되는 모습을 보여 긍정적이다. 한국에서 지금 당장 기준 금리 인하가 전개되는 것은 아니지만 미국에서 시작된 금리 인하 기조가 미국 내에서 신기술 (인공지능) 분야의 벤처 투자를 촉진하고 있으며 한국 벤처 투자 시장에 심리적으로 긍정적 영향을 끼치고 있다고 판단된다. 미국 측에서 Big cut을 단행하면서 한은의 금리 인하 가능성이 종전보다 높아진 것으로 평가할 수 있다.

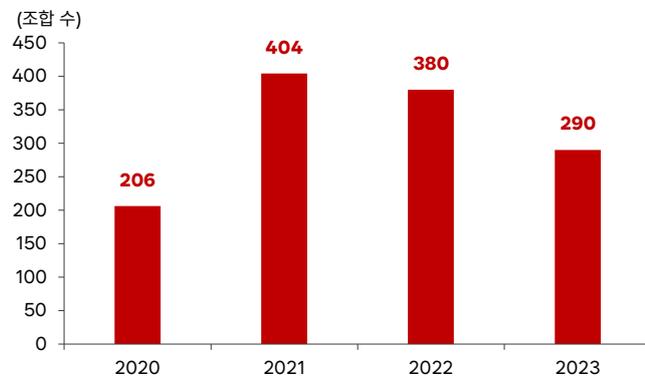
CME FED Watch Tool에 따르면 미국에서 금리 인하 기조가 이어질 것으로 전망

(단위: basis point, %)

FED 미팅 예정일	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024-11-07				0.00%	0.00%	0.00%	51.00%	49.00%
2024-12-18	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	24.40%	50.00%	25.60%	0.00%
2025-01-29	0.00%	0.00%	6.60%	31.40%	43.40%	18.60%	0.00%	0.00%
2025-03-19	1.90%	13.80%	34.80%	36.20%	13.20%	0.00%	0.00%	0.00%
2025-05-07	12.50%	32.50%	36.10%	15.80%	1.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2025-06-18	26.10%	34.90%	22.30%	6.10%	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%
2025-07-30	29.20%	30.50%	16.60%	4.10%	0.30%	0.00%	0.00%	0.00%
2025-09-17	29.40%	28.30%	14.70%	3.50%	0.30%	0.00%	0.00%	0.00%
2025-10-29	29.10%	24.70%	11.70%	2.60%	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%

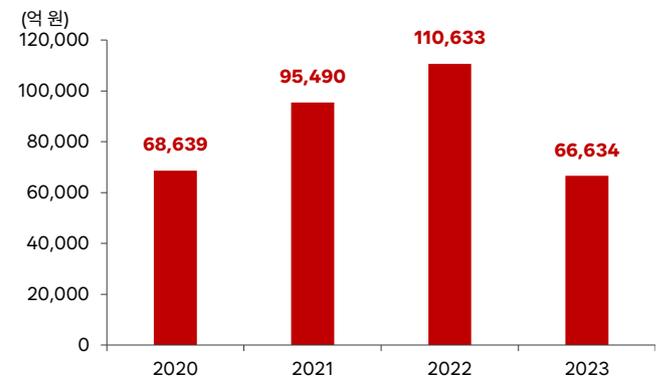
자료: CME FED Watch Tool, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국 벤처 캐피탈 시장의 신규 조합, 2023년에 290조합으로 크게 부진



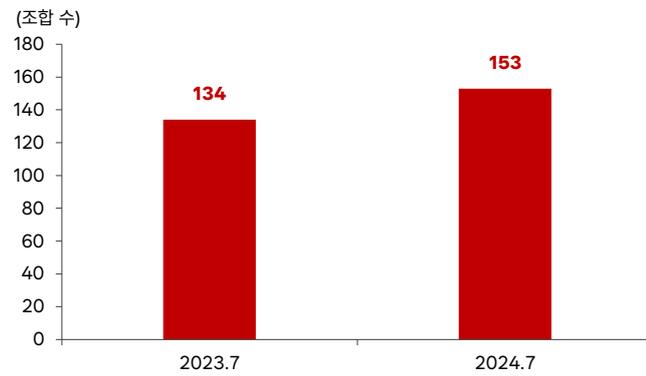
자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

신규 조합의 총 약정금액, 2023년 6조 6,634억 원으로 전년 대비 급감



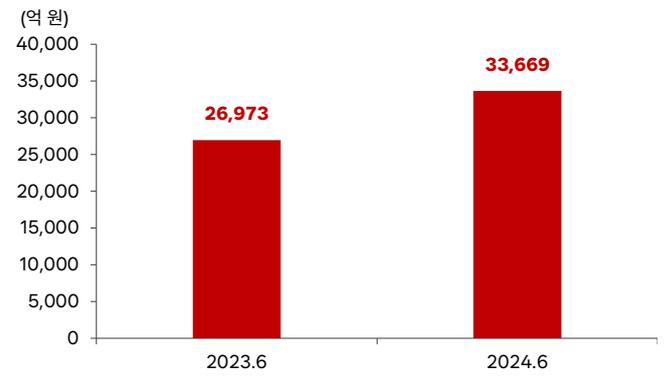
자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 1~7월 기준 신규 조합의 건수는 전년 동기 대비 뚜렷한 개선세



자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 1~7월 기준 신규 조합의 총 약정금액도 본격적인 개선세



자료: 한국벤처캐피탈협회, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

HPSP, ICTK(아이씨티케이) 등 반도체 분야의 투자 회수 실적을 강점으로 보유

**HPSP와 ICTK는 각각
2023년, 2024년에
HB인베스트먼트의
투자 회수 성과에 기여**

HB인베스트먼트는 HPSP, ICTK(아이씨티케이) 등 반도체 분야의 투자 회수 실적을 강점으로 보유하고 있다. HPSP는 반도체 고압 수소 열처리 장비 기업이다. 세계 최초로 개발한 고압 수소 어닐링 장비의 우수성을 인정받아 주목받고 있다. 어닐링은 반도체 제조 과정에서 재료의 물성을 개선하기 위해 고온에서 열처리하는 공정을 말한다. 2022년 코스닥 시장에 상장했으며, 상장 당시 시가총액은 약 4,937억 원이었다. 상장 이후 최근 시가총액은 2조 원을 상회하고 있다. HPSP는 광범위한 공정 특허를 보유하고 있어 고압 수소 어닐링 장비 분야에서 높은 위상을 한동안 유지할 것으로 전망된다.

