COMPANY UPDATE

2026. 1. 2

대체투자팀

이경자 팀장

kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

맥쿼리인프라 (088980)

부산항신항 배후도로 재구조화로 현금흐름 강화

- 부산 배후도로 재구조화, 풋옵션 기한 연장과 최소 수익률 4.2%→6.3%로 상향
- 외부 환경과 무관한 현금흐름의 가시성 및 안정성 강화로 주주 배당에 긍정적
- 조기 엑시트 권리를 현금흐름으로 전환하는 협상력 발휘

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	13,600원	20.9%
현재주가	**11,250원**	
시가총액	5.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	478,921,993주 (93.9%)	
52주 최저/최고	10,360원/11,980원	
60일-평균거래대금	150.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
맥쿼리인프라 (%)	-2.3	-2.0	6.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-9.0	-28.6	-39.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	13,600	13,600	0.0%
2025E EPS	773	773	0.0%
2026E EPS	745	745	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	13,867
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

부산항 도로 재구조화: 전일 부산항신항 제2배후도로(이하 부산항 도로)의 재구조화를 완료. 주요 내용은 ① 자금 재조달 요구권 및 맥쿼리인프라를 포함한 재무적 투자자(FI)의 엑시트 트리거(풋옵션, 자산 매각)의 행사기간을 5년간 연장. ② 기존에 CI(건설 투자자)로부터 보장받던 최소 보장 수익률은 연 4.2%에서 2026년 4월 이후 6.25%로 상향. 기존 계약에 따르면 FI의 분기 수익이 최소 보장 수익을 하회할 경우, CI가 보충하고 2026년 3월까지 통행 수입이 약정 조건 하회 시 자금 재조달 및 FI의 엑시트 트리거를 행사할 수 있는 조건이었으나 최소 보장 수익률을 상향하는 대신 엑시트 트리거 행사기간을 5년 연장. 최근 경쟁도로 개통으로 부산항 도로의 통행량이 예상을 하회하며 맥쿼리인프라는 풋옵션을 행사할 수 있던 상황이었음

불확실한 자금 회수보다 현금흐름 강화를 선택: 엑시트 트리거 행사 기한을 연장함으로써 CI들은 맥쿼리인프라를 비롯한 FI의 단기 엑시트 압박을 제거하고 사업 협상에 집중함으로써 자산 본연의 펀더멘털을 개선할 수 있는 환경을 마련. 맥쿼리인프라는 교통량, 경쟁도로 개통 등 외부 환경과 무관하게 더 높은 보장수익률을 확보함. 만약 맥쿼리인프라가 조기 엑시트 권리를 행사한다면 안정화 전 자산이라 매각가의 불확실성이 높아지고 대안 투자자산을 찾아야 했다는 점에서 주주에게 유리한 결정

주주 배당에 초점을 둔 인프라펀드의 속성에 충실: 맥쿼리인프라는 지분형이라기보다, 채권형 인프라펀드의 속성을 갖췄기에 주주 배당이 중요. 보장 수익률을 인상함으로써 현금흐름을 확보한 것은 높은 금리 수준이 유지되는 현 시점 긍정적. 이번 재구조화로 연간 유입될 이자수익 증분은 14억원에 불과하지만 엑시트 권리를 현금흐름으로 전환하는 협상력을 발휘함으로써 우수한 관리 역량을 입증한 사례

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	396	422	438	425
영업이익 (십억원)	326	348	370	357
순이익 (십억원)	326	348	370	357
EPS (adj) (원)	748	727	773	745
EPS (adj) growth (%)	(3.9)	(2.9)	6.4	(3.6)
EBITDA margin (%)	82.3	82.5	84.5	84.0
ROE (%)	12.0	11.0	10.8	10.4
P/E (adj) (배)	16.6	15.4	14.6	15.1
P/B (배)	1.9	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA (배)	10.2	9.7	9.6	9.2
Dividend yield (%)	6.2	6.8	6.8	6.8

