COMPANY UPDATE

2026. 4. 1

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

KB발해인프라 (415640)

Corporate day 후기: 본격 신규 투자로 배당 여력 증대

- 2025년 보령LNG와 파인데이터센터 투자의 성과, 총 투자액 1,345억원(한도)
- 신대구부산고속도로의 보유 현금 증가, 전사 배당 안정성 강화
- 150조원 규모의 국민성장펀드는 올해부터 가동, 접근가능한 딜 증가 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	11,500원	15.2%
현재주가	9,980원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	122,545,548주 (80.4%)	
52주 최저/최고	7,450원/10,480원	
60일-평균거래대금	13.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
KB발해인프라 (%)	-0.4	11.0	31.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	23.1	-24.8	-35.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	11,500	11,500	0.0%
2026E EPS	457	457	0.0%
2027E EPS	506	506	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?

External growth: 2025년 보령LNG(1,245억원) 및 파인데이터센터(100억원) 투자 완료. 조달금리는 3%대인 반면 투자자산의 이자율은 6~10%대이므로 투자할수록 배당 여력은 증가하는 구조

- **차입한도 확대:** 공모인프라펀드의 차입한도를 자본금의 100%까지 3배 이상 확대하는 민투법 개정안 통과로 유상증자 없는 외형 확장 가능. KB발해인프라의 차입여력은 0.6조원 증가하나 적절한 부채비율 관리를 위해 전량 차입보다 회수되는 투자금 활용을 병행할 계획. 일례로 신대구부산고속도로에서 5년간 회수될 1,100억원 이상의 후순위대출 투자 원금이 2025년에도 재투자 재원으로 활용됨

Internal growth: 교통자산의 보유 현금 증가, 교통량 개선으로 배당 체력 개선

- **대구부산고속도로:** 2025년 선순위대출이 상환되며 자산단 비용 하락, 2025년 말 보유현금은 2,390억원으로 전년 대비 78억원 증가. 지속적으로 누적되는 현금으로 KB발해인프라가 투자한 후순위대출 원리금 상환이 가능해 KB발해인프라의 주요 배당 재원의 역할을 하게 될 것. 참고로 KB발해인프라의 연간 배당 지급액은 1,800억원 수준
- **교통자산 실적 개선:** 산성터널은 예상치보다 교통량 개선, 수원순환도로는 램프업 기간 종료에도 불구 교통량 증가세. 장기적으로 배당 지급 단계를 앞당기는 요소

성장하는 인프라펀드: 매년 30조원씩 5년간 투입되는 국민성장펀드가 2026년부터 본격 집행됨에 따라 KB발해인프라의 접근 가능한 시장 확대. 국민성장펀드의 주요 지원 대상 인프라 프로젝트는 첨단산업 유관분야로 데이터센터, 관련 에너지 시설 등. KB자산운용 내 타 사모 인프라펀드 및 계열사와 공동 투자 형태로 다수의 딜 검토. 배당수익률은 6.5% 수준에서 지지되고 있으나 성장성을 고려해 주가 상승, 밸류에이션 프리미엄 단계로 진입해 요구 수익률은 점차 낮아질 것으로 예상

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	64	67	69	75
영업이익 (십억원)	52	53	56	62
순이익 (십억원)	52	53	56	62
EPS (adj) (원)	508	431	457	506
EPS (adj) growth (%)	0.0	(15.2)	6.0	10.7
영업이익률 (%)	82.1	78.9	81.2	82.7
ROE (%)	6.0	6.2	6.7	7.6
P/E (adj) (배)	16.5	23.0	21.8	19.7
P/B (배)	1.0	1.4	1.5	1.5
ROA (%)	5.2	5.2	5.7	6.2
Dividend yield (%)	7.4	6.6	6.5	6.5

자료: KB발해인프라, 삼성증권 추정

투자자산 내역

(십억원)		출자금						주무관청	사업시행기간 (년)	운영기간 종료일
자산	지분율(%)	주식	중후순위대출	선순위대출	총 투자액	포트폴리오 비중	이자율			
신대구부산고속도로	50.2%	151.4	463.6	-	614.9	60%	10.25~10.5%	국토교통부	30	Feb-36
산성터널	65.0%	23.4	60.8	-	84.2	8%	11.0%	국토교통부	30	Sep-48
남양주도시고속도로	100.0%	47.5	51.6	-	99.1	10%	20.0%	부산광역시	30	Aug-41
용마터널	60.0%	16.8	28.0	-	44.8	4%	12%~15%	남양주시	30	Nov-44
수원순환도로	50.0%	20.0	24.0	-	44.0	4%	13.0%	서울특별시	30	Sep-50
보령LNG(영보)	14.0%	10.0	114.5	-	124.5	12%	7~9%	-	영속형	-
파인데이터센터	0.0%	-	6.0	4.0	10.0	1%	6.18~7.5%	-	영속형	-
계		269.1	748.5	4.0	1,021.5	100%				