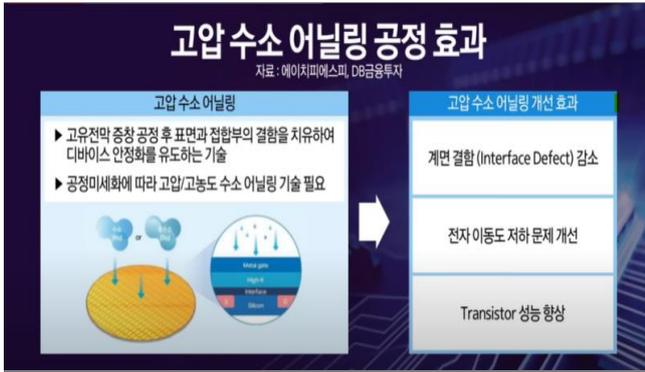
HB인베스트먼트가 HPSP에 투자한 것은 2021년 6월이다. 최대주주인 크레센도에쿼티파트너스(프레스토제6호사모투자합자회사)가 내놓은 구주 192억 5,000만 원어치를 인수하며 주주명부에 이름을 올렸다. 구주란 기존 주주가 보유하고 있던 주식을 말한다. 투자재원은 프로젝트펀드를 결성해 마련했다. 약정총액 195억원 규모로 조성한 '2021 HB 반도체 세컨더리 투자조합'을 투자기구로 활용했다. HPSP 상장 후 HPSP의 기업가치가 꾸준히 상승하며 멀티플(배수) 4배를 웃도는 투자 실적을 기록했다. 멀티플은 투자 대비 수익률을 나타내는 지표로, 4배는 투자금의 4배 이상의 수익을 얻었다는 의미이다. HPSP에 대한 투자 회수는 2023년에 HB인베스트먼트가 설립 이래 사상 최대의 매출을 달성하는 데 기여했다.

HB인베스트먼트의 반도체 분야 투자 포트폴리오 중에서 2024년 실적에 기여할 것으로 기대되는 기업은 ICTK(아이씨티케이)이다. ICTK는 글로벌 보안 트렌드에 맞춰 독자적인 보안 IP 기반 Security System-on-Chip (SoC) 및 소프트웨어를 아우르는 수직화된 보안 기술을 구현한 회사이다. IP는 지적재산권(Intellectual Property)을 의미하며, SoC는 하나의 칩에 시스템 전체를 집적한 반도체를 말한다.

기존의 외부에서 ID를 주입하고 메모리에 저장하는 소프트웨어 방식의 보안칩은 해킹 기술의 발전에 따라 위협이 증가하고 있으며, 실제로 다양한 해킹 사례들이 발생하고 있다. ICTK는 이러한 문제를 해결하기 위해 반도체 제조공정에서 발생하는 편차를 활용한 Inborn ID 생성 기술인 "Physically Unclonable Function(PUF: ISO/IEC 20897)"을 개발했다. PUF는 물리적으로 복제가 불가능한 고유한 특성을 이용해 보안키를 생성하는 기술이다.

ICTK는 VIA PUF라는 독자적 기술을 통해 PUF 기술 중 세계 최초로 양산화에 성공했다. VIA는 반도체 칩의 여러 층을 연결하는 구멍을 의미하며, 이 구조의 미세한 차이를 이용해 고유한 ID를 생성한다. ICTK의 VIA PUF 보안칩은 수많은 IoT 기기가 연결되는 초연결(Hyper-Connected) 시대에 IoT 기기 간에 신뢰하며 소통할 수 있는 신뢰점(Root of Trust)을 제공하고 있다. 신뢰점이란 보안 시스템의 기반이 되는 핵심 요소로, 이를 통해 안전한 통신과 인증이 가능해진다.

HPSP는 반도체 전공정 장비를 국내의 반도체 제조사에 공급



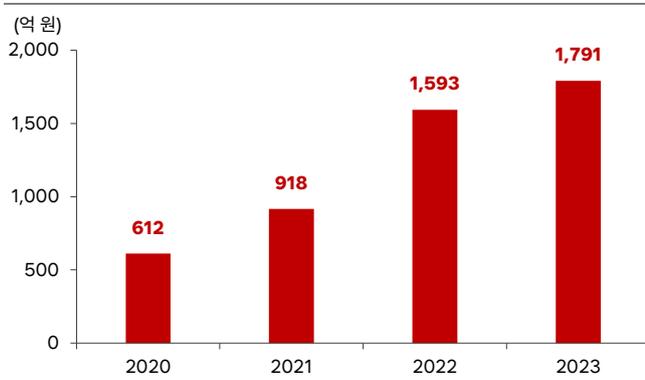
자료: HPSP, 한국IR협의회 기업리서치센터

ICTK는 물리적 복제 방지 기능 기술 보유



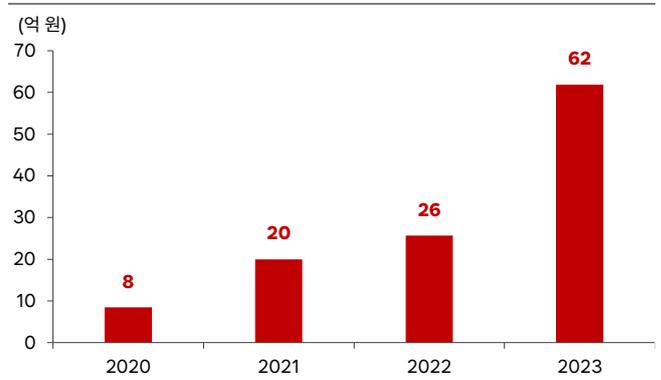
자료: ICTK, 한국IR협의회 기업리서치센터

HPSP의 연간 매출 추이



자료: HPSP, 한국IR협의회 기업리서치센터

ICTK의 연간 매출 추이



자료: ICTK, 한국IR협의회 기업리서치센터

HB인베스트먼트의 HPSP 및 ICTK 투자 성공 이후, 동사의 반도체 및 IT 하드웨어 분야 투자 지속이 예상된다. 이는 과거 투자 실적과 더불어 HB그룹 내 시너지에 기인한다. HB그룹 계열사 중 소재·부품·장비(소부장) 기업인 HB솔루션(2021년 검사 장비 기업 케이맥 흡수합병)과 H베테크놀러지의 존재가 주목할 만하다. 이들은 반도체 및 디스플레이 분야의 부품과 장비를 생산하는 기업이다. 이러한 그룹 구조는 HB인베스트먼트에 다음과 같은 이점을 제공한다:

투자 대상 검토 시 전문적 시각 확보: HB솔루션과 H베테크놀러지의 업계 경험과 지식을 활용하여 잠재적 투자 대상의 기술력과 시장성을 정확히 평가할 수 있다. 이는 단순한 재무적 분석을 넘어서는 것으로, 해당 기술의 실제 적용 가능성, 시장에서의 수요, 그리고 장기적인 성장 잠재력을 포괄적으로 판단할 수 있게 한다. 특히 반도체 및 디스플레이 산업의 빠른 기술 변화와 복잡한 공급망 구조를 고려할 때, 이러한 전문적 시각은 투자 의사결정에 있어 중요한 경쟁우위로 작용할 수 있다.

기술력 검증 우수: 그룹 내 소부장 기업들의 전문성을 활용하여 신기술 또는 신제품의 실현 가능성 및 시장 경쟁력을 정확히 판단할 수 있다. 이는 투자 리스크 감소 및 성공 확률 제고에 기여한다. HB솔루션과 H베테크놀러지의 엔지니어들이 보유한 실무 경험과 기술적 노하우를 바탕으로, 투자 대상 기업의 기술이 실제 생산 환경에서 구현 가능한지, 양산 시 어떤 문제가 발생할 수 있는지 등을 사전에 검토할 수 있다. 이러한 기술적 실사(Due Diligence)는 투자의 불확

실성을 크게 줄이고, 잠재적 문제점을 조기에 식별하여 대응할 수 있게 한다.

시너지 창출 가능성: 투자 포트폴리오 기업들과 HB그룹 소부장 기업들 간 기술 교류 및 협력을 통해 부가가치 창출이 가능하다. 이는 단순한 자금 투자를 넘어서는 전략적 투자의 형태로 볼 수 있다. 예를 들어, HB인베스트먼트가 투자한 스타트업의 혁신적인 기술을 HB솔루션이나 HB테크놀러지의 제품에 적용하여 성능을 개선하거나, 반대로 HB그룹 계열사의 생산 노하우나 고객 네트워크를 활용하여 투자 기업의 시장 진입을 가속화할 수 있다. 이러한 그룹 내 협력은 투자 기업의 가치 상승으로 이어질 수 있으며, 결과적으로 HB인베스트먼트의 투자 수익률 제고에 기여할 수 있다.

이러한 배경에서 HB인베스트먼트는 향후 반도체 및 IT 하드웨어 분야의 유망 기업 발굴 및 투자에 주력할 것으로 전망된다. 특히 4차 산업혁명 관련 기술인 인공지능(AI), 사물인터넷(IoT), 5G 등과 연관된 하드웨어 기업들에 대한 투자가 증가할 것으로 예상된다. 결론적으로, HB인베스트먼트의 과거 성공 사례와 그룹 내 시너지를 고려할 때, 동사의 IT 하드웨어 분야 투자 활동은 향후 더욱 활성화되고 성과 개선이 기대된다. 이는 국내 IT 하드웨어 산업의 발전 및 글로벌 경쟁력 강화에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 분석된다.

AUM 증가 (6,000억 원 → 7,000억 원) 추진 및 PE 라이선스 취득으로 성장 발판 마련

벤처 투자 시장에서의 위상 강화와 함께 투자 역량 확충을 위한 전략적 행보

HB인베스트먼트는 벤처캐피탈 업계에서 중견 규모의 강소기업 투자 전문 VC로 자리매김해왔다. 2024년 코스닥 시장 상장 이후, 동사는 운용자산(AUM) 규모를 현 6,000억 원에서 7,000억 원으로 확대하는 노력에 매진하고 있다. 이는 벤처 투자 시장에서의 위상 강화와 함께 투자 역량 확충을 위한 전략적 움직임으로 해석된다.

주목할 만한 점은 HB인베스트먼트가 사모투자(PE) 영역으로의 확장을 모색하고 있다는 것이다. 금융감독원에 사모집합투자기구 운용업 등록을 완료한 것은 이러한 전략의 일환으로 보인다. PE 라이선스 취득은 동사가 투자 포트폴리오를 다각화하고 더 큰 규모의 딜에 참여할 수 있는 기반을 마련했음을 시사한다.

이올러 코스닥 시장 상장 이후에도 HB인베스트먼트는 신규 펀드 결성을 활발히 진행하고 있다. 2024년 4월에는 에이치비 디지털혁신 성장 3호 투자조합을 결성하여 하이테크, 제조, 디지털 헬스케어, 지식서비스 등 다양한 섹터에 투자할 계획을 밝혔다. 또한, 2024년 7월 30일에는 에이치비 청년미래 투자조합을 결성하여 젊은 대표이사가 이끄는 창업 기업이나 기술혁신형-경영혁신형 중소기업에 투자를 집중할 예정이다. 이러한 적극적인 펀드 결성 활동에 힘입어, 상장 당시 6,000억 원 내외였던 AUM이 2024년 말에는 7,000억 원 수준에 근접할 것으로 전망된다. HB인베스트먼트의 이러한 행보는 VC와 PE 영역을 아우르는 종합 투자회사로의 도약을 목표로 하는 것으로 해석될 수 있다.

결론적으로, HB인베스트먼트의 코스닥 상장 추진, AUM 확대 계획, PE 라이선스 취득은 상호 연계된 종합적인 성장 전략의 일환으로 보인다. 이를 통해 동사는 투자 영역의 확장과 함께 시장에서의 경쟁력을 강화할 수 있을 것으로 전망된다. 향후 HB인베스트먼트가 이러한 전략을 바탕으로 어떻게 성장해 나갈지, 그리고 VC와 PE 영역에서 어떤 시너지를 창출할 수 있을지 주목할 필요가 있다.

HB인베스트먼트의 AUM이 상징적으로 증가했던 연혁

연도	AUM 규모
2009년	1,000억 원 달성
2015년	3,000억 원 달성
2022년	5,000억 원 달성
2024년	6,000억 원 달성 이후 신규 펀드 추가 결성 시 7,000억 원 근접

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년에 HB인베스트먼트가 신규로 결성한 펀드

날짜	주요 내용
2024.03.26	에이치비 디지털혁신 성장 3호 투자조합 결성(310억 원) - 주요 LP: 00증권 - 투자 분야: 하이테크, 제조, 디지털 헬스케어, 지식서비스
2024.07.30	에이치비 청년미래 투자조합 결성(336억 원) - 주요 LP: 한국벤처투자(모태펀드) 및 수도권 지역 지자체 등 - 투자 분야: 젊은 대표이사가 이끄는 창업기업이나 기술혁신형-경영혁신형 중소기업