자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권 추정

표 1. 맥쿼리인프라 투자자산

(십억원)	지분율	주식	후순위 대출	선순위 대출	총 출자금	포트폴리오 비중
백양터널	100.0%	1.2	-	1.0	2.2	0%
광주순환도로투자	100.0%	33.1	60.2	-	93.3	3%
신공항 하이웨이	24.1%	23.6	51.7		75.3	2%
수정산투자	100.0%	47.1			47.1	2%
천안논산고속도로	60.0%	87.8	136.7		224.5	7%
우면산인프라웨이	36.0%	5.3		15.0	20.3	1%
광주순환	75.0%	28.9			28.9	1%
마창대교	70.0%	33.8	79.0		112.8	4%
경수고속도로	43.8%	51.5	99.6		151.1	5%
서울춘천고속도로	18.2%	4.2	161.8		166.0	5%
인천대교	64.1%	54.4	241.0		295.4	10%
비엔씨티	30.0%	66.4	193.0		259.4	9%
동북선도시철도	30.0%	35.4	47.3		82.7	3%
부산신항만 제2배후도로	30.0%	41.5	69.2		110.7	4%
영산에너지(해양에너지)	100.0%	32.3	290.2		322.5	11%
보문에너지(서라벌도시가스)	100.0%	8.7	78.4		87.1	3%
인천김포고속도로	22.8%	43.7	84.3	-	128.0	4%
씨엔씨티에너지	48.0%	183.2			183.2	6%
하남데이터센터	100.0%	23.0	400.0		423.0	14%
동부간선도로지하화	40.0%	100.0	114.8		214.8	7%
계		905.1	2,107.2	16.0	3,028.3	100%

자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권

표 2. 맥쿼리인프라 분기실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
운용수익	199	78	77	84	185	72	81	87	396	422	438	425	437
YoY	8.2%	6.0%	4.2%	-7.0%	-7.1%	-7.4%	4.6%	3.7%	5.2%	6.6%	3.8%	-3.0%	3.0%
이자수익	70	71	71	75	70	72	72	76	290	285	286	290	296
배당수익	129	7	6	9	115	-	9	11	106	137	152	135	142
운용비용	17	17	17	17	17	17	17	17	70	74	68	68	68
운용수수료	11	12	12	12	12	12	12	12	45	48	48	48	48
이자비용	4	4	4	4	4	4	4	4	22	22	16	16	16
기타운용비용	1	1	1	-	1	1	1	1	4	4	4	4	4
영업이익	183	61	60	67	168	55	64	70	326	348	370	357	370
YoY	10.0%	10.0%	9.9%	-7.3%	-8.0%	-9.7%	6.7%	4.8%	3.5%	6.7%	6.4%	-3.6%	3.5%
세전이익	183	61	60	67	168	55	64	70	326	348	370	357	370
순이익	183	61	60	67	168	55	64	70	326	348	370	357	370

자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권 추정

대차대조표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
운용자산	2,499	2,905	2,925	2,947	2,968
대출금	1,704	2,044	2,045	2,065	2,086
현금및예치금	24	49	69	70	70
지분증권	772	811	811	811	811
기타자산	840	925	958	903	843
미수이자	834	916	947	892	832
미수금	2	-	3	3	3
선급비용	1	3	2	2	2
미수배당금	-	4	4	4	4
자산총계	3,339	3,830	3,883	3,849	3,811
운용부채	406	398	428	348	298
사채	309	398	380	300	250
장기차입금	96	-	48	48	48
미지급운용수수료	12	12	5	5	5
기타부채	10	5	30	83	88
부채총계	427	415	463	436	391
자본금	2,807	3,297	3,297	3,297	3,297
자본잉여금	-	-	-	-	-
자본조정	-	-	-	-	-
기타포괄손익누계액	-	-	-	-	-
이익잉여금	104	117	123	116	122
자본총계	2,912	3,414	3,421	3,414	3,419

