COMPANY
UPDATE

2025. 12. 22

대체투자팀
이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

KB발해인프라 (415640)

2건의 투자로 2026년 성장 동력 마련

- 보령LNG 인수 금융약정 체결과 파인 데이터센터 투자, 총 투자액 1,245억원
- 차입여력은 충분, 차입비율 인상 가능성이 높아져 레버리지 효과 가능
- 인프라 시장 활성화로 KB발해인프라도 성장 궤도 진입

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	11,500원	15.5%
현재주가	9,960원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	122,545,548주 (80.3%)	
52주 최저/최고	7,160원/10,480원	
60일-평균거래대금	16.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
KB발해인프라 (%)	-0.4	19.1	23.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-2.7	-11.8	-25.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	11,500	11,500	0.0%
2025E EPS	458	458	0.0%
2026E EPS	473	473	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	11,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

보령LNG터미널 인수 금융약정 체결: 보령LNG터미널 지분인수를 위한 금융약정 체결을 완료. 보령LNG 투자를 위한 SPC '영보그린허브'를 설립해 발해인프라가 에쿼티 100억원, 후순위 대출 1,145억원을 투자하고 외부 대주로부터 826억원의 인수금융을 조달해 클로징. 2026년부터 발해인프라는 후순위대출 이자수익부터 수취하게 됨

파인 데이터센터 투자: 전남 장성 데이터센터 PF에 선순위 40억원, 중순위 60억원 투자. 선순위 6.18%, 중순위 7.5%의 금리로 개발 자산이지만 엔드유저가 일부 확정되었고 선/중순위 대출로 안정성 확보. FI(재무적 투자자)라기보다 소액 대출 투자라 주도권은 없지만 첫 투자인 데이터센터의 투자 리스크를 낮추고 드라이파우더 활용 차원으로 판단. 이로써 AUM은 1조원을 넘어서고 에너지와 디지털 인프라로 확장

- **레버리지 효과:** 현행 차입비율 체제 하에서도 1,675억원의 충분한 차입 여력과 신대구부산고속도로에서 매년 200억원대의 후순위대출 상환 자금으로 투자할 예정. 최근 공모 인프라펀드의 차입비율 상향안(30%→100%)이 기재위 소위를 통과해 국회 통과만 남아 실질적으로 차입여력은 기존 대비 3배 이상 증가한 0.8조원으로 상승

인프라 시장 활성화 시사: 글로벌 인프라 시장에 두가지 축은 데이터센터와 에너지. 발해인프라의 이번 투자도 트렌드를 보여주는 것으로 국민성장펀드의 투자 대상도 이에 집중될 전망. 발해인프라의 포트폴리오는 전형적 코어자산인 도로에 집중돼 있었으나 포트폴리오 다양화 단계. 대출 위주의 투자로 하방을 제공하며 주기적인 현금흐름 창출. 투자로 증가할 차입금까지 고려 시 기업가치 변화가 미미해 기존 목표주가 유지. 그러나 향후 추가 투자가 늘어나면서 영업 레버리지 효과는 더욱 확대되고 주주 배당으로 이어질 것. 높은 성장성에도 배당수익률은 6.5%로 고배당 매력

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	64	67	70	77
영업이익 (십억원)	52	56	58	67
순이익 (십억원)	52	56	58	67
EPS (adj) (원)	508	458	473	547
EPS (adj) growth (%)	0.0	(10.0)	3.4	15.5
EBITDA margin (%)	82.1	83.7	82.9	87.0
ROE (%)	6.0	6.5	6.9	8.1
P/E (adj) (배)	16.5	21.8	21.0	18.2
P/B (배)	1.0	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA (배)	5.2	5.9	6.2	7.3
Dividend yield (%)	7.4	6.5	6.5	6.5

자료: KB발해인프라, 삼성증권 추정

KB발해인프라 목표주가 산정

자산별 NPV (십억원)	이자수익	배당수익	청산수익	NPV
신대구부산고속도로	381	460	93	934
산성터널	116	27	2	144
남양주도시고속도로	128	41	23	192
용마터널	36	36	7	79
수원순환도로	37	20	6	63
보령LNG터미널(영보)	139	4	0	142
파인데이터센터	3	8	8	19
NPV 합계	840	595	138	1,574
순차입금	162	투자 이후 2026년 말 예상		
적정가치	1,399			
적정 주당 가치(원)	11,500			