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협회의 기업리서치센터

제조업 AI, 디지털 피트니스 AI 플랫폼, 화장품 브랜드, 초소형 위성 분야에서 투자 실적 기대

제조업 AI 분야에서 주목받고 있는 M사는 제조업체들의 생산성 향상과 비용 절감에 크게 기여

HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 중 제조업 AI, 디지털 피트니스 AI 플랫폼, 화장품 브랜드, 초소형 위성 분야에서 투자기업 회수가 중장기적으로 기대되는 상황이다. 제조업 AI 분야에서 투자 포트폴리오 내에서 주목할 만한 기업은 M사다. M사는 제조 현장의 디지털 전환을 선도하는 기업으로, 인공지능과 빅데이터 기술을 활용하여 제조 공정의 효율성과 품질을 획기적으로 개선하는 솔루션을 제공하고 있다. M사의 핵심 기술은 제조 현장에서 발생하는 방대한 양의 데이터를 실시간으로 분석하고, 이를 바탕으로 생산 공정을 최적화하는 AI 알고리즘에 있다. 이 기술은 마치 '기계가 운다'며 귀신처럼 결함을 잡아내는 달인보다도 더 뛰어나, 최대 5일 전에 미리 문제를 감지할 수 있는 수준에 이르렀다. 이는 제조업체들의 생산성 향상과 비용 절감에 크게 기여하고 있으며, 특히 배터리, 화학, 반도체, 자동차, 에너지 등 고도의 정밀도가 요구되는 산업 분야에서 높은 평가를 받고 있다. M사는 국내 시장에서의 성공을 바탕으로 최근 글로벌 시장 진출을 가속화하고 있다. 창업 초기부터 실리콘밸리에 사무소를 설립하고, 반도체 제조, 자동차, 배터리 등 제조 계열사를 둔 기업형 벤처캐피털(CVC)과 협력하여 글로벌 사업 기회를 모색하고 있다. 업계 전문가들은 M사가 4차 산업혁명 시대의 핵심 기술을 보유하고 있다는 점에서 기업 가치가 지속적으로 상승할 것으로 전망하고 있다. 특히 2022년 11월 출시한 'Runway' 플랫폼은 AI 모델의 개발, 학습, 배포 및 운영을 지원하는 혁신적인 제품으로, ERP 시스템과 같이 제조업 전반에 걸쳐 활용될 수 있는 잠재력을 가지고 있다. HB인베스트먼트는 M사의 초기 단계부터 투자를 진행해 왔으며, 기술 개발 및 시장 확대 과정에서 전략적인 조언자 역할을 해왔다. 이러한 배경에서 M사의 기업 가치 상승은 HB인베스트먼트의 투자 성과에 상당한 기여를 할 것으로 기대된다.

D사는 자체 개발한 인공지능 AI렉스를 통해 헬스장 이용에 필요한 전 과정을 지원

HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 중 디지털 피트니스 AI 플랫폼으로 주목받는 기업은 D사다. D사는 최근 글로벌 시장에서 그 기술력을 인정받으며 빠르게 성장하고 있는 기업이다. 2024년 4월, 세계 최대 스포츠 박람회인 FIBO(FIBO Global Fitness)가 발간한 헬스케어 트렌드 리포트에서 D사는 'AI(인공지능) 피트니스 트렌드를 선도하는 기업'으로 평가받았다. FIBO 리포트는 AI 기술이 피트니스 업계의 미래라고 강조하며, D사가 AI를 피트니스 기기에 통합함으로써 업계 트렌드를 주도하고 있다고 전했다. D사의 주력 사업인 하이렉스는 스포츠과학 기반의 인공지능 피트니스 센터다.

자체 개발한 인공지능 AI렉스를 통해 헬스장 이용에 필요한 전 과정을 지원한다. 안면 인식을 통한 자동 입출입, 개인 맞춤형 운동 루틴 설정, 운동 횟수, 파워, 속도 모니터링 등을 제공하여 사용자가 효과적으로 운동할 수 있도록 돕는다. D사의 기술력은 독일과 일본 등 해외 시장에서도 주목받고 있다. 독일 공영방송 ARD와 ZDF는 피트니스 시장의 새로운 트렌드를 다루면서 D사의 기술력을 사례로 소개했으며, 일본의 TV아사히는 D사의 기술이 적용된 하이렉스 신주쿠 점을 '주목할 만한 도쿄 최초의 한국 피트니스센터'로 소개했다. 언론 보도에 따르면, D사 대표는 "장기간 AI 연구를 통해 축적한 노하우를 바탕으로 모든 제품에 AI 기술을 통합할 수 있는 플랫폼을 구축했다"며, "AI 피트니스 기술을 선도하는 글로벌 기업으로서의 위치를 공고히 하겠다"라고 포부를 밝혔다. D사의 사례는 HB인베스트먼트가 신기술 분야, 특히 AI와 헬스케어의 융합 영역에서 선제적 투자를 통해 성과를 거두고 있음을 보여주는 또 다른 사례라고 할 수 있다.

**소비자들의 선호도가 럭셔리
화장품 브랜드에서 B사와 같은
중소형 브랜드로 이동하는 추세에
맞춰, 차별화된 제품 출시와
마케팅 전략 전개**

HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 중 화장품 브랜드사로서 주목받는 기업은 B사이다. B사는 '승무원 미스트'로 유명세를 얻은 화장품 브랜드를 운영하며 빠른 성장세를 보이고 있다. B사는 최근 몇 년간 괄목할 만한 성과를 거두었다. 2023년 기준 매출은 2,008억원으로 전년 대비 38.3% 증가했고, 영업이익은 345억원으로 전년 대비 136.3% 늘어났다. 이러한 성장세를 바탕으로 2024년에는 매출 2800억원, 영업이익 486억원, 당기순이익 376억원을 목표로 하고 있다. 특히 B사는 글로벌 시장에서 두각을 나타내고 있다. 북미 시장을 중심으로 세일즈를 진행해 왔으며, 최근에는 유럽 지역까지 사업을 확장하고 있다. 2024년 5월 기준, 아마존에서 미국, 영국, 캐나다, 독일 4개국 미스트 부문에서 동시에 판매 1위를 차지하는 등 해외 시장에서도 높은 인기를 얻고 있다. B사의 성공 요인 중 하나는 중소형 브랜드로서의 강점을 살린 전략이다. 최근 소비자들의 선호도가 럭셔리 화장품 브랜드에서 B사와 같은 중소형 브랜드로 이동하는 추세에 맞춰, 차별화된 제품 출시와 마케팅 전략을 펼쳐왔다. 이는 국내 화장품 시장의 새로운 트렌드를 선도하는 역할을 하고 있다. HB인베스트먼트는 B사의 이러한 성장 잠재력과 글로벌 시장에서의 성과를 높이 평가하고 있다. B사의 지속적인 실적 개선과 브랜드 가치 상승은 HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 다각화 전략이 성공적으로 실현되고 있음을 보여주는 사례로 볼 수 있다. 향후 B사가 글로벌 뷰티 시장에서 더욱 두각을 나타낼 것으로 기대되며, 이는 HB인베스트먼트의 투자 성과에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

**L사의 혁신적인 SAR 위성 기술과
다양한 분야로의 기술 확장은 우주
산업의 미래를 선도할 수 있는
잠재력 보유**

HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 중 주목할 만한 기업으로 초소형 위성 기술 개발 전문 기업 L사가 있다. L사는 지구관측 위성기술 분야에서 혁신적인 성과를 보여주고 있다. L사의 핵심 기술은 자체 개발한 초소형 SAR(합성개구레이더) 위성 기술이다. SAR는 Synthetic Aperture Radar의 약자로, 전파를 이용해 지구 표면을 관측하는 기술이다. 이 기술은 위성이나 항공기의 이동을 통해 큰 안테나 효과를 만들어내어 고해상도의 영상을 얻을 수 있게 해준다. L사의 SAR 위성은 0.3m의 초고해상도로 지구 관측 영상 및 정보 서비스를 제공할 수 있다. 특히 L사의 SAR 위성 기술은 기존의 광학센서 위성과 달리 주야간 전천후 관측이 가능하다는 큰 장점을 가지고 있다. 이를 통해 구름이나 비와 같은 기상 조건에 관계없이 지표 형상, 고도, 변위, 매질 정보 등을 수집할 수 있다. 여기서 매질 정보란 전파가 통과하는 물질의 특성을 의미하며, 이를 통해 지표면 아래의 구조나 물질의 특성까지 파악할 수 있다. 이러한 다양한 정보는 여러 분야에서 활용 가능한 2차 데이터를 생성하는 데 사용된다. L사는 이 기술을 바탕으로 올드스페이스와 뉴스페이스 시장에서 모두 상용화 가능한 최고 등급(TRL-9)의 기술 개발 단계를 달성했다. 올드스페이스란 전통적인 우주 산업을 지칭하며, 주로 정부 주도의 대규모 프로젝트를 의미한다. 반면 뉴스페이스는 최근 급부상한 민간 주도의 우주 산업을 가리키는 용어로, 보다 혁신적이고 비용 효율적인 접근 방식을 특징으로 한다. L사가 양쪽 시장 모두에서 높은 기술력을

인정받고 있다는 점은 그만큼 기술의 범용성과 경쟁력이 뛰어나다는 것을 의미한다. 또한 L사는 향후 개발될 2세대 위성에서 해상도를 0.15m까지 높일 계획을 가지고 있어, 기술의 지속적인 발전이 기대된다. L사의 기술력은 위성 분야에만 국한되지 않는다. 회사는 인공위성 자세제어 구동기 기술을 민수산업에 적용하여 선박 엔진 연료제어 밸브용 솔레노이드 장치를 개발했다. 솔레노이드 장치는 전자기력을 이용해 기계적 움직임을 만들어내는 장치로, 이 경우 선박 엔진의 연료 흐름을 정밀하게 제어하는 데 사용된다. 이 기술은 연료 효율을 높이고 엔진 성능을 최적화하는 데 중요한 역할을 한다. L사가 개발한 이 장치는 세계 최초로 방폭인증을 받았으며, 미국에서 특허를 획득하는 성과를 거두었다. 이는 L사의 우주 기술이 지상의 산업 분야에도 성공적으로 적용될 수 있음을 보여주는 좋은 사례이다. HB인베스트먼트는 L사의 이러한 기술력과 시장에서의 성과를 높이 평가하고 있다. L사의 혁신적인 SAR 위성 기술과 다양한 분야로의 기술 확장은 우주 산업의 미래를 선도할 수 있는 잠재력을 보여주고 있으며, 이는 HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오에 중요한 가치를 더하고 있다.

실적 추이 및 전망

2023년 실적 리뷰

반도체 장비사 HPSP에 대한
투자의 회수 실적이 탁월하여,
이는 2023년 HB인베스트먼트의
양호한 영업수익 달성에 크게 기여

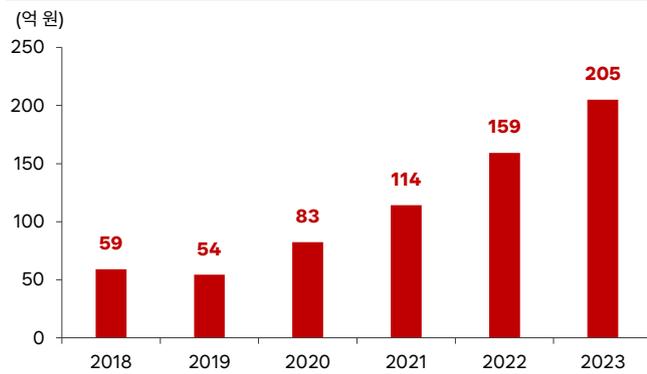
HB인베스트먼트의 2023년 말 기준 운용 자산은 6,207억원이다. 2023년에는 "에이치비 디지털 혁신 성장 2호 투자 조합", "신한 에이치비 웰니스 1호 투자조합" 및 "에이치비딥테크상생투자조합" 등 3개 조합을 결성하여 총 833억원의 결성총액을 달성했다. 이는 러시아-우크라이나 전쟁과 지정학적 위험 증대 등 거시 경제 여건의 악화에도 불구하고 출자자들의 신뢰를 바탕으로 이루어낸 주목할 만한 경영 성과로 평가된다.

2023년에 미국 금리 인상 영향으로 벤처 투자 시장이 전반적으로 위축되었음에도 불구하고, HB인베스트먼트는 주목할 만한 성과를 거두었다. 특히 반도체 장비사 HPSP에 대한 투자의 회수 실적이 탁월하여, 이는 2023년 HB인베스트먼트의 양호한 영업수익 달성에 크게 기여했다. 이러한 성과는 HB인베스트먼트의 투자 포트폴리오 다각화 전략과 시장 상황에 대한 적절한 대응 능력을 입증하는 것으로 볼 수 있다.

투자 집행 측면에서 HB인베스트먼트는 2023년 25개 업체에 약 654억원을 투자했다. 투자 포트폴리오는 반도체, AI, 디지털헬스케어, 플랫폼서비스 등 유망 분야에 집중되었으며, 이는 HB인베스트먼트의 전략적 투자 방향성을 명확히 보여주고 있다.

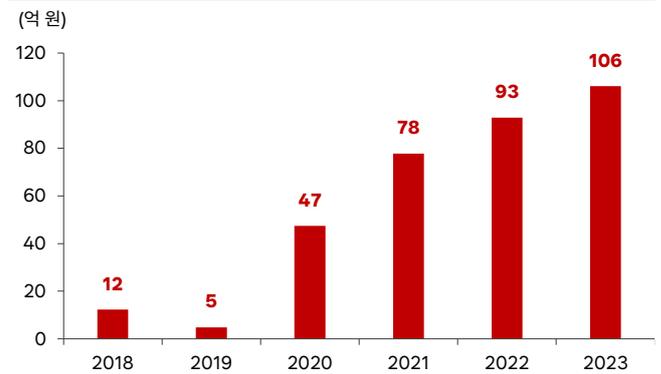
재무적 성과 측면에서 HB인베스트먼트의 2023년 영업수익(매출)은 205억원으로, 2022년 대비 28.80% 증가했다. 이러한 수익 증가는 주로 조합의 성과 보수 및 포트폴리오의 공정가치 평가액 상승에 따른 관계기업투자관련이익의 증가에 기인한다. 특히 영업수익 중 영업현금흐름에 직접적인 영향을 미치는 관리보수와 성과보수로 130억원을 수령했다는 점은 주목할 만하다. 이는 어려운 시장 환경 속에서도 HB인베스트먼트가 안정적인 영업현금흐름을 확보했음을 시사한다. 영업수익(매출) 호조에 힘입어 영업이익은 사상 처음으로 100억 원을 상회하며 106억 원을 기록했다.

2023년 영업수익(매출)은 205억원으로, 2022년 대비 28.80% 증가



자료: HB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익은 사상 처음으로 100억 원을 상회하며 106억 원을 기록



자료: HB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 상반기 실적 리뷰 및 연간 실적 전망

**전년 동기에 높았던 기저 대비
부진한 실적 기록**

HB인베스트먼트의 2024년 상반기 실적은 전년 동기 대비 부진했다. 영업수익(매출), 영업이익, 당기순이익은 각각 69억 원, 19억 원, 18억 원을 기록하며 전년 동기 대비 각각 49.1%, 76.4%, 71.3% 감소했다. 전년 동기에 HPSP의 회수 실적이 높은 기저가 되어 2024년 상반기 실적에 부담으로 작용했다.

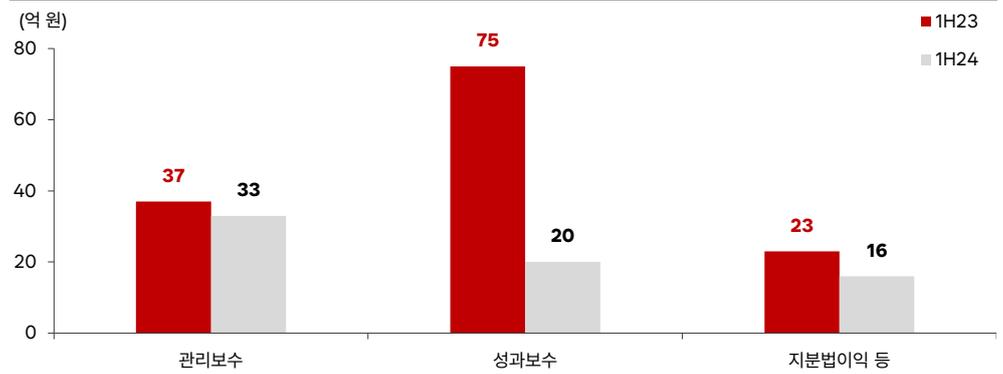
벤처캐피탈의 실적이 안정적이려면 관리보수가 꾸준히 발생해야 하고, 성과보수가 발생하는 투자조합의 청산이 주기적으로 이루어져야 한다. 그런 점에서 2024년 상반기 실적의 아쉬운 부분은 성과보수이다. 2023년 상반기 성과보수는 75억 원을 달성했는데, 2024년 상반기 성과보수는 20억 원에 그쳤다.

아울러 성과보수보다 상대적으로 비중이 낮은 지분법이익도 전년 동기 대비 규모가 감소해 실적 부진에 영향을 끼쳤다. 2023년 상반기 지분법이익은 23억 원을 기록했는데, 2024년 상반기 지분법이익은 16억 원으로 줄어들었다.

이처럼 부진한 성과보수와 지분법이익의 영향으로 2024년 상반기 영업수익(매출)은 전년 동기 대비 49.1% 감소한 69억 원을 기록했다. 다만 7월부터 벤처 투자 시장이 회복세를 보이고 있으며 하반기에 다수의 투자 회수가 기대되고 있어 2024년 하반기 영업수익(매출)은 상반기 수준(69억 원) 대비 양호할 것으로 예상된다.

이와 같은 예상을 반영해 2024년 연간 영업수익과 영업이익은 각각 164억 원, 81억 원으로 추정한다. 전년(2023년 영업수익 205억 원, 영업이익 106억 원) 대비 감소한 전망치이지만 상반기에 실적의 바닥을 지났다는 점은 긍정적으로 평가될 수 있다.

2023년 상반기와 2024년 상반기의 영업수익(매출액) 구성 비교



주: 1H23 성과보수가 유난히 대규모인 이유는 반도체 장비사의 투자 회수 영향으로 추정
 자료: HB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

HB인베스트먼트 매출액(영업수익) 및 영업이익 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024F
매출액(영업수익)	114.3	159.3	205.2	164.1
YoY(%)	38.5%	39.4%	28.8%	-20.0%
관리보수	59.1	73.2	71.6	57.3
성과보수	-	4.5	95.5	76.4
지분법이익 등	55.2	81.5	38.0	30.4
영업이익	77.7	92.9	106.1	81.0
YoY(%)	63.8%	19.5%	14.2%	-23.6%
OP 마진(%)	68.0%	58.3%	51.7%	49.4%

자료: HB인베스트먼트, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2023년 실적 기준, 벤처캐피탈 업종은 전반적인 저평가

**HB인베스트먼트 수준의
영업이익(2023년 기준 85억 원)
이상을 달성한 벤처캐피탈
상장기업의 평균 P/E
밸류에이션은 9.5배에 불과**

HB인베스트먼트의 밸류에이션을 논하기에 앞서, 해당 기업이 속한 벤처캐피탈 업종의 전반적인 밸류에이션을 검토할 필요가 있다. 현재 이 업종은 전반적으로 저평가 상태에 있는 것으로 판단된다. 동종 업계를 커버하는 애널리스트와 실적 컨센서스(추정치)가 사실상 부재한 상황이므로, 2023년 확정 실적을 기준으로 업계 평균 P/E 밸류에이션을 살펴보면 다음과 같다. HB인베스트먼트 수준의 영업이익(2023년 기준 85억 원) 이상을 달성한 벤처캐피탈 상장기업의 평균 P/E 밸류에이션은 9.5배에 불과하다. 영업이익이 85억 원 미만이거나 적자를 기록한 벤처캐피탈까지 포함할 경우, 평균 P/E 밸류에이션은 31.8배로 나타났다.