참조: KB발해인프라는 보령LNG 투자를 위해 설립한 Holdco '영보'의 지분율 100% 보유
자료: KB발해인프라, 삼성증권

KB발해인프라 밸류에이션

자산별 NPV 합계 요약 (십억원)	이자수익	배당수익	청산수익	NPV
신대구부산고속도로	371	460	93	923
산성터널	116	27	2	144
남양주도시고속도로	128	41	23	192
용마터널	36	36	7	79
수원순환도로	37	20	6	63
보령LNG	90	4	-	94
파인데이터센터	3	8	8	19
NPV 합계	781	595	138	1,515
순차입금	114			
적정가치 EV	1,400			
적정 주당 가치 (원)	11,500			

자료: KB발해인프라, 삼성증권

대차대조표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	71	48	30	25	33
운용자산	933	1,020	951	971	990
대출금	672	702	682	702	721
지분증권	259	269	269	269	269
기타	2	48	-	-	-
자산총계	**1,004**	**1,022**	**981**	**996**	**1,023**
회사채	10	10	10	10	10
차입금	111	155	137	169	209
미지급보수	2	-	2	2	2
미지급이자	-	3	-	-	-
기타부채	1	0	-	-	-
부채총계	**123**	**168**	**149**	**181**	**221**
자본금	825	825	825	825	825
이익잉여금	56	29	6	-12	-26
자본총계	**881**	**854**	**831**	**813**	**799**

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
운용수익	**64**	**67**	**69**	**75**	**79**
이자수익	63	67	69	72	74
배당수익	1	0	-	3	5
운용비용	**11**	**14**	**13**	**13**	**13**
이자비용	4	3	3	3	3
운용수수료	7	7	7	7	7
기타운용비용	0	3	3	3	3
영업이익	**52**	**53**	**56**	**62**	**66**
영업외손익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
법인세차감전순이익	**52**	**53**	**56**	**62**	**66**
법인세비용	-	-	-	-	-
법인세율 (%)					
비지배주주지분	-	1	2	3	3
당기순이익	**52**	**53**	**56**	**62**	**66**

수익률

12월 31일 기준	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
영업이익률	82.1	78.9	81.2	82.7	83.5
순이익률	82.1	78.9	81.2	82.7	83.5
ROE	6.0	6.2	6.7	7.6	8.3
ROA	5.2	5.2	5.7	6.2	6.5
배당수익률	7.4	6.6	6.5	6.5	6.5
배당성향	145.9	150.7	142.2	128.5	120.7
Valuation(배)					
PER	16.5	23.0	21.8	19.7	18.6
PBR	1.0	1.4	1.5	1.5	1.5

주당지표

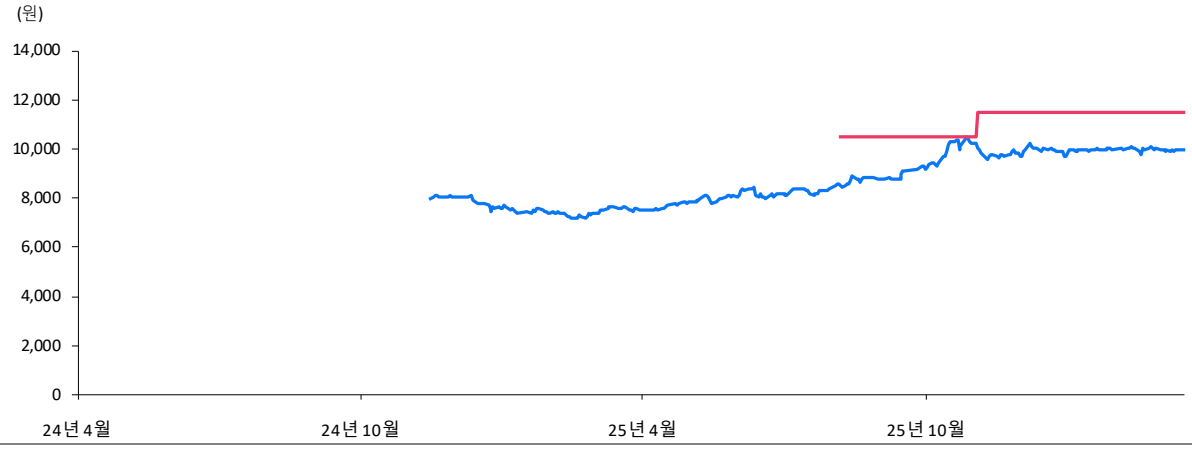
12월 31일 기준	2024	2025	2026F	2027F	2028F
성장성(%, YoY)					
매출증가율		4.7	3.1	8.7	5.3
영업이익증가율		0.7	6.0	10.7	6.5
순이익증가율		0.7	6.0	10.7	6.5
EPS 증가율		(15.2)	6.0	10.7	6.5
주당지표(원)					
EPS	508	431	457	506	539
BVPS	8,535	6,972	6,779	6,635	6,524
DPS	625	650	650	650	650

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 31일 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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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