NH투자증권

HB인베스트먼트 (440290.KQ)

끊임없는 성공 레퍼런스 확보

2023년 HPSP에 이어 달바를 성공적으로 엑싯하며 투자역량 증명. VC 출자규모를 확대하는 신정부 기조 하에서, 동사 하반기 신규 펀딩의 성공이 예상. 펀드결성 및 청산이라는 선순환 사이클 지속될 것

Analyst 윤유동
02)768-7563, yd.yoon@nhqv.com

AUM 확대는 순항

동사는 우량 VC 중 하나로 3년 내 AUM 1조원 달성을 목표. 모태펀드와 성장금융 출자율은 40%에 달하며, 상장 이후 펀드에 GP(위탁운용사)가 10% 이상 출자. 현재 AUM 6,918억원이며 연내 1,500억원 규모의 신규 펀드 결성 예정

주요 포트폴리오 및 레퍼런스는 밀리의 서재, 뷰노, 바이오리더스, 크래프톤, 바이오플러스, 와이팜, 압타바이오. 주로 반도체·딥테크 40%, AI·소프트웨어 40%, 바이오·헬스케어 20% 비중으로 투자하고 있으며 플랫폼 투자는 상대적으로 적음. 적절한 비중 배분 덕분에 타사대비 지분법손실이 적은 특징 보유

올해는 투자와 엑싯 모두 양호

하반기로 갈수록 실적 개선 기대. 1) 8월말 펀드 청산이 예정되어 있어 성과보수 인식 가능. 2) 달바글로벌이 코스피 상장하며 투자금 성공적으로 회수. 1차로 락업 해제된 물량을 매도하였고, 2차로 잔여 지분도 회수 중인데 원금대비 약 30배 수익률 기록할 것으로 예상. 3) 삼양컴텍 하반기 코스닥 상장을 목표

주주환원은 평가이익을 제외한 당기순이익에 대한 배당성향 10~20% 계획

HB인베스트먼트 투자기업 IPO 준비 현황

자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

현재가 (25/6/27)	2,135원
업종	코스닥 기타금융
KOSPI / KOSDAQ	3,055.94 / 781.56
시가총액(보통주)	57.9십억원
발행주식수(보통주)	27.1백만주
52주 최고가 ('24/7/10)	2,580원
최저가 ('24/12/9)	1,538원
평균거래대금(60일)	357백만원
배당수익률 (2025E)	-
외국인지분율	1.9%
주요주주	
에이치비콥 외 5 인	56.6%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	24.9	33.5	-12.9
상대수익률 (%p)	13.0	13.8	-6.5

	2021	2022	2023	2024
영업수익	11,428	15,929	20,517	15,154
증감률	-	*39.4*	*28.8*	*-26.1*
영업비용	3,655	6,638	9,911	8,660
증감률	-	*81.6*	*49.3*	*-12.6*
영업이익	7,772	9,290	10,606	6,495
영업이익률	*68.0*	*58.3*	*51.7*	*42.9*
세전이익	7,813	9,327	10,810	7,400
당기순이익	6,080	7,472	8,881	6,037
증감률	-	*22.9*	*18.9*	*-32.0*
EPS	-	-	444	256
PER	-	-	-	6.2
PBR	-	-	-	0.5
ROE	-	16.7	16.6	8.3

단위: 백만원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부

Summary

HB인베스트먼트는 1999년 1월 설립, 2024년 1월 코스닥 상장. 2020년 이후 신규 기관투자자를 20군데 이상 확보할 정도로 성장을 중시하고 있으며 연말까지 AUM 7,000억원 이상 달성이 목표. 특정 섹터 비중이 높지 않아 업황이 좋지 않을 때 상대적으로 실적 선방. 총 135개 기업에 투자하였으며 밀리의 서재, HPSP, 바이오플러스 등이 대표 투자기업

Share price drivers/Earnings Momentum

- 주가지수 상승 및 양호한 IPO 환경
- 정부의 벤처캐피털 시장 활성화 정책 시행
- 코넥스 및 K-OTC 등 장외시장 활성화

Downside Risk

- 경기 부진 및 주가지수 하락
- IPO 요건 강화 등 규제 리스크
- 글로벌 및 국내 기준금리 하락 지연

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
DSC 인베스트먼트	-	-	-	-	-	-
컴퍼니케이	-	-	-	-	-	-
SV 인베스트먼트	-	-	-	-	-	-
SBI 인베스트먼트	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	-	6.2	-	-	-
PBR	-	0.5	-	-	-
ROE	16.6	8.3	-	-	-
ROA	14.9	7.7	-	-	-