이러한 저평가 현상의 주요 원인으로서는 다음과 같은 요소들이 작용한 것으로 분석된다. [1] 2023년까지 지속된 미국의 고금리 정책 기조, [2] 벤처 투자 업황의 전반적인 부진, [3] 반도체, 이차전지, 제약 및 바이오 섹터와 달리 시가총액 대형주의 부재로 인한 주식 시장에서의 소외 등이다. 이러한 요인들이 복합적으로 작용하여 벤처캐피탈 업종의 전반적인 저평가 현상을 초래한 것으로 판단된다.

동종 업종의 실적 컨센서스 및 밸류에이션

(단위: 억 원, 배)

기업명	매출액(영업수익)		영업이익		P/E	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
우리기술투자	1,707	301	1,539	N/A	4.4	N/A
스틱인베스트먼트	938	N/A	331	N/A	10.5	N/A
미래에셋벤처투자	2,170	N/A	319	N/A	12.7	N/A
에이티엠인베스트	1,358	N/A	248	N/A	8.6	N/A
아주IB 투자	738	N/A	177	N/A	20.0	N/A
엠벤처투자	254	N/A	177	N/A	4.6	N/A
DSC 인베스트먼트	336	N/A	175	N/A	6.0	N/A
TS 인베스트먼트	262	N/A	143	N/A	5.5	N/A
LB 인베스트먼트	276	N/A	85	N/A	N/A	N/A
큐캐피탈	360	N/A	105	N/A	9.0	N/A
SBI 인베스트먼트	293	N/A	85	N/A	16.7	N/A
HB 인베스트먼트	205	164	106	81	6.0	N/A
영업이익 85억 원 이상 Peer의 평균 P/E					9.5	
스톤브릿지벤처스	190	N/A	64	N/A	18.0	N/A
SV 인베스트먼트	297	N/A	63	N/A	26.6	N/A
린드먼아시아	97	N/A	34	N/A	18.1	N/A
나우IB	267	N/A	25	N/A	55.5	N/A
대상창투	124	N/A	21	N/A	41.0	N/A
캡스톤파트너스	95	N/A	-24	N/A	N/A	N/A
컴퍼니케이	159		-50		N/A	
플루토스	70		-103		N/A	
영업이익 규모와 무관한 Peer의 평균 P/E					31.8	

자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

금리 인상 기조의 전환과 벤처 투자 시장의 개선 고려 시 추가적 주가 하락 가능성은 제한적

**동종 업종(벤처캐피탈)이
2023년에 경험했던
밸류에이션 저평가는
점진적인 개선 가능성이 있으며
중견 벤처캐피탈사인
HB인베스트먼트도
저평가를 벗어날 가능성 상존**

2023년 벤처캐피탈 상장사의 저평가 상황을 고려하여 2024년 현재 시점의 밸류에이션을 분석하고자 하나, 앞서 언급한 바와 같이 업종 내 실적 컨센서스가 전무한 상황이다. 또한, HB인베스트먼트가 2024년 초에 상장했기 때문에 Historical Valuation 분석 역시 유의미한 결과를 도출하기 어렵다. 그러나 2024년 초 상장 이후 HB인베스트먼트의 주가의 극도로 부진한 상황을 감안할 때, 추가적인 하락 가능성은 제한적인 것으로 판단된다.

이러한 판단의 근거로는 다음 두 가지 요인을 들 수 있다. 첫째, 벤처캐피탈 업종 전반의 저평가에 가장 큰 영향을 미쳤던 미국의 금리 인상 기조가 전환되었다는 점이다. 둘째, 한국 벤처 투자 시장에서 2024년 상반기를 업황의 저점으로 하여 7월부터 개선 조짐이 관찰되고 있다는 점이다. 이러한 요인들을 종합적으로 고려할 때, 동종 업종(벤처캐피탈)이 2023년에 경험했던 밸류에이션 저평가는 점진적인 개선 가능성이 있으며 중견 벤처캐피탈사인 HB인베스트먼트도 저평가를 벗어날 가능성이 있다고 판단된다.

**[1] 운용자산(AUM) 6,000억 원
이상으로의 대형화,
[2] 우수한 성과로 회수되는
투자조합 사례의 증가가
HB인베스트먼트의
주가 상승을 촉진**

업계 전반의 저평가 해소를 기본 전제로 하여, 중장기적으로 HB인베스트먼트가 향후 벤처캐피탈 업종 내에서 투자자들의 주목을 받으며 상대적으로 빠른 주가 상승을 실현하기 위해서는 다음과 같은 조건이 선행되어야 할 것으로 분석된다. 벤처캐피탈 기업의 실적이 관리보수와 성과보수의 조화를 통해 구현된다는 점을 고려할 때, [1] 운용자산(AUM) 6,000억 원 이상으로의 대형화, [2] 우수한 성과로 회수되는 투자조합 사례의 증가가 HB인베스트먼트의 주가 상승을 촉진할 것으로 예상된다.

이러한 맥락에서, HB인베스트먼트의 최근 행보는 주목할 만하다. 2024년 코스닥 시장 상장 이후, 당사는 AUM을 현 6,000억 원에서 7,000억 원으로 확대하는 노력을 지속하고 있다. 또한, 사모투자(PE) 영역으로의 확장을 위해 금융감독원에 사모집합투자기구 운용업 등록을 완료하였으며, 신규 펀드 결성도 활발히 진행 중이다. 이는 벤처 투자 시장에서의 위상 강화와 투자 역량 확충을 위한 전략적 움직임으로 해석된다.

결론적으로, HB인베스트먼트의 코스닥 상장, AUM 확대 계획, PE 라이선스 취득은 상호 연계된 종합적인 성장 전략의 일환으로 판단된다. 이를 통해 당사는 투자 영역의 확장과 함께 시장에서의 경쟁력을 강화할 수 있을 것으로 전망된다. 향후 HB인베스트먼트가 이러한 전략을 바탕으로 VC와 PE 영역에서 어떠한 시너지를 창출하며 성장해 나갈지 주목할 필요가 있다.