수익률

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
수익성(%)					
영업이익률	82.3	82.5	84.5	84.0	84.5
순이익률	82.3	82.5	84.5	84.0	84.5
ROE	12.0	11.0	10.8	10.4	10.8
ROA	10.2	9.7	9.6	9.2	9.6
배당수익률	6.2	6.8	6.8	6.8	6.9
배당성향	100.6	104.6	98.3	102.0	101.1
Valuation(배)					
PER	16.6	15.4	14.6	15.1	14.6
PBR	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권 추정

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
운용수익	396	422	438	425	458
이자수익	290	285	286	290	316
배당수익	106	137	152	135	142
기타운용수익	0	0	-	-	-
운용비용	70	74	82	68	69
이자비용	22	22	26	19	18
운용수수료	45	48	49	49	49
기타운용비용	4	4	3	1	2
영업이익	326	348	356	357	389
영업외손익	-	-	-	-	-
법인세차감전순이익	326	348	356	357	389
법인세비용	-	-	-	-	-
법인세율 (%)	-	-	-	-	-
비지배주주지분	-	-	-	-	-
당기순이익	326	348	356	357	389

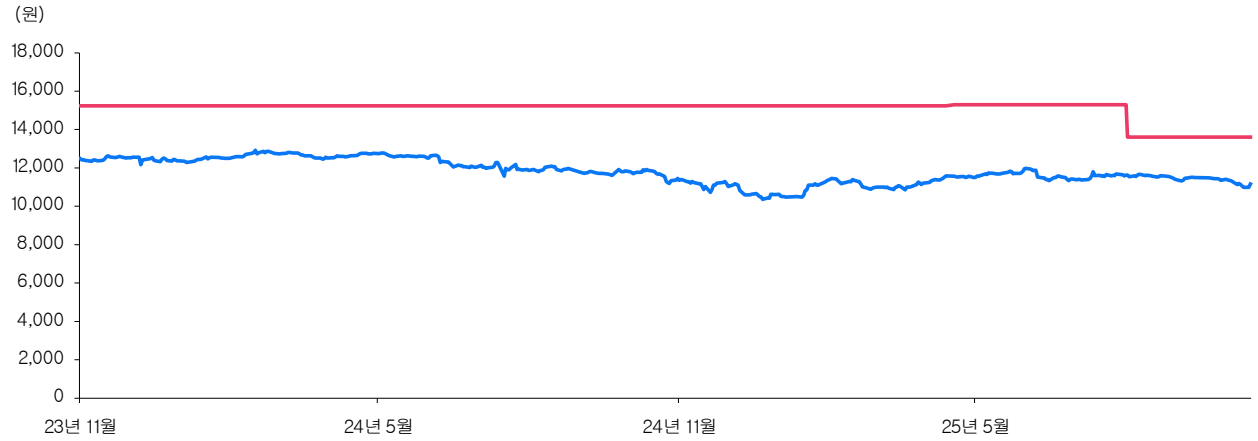
주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성(%, YoY)					
매출증가율	5.2	6.6	3.8	(3.0)	2.9
영업이익증가율	3.5	6.7	2.3	(1.6)	3.5
순이익증가율	3.5	6.7	2.3	(1.6)	3.5
EPS 증가율	(3.9)	(2.9)	2.3	(1.6)	3.5
주당지표(원)					
EPS	748	727	733	745	801
BVPS	6,682	7,129	7,132	7,129	7,139
DPS	775	760	760	760	780

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 30일 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	2023/7/31	2024/7/31	2024/10/7	2025/5/7	8/21
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	15239	15239	15239	15300	13600
괴리율 (평균)	-18.74	-21.88	-26.69	-24.18	
괴리율 (최대or최소)	-15.23	-19.42	-21.78	-21.70	

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