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 백만원, %)

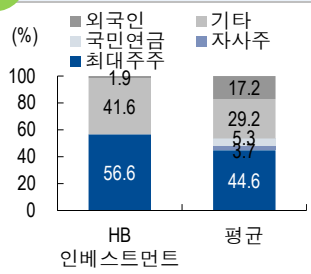
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
영업수익	-	-	-	-	10,621	11,428	15,929	20,517	15,154
관리보수	-	-	-	-	6,114	5,911	7,324	7,158	7,219
성과보수	-	-	-	-	-	-	452	9,554	4,087
지분법이익	-	-	-	-	4,507	5,517	8,153	3,805	3,718
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	131
영업비용	-	-	-	-	-	3,655	6,638	9,911	8,660
지분법손실	-	-	-	-	-	-	1,450	1,976	1,846
판관비	-	-	-	-	-	-	5,189	7,935	6,813
영업이익	-	-	-	-	-	7,772	9,290	10,606	6,495
영업이익률	-	-	-	-	-	*68.0*	*58.3*	*51.7*	*42.9*
영업외손익	-	-	-	-	-	40	37	204	906
세전이익	-	-	-	-	-	7,813	9,327	10,810	7,400
법인세	-	-	-	-	-	1,733	1,855	1,929	1,364
당기순이익	-	-	-	-	-	6,080	7,472	8,881	6,037

자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

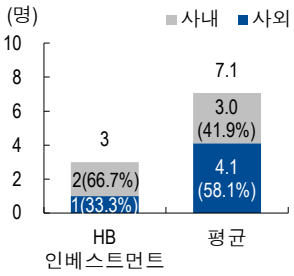
ESG Index & Event

G

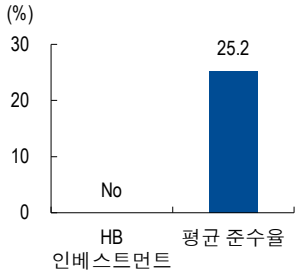
주주 구성



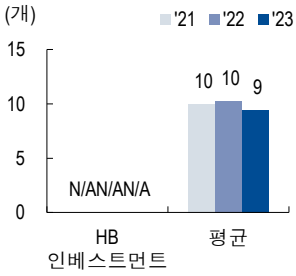
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



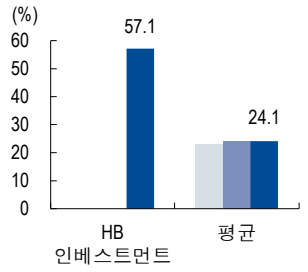
기업지배구조 핵심지표 준수



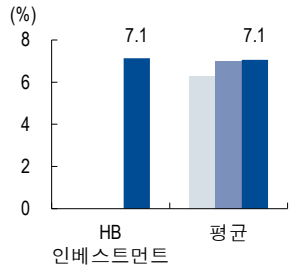
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: HB인베스트먼트, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

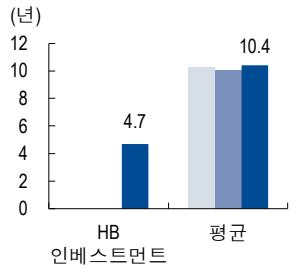
여성 임직원 비율



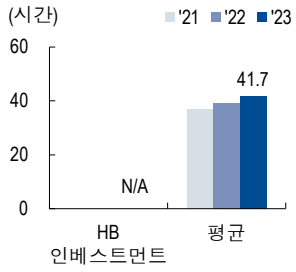
계약직 비율



근속연수



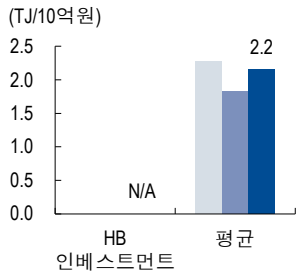
인당 교육시간



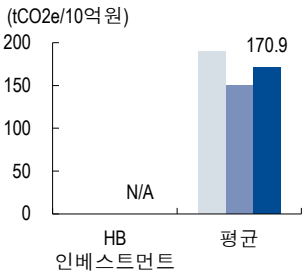
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

E

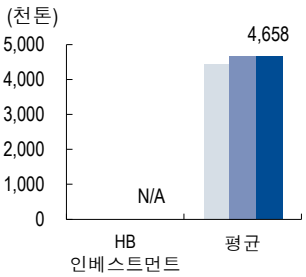
에너지 사용량



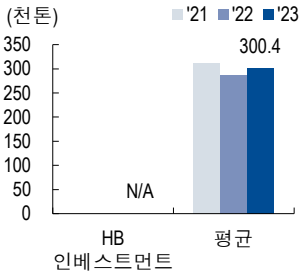
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	N/A	- N/A
S	N/A	- N/A
G	2024.1	- 코스닥시장 상장

자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

표1. HB인베스트먼트 분기 실적 (단위: 백만원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2022	2023	2024
영업수익	**5,057**	**8,544**	**4,111**	**2,805**	**4,922**	**1,997**	**3,539**	**4,695**	**2,370**	**15,929**	**20,517**	**15,154**
관리보수	1,826	1,920	1,835	1,576	1,604	1,732	1,885	1,999	2,191	7,324	7,158	7,219
성과보수	0	7,540	90	1,925	2,037	6	332	1,712	97	452	9,554	4,087
지분법이익	3,230	-916	2,186	-696	1,185	227	1,322	983	51	8,153	3,805	3,718
기타	0	0	0	0	96	33	0	2	32	0	0	131
영업비용	**1,841**	**3,697**	**1,240**	**3,133**	**2,721**	**2,299**	**426**	**3,214**	**2,008**	**6,638**	**9,911**	**8,660**
지분법손실	553	-219	65	1,577	655	268	-668	1,591	461	1,450	1,976	1,846
일반관리비	1,287	3,916	1,175	1,556	2,013	2,031	1,094	1,623	1,547	5,189	7,935	6,813
영업이익	**3,216**	**4,848**	**2,871**	**-329**	**2,202**	**-301**	**3,113**	**1,481**	**362**	**9,290**	**10,606**	**6,495**
영업이익률	*63.6*	*56.7*	*69.8*	*-11.7*	*44.7*	*-15.1*	*88.0*	*31.6*	*15.3*	*58.3*	*51.7*	*42.9*
영업외손익	**-1**	**71**	**70**	**64**	**153**	**263**	**256**	**233**	**193**	**37**	**204**	**906**
세전이익	**3,215**	**4,919**	**2,941**	**-265**	**2,355**	**-38**	**3,369**	**1,715**	**555**	**9,327**	**10,810**	**7,400**
법인세	640	1,072	575	-358	487	-13	699	192	110	1,855	1,929	1,364
당기순이익	**2,576**	**3,846**	**2,366**	**93**	**1,868**	**-25**	**2,670**	**1,523**	**444**	**7,472**	**8,881**	**6,037**

자료: HB인베스트먼트, NH투자증권 리서치본부

표2. HB인베스트먼트 VC 운용 조합 현황 (단위: 백만원)

구 분	설립(등록)일	해산(청산)일	약정금액	납입금액
2015 에이치비기술사업화벤처투자조합	2015.08.31	2025.08.30	40,000	40,000
에이치비성장지원엠앤에이투자조합	2015.10.28	2025.10.27	61,500	61,500
HB청년창업투자조합	2017.12.29	2025.12.28	75,000	75,000
HB-KIS 2018 투자조합	2018.10.19	2025.10.18	15,900	15,900
HB-KIS 2019 투자조합	2019.10.22	2025.10.21	14,000	14,000
2019 HB일자리기술금융투자조합	2019.10.22	2027.10.21	40,000	40,000
2019 HB성장지원투자조합	2019.12.24	2027.12.23	70,000	70,000
2021 HB뉴딜서비스투자조합	2022.01.03	2030.01.02	50,000	50,000
에이치비 디지털 혁신 성장 투자조합	2022.01.24	2027.01.23	21,000	21,000
2022 HB 인바디 IBK 혁신솔루션 투자조합	2022.03.18	2030.03.17	35,500	35,500
에이치비 글로벌 핀테크 투자조합	2022.04.04	2027.04.03	10,000	10,000
에이치비 핀테크 데이터 투자조합	2022.05.19	2027.05.18	7,000	7,000
에이치비 디지털 혁신 성장 2호 투자조합	2023.03.06	2028.03.05	37,000	37,000
신한 에이치비 웰니스 1호 투자조합	2023.07.17	2028.07.16	10,300	10,300
에이치비딥테크상생투자조합	2023.11.16	2031.11.15	36,000	17,280
에이치비 디지털 혁신 성장 3호 투자조합	2024.03.26	2031.03.25	31,000	31,000
에이치비청년미래투자조합	2024.07.30	2032.07.29	39,600	9,504
에이치비 스케일업 투자조합	2024.10.17	2034.10.16	40,000	5,000
2024 테티스 투자조합 결성	2024.12.24	2029.12.23	23,000	23,000
합계			**691,800**	**600,020**

자료: Dart, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'HB인베스트먼트'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.