리스크 요인

벤처캐피탈 업종의 일반적 리스크 분석

**가장 불리한 거시경제적 요인은
금리 인상 기조이며
벤처캐피탈의 본질적 특성상
투자 실패 리스크는 항상 존재**

HB인베스트먼트는 벤처캐피탈 업종에 속한 기업으로서 해당 산업의 일반적인 리스크에 노출되어 있다. 이러한 맥락에서 동사가 직면할 수 있는 주요 리스크 요인은 다음과 같이 분석된다. 첫째, 가장 불리한 거시경제적 요인은 금리 인상 기조이다. 금리 상승은 신규 펀드 조성의 어려움, 투자 대상 기업들의 성장 둔화, 벤처 투자 축소 등의 부정적 영향을 미칠 수 있다. 둘째, 대형 벤처캐피탈사로의 인력 이직 가능성은 상시적인 위험 요인이다. 이는 투자 역량 약화, 포트폴리오 관리의 연속성 저하, 노하우와 네트워크 유출 등의 문제를 야기할 수 있다. 셋째, 벤처캐피탈의 본질적 특성상 투자 실패 리스크는 항상 존재하며, 이는 직접적인 손실, 성과보수 획득 기회의 상실, 투자자 신뢰도 하락 등으로 이어질 수 있다. 추가적인 리스크 요인으로는 규제 환경 변화, 시장 경쟁 심화, 경기 변동성 등이 있다. 금융 당국의 규제 강화나 정책 변경은 비용 증가와 투자 활동 제약을 초래할 수 있다. 벤처캐피탈 시장의 경쟁 심화는 우량 투자 대상 확보의 어려움과 운용 수수료 인하 압력 증가로 이어질 수 있다. 또한, 전반적인 경기 침체는 투자 대상 기업들의 실적 약화 및 기업가치 하락, M&A 및 IPO 시장 위축으로 인한 투자금 회수의 어려움을 야기할 수 있다. 이러한 리스크 요인들은 상호 연관되어 있으며, HB인베스트먼트의 경영진은 이를 종합적으로 고려한 리스크 관리 전략을 수립하고 실행해야 할 것이다.

개별 기업으로서의 리스크 분석

**HB인베스트먼트는
중견 벤처캐피탈 기업으로서의
리스크에 노출되어 있으나,
현재의 적극적인 펀드 결성 활동과
투자 전문성을 바탕으로
이러한 리스크를 효과적으로
관리할 수 있을 것으로 전망**

AUM 6,000억 원을 이제 막 넘어서는 중견 벤처캐피탈 기업으로서 HB인베스트먼트가 직면할 수 있는 개별적 리스크에 대해 분석해 보고자 한다. 우선, 신규 펀드 결성의 지연은 HB인베스트먼트에게 중요한 리스크 요인이 될 수 있다. 펀드 결성이 계획대로 이루어지지 않을 경우, 회사의 성장 동력이 둔화될 뿐만 아니라 시장에서의 위상이 약화될 수 있다. 또한, 적절한 투자 성과를 기록하지 못한다면 중장기적으로 AUM이 감소할 가능성도 존재한다. 투자 성과 부진은 투자자들의 신뢰 하락으로 이어져 후속 펀드 모집에 어려움을 겪을 수 있으며, 이는 결과적으로 AUM 감소로 귀결될 수 있다. 그러나 이러한 개별 기업으로서의 리스크는 현재로서는 제한적인 것으로 판단된다. 그 근거는 다음과 같다. 첫째, HB인베스트먼트는 2024년 코스닥 시장 상장 이후 신규 펀드 결성을 활발히 추진하고 있다. 이는 회사의 성장 모멘텀을 유지하고 AUM을 확대하는데 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 둘째, 동사는 강소기업 투자에서 강점을 지니고 있다. 이러한 전문성은 향후 우수한 투자 성과로 이어질 가능성이 높으며, 이는 투자자들의 신뢰를 유지하고 새로운 펀드 모집을 용이하게 할 것으로 전망된다.

결론적으로, HB인베스트먼트는 중견 벤처캐피탈 기업으로서의 리스크에 노출되어 있으나, 현재의 적극적인 펀드 결성 활동과 투자 전문성을 바탕으로 이러한 리스크를 효과적으로 관리할 수 있을 것으로 보인다. 다만, 지속적인 성장과 안정을 위해서는 펀드 결성 능력의 강화, 투자 성과의 일관성 유지, 그리고 리스크 관리 체계의 고도화가 필요할 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억 원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	N/A	N/A	114	159	205
증가율(%)	N/A	N/A	38.5	39.4	28.8
매출원가	N/A	N/A	1	15	20
매출원가율(%)	N/A	N/A	0.9	9.1	9.6
매출총이익	N/A	N/A	113	145	185
매출이익률(%)	N/A	N/A	99.1	90.9	90.4
판매관리비	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
판매비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	N/A	N/A	79	95	110
EBITDA 이익률(%)	N/A	N/A	69.5	59.9	53.4
증가율(%)	N/A	N/A	64.9	20.1	14.9
영업이익	N/A	N/A	78	93	106
영업이익률(%)	N/A	N/A	68.0	58.3	51.7
증가율(%)	N/A	N/A	63.8	19.5	14.2
영업외손익	N/A	N/A	0	0	2
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	N/A	N/A	N/A	N/A
종속/관계기업관련손익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
증가율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세비용	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
중단사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익	N/A	N/A	61	75	89
당기순이익률(%)	N/A	N/A	53.2	46.9	43.3
증가율(%)	N/A	N/A	44.0	22.9	18.9
지배주주지분 순이익	N/A	N/A	61	75	89

현금흐름표

(억 원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	-30	-4	83
당기순이익	N/A	N/A	61	75	89
유형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
무형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
외환손익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
운전자본의감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	18	-9	-7
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유형자산의 감소	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	N/A	0	5	1
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	-1	-1	-2
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
사채의증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자본의 증가	N/A	N/A	N/A	N/A	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)	N/A	N/A	-13	-14	75
기초현금	N/A	N/A	33	19	5
기말현금	N/A	N/A	19	5	80

재무상태표

(억 원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금성자산	N/A	N/A	19	5	80
단기투자자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타유동자산	N/A	N/A	5	0	1
비유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유형자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
무형자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
투자자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타비유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자산총계	N/A	N/A	438	538	653
유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	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	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
비유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	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	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
부채총계	N/A	N/A	31	49	69
자배주주지분	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자본금	N/A	N/A	100	100	100
자본잉여금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자본조정 등	N/A	N/A	2	9	16
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
이익잉여금	N/A	N/A	305	380	469
자본총계	N/A	N/A	407	489	584

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
P/E(배)	N/A	N/A	8.7	7.1	6.0
P/B(배)	N/A	N/A	1.3	1.1	0.9
P/S(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A	304	374	444
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
수익성(%)					
ROE	N/A	N/A	15.0	15.3	15.2
ROA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROIC	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
안정성(%)					
유동비율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
부채비율	N/A	N/A	7.5	10.0	11.8
순차입금비율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	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 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
HB인베스트먼트	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억 원 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 자료입니다. 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 증빙자료로 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.