자료: KB발해인프라, 삼성증권

투자자산 구성

(십억원)	지분율	주식	중, 후순위	선순위	총 출자금	포트폴리오 비중	이자율
신대구부산고속도로	50.2%	151.4	487.8	-	639.1	61%	10.25~10.5%
산성터널	65.0%	23.4	60.8	-	84.2	8%	11.0%
남양주도시고속도로	100.0%	47.5	51.6	-	99.1	9%	20.0%
용마터널	60.0%	16.8	28.0	-	44.8	4%	12%~15%
수원순환도로	50.0%	20.0	24.0	-	44.0	4%	13.0%
보령LNG(영보)	14.0%	10.0	114.5		124.5	12%	7~9%
파인데이터센터		-	6.0	4.0	6.0	1%	6.18~7.5%
계		269.1	772.7	4.0	1,045.7	100%	

자료: KB발해인프라, 삼성증권

대차대조표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	1,004	953	931	918	908
운용자산	933	913	893	893	891
대출금	672	652	632	632	630
지분증권	259	259	259	259	259
기타	2	2	2	2	2
자산총계	**1,004**	**953**	**931**	**918**	**908**
회사채	10	10	10	10	10
차입금	111	80	80	80	80
미지급보수	2	2	2	2	2
미지급이자	-	-	-	-	-
기타부채	1	-	-	-	-
부채총계	**123**	**92**	**92**	**92**	**92**
자본금	825	825	825	825	825
이익잉여금	56	36	14	1	-9
자본총계	**881**	**861**	**839**	**826**	**816**

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
운용수익	**64**	**67**	**70**	**77**	**79**
이자수익	63	66	69	72	74
배당수익	1	1	1	5	5
운용비용	**11**	**11**	**12**	**10**	**10**
이자비용	4	4	4	3	3
운용수수료	7	7	8	7	7
기타운용비용	0	-	-	-	-
영업이익	**52**	**56**	**58**	**67**	**69**
영업외손익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
법인세차감전순이익	**52**	**56**	**58**	**67**	**69**
법인세비용	-	-	-	-	-
법인세율 (%)					
비지배주주지분	-	1	2	3	3
당기순이익	**52**	**56**	**58**	**67**	**69**

수익률

12월 31일 기준	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
영업이익률	82.1	83.7	82.9	87.0	87.3
순이익률	82.1	83.7	82.9	87.0	87.3
ROE	6.0	6.5	6.9	8.1	8.5
ROA	5.2	5.9	6.2	7.3	7.6
배당수익률	7.4	6.5	6.5	6.5	6.5
배당성향	145.9	142.0	137.3	118.9	115.4
Valuation(배)					
PER	16.5	21.8	21.0	18.2	17.7
PBR	1.0	1.4	1.5	1.5	1.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: KB발해인프라, 삼성증권 추정

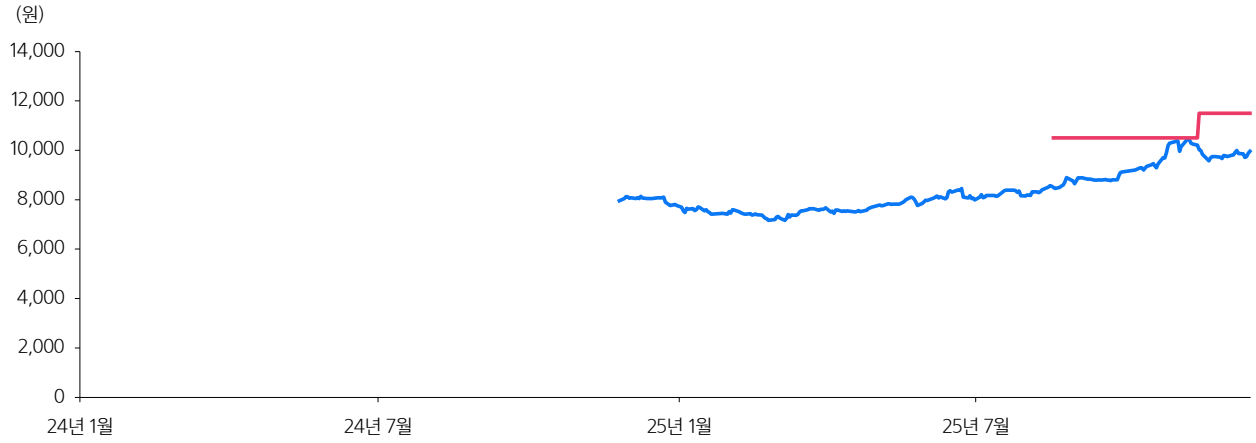
주당지표

12월 31일 기준	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
성장성(%, YoY)					
매출증가율		4.8	4.5	10.0	2.6
영업이익증가율		6.9	3.4	15.5	3.0
순이익증가율		6.9	3.4	15.5	3.0
EPS 증가율		(10.0)	3.4	15.5	3.0
주당지표(원)					
EPS	508	458	473	547	563
BVPS	8,535	7,023	6,847	6,743	6,656
DPS	625	650	650	650	650

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/8/21	11/18
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	10500	11500
괴리율 (평균)	-11.55	
괴리율 (최대or최소)	-0.19	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA